DOI: 10.6277/TER.202603_54(1).0004

銀行企業社會責任與中小企業放款之關係

劉永欽・陳香如・黃歆茹*

本文檢視本國銀行實踐企業社會責任 (CSR) 對中小企業 (SME) 放款的影響, 及對 SME 放款順景氣循環現象的調節效果。以 CSR 得獎衡量 CSR 實踐績效, 發現 CSR 績效佳的銀行有較多中小企業放款, 且放款順景氣循環程度較低, 尤其是民營銀行。此結果在以傾向分數配對未得獎銀行為控制組後仍不變。CSR 之評分構面中, 企業承諾與參與及環境永續是主要與 SME 放款攸關的社會責任內涵, 而公司治理的效果則不顯著。另應變數 SME 放款以總放款取代做安慰劑測試, 結果 CSR 對放款之影響及對總體經濟效果的調節變得不明顯, 更彰顯銀行 CSR 活動對 SME 放款及降低放款順景氣循環風險的正面效益。

關鍵詞: 企業社會責任, 中小企業放款, 放款順景氣循環, 傾向分數配對, 調節效果

JEL 分類代號: C23, G21, M14

1 前言

近年來國際間已將企業社會責任 (corporate social responsibility, CSR) 視為衡量企業成就的另一種新規範 (沈中華與張元, 2008)。CSR 是企業對社會和環境的回饋, 只有社會和環境永續發展, 立於其中的企業才能隨之永

*者分別為亞洲大學財務金融學系教授、國立台中科技大學國際貿易與經營學系副教授與亞洲大學財務金融學碩士。陳香如為通訊作者 (email: sarah@nutc.edu.tw)。作者感謝編輯與兩位匿名評審的寶貴意見, 這些建議對論文的修訂有很大的幫助, 在此致謝。劉永欽承國科會 (計畫編號: NSTC 112-2410-H-468-023) 及黃歆茹承科技部大專生計畫 (編號: MOST 111-2813-C-468-007-H) 補助, 謹誌謝忱。文中若有任何疏漏, 悉由作者負責。

經濟論文叢刊 (*Taiwan Economic Review*), 54:1 (2026), 121–168。
國立台灣大學經濟學系出版

臺灣大學學術期刊資料庫

續經營。企業實踐社會責任除了作好公司治理、保障股東的利益外, 同時也要維護員工、債權人、供應商、客戶、消費者和社區等利害關係人 (stakeholders) 的權益, 最終將會回饋到公司良好的績效和產業的發展 (Mackey and Sisodia, 2013; Wu and Shen, 2013; Esteban-Sanchez, de la Cuesta-Gonzalez, and Paredes-Gazquez, 2017; 池祥麟與陳庭萱, 2004; 池祥萱, 繆文娟, 與莊澄臻, 2014), 並有助於社會國家經濟發展和永續生存, 如此形成良性循環。

台灣證券交易所 (簡稱證交所) 指出, 近年來隨著 CSR 相關的國際規範與準則的發展, 社會責任的實踐更加具體化, 已有許多跨國企業將社會責任之實踐融入營運活動甚至核心策略, 成為永續經營的要件。證交所於2013年提出「強化我國公司治理藍圖」, 以政策指引企業推動公司治理和社會責任之實踐。[1] 可見政府機關也呼應世界潮流, 十分重視 CSR。其中, 銀行業的 CSR 尤其重要, 因為銀行擔任金融中介機構, 使用大量的社會資源 (例如存款) (Shen et al., 2016), 更應回饋社會, 支持和引導企業重視社會責任和環境永續。

本研究目的在檢視金融業的 CSR 績效與中小企業放款間的關係。本文認為關注銀行支持中小企業放款的積極程度是檢視其是否實踐 CSR 的關鍵面向; 中小企業對一國經濟發展和就業創造佔有關鍵角色, 依據我國經濟部的資料, 台灣中小企業近160萬家 (占全國企業家數大約99%), 其就業人口超過920萬人, 約占全部就業人數的80%; 中小企業比大型企業更具彈性、靈活性與創新力, 2021年即為我國出口貿易創造了約25%的成長, 在促進就業與社會安定方面著有貢獻, 是產業與經濟發展的基石。[2]

然而, 中小企業較不易掌握經濟資源、易受外在環境衝擊, 加上其財務較不透明, 導致其融資相對困難 (趙莊敏與李俊德 2008), 且多依賴間接金融方式 (indirect finance), 特別是銀行借款 (沈中華與黃博怡 (2006); 王健全等 (2020, 頁68–70))。因此, 政府自2005年起推動銀行加強對中小企業放款的政策, 鼓勵金融業者在風險可控範圍內強化對中小企業的資金融通與扶持。本文認為, 銀行若配合此政策, 至少符合證交所界定的 CSR 三大

[1] 參閱臺灣證券交易所, 公司治理中心, 網址: https://cgc.twse.com.tw/front/responsibility (visited on 7/10/2025)。

[2] 參閱經濟部中小及新創企業署, 網址: https://pse.is/7lc2wf (visited on 7/10/2025)。

臺灣大學學術期刊資料庫

類 (經濟繁榮、社會公益和環保永續) 中的經濟繁榮與社會公益,[3] 對銀行實踐 CSR 有相當重要的意義。本研究想驗證的假說一即是: 實踐 CSR 較積極的銀行會有較高比率的中小企業放款。

詳言之, 金融業推動 CSR 已蔚為現代潮流, 各國銀行業都積極投入 CSR 活動 (Gordon and Roberts, 2011; Wu and Shen, 2013)。實踐 CSR 對銀行聲譽、績效和效率都有助益 (Mocan et al., 2015; Burke and Logsdon, 1996; Shen et al., 2016; Esteban-Sanchez, de la Cuesta-Gonzalez, and Paredes-Gazquez, 2017)。銀行業若能對 CSR 活動有具體的支持行動, 例如在授信、保險或資本市場上提供企業更合理的有利商品和條件, 則對其他企業有示範作用, 共襄盛舉投入 CSR (池祥麟與陳庭萱, 2004)。銀行可藉由授信及投資決策來影響企業界對社會和環境永續的行動 (陳庭萱, 何瑞鎮, 與林玉婷, 2016)。本文更主張, 銀行如願配合政府政策加強對中小企業放款, 應屬具有公益和社會責任之行為。

此外, 中小企業容易受經濟景氣影響而致經營績效波動, 加上其體質與性質上的缺點, 銀行對其授信特別謹慎, 尤其當經濟循環進入衰退期時, 銀行承擔較大的信用風險, 故常會減少中小企業放款和緊縮銀根; 反之, 當景氣復甦和繁榮時, 才會增加授信, 顯現順景氣循環 (procyclicality) 現象 (Berger and Udell, 2004)。因此, 中小企業對資金的需求程度和時間往往與銀行授信寬緊的程度衝突。若銀行重視 CSR 之實踐, 對中小企業的放款應較不會受總體經濟狀況的影響; 反之, 不重視 CSR 的銀行就較會依景氣狀況進行放款決策。此即是本文想驗證的第二個假說。[4]

本文以迴歸分析檢定假說, 樣本是本國銀行, 使用年度追蹤資料 (panel

[3] 台灣證交所將 CSR 分為經濟繁榮、社會公益和環保永續三大類。經濟繁榮包括積極研發、拓展通路、專注本業經營、提高營業額、創造股東價值、創造就業機會、為員工加薪與帶動經濟發展等。社會公益包括提供優良產品與服務、營造健康職場環境、保障消費者權益、注重勞工安全、完善薪酬結構、勞資和諧、回饋鄉里、關懷社會重視人權、兩性平等。環保永續包括實行節能減碳、推動綠色環保、注重生態平衡、生物多樣性、減少能源消耗、推動環保回收再利用、碳足跡、水足跡盤查、溫室氣體減量與 3R (Reduce、Reuse、Recycle)。參閱臺灣證券交易所, 公司治理中心, 網址: https://cgc.twse.com.tw/front/responsibility (visited on 7/10/2025)。

[4] 但 Covas and Haan (2011) 認為在美國, 債權人的融資順景氣循環在大公司較明顯。此看法是否影響本文假說二的結果, 需要實際的驗證。請見 4.5.4 單元的檢驗與說明。

臺灣大學學術期刊資料庫

data), 中小企業放款是被解釋變數, CSR 積極程度和總體經濟狀況是兩個主要解釋變數。基於台灣產業的成功就世界經濟發展中具有重要地位, 而中小企業是台灣經濟的支柱, 但其特徵使其向銀行貸款時相對大企業困難, 故關注本國銀行的中小企業放款狀況極為重要。本文所用中小企業放款資料取自台灣經濟新報 (TEJ) 資料庫, 其原始來源為中央銀行的「金融統計月報」, 可信度高。至於 CSR 的衡量採用「天下雜誌」(主要) 和「遠見雜誌」之 CSR 評比結果; 其中, 天下雜誌是台灣具高度公信力與影響力的財經媒體, 其 CSR 評比對象是本國企業與跨國企業在台營運單位, 評比準則結合企業自評問卷、專家評分、公開資訊觀測站等, 具一定的客觀性與可靠性。

控制影響銀行放款決策的變數下, 結果發現兩個假說都獲得支持: CSR 績效好的銀行有較多的中小企業放款, 且 CSR 會負向調節 (moderating) 景氣狀況對放款的正向影響, 表示順景氣循環的放款行為在 CSR 績效好的銀行較弱。此外, 深入分析發現天下雜誌的 CSR 評分四個構面中 (參閱單元 3.1.1「企業社會責任之衡量」),「公司治理」效果不顯著, 只有「企業承諾」、「社會參與」及「環境永續」三構面支持假說 1 與 2, 意味就中小企業放款而言, 此三構面與企業社會責任關係更為密切 (見單元 4.5.1)。此結果無論使用完整樣本或傾向分數配對 (propensity scores matching) 樣本均未改變 (見單元 4.5.2)。另外也發現銀行所有權歸屬的影響也有差異 (見單元 4.5.3), 民營銀行放款行為之順景氣循環程度相對高於 (半) 公營銀行, 但卻較受企業社會責任的負向調節, 而 (半) 公營銀行的社會責任對放款順景氣循環無顯著調節作用。

為確認實證結果穩健性, 進行下列檢驗: (1) 前面檢定經濟景氣好壞兩種情形對 CSR 績效與 SME 放款之關係, 可能因景氣區分方式影響結果, 故再檢視景氣畫為衰退、擴張及其他情形 (包括趨緩、復甦及穩定) 的效果, 結果並無改變。另外, 又額外檢驗 CSR 優績銀行是否在 2008–2009 年全球金融風暴期間相對其他期間, 從事 SME 放款較為積極, 得到肯定的結果, 表示 CSR 績效好的銀行, 其 SME 放款行為的順市場信任度的現象較弱, 說明 CSR 活動也能減輕金融市場動盪引起的授信風險。本文也額外檢驗 CSR 優績銀行是否在 2008–2009 年全球金融風暴期間相對其他期

臺灣大學學術期刊資料庫

間, 從事中小企業放款較為積極, 得到肯定的結果, 表示 CSR 績效好的銀行, 其中小企業放款行為的順市場信任度的現象較弱 (見單元 4.5.4)。(2) 安慰劑測試 (placebo test) (Bertrand, Duflo, and Mullainathan, 2004) (見單元 4.5.5): 以個別銀行的放款總額佔總資產比率取代中小企業放款比率為應變數, 預期兩種假說將不成立或不明顯, 因為總放款與 SME 放款在性質、報酬和風險上有所不同。結果如所預料, CSR 對放款總額的影響變得不顯著, CSR 對總體經濟狀況之影響的調節效果也不大明顯。因此, 銀行從事 CSR 活動確實也較願對中小企業放款, 並能減輕放款行為的順景氣循環現象。(3) 另外本文也討論影響中小企業放款多寡的真正原因是否為台商回台投資 (即遺漏重要變數 (omitted variable)), 而非銀行 CSR 績效 (見單元 4.5.6)。本文否定臺商回流的解釋: (1) 台商投資數據屬於國家層次, 而本文 SME 放款是銀行層次, 故難以台商回流政策解釋 SME 放款的變異。(2) 台商回台投資與 SME 放款互為交集; 前者含大企業投資所需貸款, 而 SME 貸款只部分屬台商投資。兩者性質相同, 一定程度上可互為替代變數, 而非應變數 — 自變數關係。(3) 台商回台投資之前, SME 放款本就隨時間增加; 台商回台後, 對 SME 放款並無重大的結構性影響。最後, (4) 以台商回流解釋 SME 放款無經濟意義與理論價值; 反之, 以 CSR 解釋 SME 放款有理論基礎的推論。本文經過檢驗, 證明銀行 CSR 績效與 SME 放款有因果關係, 無法被台商回流政策效果取代。

本文相較於 CSR 相關的研究有以下特色與貢獻: 第一, 本文的銀行 CSR 表現之指標以天下雜誌 CSR 評比為主, 其資料長期穩定發布, 有利未來相關研究的持續。此外, 台灣的法規、企業文化和社會責任風氣與西方國家不同, 使用此資料更能進行有效的分析與政策建議。第二, 基於減少放款的順景氣循環有助於降低系統性風險 (Bushman and Williams, 2012, 2015), 故銀行實踐社會責任有提升風險控管能力及效果的益處。本研究從銀行對居於弱勢的中小企業的放款做觀察, 並發現 CSR 之效益包括優化信用風險控管的好處, 引導放款行為反景氣循環 (countercyclicality), 將 CSR 與風險管理連結, 為過去文獻在探討銀行的 CSR 方法與效益方面從未有的視角,[5] 有助於金融業永續發展與社會責任之整合, 使吾人對 CSR

[5]過去文獻探討多針對借款者的 CSR 與銀行放款決策的關係, 且非針對中小企業放款,

臺灣大學學術期刊資料庫

有更新和深入的了解, 補充 CSR 影響及銀行經營管理領域的相關文獻內涵, 並有助於產官學界於 CSR 和銀行授信決策的了解與管理。第三, 延續上一點, 本文可視為 Lins, Servaes, and Tamayo (2017) 研究的延伸: 該文指出 CSR 與社會資本 (social capital) 密切相關, 都有助公司與利害關係人 (stakeholder) (如員工、客戶、供應商及社區甚至外部股東) 之間建立信任 (trust)、合作和互惠 (reciprocity) 的關係, 他們證明了 2008 至 2009 年全球金融風暴期間 (即民眾對企業和市場的整體信任度嚴重降低時), 社會資本高的企業有較好的財務績效和公司價值, 顯示該期間的公司因為社會資本的投入而贏得利害關係人和投資者的信任, 使企業獲得較佳的回報。本文補充了銀行的 CSR 表現也有助抑制放款順景氣循環和市場信心的現象, 發揮降低信用風險效果。最後, 第四, 在政策意涵上, 建議政府或 CSR 評比機構可以銀行支持中小企業融資的情形作為評估其 CSR 績效的機制; 換言之, 若支持中小企業融資的程度較低, 可視為其 CSR 的表現尚有進步空間。此外, 基於實踐 CSR 在風險控管上的效益, 銀行管理當局及主管機關甚至可將實踐 CSR 作為總體經濟所引發的信用風險之控管措施之一。

其他內容架構如下: 第 2 節是 CSR 和中小企業放款相關文獻之探討和待驗證假說的發展; 第 3 節是研究方法, 包括變數定義、實證模型及樣本說明。第 4 節是實證過程與結果解釋, 並做進一步的分析與意涵討論。最後第 5 節是本文之結論。

2 文獻回顧與假說發展

2.1 企業社會責任的意義與重要性

企業社會責任的觀念最早由 Bowen (1953) 提出: 企業有義務在追求利潤

例如: Cai and He (2022)、Herbohn, Gao, and Clarkson (2019)、Hrazdil et al. (2024)、Liu et al. (2025) 等。再者, 對金融業從事 CSR 的方法與效益大抵從幾方面進行, 未探討對中小企業放款的影響: (1) 將銀行的投資標的與借款戶的社會與環境績效列為 CSR 績效評估項目 (Paulet, Parnaudeau, and Relano, 2015; 池祥麟與陳庭萱, 2004; 陳庭萱, 何瑞鎮, 與林玉婷, 2016); (2) 提升品牌知名度和客戶忠誠度 (Shen et al., 2016); (3) 提升聲譽和形象 (Esteban-Sanchez, de la Cuesta-Gonzalez, and Paredes-Gazquez, 2017); (4) 提高員工向心力與留職率 (Ioannou and Serafeim, 2010); (5) 增加淨利益 (Mocan et al., 2015), 及實質報酬 (Burke and Logsdon, 1996); (6) 提高股票報酬 (陳庭萱, 何瑞鎮, 與林玉婷, 2016)。

臺灣大學學術期刊資料庫

極大化的同時, 也要考量社會的價值和目標來進行決策與行動。企業活動必須能改善社會福祉、超越經濟目標, 並超越法律要求, 方是履行社會責任 (McWilliams and Siegel, 2001; Wang and Bansal, 2012)。

我國為引導企業落實社會責任, 以因應世界潮流, 2010公布「上市上櫃公司企業社會責任實務守則」, 期使企業永續發展, 提昇國際競爭力。依該守則第四條, 公司實踐 CSR 原則包括: 一、落實公司治理。二、發展永續環境。三、維護社會公益。四、加強企業社會責任資訊揭露。此外, 證交所於2013年公布「強化我國公司治理藍圖」, 作為推動公司治理及社會責任政策之指引。Laidroo and Sokolova (2015) 指出, 銀行對於 CSR 的揭露程度已遠高於金融危機前, 顯示金融監理機關正持續督促金融業正視 CSR。

企業經營目標在獲利之外, 還應盡社會責任, 除做好公司治理和為股東利益著想之外, 還需顧及利害關係人權益, 才是企業經營可長可久之上策, 並使企業價值與聲譽提高 (陳育成, 許峰睿, 與黃聖雯, 2013)。池祥麟與陳庭萱 (2004) 甚至認為實踐社會責任的活動應被視為企業常態行為, 一如投資和風險評估的決策。

有關金融業 CSR, 2008年全球金融危機是金融業不當的經營手段所引起, 但後果卻由整個社會承擔, 因此銀行實踐 CSR 是對社會的一種補償, 加上銀行使用了大量的社會資源, 故 CSR 對銀行特別重要 (Shen et al., 2016)。目前國際金融業者, 包括銀行業、保險業及投信業等, 對 CSR 之推動已擴展到將客戶對社會與環境的績效納為評估項目, 以降低自身的投資風險 (池祥麟與陳庭萱, 2004)。例如, 拒絕放款予對生態環境不友善的企業。

陳庭萱, 何瑞鎮, 與林玉婷 (2016) 也指出, 銀行放款業務不但影響企業營運健全性, 在 CSR 中也佔有重要角色, 影響社會的利益, 此由過去許多企業醜聞可知, 例如, 美國安隆案 (Enron) 中, 由於摩根大通、花旗集團及美國銀行於放款時審核不實, 涉及財務詐欺而生賠償之責; 國內力霸集團倒閉案, 中華商業銀行被力霸集團操控而違法貸放, 導致銀行財務危機。這些事件最終都引起社會不安和經濟損失。

臺灣大學學術期刊資料庫

2.2 企業社會責任的影響

雖然有文獻發現企業從事 CSR 會增加成本、對競爭力和績效有負面影響 (Cardebat and Sirven, 2010; Lioui and Sharma, 2012; 沈中華與張元, 2008), 但多數理論和實證文獻支持 CSR 的效益。CSR 可提高企業知名度和形象 (Siegel and Vitaliano, 2007; 池祥萱, 繆文娟, 與莊澄臻, 2014), 增進顧客忠誠度, 從而提高營業額 (Wu and Shen, 2013), 也會吸引及留住高品質的員工 (Ioannou and Serafeim, 2012), 提高其向心力和生產力 (Edmans, 2011), 並使企業的社會資本與外界的信任增強, 獲利、聲譽和競爭力提升 (García-Sánchez and García-Meca, 2017; Lins, Servaes, and Tamayo, 2017), 從而吸引投資人而使股價提高 (Prior, Surroca, and Tribó, 2008; Flammer, 2013), 而在企業有負面訊息時, 則可減輕對股價的衝擊, 發揮如保險的作用 (Godfrey, Merrill, and Hanse, 2009; Kim, Li, and Li, 2014; 陳彩稚, 許永明, 與張智媛, 2015)。因此, CSR 的投入最終會反映在好的財務績效 (Wu and Shen, 2013; Lins, Servaes, and Tamayo, 2017; 黃瓊瑤, 王癸元, 與張鳳真, 2013; 池祥萱, 繆文娟, 與莊澄臻, 2014)。

企業社會責任的活動增進企業的社會資本和信任, 並於市場和經濟動盪不安時使企業仍有好的績效與價值。Lins, Servaes, and Tamayo (2017) 以企業社會責任強度衡量企業的社會資本, 發現在 2008 至 2009 年金融風暴期間, 社會資本高的企業有較高的股票報酬、獲利能力、成長性、營業額以及強韌的籌集能力, 表示當企業和市場的整體信任度遭受負面衝擊時, 企業對社會資本的投入贏得利害關係人和投資者的信任, 使其獲得好的回報 (pays off)。

就金融業而言, 雖然 CSR 會使銀行成本增加, 例如舉辦公益活動、慈善捐贈或改善工作環境等, 但提升了聲譽和形象 (Esteban-Sanchez, de la Cuesta-Gonzalez, and Paredes-Gazquez, 2017), 可節省了宣傳的廣告費用, 減少與社會大眾可能的衝突或訴訟, 提高員工的留職率, 從而節省聘雇和員工訓練的支出 (Ioannou and Serafeim, 2010), 對銀行有淨利益。

CSR 的實踐使銀行得到美譽和實質的報酬 (Burke and Logsdon, 1996)。Shen et al. (2016) 指出 CSR 有助於增加存放款及財富管理的業績, 這也是得利於品牌知名度和客戶忠誠度的提升, 為銀行帶來實質利益, 因為優

臺灣大學學術期刊資料庫

良的形象可謂隱性的產品差異化, 使銀行可在利率和金融產品定價上更有利。Mocan et al. (2015) 從羅馬尼亞的銀行發現 CSR 可增加銀行的利益, 包括聲譽、產品品質、員工福利及利害關係人利益的提升。

2.3 中小企業放款與銀行社會責任

中小企業向來扮演穩定經濟、創造就業和社會安定的關鍵角色 (王健全等, 2020, 頁 1)。[6] 台灣證交所將企業社會責任分為經濟繁榮、社會公益和環保永續三大類。理論上, 銀行配合政府政策對中小企業融通資金與上述經濟繁榮和社會公益兩層面的 CSR 相符。中小企業之健全營運有助於創造就業機會、帶動經濟發展和維持社會安定。

中小企業因為規模小、財務體質偏弱, 且容易受經濟景氣影響, 加上會計制度不健全、擔保品較少等因素, 導致融資相對比大型企業困難 (趙莊敏與李俊德 2008)。大型企業可以發行公司債等直接金融 (direct finance) 方式取得資金, 但中小企業則大多需依賴金融機構授信 (沈中華與黃博怡, 2006)。王健全等 (2020, 頁 68–70) 也於經濟部發行的《中小企業白皮書》中提到, 相較於大企業具有豐厚的盈餘及充沛的內部資金, 中小企業則高度仰賴外部資金融通, 且以銀行借款為主。[7] 因此, 政府以政策鼓勵銀行在風險控管原則下加強對中小企業辦理放款, 金融監督管理委員會自 2005 年 7 月起實施「本國銀行加強辦理中小企業放款方案」, 至 2021 年已進行十六期, 期間也表揚辦理中小企業放款績優的銀行。[8]

雖然公營銀行因角色與性質關係, 比民營銀行更積極配合政府政策強化對中小企業放款, 但是部分民營銀行也不惶多讓, 此由前 10 大中小企業

[6] 依據王健全等 (2020) 經濟部《中小企業白皮書》(p.1), 2019 年台灣中小企業家數為 149 萬 1,420 家, 占全體企業 97.65% (較 2018 年增加 1.72%); 就業人數達 905 萬 4 千人, 占全國就業人數 78.73%, 兩者皆創歷年新高。

[7] 依據 2019 年 12 月中央銀行的調查資料, 台灣企業的融資主要以金融機構借款及商業受信 (即應付及預收款項等交易性負債) 為主。企業在金融機構借款的比重因規模而異, 大型企業為 40.39%, 中型企業為 53.60%, 小型企業為 59.92%; 在商業受信的比例, 大型企業為 48.07%, 中型企業為 44.21%, 小型企業為 39.38% (王健全等, 2020, 頁 70)。

[8] 例如, 金管會於 2019 年 4 月表揚 2018 年對中小企業放款績優之銀行, 優等者分別為台灣中小企業銀行、兆豐銀行、土地銀行及國泰世華銀行; 甲等銀行為中國信託銀行、玉山銀行、合作金庫銀行、元大銀行、京城銀行以及王道銀行 (參閱金融監督管理委員會會銀行局《新聞稿 (4/26/2019)》, https://reurl.cc/Rk153z (visited on 7/10/2025))。

臺灣大學學術期刊資料庫

放款之銀行可知。[9] 不過, 中小企業之財務報表常以向銀行融資為導向, 較不重視報表品質, 存在美化和窗飾的缺點, 加上有些報表以節稅為目的, 刻意向下操縱盈餘 (蘇裕惠與陳依蘋, 2005), 甚至有內外帳之情形, 造成企業實際經營結果無法忠實表達於財務報表, 降低了報表的可信度 (Keasey and Watson, 1987; 林有志, 溫櫻貞, 與曾乾豪, 2007), 是以中小企業與銀行之間有嚴重的資訊不對稱, 增加了中小企業貸款的困難。因此, 銀行如配合政府政策加強對中小企業放款, 實為具有公益和社會責任感之行為。

以上說明也可由日本電視劇《半澤直樹》中得到映證, 劇中男主角的父親為中小企業螺絲工廠業主, 因銀行不願繼續放款而破產。主角曾闡述銀行授信的理念, 對於企業有前景或產品有潛力者, 即使一時資金周轉不及, 銀行仍應給予資金扶持, 協助度過難關, 而非僅對大企業授信。這樣的理念即是銀行社會責任的體現, 更何況在各種借款者類型中, 像前述這類螺絲工廠, 風險相對於核心大企業來得低, 此種短期放款業務又稱為「供應鏈金融」或「應收帳款融資」; 在供應鏈中, 核心企業是主體, 發出訂單給代工廠商生產, 但代工業者需要資金購買原物料或零組件、聘僱人力等, 且在完成訂單後, 還需等待一段期間才能收到核心企業給付的應付帳款或票款。因此, 極需要銀行資金融通。本研究認為, 雖然不是所有中小企業皆為特定產品供應鏈的上、中或下游, 但成為供應鏈一角的機率很高, 它們對於產業發展、社會就業與經濟動能都有一定程度的影響。

2.4 假說建立

由於中小企業之借款較為困難, 而銀行願意對中小企業放款以促進經濟發展、創造就業和社會安定, 可謂呼應政府政策, 並本於公益和社會責任感而放款。再者, Porter and Kramer (2002) 指出, 企業實踐 CSR 的活動應有清楚的策略並列入計畫中, 俾利提升企業形象, 增強競爭優勢。故對於政府鼓勵的中小企業放款, 重視 CSR 的銀行應會配合執行, 納入營運政策, 並

[9] 就 2019 年言, 對中小企業放款餘額前 10 大銀行: 第一銀行、合作金庫銀行、華南銀行、臺灣中小企銀、兆豐國際商銀、土地銀行、彰化銀行、玉山銀行、臺灣銀行及中國信託銀行。對中小企業放款占該行總放款比率前 10 大銀行: 京城銀行、臺灣中小企銀、第一銀行、陽信銀行、台中銀行、兆豐國際商銀、華泰銀行、上海銀行、板信銀行及高雄銀行 (公營與民營銀行分別有 4 家與 6 家)。

臺灣大學學術期刊資料庫

規劃執行方案切實推動, 從而有較高的中小企業放款佔總放款比率。茲設立假說如下:

H1: 銀行之社會責任實踐績效較優良者, 有較高的中小企業放款比率。

銀行社會責任對放款順景氣循環的調節假說: 銀行放款之評估首重借款者風險, 包括非系統與系統性風險, 而經濟景氣狀況為影響系統風險之重要因素 (Mandelker and Rhee (1984); Ross, Westerfield, and Jaffe (2001, 頁 315–319)), 故銀行放款行為會受經濟景氣的影響, 且是相同的方向, 即所謂順景氣循環 (Berger and Udell, 2004)。中小企業由於組織體質較弱, 經營績效更容易受經濟景氣影響, 導致債權銀行信用風險也因景氣狀況而波動。銀行為降低風險, 景氣不佳時通常會減少對中小企業放款; 反之, 景氣復甦時才增加放款。如此形成中小企業放款與景氣呈正相關的現象。然而, 景氣轉差時期常是中小企業周轉金需求殷切之時, 而銀行卻傾向在此時期緊縮銀根, 導致中小企業資金融通更加困難。此即為何政府鼓勵銀行正視中小企業放款, 並以增加此種放款為政府政策之一。

Branco and Rodrigues (2006) 從外在和內在層面將企業實踐 CSR 區分為兩種動機 (Gordon and Roberts (2011) 也有相同看法): 外在方面, 企業可能因媒體和社會大眾等輿論壓力而從事 CSR 活動; 內在方面, 企業主動實踐 CSR 以期達到其他目的, 例如提高利潤、降低風險、創造更高附加價值等, 藉以強化市場競爭力。

如果銀行較少從事 CSR 活動, 或只是如 Branco and Rodrigues (2006) 所言之外在動機而盡社會責任, 則可能較不會在景氣不佳時給予中小企業資金融通, 因為此時經營風險較高。反之, 若銀行平時就重視並積極實踐 CSR, 且是基於 Branco and Rodrigues (2006) 提及之內在動機主動樂於為之, 則即使景氣轉差, 仍會義不容辭給予中小企業融通, 甚至對體質好的企業增加放款, 因為此時企業更需要資金周轉。

雖然信用風險之評估是放款准駁決策的重要依據, 但風險評估之寬嚴可能受銀行對 CSR 重視程度所影響。本研究認為, 忽視 CSR 的銀行會傾向放大中小企業在景氣不佳時的短暫風險增加, 而積極實踐 CSR 的銀行, 則會以平常心和正常的風險評估審視短期的風險波動, 並放眼企業中長期

臺灣大學學術期刊資料庫

的發展前景。故平均而言, 重視 CSR 的銀行相對於不重視 CSR 的銀行, 比較願意配合政府政策, 在景氣不佳時仍繼續對中小企業放款。另一方面, 不論銀行的 CSR 實踐程度為何, 都會認為景氣復甦或繁榮時的信用風險降低, 從而都會增加放款。因此, 自 CSR 的調節效果觀察: 景氣對中小企業放款的正向影響, 在重視 CSR 的銀行相對會小於不重視 CSR 的銀行。另外亦可從景氣的調節效果言, CSR 佳的銀行比 CSR 差的銀行有較多中小企業放款的現象在景氣不好時會更明顯。總之, 景氣狀況與 CSR 交互對中小企業放款有負向的影響 (即假說 1 所述現象), 景氣差時比在景氣好時更明顯。茲設假說 2 如下:

H2: CSR 績效好的銀行, 相對於 CSR 績效不佳的銀行, 中小企業放款受景氣的影響較小。

3 研究方法

3.1 變數定義

企業社會責任之衡量: 本研究以國內天下雜誌和遠見雜誌對本國銀行業 (包括金融控股公司控股和非屬金控公司的銀行) 之 CSR 評比結果來衡量企業實踐社會責任的積極程度。天下雜誌自 2007 年起設立「天下企業公民獎」(2021 年改為「天下永續公民獎」), 邀請專家評選社會責任表現優良的企業列為「永續公民 TOP 50」。2015 年再擴大至 TOP 100 以及中小企業, 並設置小巨人組。天下雜誌的評比包括四個構面: 公司治理、企業承諾、社會參與及環境永續, 分別評分後綜合衡量企業實踐社會責任的績效。[10] 評選的結果除了呈現得獎與否之外, 也有得獎企業的各構面評定分數, 故可以將所有構面之總分數做為連續型變數之觀測值。

遠見雜誌舉辦的 CSR 獎項選拔自 2005 年開始舉辦, 為國內最早的 CSR 獎項, 經過數年的調整, 2021 與 2022 年更新為 CSR 暨 ESG 綜合績效,

[10] 依據「天下雜誌」網站《獎項緣起》, 企業承諾是指企業在人才培育、員工福利、消費者權益保護以及供應鏈管理方面的表現。社會參與是指企業是否長期投入特定社會議題, 並對社會產生積極影響力。環境永續是指企業在環保及能源管理上的目標設定、執行成效, 以及對環境的具體承諾。見 URL: https://csr.cw.com.tw/esgaward/about?page=default (visited on 7/10/2025)。

臺灣大學學術期刊資料庫

2023年更名為「ESG 企業永續獎」, 評選構面包括治理、環境和社會面, 範圍廣泛, 例如公司治理、財務透明、員工照顧、社會關係及環境永續 ··· 等; 並設「傑出方案獎」, 分組進行評選 (包括: 人才發展、低碳營運、環境友善、教育推廣、公益推動、樂齡友善以及社會創新)。[11] 但此項評選採自願參選制, 得獎樣本數較少, 且結果只呈現得獎與否而無分數。黃瓊瑤, 王癸元, 與張鳳真 (2013) 及黃詩婷與張元 (2021) 也使用以上兩雜誌的 CSR 評比獎項衡量 CSR 績效。

總之, 本文 CSR 變數有兩種型態: 一是1/0虛擬變數 (dummy variable), 以 DUMSCR 表示, 得 CSR 獎 (結合兩個雜誌) 之金融業以1表示, 否則為0; 另一是 CSR 分數與分細項的分數 (故為連續變數)。過去文獻如陳庭萱, 何瑞鎮, 與林玉婷 (2016) 除使用得獎虛擬變數外, 同時也使用分項分數的連續變數。另外, 由於中小企業放款屬於銀行業 (而非金控公司) 的資料, 而 CSR 的評選對象為金控公司而非其子銀行, 故本文將金控公司得獎者, 視同其子銀行得獎, 否則放款銀行中得獎者將只有非金控銀行, 恐造成研究結果的偏頗。

中小企業放款比率: 台灣經濟新報 (TEJ) 資料庫中有各銀行中小企業放款總餘額資料, 係整理自中央銀行的金融統計月報, 屬於統整性數據, 未區分放款期限長短及用途別。考慮銀行間規模差異, 應使用以個別銀行總放款平減 (deflated) 的數據。故此變數是指個別銀行對中小企業放款總餘額占該行總放款之比率 (%), 以 LOAN_SME 表示, 使用年度資料。[12]

3.2 實證方法

假說1之檢定: 使用迴歸分析, 應變數是 LOAN_SME, 主要自變數是 CSR 變數, 預期其係數為正數。控制變數之決定係參考劉永欽與陳乃菁 (2012)

[11]參閱「遠見雜誌」網站, 《歷屆得獎報導: 關於 ESG》, URL: https://esg.gvm.com.tw (visited on 7/10/2025)。

[12]中小企業之定義 (依 TEJ 資料庫): 2011年12月 (含) 前, 中小企業係指符合經濟部依「中小企業發展條例」第2條第2項規定所發佈之「中小企業認定標準」, 也包含經中小企業信用保證基金保證之中小企業。2012年1月起, 中小企業是指除了符合「中小企業認定標準」者外, 另增列經中小企業信用保證基金保證而符合「商業登記法」第五條之小規模商業及認定視同中小企業者。

臺灣大學學術期刊資料庫

對放款成長率迴歸分析所用之自變數。模式如下:

$$\text{LOAN_SME}_{it} = f\,(\text{CSR}_{it}, \text{FIN}_{it-1}, \text{SUP}_{it} \text{ or } {}_{it-1}, \text{DEM}_{it}, \text{FF}_i) + e_{it}, \quad (1)$$

LOAN_SME 是中小企業放款比率 (%); CSR 是企業社會責任變數, 分別使用是否得獎的虛擬變數 DUMSCR 和 CSR 評分 (SCORE), 未得獎者 SCORE 為 0; FIN 是銀行財務健全度; SUP 與 DEM 分別是影響銀行放款供給與需求之因素; FF 是銀行 (公司) 固定效果;[13] e 是殘差項。以調整後 t 統計量 (考慮殘差異質變異和序列相關) 檢定係數顯著性。未控制年度固定效果是因已控制市場競爭、經濟景氣及市場利率等變數 (詳後述)。

控制變數操作性定義與使用理由:

(1) 財務狀況 (FIN): 包含三個變數, 即獲利能力 (ROE)、資產品質 (NPL) 和絕對風險趨避程度 (EA)。ROE 是股東權益報酬率, 定義為稅前盈餘除以股東權益 (%); NPL 是狹義逾期放款比率; EA 是股東權益除以總資產 (%), 即自有資本比率。Berger and Udell (2004) 發現銀行財務狀況不佳會導致授信供給減少。McShane and Sharpe (1985) 指出銀行自有資本比率與風險趨避程度呈正相關, 與放款意願負相關。但也可能 EA 愈高, 愈有健全的財務支持放款的增加。故淨影響方向不一定。

(2) 放款供給之影響因素 (SUP): 除了財務狀況會影響放款供給外, 尚包括銀行規模 (LNTA)、存款成長率 (GDEP; %) 及放款市場競爭程度 (1−HHI)。LNTA 是總資產 (取自然對數; 台幣百萬元); 規模越大應越有放款能力。存款成長率愈高, 表示有愈多資金和能力可增加放款。市場競爭使用 1 減賀芬德指數 (HHI); 數值越大即放款競爭程度越高; HHI 是所有樣本銀行放款市占率之平方和, 逐年計算。

(3) 放款需求之影響因素 (DEM): 包括經濟景氣狀況 (ECO) 及放款利率水準 (LINT)。景氣好則企業之資金需求增加, 應會正向影響銀行放款。ECO 使用行政院國家發展委員會發布的兩個指標, 一為景氣對策信號綜合判斷分數 (以 ECO1 表示), 掌握當期景氣狀況; 另一為景氣領先指標綜

[13]雖然銀行所有權屬性 (即 (半) 公股或民營行庫) 會影響中小企業放款量 (因公股銀行須配合政府加強中小企業放款政策), 但已控制銀行固定效果, 不需也無法再控制所有權屬性。

臺灣大學學術期刊資料庫

合指數 (以 ECO2 表示), 預測未來景氣之變動; 兩變數均取 12 個月平均值。銀行可能在預測景氣變好時就採取積極的放款決策 (見劉永欽與陳乃菁 (2012))。LINT 是銀行放款平均利率 (%), 應與企業借款意願呈負相關; 使用台灣放款加權平均利率, 資料取自 TEJ 資料庫總體經濟模組, 取一年四季平均值。

以上變數依其性質及與放款之可能關係, CSR、1− HHI、ECO、LINT 及 GDEP 使用與應變數同年度資料 (其中存款成長率已考慮相對前一年之變動, 故使用同年), 其餘使用前一年底數據, 以確保放款結果發生在外生控制變數之後, 確保自變數之外生性 (exogeneity) (Berger and Udell, 2004; 劉永欽與陳乃菁, 2012)。

假說 2 之檢定: 假說 2 主張 CSR 負向調節景氣狀況對放款行為的正向影響; 景氣狀況與 LOAN_SME 的正相關, 在 CSR 績效好的銀行較不明顯。為此, 以下式進行檢驗:

$$\begin{aligned} \text{LOAN_SME}_{it} = f\,(&\text{CSR}_{it}, \text{ECO}_{it}, \text{CSR}_{it} \times \text{ECO}_{it}, \text{FIN}_{it-1}, \\ &\text{SUP}_{it} \text{ or } {}_{it-1}, \text{DEM}_{it}, \text{FF}_i) + e_{it}, \end{aligned} \tag{2}$$

式中, 變數符號定義與第 (1) 式相同。CSR 係數反映 ECO 不佳時, CSR 佳比差者對 LOAN_SME 的增額影響 (因為 DUMSCR 或 CSR 評分在未得獎者為 0); ECO 係數則反映未得 CSR 獎者, 景氣較好時對 LOAN_SME 的增額影響, 預期 CSR 與 ECO 係數均為正。CSR × ECO 反映獲得 CSR 獎者, 景氣好時之增額影響, 預期其係數為負。

4 實證結果

4.1 樣本說明

本文對台灣銀行業檢驗其 CSR 績效與中小企業放款的關係, 配合天下雜誌與遠見雜誌 CSR 評比之起始年度及得獎企業家數, 樣本期間取為 2007 至 2021 年。中小企業放款比率資料取自 TEJ 資料庫的銀行模組 (原始資料來源為金管會銀行局), 其他變數包括銀行財務狀況、放款供給與需求之影響因素等相關數據, 均自 TEJ 資料庫的銀行模組、財務報表模組及總體經濟模組蒐集。

臺灣大學學術期刊資料庫

表 1: 樣本分布

年度	樣本筆數	百分比	CSR得獎筆數	百分比	中小企業放款比率	景氣好的筆數(ECO1)	景氣好的筆數(ECO2)	百分比
2007	35	6.58	3	2.50	18.71	0	0	0.00
2008	35	6.58	5	4.17	17.05	0	0	0.00
2009	35	6.58	4	3.33	16.77	0	0	0.00
2010	34	6.39	6	5.00	18.25	34	0	0.00
2011	35	6.58	6	5.00	18.97	0	0	0.00
2012	35	6.58	8	6.67	20.51	0	0	0.00
2013	36	6.77	5	4.17	21.16	0	0	0.00
2014	37	6.95	7	5.83	21.77	0	37	12.89
2015	37	6.95	13	10.83	21.99	0	37	12.89
2016	37	6.95	11	9.17	22.55	0	37	12.89
2017	36	6.77	10	8.33	24.33	0	36	12.54
2018	35	6.58	8	6.67	25.46	0	35	12.20
2019	35	6.58	10	8.33	26.14	0	35	12.20
2020	35	6.58	12	10.00	27.59	0	35	12.20
2021	35	6.58	12	10.00	28.59	35	35	12.20
合計 (平均)	532	100.00	120	100.00	(22.00)	69	287	100.00

表 1 報告樣本分布狀況, 合格樣本觀測值共 532 筆 (結合銀行各年度), 各年樣本數即銀行家數, 在 34 至 37 家之間, 但各年樣本非完全相同的銀行, 事實上共涉及 40 家銀行。532 筆中得 CSR 獎的觀測值有 120 筆, 占比 22.56%, 來自 19 家金融業, 約占樣本銀行半數, 其中非屬金控之銀行 8 家; 民營者 15 家, 似乎在 CSR 活動上公營行庫並無示範作用, 至於在中小企業放款政策之配合情形, 則有待後續分析。再者, 自 2015 年的 13 筆起開始大增, 在此之前平均每年僅 5.2 筆, 應該與金管會於 2014 年 9 月 18 日宣布要求上市 (櫃) 食品業、金融業、化工業及實收資本額新台幣 100 億元以上之公司應編製 CSR 報告書有關。

樣本銀行中小企業放款占其總放款之比重平均 22%, 自最少的 2009 年 16.77%到最高的 2021 年 28.59%, 大致上逐年增加, 與政府的鼓勵政策一致。

假說二認為景氣狀況會影響 CSR 得獎與中小企業放款之關係, 故表 1

臺灣大學學術期刊資料庫

也呈現景氣好壞之觀測值分布, 當以景氣對策信號分數衡量景氣時 (ECO1), 分數 27 (含) 以上做為景氣好 (27 為最高 45 分與最低 9 分之平均), 包含景氣燈號為綠燈中間、黃紅燈和紅燈; 否則為景氣差 (即包含綠燈中間以下、黃藍燈與藍燈)。其顯示只有 2010 與 2021 年屬於景氣好, 只有 69 筆觀測值。當以景氣領先指標綜合指數 (ECO2) 衡量景氣時, 以樣本期間指數值之中位數 (99.2, 見表 2) 為界分成好壞兩組; 其顯示有 287 筆觀測值屬景氣好 (占 532 筆約 54%), 自 2014 到 2021 年皆是。

4.2 變數敘述統計

表 2 列出變數敘述統計量。被解釋變數中小企業放款 (LOAN_SME) 平均數 22.00%, 最大值與最小值分別是 64.39%與 0.04%, 差距極大。DUMCSR 平均 0.226, 表示 532 筆觀測值中有 22.6%屬於得 CSR 獎者。ECO1 是景氣對策信號分數, 平均 23.61 分, 僅些微高出景氣綠燈之下限 23 分; 全距在 39.00 與 16.58 分之間 (對照表 1: 只有 2010 與 2021 年在 27 分以上)。ECO2 是景氣領先指標綜合指數, 平均數與中位數分別為 97.61 與 99.21。1− HHI 平均數高達 0.954, 表示放款集中度約僅 0.05, 可見國內銀行放款市場極為競爭。DUMNAT 平均 0.254, 表示總數 532 筆中, (半) 公營銀行 (指政府有控制權者) 觀測值約占 1/4 (精算為 135 筆, 屬 9 家銀行, 而民營 31 家, 397 筆)。

4.3 變數相關性

表 3 是變數相關係數矩陣, 自變數之間均無高度相關情形, 符合迴歸分析之要求 (其中獲 CSR 獎虛擬變數 DUMCSR 與獲獎評分 SCORE 之相關係數 0.95 甚為合理, 惟此二自變數係分別進入迴歸)。應變數 LOAN_SME 與 DUMCSR 及 SCORE 呈現低度負相關 (−0.12 與 −0.10), 雖與假說 1 之預期不合, 但未控制其他因素之影響下, 此現象並無法確認真僞。變數 LOAN_SME 與 ECO1 和 ECO2 分別有 0.08 和 0.27 的相關係數, 經濟景氣與放款正相關, 雖然尚與直覺和理論一致, 但仍需透過複迴歸分析才能下結論。LOAN_SME 與 LNTA (−1) 低度正相關, 係數 0.14, 表示大銀行對於中小企業放款稍微較積極。LOAN_SME 與放款市場競爭 (1−

臺灣大學學術期刊資料庫

表 2: 變數敘述統計量

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.
LOAN_SME (%)	22.001	20.180	64.390	0.040	13.034
LOAN_SME ($)	147,357.600	69,674.000	866,451.000	28.000	175,087.100
DUMCSR	0.226	0.000	1.000	0.000	0.418
SCORE	1.738	0.000	9.495	0.000	3.399
ECO1	23.613	22.583	39.000	16.583	6.182
ECO2	97.611	99.206	132.462	70.868	16.419
ROE (−1)(%)	6.585	7.981	940.701	169.222	44.005
NPL (−1)(%)	0.776	0.320	31.970	0.010	1.959
EA (−1)(%)	7.099	6.530	23.740	18.830	2.970
LNTA (−1)	13.396	13.433	15.502	10.615	1.087
GDEP (%)	6.135	5.219	283.124	61.393	16.242
1− HHI	0.954	0.956	0.957	0.948	0.003
LINT (%)	2.191	2.075	3.460	1.605	0.508
DUMNAT	0.254	0.000	1.000	0.000	0.436

註:「銀行 — 年」觀測值共 532 筆。LOAN_SME 是中小企業放款比率; LOAN_SME ($) 是中小企業放款金額 (台幣百萬元); DUMCSR 是獲得天下雜誌或遠見雜誌之 CSR 獎項的 1/0 虛擬變數; SCORE 是獲得天下雜誌 CSR 獎的評分; ECO1 是景氣對策信號分數; ECO2 是景氣領先指標綜合指數; ROE (−1) 是前一年底股東權益報酬率; NPL (−1) 是前一年底 (狹義) 逾期放款比率; EA (−1) 是前一年底股東權益除以總資產; LNTA (−1) 是前一年底總資產取自然對數 (台幣千元); GDEP 是存款年成長率; 1− HHI 是 1− 賀芬德指數, 衡量放款市場競爭程度; LINT 是台灣放款加權平均利率; DUMNAT 是 (半) 公營銀行之 1/0 虛擬變數。

HHI) 有 0.24 的相關係數, 意味放款競爭時, 也是銀行對中小企業放款較多時, 可能是因競爭使銀行對放款條件的談判籌碼相對減弱, 而中小企業的議價優勢則相對提高。最後, LOAN_SME 與 DUMNAT 有中度正相關, 係數 0.40, 顯示 (半) 公營銀行對中小企業放款較積極, 與直覺一致, 政府鼓勵資金融通和扶持中小企業的政策, (半) 公營銀行本較積極配合。

4.4 假說檢定結果

表 4 報告銀行獲得 CSR 獎項與其對 SME 放款之關係, 為假說 1 之檢定結果。模式 (1) 與 (3) 為簡單迴歸; (2) 與 (4) 為複迴歸, 因自變數有時間序列變數 (ECO2、1− HHI 及 LINT), 無法也不需控制年度固定效果。結果顯示不論只考慮 CSR 變數 (包括 DUMCSR 虛擬變數和 CSR 評分 SCORE) 的簡單迴歸或含控制變數的複迴歸, CSR 係數都顯著為正 (在四個模式分

臺灣大學學術期刊資料庫

臺灣大學學術期刊資料庫

表 3: 變數相關係數矩陣

	LOAN_SME	DUMCSR	SCORE	ECO1	ECO2	ROE(−1)	NPL(−1)	EA(−1)	LNTA(−1)	GDEP	1−HHI	LINT
DUMCSR	−0.12***											
SCORE	−0.10**	0.95***										
ECO1	0.08*	0.02	0.02									
ECO2	0.27***	0.17***	0.15***	0.38***								
ROE(−1)	0.01	0.03	0.03	0.05	0.05							
NPL(−1)	−0.08*	−0.11**	−0.10**	−0.04	−0.34***	−0.38***						
EA(−1)	−0.11***	0.10**	0.10**	0.03	0.18***	−0.09**	−0.40***					
LNTA(−1)	0.14***	0.31***	0.31***	0.05	0.21***	0.02	−0.24***	−0.13***				
GDEP	−0.03	0.11**	0.12***	0.00	0.02	−0.02	−0.15***	0.28***	0.01			
1− HHI	0.24***	0.16***	0.14***	0.01	0.67***	0.06	−0.37***	0.17***	0.20***	−0.01		
LINT	−0.18***	−0.13***	−0.13***	−0.30***	−0.61***	0.03	−0.30***	−0.12***	−0.16***	−0.09**	−0.59***	
DUMNAT	0.40***	−0.19***	−0.18***	0.01	0.00	0.02	−0.06	−0.24***	0.54***	−0.03	−0.01	0.00

註: 1. 變數定義詳見表 2, 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 係數下方之 *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

表 4: CSR 得獎對中小企業放款之影響

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)
Constant	21.720***	−352.921***	21.706***	−350.852***
	(169.697)	(−4.237)	(139.381)	(−4.119)
DUMCSR	1.246**	1.354**		
	(2.195)	(2.260)		
SCORE			0.169**	0.183**
			(1.969)	(2.457)
ECO2		0.193***		0.195***
		(8.044)		(7.995)
ROE(−1)		−0.014***		−0.014***
		(−4.939)		(−4.966)
NPL(−1)		0.136		0.133
		(0.512)		(0.503)
EA(−1)		0.228		0.228
		(0.823)		(0.826)
LNTA(−1)		−0.756		−0.852
		(−0.630)		(−0.716)
GDEP		−0.005		−0.006
		(−0.238)		(−0.264)
1− HHI		380.837***		379.838***
		(4.135)		(4.031)
LINT		0.464		0.480
		(1.248)		(1.276)
Bank fixed	YES	YES	YES	YES
Year fixed	YES	NO	YES	NO
Adj. R^2	0.853	0.855	0.853	0.855
OBS.	532	532	532	532

註: 1. 應變數是中小企業放款比率 (LOAN_SME), 變數定義詳見表 2, 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 模式 (1) 與 (3) 為單變量迴歸; 模式 (2) 與 (4) 為複迴歸。3. 因自變數有時間序列變數 (ECO2、1− HHI 及 LINT), 無法也不需控制年度固定效果。4. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。5. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

別是 1.246、1.354、0.169 及 0.183, 達 5%顯著水準), 表示積極實踐 CSR 的銀行會從事較多 SME 放款, 與假說 1 之預期相符。這也補充了表 3 中的結

臺灣大學學術期刊資料庫

果, LOAN_SME 與 DUMCSR、SCORE 的負相關是未考慮銀行效果和年度效果所致, 確認銀行 CSR 績效與其對 SME 放款具有正向關係。此外, 模式 (1) 與 (3) 顯示未得獎銀行平均 LOAN_SME 為 21.7%, 而由 1/0 變數 DUMCSR 的模式 (1) 與 (2) 可知獲獎者多出 1.25%至 1.35%, 平均金額約為台幣 1,842 至 1,989 百萬元。就模式 (4) 的經濟顯著性而言, SCORE 分數增加 1 個標準差, 則 SME 放款比率增加 0.622 百分點 (0.183 3.399), 約佔 SME 放款率平均值的 2.83%, 約當 4,166 百萬元。

控制變數方面, 模式 (2) 與 (4) 的 ECO2 係數顯著為正, 表示景氣領先指標越大 (即短期內景氣將轉佳), LOAN_SME 也越大。另本文也使用 ECO1 (景氣對策信號分數) 取代 ECO2, 但結果不顯著 (顯著水準 20%以內) (為節省篇幅而省略), 由此推測銀行在預測景氣將復甦時即會增加 SME 放款。前期 ROE 有負向影響, 或許是因前期獲利不佳時本期欲以 SME 放款來增加收益。1− HHI 的係數顯著為正, 誠如表 3 之解釋提到放款競爭時銀行 SME 放款也增加。

本文也曾使用個別銀行的基準放款利率取代整體放款平均利率 LINT, 但結果不變, 且因部分銀行有遺漏值, 只使用到 34 家, 觀測值減少為 495 筆。衡量實證成本與效益, 後續分析不再使用此利率變數。

另外, 從表 2 可知, 變數 ECO2、ROE(−1)、NPL(−1)、EA(−1) 及 GDEP 之觀測值可能有極端值, 經縮尾 (winsorize) 處理後 (即以 1 (99) 百分位數取代兩端極小 (大) 者), 重作迴歸分析, 結論並未改變。

表 5 是假說 2 檢定結果, 是在表 4 迴歸之基礎上增加 CSR 與景氣變數 ECO 之交乘項, 以檢驗 CSR 之調節效果。模式 (1) 與 (2) 之 ECO 使用 ECO1, 其他模式使用 ECO2。對於 CSR 變數, 單數模式使用 DUMCSR, 而偶數模式使用獲獎評分 (SCORE)。結果顯示假說 2 獲得支持。但只有 ECO2 而非 ECO1 顯著影響 LOAN_SME 及其與 CSR 之關係 (不論使用 DUMCSR 或 SCORE); 模式 (1) 與 (2) 中, ECO1 顯著性低, DUMCSR、SCORE 分別與 ECO1 的交乘項都不顯著。模式 (3) 與 (4) 的 DUMCSR、SCORE 及 ECO2 係數都顯著為正, 交乘項係數也均顯著為負, 表示 CSR 使景氣領先指標對 LOAN_SME 之正向影響減弱, 即 CSR 績效佳的銀行對中小企業放款較不受總體經濟狀況之影響。

臺灣大學學術期刊資料庫

臺灣大學學術期刊資料庫

表 5: CSR 得獎對中小企業放款之影響: 考慮 CSR 與經濟景氣的交互效果

	ECO 使用 ECO1		ECO 使用 ECO2		ECO 使用 DUMECO2	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Constant	−876.537***	−879.058***	−269.844*	−278.955**	−675.046***	−670.393***
	(−8.360)	(−8.387)	(−1.918)	(−2.083)	(−4.367)	(−4.326)
DUMCSR	1.059		15.581***		4.208***	
	(0.485)		(3.389)		(3.338)	
SCORE		0.116		1.905***		0.537***
		(0.444)		(3.508)		(3.568)
ECO (隨模式而異)	0.077*	0.076*	0.230***	0.228***	1.796**	1.840**
	(1.650)	(1.636)	(5.449)	(5.689)	(2.117)	(2.165)
DUMCSR × ECO	0.009		−0.137***		−4.142***	
	(0.098)		(−3.134)		(−3.496)	
SCORE × ECO		0.002		−0.017***		−0.508***
		(0.180)		(−3.190)		(−3.583)
ROE(−1)	−0.014	−0.014	−0.014	−0.014*	−0.015	−0.015*
	(−1.624)	(−1.628)	(−1.590)	(−1.682)	(−1.642)	(−1.651)
NPL(−1)	0.290	0.291	0.220	0.219	0.335	0.328
	(0.773)	(0.775)	(0.564)	(0.590)	(0.816)	(0.800)
EA(−1)	0.393**	0.396**	0.240	0.237	0.422**	0.418**
	(2.280)	(2.295)	(1.345)	(1.398)	(2.303)	(2.284)

續接下頁

臺灣大學學術期刊資料庫

承接上頁

	ECO 使用 ECO1		ECO 使用 ECO2		ECO 使用 DUMECO2	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
LNTA(−1)	2.336*	2.272	0.242	0.182	2.945*	2.841*
	(1.673)	(1.631)	(0.156)	(0.123)	(1.963)	(1.896)
GDEP	−0.001	−0.002	−0.009	−0.010	−0.007	−0.007
	(−0.101)	(−0.131)	(−0.633)	(−0.699)	(−0.454)	(−0.491)
1− HHI	906.610***	910.173***	275.362*	285.876**	688.166***	684.657***
	(7.597)	(7.629)	(1.806)	(1.971)	(4.165)	(4.135)
LINT	−1.152	−1.151	0.638	0.685	−1.457**	−1.421*
	(−1.543)	(−1.543)	(0.748)	(0.845)	(−2.005)	(−1.956)
Bank fixed	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Year fixed	NO	NO	NO	NO	NO	NO
Adj. R^2	0.847	0.847	0.859	0.859	0.849	0.849
OBS.	532	532	532	532	532	532

註: 1. 應變數是中小企業放款比率 (LOAN_SME), 變數定義詳見表 2, 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 模式 (1) 與 (2) 的景氣變數 ECO 使用 ECO1, 其他模式使用 ECO2。模式 (5) 與 (6) 使用以 ECO2 為基礎的虛擬變數, ECO 2中位數以上者為 1。3. 因自變數有時間序列變數 (ECO2、1− HHI 及 LINT), 無法控制年度固定效果。4. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。5. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

模式 (5) 與 (6) 將 ECO2 以其中位數為界改成景氣好、壞的 1/0 虛擬變數 (DUMECO2), 以比較獲獎與否及景氣好壞的各子樣本之 LOAN_SME 平均水準 (ECO1 的結果不顯著, 故未作此處理)。結果也與假說 2 之預期一致。模式 (5) 結果指出景氣差時, DUMCSR = 1 的 LOAN_SME 增額效果是 4.208% (相對於 DUMCSR = 0); 對 DUMCSR = 0 而言, 景氣好比差的 LOAN_SME 增額效果為 1.796%; 而 DUMCSR DUMECO2 係數為 −4.142, 為 DUMCSR = 1 者, 景氣好時的 LOAN_SME 增額效果, 與 4.208 相加僅剩 0.066 (%), 意味熱衷 CSR 的銀行在景氣將轉好時, 對中小企業放款減少, 這應該是不重視 CSR 的銀行在景氣將轉好時, 才開始增加放款 (即增加 1.796%) 而影響到 CSR 好的銀行的放款。此外, 模式 (6) 也顯示相同結果, SCORE 係數 0.537 加交乘項係數 −0.508 得 0.029, 表示 CSR 績效好的銀行, 景氣轉好時 LOAN_SME 仍在增加, 雖然比景氣差時增加較少 (乃因 CSR 差的銀行在景氣轉好時增加放款所致 (DUMECO2 係數 1.840))。總之, 證據支持假說 2, 熱衷企業社會責任的銀行相對比不熱衷的銀行更願意對中小企業放款的現象在景氣差時更加明顯; 換言之, 前者對中小企業放款比後者較不受景氣的影響, 即順景氣循環行為較輕。

另外, 變數 ECO2、ROE(−1)、NPL(−1)、EA(−1) 及 GDEP 之觀測值經縮尾處理後, 重作迴歸的結論也未有變化。

控制變數方面, CSR 與 ECO2 交乘後, ROE(−1) 與 LOAN_SME 呈負相關, 與表 4 結果相同, 但顯著性較弱; 前期股東權益比率 (EA(−1)) 與總資產規模 (LNTA(−1)) 係數顯著為正, 表示自有資本和銀行規模越大則越能增加放款, 故 LOAN_SME 也增加, 與過去文獻看法一致。最後, 放款市場競爭 (−1 HHI) 正向影響 LOAN_SME, 與表 4 結果相同, 茲不贅述。

4.5 穩健性檢查

4.5.1 CSR 細項構面的影響

獲天下雜誌 CSR 獎的細項構面評分對中小企業放款的解釋力如何也值得探索, 可了解不同構面的影響, 共計四個構面, 即公司治理、企業承諾、社會參與及環境永續。結果在表 6, 自變數 4DIM 為 CSR 獲獎的四構面得分, 模式 (1) 至 (4) 分別使用公司治理、企業承諾、社會參與及環境永續方面的

臺灣大學學術期刊資料庫

評分, 並與 ECO2 交乘。結果顯示除公司治理構面外, 其他三構面都支持假說 1 和 2 之預期, 因為只有後三個模式的 4DIM 與 ECO2 係數顯著為正, 同時交乘項係數顯著為負。此外, 四個模式的 ECO2 都有正向影響, 故未來短期經濟景氣狀況對中小企業放款的影響始終存在, 不論何種構面下。因此, 細項構面分析結果指出銀行企業社會責任對 SME 放款行為的影響因素並不包含公司治理, 而社會責任的實踐與體現若能表現在企業承諾、社會參與以及環境永續上, 則也會願意以資金扶持中小企業的發展。

另外, 本研究也分別以四構面之一估計無交乘項的模式, 結果四構面係數均不顯著 (未列表), 除表示迴歸式的設定必須考慮 CSR 的調節效果外, 也表示 CSR 對 SME 融資的影響不能只看單一構面, 必須整體觀察才完整且有意義, 而前面的分析也顯示其中以企業承諾、社會參與及環境永續更為重要。

4.5.2 傾向分數配對控制組樣本的考慮

前面比較得獎與否的影響是以所有未得獎銀行為對照組, 這缺點是當有得獎與否以外的因素也影響 SME 放款, 而恰巧在得獎與否兩組間這 (些) 因素也有差異, 則難以斷定 SME 放款之差異係僅源於 CSR 績效好壞。但因得獎樣本偏少, 故有前面作法。此處為檢視結果穩健性, 採用傾向分數配對法 (PSM) (Rosenbaum and Rubin, 1983), 控制其他因素之可能影響。

傾向分數是以 Logit 模式估計銀行是否獲得 CSR 獎項的機率值, 應變數是 DUMCSR, 解釋變數是個別銀行的特徵, 包括: 前一年的總資產、ROA、EA (股東權益對總資產比率) 和 NPL, 以及比迴歸式 (1) 多出的當期的資產成長率 (基於增加控制變數目的而取代原本的存款成長率) 和公司治理變數, 此治理變數包含董監事人數、獨立董監事比率、機構法人 (政府與國內外金融機構) 持股率、股份盈餘偏離差、董監事持股率、經理人持股率及董監事兼任占經理人比率。結果因公司治理變數有遺漏值, 觀測值筆數是 522 (屬於 40 家銀行 2007–2021 年的資料), 得 CSR 獎之筆數 117; McFadden R-squared 等於 0.33。接著, 以得獎銀行為基準, 從同年度未得獎銀行中, 選出傾向分數最相近的兩家銀行作控制組, 選取程序使用重置 (replacement) 配對法, 故有許多重複的樣本, 最終控制組配對樣本 116 筆,

臺灣大學學術期刊資料庫

表 6: CSR 得獎四構面評分對中小企業放款之影響: 經濟景氣效果

	(1)	(2)	(3)	(4)
	4DIM = 公司治理	4DIM = 企業承諾	4DIM = 社會參與	4DIM = 環境永續
Constant	−340.880**	−284.990**	−291.030**	−280.180**
	(−2.470)	(−2.090)	(−2.140)	(−2.050)
4DIM (隨模式而異)	0.483	1.503***	1.427***	1.554***
	(0.780)	(2.720)	(2.690)	(2.740)
ECO2	0.201***	0.234***	0.233***	0.235***
	(4.920)	(5.620)	(5.590)	(5.620)
4DIM × ECO2	−0.005	−0.015***	−0.014***	−0.015***
	(−0.790)	(−2.770)	(−2.710)	(−2.780)
ROE (−1)	−0.014	−0.014*	−0.014*	−0.014*
	(−1.650)	(−1.670)	(−1.680)	(−1.670)
NPL (−1)	0.220	0.295	0.296	0.289
	(0.580)	(0.790)	(0.790)	(0.780)
EA (−1)	0.248	0.254	0.255	0.252
	(1.430)	(1.480)	(1.480)	(1.460)
LNTA (−1)	0.001	0.229	0.182	0.166
	(0.000)	(0.160)	(0.120)	(0.110)
GDEP	−0.003	−0.009	−0.009	−0.009
	(−0.190)	(−0.640)	(−0.620)	(−0.670)
1− HHI	356.641**	290.646*	297.734**	286.319*
	(2.370)	(1.964)	(2.020)	(1.900)
LINT	0.566	0.929	0.928	0.941
	(0.680)	(1.106)	(1.100)	(1.120)
Bank fixed	YES	YES	YES	YES
Adj. $R*2$	0.854	0.856	0.856	0.856
OBS.	532	532	532	532

註: 1. 應變數是中小企業放款比率 (LOAN_SME), 變數定義詳見表 2, 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 自變數 4DIM 是 CSR 獲獎的四構面得分, 模式 (1) 至 (4) 分別使用其中的公司治理、企業承諾、社會參與以及環境永續。3. 因自變數有時間序列變數 (ECO2、1− HHI 及 LINT), 無法控制年度固定效果。4. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。5. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

加上得獎銀行樣本 117 筆, 合計 233 筆 (屬於 30 家銀行)。再以這些觀測值估計迴歸式 (1) 與 (2)。

結果如表 7, 前 4 個模式分別使用 DUMCSR 與 SCORE; 後 4 個模式使用四個構面分數。模式 (1) 與 (3) 未考慮 CSR 的調節效果。結果仍然強烈支持本文兩個假說, 且 CSR 評分之四構面的結果也與表 6 完全一致。故前面的實證結果甚具穩健性。

臺灣大學學術期刊資料庫

臺灣大學學術期刊資料庫

表 7: CSR 得獎對中小企業放款的影響: 使用傾向分數配對樣本

	CSR = DUMCSR		CSR = SCORE		CSR = 公司治理	CSR = 企業承諾	CSR = 社會參與	CSR = 環境永續
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Constant	−509.86**	−447.83**	−494.39**	−450.02**	−501.15***	−410.56**	−430.73***	−403.02**
	(−2.07)	(−2.29)	(−2.03)	(−2.56)	(−2.75)	(−2.54)	(−2.70)	(−2.01)
CSR (隨模式而異)	2.69***	11.26***	0.33***	1.26***	−0.46	1.12**	1.06***	1.15**
	(2.86)	(2.73)	(3.20)	(2.78)	(−0.89)	(2.20)	(2.64)	(2.33)
ECO2	0.11**	0.15***	0.12***	0.15***	0.08**	0.17***	0.17***	0.17***
	(2.51)	(3.50)	(2.82)	(3.93)	(2.03)	(4.50)	(4.27)	(3.59)
CSR		−0.08**		−0.01**	0.01	−0.01**	−0.01**	−0.01**
		(−2.17)		(−2.13)	(1.23)	(−2.04)	(−2.32)	(−2.07)
ROE (−1)	0.05	0.06	0.05	0.06	0.04	0.05**	0.05*	0.05
	(1.05)							
NPL (−1)	2.82*	2.85**	2.76*	2.78**	2.36*	3.01**	3.09***	2.99**
	(1.73)	(2.01)	(1.72)	(2.19)	(1.81)	(2.45)	(2.68)	(2.01)
EA (−1)	0.74*	0.73**	0.75*	0.74**	0.83**	0.93***	0.93***	0.92**
	(1.88)	(2.04)	(1.95)	(2.32)	(2.52)	(3.47)	(2.95)	(2.51)
LNTA (−1)	−3.01	−1.71	−3.41	−2.10	−2.97	−1.88	−2.01	−2.12
	(−1.07)	(−0.80)	(−1.23)	(−1.07)	(−1.41)	(−0.87)	(−1.06)	(−0.98)
GDEP	−0.04**	−0.03*	−0.04***	−0.04**	−0.04**	−0.04**	−0.04**	−0.04**
	(−2.57)	(−1.91)	(−2.74)	(−2.23)	(−2.18)	(−2.54)	(−2.41)	(−2.19)
1− HHI	583.39**	494.07**	571.94**	502.01**	577.16***	453.15**	476.22***	448.55**
	(2.11)	(2.25)	(2.10)	(2.54)	(2.80)	(2.37)	(2.63)	(1.99)
LINT	−1.71	−1.42	−1.64	−1.32	−1.78	−0.50	−0.50	−0.50
	(−1.47)	(−1.14)	(−1.43)	(−1.17)	(−1.46)	(−0.50)	(−0.52)	(−0.38)
Bank fixed	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Adj. R^2	0.94	0.94	0.94	0.94	0.93	0.93	0.93	0.93
OBS.	234	234	234	234	234	234	234	234

註: 1. 應變數是中小企業放款比率 (LOAN_SME), 變數定義詳見表 2, 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 自變數 CSR 之定義隨模式而異; 前四個模式分別使用 DUMCSR 與 SCORE; 後四個模式使用總評分的四個構面分數。模式 (1) 與 (3) 未考慮 ECO2 之調節效果。3. 因自變數有時間序列變數 (ECO2、1− HHI 及 LINT), 無法控制年度固定效果。4. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。5. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

4.5.3 銀行所有權屬性之影響

所有權屬性指銀行為 (半) 公營 (政府掌控經營權) 或民營, 理論上前者不論是否獲 CSR 獎, 應皆對政府加強 SME 放款的政策較為配合。前面分析之樣本未區分所有權歸屬, 合併全部樣本可能影響迴歸估計結果。故接著依所有權屬性分為兩組子樣本重新執行迴歸。結果如表 8, 前四個模式針對 (半) 公營銀行, 後四個模式針對民營銀行。結果顯示不論銀行所有權歸屬為何, 經濟景氣都會正向影響中小企業放款, 但此影響在民營銀行更大, 幾乎為 (半) 公營銀行的四倍。再者, 檢視景氣的影響是否需考慮 CSR 的調節效果, 在公、民營銀行的結果不同; 例如公營銀行方面, 模式 (1) 與 (3) 比較, 後者考慮 DUMCSR 對 ECO2 影響的調節效果, 卻導致 DUMCSR 係數 5.34 不顯著, 但模式 (1) DUMCSR 係數 1.86 顯著為正, 而且交乘項也不顯著, 即不需考慮 DUMVSR 之調節效果, 否則反而會錯估社會責任之影響。此情形在模式 (2) 與 (4) 以 SCORE 取代 DUMCSR, 結果也相同。因此, (半) 公營銀行的中小企業放款受景氣之正向影響, 與是否積極從事 CSR 無大關係, 這可能與其負有政策任務有關。

民營銀行方面則相反, CSR 的調節效果很明顯, 如模式 (5) 與 (6) (前者使用 DUMCSR 而後者使用 SCORE) 未考慮 CSR 的調節 (即交乘項) 下, ECO2 係數分別為 0.20 與 0.21 (均有 1%顯著水準), 相對小於考慮 CSR 調節的模式 (7) 與 (8), 其 ECO2 係數皆為 0.25 (均達 1%顯著性), 且交乘項係數都顯著為負 (−0.14 與 −0.02, 有 1%顯著性), 顯示 CSR 使景氣對放款的正向影響減弱。因此, 表 5 模式 (3)、(4) 全樣本之結果較近似民營銀行的結果; 民營銀行的 CSR 績效佳者, 相對於 CSR 差者, 明顯減弱了中小企業放款受景氣的正向影響程度。

4.5.4 意涵討論與額外檢驗

假說 2 所提現象與放款行為的順景氣循環有關。本實證結果指出銀行重視社會責任則會有較輕的順景氣循環的放款行為, 尤其是民營銀行。多數銀行在景氣轉好時增加對企業放款, 故僅社會責任績效佳的銀行減少放款並不至於無法滿足企業的資金需求, 即使多數銀行積極實踐社會責任, 也會盡力扶持使企業正常營運, 畢竟本文的發現是民營銀行在景氣好時相對較

臺灣大學學術期刊資料庫

表 8: CSR 得獎對中小企業放款的影響: 銀行所有權屬性之效果

	(半) 公營銀行				民營銀行			
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Constant	−380.89***	−381.60***	−364.22***	−374.09***	−250.08***	−243.69***	−173.71*	−180.86*
	(−4.61)	(−4.21)	(−3.48)	(−3.78)	(−2.96)	(−2.66)	(−1.74)	(−1.82)
DUMCSR	1.86**		5.34		1.08		15.64***	
	(2.57)		(0.87)		(1.40)		(4.51)	
SCORE		0.19**		0.40		0.17**		1.93***
		(2.06)		(0.56)		(2.00)		(4.43)
ECO2	0.05***	0.05**	0.06***	0.06***	0.20***	0.21***	0.25***	0.25***
	(2.77)	(2.45)	(2.81)	(2.84)	(8.62)	(8.08)	(8.93)	(8.79)
DUMCSR × ECO2			−0.03				−0.14***	
			(−0.57)				(−4.86)	
SCORE × ECO2				−0.00				−0.02***
				(0.30)				(−4.72)
ROE (−1)	0.18***	0.18***	0.19**	0.19**	−0.01***	−0.01***	−0.01**	−0.01**
	(2.97)	(2.79)	(2.08)	(2.20)	(−3.86)	(−3.67)	(−2.31)	(−2.32)
NPL (−1)	−1.54***	−1.55***	−1.49**	−1.53**	0.12	0.11	0.23	0.22
	(−2.90)	(−2.78)	(−2.07)	(−2.26)	(0.52)	(0.46)	(0.62)	(0.59)
EA (−1)	0.84***	0.91***	0.84***	0.92***	0.20	0.20	0.21	0.21
	(4.56)	(4.57)	(3.88)	(4.61)	(0.79)	(0.74)	(1.31)	(1.29)
LNTA (−1)	10.95***	10.92***	11.17***	11.03***	−0.34	−0.51	0.57	0.45
	(5.22)	(4.64)	(4.45)	(4.72)	(−0.26)	(−0.38)	(0.47)	(0.37)
GDEP	0.01	0.00	0.01	0.00	−0.00	−0.00	−0.01	−0.01
	(0.13)	(0.02)	(0.18)	(0.04)	(−0.07)	(−0.10)	(−0.29)	(−0.33)

續接下頁

臺灣大學學術期刊資料庫

臺灣大學學術期刊資料庫

承接上頁

	(半) 公營銀行				民營銀行			
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1− HHI	256.94***	257.97***	235.63**	248.19**	261.66***	256.93**	164.11	173.25
	(2.88)	(2.69)	(2.06)	(2.31)	(2.70)	(2.46)	(1.50)	(1.60)
LINT	−0.94**	−0.97**	−0.91**	−0.96**	1.05***	1.08***	1.20**	1.27***
	(−2.23)	(−2.17)	(−1.99)	(−2.22)	(3.45)	(3.25)	(2.46)	(2.61)
Bank fixed	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Adj. R^2	0.97	0.97	0.97	0.97	0.79	0.80	0.80	0.80
OBS.	135	135	135	135	397	397	397	397

註: 1. 應變數是中小企業放款比率 (LOAN_SME), 變數定義詳見表 2, 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 前 (後) 四模式針對半暨公 (民) 營銀行。奇數模式使用 DUMCSR , 偶數模式使用 SCORE。模式 (1)、(2)、(5) 與 (6) 未考慮 ECO2 之調節效果。3. 因自變數有時間序列變數 (ECO2、1− HHI 及 LINT), 無法控制年度固定效果。4. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。5. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

少的放款, 而非絕對緊縮銀根。況且還有 (半) 公營銀行會配合政府政策任務, 扶持中小企業, 不太受景氣的影響, 而其中社會責任績效好的銀行更願意對中小企業放款。至於放款行為的順景氣循環, 可能在景氣好時過度對企業提供資金, 導致景氣轉差時企業還款能力降低而引發信用危機 (Berger and Udell, 2004), 正如文獻指出放款品質在經濟擴張期間會降低 (Asea and Blomberg, 1998; Dell'Ariccia, Igan, and Luclaeven, 2012)。放款行為如較無順景氣循環現象, 則銀行的系統風險會較低 (Bushman and Williams, 2012, 2015)。故減輕順景氣循環放款行為實有益於銀行風險控管。因此, 銀行盡到企業社會責任也發揮部分強化風險控管能力的效益。

再者, 表5的景氣虛擬變數僅分為景氣好、壞兩情形 (見表5模式 (5) 與 (6)), 對景氣種類的界定較為簡化, 實證結論的穩健性有待確認。為此, 將經濟景氣分為衰退 (depression; recession)、擴張 (expansion; boom) 及其他等三個時期; 其他包括景氣趨緩 (slowdown)、復甦 (recovery) 及穩定等時期。故使用兩個虛擬變數: DECO_DEP 與 DECO_EXP; DECO_DEP 為衰退時 = 1, DECO_EXP 為擴張時 = 1, 而其他 = 0, 且是分別就 ECO1 (景氣對策信號分數) 與 ECO2 (景氣領先指標) 進行。對於 ECO1, 因本文數據全距為16.58至39.00 (見表2), 而依政府定義, 景氣黃藍燈介於17至22分、黃紅燈介於32至37分。為分成3類景氣, 並使各類盡量不至差距過大, 爰除了包含藍燈 (衰退), 也將黃藍燈的中點 (19分) 以下歸為衰退期 (即分數 $\leqq$ 19, DECO1_DEP = 1); 同理, 紅燈 (擴張) 及黃紅燈的中點 (35分) 以上歸為擴張期 (即分數 $\geqq$ 35, DECO1_EXP = 1)。如此, 其他類則各包含部分的景氣趨緩和復甦, 以及穩定期。對於 ECO2, 本文數據之全距為70.87至132.46 (表2), 將其分為3段, 每段20.53, 故指數 < 91.40, 則 DECO2_DEP = 1; 指數 > 111.93, 則 DECO2_EXP = 1。

表9是以兩個虛擬變數分別與 CSR 變數交乘之迴歸結果 (似表5最後兩模式), 指出以 ECO1 形成虛擬變數 (前兩模式) 並與 CSR 的交乘時係數為正, 但在 DUMCSR × DECO_DEP 時大於 DUMCSR × DECO_EXP 時 (1.74相對1.09以及0.23相對0.15), 且前者較顯著 (雖偏弱, 惟與表5相似, ECO1 (當期景氣) 效果較弱)。而以 ECO2 形成虛擬變數並與 CSR 交乘 (後兩模式), DUMCSR × DECO_DEP 係數4.03、0.52, 達1%顯著水

臺灣大學學術期刊資料庫

表 9: CSR 得獎對中小企業放款之影響: 經濟景氣分為三時期的效果

Variables	ECO 使用 ECO1 形成的虛擬變數	ECO 使用 ECO1 形成的虛擬變數	ECO 使用 ECO2 形成的虛擬變數	ECO 使用 ECO2 形成的虛擬變數
Constant	−901.63***	−909.36***	−763.26***	−764.48***
	(−7.67)	(−7.69)	(−4.31)	(−4.31)
DUMCSR	0.55		0.76	
	(0.58)		(0.87)	
SCORE		0.06		0.10
		(0.51)		(0.90)
DECO_DEP (隨模式而異)	−0.22	−0.19	−1.26	−1.34
	(−0.34)	(−0.30)	(−1.30)	(−1.37)
DUMCSR × DECO_DEP	1.74		4.03***	
	(1.54)		(3.46)	
SCORE × DECO_DEP		0.23*		0.52***
		(1.67)		(3.68)
DECO_EXP	1.19	1.19	3.80***	3.94***
	(1.23)	(1.22)	(4.57)	(4.67)
DUMCSR	1.09		−1.15	
	(0.62)		(−0.85)	
SCORE		0.15		−0.08
		(0.72)		(−0.48)
CONTROL	YES	YES	YES	YES
Bank fixed	YES	YES	YES	YES
Adj. R^2	0.85	0.84	0.86	0.85
OBS.	532	532	532	532

註: 1. 應變數是中小企業放款比率 (LOAN_SME)。2. 前 (後) 兩模式的景氣變數 (ECO) 分別以 ECO1 (ECO2) 形成虛擬變數 DECO_DEP 與 DECO_EXP; DECO_DEP 為衰退時 = 1, DECO_EXP 為擴張時 = 1。CONTROL 代表控制變數群, 其與表 5 同。3. 因控制變數有時間序列變數 (1− HHI 及 LINT), 無法控制年度固定效果。4. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。5. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

準, 但 DUMCSR × DECO_EXP 係數都為負 (−1.15、−0.08) 且不顯著。而 DECO_EXP 係數顯著為正 (3.80、3.94) 表示 CSR 績效差者, 景氣擴張時 SME 放款較多。因此相對而言, CSR 績優的銀行, 在景氣衰退時期較願

臺灣大學學術期刊資料庫

意放款予中小企業, 故其 SME 放款行為有明顯的抗景氣循環現象, 與表 5 結果相同。

另外, 本文延伸 Lins, Servaes, and Tamayo (2017) 的發現 — 即金融危機期間, CSR 表現較好的公司, 因社會資本累績和公眾的信任, 使其在市場和經濟動盪時有較好的績效與股票報酬 — 額外檢視熱衷 CSR 的本國銀行在 2008 至 2009 年融風暴時, 對 SME 放款是否較積極, 因而得到投資 CSR 的回報, 表現出授信本業上的成效, 更重要的是降低放款順景氣循環與市場信心現象進而管控信用風險的效益。此處執行類似迴歸式 (2), 即如表 5 的實證, 但將景氣變數 (CEO) 以代表 2008 與 2009 年的虛擬變數 (D2008_09) 代替, 並將其與 CSR 變數交乘。

結果列於表 10, 模式 (1) 與 (3) 使用 2007 至 2012 年樣本, 以使 2008 至 2009 年金融風暴期間與其他期間的觀測值數目相當, 避免兩期間樣本數差異過大引起係數估計偏誤。另外兩模式則使用全部期間樣本做穩健性檢查。結果顯示所有模式的 CSR 變數與 D200_09 的交乘項係數皆顯著為正, 不論 CSR 變數為 SCORE 或 DUMCSR, 而 CSR 係數為負數或不顯著, 說明 SME 放款在金融危機期間大於其他期間, 與預期一致。因此, 銀行投資 CSR (社會資本) 可在民眾對金融市場信心大降時, 不但能使授信業務得到更好的發展, 同時, 更重要的是能降低信用風險。此結果除了確認 Lins, Servaes, and Tamayo (2017) 所發現的 CSR 對公司績效的積極作用, 更擴展到 CSR 也有控管風險的功能。[14]

4.5.5 安慰劑測試: 對總放款的影響

銀行的放款總額反映整體信用規模和各項放款風險的總和, 其在報酬和風險上與中小企業放款有所差異, 畢竟中小企業放款僅是總放款的一部分 (表 1 指出中小企業放款比率平均僅 22%)。倘若中小企業放款真與企業社會責任較有關連、企業社會責任表現有助於放款風險的控管, 則當以銀行總放款代替中小企業放款作為被解釋變數時, 企業社會責任單獨的影響應會變成不顯著, 但經濟景氣狀況仍會影響總放款, 使得兩者的交互作用可能不顯著或顯著性降低。這與以無影響力的因素重複試驗而預期不存在

[14] 感謝匿名審查人的建議。

臺灣大學學術期刊資料庫

表 10: CSR 得獎對中小企業放款之影響: 金融危機的效果

Variables	2007至2012年	全樣本期間	2007至2012年	全樣本期間
Constant	−1, 156.07***	−847.07***	−1, 172.25***	−851.85***
	(−4.04)	(−6.92)	(−4.09)	(−6.92)
DUMCSR	−3.27**	0.69		
	(−2.06)	(0.81)		
SCORE			−0.47**	0.08
			(−2.36)	(0.78)
D2008_09	0.47	−0.17	0.50	−0.16
	(0.43)	(−0.15)	(0.46)	(−0.14)
DUMCSR ×	3.52**	7.15***		
D2008_09	(2.34)	(3.21)		
SCORE ×			−0.47**	0.90***
D2008_09			(−2.54)	(3.25)
CONTROL	YES	YES	YES	YES
Bank fixed	YES	YES	YES	YES
Adj. R^2	0.86	0.85	0.86	0.85
OBS.	532	532	532	532

註: 1. 應變數是中小企業放款比率 (LOAN_SME); 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 單數模式樣本期間為 2007 至 2012 年, 偶數模式使用全部樣本 (2007 至 2021 年)。D2008_2009 是金融風暴期間 (2008 至 2009 年) 虛擬變數 (值 1)。CONTROL 代表控制變數群, 與表 5 同。3. 因控制變數有時間序列 (1− HHI 及 LINT), 無法控制年度固定效果。4. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。5. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

如具影響力因素之效果, 藉以反證所關心的因素為真正原因的安慰劑測試 (Bertrand, Duflo, and Mullainathan, 2004) 有異曲同工之效。

表 11 是銀行放款佔總資產比率的迴歸結果。先說明敘述統計量: 總放款比率平均值和中位數約為 60%, 總放款比率與中小企業放款比率的相關係數 0.44。分別使用兩個景氣變數 (ECO1 與 ECO2); 模型 (1) 至 (4) 使用全部樣本; 後 4 個模型使用傾向分數配對的樣本。結果指出在全部樣本的迴歸中, CSR 變數 (DUMCSR 和 SCORE) 無顯著影響, 只 ECO1 有顯著正向影響 (模型 (1) 與 (2)), 及 ECO1 和 SCR 變數的交乘項係數顯著為負 (−0.11 和 −0.01), 但顯著性遠低於表 5 的結果。另外, 若不納入交乘項,

臺灣大學學術期刊資料庫

表 11: CSR 得獎對銀行總放款之影響及經濟景氣效果

	全部樣本				傾向分數配對樣本			
	ECO = ECO1		ECO = ECO2		ECO = ECO1		ECO = ECO2	
Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
Constant	256.67**	258.91**	327.32**	317.71**	89.94	74.76	90.49	61.16
	(2.00)	(2.01)	(2.20)	(2.14)	(1.19)	(1.02)	(1.18)	(0.72)
DUMCSR	1.78		−0.89		−0.26		4.43	
	(1.23)		(−0.19)		(−0.21)		(1.58)	
SCORE		0.27		−0.19		−0.04		0.35
		(1.51)		(−0.31)		(−0.28)		(1.28)
ECO (隨模式而異)	0.07***	0.07***	0.02	0.02	0.01	0.00	0.04*	0.03
	(2.79)	(2.79)	(0.57)	(0.47)	(0.33)	(0.19)	(1.79)	(1.37)
DUMCSR × ECO	−0.11**		0.00		−0.05		−0.06*	
	(−2.06)		(0.01)		(−1.15)		(−1.96)	
SCORE × ECO		−0.01**		0.00		−0.01		−0.01*
		(−2.38)		(0.16)		(−1.45)		(−1.86)
ROE (−1)	−0.00	−0.00	−0.00	−0.00	−0.03	−0.03	−0.01	−0.02
	(−1.10)	(−1.09)	(−1.19)	(−1.18)	(−0.57)	(−0.60)	(−0.26)	(−0.36)
NPL (−1)	−0.54	−0.55	−0.54	−0.56	−1.13	−1.26	−1.20	−1.36
		(−1.60)	(−1.58)	(−1.63)	(−1.41)	(−1.61)	(−1.48)	(−1.70)
EA (−1)	−0.02	−0.03	−0.02	−0.03	0.16	0.19	0.15	0.17
	(−0.09)	(−0.14)	(−0.08)	(−0.12)	(0.41)	(0.48)	(0.35)	(0.40)
LNTA (−1)	−3.11*	−3.07*	−3.46*	−3.52*	−4.29**	−4.16**	−4.02*	−4.16*
	(−1.75)	(−1.71)	(−1.73)	(−1.74)	(−2.56)	(−2.31)	(−1.96)	(−2.01)

續接下頁

臺灣大學學術期刊資料庫

臺灣大學學術期刊資料庫

承接上頁

	全部樣本				傾向分數配對樣本			
	ECO = ECO1		ECO = ECO2		ECO = ECO1		ECO = ECO2	
GDEP	−0.07***	−0.07***	−0.07***	−0.07***	−0.06**	−0.06**	−0.06**	−0.06**
	(−5.50)	(−5.40)	(−5.52)	(−5.42)	(−2.91)	(−2.81)	(−2.74)	(−2.63)
1− HHI	−167.12	−169.95	−236.56	−225.09	26.16	40.43	15.79	49.29
	(−1.14)	(−1.16)	(−1.45)	(−1.38)	(0.28)	(0.45)	(0.16)	(0.49)
LINT	1.64***	1.64***	1.62***	1.60***	0.57	0.56	1.27	1.31
	(3.56)	(3.54)	(2.94)	(2.88)	(0.57)	(0.56)	(1.03)	(1.06)
Bank fixed	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Adj. R^2	0.86	0.86	0.86	0.86	0.89	0.89	0.89	0.89
OBS.	532	523	532	523	234	225	234	225

註: 1. 應變數是個別銀行的總放款佔總資產比率。變數定義詳見表 2; 變數後 (−1) 表示使用前一年底資料。2. 前 (後) 四模式使用全部樣本 (傾向分數配對的樣本)。ECO 的定義隨模式而異。3. ( ) 內是 t 統計量 (已調整異質變異與序列相關的影響)。4. *、** 與 *** 分別表示達 10%、5%與 1%顯著水準。

則僅剩 ECO1 輕微顯著 (型一錯誤機率值 0.1032), 而 CSR 變數皆不顯著 (未列表)。這些結果與預期一致, 且企業社會責任只負向調節 ECO1 (而對 ECO2 無) 對放款總額的正向影響 (放款行為的順週期性得到緩解)。

再者, 只使用配對樣本以排除更多因素的影響時, CSR 變數係數仍不顯著; 又可能是因樣本數較少, ECO 變數的影響不是不顯著, 就是顯著性轉弱, 只有 ECO2 有輕微顯著的正效應 (見模型 (7), 係數 0.04), 而交乘項有負效應 (−0.06, 10%下顯著)。另外, 模型 (8) 交乘項係數也為負 (係數 −0.01, 10%下顯著), 符合上述預期。

總之, 只有當中小企業放款作為應變數時, 企業社會責任才有顯著的正向影響, 且無論對總放款或中小企業放款, 其抑制放款行為順週期性的風險控制功能都存在, 惟針對總放款時, 顯著性較弱。此對總放款檢定的結果也表示本國銀行對大企業的放款相對於中小企業, 較不受景氣影響, 這與 Covas and Haan (2011) 的結果不同, 其指出在 1980 至 2006 年的美國上市公司, 規模較大公司的負債有較明顯的順景氣循環現象。[15] 至於本文發現銀行 CSR 表現對大企業放款順景氣循環的負向調節效果較弱, 因 Covas and Haan (2011) 之研究目的與此無關, 無從比較美國的銀行 CSR 績效的影響。

4.5.6 台商回台投資相對銀行 CSR 與中小企業放款的關係

台灣為因應美國與中國的貿易爭端, 以及中國勞動成本上升, 行政院自 2019 年 1 月起推動「歡迎台商回台投資行動方案」, 又於是年 7 月實施「投資台灣三大方案」, 包括「台商回台投資行動方案 2.0」、「根留台灣企業加速投資行動方案」及「中小企業加速投資行動方案」(簡稱三大方案), 提供土地租金優惠、專案貸款等協助, 讓企業能快速、安心投資 (參閱「投資台灣事務所」網站)。[16] 台商回流投資台灣的金額自 2019 至 2021 年分別為台幣 7,415、922 與 1,977 億元 (經濟部的統計數據, 見傅裕佳 (2022))。這些政策的效果自然會部分反映於銀行 SME 放款, 因而產生一個內生性的質疑: 是

[15] 感謝匿名審查人對此比較的建議。

[16] 請見「投資台灣事務所」, 《投資台灣大三方案》, URL: https://investtaiwan.nat.gov.tw/showPagecht1135?lang=cht&search=1135# (visited on 7/10/2025)。

臺灣大學學術期刊資料庫

否各銀行 SME 放款之多寡是由政府推動台商回台投資所引起, 而與銀行 CSR 表現之橫斷面變異無關? 對此, 本文解決此疑慮如下:

第一, 三大方案的政策成果之數據屬於國家而非銀行層次 (level) 的資料, 無法得知各銀行 SME 放款之分配與國家政策成果的相關性, 故也就難以政策成果解釋 SME 放款的變異。

第二, 縱使政策效果反映在 SME 放款數據, 也只是使政策效果等同 SME 放款的 (部分) 替代變數, 兩者屬於內生關係, 這也突顯本文驗證 CSR 這個外生變數的解釋力有其價值與貢獻。政策成果與 SME 放款互有交集, 兩者差異是政策成果含有大企業回台投資所需要的貸款, 而不是只有 SME 貸款; SME 貸款只部分屬台商回台投資。

第三, 台商回台投資之前, SME 放款原就隨時間遞增: 自 SME 放款比率年度平均值觀察 (見表 1), 其與 2007 至 2018 年序列之間呈高度正相關 (係數 0.95) (若從放款金額看, 係數 0.99), 即 SME 放款明顯隨時間增加。而加上 2019 至 2021 年的 SME 放款比率後, 相關係數為 0.97 (若看放款金額, 係數 0.98), 表示政策效果對 SME 放款並無重大的結構性影響。

最後, 以台商回流解釋 SME 放款的經濟意義不大: 以台商投資的政策效果與 SME 放款之間彼此內生, 以前者解釋後者並無理論價值。反之, 本文以 CSR 解釋 SME 放款有理論論述的基礎 (假說一的推論過程)。本文經過前面的驗證, 已證明銀行 CSR 績效與 SME 放款有因果關係, 無法被政策效果取代。

5 結論

本研究探討積極實踐企業社會責任的銀行是否有較多的中小企業放款, 以及實踐企業社會責任是否負向調節經濟景氣狀況對中小企業放款的影響。中小企業因體質與資訊透明度較差, 融資受限程度較大, 銀行若對企業社會責任有使命感並積極實踐, 應較願意對其放款, 以對社會經濟發展和就業安定有所貢獻, 這也是配合政府政策的公益表現, 對銀行形象和競爭力有提升作用。因此, 預期企業社會責任績優的銀行應會有較高的中小企業放款 (佔本身總放款之比率) (假說 1)。另外, 由於經濟景氣狀況對企業風險有顯著的影響, 尤以中小企業因體質較弱而更甚, 加上銀行的放款決策

臺灣大學學術期刊資料庫

特重借款者風險, 故景氣狀況會明顯正向影響銀行放款行為 (即順景氣現象), 包括對中小企業放款, 而本研究認為社會責任績效好的銀行, 基於責任心、使命感及對公益之熱忱和對政府政策的配合, 即使景氣不佳也不會改變初衷去減少對中小企業放款, 景氣轉佳時則因所有銀行都認為風險降低而增加對中小企業放款, 故反而社會責任績優的銀行, 中小企業放款會相對減少 (放款競爭的結果)。因此, 企業社會責任負向調節 (即弱化; 減輕) 景氣狀況對中小企業放款的正向影響 (假說 2)。

本文對本國銀行進行上述推論的驗證, 資料自 2007 到 2021 年, 使用年度追蹤資料迴歸, 以天下雜誌和遠見雜誌評比獲得企業社會責任相關獎項的銀行和金控公司為社會責任績優銀行, 同時也使用天下雜誌獎項評定分數作連續型變數, 實證結果支持上述兩個假說的推論 (不論是否以傾向分數配對樣本銀行)。進一步的分析針對天下雜誌獎項分數的四個構面細項分數分別檢定假說, 包括公司治理、企業承諾、社會參與及環境永續, 結果指出景氣的調節效果明顯存在, 故檢視社會責任對中小企業放款的影響時, 此效果不能不考慮; 只有公司治理項目不支持假說, 故就中小企業放款而言, 後面三個構面與社會責任較有關連。

此外, 本文也檢視銀行的所有權屬性對假說的影響, 發現民營銀行比公營銀行更會依據景氣狀況調節中小企業放款 (正相關), 前者程度約為後者的四倍, 且前者有較明顯的假說 2 所預期的現象, 而公營銀行之中小企業放款受景氣狀況的正向影響並不因社會責任績效而有差異。從景氣的調節效果角度言, 景氣差時, 民營銀行的社會責任效果比公營銀行強, 此更彰顯社會責任的正面效益; 景氣好時, 民營銀行的社會責任效果轉為負向, 而公營銀行的效果則不顯著, 概因其有政策任務之故。

最後, 進行安慰劑測試, 將中小企業放款替換為總放款, 檢驗上述假設是否變為不成立, 因為銀行總放款與中小企業放款的性質、報酬和風險不同, 後者僅是前者之一部份。驗證結果與預期一致, 即總放款不受企業社會責任的單獨影響, 且社會責任表現與景氣狀況對總放款的交互作用僅在部分景氣變數下具微弱顯著性, 多數情形均不顯著, 包括控制其他可能影響因素的傾向分數配對樣本下。因此, 反證銀行積極參與企業社會責任活動確實較願意對中小企業放款, 及減輕銀行放款行為的順景氣循環現象。

臺灣大學學術期刊資料庫

本文也額外發現銀行社會責任優績者在2008–2009年全球金融危機時相對其他期間, 中小企業放款較多, 亦即其順市場信心現象較弱, 說明社會責任活動能減輕市場動盪引起的授信風險。另外, 本文也討論中小企業放款是否起因2019年起政府推動的台商回台投資, 而非銀行社會責任表現的驅動, 結論否定台商回台投資的影響。

本文證明了銀行重視企業社會責任則較不會隨經濟景氣或社會對市場信任 (信心) 變化而對中小企業資金融通進行調節, 其中民營銀行還會在景氣好時有相對較少的放款, 故有較輕的順景氣循環行為。放款行為的順景氣循環與市場信心可能升高風險, 即在景氣好時可能對企業過度融資, 以致景氣轉差而借款者償債能力下降時發生財務危機 (Berger and Udell, 2004)。因此, 減輕順景氣循環與市場信心的放款行為著實有助於銀行的風險控管。同時, 結合巴塞爾銀行監理委員會 (Basel Committee on Banking Supervision) 之第 III 號協定 (Basel III agreement) 要求的逆週期資本緩衝 (countercyclical capital buffer) 提備政策, 可進一步促使銀行財務穩健及降低違約風險, 進而降低整個金融體系的系統性風險。因此, 銀行盡到企業社會責任也有提升風險控管能力的優點。

本文以銀行的中小企業放款為被解釋變數, 採用的具全面性評比的 CSR 績效衡量指標作為解釋變數實已恰當。但在全球日益重視 CSR 下, 未來研究可嘗試以其他方式衡量 CSR 表現, 例如銀行發行永續債券 (綠色債券 (Green Bond)、社會責任債券 (Social Bond)、可持續發展債券 (Sustainability Bond)) 的規模, 或是銀行擁有設施的直接二氧化碳當量 (CO2e, carbon dioxide equivalent), 及/或銀行購買的電力所間接導致的二氧化碳當量 (CO2e, carbon dioxide equivalent) 的排放, 但這些指標的使用仍需注意所對應的被解釋變數。[17]

[17] 感謝匿名審查人的建議。

臺灣大學學術期刊資料庫

參考文獻

王健全, 林柏君, 彭素玲, 賴偉文, 張亞亘, 謝孟錡, 與陳穎萱 (2020), 《中小企業白皮書》, 第一版, 台北市: 經濟部中小企業處。(Wang, Jiann-Chyuan, Po-Chun Lin, Su-Ling Peng, Wei-Wen Lai, Ya-Gen Chang, Men-Chi Shieh, and Ying-Hsuan Chen (2020), *The White Paper on Small and Medium Enterprises*, 1st edition, Taipei: Small and Medium Enterprise Administration, Ministry of Economic Affairs.)

池祥萱, 繆文娟, 與莊澄臻 (2014), "企業社會責任對於公司財務績效之影響是雙面刃嗎? 來自全球500大公司的證據," 《管理學報》, 31(1), 1–19。(Chih, Hsiang-Hsuan, Wen-Chuan Miao, and Ying-Cheng Chuang (2014), "Is Corporate Social Responsibility a Double-edged Sword? Evidence from Fortune Global 500 Companies," *Journal of Management*, 31(1), 1–19.)

池祥麟與陳庭萱 (2004), "銀行業企業社會責任之探討," 《台灣金融財務季刊》, 5(2), 111–127。(Chih, Hsiang-Lin and Ting-Hsuan Chen (2004), "A Study on the Social Responsibility of Banking Enterprises," *Taiwan Banking & Finance Quarterly*, 5(2), 111–127.)

沈中華與張元 (2008), "企業的社會責任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。(Shen, Chung-Hua and Yuan Chang (2008), "Does Corporate Social Responsibility Improve Financial Performance? Evidence from FTSE4good Uk Index," *Academia Economic Papers*, 36(3), 339–385.)

沈中華與黃博怡 (2006), "台灣中小企業產業別信用風險模型," 《中小企業發展季刊》, 1, 1–34。(Shen, Chung-Hua and Bor-Yi Huang (2006), "The Credit Risk Model of Taiwan Small and Medium Enterprise Industry," *Journal for SME Development*, 1, 1–34.)

林有志, 溫櫻貞, 與曾乾豪 (2007), "中小企業與上市公司財務比率之比較," 《中小企業發展季刊》, 4, 1–20。(Lin, Yu-Chih, Ying-Chen Wen, and Chien-Hao Tseng (2007), "The Comparison of Financial Ratios between SMEs and Listed Companies," *Journal for SME Development*, 4, 1–20.)

臺灣大學學術期刊資料庫

陳育成, 許峰睿, 與黃聖雯 (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。(Chen, Yu-Cheng, Feng-Jui Hsu, and Sheng-Wen Haung (2013), “An Empirical Study on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Operating Performance,” *Journal of Valuation*, 6, 53–72.)

陳庭萱, 何瑞鎮, 與林玉婷 (2016), “企業社會責任對長短期股價的影響 — 以台灣銀行業為例,” 《證券市場發展季刊》, 28(4), 129–170。(Chen, Ting-Hsuan, Ruey-Jenn Ho, and Yu-Ting Lin (2016), “The Link between Corporate Social Responsibility and Short-Term and Long-Term Stock Price: the Case of Taiwanese Banks,” *Review of Securities and Futures Markets*, 28(4), 129–170.)

陳彩稚, 許永明, 與張智媛 (2015), “企業社會責任對於股東價值之風險管理效果,” 《台大管理論叢》, 26(1), 153–180。(Chen, Tsai-Jyh J., Yung-Ming Shiu, and Nina Chang (2015), “The Risk Management Effect of Corporate Social Responsibility on Shareholder Value,” *NTU Management Review*, 26(1), 153–180.)

傅裕佳 (2022), “投資強化經濟韌性: 由台商回流談起,” 《主計月刊》, 803, 84–90。(Fu, Yu-Jia (2022), “Investment Strengthens Economic Resilience: From the Perspective of Taiwan’s Manufacturers Returning to invest,” *Accounting and Statistics Monthly*, 803, 84–90.)

黃詩婷與張元 (2021), “銀行業務多角化與銀行績效的關聯性: 社會責任績效的調節效果,” 《台灣管理學刊》, 21(1), 23–50。(Huang, Shih-Ting and Yuan Chang (2021), “The Linkage Between Bank Revenue Diversification and Performance: The Moderating Effect of Social Responsibility Performance,” *Taiwan Academy of Management Journal*, 21(1), 23–50.)

黃瓊瑤, 王癸元, 與張鳳真 (2013), “企業社會責任事件宣告與股價異常報酬之研究,” 《當代會計》, 14(2), 175–204。(Huang, Chiung-Yao, Kuei-Yuan Wang, and Feng-Chen Chang (2013), “The Relationship between CSR Announcements and Abnormal Stock Returns,” *Journal of Contemporary Accounting*, 14(2), 175–204.)

臺灣大學學術期刊資料庫

趙莊敏與李俊德 (2008), "金融環境變遷下中小企業融資輔導措施之調整," 《中小企業發展季刊》, 7, 195–220。(Chao, Chuang-Min and Jun-De Lee (2008), "The Adjustment of SME Financial Guidance System under the Financial Environmental Changes," *Journal for SME Development*, 7, 195–220.)

劉永欽與陳乃菁 (2012), "我國銀行放款行為與心理偏誤: 實證研究," 《證券市場發展季刊》, 24(2), 87–123。(Liu, Yong-Chin and Nai-Jing Chen (2012), "Lending Behaviors and Psychological Biases for Taiwan's Banks: An Empirical Study," *Review of Securities and Futures Markets*, 24(2), 87–123.)

蘇裕惠與陳依蘋 (2005), "讓中小企業成為黃金企業! 財務與經管並重, 融資與輔導齊行," 《會計研究月刊》, 241, 44–50。(Su, Yu-Hui and Yi-Ping Chen (2005), "Making SMEs Golden Enterprises! Attaching Equal Importance to Finance and Management; Carrying out Financing and Guidance Simultaneously," *Accounting Research Monthly*, 241, 44–50.)

Asea, Patrick K. and Brock Blomberg (1998), "Lending Cycles," *Journal of Econometrics*, 83(1–2), 89–128.

Berger, Allen N. and Gregory F. Udell (2004), "The Institutional Memory Hypothesis and the Procyclicality of Bank Lending Behavior," *Journal of Financial Intermediation*, 13(4), 458–495.

Bertrand, Marianne, Esther Duflo, and Sendhil Mullainathan (2004), "How Much Should We Trust Differences-in-Differences Estimates?" *Quarterly Journal of Economics*, 119(1), 249–275.

Bowen, Howard R. (1953), *Social Responsibilities of the Businessman*, New York: Harper.

Branco, Manuel Castelo and Lúcia Lima Rodrigues (2006), "Corporate Social Responsibility and Resource-Based Perspectives," *Journal of Business Ethics*, 69(2), 111–132.

Burke, Lee and Jeanne M. Logsdon (1996), "How Corporate Social Responsibility Pays Off," *Long Range Planning*, 29(4), 495–502.

Bushman, Robert M. and Christopher D. Williams (2012), "Accounting Discretion, Loan Loss Provisioning, and Discipline of Banks' Risk-Taking," *Journal of Accounting and Economics*, 54(1), 1–18.

臺灣大學學術期刊資料庫

Bushman, Robert M. and Christopher D. Williams (2015), "Delayed Expected Loss Recognition and the Risk Profile of Banks," *Journal of Accounting Research*, 53(3), 511–553.

Cai, Li and Chaohua He (2022), "Corporate Environmental Responsibility and Bank Loans," *Business Ethics, the Environment & Responsibility*, 31(3), 741–761.

Cardebat, Jean-Marie and Nicolas Sirven (2010), "What Corporate Social Responsibility Reporting Adds to Financial Return?" *Journal of Economics and International Finance*, 2(2), 20–27.

Covas, Francisco and Wouter J. Den Haan (2011), "The Cyclical Behavior of Debt and Equity Finance," *American Economic Review*, 101(2), 877–899.

Dell'Ariccia, Giovanni, Deniz Igan, and Luclaeven (2012), "Credit Booms and Lending Standards: Evidence from the Subprime Mortgage Market," *Journal of Money, Credit and Banking*, 44(2–3), 367–384.

Edmans, Alex (2011), "Does the Stock Market Fully Value Intangibles? Employee Satisfaction and Equity Prices," *Journal of Financial Economics*, 101(3), 621–640.

Esteban-Sanchez, Pablo, Marta de la Cuesta-Gonzalez, and Juan Diego Paredes-Gazquez (2017), "Corporate Social Performance and Its Relation with Corporate Financial Performance: International Evidence in the Banking Industry," *Journal of Cleaner Production*, 162, 1102–1110.

Flammer, Caroline (2013), "Corporate Social Responsibility and Shareholder Reaction: The Environmental Awareness of Investors," *Academy of Management Journal*, 56(3), 758–781.

García-Sánchez, Isabel-María and Emma García-Meca (2017), "CSR Engagement and Earnings Quality in Banks. The Moderating Role of Institutional Factors," *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 145–158.

Godfrey, Paul C., Craig B. Merrill, and Jared M. Hanse (2009), "The Relationship between Corporate Social Responsibility and Shareholder Value: An Empirical Test of the Risk Management Hypothesis," *Strategic Management Journal*, 30(4), 425–445.

Gordon, Allen Goss and Gordon S. Roberts (2011), "The Impact of Corporate Social Responsibility on the Cost of Bank Loans," *Journal of Banking and Finance*, 35(7), 1794–1810.

臺灣大學學術期刊資料庫

Herbohn, Kathleen, Ru Gao, and Peter Clarkson (2019), "Evidence on Whether Banks Consider Carbon Risk in Their Lending Decisions," *Journal of Business Ethics*, 158(1), 155–175.

Hrazdil, Karel, Deniz Anginer, Jiyuan Li, and Ray Zhang (2024), "Climate Reputation and Bank Loan Contracting," *Journal of Business Ethics*, 192(4), 875–896.

Ioannou, Ioannis and George Serafeim (2010), *What Drives Corporate Social Performance? International Evidence from Social, Environmental and Governance Scores*, Cambridge: Harvard Business School.

——— (2012), "What Drives Corporate Social Performance? the Role of Nation-Level Institutions," *Journal of International Business Studies*, 43(9), 834–864.

Keasey, Kevin and Robert Watson (1987), "Non-Financial Symptoms and the Prediction of Small Company Failure: A Test of a Test of Argenti's Hypotheses," *Journal of Business Finance and Accounting*, 14(3), 335–354.

Kim, Yongtae, Haidan Li, and Siqi Li (2014), "Corporate Social Responsibility and Stock Price Crash Risk," *Journal of Banking & Finance*, 43, 1–13.

Laidroo, Laivi and Maia Sokolova (2015), "International Banks' CSR Disclosures after the 2008 Crisis," *Baltic Journal of Management*, 10(3), 270–294.

Lins, Karl V., Henri Servaes, and Ane Tamayo (2017), "Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis," *Journal of Finance*, 72(4), 1785–1824.

Lioui, Abraham and Zenu Sharma (2012), "Environmental Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Disentangling Direct and Indirect Effects," *Ecological Economics*, 78, 100–111.

Liu, Huajin, Youwei Li, Yajun Xiao, Xiong Xiong, and Wei Zhang (2025), "Social Responsibility and Corporate Borrowing," *European Journal of Finance*, 31(2), 122–146.

Mackey, John and Raj Sisodia (2013), *Conscious Capitalism: Liberating the Heroic Spirit of Business*, Cambridge, MA: Harvard Business School Press.

Mandelker, Gershon N. and S. Ghon Rhee (1984), "The Impact of the Degrees of Operating and Financial Leverage on Systematic Risk of Common Stock," *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 19(1), 45–57.

臺灣大學學術期刊資料庫

McShane, Robert Walter and Ian G. Sharpe (1985), "A Time Series/Cross Section Analysis of the Determinants of Australian Trading Bank Loan/Deposit Interest Margins 1962–1981," *Journal of Banking & Finance*, 9(1), 115–136.

McWilliams, Abagail and Donald Siegel (2001), "Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective," *Academy of Management Review*, 26(1), 117–127.

Mocan, Marian, Simona Rus, Anca Draghici, LarisIvascu, and Attila Turi (2015), "Impact of Corporate Socially Responsibility Practices on the Banking Industry in Romania," *Procedia Economic and Finance*, 23, 712–716.

Paulet, Elisabeth, Miia Parnaudeau, and Francesc Relano (2015), "Banking with Ethics: Strategic Moves and Structural Changes of the Banking Industry in the Aftermath of the Subprime Mortgage Crisis," *Journal of Business Ethics*, 131(1), 199–207.

Porter, Michael E. and Mark R. Kramer (2002), "The Competitive Advantage of Corporate Philanthropy," *Harvard Business Review*, 89(12), 56–68.

Prior, Diego, Jordi Surroca, and Josep A. Tribó (2008), "Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship between Earnings Management and Corporate Social Responsibility," *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 160–177.

Rosenbaum, Paul R. and Donald B. Rubin (1983), "The Central Role of the Propensity Score in Observational Studies for Causal Effects," *Biometrika*, 70(1), 41–55.

Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, and Jeffrey Jaffe (2001), *Corporate Finance, sixth ed.* New York: McGraw-Hill.

Shen, Chung-Hua, Meng-Wen Wu, Ting-Hsuan Chen, and Hao Fang (2016), "To Engage or Not to Engage in Corporate Social Responsibility: Empirical Evidence from Global Banking Sector," *Economic Modelling*, 55, 207–225.

Siegel, Donald S. and Donald F. Vitaliano (2007), "An Empirical Analysis of the Strategic Use of Corporate Social Responsibility," *Journal of Economics and Management Strategy*, 16(3), 773–792.

Wang, Taiyuan and Pratima Bansal (2012), "Social Responsibility in New Ventures: Profiting from a Long-Term Orientation," *Strategic Management Journal*, 33(10), 1135–1153.

臺灣大學學術期刊資料庫

Wu, Meng-Wen and Chung-Hua Shen (2013), "Corporate Social Responsibility in the Banking Industry: Motives and Financial Performance," *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3529–3547.

投稿日期: 2024年9月26日, 接受日期: 2025年4月7日

臺灣大學學術期刊資料庫

The Relationship between Bank Corporate Social Responsibility and Small and Medium Enterprise Loans

Yong-Chin Liu
Department of Finance, Asia University

Hsiang-Ju Chen
Department of International Business,
National Taichung University of Science and Technology

Hsin-Ju Huang
Department of Finance, Asia University

This paper examines the impact of domestic banks' corporate social responsibility (CSR) practices on lending to small and medium-sized enterprises (SMEs), and CSR's moderating effect on the procyclicality of SME loans. Using CSR awards to measure CSR practice performance, the findings are that banks with good CSR performance have more loans to SMEs, and the lending procyclicality is lower, especially for private banks. This result remains unchanged after using propensity score matching non-winner banks as the control group. Among the CSR scores, enterprise commitment and social participation, as well as environmental sustainability, are the social responsibility scores that are most closely related to SME lending, while the effect of corporate governance is not significant. In addition, the dependent variable SME lending is replaced by total loans in the placebo test. The result is that the impact of CSR on total loans and the moderation of the macroeconomy effect become insignificant, thereby further demonstrating the benefits of bank CSR activities on both SME lending and reducing the risk of lending procyclicality.

Keywords: corporate social responsibility, small and medium-sized enterprises loans, procyclicality of lending, propensity score matching, moderation effect
JEL classification: C23, G21, M14

臺灣大學學術期刊資料庫