

政府引导基金对企业ESG表现的影响研究综述

程文哲

北方工业大学经济管理学院, 北京

收稿日期: 2026年5月25日; 录用日期: 2026年6月25日; 发布日期: 2026年7月3日

摘要

政府引导基金是政府以市场化方式配置财政资金、撬动社会资本的重要政策性金融工具。本文系统梳理政府引导基金与企业ESG表现相关文献, 发现政府引导基金区别于财政补贴、绿色信贷和普通风险投资, 兼具政策导向、权益资本属性、市场化筛选和投后治理功能, 能够通过融资约束缓解、创新驱动、治理优化和供应链赋能路径促进企业ESG实践。然而, 其政策效果受基金市场化程度、地区制度环境、企业生命周期及ESG分项差异等因素制约。现有研究已初步揭示政府引导基金对企业ESG表现的积极作用, 但在基金异质性、机制链条、真实ESG行为识别、E/S/G分项效应和长期动态影响方面仍存在拓展空间。未来应深化政策性资本理论分析, 细化ESG分项研究, 并关注基金的长期动态效应。

关键词

政府引导基金, ESG表现, 融资约束, 企业创新

A Review of Research on the Impact of Government-Guided Funds on Corporate ESG Performance

Wenzhe Cheng

School of Economics and Management, North China University of Technology, Beijing

Received: May 25, 2026; accepted: June 25, 2026; published: July 3, 2026

Abstract

Government guidance funds are important policy financial tools through which the government allocates fiscal funds in a market-oriented manner and leverages social capital. This paper systematically reviews literature related to government guidance funds and corporate ESG performance, finding that government guidance funds differ from fiscal subsidies, green credit, and ordinary

venture capital. They combine policy orientation, equity capital characteristics, market-based selection, and post-investment governance functions, and can promote corporate ESG practices through financing constraint alleviation, innovation-driven growth, governance optimization, and supply chain empowerment. However, their policy effectiveness is constrained by factors such as the market orientation of the fund, regional institutional environment, corporate lifecycle, and ESG sub-component differences. Existing research has preliminarily revealed the positive impact of government guidance funds on corporate ESG performance, but there remains room for expansion regarding fund heterogeneity, mechanism chains, identification of real ESG behavior, effects on E/S/G sub-components, and long-term dynamic impacts. Future research should deepen the theoretical analysis of policy capital, refine ESG sub-component studies, and pay attention to the long-term dynamic effects of funds.

Keywords

Government Guidance Funds, ESG Performance, Financing Constraints, Corporate Innovation

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

ESG 是环境、社会和公司治理三个维度的综合评价框架，强调企业在追求经济利益的同时兼顾环境保护、社会责任和治理质量。伴随“双碳”目标、绿色金融体系建设和资本市场信息披露制度完善，ESG 已从投资评价工具逐渐演化为衡量企业可持续发展能力、风险治理水平和长期价值创造能力的重要标准。国际研究普遍发现，良好的 ESG 或企业社会责任表现有助于改善企业声誉、降低权益资本成本和债务融资成本，并增强企业获取外部资金的能力[1]。不过，企业 ESG 实践具有投入规模大、回报周期长和短期收益不确定等特点，特别是环境治理、绿色创新、员工权益保障、供应链责任管理和治理结构优化等活动，往往需要持续资金和长期战略支持。因此，单纯依靠企业内部资源和市场自发机制，可能难以推动企业稳定开展高质量 ESG 实践。

政府引导基金是在财政资金引导下，以市场化方式吸引社会资本参与产业投资和创业投资的政策性金融工具。与传统财政补贴相比，政府引导基金并非一次性无偿补助，而是通过股权投资、子基金参股、让利安排和投后管理等方式嵌入企业融资与治理过程；与绿色信贷相比，政府引导基金更偏向权益资本，能够提高企业风险承担能力，而不是单纯增加债务融资；与普通风险投资相比，政府引导基金兼具政策目标和公共属性，更可能投向战略性新兴产业、早期科技企业、绿色转型领域和社会收益较高但短期财务回报不确定的项目。由此，政府引导基金既能够发挥财政资金的政策导向功能，也能够借助专业投资机构的项目筛选、投后管理和资源整合能力。

已有研究表明，政府引导基金可能通过影响企业创新、后续融资、风险承担、供应链地位和产业资源配置等方式产生微观经济后果。随着 ESG 逐渐成为企业高质量发展的重要评价标准，政府引导基金能否改善企业 ESG 表现、通过何种机制发挥作用，开始成为公司金融和公共政策研究中的新问题。部分学者发现，政府引导基金能够显著提升企业 ESG 表现，融资约束、机构持股和代理成本在其中发挥中介作用。总体看，政府引导基金研究主要集中于创新、融资和供应链，而企业 ESG 研究更多关注融资环境、数字化转型、研发投入、公司治理和环境规制。两类研究在融资、创新和治理等机制上存在交叉，但仍缺少系统整合。基于此，本文对政府引导基金影响企业 ESG 表现的研究进行述评，并尝试探索作用机制。

本文以公共风险投资理论为核心理论，融合信号传递理论、代理理论与资源依赖理论，构建四重机制的理论框架。公共风险投资理论强调，政府引导基金区别于财政补贴(无偿转移支付)、绿色信贷(债务约束)和普通风险投资(纯商业回报)，其本质是政府以市场化方式配置财政资源，兼具公共政策目标与权益资本属性，通过弥补早期企业、绿色转型领域面临的融资缺口，嵌入企业资源配置过程。信号传递理论进一步解释，政府资本的进入向市场传递“质量认证”信号，降低外部投资者的信息不对称，为企业 ESG 投资创造外部融资条件。代理理论则揭示，政府引导基金通过投后监督、机构投资者跟进和信息披露要求，约束管理层短视行为，降低代理成本，为企业长期 ESG 投入提供治理保障。资源依赖理论说明，政府引导基金不仅注入资金，更通过政府网络、产业资源和供应链关系为企业赋能，推动 ESG 实践从内部治理向产业链协同延伸。

基于上述理论融合，本文推导出四重机制的理论框架图(如图 1 所示)：第一，融资约束缓解解决企业资金的问题，对应公共风险投资理论的资金供给功能；第二，创新驱动解决企业是否有能力改善 ESG 的问题，对应信号传递理论的认证效应；第三，治理优化解决企业是否有动力开展 ESG 的问题，对应代理理论的监督治理功能；第四，供应链赋能解决企业 ESG 实践能否从内部治理延伸至产业链的问题，对应资源依赖理论的网络嵌入功能。

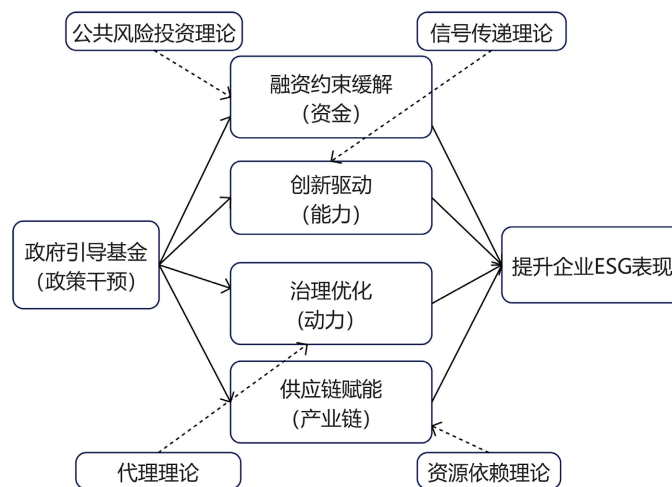


Figure 1. Diagram of the theoretical framework
图 1. 理论框架图

2. 政府引导基金的功能属性与经济后果

政府引导基金之所以能够影响企业行为，根源在于其兼具政策性和市场性双重属性。综合已有研究，政府引导基金主要具有四类功能：一是资金供给功能，即补充企业外部资本，缓解创新和长期项目中的资金不足；二是认证信号功能，即政府资本进入向市场传递企业质量、政策匹配度和成长潜力信号；三是资源整合功能，即通过政府、风险投资机构和产业网络为企业导入技术、人才、市场和供应链资源；四是治理监督功能，即通过投后管理、机构投资者跟进和信息披露压力约束管理层机会主义行为。这些功能共同构成政府引导基金影响企业创新、融资和可持续发展行为的基础。

创新是政府引导基金研究中最受关注的经济后果之一。政府引导基金的重要目标，是弥补早期企业、高科技企业和战略性新兴产业面临的融资缺口，引导社会资本投向高风险、高不确定性但社会收益较高的创新项目。国外研究较早从宏观层面讨论政府风投对创新的促进作用。Lerner 关于美国 SBIR 计划的研究较早讨论了政府作为风险资本家的长期影响[2]；Brander 等基于跨国样本发现，政府支持型风险

投资与私人风险投资共同参与时，更可能形成互补效应[3]。国内研究也表明，政府引导基金通过认证信号和风险分担机制，能够带动社会资本进入高技术和早期创新领域。陈彤等基于 522 家上市公司样本发现，与社会基金单独投资相比，政府引导基金参投更能促进企业研发支出增加及产学研合作，联合投资时二者优势互补，创新促进效应更强[4]。付馨苇等则进一步揭示，政府引导基金通过相关技术多样化促进利用式创新，通过非相关技术多样化激发探索式创新[5]。

但是，政府资金并不必然带来创新增量。部分研究发现，政府研发补助可能对企业自有研发投入形成挤出效应。这说明政府引导基金的效果不只取决于“是否投入”，还取决于基金运作是否市场化、投资对象是否具备成长潜力、政府是否过度干预以及投后管理是否有效。如果基金目标过多、行政干预过强或投后监督不足，政策资本可能诱发寻租、逆向选择和资源错配，从而削弱其促进企业创新和改善 ESG 表现的效果。对 ESG 而言，绿色转型和责任治理需要真实创新支撑，若基金只是形成“名义支持”或替代企业原有投入，可能提升披露得分，却难以形成真实 ESG 改善。国际研究也表明，政府风险投资项目的效果因制度设计而异。Guerini 和 Quas 发现，欧洲政府风险资本主要通过筛选和认证效应发挥作用，而非直接替代私人投资[6]。然而，如果缺乏市场化运作机制，政府引导基金可能对企业自有研发投入产生挤出效应[7]。

融资约束是政府引导基金发挥作用的另一重要渠道。胡勇的研究直接指出，政府引导基金可通过降低企业融资约束促进其“融资造血”[8]。企业推进环保项目、绿色技术研发、员工权益保障和治理结构优化通常需要较大资金投入，而这些投入短期内可能压缩财务绩效。政府引导基金通过直接资本支持和政策背书，有可能帮助企业跨越 ESG 投资的资金门槛。与政府补贴相比，政府引导基金的权益属性使其更关注企业长期成长与退出回报；与绿色信贷相比，它不会直接提高债务偿付压力，更适合支持回报周期长、风险较高但社会价值显著的绿色创新和可持续转型项目。

政府引导基金的经济后果还开始从企业内部扩展到产业链和供应链层面。研究发现，政府引导基金能够显著提升企业供应链话语权，其作用机制包括认证效应、融资约束缓解和研发创新促进[9]。供应链话语权提升意味着企业在上下游合作中拥有更强议价能力、更稳定交易关系和更高资源配置主动性。处于弱势地位的企业往往更关注短期订单和成本控制，难以承担长期环境治理和社会责任投入；而供应链话语权较强的企业更有能力推动绿色采购、供应商责任管理和产品质量改善。由此可见，政府引导基金对 ESG 的影响不应局限于单个企业内部，还可能通过产业链协同、客户资源导入、供应商网络优化和政策资源匹配，推动 ESG 从企业内部治理扩展到供应链责任管理。

3. 企业 ESG 表现影响因素研究

企业 ESG 表现既反映企业主动履行环境责任、社会责任和治理责任的程度，也受到资源条件、技术能力、治理结构和外部制度环境的共同影响。将 ESG 影响因素研究纳入本文，是为了说明政府引导基金影响 ESG 并非孤立发生，而是嵌入企业融资、创新、治理和外部资源环境之中。

从融资环境看，企业 ESG 实践需要长期资金支持，融资约束较强的企业更可能压缩环境治理、员工福利和社会责任投入。研究发现，供应链金融能够显著提升流通企业 ESG 表现，融资约束在二者之间发挥中介作用[10]。不同政策工具的作用逻辑并不完全相同：政府补贴更强调无偿资金支持，绿色信贷主要体现债务融资约束和环保标准，政府引导基金则兼具权益资本、政策导向和投后治理特征。因此，政府引导基金可能比一般短期政策补助更适合支持具有长期性和不确定性的 ESG 转型。

营商环境作为企业开展经营活动的外部环境总和，其优化也被证实能显著提升企业 ESG 表现。研究表明，营商环境优化对企业 ESG 的总体表现以及环境、社会和治理三个维度均有显著的正面影响，其作用机制包括增强外部监督压力、缓解融资约束和推动绿色技术创新[11]。进一步地，数字化转型和研发投

入也是影响 ESG 表现的重要因素。有研究发现，企业数字化转型能够降低融资成本、整合市场资源、改善内部控制，并通过提升 ESG 表现促进绿色创新绩效[12]。数字技术能够增强企业信息获取和处理能力，提高环境数据监测、能源管理、供应链追踪和内部控制效率，从而为企业改善环境和治理表现提供技术支撑。

公司治理结构决定企业是否有动力持续推进 ESG。研究指出，双无控制显著抑制企业 ESG 表现，管理层短视和经营风险发挥中介作用[13]。同时，企业 ESG 表现与创新紧密相关，且改善需要技术研发支撑才能转化为可持续竞争优势[14][15]。外部监督同样重要，媒体关注、机构投资者持股和信息披露制度能提高“漂绿”的声誉成本。屈文彬等发现，政府补助可通过促进企业数字化转型提升 ESG 表现，在非国有企业和高分分析师关注企业中效果更显著[16]。此外，税制绿色化等环境规制也能显著提升企业 ESG 表现[17]。需要注意的是，ESG 评分提高并不必然等同于真实责任行为改善，还需关注污染排放、环保投资等细粒度指标。

4. 政府引导基金影响企业 ESG 表现的机制整合

4.1. 国际比较与中国情境的特殊性

政府引导基金影响企业 ESG 表现的路径并非普适，而是深受制度环境塑造。从国际角度出发，美国 SBIR 计划以市场化筛选为主，政府极少干预，其政策效果集中于创新产出，对企业社会责任的直接影响有限；欧洲政府风投强调认证效应，但政府直接管理时因官僚代理问题导致效率偏低。相比之下，中国“政府引导、市场化运作”的混合模式形成了独特的 ESG 作用土壤：地方政府通过返投比例、投资领域限制和绩效考核深度介入，形成“市场化外壳和行政化内核”的结构。这一结构具有两项鲜明特征——“多重目标 - 行政干预”的嵌套性和“产业网络 - 政策资源”的嵌入性。基于新制度理论，中国资本市场不完善使政府引导基金的认证信号和资金注入功能比西方更为关键；而“晋升锦标赛”体制下地方政府对短期产出的偏好，又可能挤出企业对 ESG 长期投入的耐心资本。上述特征意味着，中国政府引导基金影响 ESG 的是“资金 - 能力 - 动力 - 网络”多重功能叠加的复合系统，四重机制关系也因此比西方更为紧密。

4.2. 四重机制整合分析

融资约束缓解是政府引导基金影响企业 ESG 表现最直接的机制。ESG 项目往往具有长期投入特征，环保设备更新、绿色技术研发、员工福利改善、供应链责任管理和内部治理体系建设均需要持续资金支持。政府引导基金进入后，能够通过直接投资补充企业资金，同时向市场传递政策支持和企业质量信号，降低外部投资者的信息不对称和风险顾虑。许志勇等发现融资约束在政府引导基金与企业 ESG 表现之间发挥显著部分中介作用[18]；胡浩志等也指出，政府引导基金能够通过缓解融资约束提升企业 ESG 表现，且在融资约束更突出的样本中作用更明显[19]。此外，政府绿色引导基金也能通过缓解融资约束促进企业 ESG 表现。

创新驱动机制强调，ESG 表现提升并不只是增加社会责任支出，而是需要企业改变生产方式、管理模式和资源配置方式。环境维度要求企业降低污染排放、提高资源利用效率；社会维度要求企业提升产品质量、保障员工权益并维护供应链责任；治理维度要求企业改进内部控制、提高信息透明度和规范决策流程。这些目标离不开技术创新、管理创新和组织创新。政府引导基金通过支持企业研发投入、吸引风险投资机构参与和促进创新资源集聚，尽可能提升企业创新能力，进而改善 ESG 表现。周波等的研究证实，政府引导基金能够通过促进科技创新来改善资本错配，而资本配置效率的提升又为企业开展 ESG 相关投资提供了基础[20]。

治理优化机制强调，企业是否开展 ESG 不仅取决于资金和能力，还取决于管理层是否具有长期导向

以及是否受到有效监督。ESG 实践强调长期价值、利益相关者责任和风险管理,但这些目标容易受到管理层短视、代理冲突和治理结构缺陷的影响。政府引导基金作为政策性资本进入企业后,可能通过投后监督、信息披露要求、机构投资者跟进和媒体关注提升外部治理压力,进而约束管理层机会主义行为。代理成本在政府引导基金与企业 ESG 表现之间发挥中介作用;张淑霞等也发现,政府绿色引导基金能够通过强化外部治理(分析师关注和媒体监督)和降低代理成本来提升企业 ESG 表现[21]。

供应链赋能机制强调,ESG 实践不能只停留在企业内部。政府引导基金通常与地方产业政策、区域发展战略和产业链布局密切相关,其进入企业后不仅提供资本,还可能带来政策资源、市场资源、产业资源和社会资本。供应链地位提高后,企业更有能力推进绿色采购、供应商评价、产品质量控制和社会责任管理。相关研究表明,供应链层面的资金支持能够改善企业 ESG 表现[9]。因此,政府引导基金对 ESG 的影响不应局限于企业内部,更应关注其在产业链和供应链中的外溢效应。

政府引导基金对 ESG 三个分项的影响可能并不相同。对环境维度而言,政府引导基金可能通过绿色创新、环保投资和产业政策导向产生更直接影响;对社会维度而言,其作用可能更多体现为员工权益改善、供应链责任、产品质量提升和社会声誉维护;对治理维度而言,其影响则依赖投后监督、机构投资者跟进、内部控制改善和信息披露规范化。研究发现,政府引导基金在 ESG 分项中的影响可能更集中于环境和社会责任维度,这意味着未来研究不宜仅使用综合 ESG 得分,还应进一步区分 E、S、G 三个维度的作用差异,避免用总分掩盖不同责任维度上的机制差别。

5. 研究述评与未来展望

5.1. 研究的方法论挑战与文献分歧

现有文献在揭示政府引导基金与企业 ESG 表现关系的同时,普遍存在内生性问题,制约了因果推断的可靠性。其一,反向因果问题:并非政府引导基金导致企业 ESG 改善,而是 ESG 表现较好的企业更容易获得政府资本青睐(样本选择偏差),或地方政府更倾向于将基金投向已具备绿色转型基础的企业(政策瞄准效应)。其二,遗漏变量问题:地区营商环境、产业政策和官员晋升激励等不可观测因素,既影响政府引导基金的设立与投向,也直接影响企业 ESG 表现,若控制不充分,将高估基金的政策效应。其三,处理效应异质性:政府引导基金并非随机分配,其进入时机、投资轮次和基金层级存在系统性差异,传统 OLS 估计难以识别真实的处理效应。

现有研究主要采用以下策略应对上述挑战,但各有局限。双重差分法通过利用政策实施的时间差异识别因果效应,如张淑霞等基于多期 DID 考察绿色引导基金的 ESG 效应,但处理组选择非随机,且 staggered DID 在异质性处理效应下可能产生偏误。倾向得分匹配通过匹配可观测特征缓解样本选择问题,但难以控制企业潜力和政策关系等不可观测因素。工具变量法依赖外生工具变量,如以地区财政实力或历史政策惯性作为工具,但外生性假设常受到质疑,且弱工具变量问题可能导致估计失效。此外,ESG 评分本身存在测量误差与评级分歧,不同评级机构对同一企业的 ESG 评分相关性较低,若研究仅采用单一评级数据,可能将评分噪声误识为政策效应。更值得关注的是,部分文献发现了与促进效应相反的证据。美国 SBIR 计划的研究表明,政府研发补助可能对企业自有研发投入产生挤出效应,即政府资金替代而非补充了私人投入。基于欧洲政府风投的研究发现,政府资本进入后,私人风投的后续参与反而减少,表明政府风投可能“挤出”而非“挤入”市场资本。在中国情境下,杨兴全等的研究也指出,若政府引导基金行政干预过强、目标过多,可能诱发寻租与逆向选择,削弱其促进企业创新的效果。这些“反面文献”提示,政府引导基金对 ESG 的促进作用并非无条件成立,而是取决于基金市场化程度、投后管理有效性和制度环境等边界条件。本文在后续述评中,将结合这些方法论挑战与文献分歧,识别现有研究的不足并提出改进方向。

5.2. 研究展望

总体来看, 现有文献已从多个角度揭示了政府引导基金与企业 ESG 表现之间的关系。政府引导基金研究从早期关注后续融资、风险投资和创新产出, 逐步拓展到供应链话语权、绿色创新和 ESG 表现等更广泛的高质量发展议题。企业 ESG 表现研究则从企业价值、融资成本和出口绩效等结果变量, 逐渐转向融资约束、数字化转型、研发投入、公司治理和真实责任行为等影响因素。

第一, 政府引导基金的独特理论贡献仍需进一步突出。现有文献多将政府引导基金视为外部资金来源, 但政府引导基金与财政补贴、绿色信贷和普通风险投资之间存在本质差异。财政补贴更多体现无偿资金支持, 绿色信贷主要体现债务融资约束和环保标准, 普通风险投资更强调商业回报, 而政府引导基金兼具政策目标、权益资本、市场化筛选和投后治理。因此, 未来研究应从公共风险投资理论、资源依赖理论和公司治理理论出发, 进一步解释政府引导基金如何通过“公共目标 - 市场机制 - 企业治理”的混合逻辑影响企业 ESG 实践。

第二, ESG 分项效应研究仍不充分。已有文献多采用综合 ESG 评分作为被解释变量, 虽然便于整体判断企业可持续发展水平, 但容易忽视环境、社会和治理三个维度的差异。政府引导基金对环境维度可能更多通过绿色创新和环保投资发挥作用, 对社会维度可能更多通过供应链责任和员工保障发挥作用, 对治理维度则可能更多依赖投后监督和代理成本降低。未来研究应进一步区分 ESG 分项, 识别政策性资本在不同责任维度上的作用边界。

第三, 机制间互动效应有待检验。本文提出未来可做的研究命题: 1 链式中介: 融资约束缓解与创新驱动构成“资金 - 能力”链式中介, 即基金→融资缓解→研发投入→ESG 改善; 2 调节效应: 治理优化正向调节“创新→ESG”的转化效率, 即治理水平越高, 创新投入越可能转化为 ESG 实践; 3 反馈回路: 供应链赋能通过商业信用扩展反向增强融资能力, 形成“供应链地位→融资缓解→ESG 投入”的循环强化。未来研究可采用因果中介分析或交叉滞后模型量化各机制的贡献度与边界条件。

第四, 政府引导基金本身的异质性仍需进一步识别。不同地区、不同设立层级、不同管理机构、不同投资阶段和不同政策目标的基金, 其经济后果可能存在明显差异。政府引导基金既可能发挥认证、引导和治理作用, 也可能因行政干预、目标冲突和投后管理不足产生资源错配。并且对资本错配的改善效果在东部地区、营商环境水平较高和数字经济发展水平较高的地区更显著。未来研究应更细致地区分国家级与地方级基金、科技型与非科技型基金、市场化管理与行政化管理基金, 以及直接投资与参股子基金等不同模式, 从而识别政府引导基金影响 ESG 表现的边界条件。

第五, 真实 ESG 行为和长期动态效应仍有待检验。ESG 评分本身存在评级分歧和“漂绿”问题, 企业 ESG 得分提升并不必然代表真实责任行为改善, 也可能源于披露策略和印象管理。未来研究可结合企业污染排放、环保投资、员工薪酬、供应商责任、内部控制缺陷、社会责任报告文本等更细粒度指标, 检验政府引导基金是否真正改善企业 ESG 行为, 而不仅仅是提升评级结果。同时, ESG 投入具有长期性, 短期内可能增加成本并压缩利润, 但长期可能通过声誉积累、创新能力提升和风险降低带来价值回报。因此, 后续研究还应关注政府引导基金进入后的动态效应, 区分短期政策刺激与长期治理改善。

综上, 政府引导基金对企业 ESG 的作用, 本质上不是单纯资本注入, 而是政策性资本通过市场化投资机制对企业长期价值导向、资源配置能力和治理约束体系的重塑。未来若能进一步加强基金市场化运作、完善投后管理机制、提高政策目标与企业长期价值的一致性, 政府引导基金有望在推动企业可持续发展和构建中国特色 ESG 治理体系中发挥更大作用。

参考文献

- [1] Friede, G., Busch, T. and Bassen, A. (2015) ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More than

- 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5, 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- [2] Lerner, J. (1999) The Government as Venture Capitalist: The Long-Run Impact of the SBIR Program. *The Journal of Business*, 72, 285-318. <https://doi.org/10.1086/209616>
- [3] Brander, J.A., Du, Q. and Hellmann, T. (2015) The Effects of Government-Sponsored Venture Capital: International Evidence. *Review of Finance*, 19, 571-618. <https://doi.org/10.1093/rof/rfu009>
- [4] 陈彤, 聂常虹, 高翔, 等. 政府引导基金参与风险投资对企业创新的影响[J]. 科研管理, 2025, 46(7): 132-143.
- [5] 付馨苇, 谢家智. 政府引导基金、技术多样化与企业二元创新——兼论创新型产业集群的调节作用[J]. 财经论丛(浙江财经大学学报), 2025(8): 17-27.
- [6] Guerini, M. and Quas, A. (2016) Governmental Venture Capital in Europe: Screening and Certification. *Journal of Business Venturing*, 31, 175-195. <https://doi.org/10.1016/j.jbusvent.2015.10.001>
- [7] Wallsten, S.J. (2000) The Effects of Government-Industry R&D Programs on Private R&D: The Case of the Small Business Innovation Research Program. *The RAND Journal of Economics*, 31, 82-100. <https://doi.org/10.2307/2601030>
- [8] 胡勇. 政府引导基金促进企业“融资造血”[J]. 经济问题探索, 2022(6): 106-110.
- [9] 徐玉德, 刘晓颖, 邓扬. 政府引导基金与企业供应链话语权关系研究[J]. 财政研究, 2025(5): 60-70.
- [10] 孟淑岩. 供应链金融对流通企业 ESG 表现的影响——基于融资约束的中介效应分析[J]. 商业经济研究, 2025(16): 179-182.
- [11] 曾慧, 何宏伟, 晁楚楚. 营商环境优化对企业 ESG 表现的影响研究[J]. 金融理论与实践, 2025(8): 60-71.
- [12] 张成, 曹林楠. 企业数字化转型、ESG 表现与绿色创新绩效[J]. 郑州大学学报(哲学社会科学版), 2025, 58(5): 104-109.
- [13] 石青梅, 高雅珊, 张赛男. 从控制缺位到责任缺失: 双无控制对企业 ESG 表现的影响研究[J]. 会计与经济研究, 2024, 38(5): 44-62.
- [14] 方先明, 胡丁. 企业 ESG 表现与创新——来自 A 股上市公司的证据[J]. 经济研究, 2023, 58(2): 91-106.
- [15] 安然, 陈艺毛. 企业 ESG 表现、研发投入与出口绩效提升[J]. 经济纵横, 2023(8): 98-106.
- [16] 屈文彬, 宋海燕. 政府补助对企业 ESG 表现的影响研究——来自中国 A 股上市公司的经验证据[J]. 资源开发与市场, 2024, 40(12): 1855-1863.
- [17] 王禹, 王浩宇, 薛爽. 税制绿色化与企业 ESG 表现——基于《环境保护税法》的准自然实验[J]. 财经研究, 2022, 48(9): 47-62.
- [18] 许志勇, 果思畅, 张梦, 等. 政府引导基金与企业 ESG 表现: 效应与机制[J]. 南开管理评论, 2026, 29(3): 16-27+52.
- [19] 胡浩志, 朱方政. 政府引导基金与企业 ESG 表现[J]. 武汉大学学报(哲学社会科学版), 2025, 78(6): 125-138.
- [20] 周波, 孔欣悦, 刘晶. 政府引导基金改善资本错配的效应与机制研究[J]. 财经问题研究, 2025(5): 80-92.
- [21] 张淑霞, 谢娴, 金梦萱. 政府绿色引导基金对企业 ESG 表现的影响研究——基于多期双重差分模型的实证检验[J]. 工业技术经济, 2026, 45(3): 135-146.