

ESG表现与企业全要素生产率

——基于技术创新和债务融资成本视角分析

杨 慧

南京林业大学经济管理学院, 江苏 南京

收稿日期: 2024年10月9日; 录用日期: 2024年11月5日; 发布日期: 2025年1月8日

摘 要

随着可持续发展理念被社会广泛认同, 企业的ESG表现日益成为全球瞩目的焦点, 并对公司的运营和生产活动产生了显著的影响。本文基于2012~2022年中国A股上市公司数据, 采用双重固定效应模型探究企业ESG表现对其全要素生产率的影响及其作用路径。研究结果表明, 强化企业ESG表现可以显著促进企业全要素生产率的提升, 并且该作用可以通过增强企业技术创新持续性、降低企业债务融资成本两条路径改善企业全要素生产率。异质性检验结果表明, 企业ESG表现对全要素生产率的提升效应在大规模企业、非国有企业和资本密集型企业中更为显著。

关键词

ESG表现, 全要素生产率, 技术创新, 融资成本

ESG Performance and the Total Factor Productivity of Enterprises

—An Analysis from the Perspective of Technological Innovation and Cost of Debt Financing

Hui Yang

College of Economics and Management, Nanjing Forestry University, Nanjing Jiangsu

Received: Oct. 9th, 2024; accepted: Nov. 5th, 2024; published: Jan. 8th, 2025

Abstract

As the concept of sustainable development is widely recognised by society, the ESG performance of companies is increasingly in the global spotlight and has a significant impact on their operations

and production activities. This paper explores the impact of corporate ESG performance on total factor productivity and its transmission mechanism based on the data of Chinese A-share listed companies from 2012 to 2022. It is found that corporate ESG can effectively enhance corporate total factor productivity. The results of the mechanism test indicate that ESG performance improves corporate total factor productivity mainly through promoting the sustainability of corporate technological innovation and reducing corporate debt financing costs. The heterogeneity test shows that the total factor productivity improvement effect of ESG advantages is more significant in large-scale enterprises, non-state-owned enterprises and capital-intensive enterprises.

Keywords

ESG Performance, Total Factor Productivity, Technological Innovation, Financing Costs

Copyright © 2025 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

近年来, ESG 概念深入人心, 成为学术研究的热点话题。2004 年, 联合国契约组织首次提出 ESG 概念, 即企业在关注自身经营状况的同时, 要将环境、社会和治理纳入考虑因素中, ESG 表现是指通过观察企业在这三个方面的表现来评价企业的长期可持续发展能力的新型体系[1]。考虑到我国目前的 ESG 的发展现状, 在 ESG 投资理念、指标构建、信息披露和风险管理等方面有较大的优化空间。

梳理现有研究可以发现, 与本文主题紧密相关的研究脉络主要可划分为两大方向。第一类主要集中于探讨企业践行 ESG 理念所带来的经济后果。众多学者表明, 企业良好的 ESG 表现可以加大企业在创新板块的资金投入, 提高企业的技术创新能力[2][3]。李井林等(2021)发现企业的 ESG 实践一定程度上可以降低企业风险, 从而对企业价值提升产生积极的影响[4][5]。邵鹏等(2024)认为企业 ESG 表现展现出的同群效应, 具有缓解企业融资难题、降低融资成本的重要作用[6]。第二类主要围绕企业全要素生产率的驱动因素, 旨在揭示显著影响全要素生产率的内外部因素。现有文献主要聚焦于两大维度: 一是外部政策环境的作用, 如环境规制政策[7][8]以及减税降费[9]等财政激励措施; 二是企业内部行为的特性, 如研发投入活动[10]与治理结构的优化[11]等, 通过优化企业资源的配置与利用效率, 从而显著推动全要素生产率的提升。

本文的主要贡献体现在三个方面: 第一, 深入探讨了企业 ESG 表现对其全要素生产率的提升作用, 为 ESG 表现的经济效应研究增添了新视角和实证依据; 第二, 精确阐明了 ESG 表现通过激发技术创新持续性和降低债务融资成本这两条路径, 有效促进了企业全要素生产率的提升, 揭示了其内在机制; 第三, 通过多视角的异质性分析, 本文发现 ESG 表现对全要素生产率的提升效果在大型、国有及资本密集型企业中表现尤为突出, 为不同类型企业提供了差异化的 ESG 策略参考。

2. 理论分析和研究假设

2.1. 企业 ESG 表现与全要素生产率

企业 ESG 表现对其全要素生产率的影响可以从环境、社会和治理三个维度分析: 第一, 环境维度, 企业的环境责任表现不仅彰显了资源高效利用与保护的能力, 也体现了其社会责任感。优秀的环境表现有助于企业塑造正面形象, 增强利益相关者, 降低代理和交易成本, 优化资源配置, 提高生产效率, 从

而提升全要素生产率[12] [13]；第二，社会维度，聚焦于企业如何平衡和调和与各方利益相关者的关系，履行社会责任的企业通常能提高员工满意度和幸福感，进而提升工作效率，同时通过减少与利益相关者之间的信息不对称，提高公司透明度，吸引投资，助力生产规模扩张，进一步提升全要素生产率[14]；第三，治理维度，公司的治理结构和管理质量直接影响全要素生产率，良好的公司治理能够协调股东、董事会和管理层间的关系，减少信息不对称和代理问题，提高决策的科学性，避免短视行为，优化权利分配和管理，提升企业效率和价值，推动全要素生产率增长，促进企业的长期可持续发展[13]。

综上所述，本文提出第一个假设：

H1：企业良好的 ESG 表现对全要素生产率的提升具有积极的促进作用。

2.2. 企业 ESG 表现、技术创新持续性与全要素生产率

ESG 表现能够激励企业遵循可持续发展的原则来优化其生产和经营活动，促进了产品的持续改进和创新，还提升了企业在技术革新方面的整体能力[15]，进而增强企业的技术创新持续性。同时，ESG 表现还能增强管理层对风险的接受度，激发企业进行技术创新的积极性，良好的 ESG 表现反映了企业在社会责任和治理上的成熟度，这为管理层提供了更大的信心和灵活性去承担创新过程中可能伴随的风险，从而推动企业在技术创新上采取更加主动和大胆的措施[2]。

创新不仅是指发明，更代表将新的生产要素和条件组合引入生产过程，创建新的生产函数，以实现更高的产出[16]。在本文的背景下，创新活动可以促进企业技术进步，企业通过采纳新技术、工艺、设备或生产方法，能够减少材料浪费、提升设备性能、降低人力成本、优化生产流程，这些技术层面的创新直接提高了企业的全要素生产率[17]。总的来说，创新活动在技术与管理两个层面对企业全要素生产率的提高起到了决定性作用。

2.3. 企业 ESG 表现、债务融资成本与全要素生产率

根据利益相关者理论可知，企业提升其 ESG 表现有助于缓解企业内部各利益方之间的利益矛盾，降低信息不对称和代理成本[12]。同时，良好的 ESG 表现也有助于企业与外部利益相关者，如债权人，建立长期的信任关系，促进可持续商业模式的发展[18]。在中国不断加强的监管框架和积极的宣传引导下，那些积极实施 ESG 理念并展现出卓越 ESG 表现的企业，不仅能够遏制管理层的不当和短视行为，提高企业的财务自律，还能向外界传递非自利的信号，赢得包括债权人在内的外部利益相关者的信任，增强投资者的信心，减少风险溢价，最终实现降低债务融资成本的目标[19]。

肖文和薛天航(2019)研究发现债务融资成本的降低对企业全要素生产率具有正面效应，主要通过缓解融资压力、增加创新投入及促进设备更新等途径实现[20]。并且，降低融资成本有助于增强信贷资源配置效率，从而对企业生产效率产生积极作用，助力企业升级与产业结构优化，促进企业全要素生产率的提升[21]。

基于以上分析，提出本文的第二个假设：

H2：企业良好的 ESG 表现可以通过促进企业技术创新持续性、降低企业债务融资成本促进全要素生产率的提升。

3. 研究设计

3.1. 计量模型设定

本文借鉴现有研究，构建以下模型[22]：

$$TEP_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG_{it} + \sum Controls_{it} + \sum Ind + \sum Year + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中, TFP 为 OP 法计算的全要素生产率; ESG 为华证 ESG 评级的年度评分; Controls 是本文的控制变量的集合; Ind 为个体效应, Year 为年份效应; ε_{it} 为扰动项。为了探究企业 ESG 表现和全要素生产率之间的具体关系, 要关注系数 α_1 的正负和显著性。

3.2. 变量定义

(1) 被解释变量: 企业全要素生产率(TFP)

OP 法与 LP 法是估算企业全要素生产率的主流方法。相较于其他方法, OP 法能有效规避同时性偏差与样本选择偏误问题, 故本文采用 OP 法计算企业全要素生产率。

(2) 解释变量: 企业 ESG 表现(ESG)

考虑到样本的完整性和评级体系的认可度和全面性等, 本文参照谢红军等(2022)的研究方法, 选择华证 ESG 评级得分来衡量企业的 ESG 表现[23]。华证 ESG 评级体系, 涵盖环境、社会、治理三大维度, 通过三级细化指标(3 个一级、14 个二级、26 个三级)及超 130 项底层数据指标, 构建全面评估框架, 精准衡量企业可持续发展实践与成效。

(3) 控制变量

为强化研究的稳健性, 本文参照现有研究选择以下控制变量。具体包括: 企业规模、上市年限、产权比率、盈利能力、流动比率、财务杠杆、企业成长能力、总资产净利润率、第一大股东持股比例、董事会规模、两职合一, 同时控制个体和年份。具体控制变量定义如表 1 所示。

(4) 机制变量

本文选取了两个变量进行机制分析, 分别为企业技术创新持续性和债务融资成本。技术创新持续性借鉴现有研究, 采用创新投入的环比增长率与当期的创新投入规模的积作为衡量企业技术创新持续性的指标, 不仅考虑了创新投入的绝对量, 还融入了其动态变化趋势[24]。鉴于专利申请活动具有“片段式”特点, 且企业的许多创新项目的研发周期远超一年, 因此, 我们在数据处理上, 将连续两年数据进行合并, 有效平滑了短期波动。参考郑军等(2013)的研究, 本文采用利息支出加上其他财务费用与期末总负债的比值作为债务融资成本的衡量标准[25]。具体方法见表 1。

Table 1. Description of variables

表 1. 变量说明

变量类型	变量名称		变量说明
被解释变量	企业全要素生产率	TFP	OP 法测算
解释变量	企业 ESG 表现	ESG	华证 ESG 评级
中介变量	企业技术创新持续性	LNIIIP	企业在第 t 年和第 $t-1$ 年的创新投入之和的平方与企业在第 $t-1$ 年和第 $t-2$ 年的创新投入之和的比值
	债务融资成本	DCost	(利息支出 + 其他财务费用)/总负债
控制变量	企业规模	Size	年总资产的自然对数
	上市年限	Age	当期年份减去企业成立年份的差值取对数
	产权比率	EQU	股东权益/总资产
	盈利能力	EPS	直接来源于上市公司年报的财务摘要
	流动比率	LIQ	流动资产/流动负债
	财务杠杆	LEV	总资产/总负债
	企业成长能力	Growth	采用营业收入同比增速衡量

续表

总资产净利润率	ROA	直接来源于国泰安数据库
第一大股东持股比例	TOP1	第一大股东持股数量/总股数
董事会规模	Board	董事会人数的自然对数
两职合一	Dual	董事长兼总经理则两职合一为1，反之为0

3.3. 数据说明

本文基于 2012~2022 年中国 A 股上市公司数据为研究样本，并进行以下处理：(1) 剔除金融业、ST、*ST 企业；(2) 剔除关键数据缺失值较多的样本；(3) 剔除 ESG 评级数据缺失的样本。(4) 对于部分变量采用线性插值法补齐缺失值。最终得到 26,470 个样本数据。本文所使用数据均来源于万得数据库和国泰安数据库。

4. 实证结果和分析

4.1. 描述性统计

描述性统计的结果如表 2 所示。根据描述结果可知，TFP 的均值为 6.703，中位数为 6.598，数值接近，表明中国目前的全要素生产率水平近似服从正态分布。ESG 的均值为 4.084，说明样本企业中的华证 ESG 评级多集中于 B~BB 之间。控制变量的最大值和最小值都有所差异，能够对回归进行较好的控制。

Table 2. Descriptive statistics of main variables
表 2. 主要变量的描述性统计

VarName	Obs	Mean	SD	Min	Median	Max
TFP	26,470	6.703	0.903	2.377	6.598	11.418
ESG	26,470	4.084	0.960	1.000	4.000	8.000
EQU	26,470	1.295	11.314	-340.171	0.706	1556.429
EPS	26,470	0.405	1.075	-16.460	0.271	49.930
LIQ	26,470	2.479	3.249	0.026	1.662	144.000
LEV	26,470	0.430	0.316	0.008	0.416	31.467
Dual	26,470	0.281	0.450	0.000	0.000	1.000
Size	26,470	22.265	1.334	15.577	22.074	28.615
Age	26,470	2.193	0.779	0.000	2.303	3.497
Board	26,470	2.123	0.197	1.099	2.197	2.890
TOP1	26,470	34.453	14.799	2.197	32.120	89.990
ROA	26,470	0.035	0.250	-30.688	0.036	10.401

4.2. 基准回归

表 3 为企业 ESG 表现与全要素生产率的回归结果，其中列(1)为不加控制变量的回归结果，列(2)为添加控制变量的回归结果，从基准回归结果可以看出，核心解释变量的系数均在 1%的水平上显著为正，说明企业的 ESG 表现与其全要素生产率之间正相关，表明企业优化 ESG 表现对全要素生产率水平的提高存在积极影响，初步验证第一个假设。

Table 3. Benchmark regression results
表 3. 基准回归结果

VarName	(1)	(2)
	TFP	TFP
ESG	0.032*** (6.348)	0.011*** (2.680)
EQU		-0.000* (-1.673)
EPS		0.083*** (5.077)
LIQ		-0.003 (-1.184)
LEV		0.093** (2.433)
Dual		-0.016 (-1.241)
Size		0.406*** (22.921)
Age		0.001 (0.047)
Board		0.001 (0.031)
TOP1		-0.000 (-0.326)
ROA		0.060 (1.482)
常数项	6.229*** (256.461)	-2.522*** (-6.558)
个体固定效应	YES	YES
时间固定效应	YES	YES
样本值	26,470	26,470
R ²	0.243	0.428

注：括号内为 t 值；***、**、* 分别表示在 1%、5%、10% 水平上显著。下文同。

4.3. 稳健性检验

4.3.1. 更换被解释变量

本文采用 LP 法重新测算企业全要素生产率指标，再次进行基础回归，结果如表 4 列(1)所示。根据回归结果可知，TFP_LP 的估计系数为 0.016，并在 1% 的水平上显著为正。说明，即使更改了全要素生产

率的衡量方法，企业的 ESG 变现仍然对企业全要素生产率有积极的影响，该结果是稳健的。

4.3.2. 缩尾

为了确保研究结果的稳健性并减少样本中极端值的潜在影响，本文对所有连续变量进行了严格的 1% 双侧缩尾处理，这一处理方式有效地去除了数据中的异常值，随后对处理后的数据重新进行回归分析，其结果如表 4 列(2)所示。根据回归结果可知，TFP 的估计系数为 0.009，并在 5% 的水平上显著为正，证明了基础回归结果的稳健性。

4.3.3. 随机抽样

为了降低样本选择过程中可能引入的误差对实证分析结果的不利影响，本文对原始样本进行了多次重复随机抽样，每次抽取 70% 的样本量进行回归分析，在不同样本子集上测试模型的稳健性，确保研究结论不受特定样本选择的影响，回归的结果如表 4 列(3)所示。根据回归结果可知，TFP 的估计系数为 0.012，并在 5% 的水平上显著为正，进一步表明实证结果稳健有效。

可以看出，无论采用何种数据处理方法或进行何种稳健性检验，本文的研究结果均显示出高度的一致性和稳定性，未发生显著变化，这表明研究假设 H1 得到了充分的支持和验证。

Table 4. Robustness test results

表 4. 稳健性检验结果

VarName	(1)	(2)	(3)
	TFP_LP	TFP	TFP
ESG	0.016*** (3.895)	0.009** (2.445)	0.012** (2.544)
常数项	-4.311*** (-10.827)	-2.092*** (-6.124)	-2.684*** (-7.039)
控制变量	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES
时间固定效应	YES	YES	YES
样本值	26,470	26,470	18,529
R ²	0.508	0.465	0.445

4.4. 机制分析

4.4.1. 企业技术创新持续性

表 5 列(1)列示了企业技术创新持续性传导机制的回归结果。结果显示，ESG 的估计系数在 1% 的水平上显著为正。说明企业更好的 ESG 表现能够显著促进企业的技术创新持续性。根据上文的分析结果可知，ESG 表现通过鼓励企业采纳可持续发展原则和提升管理层对风险的接受度，促进企业生产和经营活动的优化，激发了产品创新和技术革新。通过增强企业的技术创新持续性，进而引入新的生产要素和条件，促进企业的技术进步和管理效率，进一步推动了全要素生产率的提升。

4.4.2. 债务融资成本

表 5 列(2)列示了债务融资成本传导机制的回归结果。结果显示，ESG 的估计系数为 0.001，并在 1% 的水平上显著为负。说明企业更好的 ESG 表现能够显著降低企业的债务融资成本。根据上文分析可知，ESG 表现的提升有助于降低企业的债务融资成本，这一过程不仅缓解了内部利益相关者之间的矛盾，减

少了信息不对称和代理成本问题，还增强了与外部利益相关者，尤其是债权人之间的信任关系，增强投资者信心。并且，降低的融资成本进一步促进了企业创新投入和设备更新，提高了资源配置效率，从而推动了企业生产效率的提升和产业结构的优化，最终助力企业全要素生产率的增长。

综上所述，验证了本文假设 H2。

Table 5. Mechanism test results
表 5. 机制检验结果

VarName	(1)	(2)
	企业技术创新持续性	债务融资成本
ESG	0.028*** (2.612)	-0.001*** (-3.110)
常数项	-11.149*** (-13.025)	-0.056*** (-3.748)
控制变量	YES	YES
个体固定效应	YES	YES
时间固定效应	YES	YES
样本值	22,892	26,470
R ²	0.254	0.286

4.5. 异质性分析

4.5.1. 企业规模

表 6 展示了不同规模农业企业数字化转型对其全要素生产率的影响。参考已有研究，本文以企业规模的“行业 - 年度”中位数为临界点将样本分为小规模企业和大规模企业，而后进行分组回归[26]。由表 6 列(1)、列(2)回归结果可知，大、小规模企业的 ESG 表现对全要素生产率的提升都有显著的正向作用，但大规模企业的估计系数相对更大，显著性更高。可能原因：不论企业规模大小，良好的 ESG 实践都能够提升企业的运营效率、增强风险管理、改善资本配置，并促进技术创新，从而提高全要素生产率。然而，大规模企业由于其较大的市场影响力和更多的资源，能够更有效地实施 ESG 策略，如在环境保护、社会责任和优秀治理方面的重大投资和举措，这些往往需要较大规模的资本和更复杂的管理结构才能实现。因此，大规模企业的 ESG 表现可能带来更加显著的生产效率改进和市场认可，从而获得更高的显著性和更大的估计系数。此外，大规模企业的 ESG 活动往往受到更多公众和投资者的关注，这促使它们在 ESG 实践中表现得更为积极，进而对全要素生产率产生更显著的正面影响。

4.5.2. 产权性质

鉴于产权性质差异可能影响企业 ESG 表现的效果，本文将样本企业划分为国有企业与非国有企业，分别进行基础回归。由表 6 列(3)、列(4)回归结果可知，非国有企业的 ESG 表现对全要素生产率的提升作用显著，国有企业 ESG 表现没有显著影响。可能的原因：非国有企业面临更加激烈的市场竞争，需要通过优化 ESG 表现来增强自身的品牌信誉和市场竞争能力，吸引投资者和客户。此外，非国有企业在资本市场上的融资需求可能更加迫切，良好的 ESG 表现有助于降低融资成本，提高资本效率，从而促进全要素生产率的提升。而国有企业由于其特殊的所有制结构和政府背景，可能在市场竞争压力、融资成本和投资者关系等方面与非国有企业存在差异，这些因素可能减弱了国有企业 ESG 表现与全要素生产率之间的

关联性。

4.5.3. 行业性质

不同要素密集度行业的发展状况、表现形式各有差异，致使企业 ESG 表现对全要素生产率的作用存在异质性结果。本文参照现有研究，将行业性质分为资本密集型和劳动密集型两组，分别进行回归[27]。根据表 6 列(5)、列(6)回归结果可知，ESG 表现的估计系数均显著为正，但资本密集型企业的估计系数相对更大，并且在 1%的水平下显著为正。回归结果说明，企业 ESG 表现的优化对全要素生产率的提升在资本密集型行业中更加显著。可能的原因：资本密集型行业对资本的使用效率有较高要求，ESG 优化有助于更有效地利用资本，通过技术升级和工艺改进减少资源浪费，提高资本产出比，并且，资本密集型行业如制造业、采矿业等往往面临更严格的环境监管，ESG 表现的优化可以降低环境违规风险和成本，促使企业采用更清洁、高效的生产方式，通常需要大量的技术创新来维持竞争力，ESG 优化鼓励企业投资于研发和新技术，这些投资能够提升生产效率和产品质量。因此，在资本密集型行业中更加显著。

Table 6. Heterogeneous analysis

表 6. 异质分析

VarName	(1) 大规模	(2) 小规模	(3) 国企	(4) 非国企	(5) 资本密集型	(6) 劳动密集型
ESG	0.025*** (2.604)	0.008* (1.810)	0.008 (1.238)	0.009* (1.779)	0.018*** (3.094)	0.003 (0.638)
常数项	-0.237 (-0.185)	-2.397*** (-5.538)	-2.394*** (-3.616)	-2.294*** (-4.636)	-1.998*** (-3.844)	-2.557*** (-4.275)
控制变量	YES	YES	YES	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES
时间固定效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES
样本值	3891	22,579	9742	16,728	13,505	12,965
R ²	0.372	0.387	0.373	0.461	0.382	0.478

5. 总结和政策建议

随着公众对环境可持续性重视程度的不断提升，企业的环境、社会和治理(ESG)表现已成为全球关注的焦点，并对企业的日常运营和生产效率产生了深远的影响。本研究利用 2012~2022 年期间中国 A 股上市公司的相关数据，分析了企业 ESG 表现对其全要素生产率(TFP)的作用。研究结果显示，企业的 ESG 实践能显著提高其全要素生产率。进一步的机制分析指出，ESG 表现主要通过两个途径促进 TFP 的提升：一是激励企业持续进行技术创新，二是减少企业的债务融资成本。此外，异质性分析发现，在规模较大、非国有属性以及资本密集度较高的企业中，ESG 表现对 TFP 的正面影响更为明显。根据研究结果，本文提出以下政策建议：

第一，企业应积极践行 ESG 理念，提高企业 ESG 表现，培育 ESG 竞争优势，进而赋能企业高质量发展。

企业可以通过提升在环境保护、社会责任和良好治理方面的表现，培育起自身的 ESG 竞争优势。不仅有助于企业在市场中建立起更加正面的品牌形象，吸引更多的投资者和消费者，还能够促进企业内部的创新和效率提升，降低运营风险，提高资源配置的效率。最终，这些因素将共同作用，为企业带来更高质量的发展，实现长期的可持续发展，并在全球化竞争中获得优势。

第二,企业可以利用分析师、媒体等信息传递功能,缓解与利益相关方之间关于 ESG 信息的不对称,树立企业经营良好的形象。

通过透明和及时的信息披露,企业不仅能够建立起作为负责任企业公民的形象,还能够增强利益相关方的信任和支持,从而在市场中获得更高的评价和更好的发展机会。此外,良好的 ESG 形象还有助于企业吸引和保留人才,提高员工的满意度和忠诚度,促进企业的长期稳定发展。政策制定者应鼓励和支持企业加强与外部信息中介的合作,优化 ESG 信息的披露和传播机制,同时加强对 ESG 信息披露的监管,确保信息的真实性和可靠性。

第三,积极构建中国特色的 ESG 评价标准,强化上市公司的社会责任治理。

通过制定符合中国国情和市场特点的 ESG 评价体系,可以帮助企业更好地识别和响应环境、社会及治理方面的挑战和机遇。此举不仅有助于提升企业的社会形象和品牌价值,还能够促进企业在追求经济效益的同时,兼顾环境保护和社会责任,实现可持续发展。强化上市公司的社会责任治理,也意味着要求企业在决策过程中更加重视利益相关者的需求和期望,提高公司治理的透明度和质量,从而为投资者和整个社会创造长期价值。政策制定者应鼓励相关机构参与 ESG 标准的制定,同时为上市公司提供指导和支持,确保 ESG 实践与国际标准接轨,同时反映出中国的文化和价值观。

参考文献

- [1] 施漆峰, 龙凤, 段显明, 等. ESG 表现对企业绩效的影响与激励机制研究[J]. 中国环境管理, 2024, 16(4): 34-43.
- [2] 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.
- [3] 俞莹, 吴和成, 易荣华. 企业 ESG 表现与价值创造——基于内部发展和外部压力的视角[J]. 中国管理科学, 2024: 1-14.
- [4] 李井林, 阳镇, 陈劲, 等. ESG 促进企业绩效的机制研究——基于企业创新的视角[J]. 科学学与科学技术管理, 2021, 42(9): 71-89.
- [5] 王双进, 田原, 党莉莉. 工业企业 ESG 责任履行、竞争战略与财务绩效[J]. 会计研究, 2022(3): 77-92.
- [6] 邵鹏, 董小琦, 马冰. ESG 表现同群效应与企业融资约束缓解[J]. 中国环境管理, 2024, 16(4): 44-51.
- [7] 王杰, 刘斌. 环境规制与企业全要素生产率——基于中国工业企业数据的经验分析[J]. 中国工业经济, 2014(3): 44-56.
- [8] 刘凤良, 陈彦龙. 环境政策组合、信贷歧视与全要素生产率——基于企业治污投入的视角[J]. 金融研究, 2024(2): 94-112.
- [9] 余靖雯, 郭凯明, 麦东仁. 财政压力、企业税费负担与全要素生产率[J]. 经济学动态, 2022(11): 75-89.
- [10] 成力为, 肖彩霞. 环境规制作用下企业绿色全要素生产率的提升——基于异质性研发投入的路径分析[J]. 大连理工大学学报(社会科学版), 2023, 44(5): 35-45.
- [11] 郭伟, 郭童, 耿晔强. 数字经济、人力资本结构高级化与企业全要素生产率[J]. 经济问题, 2023(11): 73-79+129.
- [12] 王波, 杨茂佳. ESG 表现对企业价值的影响机制研究——来自我国 A 股上市公司的经验证据[J]. 软科学, 2022, 36(6): 78-84.
- [13] 符加林, 黄晓红. 企业 ESG 表现如何影响企业全要素生产率? [J]. 经济经纬, 2023, 40(3): 108-117.
- [14] 李心斐, 李芳芳. 重污染企业社会责任对全要素生产率的影响研究——基于研发投入的中介作用[J]. 行政论坛, 2022, 28(1): 135-142.
- [15] 信春华, 张笑愚, 王鑫怡. 企业 ESG 表现有助于稳定供应链合作关系吗? [J]. 经济与管理研究, 2024, 45(1): 35-54.
- [16] 胡浩, 李子彪, 胡宝民. 区域创新系统多创新极共生演化动力模型[J]. 管理科学学报, 2011, 14(10): 85-94.
- [17] 王三兴, 王子明. 企业 ESG 表现、创新与全要素生产率[J]. 宏观经济研究, 2023(11): 62-74.
- [18] Jang, G., Kang, H., Lee, J. and Bae, K. (2020) ESG Scores and the Credit Market. *Sustainability*, 12, Article No. 3456. <https://doi.org/10.3390/su12083456>
- [19] 范云朋, 孟雅婧, 胡滨. 企业 ESG 表现与债务融资成本——理论机制和经验证据[J]. 经济管理, 2023, 45(8): 123-144.

- [20] 肖文, 薛天航. 劳动力成本上升、融资约束与企业全要素生产率变动[J]. 世界经济, 2019, 42(1): 76-94.
- [21] 李小林, 秦振华, 司登奎, 等. 政策连续性、债券融资成本与企业融资结构优化[J]. 国际金融研究, 2023(12): 73-82.
- [22] 李沁洋, 支佳, 刘向强. 企业数字化转型与资本配置效率[J]. 统计与信息论坛, 2023, 38(3): 70-83.
- [23] 谢红军, 吕雪. 负责任的国际投资: ESG 与中国 OFDI [J]. 经济研究, 2022, 57(3): 83-99.
- [24] 何郁冰, 张思. 技术创新持续性对企业绩效的影响研究[J]. 科研管理, 2017, 38(9): 1-11.
- [25] 郑军, 林钟高, 彭琳. 货币政策、内部控制质量与债务融资成本[J]. 当代财经, 2013(9): 118-129.
- [26] 李思飞, 李鑫, 王赛, 等. 家族企业代际传承与数字化转型: 激励还是抑制? [J]. 管理世界, 2023, 39(6): 171-191.
- [27] 毛其淋, 王玥清. ESG 的就业效应研究: 来自中国上市公司的证据[J]. 经济研究, 2023, 58(7): 86-10.