

绿色投资对企业财务绩效影响的研究综述

田翠香, 苏歆蕊

北方工业大学经济管理学院, 北京

收稿日期: 2025年9月12日; 录用日期: 2025年9月30日; 发布日期: 2025年10月20日

摘要

在绿色发展的背景下, 企业正在加速进行绿色转型。绿色投资既体现了环境责任, 也成为驱动高质量发展的关键引擎。围绕其财务绩效影响, 本文系统梳理国内外研究, 概括绿色投资对财务绩效的阶段性特征与异质性表现。研究发现, 其影响呈现阶段性和差异性特征, 短期内环保投入会增加成本, 压缩利润, 长期则通过技术创新、融资改善和声誉提升转化为竞争优势。在这一过程中, 技术创新与环境绩效常作为中介变量发挥作用, 不同产权性质、行业特征与政策环境又进一步塑造了差异结果。总体而言, 绿色投资的财务效应是一个动态、多维且情境依赖的过程。基于此, 企业应合理优化绿色投资策略与资源配置, 更好地平衡短期成本与长期财务价值, 为自身可持续发展提供支撑。

关键词

绿色投资, 财务绩效, 可持续发展

A Review of the Effects of Green Investment on Enterprises' Financial Performance

Cuixiang Tian, Xinrui Su

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

Received: September 12, 2025; accepted: September 30, 2025; published: October 20, 2025

Abstract

In the context of green development, accelerated corporate green transformation has positioned green investment as both the fulfillment of environmental responsibility and a pivotal engine for high-quality growth. Extant domestic and international literature is systematically synthesized to delineate the phased and heterogeneous impacts of green investment on financial performance. It

is documented that short-run environmental expenditures raise compliance and abatement costs that may compress profits, whereas long-run returns are gradually converted into competitive advantages through green innovation, improved access to green finance, and reputational gains. Throughout this process, green innovation and environmental performance typically operate as mediating channels, while ownership type, industry attributes, and policy contexts jointly shape cross-sectional variations. Consequently, the financial effect of green investment is characterized as a dynamic, multidimensional, and context-dependent trajectory. Accordingly, optimal green investment strategies and resource allocation are advised to reconcile immediate cost burdens with long-term financial value, thereby underpinning corporate sustainable development.

Keywords

Green Investment, Financial Performance, Sustainable Development

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,企业绿色投资日益受到关注,并取得了迅猛发展。经济快速崛起所引发的生态环境问题,制约了人类的可持续发展。在微观层面,企业的绿色投资是对可持续发展理念的具体回应。与传统投资相比,绿色投资更加强调环境保护与资源的循环利用,其价值不仅体现为消除经济增长中的环境负外部性,更将生产投资与污染防治整合,使环境价值纳入 GDP 评价体系[1]。

绿色投资是一类助力绿色经济发展的投资[2],社会责任投资、环境保护投资都属于绿色投资的范畴。绿色投资蕴含的人与自然和谐的哲学思想,与社会责任理论的价值基础高度契合,改善环境绩效本身就是企业承担社会责任的一种表现。社会责任投资强调企业决策需嵌入社会目标与价值,不能仅以短期利润为导向,其中环境责任是企业社会责任的核心维度[3]。面对资源约束与生态破坏的加剧,绿色投资体现了企业承担环境责任的意愿与能力。然而,由于许多企业将利润最大化作为目标,往往存在逃避环境责任的倾向。经济效益导向的企业通常缺乏主动开展“组织绿化”的动力,其根源在于环境治理作为公共产品,企业承担全部投入成本,却与社会共享环境收益,容易导致市场失灵。因此,为了克服市场失灵现象,企业向绿色转型需要政府通过环境规制来减轻环境污染和对企业造成的经济损失[4]。因此,制度压力是推动企业主动履行环境责任、增加绿色投资的关键外部动力[5]。

在“双碳”目标、“生态文明”建设以及 ESG (环境、社会和治理)理念逐渐普及的背景下,绿色投资逐渐从政策倡导走向企业战略核心,成为企业治理与价值创造的重要组成部分[6]。Porter (1980) [7]在其著作《竞争战略》中提出的成本领先与差异化是企业获取竞争优势的两大核心路径。相应地,企业可以选择成本领先战略或者差异化战略以保持竞争优势。成本领先战略要求企业最大限度压缩研发、广告、人工等各项成本费用,以低价优势占据市场;差异化战略则不再重点关注低成本,而是聚焦通过品牌设计、独特技术、优质服务等多种方式建立差异化壁垒,满足消费者多样化需求。因此,是否进行绿色投资除了受制于环境规制外,竞争战略的选择也成为关键影响因素。例如,选择差异化战略的企业更愿意增加绿色投资,而采用成本领先战略的企业则倾向控制绿色投入规模[8]。

企业绿色投资能否提高企业的竞争力,并最终带来财务绩效的提升,已成为国内外学界持续关注热点,但相关研究结论并未形成一致共识。

2. 绿色投资对企业财务绩效的影响

2.1. 绿色投资影响企业财务绩效的理论观点

对现有研究成果进行归纳, 绿色投资对企业财务绩效的影响, 大体上有以下三类观点:

第一是传统学派的观点, 强调成本压力, 认为绿色投资会增加合规支出与治理成本, 挤占生产性资源, 从而在短期内削弱企业利润和现金流, 对财务绩效产生负向作用。早期研究大多基于传统成本视角, 认为绿色投资意味着额外的资源投入, 会加大企业运营成本, 减少短期利润, 从而对财务绩效产生负面影响。这一观点的核心逻辑在于, 绿色投资往往意味着企业需将额外资源投入环保设备购置、清洁生产设施升级等非生产性领域, 这类投入不仅直接挤占生产性资金, 且经济回报周期较长, 短期内难以形成收益覆盖, 从而对利润水平产生挤压效应。

第二是修正学派的观点, 认为尽管绿色投资在短期内会带来压力, 但通过推动技术创新、提升声誉、改善融资环境, 绿色投资最终能够带来财务绩效的提升。在绿色投资情境下, 企业通过绿色技术创新改善资源利用效率、降低污染排放, 不仅能够提升环境绩效, 还能增强市场竞争力[9]。绿色投资不仅能提升产品市场竞争力, 还强化了企业声誉[10]。绿色投资带来的环境绩效提升, 可成为企业履行社会责任的信号, 帮助企业在绿色消费市场中构建差异化优势, 符合差异化战略的选择原则。除此之外, 绿色投资对融资环境的改善也为财务绩效提升提供重要支撑: 一方面, 绿色投资能提升企业 ESG 表现, ESG 表现优异的企业更易吸引绿色投资者进入, 从而在资本市场获得估值溢价[11]。为企业拓宽股权融资渠道; 另一方面, 绿色投资形成的环境绩效会通过 ESG 信息披露传递给资本市场, 减少企业与资本方的信息不对称, 进而显著降低融资成本[12], 帮助企业以更优条件获取信贷资金。这种融资环境改善的效应虽需长期释放, 但与绿色投资短期带来的成本压力并不矛盾, 并且在绿色金融配套完善的区域这一效应会表现得更突出[13], 最终与技术创新、声誉提升形成合力, 推动财务绩效增长。

第三是折中和权变的观点。企业绿色投资决策需权衡成本控制路径[14]-[16]与价值创造路径[17]-[20]: 前者关注绿色投资的成本挤出效应, 后者强调其通过环境绩效提升带来的价值增值。绿色投资与财务绩效的关系并非单一线性, 而是受到投资规模、行业属性、产权性质及外部政策环境等多重因素影响, 存在倒“U型”、“U型”等复杂非线性机制。

2.2. 绿色投资对企业财务绩效的影响效果

绿色投资对企业财务绩效的影响效果, 存在方向性差异, 可以划分为负相关、正相关与非线性关系三类。

(1) 负向影响。绿色投资需额外投入环保设备与技术, 挤占生产性资源并增加成本, 与成本领先战略的理念背道而驰。绿色投资的长期性与企业短期利润诉求之间存在天然矛盾。翟鲁宁等(2004) [21]对造纸行业的研究发现, 环保投入与经济绩效呈显著负相关, 绿色投资并未转化为财务收益。汪文隽和柏林(2015) [22]同样证实制造业企业在环保投入增加后, 财务绩效明显下降。高翔和何欢浪(2021) [23]通过清洁生产案例补充, 在环保标准推行的初期阶段, 企业普遍面临合规成本增加和财务压力加剧的困境。

绿色投资的负面效应还可能与效率和治理相关。陈羽桃和冯建(2020) [24]认为, 当绿色投资效率不足时, 环保投入不仅难以产生环境改善效果, 还会加剧资金浪费。苏冬蔚和刘子茗(2023) [25]发现, 如果企业存在“漂绿”行为, 绿色投资可能无法转化为声誉资本, 甚至会引发投资者的负面反应。杨洁等(2025) [26]则指出, 在绿色创新“泡沫化”的情境下, 过度投资缺乏技术支撑, 既不能显著改善环境绩效, 还对财务绩效形成挤压。

(2) 正向影响。与传统学派的成本视角不同, 以“波特”为代表的修正学派主张绿色投资在短期内虽

然会加大成本压力,但其能推动企业在工艺与产品上的创新,进而提升资源利用效率,形成新的竞争优势,为企业赢得更多利润。这一“创新补偿”逻辑突破了“环境保护必然增加成本”的传统认知,强调环境与竞争力之间可能存在正向关系。Hart and Ahuja (1996) [27]在对美国企业的研究中发现,积极减少排放的企业在 1~2 年后财务绩效得到明显改善。Nakamura (2011) [28]以日本制造业为样本,指出绿色投资能提升消费者信任和市场认同,从而改善企业的财务表现。Goll (2004) [29]进一步强调,企业所处的制度环境和资源禀赋会强化绿色投资与财务绩效的正向联系。

国内研究中,李杰义等(2019) [30]发现绿色投资通过促进绿色知识积累与组织学习,有助于提升企业财务绩效。宋岩和张茹(2025) [31]强调,绿色投资与数字化转型结合能够有效缓解融资约束,提高盈利能力。朱婧珊等(2025) [32]从绿色专利角度验证了绿色投资可显著提升创新产出,进而提升企业市场价值。

(3) 非线性影响。在传统学派与修正学派之外,越来越多的研究认识到绿色投资与财务绩效之间并非简单的线性关系——绿色投资与财务绩效更可能呈现“U 型”或倒“U 型”的非线性关系,这种关系本质是绿色投资“成本压力”与“创新补偿”动态博弈的结果。

在非线性关系的实证结论中,“U 型”是主流形态,其核心逻辑为绿色投资初期因成本压力抑制财务绩效,当投入规模与效率跨过临界值后,正向效应逐步显现。这一特征的代表性研究包括薛庆等(2024) [33],他们基于能源供应企业的面板数据发现,绿色投资与财务绩效之间存在显著的“U 型”关系,即在低水平投资时成本负担效应占主导,随着投资加深,创新补偿和声誉效应逐渐显现,从而提升绩效。李世辉和程宸(2022) [34]的研究也发现资本性环保支出与企业价值呈“U 型”关系,进一步印证了这一模式。刘书兰等(2024) [35]通过门槛回归分析指出,融资约束在不同区间对绿色投资与绩效关系产生不同影响,这在一定程度上也说明了“U 型”的存在。

另有研究发现倒“U 型”关系,即绿色投资财务回报存在最优区间,超出后因边际收益递减对财务绩效的促进作用转弱甚至反向。吴良海等(2023) [36]的实证结果表明,当绿色投资规模超过合理阈值后,边际收益递减,财务绩效反而下降。

2.3. 绿色投资影响企业财务绩效的异质性特征

异质性源于企业自身及外部环境的核心特征差异,不改变绿色投资与财务绩效关系的核心逻辑,但会导致关系形态或强度呈现分化。现有研究主要可分为行业属性、产权性质、区域差异三类关键维度。

(1) 行业属性。行业属性异质性的核心是污染程度与技术特征差异,导致绿色投资与财务绩效的关系形态及强度不同,高污染行业内部及其与新能源行业间的差异均较为显著。薛庆等(2024) [33]以能源供应类企业为样本发现,由于传统能源企业污染程度高、技术滞后,需突破更高投资门槛才能抵消成本压力,其绿色投资与财务绩效呈“U 型”关系,成本领先战略会削弱正向效应;新能源企业依托技术优势,绿色投资与财务绩效呈直接正相关,差异化战略可强化该效应。唐亮等(2020) [37]对煤炭行业的研究显示,高污染行业需更高环保投入才能实现财务增值,轻污染行业则无需高投入即可显现正向效应。曾祁等(2024) [38]以有色金属企业为样本指出,高污染行业内部存在投资结构异质性,环保投资强度高、预防性投资占比高的企业财务绩效提升更显著,因预防性投资能从源头减少污染、节约长期成本。陈泽如等(2023) [39]发现,由于轻污染行业环保压力较小,其绿色投资对财务绩效的正向影响无需强环境规制支撑,这与重污染行业形成差异。

(2) 产权性质。产权性质异质性体现为政策响应与市场效率差异,国有企业与非国有企业各有优势。肖博文和敬莉(2025) [40]以制造业企业为样本发现,由于非国有企业决策链条短、市场响应快,绿色创新成果更易落地,其绿色投资在创新绩效、环境绩效向财务绩效的转化上效率会更高。林威(2025) [41]针对重污染行业补充,国有企业因政策响应能力强、绿色信贷获取率比非国有企业高,绿色投资对全要素生

产率的提升作用更显著,且内部控制水平越高,投资效率越高、效应越强。崔秀梅等(2021) [42]进一步发现,CEO海外经历可强化非国有企业绿色投资的财务增值效应,国有企业中该作用不显著,因国企决策更受政策导向影响。

(3) 区域差异。区域差异异质性源于经济发展、绿色金融配套差异,国内区域分化明显。由于东部地区经济发展水平高、绿色技术配套完善,吴辉(2020) [13]以上市制造业企业为样本发现,绿色投资对企业价值的正向拐点出现时间早于中西部,且效应强度高于中西部。康晓虹和张书婷(2025) [43]针对黄河流域指出,中下游省份经济活跃、金融发达,绿色投资对工业企业绿色全要素生产率的促进作用强于上中游,金融发展水平会进一步放大这一差异。全丽琳等(2025) [44]以湖北省为例证实,绿色金融发达地区绿色投资对经济绩效的贡献度更高,因绿色金融可缓解投资资金压力、加速正向效应释放。

3. 绿色投资影响企业财务绩效的中介机制与边界条件

绿色投资与财务绩效之间的关系并非一成不变,而是受到多重因素的影响。绿色投资可能通过中介变量间接影响财务绩效,同时受到外部环境和企业特征等因素的调节,并因行业、产权和区域差异而呈现异质性。

3.1. 中介机制

中介变量是绿色投资向财务绩效转化的核心载体,现有研究主要可分为技术创新、环境绩效、市场信任三类关键路径。

3.1.1. 技术创新中介

技术创新的中介作用体现为绿色投资积累的环境知识转化为生产效率优势,进而推动财务绩效提升。朱婧珊等(2025) [32]发现绿色投资通过提升绿色专利数占比增强企业技术壁垒,进而显著提高市场价值;李杰义等(2019) [30]进一步验证,绿色投资需先推动绿色创新,再通过创新优化资源利用效率、减少冗余成本,才能间接作用于财务绩效,说明技术创新是传导的必要环节。张晨和吕永辰(2023) [45]更明确指出,绿色技术创新在此过程中起完全中介作用,绿色投资本身难以直接提升财务绩效,必须依托绿色专利、清洁生产技术等创新成果的落地。张淑英等(2024) [46]同样明确绿色技术创新是环保投资影响企业价值的关键中介,环保投资通过激发绿色技术创新活力,推动生产流程优化与产品升级,最终实现企业价值提升。田翠香(2020) [47]通过主从博弈模型发现,环境税需高于企业边际减排成本才能激励其采纳清洁生产技术等绿色创新,税收优惠可降低创新门槛,且社会责任意识强的企业在低税率下也会自发开展绿色技术创新,为政策驱动技术创新中介提供机制解释。

3.1.2. 环境绩效中介

环境绩效的中介作用聚焦绿色投资通过改善污染减排与节能降耗,同时实现合规成本降低与绿色声誉提升,这一逻辑在高污染行业表现更为突出,因这类企业的环境绩效改善对财务的直接影响更明显。陈羽桃和冯建(2020) [24]以重污染行业上市公司为样本发现,绿色投资首先通过节能降耗减少能耗支出,通过污染减排降低排污费与环保罚款,直接节约合规成本;长期来看,环境绩效提升会强化企业的绿色声誉,吸引注重环保的消费者与投资者,带来间接的市场价值增值。汪蕾(2024) [48]以京津冀企业为样本的研究进一步区分了环境绩效的维度差异,节能降耗的中介效应略强于污染减排,原因在于节能降耗能直接降低生产性成本,见效周期较短,而污染减排的收益更多体现为长期声誉增值,需更长时间才能显现。彭雅丽(2024) [49]针对京津冀企业的补充研究也证实,环境绩效在绿色投资与财务绩效之间的中介作用受区域环境治理强度影响,京津冀地区严格的环境规制使环境绩效的中介效应比其他区域更显著,因

而规制压力加速了环境绩效向财务价值的转化。

3.1.3. 市场信任中介

市场信任中介是前两类中介的延伸, 将技术创新与环境绩效的成果转化为消费者与投资者的信任, 最终体现为市场份额或融资成本的优化, 本质是利益相关方认同的价值变现。从消费者维度看, Nakamura (2011) [28]对日本企业的分析发现, 环境投资通过产品环保认证、碳足迹披露等可视化信号增强消费者信任, 直接推动绿色产品市场占有率提升, 进而促进销售收入增长, 这一路径在食品、家电等直接面向消费者的行业中最为显著, 这类行业的消费者对产品环保属性敏感度更高。从投资者维度看, 王翌秋和谢萌(2022) [12]针对 A 股上市公司的研究指出, 高质量 ESG 披露能减少投资者与企业间的信息不对称, 缓解融资约束, 为绿色投资的财务增值提供资金支撑; Casciello (2024) [50]基于欧盟企业数据的研究进一步将两类信任关联, 绿色创新通过提升 ESG 披露质量, 同时向消费者与资本市场传递环保信号, 使市场信任的中介效应覆盖消费端与资本端, 形成更完整的价值传导链。

3.2. 边界条件

绿色投资对企业财务绩效的影响, 存在一些边界条件, 包括外部环境特征、融资约束、政策强度与媒体关注三类关键调节因素。

3.2.1. 外部环境特征

企业所处的外部环境会影响绿色投资的财务效果。从资源供给角度看, Goll (2004) [29]以美国企业为样本发现, 高丰裕度地区的企业更易获取绿色技术支持与绿色供应链资源, 可为绿色投资的短期成本提供缓冲, 使绿色投资与财务绩效的正向效应更显著; 若地区资源匮乏, 企业需独自承担绿色投资的全部成本, 正向效应会被削弱。从市场动态性与竞争地位看, 高动态性市场中的企业通过绿色投资建立的差异化优势更易转化为市场份额, 这是因为竞争激烈时, 消费者更倾向选择具备独特优势的产品, 绿色属性就成为关键竞争力; 低动态性市场中的企业缺乏竞争压力, 绿色投资的差异化价值难以体现, 调节效应不显著。王志亮和张峻铭(2024) [51]以重污染行业上市公司为样本补充研究, 发现由于市场地位高的企业更易将环境优势转化为市场认可, 因而产品市场地位越高的企业, 环保投资通过环境绩效影响财务绩效的效应越强。

3.2.2. 融资约束

融资约束是对关系产生负向调节的变量, 核心逻辑是融资约束会加剧绿色投资的短期资金压力, 延缓正向效应释放, 甚至强化负向效应, 这一调节作用在绿色投资初期表现尤为明显。刘书兰等(2024) [35]以能源行业上市公司为样本的研究证实, 在融资约束较高的企业中, 绿色投资初期的资金压力更为突出, 不仅会延缓“U 型”关系的拐点出现, 需投入更多资金才能突破成本临界点, 还会削弱后期正向效应的强度; 融资约束低的企业则能更从容地承担短期成本, 拐点出现更早, 正向效应更强。杨乐等(2020) [52]的研究进一步提出解决方案, 拓宽融资渠道可显著缓解融资约束的负向调节, 获取绿色信贷、发行绿色债券等绿色金融工具能为绿色投资提供专项资金, 降低短期资金压力, 使负向调节效应减弱。汪蕾(2024) [48]与彭雅丽(2024) [49]针对京津冀企业的研究补充区域情境差异, 京津冀地区企业面临的融资约束对绿色投资与财务绩效关系的负向调节作用更显著, 因该区域环保投资需求大、资金竞争激烈, 融资约束带来的资金压力比其他区域更突出, 需针对性的绿色金融政策缓解。

3.2.3. 政策强度与媒体关注

政策强度与媒体关注均为影响绿色投资财务效应的外部压力变量, 前者侧重正向激励, 后者呈现双

向监督, 共同校准绿色投资行为, 且二者的调节效应受具体形式与情境影响。政策层面, 不同规制类型的调节作用存在差异, 马珩和金尧娇(2022) [53]指出, 激励型与参与型规制可直接强化绿色投资与财务绩效的正向关系, 命令型规制则需突破强度临界值才显正向调节, 否则企业仅被动合规; 赵振智等(2024) [54]以碳排放权交易政策为例进一步验证, 该政策能显著促进企业资本性环保支出, 强化绿色投资的财务正向效应。

媒体关注的独立调节则呈现双向性。对于开展真实绿色投资的企业, 吴良海等(2023) [36]证实媒体治理可强化环保投资与企业价值的正相关性, 杨洁等(2025) [26]也进一步发现, 负面报道通过监督压力倒逼企业提升绿色投资效率、减少冗余, 其监督效应强于正面报道; 对于“漂绿”企业, 徐玉芳(2023) [55]指出, 媒体曝光会放大声誉风险, 导致投资者信心下降、融资成本上升, 反向强化绿色投资与财务绩效的负向关系。

综上, 政策强度与舆论监督可推动绿色投资价值实现, 但媒体关注的效应需结合企业投资真实性判断, 避免过度或误判监督带来负面冲击。

4. 结论

综上所述, 绿色投资与财务绩效之间的关系在学界形成了三类主要观点: 负相关观点强调绿色投资的成本压力和短期利润挤出效应; 正相关观点强调绿色投资通过创新、融资与声誉提升实现长期价值创造; 非线性观点则揭示了两者关系的复杂性与动态演化特征。

现有研究的价值主要体现在两个方面: 一是揭示了绿色投资作用机制的多样性, 相关文献不仅关注其对利润与成本的直接影响, 还进一步探讨了中介效应和调节效应的间接路径, 使得绿色投资的经济后果被纳入更完整的传导框架; 二是凸显了企业与行业的差异性, 不同产权性质、规模和行业属性的企业在绿色投资的效果上差异显著, 这既解释了研究结论的多样性, 也提示了绿色投资不能以“一刀切”的方式加以评价。

总体而言, 绿色投资与财务绩效的关系已从单一线性假设扩展为多维机制和情境依赖的综合框架。未来的研究若能在绩效指标的统—、作用链条的深入以及外部环境的比较等方面继续推进, 将有助于进一步丰富这一领域的认识, 并为企业绿色转型和政策制定提供更具针对性的参考。

参考文献

- [1] 孟耀. 基于资源环境保护的绿色投资及其发展思路[J]. 财经问题研究, 2007(5): 64-69.
- [2] 田江海. 吹响绿色投资的号角[J]. 中国投资, 2005(4): 32-34.
- [3] Wei, Z., Shen, H., Zhou, K.Z. and Li, J.J. (2017) How Does Environmental Corporate Social Responsibility Matter in a Dysfunctional Institutional Environment? *Evidence from China. Journal of Business Ethics*, **140**, 209-223. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2704-3>
- [4] Popp, D., Newell, R.G. and Jaffe, A.B. (2010) Energy, the Environment, and Technological Change. In: *Handbook of the Economics of Innovation*, Elsevier, 873-937. [https://doi.org/10.1016/s0169-7218\(10\)02005-8](https://doi.org/10.1016/s0169-7218(10)02005-8)
- [5] 姜雨峰, 田虹. 绿色创新中介作用下的企业环境责任、企业环境伦理对竞争优势的影响[J]. 管理学报, 2014, 11(8): 1191-1198.
- [6] 张弛, 赵鹤. 战略视域下企业绿色投资决策及经济后果: 框架与展望[J]. 财会通讯, 2025(14): 21-29.
- [7] Porter, M.E. (1980) *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Free Press.
- [8] 阳秋林, 王湘懿, 唐洋. ESG 表现、竞争战略与企业策略性环保投资行为[J]. 财会通讯, 2024(12): 23-28.
- [9] Abramovitz, M. (1993) The Search for the Sources of Growth: Areas of Ignorance, Old and New. *The Journal of Economic History*, **53**, 217-243. <https://doi.org/10.1017/s0022050700012882>
- [10] Duanmu, J.L., Bu, M. and Pittman, R. (2018) Does Market Competition Dampen Environmental Performance? Evidence from China. *Strategic Management Journal*, **39**, 3006-3030. <https://doi.org/10.1002/smj.2948>

- [11] 刘明晗, 赵松慧, 韦庄禹. 企业 ESG 表现如何影响绿色投资者进入? [J]. 重庆理工大学学报(社会科学), 2024, 38(4): 43-58.
- [12] 王翌秋, 谢萌. ESG 信息披露对企业融资成本的影响——基于中国 A 股上市公司的经验证据[J]. 南开经济研究, 2022(11): 75-94.
- [13] 吴辉. 环保投资、经济发展水平与企业价值的实证研究——基于区域经济差异的视角[J]. 商业会计, 2020(7): 71-74.
- [14] Hassel, L., Nilsson, H. and Nyquist, S. (2005) The Value Relevance of Environmental Performance. *European Accounting Review*, 14, 41-61. <https://doi.org/10.1080/0963818042000279722>
- [15] 原毅军, 耿殿贺. 环境政策传导机制与中国环保产业发展——基于政府、排污企业与环保企业的博弈研究[J]. 中国工业经济, 2010(10): 65-74.
- [16] 张济建, 于连超, 毕茜, 等. 媒体监督、环境规制与企业绿色投资[J]. 上海财经大学学报, 2016, 18(5): 91-103.
- [17] 胡曲应. 上市公司环境绩效与财务绩效的相关性研究[J]. 中国人口·资源与环境, 2012, 22(6): 23-32.
- [18] 杨静, 刘秋华, 施建军. 企业绿色创新战略的价值研究[J]. 科研管理, 2015, 36(1): 18-25.
- [19] Saunila, M., Ukko, J. and Rantala, T. (2018) Sustainability as a Driver of Green Innovation Investment and Exploitation. *Journal of Cleaner Production*, 179, 631-641. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.11.211>
- [20] Tang, M., Walsh, G.S., Lerner, D.A., Fitza, M. and Li, Q. (2018) Green Innovation, Managerial Concern and Firm Performance: An Empirical Study. *Business Strategy and the Environment*, 27, 39-51. <https://doi.org/10.1002/bse.1981>
- [21] 翟鲁宁, 秦颖, 武春友. 企业环境绩效与经济绩效关系的理论研究与模型构建[J]. 系统工程理论与实践, 2004(8): 111-117.
- [22] 汪文隽, 柏林. 沪市制造业企业环境管理与财务绩效关系研究——基于面板数据联立方程组模型的实证分析[J]. 企业经济, 2015(5): 43-49.
- [23] 高翔, 何欢浪. 清洁生产、绿色转型与企业产品质量升级[J]. 统计研究, 2021, 38(7): 64-75.
- [24] 陈羽桃, 冯建. 企业绿色投资提升了企业环境绩效吗——基于效率视角的经验证据[J]. 会计研究, 2020(1): 179-192.
- [25] 苏冬蔚, 刘子茗. 绿色金融改革是否影响企业绿色绩效与漂绿风险? [J]. 国际金融研究, 2023(4): 74-85.
- [26] 杨洁, 阳佳娟, 易谷秀. 绿色投资对企业碳绩效的影响: 绿色创新泡沫的抑制效应与媒体关注的调节作用[J]. 广西职业师范学院学报, 2025, 37(2): 1-10.
- [27] Hart, S.L. and Ahuja, G. (1996) Does It Pay to Be Green? An Empirical Examination of the Relationship between Emission Reduction and Firm Performance. *Business Strategy & the Environment*, 5, 30-37.
- [28] Nakamura, E. (2011) Does Environmental Investment Really Contribute to Firm Performance? An Empirical Analysis Using Japanese Firms. *Eurasian Business Review*, 1, 91-111. <https://doi.org/10.14208/bf03353800>
- [29] Goll, I. and Rasheed, A.A. (2004) The Moderating Effect of Environmental Munificence and Dynamism on the Relationship between Discretionary Social Responsibility and Firm Performance. *Journal of Business Ethics*, 49, 41-54. <https://doi.org/10.1023/b:busi.0000013862.14941.4e>
- [30] 李杰义, 张禾, 谢琳娜. 环境知识学习、绿色创新行为与环境绩效[J]. 科技进步与对策, 2019, 36(15): 122-128.
- [31] 宋岩, 张茹. 制造业企业数字化转型与绿色投资效率提升——基于沪深 A 股上市公司的数据分析[J]. 烟台大学学报(哲学社会科学版), 2025, 38(3): 144-156.
- [32] 朱婧珊, 姜羽华, 陈宇昕, 等. 绿色投资对企业竞争力的影响机制与路径研究——基于重污染企业面板数据分析[J]. 中国商论, 2025, 34(7): 153-157.
- [33] 薛庆, 刘胜男, 王建良, 等. 能源企业绿色投资、竞争战略与财务绩效——来自能源供应类企业的经验证据[J]. 煤炭经济研究, 2024, 44(1): 204-217.
- [34] 李世辉, 程宸. 资本性环保支出、公众环境诉求与企业价值——来自重污染行业上市公司的经验证据[J]. 华东经济管理, 2022, 36(5): 66-78.
- [35] 刘书兰, 王蒙, 漆俊美. 绿色投资、融资约束与企业财务绩效——来自能源行业上市企业的经验证据[J]. 统计与决策, 2024, 40(6): 172-177.
- [36] 吴良海, 胡芳芳, 吴晗嫣. “双碳”目标下的环保投资对企业价值的影响——兼论媒体治理的调节效应[J]. 南京工业大学学报(社会科学版), 2023, 22(6): 83-108.
- [37] 唐亮, 樊浩, 陆璟楠. 基于 DEA 的煤炭企业环保投资与财务绩效研究[J]. 荆楚理工学院学报, 2020, 35(5): 5-12.

- [38] 曾祁, 常媛, 萧慧娴. 我国有色金属企业环保投资效果探析[J]. 有色冶金设计与研究, 2024, 45(4): 58-62.
- [39] 陈泽如, 黄猛, 张林霞. 绿色投资对企业财务绩效影响研究——来自 A 股重污染行业的经验证据[J]. 科技创业月刊, 2023, 36(10): 155-161.
- [40] 肖博文, 敬莉. 绿色投资与制造业企业绩效: 多重红利抑或是此消彼长[J]. 上海节能, 2025(6): 817-830.
- [41] 林威. 绿色投资对企业高质量发展的影响研究——基于重污染行业的实证研究[J]. 现代营销, 2025(15): 4-6.
- [42] 崔秀梅, 王敬勇, 王萌. 环保投资、CEO 海外经历与企业价值: 增值抑或减值?——基于烙印理论视角的分析[J]. 审计与经济研究, 2021, 36(5): 86-94.
- [43] 康晓虹, 张书婷. 绿色投资能否提高黄河流域工业企业绿色全要素生产率? [J/OL]. 财经理论研究, 1-19. <https://doi.org/10.13894/j.cnki.jfet.20250620.001>, 2025-10-14.
- [44] 全丽琳, 裘一丹, 蒋学海. “双碳”背景下绿色金融、绿色投资与经济发展的关系——来自湖北省的经验证据[J]. 能源研究与管理, 2025, 17(2): 115-121.
- [45] 张晨, 吕永辰. 绿色投入能提高企业环境与财务绩效吗?——来自我国重污染上市公司的经验证据[J]. 生态经济, 2023, 39(7): 178-186.
- [46] 张淑英, 李娟, 张冕, 等. 环保投资、绿色技术创新与企业价值——基于绿色经济理念的分析[J]. 武汉冶金管理干部学院学报, 2024, 34(2): 11-15.
- [47] 田翠香. 环境税影响企业绿色技术创新的主从博弈分析[J]. 财经问题研究, 2020(9): 95-104.
- [48] 汪蕾. 京津冀地区企业绿色投资的经济绩效与环境绩效研究[J]. 中国市场, 2024(32): 9-15.
- [49] 彭雅丽. 绿色投资对京津冀企业环境绩效的影响研究[J]. 老字号品牌营销, 2024(16): 51-53.
- [50] Casciello, R., Santonastaso, R., Prisco, M. and Martino, I. (2024) Green Innovation and Financial Performance. the Role of R & D Investments and ESG Disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, **31**, 5372-5390. <https://doi.org/10.1002/csr.2862>
- [51] 王志亮, 张峻铭. 环境绩效、产品市场竞争地位与环保投资——兼论企业环保投资的产品市场驱动效应[J]. 商业会计, 2024(6): 75-79.
- [52] 杨乐, 上官绪红, 崔颖超, 等. 融资约束、企业环保投资与财务绩效[J]. 征信, 2020, 38(10): 69-78.
- [53] 马珩, 金尧娇. 异质性环境规制、环保投资与企业绩效——财务与环境双重绩效视角[J]. 会计之友, 2022(9): 25-32.
- [54] 赵振智, 冯亿琦, 王依凝. 碳排放权交易、媒体负面关注与企业资本性环保支出[J]. 中国石油大学学报(社会科学版), 2024, 40(1): 11-21.
- [55] 徐玉芳. 媒体关注与企业绿色投资: 声誉管理还是业绩管理[J]. 财会通讯, 2023(5): 48-52.