

有关ESG信息披露的文献综述

宣子健

江西理工大学经济管理学院, 江西 赣州

收稿日期: 2025年9月20日; 录用日期: 2025年10月13日; 发布日期: 2025年10月23日

摘要

近年来, 随着全球气候问题日益严峻以及我国“双碳”目标的提出, ESG受到了越来越多学者的关注。本文梳理和归纳了国内外ESG相关的文献, 综述了ESG信息披露的动因、影响因素及其效应。ESG信息披露动因包括降低融资成本、提升企业声誉和获得政策优惠。管理者特征和财务状况等内部因素, 以及政府政策和媒体关注等外部因素, 均对ESG信息披露产生重要影响。ESG信息披露的效应体现在提高财务绩效、创新绩效、公司价值和投资效率上。整体而言, ESG信息披露被视为企业可持续发展的关键, 对促进经济、社会和环境效益具有重要意义。

关键词

ESG信息披露, 动因, 效应

A Literature Review on ESG Information Disclosure

Zijian Xuan

School of Economics and Management, Jiangxi University of Science and Technology, Ganzhou Jiangxi

Received: September 20, 2025; accepted: October 13, 2025; published: October 23, 2025

Abstract

In recent years, with the escalating global climate crisis and the introduction of China's "dual carbon" goals, ESG has garnered increasing attention from scholars. This paper reviews and synthesizes domestic and international literature on ESG, summarizing the motivations, influencing factors, and effects of ESG disclosure. The motivations for ESG disclosure include reducing financing costs, enhancing corporate reputation, and securing policy incentives. Both internal factors—such as managerial characteristics and financial condition—and external factors—such as government policies

and media attention—significantly influence ESG disclosure. The effects of ESG disclosure manifest in improved financial performance, innovation performance, corporate value, and investment efficiency. Overall, ESG disclosure is regarded as crucial for corporate sustainability and holds significant importance in promoting economic, social, and environmental benefits.

Keywords

ESG Information Disclosure, Drivers, Effects

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

随着经济发展与环境保护之间的矛盾日渐突出，如何在经济发展的同时兼顾环境保护以实现可持续发展成为了亟需解决的重要议题。ESG(环境、社会责任、公司治理)理念为企业实现“双碳”目标提供行动框架，驱动可持续发展转型。我国 ESG 信息披露呈现加速发展态势：A 股上市公司 ESG 报告披露量从 2009 年的 371 家跃升至 2024 年的 2110 家，披露要求也从“自愿披露”转向“强制披露”。2025 年证监会修订《上市公司信息披露管理办法》，首次将可持续发展报告(含 ESG 信息)纳入部门规章层级的强制披露范畴，这标志着我国 ESG 监管体系完成质变升级。学术界针对 ESG 信息披露的研究也持续深化，本文系统梳理国内外文献，凝练三大核心维度：企业 ESG 披露的动因、影响因素及经济效应，指出现有研究的局限，为未来学术探索提供整合性理论框架与方法启示。

2. ESG 信息披露动因

本文将从降低融资成本，提升企业声誉，获得政策优惠三方面来分析企业 ESG 信息披露动因，并尝试从不同角度进行剖析。

2.1. 降低融资成本

企业自愿披露 ESG 信息是一种策略，有利于促进公司和利益相关者的关系，缓解信息不对称和委托代理问题，从而降低融资成本，使企业拥有更多融资渠道，并为企业提供资金保障(Zhang *et al.*, 2020 [1]; Balakrishnan, 2014 [2]; 徐光华等, 2022 [3]; 谢红军等, 2022 [4])。叶陈刚(2015)对重污染企业的分析揭示：外部治理水平与环境信息披露质量呈正相关，后者显著拉低股权融资成本[5]。同样聚焦重污染行业，沈洪涛(2010)论证了环境信息披露对权益融资成本的抑制作用[6]。李唯安(2019)依据信号传递理论指出，环境信息公开可降低债权人风险溢价要求，最终缓解融资压力[7]。Crifo (2017)研究了 ESG 因素与主权债券市场的关系，发现 ESG 表现可使政府债券收益率息差收窄[8]。赖妍(2024)进一步揭示 ESG 披露存在区域与行业同群效应，有助于债务融资成本控制[9]。

然而，部分学者对于 ESG 能够降低融资成本这一效应持怀疑态度。针对银行贷款决策的研究显示，信用质量仍是核心风险评估依据，ESG 表现未能带来融资便利 Goss (2011) [10]。当制度环境不完善时，章君瑶(2022)发现 ESG 信息披露可能因真实性无法甄别而引发信任危机，反而增加交易成本与融资难度[11]。刘柏(2024)则揭示 ESG 披露的数量效应：短期经营压力信号与漂绿风险叠加，形成债务融资增信负担[12]。

2.2. 提升企业声誉

大型上市公司为提升社会形象,倾向于强化环境信息披露(Dinca *et al.*, 2019) [13], 而盈利能力越强的企业,就越倾向于披露环境信息,以提升企业的市场价值(汤亚莉, 2006) [14]。Chelawat (2016)对印度上市公司的财务数据进行分析,发现 ESG 表现优异者能建立更强声誉,进而改善财务绩效[15]。Fatemi (2018)研究 ESG 表现与企业声誉时发现, ESG 表现好的企业声誉更高,其资产收益率也更高;相反, ESG 表现差的企业资产收益率低[16]。孙慧(2023)以 2011~2019 年沪深 A 股上市公司数据为基础,研究环境、社会责任和公司治理对企业声誉的影响,发现 ESG 能够促进和延续企业声誉[17]。陈曦(2022)研究了食品行业社会责任行为对声誉的影响,发现社会责任信息披露可提升声誉边际与收益水平[18]。张桂品(2023)补充论证: ESG 信号经由股票流动性通道,放大声誉溢价效应[19]。

2.3. 获得政策优惠

积极披露 ESG 信息的企业可以获得更多的税收优惠和政府补助等政策优惠。赵沁娜(2024)指出企业进行 ESG 评级有助于获得政府补助、绿色金融等政策扶持[20]。环境信息披露质量高的企业获得的政府补助也更多,因此企业会不断增加环境信息披露的关注以获得更多的政府资源倾斜(姚圣和周敏, 2017) [21],这是因为环境信息披露中,包含着企业遵守法律法规的重要内容,其中有些符合政府补助的要求,因此能够获得政府补助资金(王新红和聂亚倩, 2019) [22],政策补贴是提升企业财务绩效的有效途径(张立民和苟祺忻, 2022) [23],环境责任意识强的企业实际税负往往也更低(卢洪友等, 2017) [24]。

3. ESG 信息披露影响因素

3.1. 内部因素

管理者特征、企业财务特征和内部治理结构等内部因素对企业 ESG 表现有重要影响。部分学者从管理者特征角度进行分析,作为企业治理、决策的重要参与者,管理者能力的提高有助于提升企业 ESG 表现,但高管股权质押行为会抑制企业 ESG 表现(Welch *et al.*, 2023) [25],而董事会独立性、董事会多样性、董事会规模和女性董事职位也显著增强了 ESG 信息披露(Rustam *et al.*, 2019 [26]; Menicucci & Paolucci, 2023 [27])。也有学者从上市公司的财务特征进行分析,大多数学者认为财务绩效好的企业更倾向于披露 ESG 信息以向社会传递积极信息(冯丽艳等, 2016 [28]; 沈洪涛, 2007 [29]),但也有学者持不同看法,认为较高的财务杠杆反而会限制企业 ESG 信息披露能力(Rustam *et al.*, 2019) [26]。还有学者从内部治理结构进行分析,发现党组织治理(柳学信等, 2022) [30]、国有资本参股民营企业(魏延鹏等, 2023) [31]和共同机构持股(何青和庄朋涛, 2023) [32],都能提升企业的 ESG 表现。但也有学者认为共同持股会增强企业市场垄断地位,削弱企业追求可持续发展的动力,进而抑制企业 ESG 表现(雷雷等, 2023) [33],以及共同持股会通过达成战略同盟和短期主导增加 ESG 漂绿行为(王暖欣和张双鹏, 2024) [34]。

3.2. 外部因素

政府、媒体关注及市场力量等外部因素共同作用于企业 ESG 信息披露。其中,政府对 ESG 的重视通过释放积极政策信号,有效缓解了资本市场的信息不对称问题,有助于投资者更准确地评估企业风险与价值,进而推动企业提升 ESG 信息披露水平(Briere & Ramelli, 2022 [35]; Bolton & Kacperczyk, 2023 [36]; Hsu *et al.*, 2023 [37])。政府监管能够督促上市公司在披露 ESG 信息时遵守相关制度要求,从而显著影响企业 ESG 信息披露(Baldini *et al.*, 2018) [38],政府环境治理补助通过缓解融资约束、推动绿色创新和提高信息透明度促进企业 ESG 表现(陈晓珊等, 2023) [39]。税收激励政策也能促进企业 ESG 表现(Zhu *et al.*, 2023) [40],税制绿色化通过激励企业增加环保投入和提升绿色创新提升企业 ESG 表现(王禹等, 2022)

[41], 税收征管能够提高企业研发投入、缓解企业融资约束以及降低信息不对称, 从而提升企业的 ESG 表现(赖妍等, 2023) [42]。媒体关注、公众环境关注也有助于提升企业 ESG 表现, 媒体态度越乐观越能促进企业 ESG 信息披露质量提升(翟胜宝等, 2022) [43], 公众环境关注则通过外部压力和内部关注两条路径提升企业 ESG 表现(陶云清等, 2024) [44]。也有学者分析了市场对于企业 ESG 信息披露的影响, 孙铮(2005)发现市场化程度高、管理更规范的地地区的上市公司更倾向于塑造良好的企业形象, 其公司治理信息披露也更加完善[45]。

4. ESG 信息披露效应

除了披露动因和披露影响因素以外, 国内外学者对上市公司 ESG 信息披露的效应也展开了研究, 现有研究多基于利益相关者理论、委托代理理论和信号传递理论等, 从财务绩效、创新绩效、公司价值和投资效率等方面展开。

4.1. 财务绩效

ESG 表现对于企业财务绩效的影响也引起了国内外学者的广泛关注。许多学者认为 ESG 表现好的企业的财务绩效更好(袁业虎, 2021 [46]; 朱柏洋, 2023 [47]; 杨睿博, 2023 [48])。晓芳(2021)发现 ESG 评级通过抑制公司信息风险和经营风险降低审计费用, 提升财务绩效[49]。Chen (2018)认为 ESG 通过增加现有业务价值以及对潜在机会和新业务的价值创造对财务绩效产生正向影响[50]。对于现有业务, 良好的 ESG 表现能够增强企业声誉, 降低企业风险, 建立竞争优势, 最终提升企业财务绩效(Barnett & Salomon, 2012) [51], 对于潜在机会, 良好的 ESG 表现也能帮助企业更高效地开拓新的市场(Boeche & Barin, 2010) [52]。但也有学者认为, 短期来看 ESG 实践伴随着巨大的成本, 会降低企业利润、减少股东财富(Lin *et al.*, 2019 [53]; 王琳璘等, 2022 [54])。还有学者发现 ESG 表现具有时滞效应, 与财务绩效呈现 U 型关系(王双进等, 2022) [55]。

4.2. 创新绩效

学界普遍认可 ESG 对企业创新绩效的驱动作用。ESG 表现对于企业创新产出的质量和数量均有提高(方先明和胡丁, 2023) [56], 这种驱动效应在国有企业、ISO14001 认证企业及制造业企业尤为显著(李井林等, 2024) [57]。胡洁(2023)指出 ESG 评级的核心价值在于促进研发外部化, 释放创新激励[58]。Lin (2021)强调 ESG 通过改善利益相关者关系提升创新效能[59]。张长江(2022)提出环境信息披露的双重创新驱动机制: 环保压力转化为创新能力跃升, 推动环境治理优化; 同时, 向政府与投资者传递详实环保信息, 通过信任积累获取政策扶持与资金注入, 最终协同催化企业创新突破[60]。

4.3. 公司价值

Zhang (2020)通过 ESG 三维度交互效应分析指出: ESG 信息披露虽能提升公司价值, 但其边际效应随价值增长递减[61]。张曾莲(2024)基于 2011~2020 年沪深 A 股上市公司的数据实证发现: 企业高 ESG 表现能够缓解委托代理问题, 从而减少股价崩盘风险, 最终提升企业价值[62]。Pastor (2022)认为 ESG 能够通过社会责任信号缓解环境污染、气候变化、转型风险等 ESG 风险, 从而为股票带来风险溢价, 提升公司价值[63]。但也有学者认为 ESG 对于公司价值的提升存在地区差异, 史永东(2023)发现, 不同于美国资本市场的 ESG 正向溢价, 在中国 A 股市场 ESG 指数与股票未来收益率之间存在明显的负向关系[64]。

4.4. 投资效率

大部分学者认为 ESG 信息披露能够提升企业投资效率。良好的 ESG 表现通过缓解代理问题(赵天骄

等, 2018 [65]; Borghesi *et al.*, 2014 [66]; Samet & Jarbou, 2017 [67]), 降低融资约束(邱牧远和殷红, 2019 [68]; 李新丽等, 2018 [69]; Zeng *et al.*, 2019 [70]), 吸引 ESG 友好型投资者加入, 降低运营成本(李泽浩, 2024) [71], 提高企业投资效率, 这一影响对于信息传递效率较高、制度建设较为完善以及地处市场化程度较高的企业提升作用更明显(高杰英, 2021) [72]。

然而也有部分学者认为用于环境治理方面的投资与其主营业务没有直接关系, 这会占用一定资金, 使得企业在面对有投资前景的项目时陷入资金短缺的问题(Barnea & Rubin, 2010) [73], 同时, 管理者也有可能过于关注环保、社会责任等活动, 而忽视了有利可图的投资项目(Bhandari & Javakhadze, 2017) [74], 最终降低企业投资效率。

5. 文献述评

在 ESG 信息披露动因方面, 学者们主要从降低融资成本、提升企业声誉和获得政策优惠三个方面进行研究。首先, 企业披露 ESG 信息能够显著提高债权人的认可程度, 降低企业债券的风险溢价, 进而降低融资成本。其次, 企业为了改善社会形象会积极地披露 ESG 信息, 这也能提升企业的市场价值。最后, 积极披露 ESG 信息的企业也能获得更多的税收优惠和政府补助。在 ESG 信息披露影响因素方面, 管理者特征、企业财务特征和内部治理结构是主要的内部影响因素, 而政府、媒体关注和市场作用等因素则会从外部影响企业 ESG 信息披露情况。在 ESG 信息披露效应方面, 大部分学者认为 ESG 信息披露对企业绩效有正向促进作用, 财务绩效、创新绩效、公司价值和投资效率是学者研究较多的几个方向。但也有部分学者认为 ESG 行为会占用企业资金, 降低企业投资效率。

总的来说, 从联合国于 2004 年首次 ESG 理念提出至今, 越来越多的国家和企业愈发重视 ESG 信息的披露, 相关研究也逐渐增加。但我国目前没有制定统一的 ESG 评级体系, 学者选择的 ESG 数据及度量标准都有所差异, 应该依据国情和行业特点构建一个具有中国特色且符合国际标准的 ESG 评级体系, 同时鼓励企业发布 ESG 报告鉴证, 推动企业可持续发展。

参考文献

- [1] Zhang, Q., Loh, L. and Wu, W. (2020) How Do Environmental, Social and Governance Initiatives Affect Innovative Performance for Corporate Sustainability? *Sustainability*, **12**, Article 3380. <https://doi.org/10.3390/su12083380>
- [2] Balakrishnan, K., Billings, M.B., Kelly, B. and Ljungqvist, A. (2014) Shaping Liquidity: On the Causal Effects of Voluntary Disclosure. *The Journal of Finance*, **69**, 2237-2278. <https://doi.org/10.1111/jofi.12180>
- [3] 徐光华, 卓瑶瑶, 张艺萌, 等. ESG 信息披露会提高企业价值吗? [J]. 财会通讯, 2022(4): 33-37.
- [4] 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.
- [5] 叶陈刚, 王孜, 武剑锋, 等. 外部治理、环境信息披露与股权融资成本[J]. 南开管理评论, 2015, 18(5): 85-96.
- [6] 沈洪涛, 游家兴, 刘江宏. 再融资环保核查、环境信息披露与权益资本成本[J]. 金融研究, 2010(12): 159-172.
- [7] 李维安, 张耀伟, 郑敏娜, 李晓琳, 崔光耀, 李惠. 中国上市公司绿色治理及其评价研究[J]. 管理世界, 2019, 35(5): 126-133+160.
- [8] Crifo, P., Diaye, M. and Oueghli, R. (2017) The Effect of Countries' ESG Ratings on Their Sovereign Borrowing Costs. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, **66**, 13-20. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2017.04.011>
- [9] 赖妍, 刘微微. 企业 ESG 信息披露同群效应研究: 动模仿还是被动反应? [J]. 金融理论与实践, 2024(3): 82-95.
- [10] Goss, A. and Roberts, G.S. (2011) The Impact of Corporate Social Responsibility on the Cost of Bank Loans. *Journal of Banking & Finance*, **35**, 1794-1810. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.002>
- [11] 章君瑶, 强皓凡, 俞舒涵, 等. 中国企业社会责任约束商业信用之谜[J]. 会计研究, 2022(6): 106-119.
- [12] 刘柏, 卢家锐. ESG 信息披露数量降低了公司债务融资成本吗? [J]. 国际金融研究, 2024(6): 87-96.
- [13] Dinca, M.S., Madaleno, M., Baba, M.C. and Dinca, G. (2019) Environmental Information Transparency—Evidence from Romanian Companies. *Sustainability*, **11**, Article 5040. <https://doi.org/10.3390/su11185040>

- [14] 汤亚莉, 陈自力, 刘星, 等. 我国上市公司环境信息披露状况及影响因素的实证研究[J]. 管理世界, 2006(1): 158-159.
- [15] Chelawat, H. and Trivedi, I.V. (2016) The Business Value of ESG Performance: The Indian Context. *Asian Journal of Business Ethics*, **5**, 195-210. <https://doi.org/10.1007/s13520-016-0064-4>
- [16] Fatemi, A., Glaum, M. and Kaiser, S. (2018) ESG Performance and Firm Value: The Moderating Role of Disclosure. *Global Finance Journal*, **38**, 45-64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- [17] 孙慧, 祝树森, 张贤峰. ESG 表现、公司透明度与企业声誉[J]. 软科学, 2023, 37(12): 115-121.
- [18] 陈曦, 游镇伟, 欧晓明. 食品企业 CSR 行为对企业声誉的影响机制分析[J]. 时代经贸, 2022, 19(11): 85-88.
- [19] 张桂品, 田增瑞. 企业 ESG 表现对股票流动性的影响研究——来自 A 股上市公司的经验证据[J]. 现代金融, 2023(10): 30-39+21.
- [20] 赵沁娜, 李航. ESG 评级是否促进了企业绿色技术创新——来自中国上市公司的微观证据[J]. 南方经济, 2024(2): 116-135.
- [21] 姚圣, 周敏. 政策变动背景下企业环境信息披露的权衡: 政府补助与违规风险规避[J]. 财贸研究, 2017, 28(7): 99-110.
- [22] 王新红, 聂亚倩. 政府补助、研发投入与企业绩效[J]. 财会通讯, 2019(3): 63-67+76.
- [23] 张立民, 苟祺圻. 新能源政策补助对企业财务绩效的影响[J]. 时代金融, 2022(1): 88-90.
- [24] 卢洪友, 唐飞, 许文立. 税收政策能增强企业的环境责任吗——来自我国上市公司的证据[J]. 财贸研究, 2017, 28(1): 85-91.
- [25] Welch, K. and Yoon, A. (2023) Do High-Ability Managers Choose ESG Projects That Create Shareholder Value? Evidence from Employee Opinions. *Review of Accounting Studies*, **28**, 2448-2475. <https://doi.org/10.1007/s11142-022-09701-4>
- [26] Rustam, A., Wang, Y. and Zameer, H. (2019) Does Foreign Ownership Affect Corporate Sustainability Disclosure in Pakistan? A Sequential Mixed Methods Approach. *Environmental Science and Pollution Research*, **26**, 31178-31197. <https://doi.org/10.1007/s11356-019-06250-3>
- [27] Menicucci, E. and Paolucci, G. (2023) The Influence of Italian Board Characteristics on Environmental, Social and Governance Dimensions. *Management Decision*, **61**, 3082-3105. <https://doi.org/10.1108/md-09-2022-1224>
- [28] 冯丽艳, 肖翔, 赵天骄. 经济绩效对企业社会责任信息披露的影响[J]. 管理学报, 2016, 13(7): 1060-1069.
- [29] 沈洪涛. 公司特征与公司社会责任信息披露——来自我国上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2007(3): 9-16+93.
- [30] 柳学信, 李胡扬, 孔晓旭. 党组织治理对企业 ESG 表现的影响研究[J]. 财经论丛, 2022(1): 100-112.
- [31] 魏延鹏, 毛志宏, 王浩宇. 国有资本参股对民营企业 ESG 表现的影响研究[J]. 管理学报, 2023, 20(7): 984-993.
- [32] 何青, 庄朋涛. 共同机构投资者如何影响企业 ESG 表现? [J]. 证券市场导报, 2023(3): 3-12.
- [33] 雷雷, 张大永, 姬强. 共同机构持股与企业 ESG 表现[J]. 经济研究, 2023, 58(4): 133-151.
- [34] 王暖欣, 张双鹏. 抑制还是加剧——共同机构持股对企业“ESG 漂绿”行为的影响研究[J]. 产业经济评论, 2024(4): 83-100.
- [35] Briere, M. and Ramelli, S. (2022) Green Sentiment, Stock Returns, and Corporate Behavior. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3850923>
- [36] Bolton, P. and Kacperczyk, M. (2023) Global Pricing of Carbon-Transition Risk. *The Journal of Finance*, **78**, 3677-3754. <https://doi.org/10.1111/jofi.13272>
- [37] Hsu, P.H., Li, K. and Tsou, C.Y. (2023) The Pollution Premium. *The Journal of Finance*, **78**, 1343-1392.
- [38] Baldini, M., Maso, L.D., Liberatore, G., Mazzi, F. and Terzani, S. (2018) Role of Country and Firm-Level Determinants in Environmental, Social, and Governance Disclosure. *Journal of Business Ethics*, **150**, 79-98. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3139-1>
- [39] 陈晓珊, 陈思敏, 刘洪铎. “双碳”目标下政府环境治理补助会提升公司 ESG 表现吗[J]. 中国地质大学学报(社会科学版), 2023, 23(5): 132-144.
- [40] Zhu, N., Zhou, Y., Zhang, S. and Yan, J. (2023) Tax Incentives and Environmental, Social, and Governance Performance: Empirical Evidence from China. *Environmental Science and Pollution Research*, **30**, 54899-54913. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-26112-3>
- [41] 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.

- [42] 赖妍, 王长伟, 王也方. 税收征管对企业 ESG 表现的影响研究[J]. 会计之友, 2023(18): 45-53.
- [43] 翟胜宝, 程妍婷, 许浩然, 等. 媒体关注与企业 ESG 信息披露质量[J]. 会计研究, 2022(8): 59-71.
- [44] 陶云清, 侯婉玥, 刘兆达, 等. 公众环境关注如何提升企业 ESG 表现?——基于外部压力与内部关注的双重视角[J]. 科学学与科学技术管理, 2024, 45(7): 88-109.
- [45] 孙铮, 刘凤委, 李增泉. 市场化程度、政府干预与企业债务期限结构——来自我国上市公司的经验证据[J]. 经济研究, 2005(5): 52-63.
- [46] 袁业虎, 熊笑涵. 上市公司 ESG 表现与企业绩效关系研究——基于媒体关注的调节作用[J]. 江西社会科学, 2021, 41(10): 68-77.
- [47] 朱柏洋. ESG 表现对农业上市公司绩效的影响研究[J]. 西南大学学报(自然科学版), 2023, 45(1): 110-122.
- [48] 杨睿博, 邓城涛, 侯晓舟. ESG 表现对企业财务绩效的影响研究[J]. 技术经济, 2023, 42(8): 124-134.
- [49] 晓芳, 兰凤云, 施雯, 等. 上市公司的 ESG 评级会影响审计收费吗?——基于 ESG 评级事件的准自然实验[J]. 审计研究, 2021(3): 41-50.
- [50] Chen, C.J., Guo, R.S., Hsiao, Y.C., *et al.* (2018) How Business Strategy in Non-Financial Firms Moderates the Curvilinear Effects of Corporate Social Responsibility and Irresponsibility on Corporate Financial Performance. *Journal of Business Research*, **92**, 154-167. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2018.07.030>
- [51] Barnett, M.L. and Salomon, R.M. (2012) Does It Pay to Be Really Good? Addressing the Shape of the Relationship between Social and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, **33**, 1304-1320. <https://doi.org/10.1002/smj.1980>
- [52] Boehe, D.M. and Barin Cruz, L. (2010) Corporate Social Responsibility, Product Differentiation Strategy and Export Performance. *Journal of Business Ethics*, **91**, 325-346. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0613-z>
- [53] Lin, W.L., Law, S.H., Ho, J.A., *et al.* (2019) The Causality Direction of the Corporate Social Responsibility—Corporate Financial Performance Nexus: Application of Panel Vector Autoregression Approach. *The North American Journal of Economics and Finance*, **48**, 401-418. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2019.03.004>
- [54] 王琳璘, 廉永辉, 董捷. ESG 表现对企业价值的影响机制研究[J]. 证券市场导报, 2022(5): 23-34.
- [55] 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.
- [56] 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.
- [57] 李井林, 阳镇, 陈劲. ESG 表现如何赋能企业绿色技术创新?——来自中国上市公司的微观证据[J]. 管理工程学报, 2024, 38(5): 1-17.
- [58] 胡洁, 于宪荣, 韩一鸣. ESG 评级能否促进企业绿色转型?——基于多时点双重差分法的验证[J]. 数量经济技术经济研究, 2023, 40(7): 90-111.
- [59] Lin, Y., Fu, X. and Fu, X. (2021) Varieties in State Capitalism and Corporate Innovation: Evidence from an Emerging Economy. *Journal of Corporate Finance*, **67**, Article 101919. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101919>
- [60] 张长江, 徐品, 毕苗. 上市公司 ESG 信息披露研究综述: 理论、动因与效应[J]. 财会通讯, 2022(14): 9-15.
- [61] Zhang, F., Qin, X. and Liu, L. (2020) The Interaction Effect between ESG and Green Innovation and Its Impact on Firm Value from the Perspective of Information Disclosure. *Sustainability*, **12**, Article 1866. <https://doi.org/10.3390/su12051866>
- [62] 张曾莲, 冯勇杰. 企业提高 ESG 表现能够降低股价崩盘风险吗? [J]. 海南大学学报(人文社会科学版), 2024, 42(4): 148-159.
- [63] Pástor, L., Stambaugh, R.F. and Taylor, L.A. (2022) Dissecting Green Returns. *Journal of Financial Economics*, **146**, 403-424. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2022.07.007>
- [64] 史永东, 王洪淼. 企业社会责任与公司价值——基于 ESG 风险溢价的视角[J]. 经济研究, 2023, 58(6): 67-83.
- [65] 赵天骄, 肖翔, 张冰石. 企业社会责任对资本配置效率的动态影响效应——基于公司治理视角的实证研究[J]. 山西财经大学学报, 2018, 40(11): 66-80.
- [66] Borghesi, R., Houston, J.F. and Naranjo, A. (2014) Corporate Socially Responsible Investments: CEO Altruism, Reputation, and Shareholder Interests. *Journal of Corporate Finance*, **26**, 164-181. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.03.008>
- [67] Samet, M. and Jarboui, A. (2017) How Does Corporate Social Responsibility Contribute to Investment Efficiency? *Journal of Multinational Financial Management*, **40**, 33-46. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2017.05.007>
- [68] 邱牧远, 殷红. 生态文明建设背景下企业 ESG 表现与融资成本[J]. 数量经济技术经济研究, 2019, 36(3): 108-123.

- [69] 李新丽, 万寿义, 张雪梅. 企业社会责任能降低股价同步性吗?——基于强制披露企业社会责任报告的准自然实验[J]. 科学决策, 2018(9): 1-27.
- [70] Zeng, T. (2018) Relationship between Corporate Social Responsibility and Tax Avoidance: International Evidence. *Social Responsibility Journal*, **15**, 244-257. <https://doi.org/10.1108/srj-03-2018-0056>
- [71] 李泽浩, 杨振, 陈传龙. ESG 信息披露提升了企业投资效率吗?——非财务信息披露的财务作用[J]. 审计与经济研究, 2024, 39(4): 71-80.
- [72] 高杰英, 褚冬晓, 廉永辉, 等. ESG 表现能改善企业投资效率吗? [J]. 证券市场导报, 2021(11): 24-34+72.
- [73] Barnea, A. and Rubin, A. (2010) Corporate Social Responsibility as a Conflict between Shareholders. *Journal of Business Ethics*, **97**, 71-86. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0496-z>
- [74] Bhandari, A. and Javakhadze, D. (2017) Corporate Social Responsibility and Capital Allocation Efficiency. *Journal of Corporate Finance*, **43**, 354-377. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2017.01.012>