

ESG信息披露对上市公司财务绩效的影响研究 ——以H公司为例

蔡雨萌

南京审计大学内部审计学院, 江苏 南京

收稿日期: 2025年4月16日; 录用日期: 2025年4月28日; 发布日期: 2025年5月26日

摘 要

本文在“双碳”目标的背景下, 通过文献综述系统梳理了ESG信息披露与企业财务绩效之间的内在逻辑与关联机制。并结合H公司的具体案例, 分析了H公司的ESG报告质量以及H公司的财务绩效, 综合H公司的可持续发展报告与年度报告发现, H公司在ESG领域的积极表现不仅提升了其品牌形象和社会认可度, 还通过优化资源配置、降低运营风险、增强投资者信心等途径, 直接或间接地提升了公司的财务绩效。具体而言, H公司在环境保护、社会责任和公司治理等方面的努力, 不仅有助于减少环境成本、提高资源利用效率, 还增强了员工的归属感和工作满意度, 进而提升了企业的生产效率和创新能力。该研究有利于推广到整个行业, 为其他企业履行社会责任提供了可供参考的依据。

关键词

企业社会责任, ESG, 财务绩效, 信息披露

Research on the Impact of ESG Information Disclosure on the Financial Performance of Listed Companies

—A Case Study of Company H

Yumeng Cai

School of Internal Auditing, Nanjing Audit University, Nanjing Jiangsu

Received: Apr. 16th, 2025; accepted: Apr. 28th, 2025; published: May 26th, 2025

Abstract

Against the backdrop of the “dual carbon” goals, this paper systematically reviews the literature to

文章引用: 蔡雨萌. ESG 信息披露对上市公司财务绩效的影响研究[J]. 现代管理, 2025, 15(5): 207-214.

DOI: 10.12677/mm.2025.155144

explore the intrinsic logic and correlation mechanism between ESG information disclosure and corporate financial performance. By taking Company H as a specific case, the quality of Company H's ESG report and its financial performance are analyzed. Through the integration of Company H's sustainability report and annual report, it is found that Company H's positive performance in the ESG field not only enhances its brand image and social recognition but also directly or indirectly improves the company's financial performance through optimizing resource allocation, reducing operational risks, and strengthening investor confidence. Specifically, Company H's efforts in environmental protection, social responsibility, and corporate governance not only help reduce environmental costs and improve resource utilization efficiency but also enhance employees' sense of belonging and job satisfaction, thereby improving the company's production efficiency and innovation capabilities. This research is conducive to being extended to the entire industry and provides a reference for other enterprises to fulfill their social responsibilities.

Keywords

Corporate Social Responsibility, ESG, Financial Performance, Information Disclosure

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

1.1. 研究背景

“双碳”目标是我国的重大战略决策，不仅致力于解决当前面临的资源问题与环境约束难题，更是追求长期可持续发展和永续发展的必要路径。

能源企业作为供给方，在生态环境保护中承担着重要的责任，这一责任主要源于它们在生产运营过程中对自然环境和生态系统可能产生的直接或间接影响。随着生态环境建设的愈发深入，ESG (环境、社会与治理)信息披露的重要性日益凸显，在提升企业形象与品牌价值、吸引投资者关注、企业风险管理、促进可持续发展、满足监管要求与利益相关者期望、推动行业进步与标准制定等方面都发挥了重要作用。

1.2. 研究意义

我国关于 ESG 信息披露的起步较晚，仍然存在着例如披露数据不完整、重要的描述性信息缺乏、信息可靠性不足等问题。本文采用案例研究法，对 H 公司的 ESG 信息披露质量进行研究，并且研究了 ESG 信息披露是否会影响上市公司的财务绩效这一问题，以期以个例推广到整个行业，为能源企业的会计信息披露质量问题提供解决办法的同时，提升企业的财务绩效。

2. ESG 信息披露

2.1. ESG 信息披露影响因素

现有研究围绕 ESG 信息披露的影响因素展开了多维度探讨，主要涵盖公司特征、治理结构、外部规制及战略目标等方面。周申蓓指出，企业 ESG 信息披露的驱动机制与利益相关者期望密切相关，满足利益相关者预期可通过合法性提升降低融资约束，进而促进经济价值增长[1]。此外，张长江基于利益相关者理论和制度理论，提出公司规模、股权集中度及财务绩效是核心内部动因，大企业为维护形象更倾向于主动披露 ESG 信息，而股权集中度高则有利于治理透明化[2]。李娇娇强调“双碳”目标重塑了环境会

计信息披露框架,推动绿色采购透明度提升和自然资源资产负债表编制,为指标体系的创新带来机遇[3]。邹彩芬则从环境规制的动态演进视角,发现政策压力与企业环境信息披露质量呈正相关,监管强化倒逼企业优化环境治理措施[4]。Hamrouni 的实证研究表明董事会结构显著影响信息披露质量:性别多样性与独立性降低信息不透明度,而董事会规模扩大可能因决策复杂化导致透明度下降[5]。

2.2. ESG 信息披露的问题

尽管 ESG 信息披露的重要性日益凸显,但其发展仍面临多重障碍。倪筱楠、刘帅指出,我国 ESG 信息披露存在监督力度不足、内容碎片化、标准缺失等问题,尤其缺乏统一强制规范,导致企业披露积极性不足[6][7]。曾繁荣指出国内企业披露水平参差不齐,核算标准不统一,依赖自愿性披露难以满足“双碳”目标需求[8]。此外,肖赫指出我国企业的 ESG 报告还存在着报告可读性低、第三方审计缺失的短板,部分报告甚至避谈关键环境指标(如污染物排放),削弱了信息可信度[9]。对比国际,张长江发现欧美虽已形成较成熟的 ESG 披露框架,但全球范围内评级标准的分歧导致信息可比性不足,例如 MSCI 与富时罗素差异加剧了融资约束[2]。然而,周申蓓提出过度曝光可能抬高利益相关者期望阈值,从而引起媒体报道的“双刃剑”效应,反而抑制了企业披露动力[1]。

2.3. ESG 信息披露对上市公司的影响

ESG 信息披露的经济后果呈现多维度特征。魏佳琦的实证表明,ESG 表现与托宾 Q 值显著正相关,超出利益相关者期望可提升企业价值,反之则削弱;媒体报道能缓解负面差距的影响,但可能稀释正向效应的边际收益[10]。张长江综述指出,高质量 ESG 信息披露通过降低资本成本、吸引长期投资改善财务绩效,并提升创新效率(如绿色技术转化)[2]。苏艳丽引入数字化转型视角,发现 ESG 表现与数字化协同可增强信息透明度,进而优化融资结构并推动市场价值增长[11]。国际比较中,张璐分析了碳排放权交易制度下,积极披露企业会计信息有助于维护企业正向的积极形象,确保企业在碳排放权交易市场上的良好声誉,还能提高企业治理污染排放的水平[12]。Narullia 发现新加坡市场重视 ESG 信息对公司价值的预测作用,而印尼市场则未显现此关联[13];Kordestani (2018)证实 ESG 披露对资产收益率和每股收益有直接提升效应[14]。然而,曾繁荣(2024)警示,若披露流于形式(如“漂绿”行为),反而可能引发投资者信任危机,加剧股价波动风险[8]。

3. H 公司 ESG 信息披露现状分析

3.1. 公司概况

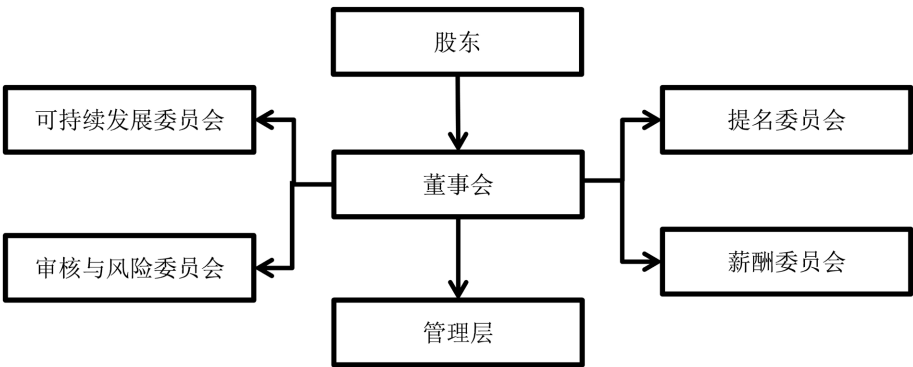
H 公司控股有限公司(简称“H 公司”)成立于 2001,业务范围广阔,涉及风电、光伏发电、火电、水电等多个能源领域。H 公司在可再生能源领域的积极投入,显著提升了可再生能源权益装机占比至 37.8%,体现了 H 公司对绿色低碳发展的重视,也为应对全球气候变化贡献力量。

3.2. H 公司 ESG 信息披露情况

3.2.1. ESG 信息披露方式

H 公司的环境信息披露方式集中于自 2010 年发布的《可持续发展报告》[15],报告内容主要包括了环保风险识别与措施、环保管理体系、环保设施技术投入、环保目标及实现情况、环保关键绩效等。“双碳”目标提出后,H 公司披露“十四五”绿色低碳战略、探索市场化绿电交易等相关信息。H 公司的可持续发展报告不仅详尽阐述了公司的可持续发展成果,还通过附加的鉴证报告和评级报告,进一步增强了报告的可信度和权威性[16][17]。

此外，H 公司的年度报告也在董事会报告和管理层讨论中对环境会计信息进行了适当的披露，包括污染物排放处理、截污减排技术投入资金、环境治理投入资金等。从 H 公司的公司官网上看，其公司公告以及新闻报道中也有提及该企业为环境治理做出的贡献，但是信息较为分散。



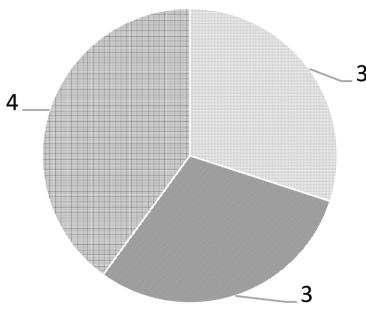
架构图来源：H 公司官网 <https://www.cr-power.com/gszl/index.html>。

Figure 1. Management structure of Company H
图 1. H 公司管理架构

在社会责任层面，H 公司主要从品质服务、开放合作、员工权益、公益活动四个方面进行披露，通过开展各式各样的活动，积极维护各利益相关方的利益，履行社会责任。H 公司的管理架构如图 1 所示。

H 公司董事会构成人数

■ 执行董事 ■ 非执行董事 ■ 独立董事



董事会构成来源：<https://www.cr-power.com/gszl/index.html>。

Figure 2. Composition of the board of directors of Company H
图 2. H 公司董事会构成

H 公司的独立董事占比 40%，女性董事占比 20%，H 公司的董事会构成如图 2 所示。

3.2.2. H 公司 ESG 披露内容分析

(1) 环保技术投入

H 公司环保总投入的主要占比为节能减排技术的改造投入，H 公司近五年来的环保技术投入数据整理如表 1 所示。

2023 年 12 月，《联合国气候变化框架公约》达成了逐步淘汰化石能源的意见，电力系统亟待升级。H 公司积极开发与利用清洁能源资源，布局规划风电、光伏、水电等清洁能源建设，分析了气候变化对于不

同发电方式的影响，截至 2023 年底，H 公司运营装机容量 77,324 兆瓦，清洁能源装机容量占比达 37.8%。

此外，H 公司积极参与生态环境建设，开展环境保护行动，持续强化自身环境保护能力，截至 2023 年底已建设生态公益林 1686 亩。同时 H 公司也注意了生态多样性的保护，在各属地种植了 30 余种树木，累计约 121,795 株。在低碳方面，H 公司利用 CCUS 技术累计捕集二氧化碳超 35,000 吨。

Table 1. H Company’s investment in environmental protection technology
表 1. H 公司环保技术投入

年份	2019	2020	2021	2022	2023
节能减排技术投入(亿元)	15.11	12.70	10.96	10.41	14.68
环保总投入(亿元)	18.28	14.99	14.77	13.52	18.57

数据来源：根据 H 公司年报计算得出 <https://www.cr-power.com/yjbg/index.html>。

(2) 社会责任

在企业社会责任方面，H 公司通过完善薪酬体系、优化福利保障制度，通过任期激励方案，有效地激发了员工工作的积极性，为企业的活力带来新的发展，同时也节约了公司的招聘和培训成本。除此之外，H 公司以人为本，大力开展公益活动，2023 年 H 公司的公益慈善捐赠投入 4989 万元人民币。H 公司还大量投入资金为确保员工安全生产，安全生产投入逐年上升。这些举措不仅可以增加企业的社会声望，提高利益相关者的信任度，也增加了对优秀员工的吸引力，从而降低了企业的人力资源成本。

(3) 公司治理

H 公司一直致力于发展企业成员的多元化，这样的举措更加有利于成员们集思广益，提高决策效率，同时也可以带来权利的多方面制衡。在权力制衡方面，董事长与总经理职权分离，董事长充分发挥了监督职能，督促总经理积极履行管理职能。在管理架构方面，H 公司建立了分工明确的专门委员会，包括提名、薪酬、可持续发展以及审核与风险委员会。

4. H 公司财务绩效分析

4.1. 盈利能力分析

如表 2 所示，H 公司在 2019~2023 年的营业收入逐年增长，而且在 2023 年大幅度提升。在 2021 年，由于受到煤炭价格波动的影响，H 公司的生产成本上升，因此净利润在 2021 年有所下降，销售净利率和权益报酬率也一同下降。与同行业相比，H 公司的利润下降并不严重，可能是 H 公司一直致力于发展多种能源，对清洁能源的投资占比较大，因此受到煤炭价格波动的影响较小。总体而言，H 公司的盈利能力较为可观，在生产成本受外部煤炭价格波动影响时受到的冲击较小，具有一定的灵活性，能够及时调整经营政策。当然，这与 H 公司《可持续发展报告》中一直提到的，H 公司始终在坚持发展多种能源共生息息相关。这种未雨绸缪的机制有助于 H 公司稳固市场地位，为未来的可持续发展奠定基础。

Table 2. Analysis indicators of H Company’s profitability
表 2. H 公司盈利能力分析指标

年份	2019	2020	2021	2022	2023
营业收入(亿元)	677.58	695.51	904.14	1033.05	1033.34
净利润(亿元)	73.41	86.76	14.36	75.56	121.10
销售净利率(%)	10.83	12.47	1.59	7.31	11.72
权益报酬率(%)	8.47	8.59	1.33	7.51	11.58

数据来源：根据 H 公司年报计算得出 <https://www.cr-power.com/yjbg/index.html>。

4.2. 营运能力分析

如表 3，H 公司近 5 年的总资产周转率保持在 0.27%~0.36%的水平，变动幅度较小，表现较为稳定，这说明企业的资产管理较为稳定，营运能力较好。华润电力的存货周转率保持在 10.30%~12.10%之间，可以看出其在存货管理方面表现较好，在发电量需求增大、配电业务持续发展的情况下，公司没有过度积压存货，保持着稳定的存货周转率。同时，H 公司也没有影响资金周转速度，资产的利用率较高，营运能力较好。

Table 3. Analysis indicators of H Company's operating capacity
表 3. H 公司营运能力分析指标

年份	2019	2020	2021	2022	2023
总资产(亿元)	2157.36	2596.32	2879.67	2833.88	3223.96
存货周转率(%)	10.30	10.68	12.10	11.35	12.01
总资产周转率(%)	0.31	0.27	0.31	0.36	0.32

数据来源：根据 H 公司年报计算得出 <https://www.cr-power.com/yjbg/index.html>。

4.3. 偿债能力分析

如表 4，从短期偿债能力来看，虽然 H 公司的流动比率逐年增长，但仍然小于 1 短期偿债能力不足。不过 H 公司的短期偿债能力一直高于行业均值，这或许是能源类企业的固有弊端。从长期偿债能力来看，H 公司的资产负债率始终维持在 60%左右的水平，较为稳定，并且处于行业均值。

Table 4. Analysis indicators of H Company's debt-paying ability
表 4. H 公司偿债能力分析指标

年份	2019	2020	2021	2022	2023
流动比率(%)	0.51	0.62	0.79	0.61	0.59
资产负债率(%)	59.80	59.19	62.61	64.52	67.57

数据来源：根据 H 公司年报计算得出 <https://www.cr-power.com/yjbg/index.html>。

随着绿色创新与 ESG 不断深入，H 公司需持续投资于环保技术升级，这无疑对其财务稳健性构成了新的挑战，特别是可能加剧偿债负担。鉴于此，公司应致力于优化资本结构，确保其在合理区间内运作，既要有效利用财务杠杆促进融资，又要紧密监控财务风险，确保稳健运营。通过这样的策略，H 公司能在推动绿色发展的同时，维持良好的财务健康状态。

5. ESG 体系对财务绩效的影响

5.1. 环境维度对财务绩效的影响

H 公司聚焦于提升生产效率的同时，显著降低了能源消耗与污染物排放，有效减轻了对自然环境的负担。其可持续报告显示，从 2018 至 2023 年，烟尘排放量和供电煤耗持续减少，这归功于能效管理的强化与技术创新的推动。此外，H 公司近五年持续加大对环境保护的投资，在节能减排技术改造上投入和环保总投入都逐步增长，保持在十几亿的水平，彰显了其坚定不移地履行环境责任，深入实践绿色低碳战略的决心。

H 公司将环保理念深植于企业发展的各个环节，通过增加环保投入，引进前沿环保技术，并优化环

保设施，不仅提升了生产效率和经济效益，还显著减轻了环保税负担，从而实现了经济效益与环境效益的双重增长，展现了其在可持续发展道路上的卓越贡献。

5.2. 社会责任维度对财务绩效的影响

H 公司不断优化薪酬制度和福利体系，实施薪酬优化与任期激励策略，将员工的薪酬与企业绩效挂钩，激发了员工的积极性，同时降低了对高端技术人才的外部依赖成本。此外，H 公司在社会责任领域表现卓越，尤其是通过精准扶贫与公益项目展现其深厚的社会责任感。公司利用新能源开发助力贫困地区发展，创造就业机会，注入扶贫资金，并推动当地特色产业，构建可持续扶贫生态。同时，在慈善事业上积极投入，这一行动不仅增强了企业的社会形象，还通过税收优惠政策间接降低了企业税负。

H 公司积极承担社会责任，不仅赢得了社会各界的广泛认可与信赖，提升了品牌声誉与客户满意度，还在人才市场上构建了竞争优势，有效吸引了高质量人才，促进了人力资源的高效配置，最终实现了财务绩效与社会责任的双赢局面。

5.3. 公司治理维度对财务绩效的影响

H 公司积极融合 ESG 理念于战略与治理框架中。公司董事会不仅强化了对 ESG 管理的重视，还构建了健全的体系，明确其领导角色，并优化了治理结构，确保权责清晰、运行高效，为财务绩效提升铺设了坚实的组织基础。同时，H 公司严守法律与行业标准，深化合规体系构建，有效管理合规风险，同时优化审计流程，确保高效合规，支撑企业高质量成长。公司聚焦于全面推行 ESG 实践，持续投资相关领域，促进财务表现的长期稳健增长。

实践显示，ESG 绩效佳的企业往往运营与财务表现更优，具备更强的风险预测与管理能力，重视创新与生产力提升，致力于环境保护与节能减排，从而构筑起竞争优势，创造长远价值。

5.4. 排除其他因素对企业绩效的影响

(1) 行业周期

H 公司所处的能源行业存在着周期性波动，在 2018 至 2023 年期间，随着能源转型的推进，煤炭需求逐渐受到抑制，在环保政策压力下，对能源企业的财务绩效会产生一定的压力。H 公司通过持续的 ESG 实践，实现了财务绩效的稳定增长，未因行业周期的起伏而出现大幅波动。例如 H 公司凭借其环境友好型生产方式降低的运营成本，以及因社会责任履行提升的品牌声誉带来的市场份额扩大，依然保持了业绩的韧性增长，这表明其财务绩效的提升并非主要由行业周期推动，而是源于自身 ESG 实践所带来的竞争优势。

(2) 宏观经济波动

宏观经济波动使经济增长放缓，工业生产活动减弱，制造业等高耗能行业开工率不足，导致全社会用电需求减少。2025 年 1 月，H 公司火电售电量同比下降 11%，传统电力需求大大减少。此外，尽管 2025 年煤价有一定下行空间，但宏观经济波动可能会影响煤炭市场的供需平衡。煤炭价格下跌虽然在一定程度上降低能源企业的燃料成本，但煤炭价格的不稳定也给成本控制带来了不确定性。H 公司依然能够通过强化 ESG 实践来保持财务稳健。从其可持续报告来看，通过公司优化能源管理降低生产成本，在经济环境不佳导致产品价格受压时，依然能依靠成本优势维持利润空间。同时，其在社会责任方面的投入增强了员工忠诚度和客户粘性，在市场需求不稳定时，保障了企业的持续盈利能力，进一步说明财务绩效的提升与 ESG 实践密切相关，而非宏观经济波动的直接影响。

6. 研究结论

从 H 公司的 ESG 信息披露与其财务绩效的情况来看，ESG 披露对于财务绩效有正向促进作用。多

数研究也指出了 ESG 披露对财务绩效有正向效应,但这效果并非一蹴而就,仅凭报告中的指标堆砌难以实现。它要求企业将 ESG 理念深深植根于企业的日常运营之中。要将 ESG 理念根植于日常运营的关键在于,企业需要将 ESG 原则作为战略核心,贯穿至供应链管理、产品设计、生产流程、市场营销以及社会责任等各个层面,实现全方位的融合与优化。这一过程不仅涉及管理架构的持续迭代升级,更要求企业在文化层面培养起强烈的可持续发展意识,确保 ESG 实践成为企业上下共同的价值观和行为准则。进一步地,企业应当充分利用 ESG 等非财务信息的洞察,结合自身的独特资源与能力,灵活调整并创新发展战略。这意味着,ESG 不仅是对外展示企业社会责任的工具,更是企业内部自我审视、持续改进的重要参考。

通过不断优化 ESG 表现,企业能够增强市场信任度,吸引更多关注可持续发展的投资者和合作伙伴,从而在长期内促进财务绩效的稳健增长。企业可以通过强化 ESG 理念与战略融合、完善 ESG 信息披露体系、优化 ESG 管理架构与流程、结合企业实际制定发展计划、提升 ESG 表现与财务绩效等措施来加强 ESG 信息披露对财务绩效的促进作用。

参考文献

- [1] 周申蓓, 王文玥, 李弘扬. 利益相关者对企业 ESG 表现的期望影响了企业经济价值吗[J]. 财会月刊, 2024, 45(4): 20-27.
- [2] 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.
- [3] 李娇娇. “双碳”目标下企业环境会计信息披露指标构建影响因素研究[J]. 会计师, 2022(12): 156-158.
- [4] 邹彩芬, 周绍杰, 汪雨涵, 等. 环境规制对环境会计信息披露的影响——基于 H 纺织公司案例的分析[J]. 武汉纺织大学学报, 2022, 35(2): 27-35.
- [5] Hamrouni, A., Bouattour, M., Ben Farhat Toumi, N. and Boussaada, R. (2021) Corporate Social Responsibility Disclosure and Information Asymmetry: Does Boardroom Attributes Matter? *Journal of Applied Accounting Research*, **23**, 897-920. <https://doi.org/10.1108/jaar-03-2021-0056>
- [6] 倪筱楠, 杜旭. 我国企业社会责任会计信息披露问题探究[J]. 国际商务财会, 2023(19): 34-36, 44.
- [7] 刘帅. 健康中国背景下上市公司环境会计信息披露问题探讨[J]. 经济研究导刊, 2023(15): 101-104.
- [8] 曾繁荣, 李佳蓉, 陶春华, 等. “双碳”目标下的会计发展: 挑战与创新[J]. 会计之友, 2024(12): 33-39.
- [9] 肖赫, 李钰博. 企业社会责任会计信息披露研究[J]. 合作经济与科技, 2023(3): 143-145.
- [10] 魏佳琦. 社会责任会计信息披露与企业价值创造的关系研究[J]. 老字号品牌营销, 2024(6): 148-150.
- [11] 苏艳丽, 张佳慧, 刘书娜. 数字化转型、ESG 表现与企业绩效研究综述[J]. 财会月刊, 2023, 44(20): 53-57.
- [12] 张璐. 碳排放权交易制度对上市公司环境会计信息披露的影响研究[J]. 商展经济, 2023(3): 113-115.
- [13] Narullia, D. and Subroto, B. (2018) Value Relevance of Accounting Information and Corporate Social Responsibility in Indonesia and Singapore. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, **16**, 9-19. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2018.016.01.02>
- [14] Kordestani, G., Ghaderzadeh, S.K. and Haghighat, H. (2018) Impact of Social Responsibility Disclosure on Accounting, Economic and Market Based Measures of Corporate Performance Evaluation. *Journal of Accounting Advances*, **10**, 187-217.
- [15] 牛文元. 可持续发展理论的内涵认知——纪念联合国里约环发大会 20 周年[J]. 中国人口·资源与环境, 2012, 22(5): 9-14.
- [16] 史颖, 经旭. 企业社会责任会计信息披露的影响因素研究[J]. 中国集体经济, 2022(31): 72-74.
- [17] 汤喆, 程克群. 社会责任对企业绩效的影响研究——基于环境会计信息披露视角[J]. 长春理工大学学报(社会科学版), 2023, 36(3): 117-124.