Modern Management 现代管理, 2025, 15(10), 25-33
Published Online October 2025 in Hans. https://www.hanspub.org/journal/mm
https://doi.org/10.12677/mm.2025.1510271

Hans汉斯

企业ESG表现对财务绩效的影响研究综述

徐　帆

江西理工大学经济管理学院，江西　赣州

收稿日期：2025年9月6日；录用日期：2025年9月17日；发布日期：2025年10月10日

摘　要

在全球化和可持续发展的背景下，企业不仅要追求经济效益，还要承担社会责任和环境保护的义务。ESG表现作为企业履行这些义务的重要体现，对企业的长期发展和财务绩效具有重要影响。本文献综述旨在全面梳理和分析ESG表现对财务绩效的影响。同时，为未来的研究提供方向和启示，促进学术界的深入探讨和实践应用。

关键词

ESG表现，财务绩效，企业声誉

A Review of Research on the Impact of Corporate ESG Performance on Financial Performance

Fan Xu

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

Received: Sep. 6th, 2025; accepted: Sep. 17th, 2025; published: Oct. 10th, 2025

Abstract

In the context of globalisation and sustainable development, enterprises not only have to pursue economic benefits, but also have to undertake social responsibility and environmental protection obligations. ESG performance, as an important manifestation of enterprises' fulfillment of these obligations, has a significant impact on their long-term development and financial performance. This literature review aims to comprehensively sort out and analyse the impact of ESG performance on financial performance. At the same time, it provides directions and insights for future research and promotes in-depth discussion and practical application in the academic world.

文章引用: 徐帆. 企业 ESG 表现对财务绩效的影响研究综述[J]. 现代管理, 2025, 15(10): 25-33.
DOI: 10.12677/mm.2025.1510271

Keywords

ESG Performance, Financial Performance, Corporate Reputation

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

党的二十大报告明确提出，推动经济社会绿色化、低碳化是推动经济社会高质量发展的关键所在。社会各界对此积极响应，企业的环境、社会和公司治理(ESG)表现已成为其评估综合价值的关键指标。ESG是以一种新的方式开展组织运营，是组织意愿、行为和绩效的深度融合，是各元素统一于可持续发展目标之下的综合体[1]。根据中国上市公司协会发布的《2025 年上市公司可持续信息披露情况分析报告》，2024 年度中国共有 2481 家 A 股上市公司披露 2024 年度可持续发展报告，占比 46.09%，相较于去年同比增长约 12%。企业的 ESG 表现不仅体现了其对社会责任的履行，更与企业财务绩效紧密联结。因此，深入探究企业 ESG 表现对财务绩效的影响，对于提升企业综合价值、推动其可持续发展具有重要意义。

本文对国内外 ESG 研究、ESG 单一表现与财务绩效、ESG 整体表现与财务绩效 3 个方面的文献进行梳理和总结，并对已有研究进行评述，最后提出研究展望，试图找到 ESG 未来的研究方向，为后续 ESG 研究及现实问题的解决提供思路。

2. ESG 研究

2.1. ESG 动因

外部制度和监管驱动。基于新制度理论，规模较大的企业为维护声誉和应对公众关注，会积极披露 ESG 报告以改善沟通、提升企业形象[2]。研究表明，中央环保督察等垂直型环境监管政策显著促进了企业 ESG 表现，而媒体和分析师的关注进一步强化了这一效应[3]。同时，受到国际机构(如 MSCI)关注的企业，不仅更倾向于披露 ESG 报告，其持续披露的可能性也显著提高[4]。

提高企业投资效率。其作用机制主要包括抑制企业短视行为、缓解融资约束以及降低环境不确定性[5]。研究表明，良好的 ESG 表现有助于改善公司治理、降低代理成本、提升信息透明度，从而缓解投资不足和抑制投资过度，尤其在非国有企业、市场化程度较高地区及融资约束较强的公司中效果更为显著[6]。

回应利益相关者期望与诉求。为回应利益相关者的期望与合法性压力，企业主动披露 ESG 信息，这有助于降低信息不对称、加强会计信息质量监督，并提供除财务报告外的有效信息，从而树立积极形象、赢得利益相关者的广泛支持，为企业发展创造有利环境[7]。研究表明，投资者关注明显促进了企业绿色创新能力和经济价值[8]。

提升企业价值。践行 ESG 理念有助于优化企业资本结构、融入全球创新网络[9]，并通过促进关键核心技术创新，尤其是绿色发明和实用新型创新[10]，来提升企业价值。同时，良好的 ESG 表现还能通过降低融资成本、减少财务风险和缓解代理问题[11]，为企业创新提供支持，进而推动企业价值的提升[12]。

促进企业可持续发展。ESG 信息披露通过提升公司透明度和信息披露质量，有助于企业维持长期竞争优势[13]，并有效促进可持续发展[14]。研究表明，ESG 表现可作为市场与企业之间的“纽带”，为企

业提供市场化治理机制的支持[15]，同时在“双碳”目标背景下推动特定行业(如有色冶金)的绿色转型和实施落地[16]。

2.2. ESG 信息披露

ESG 信息披露已成我国资本市场的主流趋势。当前自愿披露模式实践效果不佳、强制披露在克服市场失灵方面的独特优势及其在比较法上的实施经验均表明，由自愿披露转向强制披露是 ESG 信息披露法律规制的合理选择[17]。邱铌指出，强制性 ESG 信息披露是助力实现“双碳”和共同富裕目标的有力举措，其能够缓解证券市场信息失灵，强化投资者权益保护，促进企业正向发展并助推经济结构转型[18]。蒋艺翅和姚树洁通过实证证明：积极进行 ESG 信息披露能够通过增强利益相关者认同、减少信息不对称和管理 ESG 风险来降低企业风险[19]。由于企业 ESG 信息披露没有统一的标准和 ESG 评级机构存在不同的度量模型，因此 ESG 评级机构对企业的 ESG 评级存在一定的分歧[20]。Zhou 等研究发现 ESG 评级分歧对企业绿色创新具有正向影响[21]，同时王海林和李真发现 ESG 评级分歧对真实盈余管理的三类操纵活动均有增大效应[22]。

除此之外，披露企业 ESG 信息可以显著提高企业全要素生产率[23]，企业提高 ESG 表现还能提升会计信息可比性[24]，缓解资产误定价[25]，显著提升企业股票流动性[26]，提升企业的商业信用融资规模[27]。

2.3. ESG 责任投资

大部分学者通过研究发现，ESG 责任投资与企业发展是正相关的关系。ESG 投资通过缓解融资约束、提升创新能力、优化资源配置等途径，有效提高资产收益率、劳动投资效率和环保研发投入，尤其对非管制行业和低创新型企业促进作用更为明显[28]。同时，良好的 ESG 表现不仅有助于纾解企业经营困境[29]、降低代理成本[30]，还能提高企业信息披露质量与市场认可度，进而提升企业整体价值和可持续竞争力。Broadstock 等提出，随着 ESG 责任投资逐渐成为市场风向标，企业正被推动着更加积极地履行其社会责任[31]。企业在响应 ESG 政策时，不仅能够增强其在创新活动上的能力，长远来看，还将对其价值创造以及财务和运营绩效产生积极且深远的影响[32]。

但也有部分学者提出，ESG 责任投资与企业发展没有显著关系甚至是负相关的关系[33]。陈若鸿等发现，企业 ESG 表现对其权益融资成本和债务融资成本的影响方向不同，对权益融资成本的影响是负向的，而对债务融资成本的影响是正向的。即企业 ESG 表现越好，其权益融资成本越低，债务融资成本越高[34]。

3. ESG 单一表现与财务绩效

3.1. 环境表现财务绩效

企业环境绩效，即企业在实施环境保护措施或进行环境治理后所取得的显著成效，它直接反映了企业在可持续发展和生态保护方面的努力和贡献。曾国安等学者实证分析结果显示，当前我国企业的环境表现与财务表现之间存在显著的正向相关关系[35]。尽管企业在改进环境绩效时可能面临额外的成本，但这并不意味着会降低公司的经济效益[36]。相反，环境绩效的提升以及绿色创新的增加均能够显著推动企业财务业绩的增长[37]。Jun 等学者研究调查发现，增加环境信息披露可以使企业对其自身面临的环境风险有着清晰且深入的认识，从而迅速有效地采取应急措施，以此优化财务管理，提升企业整体的财务绩效[13]。Pucker, K 等研究表明，市场会补偿那些关心环境的企业，因为环境责任对企业市场价值产生了积极而显著的影响。愿意承担环境责任的企业，不仅能够积累良好的环境声誉，同时也更容易获得投资

支持，进而推动企业财务绩效的提升[38]。许慧和张悦进一步指出，承担环境责任有助于改善企业与政府监督部门的关系，有效降低经营风险。这种对环境保护的积极投入，包括环保设施的建设和相关技术的引入，不仅提升了企业的生产效率，减少了环保成本，更为企业开拓了市场，创造了更多的发展机会。这些举措共同助力企业在追求经济效益的同时，也实现了对环境的积极贡献[39]。

但也有小部分学者认为，环境表现会对企业财务绩效产生负面影响。尹建华等发现，重污染企业为追求财务绩效往往牺牲环境绩效，但随着企业规模扩大，这种负面效应会逐渐减弱[40]。Molloy 等基于标准普尔指数中 339 家制造企业的分析也表明，有毒排放水平对短期投资回报无显著影响，且环境绩效改善在特定情境下(如为满足环境法规而承担较高成本时)甚至可能与投资回报呈负相关[41]。

3.2. 社会表现与财务绩效

黄伟指出，企业履行社会责任可以显著提升财务绩效[42]。蒋德权和蓝梦从产品市场角度对企业社会表现进行了分析，企业积极履行社会责任，不仅能够显著改善与大客户和员工的关系，优化外部监督环境，还能有效增强其产品市场竞争力，从而为提升企业财务绩效奠定坚实基础[43]。沈红波等人的研究进一步印证了这一点，企业社会责任表现越优秀的企业，其股票收益率往往更高，同时股票波动率则相对较低[44]。姜俊对农业上市公司进行研究后发现，农业上市公司承担的战略性社会责任与其财务绩效呈现正相关关系，且公司利他主义行为并不会对公司自身财务绩效构成较大的负面影响[45]。李宏旺的研究表明，企业社会责任与其经营绩效之间存在显著正相关关系。这表明，企业承担社会责任并非仅仅是成本投入，更是一种具有长远效益的战略选择[46]。可持续发展理论进一步指出，企业积极承担社会责任有助于赢得利益相关者的信任与支持，这不仅能够为企业开拓更广阔的市场空间，还能最终增强其财务表现。信号传递理论则指出，进行社会责任投资是一种有效的信号传递方式，它向外界展示了企业的可靠性和信誉，这不仅有助于企业树立良好的品牌形象，还能为企业的发展提供有力支持，进而提升企业的财务绩效[47]。

部分研究认为，企业社会表现与财务绩效之间缺乏直接正向关联，甚至可能存在负向影响。郝秀清等将社会资本理论的研究成果引入企业社会责任研究，从社会资本视角出发，发现企业社会表现对短期财务绩效和长期财务绩效及非财务绩效均没有直接影响[48]。Sharma 对印度制造业从 2008 年至 2017 年的企业社会责任与 ROE、ROA 之间的关系进行了深入研究。其结果表明，在印度，ROE 和 ROA 均与制造业企业的社会责任呈负相关关系[49]。

3.3. 公司治理表现与财务绩效

关于公司治理对财务绩效影响方面的研究，大多数学者都是持积极态度。公司治理是现代企业制度的核心，其通过投资者、董事会与经营者之间的权力制衡机制，推动企业实现科学决策，并保障持续稳健发展。现有研究普遍表明，良好的公司治理与财务绩效呈正相关，这一关联主要体现在公司治理结构的若干关键要素上。首先，内部控制质量是重要方面，叶陈刚等学者认为，高质量的内部控制有助于企业达成目标、提升经营效率，从而改善经济效益[50]。完善的治理结构通常包含有效的内部控制机制，以缓解代理冲突、降低信息不对称，并向利益相关者传递积极信息，最终提升财务绩效与企业价值。其次为董事会特征，主要包括董事会规模与独立性[51]。规模较大的董事会能够吸引更多利益相关者代表的监督[52]，同时为企业提供丰富的经验和资源支持，有助于企业财务绩效的提升[53]。而董事会独立性的增强则有助于更好地监管管理层行为，缓解委托代理问题，从而改善企业财务绩效[54]。此外，Bravo 等的研究表明，女性董事的存在也被认为能够促进企业的社会责任投资和信息披露，对企业的风险和绩效产生积极影响[55]。最后是股权集中度。曹廷求的研究指出，若企业第一大股东持股比例偏低，其发生利益

侵占行为的可能性往往更高；而当该股东持股比例提高后，其个人利益与公司整体利益趋于一致，从而抑制了利益侵占动机，并对财务绩效产生积极影响[56]。Wahba 等研究发现，股东等利益相关者通过介入公司决策过程，能够对企业的可持续发展产生显著的推动作用[57]。

部分学者认为公司治理表现与财务绩效呈现负相关关系。SaidatAidat 通过对 2009~2015 年间约旦家族企业的公司治理机制与财务绩效关系研究发现，董事会规模与财务绩效呈负相关，股权集中度也与托宾 Q 值显著负相关[58]。Baah 的研究进一步指出，在发展中国家和中小企业中，组织利益相关者压力对企业财务绩效有显著负面影响，而监管利益相关者压力则有助于财务绩效提升[59]。

4. ESG 整体表现与财务绩效

目前关于 ESG 表现是否能提高企业财务绩效的问题，尚未形成明确一致的结论[60]。部分研究发现，ESG 表现可能会对企业财务绩效产生不利影响。一方面，Pucker&King 指出，ESG 投资会使投资者承担更高的成本，且长期来看，这种投资并不一定能带来超越市场的回报[38]。何越基于 2010~2020 年中国 A 股 8509 家上市公司的样本，采用固定效应模型进行实证分析指出，当前评级机构的 ESG 评分尚不能充分反映企业真实 ESG 表现，也难以向市场传递清晰信号，导致投资者无法有效获取 ESG 信息并作出积极反馈[61]。李晓艳等研究发现，ESG 不确定性会显著加剧企业投融资期限错配，主要表现为长期债务融资能力下降和投资者情绪趋冷，从而增大企业获取长期资金的难度。这种期限错配问题进一步提高了企业的破产风险，并对高质量发展产生负面影响[62]。Avramov 等人的研究揭示了企业 ESG 评级的不确定性会显著加剧股票收益率的波动，从而加剧了企业的融资约束[63]。另一方面，企业涉足 ESG 投资的动机背后隐藏着复杂的因素。道德风险是其中不可忽视的一点。管理层可能会利用 ESG 作为幌子，进行机会主义行为，以达成某些非道德或非透明的目的[64]。此外，ESG 投资容易引发企业的“漂绿”行为，即为追求更高 ESG 评级，在报告中夸大环保投入与成效，向市场传递误导性信息。此类行为不仅损害信息披露质量、降低市场透明度，还可能对企业高质量发展造成严重负面影响[65]。

但大部分学者研究得出，ESG 表现有利于企业财务绩效的提高[66]。Blasi 综合多重因素研究发现，企业履责表现对股东回报具有显著正向影响，并能有效降低财务风险[67]。首先，ESG 表现通过降低企业代理成本和提高企业商业信用融资实现对企业绩效的促进作用[68]。其中，对国有企业、规模较大企业以及重污染企业的促进作用更为显著[69]。其次，ESG 信息披露能够通过提升信息透明度、降低信息不对称，进而缓解企业融资约束[70]，降低管理层的在职消费与大股东的资金占用，提高公司现金持有价值，增加公司的创新投资支出，优化公司的现金配置，从而实现对财务绩效的促进作用[71]。再次，良好的 ESG 表现可以提高企业声誉[72]，构建起独特的竞争优势。这种声誉的增值能够转化为无形的资产，如增强客户与投资者的忠诚度，以及减轻来自社会的监督压力。与此同时，这些积极效应将为企业创造更为有利的经营环境，从而推动其长期财务表现持续向好[73]。其次，苏莉和魏浩研究发现，良好的 ESG 表现还有助于企业拓展海外收益，通过构建绿色竞争优势、强化产业链合作与克服外来者劣势等方式实现国际化发展[74]。此外，张鲜华和秦东升采用面板向量自回归(PVAR)模型，在不预设因果方向的前提下分析了 ESG 表现与财务绩效的关系。研究发现，企业 ESG 表现与财务绩效呈显著正相关，且在环境、社会及治理各维度均普遍成立。除公司治理表现与市场绩效仅为单向正相关外，整体及各维度 ESG 表现与财务绩效之间均存在双向促进关系[75]。

5. 文献述评

从以上文献综述中，我们可以观察到国内外学者对 ESG 表现综合指标及其各个维度对财务绩效影响的研究已经相当广泛，但这一领域的结论依然呈现多样化，并没有达成明确的共识。一些研究发现，企

业 ESG 表现与财务绩效之间存在正相关关系，即 ESG 表现越好的企业，其财务绩效也越好。这些研究认为，ESG 表现好的企业能够提升品牌形象、增强投资者信心、降低经营风险，从而有利于企业的长期发展。然而，也有研究得出了相反的结论。这些研究发现，企业 ESG 表现与财务绩效之间不存在显著关系或存在负相关关系。这些研究认为，ESG 表现需要企业投入大量资源，而这些投入可能无法立即转化为经济效益，甚至可能对企业的短期财务绩效产生负面影响。这些文献研究所得结论出现分歧的原因是现有研究在理论基础、研究设计与测量方法上的系统性差异。一是理论视角不同。支持正相关的研究多以利益相关者理论和资源基础观为依据，强调 ESG 投资能塑造企业声誉、降低风险并吸引资源，从而带来长期收益；而认为无关或负相关的研究则多基于委托代理理论，将 ESG 投入视为增加短期成本、可能损害财务表现的因素。二是测量方法不统一。ESG 评级体系存在明显差异，各机构在指标权重、数据来源方面各不相同，导致评估结果缺乏可比性。同时，财务绩效的衡量也存在会计指标与市场指标之分，前者反映短期效益，后者体现长期预期，ESG 的影响在不同维度上可能并不一致。三是研究设计存在局限。ESG 效益往往具有滞后性，若未合理设置时滞结构则难以捕捉真实影响。此外，缺乏有效的因果识别方法(如忽略内生性问题)也会导致估计偏差。四是样本情境异质性。行业特性、市场发展阶段和制度环境等因素会显著调节 ESG 的影响，而许多研究未充分识别这些情境因素，其结论实则为特定条件下的“平均效应”，缺乏普遍适用性。针对已有研究的不一致性和局限性，未来的研究可以从以下几个方面进行拓展和深化：

首先，应进一步明确 ESG 表现和财务绩效的定义和测量标准，以确保研究的准确性和可靠性。同时，应加强对不同行业、不同市场环境下企业 ESG 表现与财务绩效之间关系的探讨，以形成更为全面和深入的认识。如何构建适应不同行业特性的 ESG 加权评价体系？当前 ES 评分存在机构间分歧，可否通过熵权法、AHP 层次分析法等行业特异性权重分配方法，建立更精准的 ESG 量化标准？其对财务绩效影响的稳健性如何？其次，应运用更先进的研究方法和技术手段，如大数据分析和机器学习等，来提高研究的准确性和可靠性。这些技术可以帮助我们更好地挖掘数据中的信息，发现 ESG 表现与财务绩效之间的潜在关系和规律。比如能否通过自然语言处理(NLP)构建企业 ESG 表现的动态文本指标、如何解决 ESG 研究中的内生性等问题。最后，应加强跨学科研究，将 ESG 表现与财务绩效的关系与其他领域的研究相结合，如企业管理、市场营销、环境科学等。如 ESG 表现如何通过供应链协同影响企业财务绩效、消费者感知与品牌信任是否中介了 ESG 与财务绩效的关系等。这种跨学科研究可以为我们提供更为全面和深入的认识，有助于形成更为全面和有效的政策建议和实践指导。

总之，企业 ESG 表现对财务绩效的影响是一个复杂而重要的问题。未来的研究应进一步拓展和深化对这一问题的探讨，为企业实现可持续发展和经济增长提供有力的理论支持和实证依据。

参考文献

[1] 肖红军. 解构与重构: 重新认识 ESG [J]. 暨南学报(哲学社会科学版), 2024, 46(5): 84-107.

[2] 岳璟怡. ESG 中的公司治理信息披露对企业价值的影响[J]. 商业会计, 2023(2): 49-54.

[3] 陈琪, 李梦函. 垂直型环境监管与企业 ESG 表现——基于中央环保督察的准自然实验[J]. 公共管理与政策评论, 2023, 12(6): 45-62.

[4] 武鹏, 李童乐. MSCI 关注、ESG 披露及其经济后果[J]. 会计与经济研究, 2023, 37(4): 65-82.

[5] 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.

[6] 李伟, 张译文. ESG 表现能提高企业投资效率吗?——基于企业内外监管视角[J]. 财会通讯, 2023(22): 43-47+58.

[7] 郑丽, 房康, 王媛媛. 双重绩效反馈不一致与企业 ESG 信息披露质量的关系研究[J]. 研究与发展管理, 2024, 36(1): 53-65.

[8] 韩玲, 景昕. 投资者关注、ESG 信息披露与企业绿色技术创新[J]. 经济问题, 2024(6): 115-122.

[9] 姜中裕, 吴福象. 践行 ESG 理念能促进关键核心技术创新吗? [J]. 证券市场导报, 2024(5): 37-47+79.

[10] 武永霞, 剡霏. ESG 责任履行、绿色创新与企业价值[J]. 统计与决策, 2024, 40(7): 178-182.

[11] 王珍义, 沈雅雯, 陈九萍. ESG 表现、供应链集中度与企业风险[J]. 会计之友, 2025(17): 37-44.

[12] 刘晓慧, 陈艳. ESG 表现与企业创新——基于绿色金融改革的调节作用[J]. 统计与决策, 2024, 40(7): 183-188.

[13] Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H. and Managi, S. (2018) Do Environmental, Social, and Governance Activities Improve Corporate Financial Performance? *Business Strategy and the Environment*, **28**, 286-300. https://doi.org/10.1002/bse.2224

[14] 刘江伟. 公司可持续性与 ESG 披露构建研究[J]. 东北大学学报(社会科学版), 2022, 24(5): 104-111.

[15] 陈翼, 司登奎, 倪明明. 数字化转型、ESG 表现与企业创新型发展[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2023, 43(8): 32-48.

[16] 钱玉东. 双碳背景下有色冶金行业绿色发展路径: 浅议 ESG 体系对有色冶金行业绿色可持续发展的推动作用[J]. 中国有色冶金, 2021, 50(6): 5-8.

[17] 袁瑞璟. 法经济学视角下 ESG 信息强制披露的边界与制度创新[J]. 南方金融, 2024(4): 49-64.

[18] 邱铌. 构建强制性 ESG 信息披露制度: 理据与进路[J]. 现代经济探讨, 2024(6): 124-132.

[19] 蒋艺翅, 姚树洁. ESG 信息披露、外部关注与企业风险[J]. 系统管理学报, 2024, 33(1): 214-229.

[20] 姚圣, 陈龚忆. ESG 评级分歧能够推动企业实质性绿色创新吗[J]. 金融与经济, 2024(6): 50-59+73.

[21] Zhou, J., Lei, X. and Yu, J. (2023) ESG Rating Divergence and Corporate Green Innovation. *Business Strategy and the Environment*, **33**, 2911-2930. https://doi.org/10.1002/bse.3636

[22] 王海林, 李真. ESG 评级分歧对企业真实盈余管理的影响[J]. 中国注册会计师, 2024(5): 74-80.

[23] 盛明泉, 李志杰, 汪顺. ESG 信息披露与企业全要素生产率[J]. 统计与信息论坛, 2024, 39(8): 88-100.

[24] 张烜, 张静娴. ESG 对会计信息可比性影响的双路径机制研究[J]. 会计之友, 2024(9): 73-81.

[25] 毕鹏, 单书进, 杨昊峄. 企业 ESG 表现缓解了资产误定价吗[J]. 财会月刊, 2024, 45(8): 122-129.

[26] 徐晟, 哈斯木其尔, 梁富友, 等. 企业 ESG 与资本市场表现——来自股票流动性的证据[J]. 科学决策, 2024(4): 42-60.

[27] 齐鲁光, 丁西林. ESG 表现提高了企业的商业信用融资吗[J]. 会计之友, 2024(8): 17-23.

[28] 崔宏楷. ESG 投资赋能民营企业高质量发展的机制分析[J]. 技术经济与管理研究, 2024(5): 147-152.

[29] 林炳洪, 李秉祥. ESG 责任履行对企业经营困境的影响: “雪中送炭”还是“雪上加霜”? [J]. 中国软科学, 2024(6): 121-130.

[30] 杨洁, 丁洁. ESG 改善对企业劳动投资效率的提升作用研究[J]. 西部论坛, 2024, 34(2): 69-84.

[31] Broadstock, D.C., Chan, K., Cheng, L.T.W. and Wang, X. (2021) The Role of ESG Performance during Times of Financial Crisis: Evidence from COVID-19 in China. *Finance Research Letters*, **38**, Article ID: 101716. https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101716

[32] Bhaskaran, R.K., Ting, I.W.K., Sukumaran, S.K. and Sumod, S.D. (2020) Environmental, Social and Governance Initiatives and Wealth Creation for Firms: An Empirical Examination. *Managerial and Decision Economics*, **41**, 710-729. https://doi.org/10.1002/mde.3131

[33] Rau, P.R. and Yu, T. (2023) A Survey on ESG: Investors, Institutions and Firms. *China Finance Review International*, **14**, 3-33. https://doi.org/10.1108/cfri-12-2022-0260

[34] 陈若鸿, 赵雪延, 金华. 企业 ESG 表现对其融资成本的影响[J]. 科学决策, 2022(11): 24-40.

[35] 曾国安, 张宏强, 刘轶芳, 等. 企业市场表现、财务绩效及环境信息披露——基于重污染上市企业的分析[J]. 吉林大学社会科学学报, 2021, 61(4): 94-104+236.

[36] 张仪华, 王园. 上市公司动态协调和长期均衡发展研究——基于钢铁行业环境绩效与财务绩效分析[J]. 技术经济与管理研究, 2018(8): 84-89.

[37] 赵颖岚, 黄雨萱. 环境绩效、绿色创新与企业财务业绩——基于风险投资视角[J]. 科学决策, 2023(11): 21-47.

[38] Pucker, K.P. and King, A. (2022) ESG Investing Isn’t Designed to Save the Planet. *Harvard Business Review*.

[39] 许慧, 张悦. 企业环境绩效对财务绩效的互动性检验——基于生命周期视角[J]. 财会通讯, 2020(17): 75-78.

[40] 尹建华, 王森, 弓丽栋. 重污染企业环境绩效与财务绩效关系研究: 企业特征与环境信息披露的联合调节效应[J]. 科研管理, 2020, 41(5): 202-212.

[41] Wagner, M., Van Phu, N., Azomahou, T. and Wehrmeyer, W. (2002) The Relationship between the Environmental and Economic Performance of Firms: An Empirical Analysis of the European Paper Industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, **9**, 133-146. https://doi.org/10.1002/csr.22

[42] 黄伟. 企业社会责任——内涵、机制与表现[J]. 世界经济文汇, 2013(3): 105-120.

[43] 蒋德权, 蓝梦. 企业社会责任与产品市场表现[J]. 财经研究, 2022, 48(2): 109-122.

[44] 沈红波, 田淳, 宗赟. 上市公司承担社会责任影响股票市场表现吗——基于和讯网评级数据的实证检验[J]. 东南大学学报(哲学社会科学版), 2021, 23(4): 79-92+151.

[45] 姜俊. 我国农业企业的社会责任、创新与财务绩效的互动影响[J]. 自然辩证法研究, 2009, 25(11): 96-101.

[46] 李宏旺. 企业社会责任与经营绩效的相关性研究[J]. 商业时代, 2008(8): 111-112.

[47] 齐殿伟, 孙明艳, 张文公. 企业社会责任、企业文化与财务绩效[J]. 会计之友, 2020(17): 74 -80.

[48] 郝秀清, 仝允桓, 胡成根. 基于社会资本视角的企业社会表现对经营绩效的影响研究[J]. 科学学与科学技术管理, 2011, 32(10): 110-116.

[49] Sharma, R.B., Sharma, A., Ali, S. and Dadhich, J. (2021) Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Evidence from Manufacturing and Service Industry. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, **10**, Article No. 301. https://doi.org/10.36941/ajis-2021-0085

[50] 叶陈刚, 裘丽, 张立娟. 公司治理结构、内部控制质量与企业财务绩效[J]. 审计研究, 2016(2): 104-112.

[51] 杨姗姗. 企业社会责任与财务绩效——基于公司治理角度的分析[J]. 中国注册会计师, 2020(11): 60-64.

[52] 迟铮. 董事会治理反倾销与出口企业财务绩效[J]. 财经问题研究, 2018(4): 92-98.

[53] Dalton, D.R., Daily, C.M., Johnson, J.L. and Ellstrand, A.E. (1999) Number of Directors and Financial Performance: A Meta-Analysis.. *Academy of Management Journal*, **42**, 674-686. https://doi.org/10.2307/256988

[54] Tosun, O.K. (2021) Changes in Corporate Governance: Externally Dictated vs Voluntarily Determined. *International Review of Financial Analysis*, **73**, Article ID: 101608. https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101608

[55] Bravo, F. and Reguera-Alvarado, N. (2018) Sustainable Development Disclosure: Environmental, Social, and Governance Reporting and Gender Diversity in the Audit Committee. *Business Strategy and the Environment*, **28**, 418-429. https://doi.org/10.1002/bse.2258

[56] 曹廷求, 杨秀丽, 孙宇光. 股权结构与公司绩效: 度量方法和内生性[J]. 经济研究, 2007, 42(10): 126-137.

[57] Wahba, H. (2007) Does the Market Value Corporate Environmental Responsibility? An Empirical Examination. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, **15**, 89-99. https://doi.org/10.1002/csr.153

[58] Saidat, Z., Silva, M. and Seaman, C. (2019) The Relationship between Corporate Governance and Financial Performance: Evidence from Jordanian Family and Nonfamily Firms. *Journal of Family Business Management*, **9**, 54-78. https://doi.org/10.1108/jfbm-11-2017-0036

[59] Baah, C., Opoku-Agyeman, D., Acquah, I.S.K., Agyabeng-Mensah, Y., Afum, E., Faibil, D., *et al.* (2021) Examining the Correlations between Stakeholder Pressures, Green Production Practices, Firm Reputation, Environmental and Financial Performance: Evidence from Manufacturing SMEs. *Sustainable Production and Consumption*, **27**, 100-114. https://doi.org/10.1016/j.spc.2020.10.015

[60] Adeneye, Y.B., Fasihi, S., Kammoun, I. and Albitar, K. (2023) Does Earnings Management Constrain ESG Performance? The Role of Corporate Governance. *International Journal of Disclosure and Governance*, **21**, 69-92. https://doi.org/10.1057/s41310-023-00181-9

[61] 何越. 上市公司 ESG 表现对财务绩效的影响研究[J]. 财务与金融, 2023(3): 14-22+38.

[62] 李晓艳, 梁日新, 吴秋生. ESG 评级如何影响企业投融资期限错配——基于 ESG 不确定性的视角[J]. 南开管理评论, 2024, 27(9): 173-184+196.

[63] Avramov, D., Cheng, S., Lioui, A. and Tarelli, A. (2022) Sustainable Investing with ESG Rating Uncertainty. *Journal of Financial Economics*, **145**, 642-664. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.09.009

[64] Mao, Z., Wang, S. and Lin, Y. (2024) ESG, ESG Rating Divergence and Earnings Management: Evidence from China. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, **31**, 3328-3347. https://doi.org/10.1002/csr.2748

[65] Montgomery, A.W., Lyon, T.P. and Barg, J. (2023) No End in Sight? A Greenwash Review and Research Agenda. *Organization & Environment*, **37**, 221-256.

[66] 孙博. ESG 评级与上市公司财务绩效相关性研究——兼论会计信息质量的调节效应[J]. 财会通讯, 2025(16): 46-

50.

[67] Blasi, S., Caporin, M. and Fontini, F. (2018) A Multidimensional Analysis of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Firms' Economic Performance. *Ecological Economics*, **147**, 218-229. https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2018.01.014

[68] 姚会娜, 张金昌. 企业 ESG 表现与商业信用融资——基于信号理论视角[J]. 统计与决策, 2025(15): 139-143.

[69] 张水平, 黄鑫, 李云鹏. ESG 表现对企业绩效的影响机制研究——基于中国 A 股上市公司的经验证据[J]. 武汉金融, 2024(3): 69-77.

[70] 柴尚蕾, 曹梦君, 冯慧, 等. 企业 ESG 信息披露、媒体关注与财务绩效——基于地区数字化水平与行业环境敏感度的异质性分析[J]. 西安理工大学学报, 2024, 40(3): 301-314+298.

[71] 曾春华, 李玉滢. ESG 表现如何影响公司现金持有? [J]. 金融理论与实践, 2024(3): 72-81.

[72] 苏玲, 何宇星. ESG 表现、高管绿色认知与企业财务绩效[J]. 财会通讯, 2024(23): 56-60.

[73] 刘杰勇. 企业 ESG 表现与财务绩效的关系类型差异及原因分析[J]. 财会月刊, 2024, 45(9): 56-61.

[74] 苏莉, 魏浩. ESG 表现对中国企业海外收益影响的机制与效应研究[J]. 世界经济研究, 2024(5): 92-108+136.

[75] 张鲜华, 秦东升. ESG 履责表现与财务绩效的协同效应检验[J]. 财会月刊, 2024, 45(12): 43-49.