

# ESG表现促进企业价值创造的影响与路径研究

李园园

西安邮电大学经济与管理学院, 陕西 西安

收稿日期: 2024年8月12日; 录用日期: 2024年8月22日; 发布日期: 2024年9月11日

## 摘要

ESG作为一种新兴的投资指标, 衡量企业的可持续发展能力对企业价值的影响作用及路径是亟待研究的热点。本文研究对象是在ESG理念下的企业价值创造测度及其路径研究, 结果表明: 企业ESG表现对企业价值的影响主要体现在环境、社会、公司治理三大方面; ESG表现通过“提升企业声誉”“降低信息不对称”“提升经营效率”“缓解融资约束”四个方面实现企业价值创造。通过相关研究, 可以揭示ESG与企业价值之间的关系, 其次可以识别ESG实践中的关键因素, 提供实践指导, 有助于推动企业关注其长期发展, 从而为实现可持续发展目标做出贡献。

## 关键词

ESG表现, 价值创造, 影响研究, 路径研究

## A Study on the Impact and Path of ESG Performance to Promote Corporate Value Creation

Yuanyuan Li

School of Economics and Management, Xi'an University of Posts and Telecommunications (XUPT), Xi'an Shaanxi

Received: Aug. 12<sup>th</sup>, 2024; accepted: Aug. 22<sup>nd</sup>, 2024; published: Sep. 11<sup>th</sup>, 2024

## Abstract

ESG as an emerging investment indicator, measures the role and path of corporate sustainability on corporate value is an urgent hot spot for research. The research object of this paper is the study of corporate value creation measurement and its path under the concept of ESG, and the results show that: The impact of corporate ESG performance on corporate value is mainly reflected in the three major aspects of environment, society, and corporate governance; ESG performance can improve

corporate reputation, reduce information asymmetry, enhance operational efficiency, and alleviate financing problems through the following measures ESG performance realizes corporate value creation through the four aspects of “enhancing corporate reputation”, “reducing information asymmetry”, “improving operational efficiency” and “alleviating financing constraints”. Through relevant research, the relationship between ESG and corporate value can be revealed, and secondly, the key factors in ESG practice can be identified to provide practical guidance, which can help to promote enterprises to focus on their long-term development, thus contributing to the realization of the goal of sustainable development.

## Keywords

Performance, Value Creation, Impact Study, Path Study

Copyright © 2024 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，随着“双碳”战略的实施，我国经济由高速增长向高质量发展转变，在倡导绿色经济的背景下，社会对企业的环境保护状况、社会责任感和公司治理等方面的要求也越来越高。实现“双碳”目标是我国向世界做出的庄严承诺，在这一背景下，国家将绿色金融与低碳发展列为发展的重点。随着时间的推移，可持续发展战略日益为社会公众所熟知，它已经作为一项涉及经济、政治、生态和文化的综合性发展战略而产生。环境(Environment)、社会(Social)、公司治理(Governance)，即 ESG，作为责任投资理念的三大价值支柱，正在世界各地蓬勃发展。受新冠疫情影响，世界各国资本市场的投资者对传统的经济增长方式进行了反思，将更多的注意力放在了可持续发展上，欧洲、美国等国家的 ESG 投资热潮也随之兴起。ESG 是指对公司的非财务绩效进行评价，侧重于公司在环境保护、社会责任和公司治理绩效等方面的表现，以及与公司可持续发展相关的价值观。然而，目前我国上市公司在对社会责任、环境责任、公司治理责任方面的绩效披露情况却很少，这一非财务绩效是否需要披露？是否需要追求更好的 ESG 责任履行情况？ESG 表现对公司价值有何影响？ESG 表现又是如何影响公司价值的？为了探究企业 ESG 表现对经济的影响，本文将从企业的 ESG 表现情况和企业价值两个方面展开研究，并在公司异质性的基础上对两者之间的关系进行深入研究。

ESG 表现的价值效应是企业积极履行 ESG 责任和投资人进行责任投资的驱动力与决策基础，但我国对 ESG 综合表现价值效应的研究才刚刚开始，缺乏我国制度背景和市场环境下的经验证据。因此，考察我国企业 ESG 表现对企业价值的影响机制，尤其是作用渠道的因果推断，对提升企业 ESG 绩效水平、促进企业高质量发展，以及贯彻 ESG 投资理念、完善相关制度建设具有重要意义。

## 2. ESG 表现对企业价值创造的影响研究

企业的 ESG 表现具体说来由环境，社会和公司治理三个维度构成。企业的环境表现体现了企业高效运用最佳环保管理方法，不断提高自身污染防治和资源利用的效率和成效，它能帮助企业获得竞争优势[1]。企业的社会表现，主要是强调其在生产运营中强化利益相关方之间的关系管理，为其各个利益相关方实现多元综合价值的最大化[2]。公司治理表现由公司内部治理与公司外部治理两部分构成，它通过一系列制度安排协调公司与利益相关方之间的关系并最终保障公司及各个利益相关方之间利益[3]。因此，

良好的企业 ESG 表现有助于企业价值创造。

### (一) 环境表现

在日常生产运营过程中,企业通过持续提升环境因素获得竞争优势,使其能够将环境绩效对财务业绩的正面影响最大化,通常可以通过提升资源使用效率,减少废弃物排放,利用新的环保科技来创造新的市场机遇,进而促进企业价值创造。张淑惠等人指出,公司的环境信息披露可以通过对产品市场的影响来影响公司的预期现金流量,所以在公司的环境信息披露越好的情况下,公司的价值就会越高[4]。范琦发现,那些自愿承担环保义务的企业,将有可能在竞争中取得先机;但是,如果企业大都不愿意承担环保责任,就会增加承担环保责任企业的环保开支,从而对企业的经济效益造成不利影响[5]。Buysse 和 Verbeke 发现,环境战略与利益相关者相重合的范围越来越广,且企业需要在多个环境保护领域同时进行改善,才能获得更高水平的收益[6]。Telle 的研究表明,在其他影响因素不变的情况下,更注重环保因素的公司,其财务表现更加优异[7]。具体到企业环保投入如何对企业价值产生影响来说,两者之间并不是线性的,而是呈 U 型曲线,公司要想让 U 型曲线变得更平缓,就需要用更高的质量标准来主动地进行环境信息披露[8]。

#### 1) 积极承担环境责任、遵守环保法规提高企业财务绩效

从环境保护的角度来看,积极承担环境责任意味着企业会主动采取措施减少污染、降低能耗、推动可持续发展。这不仅有助于保护地球生态环境,还能为企业树立良好的社会形象,增强公众对企业的信任和支持。其次,遵守环保法规是企业运营的基本要求。随着全球环保意识的提高,各国政府都在加强环保法规的制定和执行。同样,企业如果违反这些法规,将面临罚款、法律诉讼甚至业务中断等风险。因此,遵守环保法规是企业稳健运营的重要保障。因此,积极承担环境责任和遵守环保法规可以提高企业的财务绩效。

#### 2) 加大环保力度投入、增强企业战略性竞争资源

当企业加大环保力度投入,积极履行环境责任时,不仅能够提升企业的社会声誉和品牌形象,还能够增强企业的战略性竞争资源,从而进一步促进企业价值的创造。第一,加大环保力度投入是企业实现可持续发展的关键举措。通过采用新技术、新材料和工艺改进等方式,企业可以降低生产过程中的能耗和排放,提高资源利用效率,减少环境污染。第二,增强企业战略性竞争资源是企业提升竞争力的重要途径。环保投入不仅可以提升企业的技术水平和创新能力,还能够为企业带来独特的竞争优势。第三,随着全球环保意识的提高,投资者和消费者越来越关注企业的 ESG 表现。那些具有良好 ESG 表现的企业往往能够获得更高的市场认可度和品牌溢价,从而提升企业的市场价值和盈利能力。

### (二) 社会表现

ESG 中的社会表现强调企业在运营过程中应关注员工福利、社区关系、客户权益等社会问题。Stankeviciene 和 Cepulyte 认为企业价值的创造离不开社会及生态角度的发展,企业的投资与可持续绩效之间存在着紧密的联系,影响社会责任价值的主要因素为社会责任绩效及环境绩效等[9]。Mittal 等通过研究印度上市公司在社会责任、道德约束以及公司价值之间的影响关系,得出履行社会责任的完善程度提高能够提升企业价值[10]。王晓巍、陈慧研究发现企业价值受到企业承担的关于不同利益相关者企业社会责任的作用是不一样的,总的来说,它是一个积极的推动效果[11]。

#### 1) 保证产品质量和售后、提高客户满意度

保证产品质量和售后是企业社会表现的重要组成部分。通过严格把控产品质量,企业能够为客户提供优质、安全的产品,满足客户的实际需求。同时,优质的售后服务能够解决客户在使用过程中遇到的问题,提升客户的使用体验。在日益重视可持续发展的当下,关注社会问题、积极履行社会责任的企业更容易赢得公众的好感和支持。这将有助于企业在市场上树立良好的口碑,吸引更多的潜在客户和合作

伙伴，进一步拓展企业的业务范围和市场份额。

#### 2) 降低信息壁垒、增强各方合作关系

从风险的角度出发，积极履行社会责任的企业可以有效降低信息不对称带来的风险，进而增强公司价值。ESG 社会表现有助于增强各方合作关系，这种合作关系的建立有助于企业在市场竞争中取得优势地位，拓展业务范围，进而提升企业价值。信息壁垒的降低使得企业能够更好地把握市场机遇，应对潜在风险；合作关系的增强则有助于企业整合资源，提升运营效率，降低成本。这些都有利于企业实现可持续发展，提升长期竞争力，进而实现价值最大化。

#### (三) 公司治理表现

随着资本市场的不断发展，相应的法律制度不断健全，上市公司也在不断地发生变化，公司治理已经成为了一个非常重要的因素，它直接关系到公司的价值。叶陈刚等人的研究结果表明，国有企业与民营企业之间，公司治理结构对企业的财务绩效均具有正面作用[12]。宁宇新等研究发现要想使企业的价值有所提升，可以通过对公司治理结构进行优化来实现[13]。杨洪波、段钰表明良好的公司治理水平是实现企业价值最大化的关键因素之一[14]。Fama 和 Jensen 以董事会为切入点，认为构建结构合理的独立董事会，有助于董事会作出对公司发展更有利的决定，从而提升公司的经济效益，因此独立董事比例越高，公司的经济效益将越好[15]。

#### 1) 降低资本成本、节约资金

公司 ESG 治理强调规范、透明和负责任的治理结构和决策过程，当公司治理结构健全、决策过程透明且负责任时，投资者对公司的信心会增加，从而愿意以更低的成本提供资金。其次，ESG 公司治理表现良好的企业通常更容易吸引 ESG 投资者。此外，公司治理表现还有助于提升企业的声誉和品牌形象。治理规范、决策透明、积极履行社会责任的企业往往能够获得更多的社会认可和信任。

#### 2) 完善治理结构、提升运营效率

首先，ESG 公司治理强调建立健全的治理机制，明确决策权力和责任，确保决策过程的公正性和合理性。这包括加强董事会和监事会的独立性、完善内部控制体系、提高信息披露透明度等。通过这些措施，企业能够形成更加高效、规范的治理结构，为公司的长期发展奠定坚实基础。其次，完善的治理结构有助于提升企业的运营效率。一个高效的公司治理体系能够确保企业内部各部门之间的协调与配合，减少决策失误和内部摩擦，提高整体运营效率。

### 3. ESG 表现促进企业价值创造的路径研究

#### (一) 提升企业声誉

##### 1) 提高 ESG 表现、满足利益相关者要求

利益相关者是受到企业决策和行动影响的各个群体，包括股东、员工、客户、供应商、社区和政府等。满足利益相关者的要求对企业的长期发展至关重要。通过遵守法律法规、履行社会责任、参与利益相关者对话和建立透明的关系，企业可以满足政府的要求，降低监管风险，并获得政府合作和支持。员工希望在公平、安全和健康的工作环境中工作。通过关注员工的福利、培训和职业发展，以及确保多元化和包容性，满足员工对良好工作条件的要求，提高员工满意度。股东希望企业能够实现长期稳定的财务回报，并采取可持续的经营策略。通过提高 ESG 表现，企业可以降低环境和社会风险，增加财务绩效，提升企业价值，从而满足股东的要求。

ESG 表现可以提升公司的社会知名度，这也是公司获得竞争优势的重要因素。积极管理 ESG 问题可以帮助企业降低潜在的环境、社会和治理风险。通过识别和管理这些风险，企业可以避免潜在的法律诉讼、负面媒体报道和声誉损失，从而保护其长期利益和可持续发展。



## 2) 利用差异化战略满足客户个性化定制需求

企业可以利用差异化战略来满足客户的个性化定制需求，并与客户建立长期的合作关系，可以有效促进企业的价值创造。ESG 利用差异化战略来满足客户个性化定制需求，可以有效促进企业的价值创造，其实现的方式主要有客户忠诚度提升、市场份额扩大、品牌价值提升、降低风险等。通过关注 ESG 并满足客户个性化需求，企业可以增强其品牌形象和价值。以社会责任为核心的企业形象会吸引更多消费者的关注和认可，从而为企业赋予更高的品牌价值。通过满足 ESG 标准和客户个性化需求，企业可以降低与环境、社会和治理方面的风险。越来越多的投资者将 ESG 因素纳入其投资决策过程中，因此，企业在 ESG 方面的表现和客户关怀将增强其在投资者眼中的吸引力，有助于吸引更多资金和投资。

ESG 通过利用差异化战略来满足客户个性化定制需求，不仅有助于提升企业的竞争力和市场地位，还可以促进企业的长期价值创造和可持续发展。

### (二) 降低信息不对称

#### 1) 规范信息披露、提升企业经营合规性

ESG 要求企业向投资者、利益相关方和公众披露与环境、社会和治理相关的信息。通过规范信息披露，企业能够提高透明度和可信度，增强利益相关方对企业的信任感，建立良好的声誉，从而为企业带来更多的机会和价值。通过规范信息披露，企业能够满足投资者对 ESG 信息的需求，提供准确、全面的数据和报告，进而增强企业与投资者之间的关系。这有助于吸引长期投资和支持，为企业创造更大的价值。同时，合规经营可以提高运营效率，降低成本，并进一步增加企业的价值。

ESG 规范信息披露和提升企业经营合规性是一种重要的方法，可以帮助企业提高透明度和可信度，管理风险，强化投资者关系和融资优势，提升企业的声誉和品牌价值，从而促进企业的长期价值创造和可持续发展。

#### 2) 降低信息壁垒、提高市场透明度

ESG 鼓励企业披露与环境、社会和治理相关的信息。这些要求包括披露企业的环境影响、社会责任和治理实践，以及与可持续发展相关的关键数据和指标。通过这种披露要求，企业必须提供更多细节和透明度，使投资者、利益相关方和公众能够更好地了解企业的 ESG 表现，从而降低信息壁垒。ESG 提供了策略性优势，帮助企业降低管理风险，增强品牌声誉，吸引优秀员工，促进创新，并创造长期的经济和社会价值。开展可持续发展信息整合、ESG 责任履行及披露，充分缓解信息不对称引起的逆向选择和道德风险，树立较高的社会声誉，最终提高 ESG 对价值创造效应的正向影响。

### (三) 提升经营效益

#### 1) 提高员工工作效率、开拓国际市场

积极推行 ESG 实践的企业通常鼓励员工参与决策制定和目标设定过程，这使得员工更有归属感、参与度和忠诚度。员工的主动参与和积极意愿促使他们更积极地提出新的想法和解决方案，从而提高工作效率和创新能力。提供员工参与决策的机会，支持员工的发展和职业成长，以及建立公平和包容的工作环境，有助于激发员工的创造力和积极性。同时，持续的员工培训和教育计划可以提高员工的技能和知识水平，提高工作效率和生产力。同时，越来越多的国际客户和合作伙伴关注企业的 ESG 表现，他们倾向于选择那些具备高水平的环境、社会和治理标准的合作伙伴。通过积极实施 ESG 实践，企业可以增强在国际市场上的声誉和可持续发展能力，赢得更多的国际合作机会。

#### 2) 加大科研投入、提高企业未来现金流

通过增加科研投资，企业可以开发出更具竞争力的产品和解决方案，提高其市场份额并增加未来现金流。通过增加科研投入，企业可以开发出更具创新性、环保性和社会责任感的产品和服务。这些产品和服务可以满足消费者对可持续性和社会责任的需求，提高企业的市场竞争力和品牌价值，从而促进企

业价值的提升。投资于科研和创新可以帮助企业开发出更高效、节能、环保的生产技术和工艺流程，从而降低生产成本和资源消耗。同时，科研投入还可以帮助企业识别和应对环境、社会和治理方面的风险，避免因不良行为或事件而导致的损失，进而提高企业的长期价值。

#### (四) 缓解融资约束

##### 1) 向外界传递良好发展信号、塑造形象

企业发布公开透明的 ESG 报告，详细描述其在环境、社会和公司治理方面的绩效和成果。报告包括企业的 ESG 策略、目标、政策和实施措施，以及相关的数据和指标。这样可以向外界展示企业对 ESG 问题的关注程度和取得的成就，增强企业的信任度和透明度。企业建立和强化有效的公司治理机制，确保合理的决策过程、透明的信息披露和管理层的责任落实。这将有助于塑造企业负责任的形象，向外界传递出企业诚信、透明和高效管理的信号。通过向外界传递良好的发展信号和塑造形象，企业可以提升企业价值，包括增强声誉和品牌价值、吸引可持续投资和融资、降低风险和提高业务稳定性，以及满足利益相关者期望和法规要求。

##### 2) 扩宽融资渠道、降低融资成本

通过展示企业在 ESG 方面的良好表现和承诺，企业可以获得更有利的贷款条件和更低的利率。金融机构倾向于与 ESG 表现良好的企业进行合作，因为它们被认为具有更低的风险和更稳定的长期可持续性。这样的贷款融资能够降低企业的融资成本，提高企业的价值。通过实践和展示良好的 ESG 表现，企业可以扩宽融资渠道并降低融资成本，包括发行可持续债券，进行绿色融资、获取 ESG 整合的贷款融资、吸引 ESG 相关指数和投资基金的投资、建立 ESG 联合融资和合作伙伴关系，以及提高 ESG 信息披露和透明度。通过这些举措，企业能够降低融资成本，提高企业的价值，并赢得投资者和市场的认可。同时，ESG 实践也有助于企业长期可持续发展和风险管理，进一步提高企业的竞争力。

## 基金项目

国家社会科学基金项目“数据赋能制造企业价值创造的机理与路径研究(项目编号: 22BGL010); 陕西会计学会 2023~2024 年度会计科研课题“ESG 促进企业价值创造的影响与提升路径研究”(项目编号: skx202344); 2024 年西安市社会科学规划基金项目“双碳目标下数据要素促进西安市新质生产力提升的机制与路径研究”(项目编号: 24JX159)。

## 参考文献

- [1] 杨东宁, 周长辉. 企业环境绩效与经济绩效的动态关系模型[J]. 中国工业经济, 2004(4): 43-50.
- [2] 李伟阳, 肖红军. 基于社会资源优化配置视角的企业社会责任研究: 兼对新古典经济学企业社会责任观的批判[J]. 中国工业经济, 2009(4): 118-128.
- [3] 李维安, 郝臣, 崔光耀, 等. 公司治理研究 40 年: 脉络与展望[J]. 外国经济与管理, 2019, 41(12): 161-185.
- [4] 张淑惠, 史玄玄, 文雷. 环境信息披露能提升企业价值吗?——来自中国沪市的经验证据[J]. 经济社会体制比较, 2011(6): 166-173.
- [5] 范琦. 中央企业上市公司环境责任与公司价值的相关性研究[J]. 财务与金融, 2013(3): 76-81.
- [6] Buysse, K. and Verbeke, A. (2002) Proactive Environmental Strategies: A Stakeholder Management Perspective. *Strategic Management Journal*, **24**, 453-470. <https://doi.org/10.1002/smj.299>
- [7] Telle, K. (2006) “It Pays to Be Green”—A Premature Conclusion? *Environmental and Resource Economics*, **35**, 195-220. <https://doi.org/10.1007/s10640-006-9013-3>
- [8] 唐勇军, 夏丽. 环保投入、环境信息披露质量与企业价值[J]. 科技管理研究, 2019, 39(10): 256-264.
- [9] Stankevičienė, J. and Čepulytė, J. (2014) Sustainable Value Creation: Coherence of Corporate Social Responsibility and Performance of Socially Responsible Investment Funds. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, **27**, 882-898. <https://doi.org/10.1080/1331677x.2014.976058>

- 
- [10] Mittal, R.K., Sinha, N. and Singh, A. (2008) An Analysis of Linkage between Economic Value Added and Corporate Social Responsibility. *Management Decision*, **46**, 1437-1443. <https://doi.org/10.1108/00251740810912037>
- [11] 王晓巍, 陈慧. 基于利益相关者的企业社会责任与企业价值关系研究[J]. 管理科学, 2011, 24(6): 29-37.
- [12] 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.
- [13] 宁宇新, 张志宁, 荣倩倩. EVA 实施效果、企业价值与公司治理[J]. 会计之友, 2017(1): 52-56.
- [14] 杨洪波, 段钰. 我国上市企业公司治理与公司价值关系的研究[J]. 现代经济信息, 2019(3): 125.
- [15] Fama, E.F. and Jensen, M.C. (1983) Separation of Ownership and Control. *The Journal of Law and Economics*, **26**, 301-325. <https://doi.org/10.1086/467037>