

# “双碳”背景下企业ESG表现对企业价值影响的文献综述

陈卓璇 谢思灏 马子琪

山东工商学院

**摘要：**近年来许多国内外学者关于企业ESG表现对企业价值影响进行了相关研究，这些研究结果在为完善企业ESG建设与发展提供一定的理论基础的同时，也为ESG投资者进行投资提供了决策依据和选择。但是，关于企业ESG评级表现影响企业价值综述类论文较少，本文通过文献综述分析梳理了近年来的研究成果，并对企业未来的发展方向进行展望。

**关键词：**企业ESG表现；企业价值；ESG评级

【DOI】10.12252/j.issn.2096-6288.2023.10.230

## 引言

近年来，随着可持续发展理念、绿色发展理念逐渐深入人心，企业和社会、环境和公司治理方面的表现受到社会各界的广泛关注，2004年联合国全球契约计划首次明确提出环境、社会和公司治理，即ESG的概念，为可持续发展理念在微观经济运行中的落地提供了初步要素支撑。其核心逻辑是：在环境、社会和公司治理三个因素上，绩效良好的企业能够获得政策红利，或者进入新的产品市场，或者降低生产成本，从而获得更高的价值。我国政府在2035年远景目标纲要中首次把“双碳”写入政府工作报告。同时，国务院国资委已经将ESG纳入推动企业履行社会责任的重点工作，推动实现“30.60”目标，是中国结构改革和推动可持续发展的一项重要内容。

综上所述，对于我国而言，ESG不但能够与国际接轨，为中国的投资市场开拓出一条新的道路，而且还能够加速推动绿色金融体系的发展，推动供给侧的改革，力争在2030年之前达到碳达峰，2060年之前达到碳中和，从而达到整个生态文明的宏伟目标，且ESG与经济的绿色发展思想相一致，它的发展和广泛运用是资本市场发展的必然产物。面对较大的节能减排压力，发展低碳经济，打造绿色发展企业成为建设“美丽中国”背景下的战略性选择，同时为了鼓励和促进绿色发展企业规模的增长和研发创新水平提高，整体提升绿色产业的核心竞争力，国家相关财税部门针对绿色发展企业制定了相关政策。ESG是一种系统的、量化的可持续发展运作模式，它将经济、政治、文化、社会、生态五个方面

有机结合在一起，形成了一个可量化的可持续发展运作模式，从而为实现绿色发展提供了一个可靠的基础。该运作模式将经济、政治、文化、社会和生态五个方面的内容都纳入其中，从而为实现可持续发展提供了一个系统的、量化的运作模式，使实现绿色发展成为可能。

为了支持上市公司优先考虑并提高其ESG排名，政府部门、正规机构和行业协会都颁布了法规条例，这些条例旨在强化上市公司传播ESG信息，确认其ESG评级，并指导投资者了解ESG投资理念。这些政策不仅可以鼓励上市公司采取更多的措施来加强对社会责任的履行，还可以推动投资者更好地践行ESG投资理念。然而，在市场经济中，除了政策激励和法规规范的导向外，更重要的还是要激发企业的内在动力，让企业主动承担社会责任，因此探讨ESG与企业价值之间的关系具有重要意义。

## 一、企业ESG表现与企业价值相关研究

### （一）ESG定义

ESG（环境、社会和管理）是一种投资理念和评估标准。环境侧重于企业经济、社会和公司治理，而不是传统环境，它着眼于公司对环境的影响，例如，公司政策、员工意识、生产废物管理措施等；社会是公众正在关注企业对社会的影响，企业社会关系、工人健康和工作中的性别平等；管理指的是公司治理，例如内部强有力的竞争、有效的治理和高管腐败。投资者可以确定投资目标在保护绿色环境、履行社会义务等方面的作用，查看ESG公司的评级，并决定该公司是否得到支持。

### （二）企业ESG表现与企业价值国外相关研究

Ghoul等（2017）研究了大量国家ESG评级表现和企业价值之间的关系，发现ESG评级表现与企业价值之间存在正向相关关系，在市场支持力度较低的国家表现的更加明显<sup>[1]</sup>。Atan等（2018）的研究中表明，规模越大的企业，企业价值与ESG评级表现的相关度越高<sup>[2]</sup>。Cahan等（2015）发现，只有在公司被媒体宣传报道的情况下，有ESG良好表现的公司才能提高其企业价值<sup>[3]</sup>。Fatemi等（2018）总结了关注ESG评级的优势和不足，认为其优点是可以增加企业的价值，ESG表现良好的公司能够实现更高的企业价值，而缺点是当ESG评级表现不好时会导致企业价值降低<sup>[4]</sup>。Li等（2018）研究发现，提高ESG的透明度和问责制以及公布与利益相关者的有关的信息有提高企业价值的作用，且提高高级总管理权力的权力会让ESG披露优秀的企业的表现会更好<sup>[5]</sup>。但是不同模式下的不同指标和其他因素都能影响研究结果，如Stanley（1975），Buchholz等（1978）以及Ferris（1997）等认为ESG对财务有负面影响，而Atan等人（2018）以马来西亚资源上市公司为例，研究了ESG因素对盈利能力、企业价值和资本成本的影响。研究结果表明，ESG的个体因素与企业价值综合因素之间没有显著关系。

综上所述从现有研究中可以看出，目前的大多数研究都支持ESG评级表现与企业价值之间的显著正相关，研究对象涵盖广泛，并得到了研究结果的支持。

### （三）企业ESG表现与企业价值国内相关研究

#### 1. 企业ESG表现对企业价值的影响

目前，国内对ESG于企业价值研究大多数基于不同的行业，研究者选择某一行业的样本和数据进行分析，由于所选取的行业和计算方法不同，结果之间也存在差异，本文对近几年企业ESG表现对企业价值的影响的相关研究成果进行了梳理。

杨雯锦（2022）认为，企业积极地提升其ESG表现能将关注社会、环境的成本转化为一种自我投资，最终增加企业的价值<sup>[6]</sup>。陈旭东（2022）认为，ESG信息披露与企业价值显著正相关关系，且与环境密切相关企业的信息披露应侧重于ESG报告，逐步完善制度，向公司开放ESG信息，通过良好的ESG信息报告向投资者发出可持续发展的良好信号，从而达到正向反馈，吸引投资者投

资<sup>[7]</sup>。周方召（2020）等研究发现中国A股市场的投资者对于ESG评级高的企业有投资偏好；徐光华（2022）提出，企业披露ESG信息有利于提高企业价值，并且ESG对企业价值产生的效果受多方面因素的影响<sup>[8]</sup>。

大部分学者都得出了企业ESG表现对企业价值正向相关的结论，但是在企业ESG影响企业价值机制方面的研究，由于选取数据，量化方法以及不同学者之间研究方向的不同，存在着不一样的研究结论。

#### 2. 企业ESG表现影响企业价值的因素分析

从国内已有研究来看，企业ESG表现影响企业价值的机制有许多，如碳信息披露、金融约束等，这些研究深度剖析了它们的中介作用，并得以证实。本文从媒体关注度出发，分析梳理研究成果，探讨企业ESG表现对企业价值的影响机制。

程彩莲（2021）认为，媒体关注企业ESG信息能够对企业的价值产生正向影响，当企业ESG信息表现良好时<sup>[9]</sup>。林辉李唐荣（2023）验证了ESG与企业价值中有金融支持的中介效应，且认为企业践行绿色发展，可以显著提升其价值<sup>[10]</sup>。杨静等（2015）基于利益相关者理论。相关研究表明，积极参与环境管理，例如绿色技术创新，可以带来良好的外部声誉，而也是企业价值的一部分，可以认为是商誉<sup>[11]</sup>。罗金辉（2012）认为，由于信息社会中电子计算机和通信技术的发展，纸质媒体正逐渐向新的网络媒体过渡，媒体的作用越来越重要，不仅产生社会效应，而且对资本市场产生巨大影响。媒体的关注广泛影响市场的参与者，如公司经理、分析师和投资者，影响他们的情绪和行为，与此同时，媒体的关注对公司的声誉至关重要，在很大程度上影响了在资本市场上融资的可能性<sup>[12]</sup>。

由此可见，ESG评级的结果可以通过不同的路径达到影响企业价值的效果，好的ESG评级结果有助于增加企业的关注度，媒体关注网络营销可以帮助企业吸引投资者的资金。另外，好的ESG评级结果可以显著降低企业的融资成本，从而保持其账面价值。

#### 二、结论与建议

综上所述，针对ESG大多数国内外学者的研究都集中在ESG评级对企业价值的影响，以及两者之间的影响路径上。这些研究不仅为企业如何分析ESG评级以提供

理论基础,而且也为ESG投资者进一步优化投资组合提供了决策依据。然而,在某些情况下,这会导致这些公司不重视企业的社会责任的履行,或者不顾自身条件盲目的追求好的ESG评级。未来ESG相关领域研究需要重点关注ESG现有作用的局限性以及实施ESG计划的量化标准等。

中国政府致力于绿色产业的升级和发展,在我国进行结构调整和转型的时期,绿色产品和绿色技术作为转型期的主要能动力,其具有巨大的潜力,适用于重污染项目的技术转型和升级,对现代工业结构有很大用处,并且产生巨大的经济效益。公司绿色发展是支持中国经济循环发展,和支持中国经济高质量发展的基本策略。且在当今的竞争环境中,企业若想要可持续发展提升企业价值就要树立绿色价值观,实施绿色发展战略,优化业务流程,实现供应链系统的绿色化。同时企业也需要发展绿色技术来管理污染和节约资源,提供绿色技术和绿色产品,将环境管理与商业战略联系起来,实施系统的可持续发展计划,由此实现公司的价值和目标。

针对研究结论,本文提出以下建议:(1)企业应加强信息披露,好的正面信息如财务信息,有关ESG评级、绿色技术研发的信息以及其他可以创建绿色发展的企业形象并提供支持的信息。(2)企业必须加强内部控制,恢复更优秀的内部控制制度,更科学的财务资源允许制度,以及更严格的审计制度,以减少内部管理者和大股东利用企业的内控漏洞为自身的利益做出决策的行为。(3)企业必须有长期计划,本质上是为了获得外部认可,有长期计划的企业才能得到长期发展,只有不断提高企业的主要竞争力,才能经受住市场考验,获得投资信心。

#### 参考文献

[1]Ghoul S E, Guedhami O, Kim Y. Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives[J]. Journal of International Business Studies, 2017, 48(3): 360-385.

[2]Atan R, Alam M M, Said J, et al. The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: panel

study of Malaysian companies[J]. Management of Environmental Quality: An International Journal, 2018, 29(2): 182-194.

[3]Cahan S F, Chen C, Chen L, et al. Corporate social responsibility and media coverage[J]. Journal of Banking & Finance, 2015, 59: 409-422.

[4]Fatemi A, Glaum M, Kaiser S. ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure[J]. Global Finance Journal, 2018, 38: 45-64.

[5]Li Y, Gong M, Zhang X, et al. The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power[J]. The British Accounting Review, 2018, 50(1): 60-75.

[6]杨雯锦. ESG表现对制药行业企业价值的影响研究[J]. 财经界, 2022, No. 628(21): 68-70.

[7]陈旭东. ESG表现对企业价值影响的实证研究——以有色金属矿采选业为例[J]. 科技创新与生产力, 2022, No. 344(09): 73-76+80.

[8]张欣, 齐紫馨, 阿美拉·阿不都热依木. 企业ESG表现对企业价值的影响研究文献综述[J]. 产业科技创新, 2023, 5(01): 117-119.

[9]程彩莲. 媒体关注对绿色企业公司价值的影响研究[D]. 湖南大学, 2021.

[10]林辉, 李唐蓉. 绿色发展、金融支持与企业价值——基于上市公司ESG的实证检验[J]. 现代经济探讨, 2023, No. 494(02): 28-44.

[11]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(01): 18-25.

[12]罗进辉. 媒体报道对权益成本和债务成本的影响及其差异——来自中国上市公司的经验证据[J]. 投资研究, 2012, 31(09): 95-112.

作者简介: 陈卓璇(2003-), 女, 汉, 江西吉安, 山东工商学院本科在读, 研究方向为审计。

基金项目: 2022年全国大学生创新创业训练计划项目“‘双碳’背景下企业ESG表现对企业价值影响的文献综述”(202211688037)