

Literature Review on the Impact of ESG Investment on Corporate Performance

Ya Sun, Junyu Liang

East China Jiaotong University, Nanchang, Jiangxi, 330013, China

Abstract

With the increasing economic level, people gradually realize the importance of the ecological environment, and the ESG concept has emerged. This article analyzes the impact of ESG on corporate financial performance by reading literature and finds that scholars on the market believe that the impact of ESG investment on corporate financial performance can be divided into three categories: promoting effect, inhibiting effect, and irrelevant theory. Most scholars believe that the impact of ESG investment on financial performance has a promoting effect. Continuing to analyze the impact of ESG investment on non-financial performance of enterprises, it was found that scholars mostly classify non-financial performance as related to stakeholders and as related to environmental, social, and corporate performance. By reviewing the literature on the impact of ESG investment on corporate performance, it is found that Chinese and European countries are not yet mature enough in practicing ESG investment. Therefore, suggestions in the references are cited to address the problems of ESG in China, hoping to provide some development assistance to Chinese enterprises.

Keywords: ESG Investment; Enterprise Performance; Financial Performance

ESG 投资对企业绩效的影响文献综述

孙娅, 梁骏宇

华东交通大学, 江西南昌 330013

摘要: 随着经济水平的日益提高, 人们逐渐意识到生态环境的重要性, ESG 理念应运而生。本文通过阅读文献, 分析 ESG 对企业财务绩效的影响, 发现市面上学者认为 ESG 投资对企业财务绩效的影响分为三大类, 分别是促进效应、抑制效应以及无关论, 大部分学者认为 ESG 投资对财务绩效的影响是具有促进效应的。接着分析了 ESG 投资对企业非财务绩效的影响, 发现学者大多将非财务绩效分为与利益相关者有关以及分为与环境、社会、公司三方面绩效有关。通过对 ESG 投资对企业绩效影响的文献综述, 发现我国企业相比欧洲国家在践行 ESG 投资方面还不够成熟, 并引用归纳文献中对我国 ESG 存在问题提出的建议, 希望可以给到我国企业一些发展帮助。

关键词: ESG 投资; 企业绩效; 财务绩效

引言

随着经济水平的日益提高, 人们逐渐意识到生态环境的重要性, 人类在发展过程中产生的废弃污染对大自然会产生难以逆转的危害, 比如全球变暖, 与此同时, 在使用资源过程中也存在着部分能源的不可再生性, 因而为了子孙后代的生活, 不少国家开始作出措施来提倡环保, 我国提出了双碳目标, 即力争 2030 年前实现碳达峰, 2060 年前实现碳中和这两个目标^[1]。在此背景下, ESG 理念应运而生, ESG 是环境、社会、治理三个英文单词首字母的缩写, 环境 E 主要关注资源利用、污染物排放等企业经营、投资活动对环境的影响^[2]; 社会 S 主要关注企业与其各方利益相关者之间的协调与平衡; 治理 G 主要关注公司内部的治理结构和治理规则^[3]。

在 ESG 概念提出后，欧洲地区在全球范围内应用 ESG 还是较为成熟的。Amir Amel-Zadeh 和 George Serafeim^[4]通过使用问卷调查的形式对部分投资者进行调查，发现美国投资者投资 ESG 的动因主要是财务驱动而不是道德动机，且美国在整合 ESG 信息方面较为杂乱，主要表现为缺乏细节，难以量化；不仅如此，在评判 ESG 应用成熟度方面也没有统一的标准。而欧洲投资者投资 ESG 的动因更多是趋于一种道德动机，他们也比美国投资者更多使用 ESG 数据。谢程琪^[5]则通过研究挪威主权财富基金，使用定性和定量的方法，对该基金的 ESG 投资策略进行研究发现挪威主权财富基金不仅定期与股东等利益相关者进行沟通交流，从而发现应用过程中存在的问题，而且他们还有一套固定的 ESG 评估体系以及独立的第三方，此外，对待 ESG 投资风险方面也采取了科学的风险管理策略，总体来说较为成熟。然而，我国企业认同 ESG 理念并投入资金的企业相较欧洲企业来说还较少。因此，本文综述了 ESG 投资对企业财务绩效的影响，希望促进更多的企业进行 ESG 投资，同时针对国内企业存在的一些问题提出对应的建议。

1 ESG 投资对企业财务绩效的影响

学者们对 ESG 投资对企业财务绩效的影响分为三大类，分别是促进效应、抑制效应以及无关论，大部分学者认为 ESG 投资对财务绩效的影响是具有促进效应的。

1.1 促进效应

夏娇^[6]以中国神华企业为例，分析了其盈利能力、偿债能力、营运能力以及发展潜力发现从盈利能力看虽然企业为保护环境前期会投入大量成本，但是研发费用资本化、绿色成果的形成有利于企业后期优化成本控制，通过节能减排，可以享受环保达标带来的税收优惠，减少违规排放带来的罚款；从企业偿债能力看，中国神华企业的产品节能环保，不仅在销售上具有竞争优势，也向外界传达良心企业的信号，从而导致顾客增加带来了丰富的现金流，增加偿还债务的能力；从营运能力看，引入 ESG 理念后，其基于社会角度，提出了保障客户权益的要求，通过加强库存管理和客户管理等活动，强化企业的日常经营管理，保持企业自身的存货周转率，在客户管理方面成立专门的团队对客户的信用额度等进行审批，降低信用风险，加强了应收账款的管理水平；从发展能力看，企业践行 ESG 理念不断发展绿色环保的产品，大力推进技术创新，形成有力的竞争优势，有利于企业可持续性发展。张涵^[7]通过从我国双碳背景入手发现，对 ESG 投资更加符合政府目前提出的双碳政策，企业积极开展 ESG 投资会受到政府的支持，且可以降低行业的碳排放标准，企业在战略规划中纳入 ESG 发展理念，建立完善的 ESG 组织管理机制，有助于企业高质量发展。张馨元、史桂芬、薛佳欣^[8]通过利用我国 2009-2021 年 A 股上市公司季度数据，研究了经济政策不确定的情况下 ESG 表现对企业投融资的影响发现经济政策不确定性越高，良好的 ESG 表现对融资约束的缓解作用就越强，体现出 ESG 的“保险效应”，且经济政策不确定性越高，良好的 ESG 表现越能提高投资效率。

1.2 抑制效应

Duque-Grisales^[9]通过分析 2011 至 2015 年间来自巴西、智利等 104 家跨国公司的数据，发现 ESG 与财务业绩方面呈现负相关，其主要原因在于 ESG 的投入需要资金，它会占用企业的财务资源，且这些国家受到文化差异因素的影响，ESG 理念并不能受到利益相关者的认可。就国内而言，夏娇^[6]虽全篇几乎讲的是 ESG 对财务绩效促进作用，但也不否认 ESG 前期的投入较大，同样占用了企业的财务资源。

1.3 无关论

有部分学者认为 ESG 投资与企业财务绩效没有关系。他们认为信息的传递是存在滞后性的，ESG 的投入未必在短期内存在效果，因而短期内企业财务绩效未必受到影响。

2 ESG 对企业非财务绩效的影响

通过研读部分文献发现，我国学者大多认为的非财务绩效有两种，分别是认为非财务绩效与利益相关

者有关以及分为环境、社会、公司三方面绩效进行研究。夏娇^[6]认为企业非财务绩效指的是研究该公司对利益相关者的做法，通过研究发现企业通过进行 ESG 治理举措后，给股东带来了稳定的回报，为股东和管理层提供了丰富的沟通渠道；对于合作伙伴，采用严格的信用标准，减少坏账，提高了应收账款周转率，同时，定期客户回访，吸收采纳意见并加以优化，提高产品质量；对待员工提升薪资、提升工作环境以及给员工定期体检等；对于政府以及社会公众，研究高环保的产品，将所得利润的一部分用来做慈善等提升了企业的形象。王童^[10]以 ESG 为例进行研究，他将非财务绩效分为环境指标、社会指标、治理指标三部分，其中对环境指标的影响在于 ESG 投入之后，会出现能源消耗以及废弃物排放的不断增加，因而中国金茂今年来一方面保障新建项目达到绿色标准，另一方面，也积极提升技术，提高处理废弃排放物的能力；对于社会维度绩效，该公司关注了客户需求以及客户体验，加强了客户的隐私管理，对客户也有一套严密的筛选流程，不仅如此，中国金茂也积极参与公共慈善事业，提升了企业的形象；在公司维度绩效方面，ESG 的投入使得中国金茂注重管理架构以及完善的内控制度，在廉洁自律的商业道德方面表现良好。姚金铭^[11]同样以明阳智能为例，分析了社会、治理、环境三方面绩效，在研究社会绩效方面，在 ESG 理念的触动下，该企业还积极履行了纳税义务，关注员工发展，提高了女性员工的比例，实现了平等就业，同时定期进行员工培训，既给员工提供学习机会又注重员工的生命安全，产品方面也是加大研发，提供优质产品；在治理方面，会参考董事们的建议，定期开会，行使董事们的监督权，关注内部监督的同时也关注了外部监督，公司各类报表均按照要求进行披露；最后环境绩效方面和王童的内容差不多，分为排放物和资源使用两方面。

3 我国 ESG 投资的不足

通过阅读文献发现目前学者认为我国 ESG 投资存在 ESG 信息披露无统一标准、国内评级机构标准过多因而数据真实可靠性有待考证、国内企业对于 ESG 概念还不够重视等问题。

夏娇^[6]在研究过程中发现中国神华在实施 ESG 治理举措的过程中存在由于 ESG 维度信息披露无统一标准而导致披露内容不够全面，利益相关者难以对企业做到全面监督，此外，行业内普遍存在 ESG 报告缺乏统一、规范、可比标准的问题。谢程琪^[5]除了夏娇发现的不足之处外还发现国内对于企业运用 ESG 是否较好缺乏一套统一的标准，国内评级机构过多的问题。李研妮^[12]通过研究认为国内 ESG 评级机构提供的数据可靠性受到质疑，因为每家评级机构根据对 ESG 理解的不同，给出的评级标准也不同，且部分评级机构的评判标准并没有随着时间的推移进行更新，因而不符合现在的环境，且 ESG 不同主体诉求和偏好使得 ESG 投资在实践中有所偏差，此外，他还认为中国企业对待 ESG 还不够重视，对许多绿色和低碳未适当定价，导致将财政资源过度分配给环境不可持续资产，从而对绿色资产的财政资源部署不足。

4 我国 ESG 投资的建议

针对上面存在的问题，我国学者也采取了一些措施，比如完善 ESG 评估体系、加强国际间同行合作等。夏娇^[6]认为需要强化社会责任维度信息披露，提高规范性和可量化性。谢程琪^[5]从欧洲较为成熟的 ESG 应用案例中发现我国企业应当完善 ESG 评估体系，评估体系统一并引入独立的第三方对 ESG 运用程度进行评估；加强投资者 ESG 的知识普及与培训，让更多投资者了解 ESG 投资的重要性；最后加强与国际间同行的合作，在符合我国国情的情况下，积极吸收分享经验与资源。李研妮^[12]认为政府应当发挥作用，积极响应 ESG 多主体的价值需求，对积极响应 ESG 的企业给予奖励，对绿色和低碳投资进行定价；建立统一环境信息披露标准，提高 ESG 数据的供给质量。

5 结论

本文从财务和非财务两方面探究 ESG 对企业绩效的影响通过阅读 ESG 投资对企业绩效影响的相关文献，发现市面上学者认为 ESG 投资对企业财务绩效的影响分为三大类，分别是促进效应、抑制效应以及无

关论，大部分学者认为 ESG 投资对财务绩效的影响是具有促进效应的。接着分析了 ESG 投资对企业非财务绩效的影响，发现学者大多将非财务绩效分为与利益相关者有关以及分为与环境、社会、公司三方面绩效有关。无论是财务还是非财务方面，多数学者都认为 ESG 投资对企业发展是有正向作用的。此外，阅读文献后发现我国企业相比欧洲国家在践行 ESG 投资方面还不够成熟，存在 ESG 信息披露无统一标准、国内评级机构标准过多因而数据真实可靠性有待考证、国内企业对于 ESG 概念还不够重视等问题。针对问题部分学者提出要完善 ESG 评估体系、加强国际间同行合作等建议。本文通过归纳文献中我国 ESG 投资存在的问题以及建议，希望可以给我国企业未来 ESG 投资发展一些帮助。

参考文献

- [1] 费为银,谢成成,费晨.ESG 因素对平台代币价格的影响[J].系统工程理论与实践,2023,43(08):2304-2323.
- [2] 冯晋,田力.企业 ESG 披露中的人力资源管理要点研究[J].企业改革与管理,2023,(11):85-87.DOI:10.13768/j.cnki.cn11-3793/f.2023.0588.
- [3] 袁蓉丽,江纳,刘梦瑶.ESG 研究综述与展望[J].财会月刊,2022,(17):128-134.DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2022.17.017.
- [4] Amel-Zadeh A, Meeks G. Bidder earnings forecasts in mergers and acquisitions[J]. Journal of Corporate Finance,2019,58(C).
- [5] 谢程琪.挪威主权财富基金 ESG 投资策略分析与启示[D].河北金融学院,2023.DOI:10.27837/d.cnki.ghbjr.2023.000104.
- [6] 夏娇. ESG 视域下中国神华企业绩效评价研究[D].兰州财经大学,2023.DOI:10.27732/d.cnki.gnzsx.2023.000139.
- [7] 张涵.基于双碳背景下我国 ESG 体系的探究[J].大众投资指南,2023(15):35-37.
- [8] 张馨元,史桂芬,薛佳欣.经济政策不确定冲击下 ESG 表现与企业投融资[J].税务与经济,2023(03):75-83.
- [9] DUQUE- GR ISALES E,AGUILER A- CAR ACUELJ. Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: moderating effects of geographic international diversification and financial slack [J]. Journal of Business Ethics,2021,168(2):315-334.
- [10] 王童. ESG 视角下中国金茂企业绩效评价研究[D].兰州财经大学,2023.DOI:10.27732/d.cnki.gnzsx.2023.000453.
- [11] 姚金铭. 基于 ESG 的新能源企业绩效评价研究[D].山西财经大学,2023.DOI:10.27283/d.cnki.gsxcc.2023.001054.
- [12] 李研妮.国内外 ESG 投资评级服务的发展现状、问题与政策建议[J].清华金融评论,2022(08):103-106.
DOI:10.19409/j.cnki.thf-review.2022.08.003.

【作者简介】



¹孙娅（1998-），女，汉，财务会计方向，华东交通大学会计专硕在读。
Email: 2393626602@qq.com

²梁骏宇（2000-），男，汉，财务会计方向，华东交通大学会计专硕在读。Email: 562603698@qq.com