

分类号 F740.4/117

UDC

密级

编号 10741

兰州财经大学

LANZHOU UNIVERSITY OF FINANCE AND ECONOMICS

硕士学位论文

(专业学位)

论文题目 ESG 表现对企业出口规模的影响研究

研究生姓名: 冯雨瑄

指导教师姓名、职称: 蔡文浩 教授

学科、专业名称: 应用经济学 国际商务

研究方向: 国际贸易运营与管理

提交日期: 2024 年 5 月 31 日

独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 冯雨隽 签字日期： 2024年5月31日

导师签名： 蔡文浩 签字日期： 2024年5月31日

导师(校外)签名： _____ 签字日期： _____

关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意 (选择“同意”/“不同意”) 以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊(光盘版)电子杂志社”用于出版和编入CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分内容。

学位论文作者签名： 冯雨隽 签字日期： 2024年5月31日

导师签名： 蔡文浩 签字日期： 2024年5月31日

导师(校外)签名： _____ 签字日期： _____

Study on the impact of ESG performance on enterprise export scale

Candidate : Feng Yuxuan

Supervisor: Cai Wenhao

摘要

二十大报告指出将绿色化、低碳化发展作为实现经济高质量发展的关键环节。绿色低碳经济发展已成为全球经济发展的重要议题。在国家逐步实施减排战略的背景下,企业应该运用相应的企业社会责任标准对自身进行约束,以达到企业发展出口行为的目的。在高质量发展、绿色低碳发展的背景下,为了更好地把企业的发展与市场的高质量发展结合起来,公司需要继续贯彻有关的绿色发展理念。公司 ESG 表现包括环境保护、对绿色转型的重视程度等指标,是公司履行社会责任、保护环境、提高公司治理水平的一种重要手段。因此,如何有效地运用“碳中和”的有关评估指标,实现企业的绿色发展转变,进而提高其在全球市场上的竞争能力,就变得十分重要。

本研究聚焦于中国 A 股市场上市公司,旨在解析 ESG 表现与企业出口规模之间的关系。通过深入分析环境、社会责任和治理三个维度对微观企业出口的影响,本文构建了几种传导机制,包括“ESG 表现-企业绿色创新-企业出口规模”、“ESG 表现-企业全要素生产率-企业出口规模”以及“ESG 表现-企业融资成本-企业出口规模”,以期明晰 ESG 表现如何具体影响企业的出口规模。

其次,本研究以商道融绿的数据库为基础,选取 2015 至 2021 年间中国 A 股市场的 ESG 数据作为分析对象。利用万德企业数据库,对有无出口企业进行甄别,最终获得 515 个企业的 2025 个样本观察数据,测量公司 ESG 表现对公司的出口规模的影响。在此基础上,通过构建相关的回归模型,对所作的假说进行经验验证,并通过稳健性检验来确保数据的稳定性和可靠性。此外,本文以绿色创新、全要素生产率、融资成本为中介变量,构建企业 ESG 表现对公司出口规模的影响路径。研究结果表明:(1) ESG 表现与公司的出口规模呈正相关关系。(2) ESG 表现较好的公司,可以通过提高公司的绿色创新水平,提高全要素生产率,减少融资成本,从而扩大其出口规模。(3)企业污染环境状况不同,ESG 表现对公司出口规模的作用也存在差异,ESG 表现对非污染企业的出口规模具有更显著的影响。

最后,本文针对我国上市公司的 ESG 信息披露现状,从政府与企业两个层次,对我国上市公司的 ESG 信息披露行为进行了分析。在政府层次上,(1) 政府部门应该出台适当的政策文件,促使公司履行 ESG 信息披露义务,健全监管

制度，促进 ESG 制度的构建与完善。从企业层次来看，(1)企业应加强对 ESG 表现的重视，充分发挥金融服务实体经济的作用，优化公司治理结构。(2) 公司应主动承担公司的社会责任，致力于提高公司的 ESG 绩效与披露程度；(3)企业应通过提高绿色科技创新能力来提高公司的核心竞争能力；(4)企业应积极实现循环经济，推动企业在履行社会责任的同时，减少成本、提高生产效率，从而推动出口规模的扩张。

关键词： ESG 评级 出口规模 绿色创新 全要素生产率 融资成本

Abstract

The Fifth Plenary Session of the 20th Central Committee proposed a "green and low-carbon" development strategy, which is a major challenge currently facing China. Developing a green and low-carbon economy has become a major issue faced by countries around the world. With the gradual implementation of national carbon emission policies, enterprises should use relevant CSR guidelines to self regulate themselves and promote the development of their export activities. In the context of high-quality and green low-carbon development, companies must continue to practice the relevant ideas of "green development" in order to achieve the organic unity of their own development and high-quality development. Corporate social responsibility is a way for companies to fulfill their social responsibilities, protect the environment, and improve their corporate governance structure. Therefore, it is necessary to make reasonable use of the evaluation index related to carbon neutrality in order to achieve the transformation of enterprises towards low-carbon development and enhance their competitiveness in the international market.

This paper mainly studies the relationship between the ESG performance of Chinese A-share listed companies and their export scale. First from three aspects of environment, social responsibility and corporate governance of ESG performance influence micro enterprise

export related literature analysis, construct "ESG performance —— green innovation —— enterprise export scale" and "ESG performance —— total factor productivity —— enterprise export" and "ESG performance —— enterprise financing cost —— enterprise export scale" transmission mechanism, explore the ESG performance affect enterprise export scale.

Secondly, using the environmental responsibility data of Chinese A-share listed companies from 2015 to 2021, the Wanda Enterprise Database was used to screen listed companies and obtain a total of 2025 sample observation data from 515 listed companies. The trade relationship between the social responsibility performance of listed companies and enterprises was calculated. Then, by establishing corresponding regression models, the research results of this project will be empirically tested, and stability tests will be conducted to ensure the stability and reliability of the research results. On this basis, a relationship model between corporate environmental responsibility behavior and export scale is established by introducing factors such as green innovation, TFP, and financing costs. Research has found that: (1) Environmental responsibility performance is directly proportional to the size of a company's product exports. (2) The higher the performance of corporate social responsibility, the stronger the green innovation ability of the enterprise, the higher the TFP, and the lower the financing cost of the enterprise, which is more conducive to the export of its products. (3) Corporate social responsibility

performance has different effects on the export scale of Chinese enterprises, among which environmental performance has a significant impact on the export scale of non polluting enterprises in China.

In conclusion, this project examines the present state of ESG information disclosure among Chinese listed companies, scrutinizing both governmental and corporate dimensions. At the governmental level, (1) it is recommended that government entities issue pertinent policy documents to encourage ESG information disclosure, fortify regulatory frameworks, and advance the establishment and refinement of ESG structures. From a corporate standpoint, (1) Enterprises should pay more attention to ESG performance, give full play to the role of financial services to serve the real economy, and optimize the corporate governance structure. (2) active assumption of corporate social responsibilities and efforts to boost ESG performance and disclosure levels are advised; (3) businesses should bolster core competitiveness through heightened technological innovation capabilities; (4) implementation of circular economy strategies is advocated to concurrently fulfill social responsibilities, curtail costs, bolster production efficiency, and propel the expansion of export volumes.

Key words: ESG rating; export scale; green innovation; total factor productivity ; financing cost

目 录

| | |
|----------------------------|-----------|
| 1 绪论 | 1 |
| 1.1 研究背景与意义 | 1 |
| 1.1.1 研究背景 | 1 |
| 1.1.2 研究意义 | 2 |
| 1.2 文献综述 | 3 |
| 1.2.1 ESG 表现与经济效果相关的研究 | 3 |
| 1.2.2 ESG 表现对出口的影响研究 | 4 |
| 1.2.3 制度环境对出口规模的影响研究 | 6 |
| 1.2.4 文献评述 | 6 |
| 1.3 研究内容与方法 | 7 |
| 1.3.1 研究内容 | 7 |
| 1.3.2 研究方法 | 7 |
| 1.4 研究框架与创新点 | 7 |
| 1.4.1 研究框架 | 7 |
| 1.4.2 研究框架图 | 9 |
| 1.4.3 创新点 | 10 |
| 2 概念界定与理论基础 | 11 |
| 2.1 ESG 相关概念界定 | 11 |
| 2.1.1 企业 ESG 相关的概念 | 11 |
| 2.1.2 企业 ESG 表现信息披露及相关测量方法 | 11 |
| 2.1.3 企业 ESG 表现信息披露现状 | 13 |
| 2.2 理论基础 | 13 |
| 2.2.1 信息不对称理论 | 13 |
| 2.2.2 技术差距理论 | 13 |
| 2.2.3 异质性企业贸易理论 | 14 |
| 2.2.4 规模经济贸易理论 | 14 |

| | |
|---|-----------|
| 2.2.5 国家竞争优势理论..... | 15 |
| 3 研究假说与研究设计..... | 16 |
| 3.1 研究假说..... | 16 |
| 3.1.1 企业 ESG 表现影响出口规模的机理分析..... | 16 |
| 3.1.2 企业 ESG 表现影响绿色创新的机理分析..... | 17 |
| 3.1.3 企业 ESG 表现影响全要素生产率的机理分析..... | 18 |
| 3.1.4 企业 ESG 表现影响融资成本的机理分析..... | 19 |
| 3.1.5 绿色创新、全要素生产率和融资成本的中介效应分析..... | 20 |
| 3.2 研究设计..... | 23 |
| 3.2.1 样本选择与数据来源..... | 23 |
| 3.2.2 变量定义..... | 23 |
| 3.2.3 模型设计..... | 25 |
| 4 实证分析..... | 27 |
| 4.1 描述性统计分析..... | 27 |
| 4.2 相关性统计分析..... | 27 |
| 4.3 多元回归分析..... | 29 |
| 4.4 企业异质性分析..... | 30 |
| 4.5 稳健性检验..... | 32 |
| 4.6 基于中介效应模型的影响渠道分析..... | 34 |
| 5 结论与对策建议..... | 39 |
| 5.1 研究结论..... | 39 |
| 5.2 研究建议..... | 40 |
| 5.2.1 政府深化政策引导 完善监督管理机制..... | 41 |
| 5.2.2 企业优化治理结构 持续推进 ESG 领域融资 | 41 |
| 5.2.3 企业积极履行企业社会责任 提升 ESG 披露水平..... | 42 |
| 5.2.4 企业提升绿色技术创新水平 为履行 ESG 行为做技术支撑..... | 42 |
| 5.2.5 企业建立循环经济模式 提升自身 ESG 评级水平..... | 43 |
| 5.3 局限与展望..... | 43 |

参考文献.....45

致谢.....50

1 绪论

1.1 研究背景与意义

1.1.1 研究背景

二十大报告提出“将“双碳”工作统一到“绿色发展”这个新的发展道路上来”。实现低碳转型，已经是全球范围内对于经济可持续发展的普遍共识。在双碳目标的指引下，中国的企业正将环境、社会责任和治理（ESG）纳入其发展战略，以此驱动公司的可持续发展。在资本市场早期发展中，追求经济效益的同时，企业往往忽略了其行为对环境和社会秩序的影响，导致了一系列环境污染、社会混乱及违法行为的问题。最近几年，随着污染控制、员工权利保护以及产品安全等议题受到社会各方面的关注，长期以来企业仅以自身和股东利益为中心的生产经营策略受到了广泛批评。这种策略忽略了企业对社会的责任，背离了公众的价值观。因此，社会要求企业增强对社会责任的认识和承担，通过社会责任表现的改善来实现这一目标。投资者开始采用筛选机制来避开那些社会责任表现不佳的公司，催生了社会责任投资的初步理念。

在全球资源短缺和环境污染问题日益严峻的背景下，依靠传统技术创新带动经济发展对资源环境产生巨大压力，而绿色技术创新是将环境绩效考虑在内，能够减少环境污染，提高资源利用效率的技术创新，绿色技术创新是实现可持续发展的有效手段。自 2001 年成为世界贸易组织（WTO）的成员国后，中国以更开放的态度和更迅速的步伐进入了全球经济的浪潮。过去二十年间，中国的对外贸易持续增长，清洁能源等产业发展占领世界高地，世界第一贸易大国名副其实。当前，伴随新技术的持续进步和创新型业态与模式的快速兴起，我国的产业结构已变得异常丰富，尤其是在新能源、创新业态以及数字化经济方面展现出强劲的增长动力，这为我国在经济转型升级中抓住机遇提供了有力的支撑。同时，向“双碳”目标的迈进预计将促进大规模的绿色低碳投资与消费，开启新的增长空间。在此背景下，加强科技创新，实现绿色、低碳、可持续发展，将会给国家的经济发展提供新的契机和巨大的市场。

经过多年的高速增长，我国的国际经济和贸易已经步入了高质量发展阶段。在当前全球贸易的新形势下，我国的出口业务正面临着日益严峻的挑战，包括贸

易保护主义的上升、疫情后的贸易低迷期以及复杂的国际贸易制裁情形。面对这样的背景，如何加强我国企业的竞争能力成为了一个关键问题。关键在于提升企业的社会责任意识，确保我国的出口贸易在全球市场中能够更加有力地竞争，这是当前急需解决的一个重大议题^[53]。因此，企业作为宏观经济中的一个重要环节，必须不断地进行技术革新，不断进行绿色创新研发，从而提升自己的产品品质和质量，争取为企业获取最大的利益；在此基础上，我们要继续贯彻环保思想，承担起企业的社会责任，加强企业的管理水平，以促进国内企业的出口贸易发展。因此，研究 ESG 表现对于企业出口规模的影响及作用机制对我国出口贸易的发展有着重要的现实意义。

1.1.2 研究意义

本文在理论研究方面，通过实证方法扩展了关于我国企业 ESG 表现的理论探索，并针对企业 ESG 表现如何影响企业出口规模的问题，为出口相关理论提供了新的视角。在全球日益关注双碳目标的背景下，虽然大量研究者对 ESG 理论给予了关注，进行了广泛的研究，但这些研究主要集中在宏观政策层面，对于 ESG 表现如何具体影响企业微观行为的分析仍然较为稀缺。同时，也有部分学者基于自建 ESG 评价体系进行 ESG 表现相关的研究，但是自建指标具有一定的主观性。因此，本文运用国际上最具影响力的第三方信用评级公司所提供的 ESG 指标评级数据，对公司的 ESG 表现进行了较为全面、精确的衡量。通过纳入全要素生产率、企业的绿色创新行为和融资成本等关键因素，本研究旨在探究企业 ESG（环境、社会和公司治理）表现如何影响其出口规模的内在机制。

此外，本项研究的实际意义不仅体现在促进政府部门对 ESG 绩效及其评价体系给予更多的关注，而且能够激励出口企业加强对自身 ESG 行为的重视，从而帮助企业提升自身的竞争力，扩大市场份额，助力企业出口规模的扩大。

第一，有助于出口企业认识并积极履行社会责任与义务，协助政府推进社会责任制度建设和完善。本研究阐述了企业在环境、社会及治理(ESG)表现方面的表现如何影响其出口规模，通过对相关理论的分析，为中国的出口企业在提高 ESG 表现方面提供了重要的参考依据。这对于推动我国企业在环境保护和社会责任领域作出更大贡献具有积极意义。在积极地响应政府的要求并作出相应的变革的同时，还能把公司的 ESG 绩效融入到企业的发展策略中，从而为公司的可持

续发展拓宽了道路。

第二，有助于政府部门和有关部门根据企业的具体情况，制定相应的 ESG 评估体系。在此基础上，本文从融资成本、全要素生产率以及公司绿色创新三个方面，探讨企业 ESG 表现对公司出口规模的作用机理，为提高我国出口企业的社会责任绩效提供科学依据，为后续我国企业的发展方向起到了一个具有引导方式的作用。

1.2 文献综述

1.2.1 ESG 表现与经济效果相关的研究

在研究 ESG 表现与公司的财务绩效之间的关系方面，很多学者采用了不同的方法，以大量的企业为样本进行了研究，Gillan (2010) 的研究证明，公司的 ESG 绩效愈好，公司的经营业绩和财务业绩也就愈好。Velte (2017) 以德国公司为研究对象，研究发现高质量的企业社会责任表现能有效地提升公司的 ROA，而不能提高托宾 Q 值；Velte (2019) 跟踪调查发现社会责任与公司财务业绩之间存在正向关联，并从环境、社会和治理三个维度分别探讨环境、社会和治理对公司业绩的作用。赵守良 (2018) 通过对中国电力行业的案例分析，发现具有高社会责任表现的电力企业，其经营业绩显著提高，为中国电力企业走向国际市场提升了竞争力。KhOury (2021) 通过对中东，北非，土耳其等地的银行数据进行实证检验，发现商业银行的 ESG 水平与公司的经营业绩之间呈现出一种“U”形的变化趋势。而 Chouaibi (2021) 则利用国际公司的样本数据研究了在企业环境责任与公司价值相关关系之中绿色创新的中介作用。张琳与赵海涛 (2019) 利用“固定效应”模型发现企业环境责任与公司的财务业绩呈显著的正向关系，而且这种关系在非国有企业、小规模企业以及无环境污染产业企业中表现更为显著。

Sassen (2016) 通过对欧洲公司的财务报告进行实证分析，发现高质量的 ESG 业绩能够有效地降低总体风险、系统性风险以及特别风险，(Choetal,2013)，(Choetal,2013)得出 ESG 评级信息有助于减少信息不对称，增加企业盈利能力、降低绩效可变性和债务成本，ESG 表现较好的企业能够降低企业的风险，提高企业的盈利能力，降低企业的业绩波动，降低企业的负债风险 (Atif and Ali,2021)。Sherwood and Pollard (2018) 将 ESG 纳入和非纳入 ESG 的 MSIC 新兴市场指标进行实证分析，认为 ESG 投资机遇同样可以帮助机构投资者规避传统的新兴

市场资产的波动性、流动性和资讯缺失等问题。Shakil (2021) 通过对 70 个世界范围内的石油和天然气企业进行实证研究, 发现企业的环境质量和公司的风险之间具有显著的负相关性; 席龙胜与王岩 (2022) 基于中国的上市企业数据, 通过实证分析, 得出企业的社会责任表现能够减少股价崩溃的风险, 也就是社会责任表现较好能够使股票的波动率更小, 风险调整后的收益也会更高。

当前研究普遍认为, 企业在环境、社会和公司治理 (ESG) 方面的表现对提高公司价值有积极作用。以中国 A 股市场上市企业为研究对象, Li、Gong 和 Zhang (2018 年) 基于利益相关者理论, 指出增强企业 ESG 信息公开程度可以深化企业与相关利益方之间的信任关系, 进而促使投资者对公司的未来发展持乐观态度, 这对企业价值的增长极为有利。张琳和张海涛 (2019) 通过双向固定模型分析 A 股上市公司的数据, 探讨了企业的 ESG 表现如何影响其价值。他们发现企业的 ESG 绩效显著地正向促进了企业价值。在进行异质性分析时, 他们还揭示了几个关键发现: 首先, 与国有企业相比, 非国有企业的 ESG 表现对其企业价值的正向影响更为显著; 其次, 相对于大型企业, 小型企业的 ESG 绩效对企业价值的提升作用更加突出; 最后, 当考虑企业的污染水平时, 发现对于非污染性企业, 其 ESG 表现在提升企业价值方面的影响更加明显。尽管一些研究人员认为情况并非如此, Bing and Li (2019) 的研究指出, 他们对 2010 至 2017 年间在 A 股上市的公司进行了分析, 发现这些公司的社会责任信息的公开对其市场价值产生了负面影响, 而且无论是在污染还是非污染行业、国有或非国有企业之间, 这种影响都没有明显的差异性, 表明影响的广泛性。然而, 徐明瑜、刘灿灿和胡益翔在 2021 年的研究中选取了 2018 至 2020 年的中国上市公司作为样本, 运用固定效应模型对公司的 ESG 绩效与公司价值进行了实证研究, 结果表明 ESG 绩效与公司价值呈正向关联, 并且通过异质分析可以看出, 与国有企业相比, 非国有企业的 ESG 表现对其企业价值有着更加明显的正面影响。

综合分析相关文献显示, 对企业的 ESG 表现及其对财务表现和企业价值的积极效应研究相对详尽, 显示出普遍的正面影响。相较之下, 关于企业 ESG 表现如何影响其出口能力的探讨则相对缺乏, 大部分研究都是聚焦于从单一的环境、社会责任或治理角度考察其对出口活动的潜在影响。鉴于此, 本文拟从环境、社会责任以及公司治理三个层面, 以深入分析 ESG 表现如何影响企业的出口表现。

1.2.2 ESG 表现对出口的影响研究

在环境领域，韩超与桑瑞聪（2018）基于我国不同城市环境治理的视角，考察了中国不同地区的企业和各利益方的环境信息披露对企业和其他利益方的影响，研究结果显示：企业的环境信息披露及相应的政策都会影响到中间品的品种、价格、交易成本，从而影响到企业的出口。卢娟、李斌和李贺(2020)采用 Heckman 模型进行的研究中探讨了企业环境信息公开对其出口扩张的影响，研究结果显示，企业环境信息的公开对出口增长有积极影响，尤其是在外资企业、大型企业以及高污染企业中效果更为显著。另一方面，杨焯和谢建国在同年通过理论构建与经验数据分析，研究了中国企业在环境法律监管下的出口附加值问题，他们发现合适的环境法规监管能够促进企业提升环保信息透明度，并因此增加产品的附加值。然而，环境法规的过度严格或过于宽松都会对企业的出口产生负面影响。Shi and Xu (2018) 的研究表明，公司在主动增强环境信息透明度时，会面临更严峻的环境治理要求。这种做法虽然会加大压力，但也恰恰是这种压力，驱使企业不断探索技术创新，并且主动研发新技术、新工艺以及新产品，从而增强其在国际市场上的竞争力。相反，Levinson and Taylor (2010) 以我国上市公司为样本通过实证研究发现，环境信息公开程度与企业运营成本之间存在正相关关系，指出环境信息的透明度提高可能会抑制企业的出口表现。

从企业社会责任角度来看，公司具有较高的社会责任绩效有助于规避贸易壁垒，提高公司的出口竞争力。沈艳和蔡剑（2009）提出，企业要充分认识到由于社会责任标准导致的贸易壁垒，企业要主动地承担起自己的社会责任。一方面，提高公司的社会责任绩效可以帮助公司规避一些贸易壁垒，提高公司的竞争力，从而推动出口。另外，尽管企业社会责任水平提高可能会对企业的出口产生影响，但更高水平的企业社会责任水平将有助于公司的可持续发展，并从长期角度对公司的出口产生积极影响。Anastasiadou, Lindh and Vasse (2019) 的研究着眼于企业社会责任对消费者购买倾向的影响，研究发现，当企业展现出较高的社会责任感不仅能激发国外消费者的购买动机，而且还有助于推广企业的产品出口。杨海瑞（2020）和皮建才（2020）对欧美的现状进行了分析，得出了以下结论：当前一些欧美企业社会责任的标准过于苛刻，难以实际达成，因此中国企业在面向海外市场时，应当积极维护自己的企业社会责任。对于这些不合理的社会责任标准，应坚决不予接受。

在公司治理方面，鉴于近年来频发的金融危机和丑闻事件，公司治理的重要

性日益被提高到前所未有的高度。牛建波与李胜楠（2008）对我国非国有上市公司的研究发现，董事会会议的频率与企业的每股收益及资本回报率之间存在显著的“U”型相关性。吴明明（2019）以中国最具代表性的跨国企业为研究对象，提出了完善的公司治理结构有利于企业“走出去”，过程中通过制定合理的国际化策略，可以提高企业的国际竞争能力。陈芳、吴春玮和冯权伟（2023）指出 ESG 表现可以通过提升外部融资能力、减少企业风险、推动技术进步三条路径助力企业出口。

1.2.3 制度环境对出口规模的影响研究

Williamson（1985）指出，当企业处于机制不完善或较差的市场中时，多数企业都会选择交易“内部化”，从而影响到一国的贸易结构。Belloc（2006）指出，国家间的制度环境差异对贸易的相对优势有很大影响，间接导致各国之间的生产成本的不同。两个国家在正式制度（经济、法律、政治）与非正式制度（习俗、文化传统等）上具有相似之处，有利于加强两国间的互信，推动双边经贸合作（陈和平,2016）^[53]。制度环境越好，其地区生产技术密集型产品相对优势就越大（Acemoglu, 2007）生产成本和交易成本也随之降低。企业通过减少交易成本（Berkowitz,2006；潘向东，2004），规避风险，对出口规模以及出口绩效（赵素萍和葛明，2020）产生积极的影响。孙少勤（2014）在研究合同履约的敏感行业加工贸易行业时指出，中国良好的法制环境为出口贸易发展提供了原动力；郑展鹏和岳帅（2020）研究表明好的法制环境对企业出口产品技术升级具有促进作用。此外，一个国家或地区的制度环境也会通过发挥自身的调节效应，进而影响其出口贸易的结构与规模。戴翔（2014）通过研究制度环境对产品内分工的影响，为我国出口商品的结构优化和质量提升提供了理论依据。

1.2.4 文献评述

在对 ESG 表现和企业出口的相关文献进行总结和梳理后发现：（1）现有的 ESG 信息研究主要从公司财务业绩、公司风险和公司价值三个维度展开，并且大部分研究都认为公司 ESG 表现能够提升公司价值；（2）研究企业 ESG 绩效对公司的出口绩效的作用，多从环境、社会责任及公司治理三个方面展开，没有从企业 ESG 绩效的全局视角出发，也没有从 ESG 绩效的总体视角出发，更缺少对 ESG 绩效对企业出口绩效的作用机制研究。为此，本文研究 ESG 表现对于企业

出口规模的影响研究，为之后这方面的研究稍微进行拓展。

1.3 研究内容与方法

1.3.1 研究内容

本文拟从 ESG 表现对出口规模的影响以及以全要素生产率、绿色创新和融资成本作为中介变量时，ESG 表现对出口规模的影响两方面展开研究。首先利用企业 ESG 评级变换成相应的代码，对上市公司的出口数据运用多元回归模型进行分析，最后得出结论。然后，再将全要素生产率、绿色创新和融资成本这三个变量分别引入作为中介变量，研究 ESG 表现对于企业出口规模的具体作用路径。

1.3.2 研究方法

(1) 文献研究法：此为最基本的方法，大多数的同学都会在借鉴前人的研究成果的基础上进行创新和拓展。

(2) 实证分析法：根据以往的文献综述与论文分析，本研究建立了多元回归与中介效果的回归模型，并借助 Stata.14 软件对收集到的数据进行了深入处理。一开始，对模型中核心解释变量和被解释变量等执行了描述性统计与相关性分析，从而对这些变量的数据属性有了基本的认识。接下来，利用多元回归分析和中介变量分析等模型对前述的研究假设进行了验证，并通过稳健性检验对理论假设的可靠性进行了确认，确保了研究结果的可信度。

(3) 对比研究法：本文基于企业重污染性质的不同，在全样本的基础上，针对企业的重污染性特征，以全国范围内的典型企业为研究对象，按照重度污染特征，将其划分为重度和非重度污染两类，通过分组回归分析，探索在不同程度污染特征下，ESG 表现对企业出口规模影响的差异。

1.4 研究框架与创新点

1.4.1 研究框架

本论文着重探讨了企业 ESG 表现与企业出口规模之间的关系及其作用路径，全文内容共分为以下五章。

第一章为绪论，主要介绍了选题的研究背景及研究意义，然后介绍了论文的主要研究内容、研究方法以及文献综述，对国内外有关环境、社会责任和环境责任的相关研究进行了概述，并对国内外相关研究现状及相关的理论基础进行了简

要的整理。首先，论文回顾了国内外关于社会责任和社会责任绩效的相关研究成果，然后对国内外的相关研究成果进行了归纳和总结。最后指出了论文的创新点及存在的不足之处。

第二章为概念界定与理论基础，本文通过收集整理 ESG 相关的概念界定，目前常用的测算方法，以及 ESG 披露信息当前的发展现状，并根据现有的理论：信息不对称理论、利益相关理论、技术差距理论、异质性贸易差异论和国家竞争优势理论作为理论基础，为下文提出关于 ESG 绩效如何影响企业出口规模的研究假设奠定基础。

第三章为研究假说和研究设计。在此前的研究框架下，本研究深入探讨了 ESG 表现如何影响公司出口规模的具体途径，揭示了企业的绿色创新、全要素生产率与融资成本如何通过影响企业出口业绩来反映 ESG 表现的作用，并基于这些发现提出了若干研究假设，旨在为本论文的实证分析提供理论支持。接下来，研究的设计阶段，本文利用 2015 至 2021 年间 A 股上市公司的数据作为研究样本，以验证这些实证结果。本研究还详细说明了数据的来源、所用的分析工具和相关变量。

第四章进行实证分析，建立 ESG 表现对企业出口规模的影响的实证分析。首先，基于我国 A 股上市公司的相关数据，构建回归模型，研究 ESG 表现对公司出口规模的影响；然后，通过对实证数据的详细分析，本研究对早期提出的假设进行了验证。为确保所采用模型的准确性，本文还对其稳定性进行了测试，同时考察了企业在重污染性质差异情况下，其 ESG 绩效如何影响其出口业务的规模。在研究的后期阶段，通过引入绿色创新、全要素生产率以及融资成本作为中介变量，构建了一个中介效应分析框架，用于深入探讨 ESG 绩效如何通过不同的机制影响企业的出口规模。

第五章为研究结论及建议，在分析了前述研究成果的基础上，本文得到了如下的研究结论：(1) 公司 ESG 表现越好，公司的产品质量越高，公司的产品质量越高，其出口规模也就越高。(2) ESG 表现越好的公司，其通过提升其全要素生产率，绿色技术创新，以及减少其融资成本，从而推动其出口的扩大。(3) 企业在不同重污染性质下企业 ESG 表现对其出口规模的影响存在差异。最后，根据上述研究成果，对提高我国企业出口规模提出了相应的政策建议，并指出了本研究的

不足之处及未来研究展望。

1.4.2 研究框架图

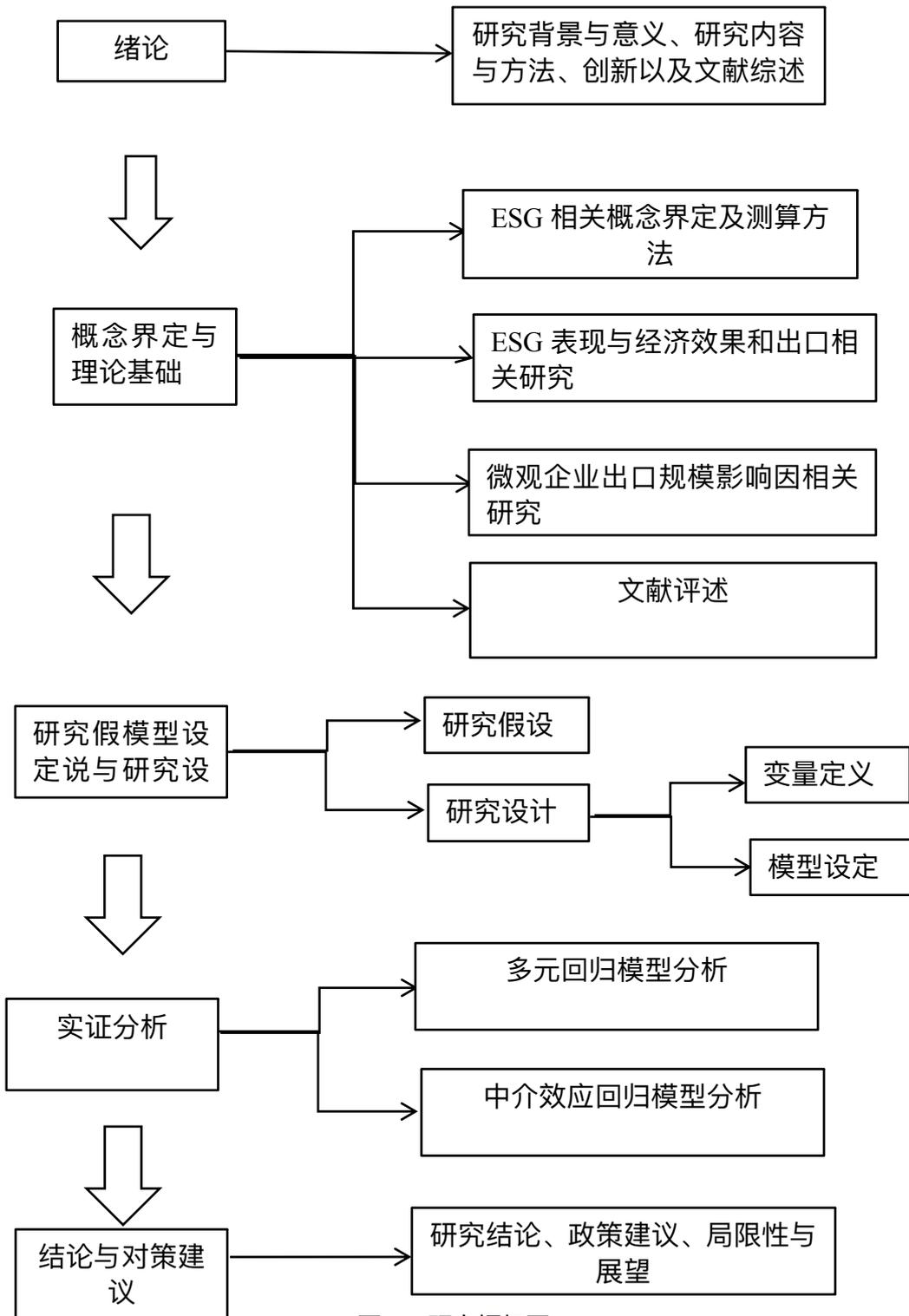


图 1.1 研究框架图

1.4.3 创新点

当前文献主要集中于探究环境、社会责任和公司治理这三个方面的 ESG 表现如何影响企业的财务绩效及其价值，对于企业出口方面的研究则显得不足。因此，本论文旨在提供一个系统而全面的分析，探讨 ESG 表现如何作用于公司的出口活动。本研究与既往工作相区别，创新之处主要体现在研究的对象和角度上。

从研究的对象出发，本文深入探讨了 ESG 表现如何与企业的出口活动相结合，进而分析了 ESG 表现对我国企业出口规模的具体影响。

在详细分析企业出口关键因素的基础上，文章进一步从企业的外部融资成本、内部的绿色技术革新以及融资成本等方面出发，构建了“ESG 表现—企业绿色创新—企业出口规模”、“ESG 表现——全要素生产率——企业出口规模”和“ESG 表现——融资成本——企业出口规模”的传导理论分析，使本文研究更加全面和严谨。

从研究视角来看，本文以我国上市公司环境责任信息披露为基础，考察企业 ESG 表现与其出口规模之间的关系，考察 ESG 表现对企业出口规模的影响。

第一，已有的 ESG 信息披露多基于宏观政策视角，重点是 ESG 的影响因素和公开的方式，而对企业出口活动的影响研究不足。

第二，本研究依据企业层面的详细数据，分析企业的 ESG 表现与其出口规模之间的深层次联系，这种方法有助于减少宏观数据所可能导致的聚集偏差，又可以从更大程度上揭示企业 ESG 表现与企业出口规模的内在联系，使研究更具创新性和现实意义。

2 概念界定与理论基础

2.1 ESG 相关概念界定

2.1.1 企业 ESG 相关的概念

ESG（环境、社会及公司治理）是一套评估企业在环境保护、社会责任和治理实践方面的持续发展能力和社会价值贡献的指标体系。这个概念最初于 2004 年由联合国环境规划署（UNEP）提出，旨在促使企业不仅关注其财务表现的增长，而且也积极履行社会责任。ESG 要求企业在经营活动中兼顾环境保护、社会责任和良好治理的绩效，并将这些社会责任表现整合入其可持续发展战略中，强调在财务成长之外的综合价值创造。在 2006 年，联合国环境署联手其他机构共同推出了《联合国负责任投资原则》（UN-PRI），这份报告不仅讨论了 ESG 表现及其相关理念，而且还强调了投资者在选择投资对象时，应注重其对社会责任的承诺与实践。这一原则广泛适用于多个行业，涉及的投资规模巨大，促使许多上市公司自发地披露 ESG 相关信息，以期获得投资优势。中国在 ESG 方面的进步和建设虽然起步较晚，但在 2018 年 9 月，中国证券监督管理委员会正式发布了《上市公司治理准则》，首次明确了 ESG 信息披露要求，为 ESG 信息披露奠定了基础架构。

企业 ESG 表现反映了其环境、社会责任和治理情况，成为资本市场评估企业在社会责任层面表现与描绘其非财务成效的关键术语，是一种用于度量公司社会责任和公司非财务业绩的指标。在本文中，企业 ESG 表现中的 E（Environmental），是企业在实施环境保护的进程中，所采用的行动，其核心内容有：提升企业的资源使用效率，降低二氧化碳排放，制定符合其要求的环保法律法规，降低企业生产环节对自然环境的损坏等。在公司的 ESG 表现评估中，“S”（Social）强调企业和社会伦理和规范方面的行为，涵盖了确保产品的高质量标准、尊重和保护员工的人权以及重视与各相关方的良好关系。而“G”（Governance）则着重于公司的管理层如何有效地运营企业，包括实施有效的反腐败政策、限制不公平竞争行为，以及确保公司负责人的行为严格遵守法律规范。

2.1.2 企业 ESG 表现信息披露及相关测量方法

企业 ESG 信息披露，即企业依据社会责任评价标准发布其在特定期间的社

会与环境责任情况。我国的上市公司通常通过发表社会责任报告或可持续发展报告等形式，向投资者和消费者等利益相关方展示其环境保护及社会责任实践。尽管社会责任报告已逐渐获得全球各国和企业的支持与认同，长期来看，企业披露其 ESG 表现的做法尚未成为一项法律义务。直到 2006 年，高盛（Goldman Sachs Co. Inc.）才在联合国社会责任投资的基础上，把环境、社会、环境等方面的信息综合起来发布了第一份 ESG 研究报告，将 ESG 信息整合在一起。

我国政府和其他监管部门对公司 ESG 信息披露的关注程度也在不断提高，众多政策文件相继发布，以促进企业在 ESG 方面的透明度和责任感。自 2015 年起，中国国家标准化委员会推出了《社会责任指南》和《社会责任报告编写指南》，这不仅体现了对企业社会责任和环境保护等方面的高度重视，也标志着我国在 ESG 信息披露领域从理论走向了实践的重要一步。2017 年，上海、深圳两大交易所相继加入了联合国可持续发展基金组织框架下的合作伙伴，并在此基础上推动了上市企业 ESG 信息披露的进一步发展。2018 年，中国证券监督管理委员会在《上市公司治理准则》的基础上，通过对企业社会责任制度的完善和完善，为企业社会责任制度的制定提供了重要依据。上海、深圳两大交易所于 2022 年 1 月 7 日先后对《上市规则》进行了更新和修订。此次更新，在 2020 年 12 月的规则修订基础上，新增加了几个关键点：首次将企业的社会责任引入到公司治理结构中，明确要求上市公司必须公开披露其社会责任活动，以及对于那些损害公共利益的企业，将采取强制性退市措施。这标志着上市规则在推动企业社会责任方面迈出了重要步伐。

长期以来，尽管投资者更愿意与 ESG 表现好的公司合作，但各国都没有强制要求公司强制性披露 ESG 表现。大部分公司都积极地进行 ESG 信息披露，以显示其在其社会责任绩效方面的贡献。然而，由于缺少相应的规制机制及科学的评估系统，我国上市公司在外部环境中的 ESG 信息披露还存在诸多问题。针对目前 ESG 信息披露尚无规范、缺乏科学的评估方法，许多专家学者对高盛的 ESG 评估准则进行了改进，提出了一套 ESG 评估指标与系统。为此，世界各地的一些专业组织纷纷对 ESG 进行了改进和引进，如汤森路透（Thomson Reuters）、彭博资讯（Bloomberg）、中国的商道融绿、中财（China Finance）等，其以 ESG 绩效三大维度为基础，将三大维度细分为多个子评估指标，并针对各子指数及

所在行业分别进行了特定的量化与分级。

2.1.3 企业 ESG 表现信息披露现状

从 A 股上市公司的 ESG 信息披露状况来看,2007 年至 2022 年,公司的 ESG 信息披露比率一直保持在 20%-25%之间,呈稳定上升的态势。2022 年,我国 A 股市场公布环境和社会责任的企业有 1455 家,占总体的 28.65%。在 2023 上半年,A 股市场上有 1738 家企业单独公布了环境和社会责任报告,较上年同期增长 22.14%。其中,上海证券交易所所有 971 只上市公司,较上年同期增加了 14.78%;深圳证券交易所所有 764 家上市公司,较上年增长 32.41%;目前,我国在北交所只有 3 家上市公司,企业的环境、社会责任、环境责任、环境责任等方面的研究还处于初级阶段。随着中国证券监督管理委员会确立了 ESG 信息披露的基础框架,更多的公司将其环境、社会和公司治理等相关信息编制成一份 ESG 报告,预示着 ESG 信息披露的透明化是必然趋势。

2.2 理论基础

2.2.1 信息不对称理论

信息不对称理论指的是在不完全信息条件下,在市场上买卖双方掌握的信息存在着差异,一方比另一方占有更多信息,从而造成买卖双方对对方的行为及其他交易条件作出不同的判断。这一理论提出于 19 世纪 80 年代后期,它以“柠檬市场”为例,指出商品或服务中存在着价格信息不对称和质量信息不对称这两种现象。价格信息不对称主要表现为卖方掌握更多的商品或服务特征信息,而买方只掌握部分商品或服务特征信息;质量信息不对称主要表现为买方只掌握产品或服务质量信息,而卖方则拥有产品或服务质量全部信息。一般来说,在市场经济的环境下,掌握更丰富信息的一方往往占据有利地位。根据信息不对称的概念,企业在公布 ESG 信息时,会倾向于透露自身的非财务成就等相关信息,通过这种方式,利益相关者便能较为便捷地接触到企业的相关资讯,缓解了信息不对称带来的负面后果,这也有助于减少投资者的信息成本,帮助投资者全面评价公司。在信息不对称程度越高的情况下,投资者在信息搜索成本高的同时,也会提出更高的风险补偿。

2.2.2 技术差距理论

技术差距理论由美国经济学家 M.V Posner 在 1961 年提出来, 根据技术差距理论具有先进技术国家通常会将产品出口到其它技术不发达的国家, 这是由于科技含量高的企业或民族更易于在市场中取得竞争优势, 在与其它竞争者进行全球市场的竞争中, 常常可以取得更高的市场占有率。企业履行 ESG 行为的行动能够促进公司的创新动力, 同时也会给公司带来更大的环境治理压力, 从而促使公司不断地开展科技创新、研发新的产品、新技术, 从而增强企业的竞争能力。大多研究从企业的盈利能力、融资成本、所有权性质等角度分析了企业技术创新的内在原因; 产业特性、市场结构和国家相应的政策扶持是影响企业发展的外在因素。企业自主创新面临着“高投资、高风险、长时间”的难题, 如果没有长远的风险抵御能力, 没有竞争优势, 也没有长远的收入, 那么, 公司的 ESG 表现就很难实现提高。而优秀的 ESG 绩效, 既可以帮助公司实现可持续发展, 又可以提高公司的抵御风险的能力。企业社会责任绩效可以促使公司研发新的产品或技术, 提升公司的竞争能力, 提升公司的利润, 进而扩大其出口。

2.2.3 异质性企业贸易理论

异质性贸易理论以 Melitz 为代表, 在新贸易理论的基础上引入了企业生产率的异质性来解释不同生产率的企业在利润最大化时的选择。与非出口企业 (不论是产量还是雇用人数) 相比, 出口企业具有更高的生产力和更大的规模, 并且提供更高的报酬。大量的研究表明, 企业的生产力和企业的出口行为是相互关联的。研究发现, 只有具有较高生产力水平的企业, 才会进行产品的出口贸易。Melitz 提出了两个中心假设: 第一, 异质性假设。企业生产力是一种异质结构, 其边际成本服从外部的概率分布, 其理论分析往往假定其服从帕累托分配。第二, 沉没成本假设。企业进入一个行业要想知道自己的生产力状况, 首先要承担一定的进入成本或者沉没成本才得知自己的生产率水平, 如果企业进一步出口, 还需进一步支付出口的固定成本。

2.2.4 规模经济贸易理论

从规模经济学的角度来看, 企业通过提高 ESG 表现使企业扩大市场份额、实现规模效益, 已经成为企业发展的一个主要目标。企业要想达到这一目标, 企业需创新生产技术, 采纳绿色生产方式, 增强经营管理能力, 并承担相应的社会责任, 这样做可以有效提升劳动生产率并拓宽市场份额。在 ESG 领域, 一些公

司的竞争力能显著影响行业格局，同时，在这个时候，也会有一些诸如绿色创新这样的资讯知识溢出，从而降低了全产业的成本，建立了竞争优势，进而鼓励了更多的企业进行出口。

2.2.5 国家竞争优势理论

波特的观点是，一个国家的竞争优势源于其产业和企业能持续提供高品质的产品到国际市场上，以更低的成本获得较大的市场份额和利润。随着 2021 年中国中央政府宣布，计划到 2030 年实现碳排放达峰，以及 2060 年实现碳中和目标，国家政策将在能源和税务等领域作出调整，逐渐淘汰那些污染严重且能源消耗高的企业。与此同时，将会加大对推行绿色、可持续发展策略的公司的支持力度。此外，发达国家常用国际环境管理标准（ISO14000）、WTO 环保协议、GATT 环境公约等，作为制定贸易保护措施的依据，这种做法是其贸易保护策略的重要组成部分。企业在环境、社会、环境等方面的竞争优势，不仅可以帮助企业突破障碍，更好地开拓国外市场，也可以避免由于发达国家的“歧视”而导致许多竞争者的流失。在这样的大环境下，出口企业须满足严格的入境标准，这不仅间接获得了国际社会的承认，也助于建构起一个负责任的、注重绿色环保的企业形象。随着企业社会责任的能力提高，这对于提升产品的品质、增强公司的声誉以及改善员工关系方面均展现出了积极影响。

3 研究假说与研究设计

3.1 研究假说

3.1.1 企业 ESG 表现影响出口规模的机理分析

当前,在国家可持续发展的思想的普及下,绿色发展理念已经渗透到了企业发展的具体层面,国家政府和相关机构也在逐步完善 ESG 相关的概念和体系,更多的公司为了实现公司的长足发展也积极主动开展 ESG 活动,这源于外部监管压力和公司内部经营管理的双重推动,以及通过出色的 ESG 绩效可以向社会传递企业创造价值的信息。现有研究主要聚焦于环境、社会和公司治理等宏观经济方面,探讨它们单一维度对出口产生的影响,即提出通过有效实施环境、社会和公司治理的某一维度,从而提升公司的财务指标和经营表现,并且单一维度也会促进我国企业的出口。通常情况下,ESG 评级较高的企业不仅表现出优异的经营能力和财务绩效,而且由于对企业可持续发展的重视,同时具备较高的抗风险能力和优质信用。如果一个企业能够把自己的 ESG 绩效做到最好,那么它在企业的环境、社会责任和公司治理上的业绩就能够减少它在获得资本的过程中所需要的费用,同时它还能够通过一个好的声誉来提高公司在国际上的竞争力,从而对公司的产品的出口起到积极的推动作用。

首先,利益相关者理论观点为本研究提供了思路,企业出色的环境、社会 and 治理(ESG)表现更可能受到市场上相关利益相关者的欢迎,从而使得出口企业能够在获得低成本和增加市场份额方面处于更有利的位置。第一,对政府来说,通过提高公司对绿色发展和可持续发展的认识,促进整体经济健康稳定发展,制定 ESG 相关的政策与指导措施。政府推动 ESG 建设的一个主要抓手就是具有强大的经营管理能力和更大的社会影响力的公司,那些在 ESG 方面做得好的公司,往往更易于与政府建立稳固的合作关系,享受到更优越的发展氛围。这一点尤为重要,因为政府在经济增长过程中扮演着关键角色,特别是在资源的分配与调整上。因此,具有良好社会责任的公司,能够起到“头雁效应”的作用,还可能获得政府的财政扶持和政策倾斜,进而为出口导向型企业带来增加的盈利空间。第二,从消费者角度来看,一方面,良好的 ESG 表现通常意味着公司具备较高的运营和管理效率,能够生产出更高质量的商品,这不仅能增强消费者对品牌的

信任和满意度，还能提高他们对于公司产品的购买意向。另一方面，如果公司的 ESG 业绩好，说明公司已经承担了环境保护和社会责任的工作，当人们对环境的认识越来越深时，公司优秀的 ESG 业绩可以吸引更多的绿色消费者来购买他们的产品。因而，公司的社会责任绩效越高，其经营利润越高，市场占有率越高，对其出口也就越有利。第三，员工往往倾向于为工作氛围好、福利条件优渥的企业服务，而注重 ESG 表现的公司对于公司治理和绿色理念践行的更加成功。因此，能够提高员工对企业文化及战略的认同感和归属感，进而保障企业的平稳运营。同样，那些在 ESG 评价中表现突出的企业，在管理和运营方面也展现出了更高的标准，在评估和提升员工方面也更加公平和有效，也会有一个更加公正、更加透明的渠道。这种透明的竞争方式，可以激发员工的工作积极性，让他们的工作效率得到提升，进而促进公司的整体生产效率的提高，也有助于促进公司的出口。第四，对投资者来说，投资者的目的通常是在规避风险的同时，获取稳定的投资收益，ESG 表现好的公司通常在面对环境和社会实践时，都能很好地履行自己的职责与义务，减少公司运营中的不确定性风险，为投资者提供一个相对安全的投资环境，从而减轻他们的风险负担。这样的企业因其受欢迎程度高，易于获取相关机构的融资支持，进而促进其在出口贸易上获得资金，刺激出口增长。第五，站在债权人的视角，随着我国对“碳中和”目标的积极推进以及绿色金融变革的不断深入，这些机构更愿意向那些在环保、社会责任以及提升能源利用效率等领域具有更强的社会责任意识和更多的社会责任的企业提供优惠的贷款服务，因此，政府对其给予更多的倾斜。在这种背景下，环境友好型公司通常可以得到更少的贷款，从而减少由于国际贸易不确定性而导致的融资成本上升，同时还可以利用资本杠杆作用提高企业的出口竞争力。

据以上分析，本文提出假说：

假说 1：企业 ESG 表现提升可以促进企业出口规模的扩大。

3.1.2 企业 ESG 表现影响绿色创新的机理分析

依据第二章的理论探讨，可以通过利益相关者理论和技术差异理论，深入分析企业 ESG 绩效如何影响企业的创新活动。

从利益相关者视角出发，主动提升 ESG 绩效，承担社会责任和义务，有助于企业与其利益相关者建立更紧密的合作关系。这种合作不仅减少了信息的不对

称性,而且能够使企业更加透明化地分享和接收对其发展有益的信息。当企业能够有效地掌握这些关键信息时,便能进一步优化其内部治理结构和运营机制,从而为持续创新奠定坚实的基础。简而言之,企业在披露环境和社会责任信息时,主动披露自己的非财务表现等信息,使相关利益群体更易于获取其信息,降低信息不对称所造成的不利影响。企业通过公开 ESG 信息,得以与各方利益相关者有效沟通,这种做法有助于企业迅速掌握创新发展所需的关键信息,从而推动企业的创新进程,最终促进出口增长。通过这种方式,投资者的风险降低,企业可以降低融资成本,缩短融资周期,降低企业在出口过程中遇到的资金周转困难,从而促进出口。

技术差距理论指出,企业的 ESG (环境、社会、公司治理) 成绩的提升,不仅依赖于技术革新的推进,同时也促进了企业的创新活动。在企业向社会大众公开其社会责任行为和信 息时,这种公开行为会促进企业的创新意识。一般而言,当企业致力于采纳新的发展策略时,它们会倾向于积极探索新技术,优化生产流程,并致力于生产高质量、对环境友好的产品,从而增强其在市场上的竞争力和品牌形象。此外,企业的技术创新不仅增加了其经济价值,同时也反映了其积极履行社会责任的姿态。因此,那些主动参与环境管理和社会责任的企业,往往显示出更强的创新倾向。

据此本文提出假说:

假说 2a: 企业 ESG 表现提升对企业绿色创新有正向的促进作用。

3.1.3 企业 ESG 表现影响全要素生产率的机理分析

基于异质性企业贸易理论,并以 Melitz (2003 年) 的模型为参考,发展了一个包含多国和多产品的异质性贸易分析模型,旨在探讨 ESG 因素对企业的生产效率和成本结构的具体影响。在模型中,企业的生产效率被标记为 Φ ,并且假设来自不同国家的企业在生产效率上存在显著的差异。

企业出口决策:企业将选择生产并出口某产品 k , 当且仅当该产品的定价策略能够覆盖边际成本并包含一定的成本加成,从而最大化其利润。在市场均衡状态,一国 (国家 i) 企业出口至另一国 (国家 j) 的产品 k 的定价、收入以及获得的利润可以具体计算得出:

$$p_{ijk}(\varphi, \lambda_{ijk}) = \frac{1}{\rho} \times \frac{\omega_i \tau_{ijk} \bullet \omega_i \nu_{ijk}}{\varphi} \quad (1)$$

$$r_{ijk}(\varphi, \lambda_{ijk}) = (\omega_i \tau_{ijk} \bullet \omega_i \nu_{ijk})^{1-\sigma} \omega_j L_j (\rho P_j \lambda_{ijk})^{\sigma-1} \quad (2)$$

$$\pi_{ijk}(\varphi, \lambda_{ijk}) = \frac{r_{ijk}(\varphi, \lambda_{ijk})}{\sigma} - \omega_i f_{ijk} \quad (3)$$

生产率对企业产品出口规模影响的推导过程如下：

从式 (1) 可知，在国家 i 生产率为 φ 的企业向国家 j 出口产品 k 的总出口规模为：

$$r_{ijk}(\varphi, \lambda_{ijk}) = (\omega_i \tau_{ijk} \bullet \omega_i \nu_{ijk})^{1-\sigma} \omega_j L_j (\rho P_j \lambda_{ijk})^{\sigma-1} \quad (4)$$

对生产率 φ 求导可以得出企业生产率对企业产品出口规模的边际影响为：

$$\frac{\partial r_{ijk}(\varphi, \lambda_{ijk})}{\partial \varphi} = (\sigma - 1)(\omega_i \tau_{ijk} \bullet \omega_i \nu_{ijk})^{1-\sigma} \omega_j L_j (\rho P_j \lambda_{ijk})^{\sigma-1} \varphi^{\sigma-2} > 0 \quad (5)$$

企业 ESG 表现可以通过降低信息不对称性从而使企业更快速的了解市场情况，从而节约信息成本，实现规模经济。规模经济的实现使得企业的生产率提高从而扩大出口规模。由此得出：

假说 2b：企业 ESG 表现较好能够提升企业全要素生产率。

3.1.4 企业 ESG 表现影响融资成本的机理分析

通过分析企业 ESG (环境、社会责任和公司治理) 表现对融资成本的影响，可以从信息不对称理论、利益相关者理论和声誉理论等角度进行理解。

基于信息不对称的观点可以得出，只有当企业能够真实透明地披露相关信息时，投资者才能对公司作出正确的评估，并作出正确的投资决策。当公司向公众披露 ESG 信息时，投资者很容易就能获取到公司的非财务数据，这有助于投资者对公司进行综合评价，并作出恰当的分析与决策。公司的 ESG 业绩从一定程度上反映了公司的运营情况，因此，投资者也会更喜欢那些 ESG 业绩好的公司。在存在信息不平衡的环境中，当企业寻求外部融资时，信息的不对等会导致投资者需要付出较大努力去获取关于企业的详细信息，同时也会增加投资者的投资风险，同时也会使公司的融资成本变得更多、融资时间也会变得更长。

ESG 表现较好的企业通常意味着该公司在社会责任、环境保护和公司治理等方面给予了相当的重视,并且为了实现好的 ESG 评级而做出了一定的努力,展现了对利益相关者责任感和承诺的积极态度。这不仅体现了公司的责任感,还突出了其卓越的经营管理和风险控制能力,为企业的持续成长和未来价值创造提供了有力支撑。因此,企业的 ESG 表现能够通过展现对利益相关者的高度责任感,对其融资成本产生积极影响,为企业带来长期的稳定发展前景。其次,站在政府的角度,如果公司能够主动执行环境保护政策,那么公司将会得到相应的财政资助,进而减少公司的融资成本。

在全球化的商业环境中,对公司而言,从国际市场上搜集有关产品的信息通常比从本国市场更为复杂,这主要是因为全球市场的信息流通存在一定的障碍,特别是信誉方面的信息。因此,企业的环境、社会与治理(ESG)表现不仅能够提高其在全球范围内的声誉,还能增强其国际竞争力。通过积极公开环保和社会责任等方面的信息,公司能够向国际消费者证明其企业责任,这样的行为通常会受到注重环保的消费者的青睐,这对于企业良好的品牌形象的塑造有一定的促进作用,从而为企业赢得良好声誉,通过利用良好的声誉,企业能够与各方利益相关者保持稳定的合作伙伴关系,进而有效减少融资成本。

依据所提供的理论分析,可以看出,企业的 ESG 表现优异,有利于减轻其融资的财务压力。在比较中,那些在环境、社会 and 治理(ESG)方面表现出色的公司,往往面临更少的融资限制。此外,通过有效的 ESG 信息公开,企业能够减少与投资者及其他利益相关者之间的信息差,减少因此产生的额外资金成本。同时,企业拥有较高的声誉,公司与上下游的产业合作风险会更低,进而减少融资成本。

据此,本文提出假说:

假说 2c: 企业 ESG 表现较好能够降低企业的融资成本。

3.1.5 绿色创新、全要素生产率和融资成本的中介效应分析

根据上文 ESG 表现对出口影响的具体作用路径分析,企业 ESG 表现影响出口可以通过内部企业绿色创新、生产率和外部融资成本来实现机制的传导。首先,当公司向外界发布 ESG 信息时,通常都是从公司的战略发展出发,他们会积极地加大对技术创新的投入,推动整体产业链的技术提升,从而提升生产力,

从而提升其在全球市场范围内的竞争能力，从而扩大其出口。其次，公司在向外界提供社会责任的过程中，通过向社会公众提供社会责任，减少与外界有关的利益主体之间的关系，并得到相应的政策和财政上的倾斜，进而使公司的融资成本更低。为此，本研究以企业的 ESG 绩效为基础，探讨其对公司出口活动影响的内外因素，并通过建立企业绿色创新、全要素生产效率及融资成本三个中介变量的框架，分析企业 ESG 表现如何通过中介变量影响企业的出口行为。

企业展现出出色的 ESG 绩效，这不仅反映了其出众的经营和管理水平，更表明该公司在环境保护、社会责任与治理方面做出了显著贡献。而企业在出口贸易中拥有高质量的产品能够更容易地赢得国际消费者的信任与偏好，从而在全球市场上拥有较强的竞争力，被广泛接受和喜爱。当企业通过公开 ESG 信息，使得投资者、消费者及其他相关方能及时深入了解企业的运营和管理情况，进而对企业的产品质量和市场需求有一个全面的认识。因此，利用 ESG 指标，企业能够准确把握消费者偏好的商品质量标准 and 识别自身的不足之处，通过 ESG 评价体系帮助企业在出口产品的创新上指引了方向。

此外，对企业而言，公开社会责任相关信息对于激发绿色技术革新、增加出口额以及根据贸易环节促进产业链上下游的技术进步和产品质量提升扮演着关键角色。为了维持产品的高质量和生产的高效率，产业链上下游的企业都会主动采取措施进行技术更新迭代，这种持续的技术提升不仅促进了整个产业链的进步，还加强了各环节之间的协作，进而促进了出口规模的扩大。综上所述，企业在环境、社会及治理（ESG）方面的表现可以显著反映其运营和管理的成效。在外部利益相关者的期待下，企业往往会主动加大研发支出，通过技术创新来满足市场需求。通过加大对社会责任信息的公开和提升研发投入，企业可以推动产业链的技术进步并提高国际竞争力。基于以上分析，本文提出以下假设：

假说 3a: ESG 表现较好的企业能够通过提高企业绿色创新促进企业出口。

当前学术观点普遍支持这样一个观点：在评估竞争对手之间的战略交互作用、公司内部信息的不平等以及环境政策激发新创新机遇的背景下，环境政策对公司的生产效率产生显著影响。研究指出，环境政策对公司生产效率的作用可以归纳为两个主要方面：环境规制和环境激励。多数研究侧重于探讨环境规制如何影响公司的全要素生产率（通常作为效率的指标），并且这一影响已在全球范围内得

到验证。而企业 ESG 表现正是在环境政策影响下产生的一个对企业环境、社会责任、公司治理的评价指标，因此，通过提高企业的社会责任和治理能力，促进企业进行生产流程创新，进而提高企业的生产效率。通过企业异质性理论可知，生产效率越高的企业越有利于形成规模经济，降低出口成本，从而有利于企业出口。由此，得出以下假说。

假说 3b: ESG 表现较好的企业能够通过提高企业全要素生产率进而促进企业出口规模的扩张。

公司的 ESG 得分越高，就越能向外部传达公司良好的经营管理业绩，这通常能为公司带来良好的声誉、良好的品牌形象等方面的好处。与此同时，这种做法也有助于减轻公司与利益相关者之间的信息不对称问题，进而降低它们在市场上的融资成本。由于信息的不平等分布，资金供应者难以充分了解企业的真实情况，导致信贷机构可能会选择不向企业贷款，或者提供的贷款金额较少，条件也较为苛刻。这对企业而言，无疑加剧了融资的难度，这是一个广泛存在的现象。一方面，对于出口企业来说，将国内销售与国际贸易区分开来是一项挑战，这导致其未来的出口业务和营运前景变得模糊不清，使得信贷机构难以评估企业所借贷款项是否将投向国内市场消费或海外出口。此外，由于出口业务涉及的地理距离普遍较远，导致物流时间延长。同时，国际贸易的复杂性由于遵守多项法律法规而增加，带来了不少的不确定性因素。在当前经济环境下，银行和其他信用机构在向出口企业提供贷款时表现出更加审慎的态度。企业如果与信贷机构保持长期合作，并从中获得融资，通常能享受到更优惠的资本条件。这种现象，通常被称为“关系信贷”，其背后的逻辑是企业在与信贷机构的长期合作过程中，通过展现其稳定的经营状况和良好的业绩记录，使信贷机构对企业的信用状况和偿债能力有了深入的了解和合理的评估。这种基于相互了解和信任建立的财务合作模式，有助于出口企业在经济活动中获取更加有利的融资条件。

对企业而言，提高其 ESG 表现不仅有助于信贷方更加深入地洞察企业的日常运作和管理体系，而且能够为企业的债务偿还能力提供一个更加准确的评估。这样的企业因其卓越的 ESG 表现而更容易获得信贷机构的青睐，从而享受到更低的财务借贷成本。这一优势使得在进行出口活动时，企业能够拥有更为充裕的资金支持，有效避免资金流转的潜在困境。这不仅促使企业可以借助出口活动引

致的生产方式转变获益，还因为在资本市场上获得资金的便利性增加，企业得以投资于研发，从而促进生产技术的进步，并最终提升企业的出口竞争力。

基于以上分析，本文提出如下假设：

假说 3c: ESG 表现较好的企业可通过降低融资成本来促进企业出口规模的扩大。

3.2 研究设计

在此基础上，本小节将从企业 ESG 表现对公司出口的作用机制进行理论与传递机制研究，并在此基础上，从融资成本、全要素生产率、公司创新三个方面对公司 ESG 表现对公司出口的影响进行了阐释。这一部分主要是针对前面所述假设的适当变量的选择以及具体的回归模型的设计。

3.2.1 样本选择与数据来源

鉴于数据获取的限制条件，此研究选取了 A 股市场上的上市企业作为研究的核心对象，在 2015 至 2021 年间，选取了 515 家企业的 2025 组数据作为分析样本。研究旨在利用中国商业融资领域的绿色 ESG 评级数据为基准，通过使用赋值法和其他统计分析技术，对企业在 ESG 维度上的表现及其对出口效益的具体影响进行了详细的实证研究。同时，本文对研究中引用的相关资料做了适当处理。

(1) 从研究数据中移除了金融行业的上市公司样本，因为这一领域的财务指标独具特点，对本研究的分析框架并不适用，故排除在外；

(2) 本研究主要关注我国上市且参与出口活动的企业作为研究对象，特别是实行海外业务及发布 ESG 报告的企业进行数据匹配；

(3) 排除了存在数据问题以及被特别处理 (ST) 的上市公司样本。

遵循上述数据处理标准，对样本数据进行筛选与处理后，最终筛选了包含 515 个企业的 2025 份有效样本，并构建了非平衡面板数据。利用 Stata.14 软件，对所得样本数据进行了进一步的处理和验证。

3.2.2 变量定义

(1) 被解释变量

评估企业出口效能的标准繁多,在此研究中,通过对上市公司出口额的对数值进行分析,以此来衡量企业的出口规模。这里的上市公司出口额指的是上市企业销售商品和提供服务给中国境外的国家和地区所获得的收益。

(2) 核心解释变量

邱牧远与殷红(2019)采用环境保护机构的处罚次数、年度社会捐助额和独立董事的比例作为环境、社会责任和公司治理的关键指标,通过主层次分析法提高了这些指标的可信度。此外,Peixinli(2020)则是将CSR报告与股权权益性质相结合,对企业ESG程度进行了全面分析。研究显示,中国企业ESG信息披露规范化程度不高,自愿原则缺失,中国自主开发的ESG评价系统仍旧面临诸多缺失和不足,故在探讨ESG绩效对出口影响的研究中,依赖于专业第三方评级机构的数据更具权威。

本文借鉴了2019年Deng与Cheng的研究方法,利用万德数据库和商道融绿ESG评分数据进行分析。商道融绿的评价体系涵盖了一系列具体指标,正如表3.1中所示,这些指标不仅反映了企业的积极面,也同样揭示了其潜在的消极面。积极面的信息源泉于企业发布的官方文档,例如公司网站、季度与年度报告、以及企业社会责任报告等。而消极面信息则来源于公司自我披露、新闻媒体报道、相关监管机构及社会组织的调研等。商道融绿在吸取了西方发达国家资本市场中成熟的ESG评估框架后,结合中国的法律、法规及政策导向,对企业的正负面信息进行全面分析,通过对各影响因素进行交叉评价和加权计算,最终形成从A+至D共十个等级的企业综合评级。为便于实证分析,将这些等级从A+至D依次设定为10至1的数值,反映其年度平均表现。

表 3.1 商道融绿具体评价指标

| 一级指标 | 二级指标 |
|--------------------|-----------|
| 环境 (Environmental) | E1 环境管理 |
| | E2 环境披露 |
| | E3 环境负面事件 |
| 社会责任(Social) | S1 员工管理 |
| | S2 供应链管理 |
| | S3 客户管理 |
| | S4 社区管理 |
| | S5 产品管理 |
| | S6 公益及捐赠 |

续表 3.1

| 一级指标 | 二级指标 |
|------------------|-------------|
| 社会责任(Social) | S7 社会负面事件 |
| 公司治理(Governance) | G1 商业道德 |
| | G2 公司治理 |
| | G3 公司治理负面事件 |

(3) 中介变量

本研究旨在探讨影响企业出口表现的关键因素，通过设定企业绿色创新、全要素生产效率及债务融资成本作为中介变量进行分析。作为衡量融资成本的指标，本文选用了利息支出与企业有息负债总额的比率，此比率的升高意味着更高的融资成本。对于企业绿色创新（GRE）的量化，则参照了杨向阳等人在 2021 年提出的模型，主要通过研发投入的总资产占比来定义，即将研发费用相对于总资产的比例作为衡量指标。全要素生产率采取全要素生产率 LP 法进行构造，即通过比较生产的产出与投入的成本来计算生产率。

(4) 控制变量

在先前研究和分析机制的基础上，本文融合了核心变量影响因素以及数据的获取情况，参照了邱牧远与殷红（2019）及其他学者的工作。为了进行精确的分析，本研究调整了几个关键变量：企业的规模（Size）通过企业总资产的自然对数来衡量；资产负债率（Lev）则是以企业总负债占总资产的比例来定义。员工总数以上市企业公布的员工人数来表示；毛利润（GrossProfit）用上市公司企业公布的毛利润来表示；资产周转率（CAP）以企业销售额与总资产的比值来表示。此外，还生成所有权性质不同的企业虚拟变量（SOE）、个体虚拟变量（Stkcd）、时间虚拟变量（Year）来控制个体效应和时间效应。

3.2.3 模型设计

在本研究的假定框架下，我们将公司出口的自然对数定位为因变量，同时考量企业的 ESG 绩效作为自变量。此外，为了准确衡量个体和时间的影响，我们引入了个体和时间的虚拟变量。接下来，研究分两阶段进行面板回归分析。

第一步，遵循假设 1 的指导，专注于建立揭示企业 ESG 表现与其出口表现间直接联系的模型。具体模型如（6）式：

$$EXP = a_0 + a_1 ESG + a_2 Control_i + \sum a_i stkcd + \sum a_j year + \varepsilon \quad (6)$$

第二步，探讨企业社会责任（ESG）的表现如何通过企业创新（Gre）、全要素生产率（TFP）、以及融资成本（COST）这三个中介变量，来影响公司出口规模的增长，并据此构建一个中介模型。该模型旨在解析企业 ESG 绩效如何调节公司出口扩张的具体机制。中介模型的建立流程概述如下：首先，分析企业 ESG 表现对企业出口的直接影响，接着分别考察融资成本、企业创新以及全要素生产率这三个中介变量反映企业 ESG 的回归结果，最终，通过对企业出口与企业创新、全要素生产率、融资成本这三项中介变量及核心解释变量（即 ESG）的影响进行分析，以归纳出口规模增长的调节机制。具体地，中介模型的构建过程如下：

$$Gre = a_0 + a_1ESG + a_2Control_i + \sum a_i stkcd + \sum a_j year + \varepsilon \quad (7)$$

$$EXP = b_0 + b_1ESG + b_2Gre + b_3Control_i + \sum b_4 stkcd + \sum b_5 year + \varepsilon \quad (8)$$

$$TFP = c_0 + c_1ESG + c_2Control_i + \sum c_i stkcd + \sum c_j year + \varepsilon \quad (9)$$

$$EXP = d_0 + d_1ESG + d_2TFP + d_3Control_i + \sum d_4 stkcd + \sum d_5 year + \varepsilon \quad (10)$$

$$COST = e_0 + e_1ESG + e_2Control_i + \sum e_3 stkcd + \sum e_4 year + \varepsilon \quad (11)$$

$$EXP = f_0 + f_1ESG + f_2COST + f_3Control_i + \sum f_4 stkcd + \sum f_5 year + \varepsilon \quad (12)$$

4 实证分析

4.1 描述性统计分析

文中所用变量描述性统计结果详见表 4.1。在核心解释变量方面，它的最大值为 9，与 A 对应，最小的值为 3，与 C 对应，平均为 5.3，与 B 级的水准相对应，这意味着样本公司的 ESG 程度总体较差，其标准差为 1.03，说明，各样本公司的 ESG 水平有显著的差异。从被解释变量中发现，我国企业的出口规模在对数取值范围内的平均水平是 20.96，与最大值和最小值有一定差别，说明各企业之间的出口贸易有很大的差别。绿色创新取对数后的均值与最大值也存在较大差异，表明企业之间的绿色创新水平存在较大差距。此外融资成本最大值与最小值存在差距，说明部分企业融资成本较高。全要素生产率的均值与最大值与最小值存在一定差距，说明企业之间的生产率也存在一定的差异。

表 4.1 描述性统计

| | N | Mean | Median | Std. Dev. | min | max |
|--------------|------|----------|----------|--------------|--------|--------|
| ESG m | 2025 | 5.30 | 5.00 | 1.03 | 3.00 | 9.00 |
| Ln EXP | 2023 | 20.96 | 21.34 | 2.32 | 10.53 | 25.69 |
| Ln Gre | 2025 | 0.37 | 0.00 | 0.82 | 0 | 5.41 |
| Ln Gre-u | 2025 | 0.18 | 0.00 | 0.59 | 0 | 5.32 |
| tfp lp | 2025 | 9.65 | 9.57 | 0.92 | 6.75 | 12.28 |
| tfp op | 2025 | 8.81 | 8.73 | 0.84 | 6.33 | 11.68 |
| COST | 1932 | 0.06 | 0.04 | 0.10 | 0 | 1.70 |
| Staff number | 2025 | 22393.61 | 10191.00 | 40484.41 | 194.00 | 368327 |
| Size | 2025 | 23.99 | 23.83 | 1.16 | 21.12 | 26.45 |
| SOE | 1965 | 0.47 | 0.00 | 0.50 | 0 | 1.00 |
| Lev | 2025 | 0.47 | 0.49 | 0.18 | 0.05 | 0.89 |
| GrossProfit | 2025 | 0.30 | 0.25 | 0.19 | -0.04 | 0.87 |
| CAP | 2025 | 2.01 | 1.68 | 1.44 | 0.38 | 13.41 |

数据来源：根据商道融绿数据库及万德数据库数据整理所得(下同)

4.2 相关性统计分析

本文通过相关性的统计分析方法探讨了主要变量之间的联系，并将分析结果展示在表 4.2 中。通过对表格数据的观察，我们发现企业的 ESG 表现与其出口规模之间在 1% 的显著性水平上具有正向关系，这表明了一个正相关的趋势：随着企业 ESG 评分的提高，其出口规模也相应增加。这意味着，企业在 ESG 方面的

表现较好, 评级较高时, 它们的出口能力亦更强。企业 ESG 表现与绿色创新在 1% 的显著性水平上显著, 且系数为正, 说明企业 ESG 与绿色创新成正相关, 且绿色创新与出口也在 1% 的显著性水平上显著正相关, 即企业 ESG 评级越高, 绿色创新水平越高, 且企业绿色创新水平越高, 出口规模越大。在 1% 的显著性水平上, 企业的 ESG 表现与使用 LP 和 OP 方法测量的全要素生产率之间存在显著的正相关关系。同时, 全要素生产率与企业的出口规模之间也显示出在 1% 显著性水平上的正相关性。这表明, 企业的 ESG 评分越高, 且企业全要素生产率水平越高, 企业出口规模越大。由下表还可知, 企业 ESG 表现与债务融资成本在 1% 的水平上显著相关, 系数为负, 且债务融资成本与出口规模也在 1% 的显著性水平上显著相关, 系数为负。说明企业 ESG 评级越高, 企业的债务融资成本越低, 且企业债务融资成本越低, 企业出口规模越大。根据相关性分析和变量独立性检验的结果显示, 相关系数普遍偏低, 同时 VIF 检验的结果也远低于 10 的阈值, 这表明从统计角度看, 数据中不太可能存在多重共线性的问题。然而, 考虑到相关性检验的局限性, 其分析结果可能与现实情况存在不小的偏差。因此, 有必要通过进一步的多元回归分析来探究和验证变量间的相互关系, 以获得更加准确的研究结论。

表 4.2 相关性统计分析

| Variables | (ESG_m) | (lnEXP) | (lnGre) | (lnGre-u) | (tfp_lp) | (tfp_op) | (COST) |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| ESG_m | 1 | | | | | | |
| Ln EXP | 0.202*** | 1 | | | | | |
| Ln Gre | 0.175*** | 0.201*** | 1 | | | | |
| Ln Gre-u | 0.098*** | 0.106*** | 0.300*** | 1 | | | |
| tfp_lp | 0.176*** | 0.557*** | 0.256*** | 0.177*** | 1 | | |
| tfp_op | 0.191*** | 0.535*** | 0.226*** | 0.182*** | 0.952*** | 1 | |
| COST | -0.080*** | -0.180*** | -0.075*** | -0.03 | -0.179*** | -0.174*** | 1 |
| Staff number | 0.109*** | 0.421*** | 0.233*** | 0.134*** | 0.471*** | 0.389*** | -0.100*** |
| Size | 0.232*** | 0.586*** | 0.265*** | 0.222*** | 0.802*** | 0.795*** | -0.228*** |

| | | | | | | | |
|-----------------|-------------------|-----------|-----------|-----------|---------------|-----------|-----------|
| SOE | 0.123*** | 0.145*** | 0.096*** | 0.135*** | 0.363*** | 0.368*** | -0.122*** |
| 续表 4.2 | | | | | | | |
| Lev | 0.110*** | 0.459*** | 0.187*** | 0.080*** | 0.581*** | 0.567*** | -0.350*** |
| GrossProfit | -0.080*** | -0.433*** | -0.153*** | -0.086*** | -0.481*** | -0.495*** | 0.304*** |
| CAP | -0.075*** | -0.266*** | -0.104*** | -0.042* | -0.464*** | -0.393*** | -0.007 |
| | (Staff number) | (Size) | (SOE) | (Lev) | (GrossProfit) | (CAP) | |
| Staff number | 1 | | | | | | |
| Size | 0.583*** | 1 | | | | | |
| SOE | 0.197*** | 0.419*** | 1 | | | | |
| Lev | 0.374*** | 0.657*** | 0.291*** | 1 | | | |
| GrossProfit | -0.251*** | -0.436*** | -0.355*** | -0.544*** | 1 | | |
| CAP | -0.145*** | -0.050** | -0.064*** | -0.135*** | 0.267*** | 1 | |

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

4.3 多元回归分析

为深入探讨企业 ESG 绩效对其出口业绩及对绿色创新、全要素生产率以及融资成本这些中介变量的作用，本研究借助 Stata.14 软件，运用多元线性回归分析方法对选取的样本数据进行了实证分析，以此验证本研究提出的理论假设。表 4.3 为企业 ESG 表现与企业出口规模的关系，以及企业 ESG 表现对绿色创新、全要素生产率以及融资成本的影响关系。

表 4.3 多元回归分析

| | (1) EXP | (2) Gre | (3) TFP | (4) COST |
|--------|---------------------|---------------------|---------------------|------------------------|
| ESG_m | 0.0567** (2.30) | 0.0519*** (3.40) | 0.00982** (1.99) | -0.00823*** (-2.77) |
| Size | 1.136*** (17.68) | 0.163*** (4.09) | 0.684*** (51.87) | -0.0414*** (-5.14) |
| Growth | 0.000462 | 0.00314 | 0.0641*** | -0.0253*** |

| | | | | |
|-------------------|----------------------|---------------------|-----------------------|----------------------|
| | (0.01) | (0.09) | (4.92) | (-3.81) |
| SOE | 0.702*** | -0.335*** | -0.0191 | -0.0506** |
| 续表 4.3 | | | | |
| | (1) | (2) | (3) | (4) |
| | EXP | Gre | TFP | COST |
| Lev | (3.95) -0.781*** | (-3.07) 0.309* | (-0.54) 0.176* | (-2.36) -0.227*** |
| GrossProfit | (-2.60) -0.0655 | (1.67) -0.400** | (1.67) -0.0799 | (-6.29) 0.0133 |
| CAP | (-0.20) -0.215*** | (-2.01) 0.0397** | (-1.22) -0.246*** | (0.34) -0.00583 |
| Asset Growth | (-7.32) | (2.19) | (-38.44) -0.0161 | (-1.59) |
| Cashflow | | | (-1.21) 0.386*** | |
| DLCR | | | (5.19) -0.229*** | |
| EM1 | | | (-3.54) -0.0128 | |
| ITR | | | (-0.71) 0.00000726 | |
| GNI per capita | | | (0.00) 0.000221*** | 0.00000412 |
| _cons | (8.34) -6.105*** | (0.26) -3.772*** | (-6.293***) -20.82 | 1.243*** (6.77) |
| Firm | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| Year | 控制 | 控制 | 控制 | 控制 |
| N | 1963 | 1965 | 1961 | 1876 |
| R ² | 0.262 | 0.053 | 0.820 | 0.098 |
| F | 73.96 | 11.64 | 505.8 | 18.79 |

t statistics in parentheses

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

由表 4.3 可知,企业的 ESG 表现与出口规模在个体效应和时间效应固定的情况下,在 5%的显著性水平下显著相关,即企业的 ESG 评级越高,表现越好,出口规模也就越大。企业的 ESG 表现与绿色创新水平在双向固定效应下,在 1%的显著性水平下显著相关,即企业的 ESG 表现越好,其绿色创新水平越高。企业的 ESG 表现与全要素生产率在 5%的显著性水平下显著相关,即企业的 ESG 评

级越高, ESG 表现越好, 企业越能实现更高的全要素生产率水平。企业的 ESG 表现与企业的融资成本在 1% 的显著性水平下显著相关, 即企业的 ESG 表现越高, 越能以较低的融资成本来满足企业的经营。

4.4 企业异质性分析

重污染企业和非重污染企业对于 ESG 表现评级有一定的影响, 企业在履行 ESG 表现相关的责任和义务时的行为和动机, 直接影响企业是否属于重污染。当企业属于重污染企业时, 由于其自身企业的所属性质, 企业的经营管理、公司理念和利益诉求等, 即使其 ESG 评级不高, 其出口规模也会因供求关系等影响而较高, 因此, 对于重污染企业, ESG 评级与其出口规模并不存在显著相关性。对于非重污染企业, 出口国在考虑进口的同时会参考其公司理念是否环境友好、社会责任是否履行、公司治理是否有效等多方面的因素, 因此, 非重污染企业会更加注重企业的 ESG 评级, 当企业的 ESG 评级越高时, 会更容易获得国有银行的资源支持, 建立良好的社会形象。这对于实现企业出口规模的扩大有显著的促进作用。本文将企业分为重污染企业和非重污染企业, 并进行异质性分析, 回归结果见表 4.4。

表 4.4 异质性分析

| | (1) 重污染 | (2) 非重污染 |
|-------------|----------------------|----------------------|
| ESG_m | 0.0643 (1.51) | 0.0803** (2.56) |
| Size | 0.858*** (7.82) | 1.261*** (16.91) |
| Growth | -0.0389 (-0.37) | 0.0564 (0.85) |
| SOE | 0.566*** (2.67) | -0.458*** (-2.92) |
| Lev | -0.300 (-0.59) | -0.940*** (-2.85) |
| GrossProfit | -1.584*** (-3.26) | -0.803** (-2.37) |
| CAP | -0.204*** (-5.01) | -0.254*** (-6.91) |
| _cons | 0.276 (0.11) | -8.190*** (-4.92) |
| <i>N</i> | 614 | 1349 |

t statistics in parentheses

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

由表 4.4 可知,重污染企业的 ESG 表现与其出口规模并不显著相关,这可能是由于重污染企业在出口时的供需关系所影响的,由于各国的 ESG 评级和绿色水平不同,不同国家对 ESG 评级的认可度不同,重污染企业在较大的市场需求下依然可以实现较大的出口规模。而非重污染企业受各国的进口限制和关税壁垒的存在,对自身产品以及企业的绿色发展程度要求较高,因此在市场上存在较多相似产品的企业与之竞争时,ESG 评级的高低对于客户对产品的企业的评估有很大的参考作用,因此,非重污染企业的 ESG 表现与其出口规模在 5% 的显著性水平下显著相关。

4.5 稳健性检验

为了使结果更具稳健性,本文通过以下方法进行稳健性检验。

(1) 替换解释变量

本文选取华证的 ESG 评级指标来代替商道融绿发布的 ESG 评级指标,既能参考目前较权威的 ESG 评级指标来衡量企业的 ESG 表现,以此来衡量企业 ESG 表现对其出口规模的影响。回归结果见表 4.5,选取华证公布的企业 ESG 评级作为解释变量之后,企业的出口规模与 ESG 的相关性在 5% 的显著性水平下显著,结果稳健。

表 4.5 替换解释变量

| | (1) Ln EXP |
|-----------|---------------------|
| ESG | 0.0308** (2.06) |
| Ln Gre | 0.134*** (4.06) |
| COST | 0.492* (1.70) |
| ITR | 0.267 (1.54) |
| Cash flow | -0.952** (-1.98) |
| Size | 0.295*** (8.16) |
| SOE | 0.0935 |

| (1.58) | |
|-----------------------|-----------------------|
| 续表 4.5 | |
| | Ln EXP |
| Lev | -0.622*** (-2.97) |
| Gross Profit | 0.655*** (3.51) |
| CAP | -0.0625*** (-3.08) |
| _cons | -2.913*** (-4.04) |
| <i>N</i> | 1874 |
| <i>R</i> ² | 0.100 |
| F | 20.78 |

(2) 处理内生性问题

第一，通过采用滞后一期的 ESG 评级来解决双向因果关系的难题，研究发现 ESG 的优异表现对企业的出口能力产生了积极影响。具体而言，具有更高 ESG 评分的出口企业往往展现出更佳的业绩，这有助于增加企业的出口量。然而，这种现象可能也反映了一种逆向因果关系，即表现较好的企业更有资源和动力去提升 ESG 表现。为了解决 ESG 绩效与公司出口规模之间的相互依赖问题，本研究采用了 Jayaraman 和 Milbourn (2012) 的研究方法。鉴于 ESG 绩效的变化对当期出口规模的影响不是立即可见的，本文选择了使用滞后一期的 ESG 披露信息作为工具变量，并用之替代模型中当前期的 ESG 绩效指标。通过这种方法，我们用前一期的数据来代表当前期的 ESG 表现。检验结果见于表 4.6 的第 (1) 栏，显示出在 1% 的统计显著性水平上，前一期的 ESG 绩效与公司的出口规模 (EXP) 呈现显著的正相关性。这一发现证实了 ESG 绩效的改善，在时间上滞后考虑时，对公司出口规模的增加仍然起到了积极的推动作用。

第二，采用固定行业-时间效应模型来缓解遗漏变量问题。考虑到该模型中可能会出现跨行业、非时变性等影响因素，我们采纳了固定效应的方法，并在文章中原有的双向固定效应模型的基础上，又以特定的“行业-时间”固定效应模型作为替换。根据表 4.6 的第(2)列回归分析结果显示，大多数变量的系数符号没有改变，系数值变化也不明显，且企业的 ESG 系数在 1% 的显著性水平上保持显著。

可见, 考虑到内生性问题之后, 本文的回归结果依然显著, 即本文假说依然成立, 实证结论通过了稳健性检验。

表 4.6 内生性处理

| | (1) 滞后处理 | (2) 行业-时间固定 |
|-----------------------|----------------------|----------------------|
| ESG_m | 0.171*** (4.00) | 0.184*** (4.13) |
| Size | 1.063*** (19.62) | 1.035*** (18.11) |
| Growth | -0.644*** (-3.92) | -0.665*** (-3.96) |
| SOE | -0.787*** (-7.92) | -0.819*** (-8.10) |
| Lev | 0.424 (1.20) | 0.0768 (0.21) |
| GrossProfit | -2.501*** (-8.40) | -2.038*** (-6.05) |
| CAP | -0.273*** (-7.89) | -0.207*** (-5.53) |
| _cons | -4.026*** (-3.38) | -3.658*** (-2.74) |
| <i>N</i> | 1405 | 1345 |
| <i>R</i> ² | 0.469 | 0.487 |
| <i>F</i> | 176.6 | 41.58 |

t statistics in parentheses

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

4.6 基于中介效应模型的影响渠道分析

前面已有研究表明, 高质量的 ESG 表现信息披露对于企业的出口有明显的促进作用。在前文研究的基础上, 通过对企业 ESG 表现与企业出口规模之间关系的研究, 提出了企业绿色创新、全要素生产率、融资成本等三个重要的调节因素, 并通过建立相应的中介模型, 探索公司 ESG 表现影响公司出口规模的具体路径。在此基础上, 本文通过引入企业绿色创新 (Gre)、全要素生产率 (TFP) 和融资成本 (COST) 作为中介变量, 建立了一个中介分析模型, 旨在探讨企业 ESG 绩效如何通过这些途径影响其出口规模。研究首先将企业的出口规模作为因变量, 对企业 ESG 绩效进行回归分析; 接着, 考察了企业 ESG 绩效与绿色创新、

全要素生产率及融资成本三个中介变量之间的关系；最终，分析了在加入这些中介变量之后，企业 ESG 绩效对出口规模影响的变化，并采用了时间和个体双向固定效应模型进行验证。通过构建的方程模型，并基于该模型进行了详细的回归分析，相关的回归结果展示在表 4.7 中。

$$Gre = a_0 + a_1ESG + a_2Control_i + \sum a_i stkcd + \sum a_j year + \varepsilon \quad (7)$$

$$EXP = b_0 + b_1ESG + b_2Gre + b_3Control_i + \sum b_4 stkcd + \sum b_5 year + \varepsilon \quad (8)$$

$$TFP = c_0 + c_1ESG + c_2Control_i + \sum c_i stkcd + \sum c_j year + \varepsilon \quad (9)$$

$$EXP = d_0 + d_1ESG + d_2TFP + d_3Control_i + \sum d_4 stkcd + \sum d_5 year + \varepsilon \quad (10)$$

$$COST = e_0 + e_1ESG + e_2Control_i + \sum e_3 stkcd + \sum e_4 year + \varepsilon \quad (11)$$

$$EXP = f_0 + f_1ESG + f_2COST + f_3Control_i + \sum f_4 stkcd + \sum f_5 year + \varepsilon \quad (12)$$

对于探讨企业创新、全要素生产率以及融资成本之间中介效应的存在性，本研究借鉴了温中麟与叶宝娟（2004）提出并稍作修改的中介效应检验方法。为了进行这一分析，本文采用了具体的模型和检验步骤，这些可以在图 4.1 中找到。依据这些模型方程，在考虑了个体效应和时间效应为固定的前提下，对中介效应进行了相应的检验。

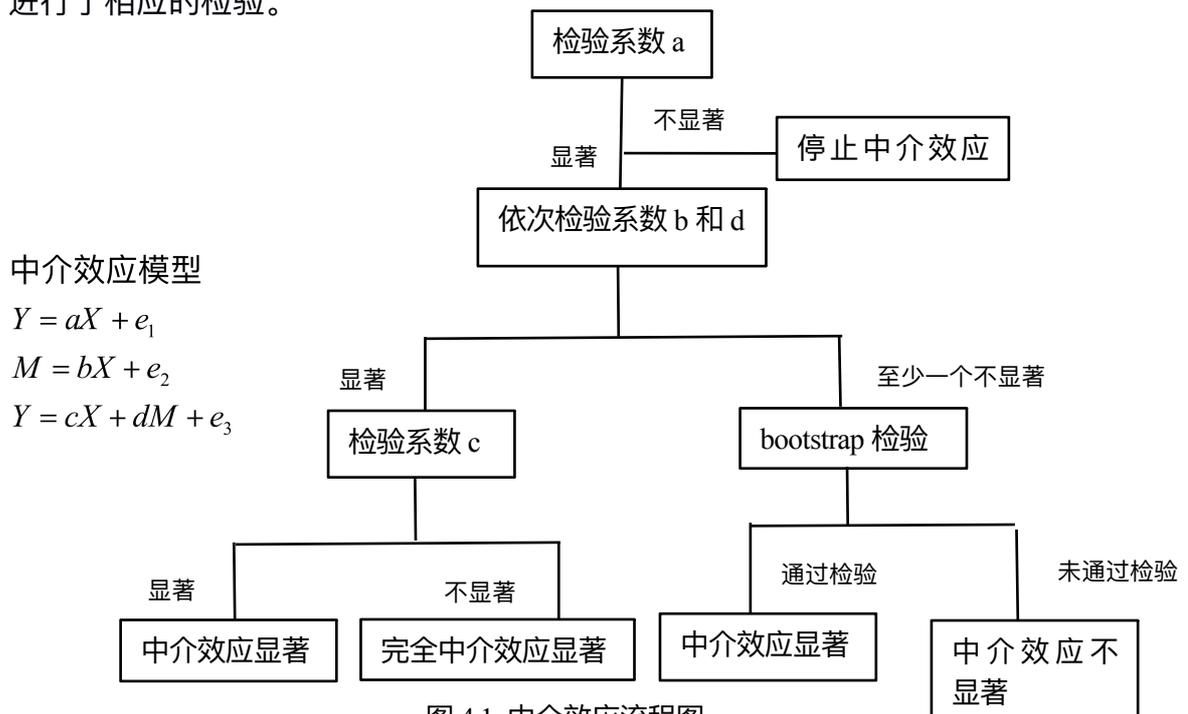


图 4.1 中介效应流程图

针对本文的中介效应分析，第一步，要分析基础回归模型里 ESG 变量的系数是否具有统计学上的显著性。如果该系数显著，才能够继续进行中介效应的进一步检验；如果不显著，则没有必要继续分析中介效应。第二步，逐一审视在绿色创新、全要素生产率以及融资成本的中介效应分析中，相关回归模型中 ESG 变量的系数——分别为 a1、b2, c1、d2 以及 e1、f2。如果这些系数全部显著，我们则进入到分析的下一阶段；如果其中任何一个系数不显著，就需要依 bootstrap 方法的检验结果来判断是否存在中介效应。如果检验结果支持中介效应的存在，则继续；如果不支持，则分析结束。最后一步，如果回归模型中 b1、d1、f1 这三个系数都显著，表明中介变量发挥了部分中介作用；如果这些系数不显著，则说明中介变量具有完全中介的效应。

表 4.7 中介效应回归模型

| | (1) Gre | (2) EXP | (3) TFP | (4) EXP |
|----------------|---------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
| ESG_m | 0.114*** (3.65) | 0.114*** (3.07) | 0.0198** (2.33) | 0.104*** (2.83) |
| Size | 0.151 (1.29) | 1.099*** (7.88) | 0.674*** (20.94) | 1.342*** (7.09) |
| Lev | 0.486 (1.14) | -1.211** (-2.39) | -0.0905 (-0.77) | -1.257** (-2.49) |
| GrossProfit | -1.043** (-2.19) | -0.642 (-1.13) | -0.160 (-1.23) | -0.673 (-1.20) |
| Growth | -0.0293 (-0.33) | -0.252** (-2.37) | 0.104*** (4.22) | -0.213** (-1.98) |
| CAP | 0.0763** (2.26) | -0.242*** (-6.01) | -0.285*** (-30.81) | -0.348*** (-5.16) |
| lnGre | | -0.0268 (-0.51) | | |
| tfp_lp | | | | 0.366* (1.92) |
| _cons | -4.380 (-1.60) | -4.297 (-1.32) | -6.065*** (-8.11) | -6.399* (-1.87) |
| N | 609 | 609 | 609 | 609 |
| R ² | 0.856 | 0.943 | 0.982 | 0.943 |
| F | 30.92 | 84.96 | 291.5 | 85.56 |

续表 4.7

| | (5) COST | (6) EXP |
|-----------------------|-----------------------|----------------------|
| ESG_m | -0.00497** (-2.06) | 0.0997*** (2.62) |
| Size | 0.00312 (0.34) | 1.153*** (8.02) |
| Lev | -0.170*** (-5.16) | -1.608*** (-3.04) |
| GrossProfit | -0.0158 (-0.42) | -0.515 (-0.88) |
| Growth | -0.00629 (-0.92) | -0.280*** (-2.61) |
| CAP | -0.00430* (-1.67) | -0.250*** (-6.17) |
| COST | | -1.316* (-1.86) |
| _cons | 0.123 (0.57) | -5.215 (-1.56) |
| <i>N</i> | 590 | 590 |
| <i>R</i> ² | 0.653 | 0.941 |
| <i>F</i> | 9.444 | 79.27 |

t statistics in parentheses

* $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

表 4.8 Bootstrap 检验

| | Observed Coef. | Bias | Bootstrap Std. Err. | [95% Conf. Interval] | | |
|------|-------------------|----------|------------------------|----------------------|----------|------|
| | | | | | | |
| bs_1 | .02002005 | .0001178 | .01065603 | .0020801 | .04385 | (P) |
| | | | | .003719 | .0457613 | (BC) |

(P) percentile confidence interval

(BC) bias-corrected confidence interval

表 4.7 展现了本研究中的介效应分析的回归成果，其中，表的第一列和第二列详细说明了企业通过绿色创新途径如何影响其出口业务的中介模型检测步骤，而第三列和第四列则阐述了企业的全要素生产率对出口影响的中介模型检验程序。回归分析的结果 1 和 4 构成了本研究的核心回归模型，与之前的发现一致，即在消除了其他未观测数据的固定效应之后，公司的环境、社会及治理（ESG）表现显著正向促进了公司的出口表现。第（1）列研究公司 ESG 表现与绿色创新

之间的关系，也就是企业 ESG 表现对公司绿色创新的作用，结果显示在 1% 的显著水平上是明显的，这说明公司 ESG 表现较好可以促进公司的绿色创新。第 (2) 列为将被解释变量出口规模对中介变量企业绿色创新和核心解释变量企业 ESG 表现进行回归，绿色创新与企业出口的相关系数为正，绿色创新与企业出口之间存在着显著的正相关关系，这说明企业的绿色创新水平越高，企业的出口就越好。系数 a_1 是显著的， b_2 是不显著的，所以进行 bootstrap 检验，结果如表 4.8 可知，BC 的置信区间并不包含 0 值，表明绿色创新中介效应存在，假说 3a 成立；第 (3) 列表明企业的 ESG 绩效可以正向影响全要素生产率，也就是说，企业的 ESG 表现较好在提高生产效率方面发挥着重要作用，这一发现通过 5% 的显著性水平得到了支持，证明了企业 ESG 表现在增强企业生产率上具有明显的积极效应。第 (4) 列通过对出口规模作为被解释变量，全要素生产率和 ESG 表现作为核心解释变量的回归分析，揭示了全要素生产率与企业出口之间的正相关性，这进一步验证了 ESG 绩效通过提升全要素生产率从而影响企业出口的间接作用机制，从而证实了假设 3b 是成立的。第 (5) 列检验企业的 ESG 表现如何影响其融资成本这一中介变量。结果显示，ESG 表现与融资成本之间存在负相关关系，并且这种关系在 5% 的显著性水平下是显著的。这意味着，企业如果在 ESG 方面表现良好，其融资成本有望得到显著降低。第 (6) 列对出口规模这一被解释变量以及中介变量企业融资成本和核心解释变量 ESG 表现进行了回归分析。结果显示，企业融资成本与其出口能力之间的关系为负向，说明较高的融资成本会阻碍企业出口活动。同时，系数 e_1 和 f_2 的显著性表明，融资成本的中介效应实际存在，从而验证了假设 3c。通过对中介模型效应的分析，我们发现企业的 ESG 表现能够通过影响企业绿色创新、全要素生产率和融资成本三个方面来促进企业出口规模的增加。因此，具备良好 ESG 表现的企业能够通过增强绿色创新能力、提升全要素生产率和减少融资成本来扩大其出口规模。

5 结论与对策建议

在前一节的实证分析中,发现 ESG 表现对公司的出口具有正面影响,特别是对那些环境友好型企业的效果更加明显。此外,通过考虑企业绿色创新、全要素生产率以及融资成本作为三个关键的中介变量,构建的分析模型进一步揭示了具有优秀 ESG 绩效的企业能够通过增强绿色创新、提升全要素生产效率和减少融资成本的方式显著促进其出口规模的增长。本节将综合上述发现,概括研究结果,并基于这些结论提供建议,以便制定相关的政策措施。

5.1 研究结论

在可持续发展思想与“绿色发展”思想得到更多的国家与企业认可的今天,ESG 概念应运而生并迅速兴起。在我国经济迈向高品质、可持续发展的同时,绿色发展已经成为了中国实体经济发展的主题,因此,在碳中和的大环境下,提高中国企业的社会责任绩效,有助于中国企业在新的贸易模式中获得新的竞争优势,是当前外贸企业面临的一个重大课题。基于已有的研究成果,本项目拟以我国 A 股上市公司为研究对象,利用“商道融绿” ESG 评级及万德数据库的财务信息,构建非均衡的面板回归模型,探讨我国企业环境治理绩效与其出口规模的内在联系,并结合企业环境治理背景,探讨环境治理对企业社会责任绩效的作用机制。以为下对二者影响关系进行考察,研究结果如下。

第一,企业 ESG 表现对其出口规模产生显著的积极作用,表明了一个企业的 ESG 得分越高,其出口能力越强。这种优秀的 ESG 评级不仅是企业向所有利益相关方及消费者证明其业务和管理能力的手段,而且,通过公开 ESG 报告,企业能够让外界深入了解其经营管理水平和产品的质量。此外,ESG 得分也为评价企业未来的运营表现提供了一个重要参考。从企业的视角出发,主动披露关于企业外部环境和社会责任的信息对于贯彻“绿色发展”和“可持续发展”的战略至关重要,这一策略能够有效促进企业的长期增长。同时,企业通过向公众透露 ESG (环境、社会与治理) 绩效以及其他非财务相关的表现,可以增进消费者对企业运营状况的理解,降低信息不对称的问题。这样的做法不仅帮助消费者深入了解企业的产品及其质量,还有助于消费者获得企业市场竞争力的洞察,从而建立起对企业 ESG 信息的更高信任度,进一步助力企业的产品走向国际市场。

第二,企业表现出色在 ESG (环境、社会和治理) 方面能够通过增强绿色创新、提升生产效率和减少融资成本来扩大其出口业务。良好的 ESG 成绩不仅展示了公司在环境保护和社会责任上的承诺,而且还能有效地向外界展示其卓越的经营和财务表现,传递正面的公司形象。这种展示使得投资者、消费者及其他相关方对公司的未来发展持乐观态度。技术差异理论指出,ESG 评级的提高能够促进技术革新,这意味着当公司致力于社会责任,其对绿色创新的积极性将得到增强。同时,一旦所有企业均开始公开 ESG 信息,这种透明度将激发出企业间的剧烈竞争。为了在这场竞争中站稳脚跟,企业将被推动去改善其生产流程、研发新技术,并生产出既高质量又环保的产品,这不仅有助于增强公司的市场竞争力,还能提升其品牌价值,并最终促进其出口业务的扩展。根据企业异质性差异理论,企业的生产率的提高需要技术的支持,规模经济的实现,因此,当企业 ESG 评级向好时,企业会有获取更多的资源支持,从而更容易实现规模经济,降低生产成本,提高生产效率,有利于出口规模的扩大。一般而言,出口企业面对的是一个相对于国内销售公司来说更加复杂的市场,由于海外市场中的各种不确定因素,使得公司的融资受到了很大的限制。公司 ESG 指数越高,其公司的运营业绩越好,其上市融资的费用也就越少。和其他出口企业进行对比时,能够以较低价格水平获得较高的融资额度,有利于降低企业的经营成本,因此可以推动出口。

第三,企业是否属于重污染企业也会导致 ESG 表现对企业出口规模的影响产生差异。ESG 表现对于重污染企业出口的影响没有显著的相关性,因为受限于企业经营产品的区别,对于本就生产重污染产品的企业来说,即使 ESG 评级不高,但海外对于其产品的需求也不会降低,因此,对于重污染企业,其出口规模也不会降低。相反,对于非重污染企业,非重污染企业,出口国在考虑进口的同时会参考其公司理念是否环境友好、社会责任是否履行、公司治理是否有效等多方面的因素,因此,非重污染企业会更加注重企业的 ESG 评级,当企业的 ESG 评级越高时,会更容易获得国有银行的资源支持,建立良好的社会形象。这对于实现企业出口规模的扩大有显著的促进作用。

5.2 研究建议

基于本课题的研究结果,我们认为,我国 ESG 制度的构建尚处于起步阶段,企业 ESG 信息作为一种信息进行披露的程度尚处于一个比较初级的层次,因此

不能给中国公司的出口企业提供非常完整和精确的借鉴。为了让企业更好地应对当前的贸易摩擦和贸易保护意识的上升,提升公司的企业的社会责任,减少由于环保壁垒而导致的出口受阻,文章将这一研究结果与政府和企业两个层次相结合,给出了以下几点对策。

5.2.1 政府深化政策引导 完善监督管理机制

政府机构应该不仅出台相关政策文件以促使企业实施及公开 ESG 行动,也需要设立一套相应的处罚体系,以促进 ESG 架构的发展与优化。目前,国内有关部门并未对企业环境和社会责任进行强制规定,普遍采用自愿披露的方式。另外,在缺少奖惩制度的情况下,开展 ESG 信息披露,会导致公司的短期成本上升,从而导致公司的利润率下降。所以,政府应当制定一套行之有效的激励措施,对公司进行积极的激励和引导。主要包括:第一,针对不同的产业,设立不同的社会责任协会,政府能够借此平台深入了解企业在社会责任信息公开方面遇到的挑战和困境。这些组织通过提供精确的行业分析报告和成果,使得政府能够对公司的环境、社会和公司治理(ESG)信息系统进行详细审查,并据此制定出旨在促进 ESG 信息体系发展的更加科学的策略。第二,鉴于我国目前的具体状况,应积极促进 ESG 框架的本土化进程,并设立一套 ESG 信息公开的标准化指南,以便对达到标准要求的企业强制执行信息披露。第三,针对行业特点,对不同的产业采用不同的 ESG 评级方法。第四,激励有关公司践行 ESG 行为,对主动承担社会责任的公司给予财政和政策上的扶持,对 ESG 绩效不佳或者存在虚假信息的公司进行严厉惩罚。

5.2.2 企业优化治理结构 持续推进 ESG 领域融资

在 ESG 股权投资领域,中国市场目前的主要围绕绿色金融和普惠金融进行。近年来,政府还出台了多项激励政策,旨在促进商业银行和金融机构基于 ESG 投资理念,使绿色生态贷款、基金以及碳金融产品为人熟知且接纳。这些举措旨在引导资金流向关注环境保护、低碳发展和公司治理的民营企业,从而推动我国经济社会转型成绿色透明、可持续发展的市场。企业要抓住这一有利时机优化治理结构,充分发挥政府对环境、社会、环境等方面为企业创造的各项优惠政策。企业社会责任绩效能够通过减少企业的财务成本来提高企业的出口竞争力,因此,为了增强企业优化治理结构,履行社会责任,政府能够通过财政支援和政策倾斜

来鼓励企业,赋予它们在政策和成本方面更大的优惠,从而促进企业的出口增长。那么企业,则更应抓住机遇优化治理结构,尤其在金融领域,更应当强化对实体经济的重视,最大限度地发挥其促进作用。企业应制定完善的奖励制度和制度,通过主动履约、ESG 信息披露和业绩优良的表现,来获取更多的融资支持。第二,对环境友好型企业来说,其面临着更大的资金竞争,并且在早期阶段,企业的社会责任将会增加,所以,应更加重视了解现在的政策扶持相关制度。

5.2.3 企业积极履行企业社会责任 提升 ESG 披露水平

企业需改变仅从成本角度评价承担 ESG 责任的观念,而应主动担负社会责任,把握可持续发展的核心价值,不断优化其 ESG 绩效及透明度。尽管短期内,提升环境和社会责任的表现可能会增加运营成本,影响利润和运营效率,但从长远来看,持续改善 ESG 信息披露,并以公司战略发展为导向的做法,对企业自身和所有相关方均带来正面影响。通过坚持这种战略,企业不仅能够建立更加稳固的市场地位,还能够为社会和环境做出更大的贡献。提高 ESG 表现不仅能够增强企业的声誉和品牌影响力,从而将消费者对产品有需求转为企业可以供给更多样的产品,进而促进市场份额的增加。因此,随着时代的进步,企业应该积极实施可持续发展策略,努力提升自身的 ESG 表现,以此促进企业的长期发展。首先,公司积极优化和公开其环境、社会和治理(ESG)的相关指标,不限于发布正面的 ESG 评分,同时对低评分或数据遗漏的情况在报告内进行阐述。通过展现良好的 ESG 成绩,企业可在国际舞台上建立更加积极的声誉。尽管公布不佳的 ESG 成绩可能短期内对企业形象造成影响,但这种透明的做法对于公司的长期改善与发展是有益的。其次,公司可以明确把 ESG 的相关信息融入其战略发展规划和公司章程中,不仅能够在公司员工中形成绿色可持续的氛围,促进员工在日常运营中积极承担更广泛的社会责任,同时也能向社会大众展示公司积极地回应政府政策的态度。

5.2.4 企业提升绿色技术创新水平 为履行 ESG 行为做技术支撑

企业重视 ESG 行为将有利于研发绿色技术,从而生产高质量产品,打开出口到国际市场的大门。绿色技术创新是加强企业品牌和市场竞争力的重要途径。提高绿色创新能力不仅能横向帮助我国的出口企业扩大国际市场,也是纵向提升企业 ESG 表现和透明度,是帮助企业实现长足发展的制胜法宝。因此,在促进

企业进行技术革新的过程中，强调提升 ESG 表现的重要性显得尤为关键。为了促进企业技术创新，建议社会各界共同付出努力：第一，公司需确立先进的检测与认证机制，以严格监管产品的生产过程，确保其质量达到国际先进标准。第二，公司应致力于创新改革，针对海外市场的多样化需求，专注于产品创新，力求开发具有独特特性的产品，以增强其在国际市场中的竞争优势。

5.2.5 企业建立循环经济模式 提升自身 ESG 评级水平

企业可以倡导循环经济理念，促进资源循环利用，节约资源，降低成本。追求规模化增长和市场扩张是企业发展中的关键动力。企业致力于通过技术创新和绿色生产方法，提高其生产效率与管理水平，同时积极履行社会责任，从而使得企业自身的 ESG 水平不断提升。这一系列策略旨在增强企业的市场竞争力，进而在更广阔的市场中占据更大的份额。企业贯彻循环经济的理念，可以通过以下方式来实现规模经济，降低企业生产成本，提高生产效率。第一，建立企业绿色经济相关规则制度，并落实在生产各个部门，从而实现生产效率的提升。第二，定期组织企业管理和技术人员培训，践行循环经济理念，实现高技能人才的培养。从而优化企业生产结构，实现产业升级，提升生产效率，促进企业出口规模的扩大。

5.3 局限与展望

通过实证研究分析企业的 ESG 表现与其出口规模的关系，本文得出的结论支持了早期文献中的假设，尽管存在一些限制。

首先，本文以中国上市公司 ESG 数据为研究目标，目前已有的既有出口业务又有 ESG 评价指标的公司占少数，并且由于国内企业 ESG 评价报告的发布年限尚不长，因此获得的 ESG 评级数据也比较稀少，缺乏一定的代表性。而且，上市公司通常都是运营情况比较好的公司，而在中国，ESG 信息披露并没有达到强制性的规定。一般来说，ESG 业绩好的公司会更加积极地进行有关的信息披露，得到的结论并不能完全反映市场，但是，这都是因为缺少数据。基于这一点，需要在以后的资料中进一步改进与充实，进一步深入地探讨企业 ESG 表现对我国出口规模的影响。

其次，从企业绿色创新、全要素生产率以及企业融资成本等角度出发，探索企业如何通过 ESG 表现对公司的出口规模产生作用，然而，由于企业的 ESG 表现水平获取以及测量等受到诸多因素的制约，现有研究很难完全阐释企业 ESG 表现如何作用于企业的出口，未来的研究可以进一步拓展这一领域。

参考文献

- [1] 陈国进,丁赛杰,赵向琴,蒋晓宇.中国绿色金融政策、融资成本与企业绿色转型——基于央行担保品政策 视角[J].金融研究,2021,(12):75-95.
- [2] 邓忠奇,高廷帆,庞瑞芝,杨彩琳.企业“被动合谋”现象研究:“双碳”目标下环境规制的福利效应分析[J]. 中国工业经济,2022,(7):122-14.
- [3] 胡洁,韩一鸣,钟咏.企业数字化转型如何影响企业 ESG 表现——来自中国上市公司的证据[J].产业经济评论,2023,(1):105-123.
- [4] 邱牧远,殷红.生态文明建设背景下企业 ESG 表现与融资成本[J].数量经济技术经济研究, 2019, 36(3):108-123.
- [5] 施懿宸,邓洁琳,楼瑀婷,金蕾.ESG 促进碳中和发展要点解析[J].新理财,2021,(5):31-34.
- [6] 吴晨钰,陈诗一.中国特色 ESG 体系下的绿色转型与高质量发展[J].新金融,2022,(4):8-16.
- [7] 晓芳,兰凤云,施雯,熊浩,沈华玉.上市公司的 ESG 评级会影响审计收费吗?——基于 ESG 评级事件的准自然实验[J].审计研究,2021,(3):41-50.
- [8] 谢红军,吕雪.负责任的国际投资: ESG 与中国 OFDI[J]. 经济研究,2022,57(3):83-99.
- [9] 周方召,潘婉颖,付辉.上市公司 ESG 责任表现与机构投资者持股偏好——来自中国 A 股上市公司的经验证据[J].科学决策,2020,(11):15-41.
- [10]张琳,赵海涛.企业环境、社会和公司治理(ESG)表现影响企业价值吗?——基于 A 股上市公司的实证研究[J].武汉金融,2019(10):36-43.
- [11]张长江,张玥,陈雨晴.ESG 表现、投资者信心与上市公司绩效 [J].环境经济研究,2021,6(04):22-39.
- [12]阳佳余.融资约束与企业出口行为:基于工业企业数据的经验研究[J].经济学(季刊),2012,11(04):1503-1524.
- [13]徐明瑜,刘灿灿,胡益翔,岳修奎.上市公司 ESG 表现对企业价值影响的实证研究——以 A 股上市公司为例[J].中国资产评估,2021(07):27-37.
- [14]Duque-Grisales,E., Aguilera-Caracuel, J. Environmental, Social and Governance (ESG) Scores and Financial Performance of Multilatinas: Moderating Effects of

- Geographic International Diversification and Financial Slack[J]. *Bus Ethics*,2021 (168):315–334 .
- [15] Gillan, S., Hartzell, J., Koch, A., & Starks, L. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance[J].*Journal of Corporate Finance*,2021(66):101-889.
- [16] Melitz M J. The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity[J] . *econometrica*, 2003, 71(6): 1695-1725
- [17] Botosan C A . Disclosure Level and the Cost of Capital[J]. *The Accounting Review*, 1997, 72(2):114-27.
- [18] Stephen, Brammer, Stephen, et al. Voluntary Environmental Disclosures by Large UK Companies[J]. *Journal of Business Finance & Accounting*, 2006,33:1168-1188.
- [19] Caplan L , Griswold J S , Jarvis W F . From SRI to ESG: The Changing World of Responsible Investing.[J]. *commonfund institute*, 2013,3(5):87-88.
- [20] Deng X ,Cheng X . Can ESG Indices Improve the Enterprises' Stock Market Performance?— An Empirical Study from China[J]. *Sustainability*, 2019, 11(17): 1-13.
- [21] Devalle A , Fiandrino S , Cantino V . ESG Sustainability and Financial Capital Structure: Where they Stand Nowadays. *International Journal of Business and Social Science*, 2017,8(5):2219-6021.
- [22]Inderst G, Stewart F. Incorporating Environmental, Social and Governance (ESG) Factors into Fixed Income Investment[R]. *SSRN Electronic Journal*,2018.
- [23] Ga-Young Jang , Hyoung-Goo Kang,Ju-Yeong Lee , et al. ESG Scores and the Credit Market[J]. *Sustainability*, 2020, 12(8):1-13.
- [24] Li P , R Zhou, Xiong Y . Can ESG Performance Affect Bond Default Rate? Evidence from China[J]. *Sustainability*, 2020, 12(7):1-12.
- [25] 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*, 2017:60-75.

- [26] Slimane M B , Guenedal T L , Roncalli T , et al. ESG Investing and Fixed Income: It's Time to Cross the Rubicon. 2020.
- [27] Xinzheng Shi, Zhufeng Xu. Environmental regulation and firm exports: Evidence from the eleventh Five-Year Plan in China[J]. Journal of Environmental Economics and Management, 2018, 89(5):187-200.
- [28] Whelan T, Atz U, Clark C. ESG and Financial Performance[R]. Centre for Sustainable Business, NYU-Stern, 2021.
- [29] Yasser Eliwa, Ahmed Aboud, Ahmed Saleh. ESG practices and the cost of debt: Evident from EU countries[J]. Critical Perspectives on Accounting, 2019, 78(5):10-20.
- [30] Yoon Bohyun, Lee Jeong, Byun Ryan. Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence from Korea[J]. Sustainability, 2018, 10(10):1-18.
- [31] 杜明威, 耿景珠, 刘文革. 企业数字化转型与中国出口产品质量升级: 来自上市公司的微观证据[J]. 国际贸易问题, 2022 a(6):55-72.
- [32] 杜明威, 耿景珠, 崔岩. 企业数字化转型与出口: 来自中国上市公司的微观证据[J]. 世界经济研究, 2022 b(9):119-134.
- [33] 李坤望, 王有鑫. FDI 促进了中国出口产品质量升级吗?——基于动态面板系统 GMM 方法的研究[J]. 世界经济研究, 2013, (05):60-66+89.
- [34] 施炳展, 冼国明. 要素价格扭曲与中国工业企业出口行为[J]. 中国工业经济, 2012, (02):47-56.
- [35] 盛斌, 王浩. 金融开放、自主创新与企业出口产品质量——来自外资银行进入中国的经验分析 [J]. 财贸研究, 2021, 32(11):1-15.
- [36] 刘慧, 王明益. 银行业竞争对中国企业出口质量升级的“双刃剑”效应——基于质量调整和出口进入的双视角[J]. 上海财经大学学报, 2021, 23(02):61-75.
- [37] 孔祥贞, 覃彬雍, 刘梓轩. 融资约束与中国制造业企业出口产品质量升级[J]. 世界经济研究, 2020 (04):17-29+135.
- [38] 张夏, 汪亚楠, 施炳展. 事实汇率制度、企业生产率与出口产品质量[J]. 世界经济, 2020, 43(01):170-192.
- [39] 张建, 李占风. 对外直接投资促进了中国绿色全要素生产率增长吗——基于动

- 态系统 GMM 估计和门槛模型的实证检验[J]. 国际贸易问题,2020,(07):159-174.
- [40]张杰,翟福昕,周晓艳. 政府补贴、市场竞争与出口产品质量[J]. 数量经济技术经济研究,2015,32(04):71-87.
- [41]陈丽丽,代毅. 信息披露质量对企业出口产品质量的影响[J]. 国际贸易问题,2021,(05):64-80.
- [42]金祥义,戴金平. 有效信息披露与企业出口表现[J]. 世界经济,2019,42(05):99-122.
- [43]杨汝岱. 中国制造业企业全要素生产率研究[J]. 经济研究,2015,50(02):61-74.
- [44]孙晓华,王昀. 企业规模对生产率及其差异的影响——来自工业企业微观数据的实证研究[J]. 中国工业经济,2014,(05):57-69.
- [45]甄红线,张先治,迟国泰. 制度环境、终极控制权对公司绩效的影响基于代理成本的中介效应检验[J]. 金融研究, 2015 (12):162-177.
- [46] 樊海潮, 郭光远. 出口价格、出口质量与生产率间的关系: 中国的证据[J]. 世界经济, 2015,38(2):58-85.
- [47] Lin, F.,Tang,H. C.Exporting and Innovation:Theory and Firm-level Evidence from the People's Republic of China[J].International Journal of Applied Economics,2013,10(2).
- [48] Bratti,M.,Felice,G.Exporting and Product Innovation at the Firm Level[R]. MPRA Paper,2009.
- [49] Damijan,J.,et al.Exporting Status and Success in Innovation:Evidence from CIS Micro Data for EU Countries[J].Journal of International Trade & Economic Development,2017,26(5).
- [50] Chouaibi,S.Chouaibi J.Rossi,M.ESG and corporate financial performance: the mediating role of green innovation: UK common law versus Germany civil law[J].EuroMed Journal of Business,2021.
- [51] Wei Ping,Mao Yue,Zhu Qi,Shu Hao.ESG-Driven Corporate Value Creation under the Paradigm of Ecological Civilization: Evidence from the Shareholder, Industrial Chain and Consumer Channels[J].Social Sciences in China,2023,44(01):129-157.
- [52] 郑展鹏, 王雅柔, 骆笑天, 王丰阁. 环境规制对技术创新影响的门槛效应研

- 究[J].经济经纬, 2022, 39(6):14-23.
- [53] 余风风.ESG 表现对企业出口的影响研究[D].上海外国语大学,2022.
- [54] 蒋祖龙. 贸易自由化、制度质量与出口技术复杂度[D].南京财经大学,2018.
- [55] 刘凯月,李天旭,唐磊.上市公司 ESG 表现对企业全要素生产率的影响研究——基于制度环境和技术创新视角[J].财经理论研究,2023(03):77-89.
- [56] 赵馨竹.上市公司 ESG 表现与企业绿色创新和企业价值关系的实证研究[J].企业改革与管理,2023(08):15-17.
- [57] 薛龙,张倩瑜,李雪峰.企业 ESG 表现与绿色技术创新[J].财会月刊,2023,44(08):135-142.
- [58] 王丽青,杨晓峰.ESG 表现与企业融资成本的相关性研究[J].中国注册会计师,2022(09):47-53.
- [59] 方文彬,王晨,徐筱.企业 ESG 会降低融资约束吗?——基于信息不对称的中介效应[J].贵州商学院学报,2022,35(03):35-47.
- [60] 王月.ESG 评级标准对企业价值的影响研究[D].石家庄铁道大学,2023.
- [61] 陈芳,吴春玮,冯权伟.ESG 表现对企业出口影响研究[J].亚太经济,2023,(06):103-115.
- [62] 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,(05):92-108+136.
- [63] 蒋竹清.ESG 如何影响中国企业出口贸易[J].中国外资,2023,(08):33-35.
- [64] 安然,陈艺毛.企业 ESG 表现、研发投入与出口绩效提升[J].经济纵横,2023,(08):98-106.
- [65] 陈芳,吴春玮,冯权伟.ESG 表现对企业出口影响研究[J].亚太经济,2023,(06):103-115.

致 谢

三年的硕士生涯,就这样以毕业论文的形式划上了句号,回首三年来,是一段充满了探索未知和对未来细致规划的宝贵时光。这段旅程从研究生生涯的起点开始,伴随着对未来的迷茫和期望,直至临近毕业的忙碌与犹豫不决。在这个过

程中，与导师和同学们共同学习、交流的日子里，既经历了挑战与困难，也感受到了成长与欢乐。时光荏苒，年华不再，但在校园的最后三年将是我人生中最灿烂的诗篇。

首先，我在这里深深地感谢我的导师蔡文浩老师，他对于我人生态度以及三观的塑造有着指路明灯的作用。在我撰写论文的整个过程中，蔡老师始终给予我耐心的指导和支持，从选题到预答辩，从初版到最终版，每一步都凝聚着导师的心血。尤其是在论文中期，尽管我的工作仍有许多瑕疵，蔡老师却不辞劳苦地协助我改善论文的框架和细节。他那平和的气质以及有序处理问题的能力，对我来说是终生的财富。此外，我还要对国贸学院内那些在论文撰写过程中提出宝贵意见的其他教师表示感谢。无论是在开题阶段还是校内评审中，他们提出的建设性意见都极具指导价值，每一位老师提出的专业问题都让我深刻意识到论文存在的不足，并鼓励我进行及时的修正与提高。

其次，感谢在我求学生涯中专业授道解惑的每一位老师，正是在老师不断地知识输出中，才让我见识到这个世界的广阔，才让我对未来的生活保持着不断地求知欲和好奇心，也希望自己可以在每位老师的精神下健康的成长为最真实的自己！

再次，要特别感谢 2021 级国际商务的同学们，对于过去三年中的相伴和相互支持表示衷心的感谢。是师门同学在我茫然无助时的慷慨帮助，是大家相互扶持走完的三年，也希望我们的友谊能在未来长存！正是因为有了你们，我的研究生生活才如此多彩，我的人生也因此而充满精彩。此刻，我同样祝愿每位同学毕业后能够事业有成，家庭幸福。

最后，我要感谢我的亲人，尤其是我的父母，在我求学的日子里始终给予我无声的关爱和支持，我的母亲是支持我不断学习的精神支柱，她给予了了她所能给我的一切，无论是物质上还是精神上都是我的寄托。我也很庆幸自己能生活在一个爷爷奶奶姥姥姥爷都疼爱得环境中，让我明白亲人的爱是这个世界上最无私的爱。因此，希望全世界的孩子都可以拥有亲人的呵护和健康的童年，从而能够成长为更好的自己！

四年五月

兰州财经大学

二〇二