

分类号: F23
学号: 20232116048

密级: 公开
单位代码: 10759

石河子大学

硕士学位论文



伊利股份 ESG 表现对企业价值的影响研究

学位申请人	吴禧龙
指导教师	霍远 教授
申请学位类别	专业硕士
专业名称	会计
研究领域	会计理论与方法
所在学院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子
2026年5月

分类号: F23
学号: 20232116048

密级: 公开
单位代码: 10759

石河子大学

硕士学位论文



伊利股份 ESG 表现对企业价值的影响研究

学位申请人	吴禧龙
指导教师	霍远 教授
申请学位类别	专业硕士
专业名称	会计
研究领域	会计理论与方法
所在学院	经济与管理学院

中国·新疆·石河子

2026年5月

Research on the impact of Yili 's ESG performance on corporate value

A Dissertation Submitted to

Shihezi University

In Partial Fulfillment of the Requirements

for the Degree of

Master of professional accounting

By

Wu Xilong

(Accounting theory and methods)

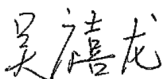
Dissertation Supervisor: Prof. Huo Yuan

May, 2026

石河子大学学位论文独创性声明及使用授权声明

学位论文独创性声明

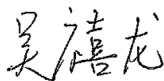
本人所呈交的学位论文是在我导师的指导下进行的研究工作及取得的研究成果。据我所知，除文中已经注明引用的内容外，本论文不包含其他个人已经发表或撰写过的研究成果。对本文的研究做出重要贡献的个人和集体，均已在文中作了明确的说明并表示谢意。

研究生签名： 

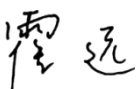
时间： 2026 年 5 月 25 日

使用授权声明

本人完全了解石河子大学有关保留、使用学位论文的规定，学校有权保留学位论文并向国家主管部门或指定机构送交论文的电子版和纸质版。有权将学位论文在学校图书馆保存并允许被查阅。有权自行或许可他人将学位论文编入有关数据库提供检索服务。有权将学位论文的标题和摘要汇编出版。保密的学位论文在解密后适用本规定。

研究生签名： 

时间： 2026 年 5 月 25 日

导师签名： 

时间： 2026 年 5 月 25 日

摘要

在国家“双碳”目标稳步推进、经济高质量发展战略全面落地的时代背景下，ESG表现已成为衡量企业可持续发展能力与长期综合竞争力的核心指标。其表现不仅影响企业的市场认可度与融资能力，更成为推动企业价值提升的重要驱动力，而探究ESG表现与企业价值的内在关联，是完善企业价值评价体系、指引企业可持续发展实践的关键支撑。目前学界针对ESG表现对企业价值影响的相关研究，仍以大样本实证分析为主，案例研究相对不足，研究视角多聚焦于电力、钢铁等重工业领域，对轻工业如乳制品行业的关注较少。并且乳制品行业作为我国经济发展的重要组成部分，产业链涵盖范围广，其健康发展对国家的经济、社会和民生层面均具有不可替代的重要意义。

本文选取代表性乳企伊利股份作为研究案例，运用事件研究法、熵值-突变级数法和灰色关联度分析法等方法开展研究。在梳理ESG国内外发展历程、实践动因及与企业价值相关研究的基础上，本文明确界定ESG、企业价值等核心概念，并以企业社会责任理论、可持续发展理论、利益相关者理论和信号传递理论作为研究的重要理论支撑，系统梳理伊利股份的ESG发展历程、表现概况与实践动因；从环境、社会、治理三大维度，剖析伊利股份ESG表现对企业价值的影响路径；选取伊利股份2020-2024年财务报告、可持续发展报告等公开数据，以光明乳业及乳制品行业均值为参照，从财务绩效和非财务绩效两方面分析伊利股份ESG表现对企业价值的具体影响，并运用灰色关联度分析法分析伊利股份ESG表现与企业价值的关联度。

研究发现：伊利股份ESG表现与企业价值存在正向关联，伊利股份ESG表现对企业价值具有正向影响效果。在财务绩效层面，其盈利与营运能力始终处于行业高位，偿债能力存在短期风险，在市场绩效层面，ESG信息披露引发资本市场正向短期反应，长期市场价值持续高于资产重置成本，在创新绩效层面，从案例证据看ESG实践对企业研发投入与产出持续增长具有促进倾向，实现创新价值与商业价值的协同统一。伊利股份开展ESG实践的核心动因源于企业可持续发展的内在需要、利益相关者的多元诉求及向资本市场传递利好信息的外在驱动；其通过环境维度全产业链绿色低碳转型与水资源高效利用、社会维度员工权益保障与公益实践、治理维度现代治理体系优化与内部控制强化的多维路径，实现对企业价值的正向影响。本文的研究贡献如下：选取伊利股份作为研究对象，丰富了乳制品行业ESG表现对企业价值影响的案例研究；通过分析定量证实了伊利股份ESG表现对企业价值的正向影响效果，为乳制品行业及其他食品行业企业ESG实践提供了经验参考。

关键词：伊利股份；ESG表现；企业价值

Abstract

Under the background of the steady progress of the national " double carbon " goals and the comprehensive implementation of the high-quality economic development strategy, ESG performance has become the core index to measure the sustainable development ability and long-term comprehensive competitiveness of enterprises. Its performance not only affects the market recognition and financing ability of enterprises, but also becomes an important driving force to promote the improvement of enterprise value. Exploring the internal relationship between ESG performance and enterprise value is the key support to improve the enterprise value evaluation system and guide the sustainable development practice of enterprises. At present, the academic research on the impact of ESG performance on enterprise value is still based on large sample empirical analysis, and the case study is relatively insufficient, the research perspective focuses on heavy industries such as electricity and steel, and pays less attention to light industries such as dairy industry. Moreover, as an important component of China's economic development, the dairy industry encompasses a broad industrial chain. Its healthy development holds irreplaceable significance for the nation's economy, society, and people's livelihood.

This thesis selects the representative dairy company Yili shares as a research case, and comprehensively uses literature research method, case study method, event study method, entropy-mutation series method and grey correlation analysis method to carry out research. On the basis of combing the development process, practical motivation and related research on enterprise value of ESG at home and abroad, this thesis clearly defines the core concepts of ESG and enterprise value, and takes corporate social responsibility theory, sustainable development theory, stakeholder theory and signal transmission theory as the important theoretical support of the research, systematically combs the ESG development process, performance overview and practical motivation of Yili shares ; from the three dimensions of environment, society and governance, this thesis analyzes the influence path of Yili 's ESG performance on enterprise value. Selecting public data such as Yili 's financial report and sustainable development report from 2020 to 2024, taking the average value of Bright Dairy and dairy industry as a reference, this thesis analyzes the specific impact of Yili 's ESG performance on enterprise value from two aspects of financial performance and non-financial performance, and uses grey correlation analysis to analyze the correlation between Yili 's ESG performance and enterprise value.

The study found that there is a positive correlation between Yili 's ESG performance and corporate value, and Yili 's ESG performance has a positive impact on corporate value. At the level of financial

performance, its profitability and operating capacity are always at a high level in the industry, and there are short-term risks in solvency. At the level of market performance, ESG information disclosure triggers a positive short-term reaction in the capital market, and the long-term market value continues to be higher than the asset replacement cost. At the level of innovation performance, from the case evidence, ESG practice has a tendency to promote the continuous growth of R & D investment and output of enterprises, and realize the synergy and unification of innovation value and commercial value. The core motivation of Yili 's ESG practice stems from the internal needs of sustainable development of enterprises, the multiple demands of stakeholders and the external drive to convey good information to the capital market. It realizes the positive impact on enterprise value through the multi-dimensional path of green and low-carbon transformation of the whole industrial chain in the environmental dimension and efficient utilization of water resources, protection of employees ' rights and interests and public welfare practice in the social dimension, optimization of modern governance system in the governance dimension and strengthening of internal control. The research contributions of this thesis are as follows : the selection of Yili shares as the research object enriches the case study of the impact of ESG performance on enterprise value in the dairy industry ; through analysis, the positive impact of Yili 's ESG performance on enterprise value is quantitatively confirmed, which provides an empirical reference for the ESG practice of enterprises in the dairy industry and other food industries.

Key words: Yili shares; ESG performance; Enterprise Value

目录

第 1 章 绪论	1
1.1 研究背景	1
1.2 研究意义	2
1.2.1 理论意义	2
1.2.2 实践意义	2
1.3 文献综述	3
1.3.1 ESG 国内外发展历程的相关研究	3
1.3.2 ESG 实践动因的相关研究	5
1.3.3 ESG 表现对企业价值影响的相关研究	6
1.3.4 文献述评	7
1.4 研究思路及方法	8
1.4.1 研究思路	8
1.4.2 研究方法	10
1.5 本文的创新点	11
第 2 章 相关概念和理论基础	12
2.1 相关概念	12
2.1.1 ESG 概念	12
2.1.2 ESG 表现	13
2.1.3 ESG 评价体系	13
2.1.4 企业价值	14
2.2 理论基础	14
2.2.1 企业社会责任理论	14
2.2.2 可持续发展理论	15
2.2.3 利益相关者理论	16
2.2.4 信号传递理论	16
第 3 章 伊利股份案例介绍	18
3.1 伊利股份简介	18
3.1.1 行业背景	18
3.1.2 企业简介	18

3.2 伊利股份 ESG 发展历程	19
3.2.1 乳制品行业 ESG 情况	19
3.2.2 伊利股份 ESG 发展四大阶段	20
3.3 伊利股份 ESG 实践动因	21
3.3.1 企业可持续发展需要	22
3.3.2 符合利益相关者诉求	22
3.3.3 向市场传递利好信息	23
3.4 伊利股份 ESG 表现概况	23
3.4.1 环境维度（E）	23
3.4.2 社会维度（S）	25
3.4.3 治理维度（G）	26
3.4.4 伊利股份 ESG 表现指标量化	26
第 4 章 伊利股份 ESG 表现对企业价值的影响路径分析	34
4.1 环境维度影响路径	34
4.1.1 倡导绿色发展，实现低碳转型	34
4.1.2 提高水资源利用率	36
4.1.3 环境维度小结	36
4.2 社会维度影响路径	37
4.2.1 保障员工权益	37
4.2.2 推动公益实践	38
4.2.3 社会维度小结	39
4.3 治理维度影响路径	40
4.3.1 优化治理体系	40
4.3.2 加强内部控制	41
4.3.3 治理维度小结	41
第 5 章 伊利股份 ESG 表现对企业价值的影响效果分析	42
5.1 财务绩效分析	42
5.1.1 盈利能力	42
5.1.2 营运能力	44
5.1.3 偿债能力	46
5.2 非财务绩效分析	49
5.2.1 市场绩效分析	49
5.2.2 创新绩效分析	53
5.3 企业价值指标量化	55

5.4 灰色关联度分析	57
5.4.1 相关指标的选取	58
5.4.2 灰色关联度计算	58
5.5 本章小结	60
第 6 章 结论与建议	63
6.1 结论	63
6.1.1 实践动因	63
6.1.2 影响路径	63
6.1.3 影响效果	64
6.2 相关建议	65
6.2.1 对伊利股份的建议	65
6.2.2 对乳制品行业企业的建议	65
6.2.3 对政府宏观调控与引导的建议	66
6.3 研究的不足之处及展望	66
参考文献	67
致谢	70

第1章 绪论

1.1 研究背景

近些年来，我国在追求经济高质量发展的同时也愈发注重对环境的保护和资源的节约，ESG 发展理念逐渐受到社会各界的广泛关注。在第 75 届联合国大会上，我国宣布力争 2030 年前实现碳达峰、2060 年前实现碳中和的“双碳”目标。“十四五”规划《纲要》明确指出，经济社会可持续发展必须秉持新发展理念，转变发展方式，推动高质量、高效率、可持续的发展模式。2023 年全球生态与 ESG 可持续发展高峰论坛的召开，进一步推动生态环境保护、绿色发展模式、节水节能降碳等可持续发展理念获得社会各界的广泛认可与深度认同。在此发展大背景下，践行 ESG 发展理念、完善相关管理体系，已逐步成为企业落实可持续发展战略、助力国家“双碳”战略目标落地推进的关键途径。2024 年 4 月，我国上交所、深交所和北交所三大证券交易所立足我国本土资本市场发展情况与企业实际经营现状，联合发布《上市公司可持续发展报告指引》。该指引紧紧围绕环境、社会、治理三大核心维度，细化明确了 21 项标准化规范议题，进一步约束与完善了上市公司关于企业 ESG 信息披露的相关行为要求，有效提升资本市场信息公开透明度，为我国资本市场高质量长效发展夯实了基础。

ESG 是 Environment（环境）、Social（社会）和 Governance（治理）单词的英文缩写，其本质是考量企业生态环境保护成效、社会责任践行情况与内部治理完善程度的综合评价标准及价值投资理念。该概念由联合国 2004 年正式提出并推广，随后逐步在全球各国资本市场与企业管理领域普及，如今已成为业界衡量企业可持续发展能力、综合经营实力与社会责任担当的重要参考指标。与此同时，ESG 理念所倡导的企业绿色低碳发展、承担社会责任、实行现代化治理等核心内涵，与我国创新、协调、绿色、开放、共享的新发展理念、生态文明建设总体战略布局，以及碳达峰、碳中和的国家发展目标高度契合。

伴随全球范围内 ESG 理念的普及与影响力的持续深化，各类机构投资者及个人投资者逐渐将企业 ESG 表现纳入投资评估体系，作为制定投资决策的重要参考依据。与此同时，国内监管部门也持续推进相关制度完善工作，逐步将标准化的企业 ESG 表现相关信息纳入上市公司常态化信息披露监管范畴。放眼国内资本市场，越来越多的上市企业重视 ESG 可持续发展建设，主动将 ESG 实践深度融入企业整体战略规划，积极开展规范化的 ESG 信息披露工作，编制并发布企业 ESG 信息报告。根据《中国上市公司 ESG 研究报告》的数据，截至 2023 年 6 月底，共有 1738 家 A 股上市公司编制并发布

了 ESG 相关报告；截至 2024 年 6 月底，共有 2090 家 A 股上市公司编制并发布了 ESG 相关报告，报告数增长 20.25%。

内蒙古伊利实业集团股份有限公司（简称伊利股份），是我国乳制品行业内具有市场代表性的龙头企业。该企业自 2007 年开启 ESG 实践探索，始终积极践行 ESG 发展理念，截至目前已连续 18 年系统性编制并公开发布企业可持续发展报告。在 2024 年，伊利股份在上海证券交易所信息披露评价获 A 级，MSCI ESG 评级由 A 级升至 AA 级。因此，本文选取伊利股份作为案例研究对象，梳理其 ESG 发展历程和 ESG 实践动因，研究并分析其 ESG 表现对企业价值的影响路径及影响效果。这将有助于提升伊利股份 ESG 表现，优化企业 ESG 表现信息披露质量。同时，本研究期望能够为我国乳制品行业乃至其他食品领域企业优化 ESG 实践、提升 ESG 表现提供有益参考借鉴，进而激励更多企业主动构建 ESG 管理体系，通过扎实有效的 ESG 实践推动企业价值持续增长，实现经济效益与社会效益协同发展，最终助力我国企业迈向高质量绿色的可持续发展道路。

1.2 研究意义

1.2.1 理论意义

本研究丰富了乳制品行业企业 ESG 表现对企业价值影响的案例研究。

从理论的角度来看，学界围绕 ESG 表现对企业价值的影响这一主题，已开展了大量基于大样本数据的实证分析研究工作，积累了较为丰富的理论成果。与之相比，学界对具体企业案例的研究相对不足。在行业分布上，现有文献多聚焦于电力、钢铁等高耗能重工业领域，对乳制品等轻工业的 ESG 研究较为薄弱。事实上，乳制品行业覆盖奶牛养殖、乳制品生产加工、产品包装等上下游产业链，在运营过程中存在温室气体排放、废水与固体废弃物处理等环境问题，十分有必要加强对资源与能源的节约和合理利用。

本文在系统梳理国内外现有研究成果的基础上，采用案例分析法，选取我国乳制品行业代表性企业伊利股份作为研究对象，深入研究分析 ESG 表现对企业价值的影响路径，并从财务绩效和非财务绩效评估 ESG 表现对企业价值的影响效果。通过对伊利股份进行案例研究，能够对 ESG 表现与企业价值更具体地进行分析，在一定程度上丰富了 ESG 表现对企业价值影响的相关研究，也为后续学者的相关探索提供了新的研究视角与思路。

1.2.2 实践意义

有助于提高伊利股份在 ESG 表现方面的发展水平，并且为其他企业提供借鉴。

从实践的角度来看，一方面，本文通过对伊利股份 ESG 表现展开研究，分析其发

布的年度报告、企业社会责任报告和股市表现等信息，研究伊利股份 ESG 表现对企业价值的影响路径和影响效果，根据研究结果提出有助于伊利股份 ESG 表现发展提高的对策建议，优化其企业 ESG 表现信息披露质量，助力企业长远发展。

另一方面，通过研究具有优秀 ESG 评级水平的伊利股份这一案例，提升乳制品企业对 ESG 表现的重视程度并提供案例借鉴。让更多乳制品企业注重 ESG 表现相关的指标，帮助乳制品行业企业更清晰有效地开展自身 ESG 实践和披露 ESG 表现信息，并以此为依据提出针对性建议，持续提升企业 ESG 实践水平与信息披露质量，助力企业在生产经营中不断实现价值提升，最终实现可持续发展。

1.3 文献综述

本文将围绕 ESG 相关研究，从 ESG 国内外发展历程、ESG 实践动因、ESG 对企业价值的影响三个方面进行文献梳理。

1.3.1 ESG 国内外发展历程的相关研究

李诗和黄世忠(2022)指出,ESG 理念主要来源于企业社会责任观念(Corporate Social Responsibility, 简称 CSR)，早期的企业社会责任包含环境、道德、伦理等要素，强调企业对于环境、消费者和社会的贡献^[1]。

联合国环境规划署金融倡议组织(UNEPFI)在 1997 年发布了《关于可持续发展的承诺声明》，声明中提出了企业要将环境和社会因素纳入运营和战略的建议；在 2004 年发布了《Who Cares Wins》，报告中首次完整提出了 ESG 理念：企业在经营过程中要注重环境保护、社会公益和公司治理方面的提升，追求共享价值最大化而非股东价值最大化。

2006 年，联合国成立责任投资原则组织并发布六项原则，全球报告倡议组织发布第三版《可持续发展报告指南》，推动了全球 ESG 理念的发展。2007 年高盛集团推出全球长期投资研究战略 GS SUSTAIN。2009 年汤森路透收购 Asset 4 公司开始提供 ESG 数据。2010 年国际标准化组织发布社会责任国际标准 ISO 26000；同年明晟 MSCI 成立明晟 ESG 研究公司，并推出一系列 ESG 指数。

2015 年，联合国可持续发展峰会发布《改变我们的世界：2030 年可持续发展议程》，提出 17 项可持续发展目标(SDGs)，同年联合国气候变化大会通过《巴黎协定》，全世界国家对于全球气候变化达成共识，从而进一步推动了 ESG 理念的深入发展。当前，全球范围内影响力较广的 ESG 评估体系主要包括明晟(MSCI)、道琼斯(Dow Jones)等国际机构，其评级指标均按照环境(E)、社会(S)、治理(G)三大维度进行分类与衡量。

赖妍等（2023）认为，相较于全球成熟资本市场 ESG 发展情况，中国 ESG 发展起步相对较晚^[2]。2006 年，深交所发布《深圳证券交易所上市公司社会责任指引》，开始提及上市公司环境保护和社会责任方面的工作。2018 年我国 A 股纳入 MSCI 新兴市场指数和 MSCI 全球指数。2020 年，我国提出“双碳”目标，迈入生态文明建设新阶段，降碳减污、扩绿增长成为发展目标，随后，我国 ESG 开始飞速发展。

在“十四五”期间，我国政府高度重视生态文明建设，陆续出台了一系列与 ESG 相关的扶持、引导及监管政策，为企业践行 ESG 理念、推进可持续发展提供了明确的政策导向。2021 年 7 月，国家发展改革委发布《“十四五”循环经济发展规划》，提出要大力发展循环经济，推进资源节约集约循环利用；8 月，中国人民银行发布《金融机构环境信息披露指南》，该指南提出金融机构环境信息披露的原则、形式与内容要求。

表 1-1 我国 ESG 信息披露标准（部分）

时间	发布单位	标准指引
2024 年	上交所	《自律监管指引第 14 号——可持续发展报告（试行）》
2024 年	深交所	《自律监管指引第 17 号——可持续发展报告（试行）》
2024 年	北交所	《持续监管指引第 11 号——可持续发展报告（试行）》
2024 年	中国社会科学院、 中国企业改革与发展研究会	《中国企业可持续发展报告指南 CASS-SD 6.0》
2024 年	财政部	《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》
2025 年	国际可持续准则理事会	《国际财务报告可持续披露准则第 1 号：可持续发展相关财务信息披露一般要求》
2025 年	国际可持续准则理事会	《国际财务报告可持续披露准则第 2 号：气候相关披露》 (IFRS S2) 修订版
2025 年	财政部	《企业可持续披露准则第 1 号——气候（试行）》

资料来源：相关政策制度整理

当前，我国已经制定了一系列 ESG 相关政策，如表 1-1 所示，2024 年上交所、深交所和北交所联合发布《上市公司可持续发展报告指引》；中国社科院和企业改革与发展研究会结合中国国情，发布《中国企业可持续发展报告指南 CASS-SD 6.0》；同年财政部联合其他九部门共同制定《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》，并于 2025 年发布《企业可持续披露准则第 1 号——气候（试行）》。

在我国 ESG 评级体系发展方面，孙俊秀等（2024）指出，对于 ESG 评级指标体系，国内的 ESG 评级起步较晚。全球范围内 ESG 评级机构已超过 600 家，而我国仅有 20 家左右，形成鲜明数量差距。目前我国评级机构主要有华证 ESG 评级、商道融绿 ESG 评级和润灵 ESG 评级等^[3]。王凯和张志伟（2022）指出，衡量 ESG 表现是 ESG 建设的关键环节。国内外评价体系标准各不相同，评级结果存在差异。国际 ESG 评级机构远

距离研究中国企业，并不能充分反映我国企业 ESG 表现的真实状况。因此我国在推广 ESG 理念的同时，要注重发展国内 ESG 评级机构，提高我国 ESG 评级机构的评级质量，建立中国特色 ESG 评价指标体系^[4]。郭震等（2024）认为政府相关部门要制定符合国际标准的 ESG 评级规范，完善 ESG 信息披露机制，制定具体可行的政策，强化执行力度和监管力度^[5]。

1.3.2 ESG 实践动因的相关研究

企业具有良好的 ESG 表现能够提高投资效率。Samet M 和 Jarboui A（2017）以 398 家欧洲企业为样本探究得出企业社会责任对投资效率具有直接和间接的正向促进影响^[6]。Jinhua C 等（2018）研究发现企业社会责任绩效的提升能提升外部融资的效率^[7]。高杰英等（2021）发现企业 ESG 实践可以缓解融资约束，企业对外部融资的获得更加容易^[8]。李江涛和潘移江（2022）研究发现 ESG 表现能够缓解企业过度投资，改善企业的投资效率^[9]。王梨博和蔡萌（2024）研究发现良好的 ESG 表现具有积极的优化资源配置效应，从而提升企业的投资效率^[10]。马永健和杜双淼（2025）实证检验发现企业良好的 ESG 表现能够通过降低股价崩盘风险抑制过度投资、通过促进产学研合作缓解投资不足，并通过抑制管理层短视减少过度投资，从而整体上提升企业投资效率^[11]。

企业具有良好的 ESG 表现能够推动可持续发展。黄世忠（2021）研究发现良好的 ESG 表现有助于企业可持续发展^[12]。申吉和李朝红（2022）研究发现企业进行 ESG 实践，可以推动绿色创新，促进企业高质量发展^[13]。李蓓（2023）研究发现 ESG 实践能树立企业良好形象、提升竞争力，推动企业可持续发展^[14]。李伟和张译文（2024）以 2011-2020 年沪深 A 股交通运输业上市公司为样本，实证检验发现 ESG 表现有助于提高交通运输企业的可持续发展能力，并进一步分析发现，相较于环境和公司治理两方面，交通运输企业在承担社会责任方面的表现更能显著提高其可持续发展能力^[15]。刘军伟等（2025）指出 ESG 信息披露有助于企业整合内外部资源，提升绿色创新能力，降低成本消耗，实现高质量可持续发展^[16]。张雨萌和王静（2025）的研究发现上市公司 ESG 信息披露能够强化政府及社会对上市公司的监督，促使上市公司扩大绿色技术等方面的投入，推动企业的绿色转型和高质量发展^[17]。

企业具有良好的 ESG 表现能够增强对利益相关者的吸引力。马苓等（2020）研究发现企业履行高层次的社会责任能够促进员工敬业度的提升^[18]。白雄等（2022）通过实证检验研究发现 ESG 能够吸引投资者增持股份，机构投资者存在 ESG 投资偏好，在一定程度上能够容忍 ESG 表现良好的上市公司短期经营绩效低迷^[19]。周中胜和原智超（2023）提出股票的流动性受 ESG 表现的影响，投资者会被 ESG 信息披露中所反映的企业科创能力、财务状况稳定度及其引发的媒体正面报道和分析师关注等因素购入企业股票^[20]。林乐和张馨（2026）研究发现良好的 ESG 表现能够降低投资者对企业风险的

关注程度，增强投资者对企业的信任^[21]。贾巧玉等（2026）研究发现企业 ESG 表现越好，高管薪酬越高^[22]。

企业具有良好的 ESG 表现能够降低企业风险。Barnea A 等（2010）研究发现良好的社会责任表现能够保护企业的公众形象^[23]。冯丽艳等（2016）研究发现企业践行 ESG 实践会减少可能面临的财务风险，减少法律风险，降低因破坏环境而付出的税负成本^[24]。周方召等（2020）研究发现 ESG 责任表现更好的公司，具有更高的超额回报且抗风险能力更强^[25]。徐玮和姚利（2024）研究发现企业积极进行 ESG 信息披露，提高 ESG 信息披露水平能够显著降低企业风险^[26]。李文等（2026）认为较好的 ESG 表现可以通过降低企业风险来促进企业创新^[27]。

1.3.3 ESG 表现对企业价值影响的相关研究

关于 ESG 表现对企业价值影响的相关研究，国内外学者进行了大量实证研究和案例研究，通过整理可发现，对于 ESG 表现对企业价值的影响，学者们主要持三种态度，大部分学者认为良好的 ESG 表现会对企业价值产生正向影响，一些学者认为 ESG 表现与企业价值无明显相关，还有部分学者认为 ESG 表现会给企业带来负向影响。

良好的 ESG 表现对企业价值产生正向影响。Amal A 和 Sylvain M（2018）认为存在 ESG 争议的企业具有更高的企业价值，这是因为 ESG 争议能够促使投资者更多地关注企业的 ESG 表现所致^[28]。Fatemi 等（2017）发现良好的 ESG 表现就会得到较高的托宾 Q 值，对企业价值产生积极影响^[29]。Zhu J 等（2025）通过分析 A 股上市企业在 2013-2021 年间的的数据，发现企业可以通过 ESG 信息披露获得企业价值的提高^[30]。

国内学者张琳和赵海涛（2019）通过分析研究我国众多上市公司数据，发现企业良好的 ESG 表现会对企业价值产生积极影响，随着 ESG 表现的不断提升，企业价值也在稳步提升^[31]。张长江等（2021）将企业绩效分为市场绩效和财务绩效，分析发现上市公司良好的 ESG 表现对其市场绩效及财务绩效均有显著的正向影响，相较于国有上市公司，非国有上市公司 ESG 表现对其市场绩效的正向影响更大^[32]。王波和杨茂佳（2022）研究发现 ESG 表现通过不同的作用渠道实现价值效应：①良好的 ESG 表现显著降低了企业融资成本，减轻了企业财务负担，从而促进企业账面价值的提升；②良好 ESG 的评价显著提升了市场关注程度，释放了更多的积极信号，进而提高了企业的市场价值^[33]。徐光华等（2022）研究表明企业良好的 ESG 信息披露情况被认为能够向市场传递更为积极的信息，可以给企业带来更高的股票回报，减少信息不对称，能够显著提高其在资本市场中的价值^[34]。白雄等（2022）研究发现上市公司良好的 ESG 表现能够吸引机构投资者增持股份从而提升企业价值^[19]。吕靖焯等（2023）研究发现企业良好的 ESG 表现可以提高投资效率，从而对企业价值产生积极影响^[35]。杨洁和叶旺东（2024）研究发现 ESG 表现能够通过加强内部控制质量促进企业财务绩效的提升^[36]。柴尚蕾和曹梦君