ESG评级对企业绿色创新的影响

文馨蓓

上海大学，中国·上海　200444

【摘　要】企业在绿色技术改进方面的努力对于推动绿色发展和提高可持续性发展至关重要。因此，如何更好的推动企业绿色创新引起了学术界的广泛关注。本文研究发现：ESG评级显著促进了企业绿色创新的数量和质量，发现表现良好的公司在获得ESG评级后更愿意增加其进行的绿色创新的数量并提高此类创新的质量，提高企业的绿色创新水平。

【关键词】ESG评级绿色创新融资约束

随着经济的快速发展，气候变化、生物多样性丧失、污染等环境威胁日益突出，生态环境恶化成为阻碍经济发展的障碍。因此，全球环境治理面临着前所未有的困境。坚持绿色发展，在不损害生态平衡的情况下保持经济高速增长是全球可持续发展的核心宗旨和共同愿景。[1]企业作为推动经济高质量发展的重要参与者，鉴于这些环境压力，企业政策制定者逐渐接受了寻求道德责任和经济效益的可持续道路的理念。

绿色创新活动是以坚持发展生态经济为核心，不断优化资源配置，从而实现节约资源，达到环境保护的目标的技术创新行为。它作为一种全新的技术创新的手段，不仅可以实现环境保护，同时具有绿色经济发展的优势，有利于生产生活的绿色转型，是协调经济效益和生态环境，最终实现绿色发展目标的关键。[2]

1　关于企业ESG评级有效性的研究

随着可持续发展理念深入社会，ESG在资本市场越来越受到关注，不仅对成熟市场，对中国等新兴经济体也是如此。我国早年粗放的经济发展道路是以牺牲环境为代价的，阻碍了社会的全面健康发展。因此，政府越来越强调生态文明建设的重要性，ESG的概念与这一政策目标不谋而合。在政府的倡导下，资本市场涌现出许多与改善企业ESG信息披露政策。

环境、社会和公司治理（ESG）作为社会责任投资（SRI）概念的延伸，是企业可持续发展的重要衡量标准之一。随着绿色经济的不断发展，绿色概念也不断深入人心，越来越多的公司倾向于接受ESG评级机构的评估。然而，ESG评级体系和标准的有效性在学术界仍存在争议。一方面，支持ESG评级的学者认为，这种评估通过企业竞争优势、社会声誉和经营业绩可以客观有效地衡量公司在ESG层面做出的成绩，为利益相关者提供全面和可比的数据，在一定程度上缓解信息不对称，提供资源供给，并降低监管和声誉风险。[3]ESG评级可以帮助股东更有效地监控企业绿色创新行为。股东有强烈的动机来监控和改进企业的绿色创新。虽然监测效果离不开优越的信息环境，但ESG评级中使用的全面和多样化的信息可以有效缓解企业战略披露的误导效应，提高对管理者的监控能力，促进绿色创新。[4]另外，ESG评级还可以帮助促进投资者的社会责任投资和可持续投资，帮助企业吸引更多的资本和资源。ESG评级机构的利益和立场也可能影响评级结果，例如，一些机构可能更倾向于评价企业的表面行为而不是实际绩效。若评级机构信息披露不够透明和及时，将难以为投资者和利益相关者提供全面和准确的信息。

2　关于企业绿色创新影响因素的研究

绿色创新技术主要以环保、可持续发展、环境友好型、可再生能源等技术创新为主导，它们可以有效减少温室气体排放，减少污染，促进环境的改善和可持续发展，从而实现社会责任与经济发展的双赢。从外部因素角度出发，当环境资源约束较弱、末端污染处置成本较低时，企业通常把经济效益放在首位，保持“高能耗、高排放”的原油开发模式，缺乏绿色创新的内在动力。波特假说认为，适当的环境监管可以产生外部压力，促使企业更加关注资源效率和技术创新。随后有学者研究了制度环境对企业绿色创新行为的影响，认为“节能减碳”政策不仅能够帮助企业提高绿色创新能力，而且在大型企业、中东部地区以及高技术含量企业等方面都表现出了明显的优势。[5]虽然制度压力或政策支持可以激励公司开展符合国家目标和社会期

望的活动，但代理问题的存在可能会导致对社会责任的承诺水平降低。在影响ESG的内部因素研究中，主要集中在两个层面：一是研究企业自身内部资源与创新能力与企业绿色创新的相关性问题；二是研究企业高管的自身画像特征是否与企业绿色创新具有一定的相关性。不少研究发现，学历背景、傲慢特质、高管环境保护意识以及女性高管权力等因素也会对企业绿色创新产生影响。

3 ESG评级对企业绿色创新的影响

根据代理理论，在缺乏有效监督和激励的情况下，由于他们的努力难以被察觉到，管理者往往会表现出对“享受平静生活”的强烈偏好，这将导致管理者参与绿色创新的意愿不高。当公司治理环境不佳时，管理者更倾向于避免进行复杂的决策，而是选择简单的任务。因此，为了鼓励经理人勤奋工作，有必要实施实际的经理人监督，并设计更符合股东利益的长期激励机制。然而，改善公司的信息环境可以有效降低投资者的监督成本，更有利于投资者充分督促经理人进行有助于公司长期价值的活动，如企业绿色创新。与传统的信息中介机构（如证券分析师）不同，为改善企业信息环境，ESG评级机构可以为投资者监督企业绿色创新提供更直接的帮助，因为ESG评级机构不仅提供客观、便捷的ESG评级数据，还注重评价企业如何履行企业环境责任。因此，通过ESG评级，投资者可以更好地了解企业的环境责任履行情况，监督管理者的代理行为，如管理者的“安静生活”偏好，最终使管理者更愿意参与企业的绿色创新。我们将其称之为激励效应。

职业生涯的禀赋效应告诉我们，管理者可能会因为现有职位的影响，对自己职业生涯进行思考与规划，在人为地投入感情后，对自身的发展产生进一步的影响，从而增强对工作相关事务处理的主观判断，产生禀赋效应。然而外界的市场以及企业环境是在不断变化的，这使得管理者的职位不确定性不断增加，这种不确定性也在影响着管理者的决策。由于绿色创新成功的高度不确定性和管理者相对于股东而言对低风险的明显偏好，管理者会主观地避免高风险项目。此外，由于周期长的特点，在短期内很难对绿色创新活动进行估值并产生收益。因此，受制于短期绩效评估的管理者将缺乏对长期项目投资的激励。[6]以往研究发现，信息不对称的减少将能够有效缓解管理者对职业风险的担忧。ESG评级可以为市场提供关于企业环境责任的专业信息。因此，投资者可以利用这些信息充分了解绿色转型期间的短期业绩波动，并更有可能接受绿色创新的早期失败，这对于支持管理者为企业的长期价值增长进行风险性长期投资（如绿色创新决策）至关重要。因此，通过缓解外部投资者和内部管理者之间的信息不对称，ESG评级有助于投资者充分了解管理者的努力，从而激励管理者在绿色创新方面投入更多的资源和精力，促进企业绿色创新的发展。

进一步验证ESG评级的有效性，良好的ESG评级得分将会有利于企业的绿色创新。在投资者关注有限的情况下，ESG评级企业吸引了投资人的注意，由此产生的市场关注更可能对管理者形成外部压力。此外，投资者倾向于给那些致力于可持续发展的企业更高的估值，并且非财务绩效表现好的企业更容易获得更优质的融资渠道。因此，评级企业的管理者会尽可能规避ESG排名对资本市场的负面影响。企业绿色创新作为最契合企业实现经济效率和环境保护“双赢”目标的决策，无疑提升了管理者通过绿色创新来提升企业未来ESG排名的动机。人们往往更青睐于那些在社会责任投资方面表现良好的企业，这将进一步促使企业加强自身的创新水平，满足公众的期待，形成绿色发展的良性循环。消费者越来越趋向于选择环境友好型公司的产品，，ESG评级的排名提高有利于增加企业产品市场收益，进而激励企业进行绿色创新。

4 ESG评级、信息透明度和企业绿色创新

ESG是国际主流的非财务信息披露体系，直接向外部投资者进行信息披露，在一定程度上提高了企业的信息透明度。[7]根据信息传递渠道，通过提高企业的信息透明度，ESG评级可以让投资者和公众更好地了解企业的环保、社会责任和治理情况，形成一种市场压力，进而提高企业的社会责任意识和绿色意识，促进企业绿色创新。市场压力假说认为信息中介会产生公众影响力，对企业形成巨大压力，从而倒逼企业管理者相关行为的改变。例如，公司会迎合资本市场投资者、分析师盈余预测、媒体报道、网络舆论关注的压力，进而做出影响企业创新的决策。通过增加分析师关注度能够对公司管理层的行为产生监督作用，缓解委托代理冲突，对公司的治理形成有效监督以减少企业的不正当行为，进行符合大众期望的绿色创新行为。此外，提高有关企业ESG行为的信息透明度还可以促进企业之间的竞争和合作。企业可以通过比较自己的ESG表现

与同行业其他企业的表现，了解自己的优势和不足，并制定改进计划，以促进绿色创新。同时，也可以通过合作共享经验和资源，共同推动可持续发展和绿色创新。

5 ESG评级、融资约束和企业绿色创新

绿色创新的特点是初始资本投入大，利润周期长，风险不可预测。因此，必须辅之以足够的财政支助，以解决诸如环境外部性等市场失灵问题；资金的可用性在绿色创新中起着至关重要的作用。ESG作为一种经营理念，它对公司的可持续发展以及实现利润增长予以了平等的重视。从投资者的角度出发，在ESG评级上有所表现的企业，往往积极地对企业的环境和社会责任等非财务信息进行披露，从而在投资者心中树立起较为可信的社会形象，增强了企业的可信度，也在一定程度上可以减轻投资者担心信息不对称，信息缺失影响决策所产生的焦虑。ESG弥合了公司与利益相关者之间的沟通鸿沟，为后者提供了前者对环境、社会和治理责任的承诺的清晰画面。有效缓解了双方信息不对称的问题。因此，企业更有可能获得更多的融资成本更低的外部资金，来进一步地实现企业绿色发展的转型升级。公司努力获得出色的ESG评级，这极大地吸引了外部对金融机构的关注和投资。金融机构在制定相关信贷政策时，也会将企业的ESG评级纳入参考标准中，ESG评级优秀的企业将更有可能受到青睐，进而在贷款的利率以及放款期限等方面得到更大力度的支持，从而实现资本和技术流入的资源集聚效应，更有效地推动企业绿色创新。同时，ESG评级可以帮助企业识别和管理与环境、社会和治理相关的风险，从而增强企业的可持续性和长期发展能力，提高企业的信誉和市场竞争力，进一步降低融资成本。[8]因此，企业能从资本市场和金融机构获得更多投资，以降低绿色创新的风险，放松融资约束为企业提供了足够的资金来实施技术改进、节能计划和其他环境措施，以实现良性发展循环。

6 结语

本研究发现ESG评级机构覆盖有助于促进企业绿色创新，进一步研究发现良好的ESG表现会促进企业绿色创新。此外，ESG评级覆盖对企业绿色创新的促进作用在政府补贴少、市场竞争激烈的环境下更加显著。因此我国需要进一步发展和完善ESG评价体系，持续积极深化ESG发展理念。企业应该进一步强化监事会治理，并通过完善的规章制度，明确监事会的职责和权利，使其切实发挥监督作用，以有效降低企业与外部利益相关者之间的信息不对称程度。此外，还应加强内部管理，建立健全的管理体系，以提高信息披露质量。企业应不断积极完善ESG相关信息的披露和实践，加大对ESG的投资，致力于改善其ESG表现，提高声誉，从而获得更高的市场评级。

参考文献：

[1]王双进,田原,党莉莉.工业企业ESG责任履行、竞争战略与财务绩效[J].会计研究,2022(3):77-92.

[2]张允萌.企业ESG表现、融资约束与绿色技术创新[J].商业会计,2021,(11):33-39.

[3]刘柏,卢家锐,琚涛.形式主义还是实质主义：ESG评级软监管下的绿色创新研究[J].南开管理评论,2023,12:1-24.

[4]杨菁菁,胡锦.ESG表现对企业绿色创新的影响[J].环境经济研究,2022,7(2):66-88

[5]邓玉萍,王伦,周文杰.环境规制促进了绿色创新能力吗?——来自中国的经验证据[J].统计研究,2021,38(7):76-86.

[6]王新光.管理者短视行为阻碍了企业数字化转型吗--基于文本分析和机器学习的经验证据[J].现代经济探讨,2022(6):103-113.

[7]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.

[8]王韶华,林小莹,张伟,李庆怡.绿色信贷对中国工业绿色技术创新效率的影响研究[J].统计与信息论坛,2023,38(4):88-102.

作者简介：

文馨蓓（1998-），女，湖南株洲人，硕士研究生在读，研究方向：国际经济与贸易，发展经济学。