

ESG 表现对企业融资成本的影响研究

汪子怡

广东外语外贸大学

DOI:10.32629/ej.v9i3.3438

[摘要] 全球资本市场可持续发展理念的深度渗透,推动企业价值评价体系从单一财务绩效导向,转向财务与非财务绩效并重的综合评价模式,ESG作为整合环境、社会、治理三大维度的非财务绩效评价框架,逐步成为全球范围内衡量企业可持续发展能力、长期经营风险与综合竞争力的核心标尺。企业融资成本是资本市场资金配置效率的直接体现,也是决定企业经营发展空间与长期价值创造能力的核心要素,在信息不对称的市场环境中,资金供给方的定价决策不仅依赖企业财务数据,也会综合考量企业非财务绩效带来的风险与收益变化。本文梳理ESG的核心内涵与基础功能,剖析国内企业ESG表现与融资成本的现实格局,拆解ESG三维度对企业融资成本的传导路径,分析具体影响效果,能够厘清二者之间的内在作用机制,为企业优化经营管理、改善融资环境提供理论支撑。

[关键词] ESG表现; 企业融资成本; 影响

中图分类号: F038.1 **文献标识码:** A

The Impact of ESG Performance on Corporate Financing Costs: A Research Study

Ziyi Wang

Guangdong University of Foreign Studies

[Abstract] The deep penetration of sustainable development concepts in global capital markets has driven the shift from a single financial performance-oriented corporate value evaluation system to a comprehensive model that equally emphasizes both financial and non-financial performance. As an integrated framework for evaluating non-financial performance across environmental, social, and governance dimensions, ESG has gradually become a core metric for assessing corporate sustainability, long-term operational risks, and overall competitiveness on a global scale. Corporate financing costs directly reflect the efficiency of capital allocation in the market and serve as a key determinant of business growth potential and long-term value creation. In an environment of information asymmetry, pricing decisions by capital providers not only rely on financial data but also comprehensively evaluate the risks and returns associated with a company's non-financial performance. This paper outlines the core connotations and fundamental functions of ESG, analyzes the current landscape of ESG performance and financing costs among domestic enterprises, dissects the transmission pathways of the three ESG dimensions on corporate financing costs, and examines specific impact effects. By clarifying the intrinsic mechanisms between the two, it provides theoretical support for enterprises to optimize management and improve financing conditions.

[Key words] ESG performance; corporate financing costs; influence

全球经济发展碰到诸多严峻挑战,气候变化、资源短缺以及公共卫生危机等问题盘绕在一起,为经济的可持续发展增添了巨大压力,处于这样的背景之中,环境、社会和治理(ESG)理念慢慢崭露头角,成为重塑企业价值与金融市场逻辑的关键驱动因子。当前国内外学界围绕ESG评价体系构建、企业融资成本影响因素开展了大量研究,多数研究证实ESG表现与企业融资成本存在相关性,但针对ESG三维度差异化传导路径的细分研究仍存在

不足,部分研究结论与国内市场实际场景的适配性有待提升。本文分为四个部分,从ESG涵义功能、发展现状、影响路径、作用效果四个维度展开分析,以信息不对称理论、可持续发展理论为指导,采用文献研究与逻辑演绎的方法开展系统论述。

1 ESG的涵义及功能

1.1 涵义

ESG是环境、社会、治理三个维度的整合性评价框架,是对

传统以财务指标为核心的企业价值评价体系的补充与完善,核心是从非财务视角全面衡量企业经营的可持续性、风险抵御能力与综合发展潜力。环境维度聚焦企业生产经营活动对自然生态系统的影响,涵盖能源资源利用效率、污染物排放管控、温室气体减排、生态保护修复、绿色生产转型等多个层面,全面反映企业在生态环境保护与绿色低碳发展方面的践行力度^[1]。社会维度围绕企业与各类利益相关方的关系构建展开,包含员工权益保障与职业发展、供应链上下游协同管理、消费者权益保护、产品服务质量管理、社区发展共建、社会公益参与等多个范畴,体现企业在社会发展中的责任担当与价值贡献。治理维度侧重企业内部经营管理的规范性与科学性,涵盖股权结构合理性、内部控制体系完善度、风险管理机制有效性、信息披露透明度、经营合规性、反商业贿赂体系建设等多个方面,衡量企业内部治理的现代化水平与决策质量。ESG并非独立于企业经营之外的公益评价标准,而是贯穿企业生产经营全流程的系统性管理体系,是判断企业长期发展潜力与经营风险的重要依据。

1.2 功能

ESG具备多维度的基础功能,能够从企业内部经营、资本市场运行、产业发展转型等多个层面发挥作用。首先是风险管控功能,ESG体系通过对环境、社会、治理三大维度的全流程管理,帮助企业提前识别经营过程中的环境合规风险、社会责任风险、内部治理风险,建立对应的风险防控机制,降低各类“黑天鹅”事件对企业经营的冲击,提升企业经营的稳定性与抗风险能力。其次是信息传递功能,ESG信息披露能够向资本市场传递企业非财务层面的经营信息,补充传统财务数据的信息缺口,缓解企业与资金供给方之间的信息不对称,帮助市场主体更全面地判断企业的长期价值与风险水平,降低市场信息甄别成本。第三是价值创造功能,ESG管理能够推动企业优化生产经营模式,提升资源利用效率,改善利益相关方关系,强化内部治理效能,从多个维度提升企业的核心竞争力与长期价值创造能力,实现企业经营的可持续发展。

2 ESG表现和企业融资成本现状分析

2.1 ESG表现现状

国内企业ESG整体表现呈现稳步提升的发展态势,政策层面的持续引导是核心驱动因素,监管部门与交易所对上市公司ESG信息披露的要求逐步细化,推动企业ESG管理与信息披露的规范化程度持续提升。行业层面的ESG表现分化特征显著,高耗能、高排放行业受“双碳”目标与环保监管政策的强约束,环境维度的管理力度与信息披露质量提升幅度最为明显,ESG整体得分增速高于其他行业。企业层面的表现差异同样突出,头部上市公司与大型国有企业依托规模优势与管理能力,建立了较为完善的ESG管理体系,信息披露的完整性与规范性较高,而大量中小企业的ESG管理意识仍较为薄弱,未建立系统化的ESG管理架构,信息披露的主动性不足,内容碎片化问题突出,整体ESG表现处于较低水平^[2]。

2.2 企业融资成本现状

国内企业融资成本整体呈现分化加剧的格局,不同规模、不同所有制、不同行业的企业融资成本差异持续扩大。大型企业与国有企业依托自身规模优势、信用资质与资源禀赋,在融资市场中占据明显优势,能够以较低的成本获取充足的资金,融资渠道多元且稳定,融资成本长期处于市场低位。中小企业与民营企业面临的融资环境仍较为严峻,受自身规模偏小、抗风险能力较弱、信息透明度偏低等因素影响,金融机构对这类企业的风险评估更为审慎,设置的融资门槛更高,贷款利率上浮幅度更大,同时这类企业的融资渠道相对单一,对银行信贷的依赖度较高,难以通过多元化的融资方式优化融资成本,融资贵的问题仍较为突出。

3 ESG表现对企业融资成本的影响分析

3.1 环境维度的影响路径分析

环境维度表现通过多重路径作用于企业融资成本,核心是通过风险缓释与现金流优化改变资金供给方的风险定价决策。首先是合规风险缓释路径,优质的环境表现意味着企业建立了完善的环保管控体系,能够有效规避环保违规处罚、产能限产关停、生态赔偿等合规风险,降低企业经营过程中的不确定性,减少潜在的现金流损失,资金供给方对这类企业的风险评估更为乐观,要求的风险溢价补偿更低,进而压低融资定价。其次是资产价值重估路径,绿色低碳转型背景下,高耗能、高排放资产面临贬值风险,而环境表现优异的企业持有的绿色资产、低碳技术具备更高的长期价值,企业整体资产质量更优,能够为融资活动提供更优质的信用支撑,降低融资过程中的担保与抵押成本。第三是政策资源对接路径,优质环境表现的企业能够对接绿色金融专项政策,获得绿色信贷、绿色债券等专项融资产品的支持,享受利率优惠、税收减免等政策红利,直接降低融资成本。

3.2 社会维度的影响路径分析

社会维度表现通过利益相关方协同与声誉资本积累的多重路径,对企业融资成本产生影响。首先是利益相关方协同路径,优质的社会表现能够推动企业与员工、供应链、消费者、社区等各类利益相关方建立稳定的协同关系,保障员工队伍的稳定性,提升供应链上下游的协同效率,增强消费者的品牌认可度与忠诚度,降低劳资纠纷、供应链断裂、消费维权等经营风险,提升企业经营的韧性与稳定性,资金供给方对这类企业的经营风险预期更低,对应的风险定价也会下调^[3]。其次是声誉资本积累路径,积极履行社会责任的企业能够积累良好的市场声誉与品牌形象,提升企业的市场认可度与信用水平,这种声誉资本能够在融资活动中转化为信用背书,增强资金供给方的投资意愿,降低融资过程中的信息甄别成本与风险补偿要求。第三是经营韧性强化路径,社会维度管理完善的企业能够更好地应对外部环境变化,在市场波动、突发公共事件等特殊场景下,保持经营的稳定性与连续性,降低极端情况下的违约风险,提升长期偿债能力。

3.3 治理维度的影响路径分析

治理维度表现通过内部管控优化与代理成本降低的路径,

深刻影响企业融资成本的定价。首先是代理成本管控路径,完善的内部治理结构能够形成有效的权力制衡机制,规范管理层的经营决策行为,防范大股东利益侵占、管理层道德风险等问题,降低企业的第一类与第二类代理成本,保障资金使用的规范性与效率,维护投资者与债权人的合法权益,资金供给方对这类企业的利益保障预期更高,要求的风险回报更低。其次是内控体系完善路径,治理水平较高的企业建立了覆盖全流程的内部控制与风险管理体系,能够有效识别、管控经营过程中的财务风险、合规风险、决策风险,降低企业经营出现重大波动的概率,保障企业偿债能力的稳定性,降低债务违约与投资损失的风险。第三是信息披露质量提升路径,完善的治理架构能够推动企业建立规范的信息披露制度,提升信息披露的完整性、真实性与及时性,向资本市场传递更全面的经营信息,大幅缓解企业与资金供给方之间的信息不对称,降低市场的信息甄别成本与风险溢价。

4 ESG表现对企业融资成本的影响效果分析

4.1 企业融资约束表现

优质ESG表现能够从多个维度缓解企业面临的融资约束,改善企业的融资环境。首先是融资渠道的拓宽,ESG表现优异的企业不仅能够获得传统银行信贷的支持,还能够对接绿色债券、可持续发展挂钩债券、股权融资等多元化的融资渠道,同时能够吸引绿色投资基金、社会责任投资机构等专项资本的投入,打破对单一融资方式的依赖,降低融资渠道受限带来的约束。其次是融资门槛的降低,金融机构与投资者对ESG表现优质的企业设置的融资准入标准更为宽松,对企业的盈利规模、抵押担保物的要求更低,能够有效缓解中小企业与民营企业面临的融资准入壁垒,让企业能够更便捷地获取所需资金^[4]。第三是融资期限的优化,ESG表现优异的企业更容易获得长周期的融资支持,金融机构对这类企业的长期经营稳定性更有信心,愿意提供更长的贷款期限与债券存续期,能够有效缓解企业面临的短贷长投、期限错配等融资约束问题,匹配企业长期经营发展的资金需求。第四是融资灵活性的提升,ESG表现优异的企业在融资谈判中具备更强的议价能力,能够争取到更灵活的还款安排、更少的限制性条款,降低融资过程中的附加约束,提升资金使用的灵活性,更好地适配企业的经营发展节奏。

4.2 债务融资成本的变动

ESG表现与企业债务融资成本之间呈现显著的负向关联,优质ESG表现能够带动企业债务融资成本的全面下行。首先是信贷定价的直接下调,商业银行在信贷审批过程中,将ESG表现纳入贷款定价模型,对ESG评级较高的企业给予基准利率下浮的优惠,直接降低企业的贷款利息支出,而ESG表现较差的企业,贷款利率会在基准利率基础上大幅上浮,增加企业的利息负担。其次是债券发行利差的收窄,ESG表现优异的企业在发行信用债、绿色债等债券产品时,市场投资者的认购意愿更强,债券发行的票面

利率更低,发行利差显著收窄,同时债券的发行成功率更高,能够以更低的成本完成直接融资。第三是融资附加成本的降低,ESG表现优异的企业在债务融资过程中,所需的担保、抵押要求更低,能够减少担保费、资产评估费等附加融资费用,同时无需为融资设置过多的限制性条款,降低了隐性融资成本。

4.3 权益资本成本的变动

优质ESG表现能够通过多重机制推动企业权益资本成本下行,提升企业股权融资的效率。首先是风险溢价的下行,ESG表现优异的企业,环境、社会、治理层面的风险管控更为完善,经营过程中的不确定性更低,投资者对这类企业的投资风险预期更为乐观,要求的风险补偿水平更低,直接降低了权益资本成本中的风险溢价部分^[5]。其次是股票流动性的提升,ESG表现优异的企业能够获得更多机构投资者的关注与持仓,股票的交易活跃度更高,流动性更强,投资者面临的流动性风险更低,对应的流动性风险补偿也会随之降低,进一步压低权益资本成本。第三是估值水平的抬升,ESG表现优异的企业长期价值创造能力更强,市场对这类企业的盈利预期更为稳定,能够获得更高的估值溢价,企业在进行股权融资时,股票的发行价格更高,股权稀释比例更低,同等融资金额下的股权融资成本显著降低。

5 结语

ESG作为整合环境、社会、治理三大维度的综合评价体系,通过差异化的传导路径对企业融资成本产生深刻影响。当前国内企业ESG表现稳步提升但分化显著,企业融资成本的分层特征与ESG表现的关联度持续增强,优质ESG表现能够有效缓解企业融资约束,降低债务融资与权益融资的综合成本。企业需将ESG管理融入经营全流程,完善三维度建设与信息披露,借助ESG表现优化融资环境。后续研究可结合细分行业的面板数据开展实证检验,进一步厘清不同市场环境下ESG表现对融资成本的异质性影响,为企业ESG管理提供更具针对性的参考。

【参考文献】

- [1]刘盼盼.ESG评级差异对企业融资成本的影响研究[J].商场现代化,2025,(21):133-135.
- [2]张雯.ESG表现对企业债务融资成本的影响研究[D].广西师范大学,2025.
- [3]庄媛.ESG表现对企业融资成本的影响[D].石家庄铁道大学,2025.
- [4]李晓雯.企业ESG表现对企业融资成本的影响研究[D].华东交通大学,2025.
- [5]丁晓倩.ESG表现对企业债务融资成本影响研究[D].黑龙江大学,2025.

作者简介:

汪子怡(2002--),女,汉族,湖南醴陵人,研究生,研究方向:会计专硕。