

ESG 责任履行利于企业核心竞争力提升吗?

刘刚 王杰

内容提要:核心竞争力提升是增强中国企业全球竞争力的重要抓手。基于2009—2022年中国沪深两市A股上市公司的数据,本文从理论和实证方面探讨环境、社会和治理(ESG)责任履行对企业核心竞争力的影响及其作用机制。研究结果表明,ESG责任履行能够促进企业核心竞争力提升,主要通过融资约束缓解效应、研发投入增强效应和人力资本提高效应三种机制产生影响。拓展研究发现,ESG责任履行有助于增强企业绿色核心竞争力。为此,政府需要引导企业深化ESG责任履行,疏通ESG责任履行提升核心竞争力的渠道,推动ESG责任履行与政府环境规制共同促进企业绿色转型。

关键词:ESG 责任履行 核心竞争力 融资约束 研发投入 人力资本 绿色核心竞争力

中图分类号:F272-05;F273.1

文献标识码:A

文章编号:1000-7636(2024)07-0018-16

一、问题提出

世界经济逆全球化背景下,中国企业遭遇“卡脖子”难题——关键核心技术被钳制,致使产品开发受限、市场份额下降,企业全球竞争力面临严峻挑战。核心竞争力是企业持续发展的源泉,是一种能够帮助企业摆脱技术附庸困境的市场优势,更是增强中国企业全球竞争力的重要抓手。探寻提升企业核心竞争力的影响因素成为学术界重点讨论的议题。

值得关注的是,全球环境、社会和治理(ESG)责任履行投资高歌猛进,中国的ESG发展生态也稳中向好。商道融绿数据显示,截至2023年第三季度末,中国ESG责任履行投资规模已达33.06万亿元,创历史新高。ESG责任履行作为一种评价企业履行环境、社会和治理责任程度的综合标准体系,不仅能够向外部市场传达企业优秀的责任表现,更能够敦促企业切实履行保护环境、优待员工、改善治理体系等责任,引导企业实现产品生产的降本增效^[1]和产品种类的持续创新^[2],逐渐成为促进企业核心竞争力提升的重要因素之一。然而,ESG责任履行对核心竞争力的影响在学界尚未得到充分关注,亟待从理论上探讨二者之间的关系及作用机制,这不仅可以拓展ESG责任履行的实体经济效应,还能够为提升企业核心竞争力提供新的分析窗口。

收稿日期:2024-01-10;修回日期:2024-05-20

基金项目:中国工程院战略研究与咨询项目“场景创新驱动的人工智能技术升级和产业发展路径研究”(2023-HY-11)

作者简介:刘刚 南开大学经济学院教授、博士生导师,天津,300071;

王杰 南开大学经济学院博士研究生,通信作者。

作者感谢匿名审稿人的评审意见。

核心竞争力的提升是中国突破“卡脖子”难题和增强企业全球竞争力的重要抓手。在不断变化的外部环境中,核心竞争力具有高效的风险化解能力,已成为企业赖以生存和发展的关键因素。普拉哈拉德和哈梅尔(Prahalad & Hamel,1990)将核心竞争力定义为能使公司为客户带来特别利益的一类独有的技能和技术^[3]。一般而言,企业独有的技术表现在生产资源的合理配置和创新成果的持续涌现两方面。本文将核心竞争力定义为企业不断优化资源配置效率和增强创新水平,致力于打造独有技术,进而在市场中长期保持竞争优势的能力。资源配置的优化能力有助于企业把握当下市场优势,本文将这一能力称为现存核心竞争力;与之相对应,较强的创新能力有利于企业把握未来市场优势,本文将之称为潜在核心竞争力。因此,本文将核心竞争力分为现存核心竞争力和潜在核心竞争力,综合这两个方面构建核心竞争力指标。现有研究较为关注效率提升或者创新能力的单方面作用,但是唯有重视现存和潜在核心竞争力的协同,企业才能拥有较强的生命力。另有部分研究将潜在核心竞争力等同于核心竞争力,忽视了现存核心竞争力的基础性作用。此外,关于核心竞争力培育的影响因素,近期研究主要从税收调整^[4]、国内市场需求^[5]和数字技术冲击^[6]三个方面展开论述。首先,加大退税力度,助推了质量竞争企业^①的核心产品竞争力,减弱了价格竞争企业^②的核心产品竞争力。其次,依靠需求创新机制,国内市场需求主要通过促进研发设计投入和品牌营销投入增加来提升企业核心竞争力。最后,数字化转型可以提供资源支持,帮助企业更深入地洞察行业发展前景,更准确地把握客户心理,进一步优化内部治理、提升技术创新水平,进而提升企业的核心竞争力。然而,在有关核心竞争力影响因素的研究中,很少涉及 ESG 责任履行。

截至目前,学界关于 ESG 责任履行的研究主要集中在三个方面。一是 ESG 责任履行的内涵。ESG 责任履行本质上是企业社会责任(CSR)履行的拓展^[7],但是 CSR 理念未直接涉及公司治理;ESG 涉及环境、社会、治理三大责任履行角度,因而内涵更广^[8]。二是 ESG 责任履行的影响因素。现有研究从 ESG 责任履行的内、外部驱动因素角度进行探讨。从内部驱动因素看,企业数字化转型^[9]、党组织治理^[10]、监管型小股东^[11]等对企业积极履行 ESG 责任有推动作用;从外部驱动因素看,税制绿色化^[12]、银企互动^[13]、共同持股机构^[14]等可以推动外部治理内部化,提升企业履行 ESG 责任的意愿。三是 ESG 责任履行的经济效应。首先,ESG 责任履行对企业绩效的影响存在两种对立的观点。一方面,考虑到 ESG 责任履行具有外部性极强的特征,ESG 责任履行与企业绩效之间可能存在无关或者负相关的关系^[15-16];另一方面,ESG 责任履行可以降低融资成本^[17]、提升投资效率^[18]、促进创新^[2],因此 ESG 责任履行与企业绩效之间亦存在正相关的关系^[19-20]。其次,ESG 责任履行对企业价值具有提升效应^[1]。具体来说,ESG 责任履行可以提升市场关注度^[21]、增强研发投入^[22]、降低企业风险^[23]、促进绿色技术创新^[24]等,能够从多个方面提升企业市场价值。最后,积极履行 ESG 责任能够增加企业的对外直接投资(OFDI)活动,助力企业打造国际竞争优势^[25];能够吸纳就业,促进就业净增长^[26];能够推动自身和合作伙伴高质量发展,稳定供应链关系^[27];还能够降低商业欺诈,抑制公司舞弊行为^[28]。基于对 ESG 责任履行研究现状的梳理,本文发现 ESG 责任履行很可能通过缓解融资约束、增强研发投入和提高人力资本^[26]的机制,促进企业生产过程的降本增效和产品种类的持续创新,而这两方面正是核心竞争力的构成要素。由此,深入探究 ESG 责任履行对核心竞争力的影响及作用机制尤为必要。

本文基于 2009—2022 年中国 A 股上市公司数据进行实证检验,考察 ESG 责任履行对企业核心竞争力

① 质量竞争企业生产差异性产品,其核心竞争力在于创新能力强、产品质量高。

② 价格竞争企业生产同质性产品,其核心竞争力在于生产效率高、生产成本低。

的影响及其作用机制。与现有研究相比,本文的边际贡献在于以下三个方面:第一,将 ESG 责任履行和核心竞争力纳入同一分析框架,不仅丰富了 ESG 责任履行的经济效应研究,还为提升核心竞争力提供了新的分析窗口;第二,提出并验证了 ESG 责任履行主要通过融资约束缓解、研发投入增强和人力资本提高三种机制促进企业核心竞争力提升,有助于厘清 ESG 责任履行对核心竞争力的作用机理,为企业实现长效发展提供思路;第三,综合现存核心竞争力和潜在核心竞争力两个层面构建核心竞争力指标,为核心竞争力的定量分析提供新的方法。在此基础上,本文进一步构建绿色核心竞争力指标,为企业实现绿色转型提供经验、增强信心。

二、理论分析和研究假设

(一) ESG 责任履行对企业核心竞争力的影响

现存核心竞争力和潜在核心竞争力是核心竞争力的两个重要方面。现存核心竞争力是指企业生产过程中的降本增效,代表了企业在特定时刻最大化利用资源、提升效率的能力^[29],是核心竞争力的基础,这表明企业不断提高全要素生产率利于提升现存核心竞争力;潜在核心竞争力是指企业产品种类的持续创新,代表企业在未来市场取得竞争优势的潜在能力,是核心竞争力的保障,这意味着企业不断进行创新是提升潜在核心竞争力的关键^[30]。现存核心竞争力虽然获取市场机遇的成本较低,但不具备持续性;潜在核心竞争力虽然可持续性较强,但获取市场机遇的成本较高。两者呈现互补性特征,唯有重视其协同作用,才能促进核心竞争力的综合提升。

鉴于 ESG 责任履行存在一定的成本和外部性,新古典学派认为 ESG 责任履行阻碍了企业价值最大化,这可能会对企业发展不利^[31]。然而,利益相关者理论认为,ESG 责任履行将企业目标由价值最大化逐渐转变为兼顾经济价值和社会价值,从而更利于企业长久发展^[32]。由此可见,在 ESG 责任履行引导下,企业更注重实现所有者、管理者、员工等各方利益相关者之间的平衡,能够重新整合企业关系网络和发展资源^[2],进而提升企业现存核心竞争力和潜在核心竞争力。

ESG 责任履行对现存核心竞争力的影响主要体现在两个方面。第一,从企业关系网络优化来看,一方面,ESG 责任履行改善了员工关系。员工身处 ESG 责任履行水平高的企业,其自我价值实现感更强,因而员工对企业有较高的组织认同感,分工协作效率得到较大提升^[33]。另一方面,ESG 责任履行改善了所有权利益相关者的内部关系。公司治理结构中存在公司所有者(股东)和管理者(董事会和高级管理层)利益冲突的委托代理问题,管理者从追求个人利益的角度出发,偏向于作出低效率的决策,而这些行为与公司所有者的意愿可能相悖。ESG 责任履行通过缓解股东和管理者之间的委托代理冲突^[34-35],强化激励约束机制,提升董事会、监事会和经理层的运行效率,减弱经营者的道德风险,从而做到科学决策,不断优化生产条件,切实提升生产效率和组织效率。第二,从发展资源获取来看,在资本市场上,ESG 责任履行向外界传达了企业在环境、社会和治理方面的责任履行表现,有助于减轻企业与利益相关者之间的信息不对称问题,提高市场透明度,降低外部交易成本^[34]。这有利于企业获取优质的生产资源,提高资源利用效率,从而增强企业的现存核心竞争力。

基于瑟吉(Sirgy,2002)^[36]对利益相关者的分类,本文从外部、内部和远端利益相关者三个方面分析 ESG 责任履行对潜在核心竞争力的影响。从外部利益相关者视角,首先,企业履行 ESG 责任,披露了更加全面的财务信息,有利于降低投资者风险,缓解融资约束,帮助企业为产品创新项目争取启动资金。其次,ESG 责

任履行传递的积极形象能够吸引高级人力资本^[26],为推动产品创新建立人力资源优势。最后,ESG 责任履行深化了企业与供应商的长期伙伴关系,推动二者共同进行产品和服务创新,以开辟新的市场,增强潜在核心竞争力。从内部利益相关者视角,ESG 责任履行通过缓解委托代理问题促进研发投入的有效配置,助力员工的技能提升,保障企业有资源、有能力进行产品和服务创新,从而更好地把握未来市场机遇,进而提升潜在核心竞争力。从远端利益相关者视角,ESG 责任履行使得企业与消费者之间单向流动的信息流转变为企业与消费者之间的双向互动,强调价值共创,消费者对于产品个性化和极致化的需求促使企业不断进行产品和服务的创新^[37],潜在核心竞争力得到提升。

综上,本文提出如下假设。

假设 1:ESG 责任履行增强了现存核心竞争力和潜在核心竞争力,进而利于核心竞争力提升。

(二) 影响机制分析

1. 融资约束

融资约束是阻碍企业核心竞争力提升的重要原因。一方面,融资约束限制企业引进先进设备,容易引发供应链断裂问题,阻碍企业扩大规模,直接导致核心竞争力下降。另一方面,核心竞争力提升需要创新投资,并且创新行为风险高、沉没成本高,对资金的需求更为迫切。外源资金是企业缓解融资约束的重要渠道,但是由于存在信息不对称和委托代理问题,外源资金难以及时到位。企业通过优异的 ESG 责任履行表现可以缓解外源资金问题^[38]。相对于普通企业而言,ESG 责任履行优势企业能够降低投资者的感知风险^[21],因此更容易获得外源融资。原因在于,首先,基于利益相关者理论,企业积极履行 ESG 中的信息披露责任,将更多的财务与非财务信息传递给投资者,如此充分的信息共通缓解了两者之间的信息逆差问题,投资者面临的信息风险大幅降低。因此,ESG 责任履行降低了融资成本^[17]。其次,因委托代理问题的存在,外源投资者向企业索求更高的风险溢价,导致企业融资渠道收窄,而积极履行 ESG 信息披露责任可以降低外源投资者的监督治理风险,缓解委托代理冲突,并且按照信号传递理论,ESG 责任的积极履行能够为企业带来良好形象,进而赢得更多外源投资者的信任,实现融资渠道的拓宽。不容忽视的是,银行信贷是企业主要的间接融资方式,对于企业融资约束的缓解至关重要。例如,中国人民银行联合其他部委发布的《关于构建绿色金融体系的指导意见》(银发[2016]228号)以及《绿色债券支持项目目录(2021年版)》能够对资金要素进行再次分配,充分引导、吸引资金流向绿色领域^[39]。通过对比企业间 ESG 责任履行水平,对于在可持续发展方面表现优秀的企业,商业银行将在政策指引下给予其更为优惠的绿色信贷服务^[34],增强了企业获取绿色信贷的可得性和便利性,从而缓解融资约束。因此,ESG 责任履行可以有效缓解融资约束问题,提升企业核心竞争力。

2. 研发投入

ESG 责任履行可以促进研发投入的增加,增强核心竞争力。ESG 责任履行能够通过评级机构的外部倒逼和企业内部驱动两种渠道,缓解 ESG 责任履行评级压力和资源错配问题,促使企业增加研发投入^[34]。一方面,ESG 责任履行评级是动态更新的,企业需要增加研发投入,开发符合 ESG 责任履行标准的新产品、新技术和新服务,以获取更高的评级。另一方面,基于利益相关者理论,企业面临来自投资者、股东、客户和其他相关利益者的需求,他们一般要求企业承担更多社会责任、实施更多环保举措。但是管理者可能存在短视行为,由此产生资源错配问题。ESG 责任履行可以缓解企业所有者与管理者之间的委托代理关系^[2],指引管理者贯彻执行长远战略,优化资金配置,防止管理防御以及其他自利性行为的出现,将资源配置到短期

风险高却能够在长期提升企业核心竞争力的研发投入上^[22]。研发投入之所以利于核心竞争力的提升主要在于三个方面。首先,研发投入促进生产流程效率和组织效率的提升,降低了企业生产成本,使企业迅速建立低成本竞争优势,占领更多市场份额,从而提高核心竞争力。其次,研发投入促进了产品创新,产品创新意味着产品差异性增强,企业可借此跳脱低水平价格竞争圈,建立起差异化竞争优势^[40],在客户价值创造中增强不可替代性,以此获得更多机遇识别机会,提升长期效益。最后,研发投入可以提高创新速度^[41],缩短研发周期,使企业率先形成创新成果,在市场上占据先发竞争优势。不仅如此,依靠知识产权保护相关条例,企业在一段时间内仍可继续保持先发地位^[42],扩大市场占有率。综上,具有 ESG 责任履行优势的企业可以通过加大研发投入促进企业核心竞争力水平的提升。

3. 人力资本

人力资本是影响企业核心竞争力的关键因素^[43]。ESG 责任履行通过积极响应员工需求,帮助企业留住和吸引顶级人力资本^[26,44]。第一,员工是企业重要的利益相关方,对于现存员工,企业 ESG 责任履行中的内部培养模式,比如职业发展前景规划清晰、培训机会丰裕、晋升渠道广阔等,有助于降低人才流失率,持续提高人力资本。第二,ESG 责任履行优势企业更容易给员工提供良好的待遇和较高的工资,吸引顶级人力资本。具体而言,关于员工待遇,ESG 责任履行的社会责任部分包含对员工权益的保障要求,这使得 ESG 责任履行表现好的企业更加关注员工福利与健康、更加注重员工关系,为员工提供良好的待遇;关于工资,在遵循创新导向战略的公司中,社会责任缓解了企业战略对内部薪酬差距的影响,这主要依靠提高员工工资达成^[45]。此外,正如前文所述,员工接受培训可获得人力资本的提升,这也会改善员工收入状况^[46]。基于信号传递理论,员工待遇好、工资好的良好企业形象会传递到人才市场,高质量人才被企业优异的口碑所吸引,积极应聘遵循 ESG 原则的公司,这便成为企业吸引人力资本的机制^[26]。人力资本的提高主要从创新和问题解决两个方面提升企业核心竞争力。首先,高素质人力资本是创新的主要驱动力^[2]。高素质员工自身的知识、技能和创造力有助于企业开发新产品、新技术和新业务模式,增强企业的创新能力。创新能够帮助企业快速适应市场变化,增强核心竞争力。其次,高素质人才通常掌握深厚的专业知识技能,具备杰出的问题解决能力^[47]。在企业战略管理与技术优化升级等方面,他们往往能采用系统性和多层次的方法发现并分析问题,实行高效最优的解决方案,提高企业在其所处领域的竞争实力。因此,ESG 责任履行优势企业人力资本的提高能够增强核心竞争力。

综上,本文提出如下研究假设。

假设 2a: ESG 责任履行通过缓解融资约束促进企业核心竞争力水平的提升。

假设 2b: ESG 责任履行通过加大研发投入促进企业核心竞争力水平的提升。

假设 2c: ESG 责任履行通过提高人力资本促进企业核心竞争力水平的提升。

三、研究设计

(一) 数据来源

限于 ESG 责任履行数据可得性,本文以沪深两市 A 股上市公司为研究样本,选定研究区间为 2009—2022 年,数据来源为中国研究数据服务平台(CNRDS)、万得(Wind)数据库和深圳希施玛数据科技有限公司 CSMAR 中国经济金融研究数据库。借鉴现有研究^[26]的做法,本文对原始数据进行如下处理:(1)剔除暂停上市、ST、*ST 的上市公司;(2)考虑到金融行业在资产负债结构的特殊性,剔除金融行业数据;(3)去除数据

缺失严重的样本。经处理后,本文最终得到 19 716 条样本数据。

(二) 模型设定

本文旨在考察 ESG 责任履行对企业核心竞争力的影响,设定基准回归模型如下:

$$Ccomp_{it} = \alpha + \beta ESG_{it} + \sum \phi X_{it} + \eta_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中,被解释变量 $Ccomp_{it}$ 为企业 i 在年份 t 的核心竞争力,核心解释变量 ESG_{it} 为上市公司 i 在年份 t 的 ESG 责任履行评级, X_{it} 为一系列控制变量, η_i 为企业固定效应, θ_t 为年份固定效应, ε_{it} 为随机误差项。

(三) 变量说明

1. ESG 责任履行

万得数据库可查的 ESG 责任履行评级数据有华证、商道融绿和其自带评级。华证 ESG 评级是目前市场上可追溯时间最长的评级体系,具有一定的权威性,并且实现了 A 股的全覆盖,所以本文选用该评级方法来衡量企业 ESG 责任履行。华证将上市公司的 ESG 责任履行表现分为 A、B、C 三级,并进一步划分为 C、CC、CCC、B、BB、BBB、A、AA、AAA 九档。借鉴林等人(Lin et al., 2021)^[48]的做法,本文依次将九档评级赋值为 1 至 9。

2. 核心竞争力

现有文献对核心竞争力的分析多停留在定性层面,鲜有文献进行测度。与之紧密相关的是对竞争力的测度,但是现有文献多利用财务绩效指标指代企业竞争力,如金碚和龚健健(2014)^[49]使用资产贡献率和利润率来衡量企业绩效及竞争力水平,但是财务绩效并不能展现企业的核心技术能力,对核心竞争力的测度存在偏差。不同于凌永辉(2022)^[5]从资源论^①的角度,利用企业无形资产占全部总资产的比重来衡量核心竞争力,本文基于能力论^②和创新论^③的思想,从生产效率优化和产品创新能力两个角度,综合现存核心竞争力和潜在核心竞争力两个层面量化核心竞争力。具体而言,本文采用全要素生产率(TFP)来衡量企业的现存核心竞争力,在基准回归中使用莱文索恩和彼得林(Levinsohn & Petrin, 2003)^[50]提出的 LP 法计算,稳健性检验使用奥利和帕克斯(Olley & Pakes, 1996)^[51]提出的 OP 法计算。潜在核心竞争力用创新能力(Inno)来衡量,其底层逻辑在于积极进行创新是企业面对未来不确定性的有效应对方式。一方面,创新能力是推动企业成长的原动力,是核心竞争力的关键。创新可以帮助企业创造新产品、开拓新市场,以应对竞争对手的挑战。另一方面,创新本身的开发具有长期性,创新带来的收益也具有滞后性。创新红利的释放需要一段时间的沉淀,在合适的机遇爆发,才能带来企业核心竞争力的巨大提升。正是由于创新增强核心竞争力具有隐蔽性、滞后性、长期性,所以用创新来衡量潜在核心竞争力是十分契合的。借鉴方先明和胡丁(2023)^[2]的做法,本文采用上市公司独立申请的三种专利(发明专利、实用新型专利和外观设计专利)之和加 1 的自然对数作为衡量企业潜在核心竞争力的指标。核心竞争力等于全要素生产率和创新能力二者标准化的统一值。本文分别对企业的现存核心竞争力和潜在核心竞争力进行标准化处理,具体公式为: $m^* = (m - \min) / (\max - \min)$, 取值范围为 0~1。基于现存核心竞争力和潜在核心竞争力之间表现出来的互补性特征,并参考臧和李(Zang & Li, 2017)^[52]以及解学梅和朱琪玮(2021)^[53]的做法,本文利用标准化后的现存核心竞争力和潜在核心竞争力构建企业核心竞争力($Ccomp$)指标,具体公式为 $Ccomp = [(1 - |Tfp - Inno|) \cdot \sqrt{Tfp \cdot Inno}] / 1$ 。

① 资源论认为,企业之间有形与无形资源的差异导致竞争差异。

② 能力论认为,企业核心竞争力表现为强技术与高效率。

③ 创新论认为,企业核心竞争力只有通过创新才可以持续创造不易被竞争对手模仿的新产品和服务。

3. 控制变量

参考已有研究^[34,54-55],本文在基准模型设定中加入其他可能影响核心竞争力的企业特征变量。具体包括:(1)企业上市年龄(*age*),采用当期年份与企业上市年份差的自然对数来衡量;(2)企业规模(*size*),采用员工人数的自然对数来衡量;(3)总资产收益率(*roa*),采用企业净利润与总资产的比值来衡量,表征企业盈利能力;(4)账面市值比(*mbratio*),采用总资产与市值的比值来衡量;(5)现金比率(*cash*),采用现金及现金等价物之和与流动负债的比值来衡量;(6)总负债率(*dl*),采用总负债与总资产的比值来衡量;(7)企业成长(*growth*),采用主营收入增长率来衡量;(8)市场势力(*market*),采用营业收入与营业成本的自然对数来衡量;(9)四大审计(*big4*),如果企业被普华永道、德勤等四大会计师事务所审计,取值为1,否则为0;(10)赫芬达尔指数(*HHI*),采用企业销售额计算所得,用以测度市场集中度;(11)独立董事占比(*indep*),采用独立董事人数占董事会人数的比例来衡量;(12)企业类型(*soe*),如果企业是国企,取值为1,否则为0。为排除极端值的干扰,对所有连续性控制变量在1%和99%的水平下进行缩尾处理。

表1列示了变量的描述性统计特征。

表1 变量的描述性统计特征

变量符号	变量名称	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
<i>ESG</i>	ESG 责任履行	19 716	4. 106 6	1. 088 7	1	8
<i>TFP</i>	全要素生产率	19 716	2. 590 6	0. 075 1	1. 832 7	2. 912 1
<i>Inno</i>	创新能力	19 716	1. 724 2	1. 582 9	0. 000 0	8. 678 5
<i>Ccomp</i>	核心竞争力	19 716	0. 181 3	0. 167 1	0. 000 0	0. 857 5
<i>age</i>	企业上市年龄	19 716	1. 760 9	0. 922 2	0. 000 0	3. 295 8
<i>size</i>	企业规模	19 716	7. 410 5	1. 123 6	4. 356 7	10. 321 9
<i>roa</i>	总资产收益率	19 716	0. 054 6	0. 044 7	-0. 328 6	0. 212 9
<i>mbratio</i>	账面市值比	19 716	0. 573 1	0. 225 3	0. 102 8	1. 086 0
<i>cash</i>	现金比率	19 716	1. 136 6	1. 932 2	0. 020 5	12. 301 5
<i>dl</i>	总负债率	19 716	0. 373 4	0. 196 1	0. 045 8	0. 924 6
<i>growth</i>	企业成长	19 716	0. 296 9	0. 692 8	-0. 626 7	5. 011 0
<i>market</i>	市场势力	19 716	0. 441 8	0. 351 0	0. 007 4	1. 972 7
<i>big4</i>	四大审计	19 716	0. 029 7	0. 169 7	0	1
<i>HHI</i>	赫芬达尔指数	19 716	0. 200 0	0. 181 7	0. 041 2	1. 000 0
<i>indep</i>	独立董事占比	19 716	0. 376 8	0. 051 7	0. 333 3	0. 571 4
<i>soe</i>	企业类型	19 716	0. 066 8	0. 249 8	0	1

四、实证结果与分析

(一) 基准回归结果分析

表 2 报告了企业核心竞争力对 ESG 责任履行的基准回归结果。列(1)—列(3)依次表示在控制企业固定效应、时间固定效应以及企业特征变量后,核心解释变量(*ESG*)对核心竞争力(*Ccomp*)、现存核心竞争力(*TFP*)以及潜在核心竞争力(*Inno*)的影响。结果显示,*ESG* 责任履行的估计系数均在 1%的水平下显著为正。以上回归结果说明,首先,*ESG* 责任履行利于企业核心竞争力提升。其次,*ESG* 责任履行提升了全要素生产率,利于企业现存核心竞争力增强。在 *ESG* 责任履行过程中,具有长远目光的企业主动变革生产过程,提升生产效率,促进现存核心竞争力的增强,为提升核心竞争力打下基础。最后,*ESG* 责任履行提升了企业产品创新能力,有利于帮助企业抢占未来市场,增强潜在核心竞争力。*ESG* 责任履行带动产品创新能力提升,进而强化对市场机会的辨识能力,更优秀的机遇识别素质使得核心竞争力提升得到保障。综上,*ESG* 责任履行提升了企业的全要素生产率和创新能力,利于企业核心竞争力的提升。综上,假设 1 得到验证。

表 2 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)
<i>ESG</i>	0.007 9*** (0.001 1)	0.001 4*** (0.000 5)	0.077 4*** (0.010 7)
<i>age</i>	0.006 8* (0.003 5)	0.005 6*** (0.001 6)	0.080 7** (0.033 1)
<i>size</i>	0.014 4*** (0.002 5)	0.008 6*** (0.001 7)	0.144 9*** (0.023 9)
<i>roa</i>	-0.139 4*** (0.028 3)	0.977 2*** (0.029 0)	-0.309 9 (0.268 4)
<i>mbratio</i>	-0.019 8*** (0.007 3)	0.040 3*** (0.004 4)	-0.179 0*** (0.068 6)
<i>cash</i>	-0.001 6* (0.000 8)	0.001 3*** (0.000 3)	-0.013 3* (0.007 6)
<i>dl</i>	-0.022 6** (0.010 3)	0.033 2*** (0.005 7)	-0.164 3* (0.096 8)
<i>growth</i>	-0.002 5** (0.001 1)	0.002 0** (0.000 8)	-0.019 8* (0.010 4)
<i>market</i>	-0.001 5 (0.006 2)	0.024 2*** (0.004 6)	0.012 5 (0.058 7)
<i>big4</i>	0.003 0 (0.013 9)	0.028 9*** (0.005 8)	0.058 6 (0.133 6)
<i>HHI</i>	-0.037 3*** (0.009 1)	0.014 6*** (0.004 5)	-0.369 1*** (0.086 0)

表2(续)

变量	(1)	(2)	(3)
<i>indep</i>	-0.0634** (0.0297)	-0.0190 (0.0141)	-0.5799** (0.2805)
<i>soe</i>	0.0015 (0.0063)	-0.0087** (0.0035)	0.0075 (0.0594)
常数项	0.0898*** (0.0208)	2.3661*** (0.0132)	0.6219*** (0.1969)
企业固定效应	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制
观测值	19716	19716	19716

注:列(1)—列(3)的被解释变量分别为 *Ccomp*、*TFP* 和 *Inno*。*、** 和 *** 分别表示显著性水平为 10%、5% 和 1%, 括号内为聚类到企业层面的标准误, 后表同。

(二) 内生性处理

虽然基准回归结果证实核心竞争力与 ESG 责任履行之间存在正相关关系, 但是仍然可能存在内生性问题, 使得估计结果有偏。为此, 本文采用工具变量法解决上述内生性问题。在工具变量 (*IV*) 的选择上, 参考谢红军和吕雪 (2022)^[25] 的做法, 本文选用 ESG 基金持股数 (*Fhold*), 即企业被 ESG 基金机构持股的数量, 作为企业 ESG 责任履行的第一个工具变量。ESG 基金可以依照自我意愿持有多家企业的股票, 如果企业被持有, 那么其 ESG 基金持股数目增加 1。一方面, 机构投资者通过发声参与公司治理, 改善企业决策, 推动企业 ESG 责任履行绩效提高。因此, ESG 基金持股数与 ESG 责任履行绩效是紧密相关的, 满足相关性假设。另一方面, ESG 基金公司自主决定每只基金的持股状况, 不会直接影响企业的核心竞争力水平, 故而满足外生性假设。此外, 本文还参考宋科等 (2022)^[56] 的研究, 选取年度企业注册地所在省份其他企业 ESG 责任履行水平的算术平均值 (*Prov*) 作为第二个工具变量。从相关性来看, 企业所在省份的 ESG 责任履行水平会影响企业自身的 ESG 责任履行程度; 同时, 从外生性来看, 本省份其他企业的 ESG 责任履行水平并不会直接作用于企业的核心竞争力提升。由此, 工具变量 *Prov* 的选取满足了相关性假设和外生性假设。

表 3 报告了上述两个工具变量两阶段最小二乘 (2SLS) 法的回归结果。第一阶段的回归结果显示 *IV* 的估计系数均显著为正, 证实了相关性。此外, 回归结果通过了弱工具变量检验和识别不足检验, 表明工具变量的选取是合理的。第二阶段的回归结果表明, 经过外生变量拟合后的 ESG 责任履行系数在 1% 的水平下均显著为正, 说明利用工具变量解决内生性问题后, ESG 责任履行仍然有利于核心竞争力提升。综上, 假设 1 再次得到验证。

表 3 内生性处理

变量	<i>Fhold</i>		<i>Prov</i>	
	第一阶段	第二阶段	第一阶段	第二阶段
<i>IV</i>	0.0170*** (0.0016)		0.4279*** (0.0598)	
<i>ESG</i>		0.0570*** (0.0185)		0.1076*** (0.0245)

表3(续)

变量	Fhold		Prow	
	第一阶段	第二阶段	第一阶段	第二阶段
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制
弱工具变量检验	212.689 0***		172.594 0***	
识别不足检验	228.849 0***		166.418 0***	
观测值	19 716	19 716	19 716	19 716

注:第一阶段的被解释变量均为 ESG,第二阶段的被解释变量均为 Ccomp。

(三) 稳健性检验

为了使本文的估计结果更具稳健性,本文进行以下检验:(1)改变 ESG 责任履行评级的赋值方式,将 C、CC、CCC 三个评级统一整合为 C 等级并赋值为 1,将 B、BB、BBB 三个评级统一整合为 B 等级并赋值为 2,将 A、AA、AAA 三个评级统一整合为 A 等级并赋值为 3,构建 HESG 指标。(2)换用万得数据库 ESG 评级数据进行估计,构建 WESG 指标。(3)反向因果检验。企业前期具有较高的核心竞争力水平同样可以促进自身核心竞争力水平提升,从而造成反向因果问题。参考杨金玉等(2022)^[57]的方法,本文使用动态面板模型进行检验,在基准模型的控制变量中加入企业核心竞争力滞后项(L. Ccomp),以排除上一期核心竞争力对当期的影响。(4)用 OP 法计算全要素生产率可以很好地处理样本选择偏差问题,本部分利用 OP 法再次计算 TFP,再结合创新数据构建新的核心竞争力指标 Ccomp2。(5)更换聚类方式,将标准误在行业层面进行聚类。(6)更换固定效应,进一步控制时间-地区固定效应。表 4 结果显示,在经过一系列稳健性检验后,解释变量的估计系数均显著为正,成功通过稳健性检验。

表 4 稳健性检验

变量	更换测度方式	Wind 评级	反向因果	OP 法	更换聚类方式	更换固定效应
HESG	0.011 8*** (0.002 3)					
WESG		0.018 7*** (0.005 4)				
L. Ccomp			0.324 0*** (0.015 2)			
ESG			0.004 7*** (0.001 0)	0.008 4*** (0.001 2)	0.008 2*** (0.001 2)	0.007 9*** (0.001 1)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
企业、时间固定效应	控制	控制	控制	控制	控制	控制
时间-地区固定效应	未控制	未控制	未控制	未控制	未控制	控制
观测值	19 716	19 716	15 537	19 716	17 943	19 303

五、影响机制检验

本部分从融资约束缓解、研发投入增强和人力资本提高三种效应揭示其影响机制。为了验证上述效应,借鉴江艇(2022)^[58]的研究,本部分在模型设定上遵行“更干净的因果识别”原则,建立如下机制检验

模型:

$$M_{it} = \lambda_0 + \lambda_1 ESG_{it} + \sum \phi X_{it} + \eta_i + \theta_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, M_{it} 是机制变量, 其余变量与基准模型保持一致。ESG 责任履行的估计系数 λ_1 是本文关注的对象, 此系数显著则表明机制成立。

(一) 融资约束缓解效应

为检验融资约束缓解效应是否有效, 本部分采用融资约束 FC 指数(FC)进行度量。另外, 企业融资难、融资贵的问题也可由融资成本直接反映, 本部分用企业财务费用和总负债的比值计算融资成本(DC), 同时将其作为企业所受融资约束的替代变量, 即机制变量 M 为 FC 指数(FC)和融资成本(DC)。企业积极履行 ESG 责任, 向投资机构、商业银行展现出高成长性和强抗风险性, 缓解了融资过程中的信息不对称问题, 因而更容易受到投资者的青睐。投资者的强烈投资意向使得 ESG 责任履行优势企业的融资渠道得到拓宽, 融资成本也相应下降, 企业由此获得扎实的资金支持, 从而提升经营效益, 进而提升核心竞争力。

短期内, 融资约束的缓解为企业带来稳定的资金支持, 企业所获资金可直接用来升级生产条件, 提升生产效率, 正向影响现存核心竞争力。长期来看, 融资约束往往是限制企业创新活动的重要因素^[59], 融资约束问题得到缓解, 可为企业创新提供更多的资金保障, 加大了创新实验的试错空间, 企业内部创新积极性得到大幅提升, 更多的创新成果随之涌现。这使得企业可以应对市场不断产生的潜在风险, 促进核心竞争力的提升。表 5 列(1)和列(2)分别为 FC 指数和融资成本对 ESG 责任履行的回归结果。结果显示, ESG 责任履行的估计系数在 1% 的显著性水平下为负, 这说明 ESG 责任履行可以通过有效缓解企业所受的融资约束限制来提升企业核心竞争力。上述结果验证了假设 2a。

(二) 研发投入增强效应

为了验证研发投入增强效应, 本部分使用研发投入总额占营业收入的比例来衡量研发投入(RD), 所以本部分机制变量 M 为 RD。表 5 列(3)中 ESG 责任履行的估计系数显著为正, 说明 ESG 责任履行可以提升研发投入, 并带来核心竞争力的提升。根据前文的分析, ESG 责任履行可以提升研发投入的原因在于以下两方面: 一方面, 企业感受到来自评级机构的外界压力, 被迫加大研发投入力度, 以争取较高评级; 另一方面, 企业 ESG 理念的植入驱动资源合理配置, 使其流向研发投入。研发投入有助于企业实现技术进步, 在竞争对手因偏向模仿使得自身竞争优势逐渐减弱的情况下, 能够为企业打造独特的核心能力。首先, 加大研发投入可以提升对技术的吸收和转化能力, 改进生产流程, 降低生产线成本, 提高生产效率和产品盈利能力。其次, 研发投入有利于增强自主创新能力, 企业有把握发展新的业务, 创新产品种类, 帮助企业突破既有的生产边界, 及时适应市场需求, 扩大产品范围, 在市场中获得更多机会和竞争优势。同时, 研发投入向产品注入科技因子, 提升产品质量, 推动市场竞争地位由价格优势逐步向科技创新优势转变。此外, 研发投入还可以加快创新速度, 帮助企业掌握先发竞争优势。以上说明 ESG 责任履行可以通过加大研发投入来提升企业核心竞争力, 即假设 2b 得到验证。

(三) 人力资本提高效应

人力资本是指企业劳动力的质量而不是数量, 是企业就业技能结构的反映。本部分采用高学历劳动人员与员工人数的比值(HC)来衡量人力资本, 其中高学历劳动人员是本科学历及以上劳动人员的总和, 所以机制

变量 M 为 HC 。表 5 列(4)中 ESG 责任履行的估计系数显著为正,表明 ESG 责任履行能够提高人力资本,并提升企业核心竞争力。原因在于:一方面,ESG 责任履行优秀企业的培养机制能够不断推动老员工素质提升;另一方面,企业奉行 ESG 价值观已经成为优秀人才求职的重要参考因素,这将持续吸引高素质新员工加入。高素质员工效率高,解决问题能力强,可快速适配现存生产设备,对生产力的提升立竿见影。同时,高素质的人力资本正是创新的必备因素,是提升企业潜在核心竞争力不可或缺的一部分。综上,假设 2c 得到验证。

表 5 机制检验

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
ESG	-0.009 4*** (0.001 9)	-0.001 9*** (0.000 6)	0.055 2* (0.032 9)	0.005 0*** (0.001 5)
控制变量	控制	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制	控制
观测值	19 716	19 716	16 471	11 770

注:列(1)—列(4)的被解释变量分别为 FC 、 DZ 、 $RDSR$ 和 HC 。

六、拓展研究

中国于 2020 年 9 月正式提出碳达峰与碳中和(“双碳”)目标,党的二十大报告进一步强调绿色转型对实现高质量发展的重要性。一方面,企业既是整合资源提供产品的创造者,也是废弃物的排放者,作为重要的微观经济主体,在“双碳”目标实现以及绿色转型中均扮演着关键角色。企业能否积极响应国家政策,贯彻绿色发展理念,提升绿色核心竞争力,进而推动绿色转型事关整个经济社会发展。另一方面,企业进行绿色生产是企业自身获得长久生命力的时代要求。将绿色发展理念贯穿企业生产经营的全过程,是企业高质量发展和提升绿色核心竞争力的必由之路。ESG 责任履行所倡导的创新生态引入绿色发展理念,有利于企业绿色核心竞争力的提升。因此,进一步分析 ESG 责任履行对绿色核心竞争力的影响具有重要的现实意义。

本文利用企业绿色全要素生产率($GTFP$)和绿色技术创新($GInno$)构建绿色核心竞争力($GCcomp$)。其中,绿色全要素生产率由非径向超效率基于松弛的模型(SBM)和曼奎斯特-卢恩伯格(Malmquist-Luenberger, ML)指数测度,绿色技术创新由上市企业独立申请的绿色发明专利数量和独立申请的绿色实用新型专利申请数量之和衡量。在处理方式上,为消除绿色技术专利的右偏性特征,对两种专利之和加 1 再取自然对数。表 6 展示了 ESG 责任履行对绿色核心竞争力的实证结果,其中 ESG 责任履行对绿色技术创新和绿色核心竞争力影响的估计系数均显著为正,这表明 ESG 责任履行可以增加绿色技术创新,增强企业潜在核心竞争力,进而提升核心竞争力。

表 6 ESG 责任履行对绿色核心竞争力的影响

变量	$GTFP$	$GInno$	$GCcomp$
ESG	0.000 1 (0.000 1)	0.015 8*** (0.005 9)	0.002 0** (0.000 9)

表6(续)

变量	<i>GTFP</i>	<i>GI_{no}</i>	<i>GC_{comp}</i>
控制变量	控制	控制	控制
企业固定效应	控制	控制	控制
时间固定效应	控制	控制	控制
观测值	19 716	19 716	19 716

ESG 责任履行提升绿色核心竞争力主要在于:一方面,ESG 责任履行作为非正式规制,对企业的环境行为起着监督作用。当企业的行为造成严重的环境破坏并产生负外部性时,利益相关者可通过 ESG 责任履行情况及时知晓,行使监督权倒逼企业提升绿色核心竞争力。另一方面,ESG 责任履行帮助企业树立良好形象,使其更易获得绿色信贷,销售绿色产品,极大激发企业进行绿色技术创新的积极性,提升绿色核心竞争力。胡洁等(2023)从绿色创新和全要素生产率两个角度考察了 ESG 评级对企业绿色转型的影响^[34],本文则发现 ESG 责任履行对绿色核心竞争力的促进作用主要依靠绿色技术创新来实现,这为企业探索绿色转型提供了关键的着力点。

七、结论与政策建议

核心竞争力提升是增强中国企业全球竞争力的重要抓手。在 ESG 责任履行受到越来越多重视的现实背景下,ESG 责任履行对核心竞争力培育产生了重要影响。理论分析表明,ESG 责任履行能够引导企业降本增效和持续创新,从而有利于核心竞争力提升。基于 2009—2022 年中国沪深两市 A 股上市公司的数据,本文从微观层面探讨了企业 ESG 责任履行与核心竞争力的关系及影响机制。主要结论为:第一,ESG 责任履行促进了核心竞争力提升,其内在逻辑是 ESG 责任履行对现存核心竞争力和潜在核心竞争力的共同提升。第二,企业 ESG 责任履行主要通过融资约束缓解效应、研发投入增强效应和人力资本提高效应三种机制影响核心竞争力水平。主要原因在于,面对激烈的市场竞争,企业积极履行 ESG 责任,维护相关者利益,化解信息不对称和委托代理问题,实现了生产效率和创新能力的综合提升。第三,ESG 责任履行有助于企业提升绿色核心竞争力,推动企业绿色转型,这与国家提出的“双碳”目标和高质量发展相契合。

结合研究结论,本文提出以下政策建议。

首先,在培育中国企业核心竞争力时,需要引导企业深化 ESG 责任履行。目前核心竞争力培育所面临的主要挑战在于企业缺乏明确的战略切入点和有效的激励机制,导致企业主动性不足,方向性不明确。因此,政府应当制定政策鼓励企业用好 ESG 责任履行工具,将其与生产过程结合,与产品结合,推动企业开发关键核心技术,在市场竞争中立于不败之地。

其次,破解企业发展痛点难点堵点,优化营商环境,疏通 ESG 责任履行提升核心竞争力的渠道。政府应当充分发挥引导者职责,坚持问题导向,以成本内化和社会贡献效率评价为核心,打造信息披露更加规范、数据基础更加完善、风险防范体系更为健全的 ESG 责任履行基础设施,强化 ESG 责任履行信息披露,帮助企业更好融资、更好研发、更好招工,护航企业发展。

最后,推动 ESG 责任履行与政府环境规制互为补充,共同促进企业的绿色转型。当前,ESG 责任履行和政府环境规制之间存在重复监管问题,监管效率不高。因此,政府在制定和执行环境规制时,应当把 ESG 责任履行作为一个重要的参考因素。对于 ESG 责任履行表现不好的企业进行重点监管,发挥法律的规范作用,使得两类规制互为补充、相辅相成,更好地推动企业绿色转型。

参考文献:

- [1] 史永东,王湜森. 企业社会责任与公司价值——基于 ESG 风险溢价的视角[J]. 经济研究,2023,58(6):67-83.
- [2] 方先明,胡丁. 企业 ESG 表现与创新——来自 A 股上市公司的证据[J]. 经济研究,2023,58(2):91-106.
- [3] PRAHALAD C K, HAMEL G. The core competence of the corporation[J]. Harvard Business Review, 1990, 68(3): 79-91.
- [4] 刘啟仁,袁劲,黄建忠,等. 产品竞争模式、税收调整与企业核心竞争力[J]. 世界经济,2023,46(2):159-182.
- [5] 凌永辉. 国内市场需求与本土企业核心竞争力:促进还是抑制? [J]. 上海经济研究,2022(11):74-87.
- [6] MATARAZZO M, PENCO L, PROFUMO G, et al. Digital transformation and customer value creation in Made in Italy SMEs: a dynamic capabilities perspective[J]. Journal of Business Research, 2021, 123: 642-656.
- [7] 潘玉坤,郭萌萌. 空气污染压力下的企业 ESG 表现[J]. 数量经济技术经济研究,2023,40(7):112-132.
- [8] GILLAN S L, KOCH A, STARKS L T. Firms and social responsibility: a review of ESG and CSR research in corporate finance[J]. Journal of Corporate Finance, 2021, 66: 101889.
- [9] 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.
- [10] 柳学信,李胡扬,孔晓旭. 党组织治理对企业 ESG 表现的影响研究[J]. 财经论丛,2022(1):100-112.
- [11] 汤旭东,张星宇,杨玲玲. 监管型小股东与企业 ESG 表现——来自投服中心试点的证据[J]. 数量经济技术经济研究,2024,41(4):173-192.
- [12] 王禹,王浩宇,薛爽. 税制绿色化与企业 ESG 表现——基于《环境保护税法》的准自然实验[J]. 财经研究,2022,48(9):47-62.
- [13] HOUSTON J F, SHAN H Y. Corporate ESG profiles and banking relationships[J]. The Review of Financial Studies, 2022, 35(7): 3373-3417.
- [14] 雷雷,张大永,姬强. 共同机构持股与企业 ESG 表现[J]. 经济研究,2023,58(4):133-151.
- [15] ATAN R, ALAM M M, SAID J, et al. The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: panel study of Malaysian companies[J]. Management of Environmental Quality, 2018, 29(2): 182-194.
- [16] DUQUE-GRISALES E, AGUILERA-CARACUEL J. Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multinationals: moderating effects of geographic international diversification and financial slack[J]. Journal of Business Ethics, 2021, 168(2): 315-334.
- [17] 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.
- [18] 高杰英,褚冬晓,廉永辉,等. ESG 表现能改善企业投资效率吗? [J]. 证券市场导报,2021(11):24-34.
- [19] 李井林,阳镇,陈劲,等. ESG 促进企业绩效的机制研究——基于企业创新的视角[J]. 科学学与科学技术管理,2021,42(9):71-89.
- [20] FRIEDE G, BUSCH T, BASSEN A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies[J]. Journal of Sustainable Finance & Investment, 2015, 5(4): 210-233.
- [21] 王波,杨茂佳. ESG 表现对企业价值的影响机制研究——来自我国 A 股上市公司的经验证据[J]. 软科学,2022,36(6):78-84.
- [22] 林炳洪,李秉祥. ESG 责任履行对企业研发投入的影响——基于资源获取与资源配置视角[J]. 软科学,2024,38(1):61-66.
- [23] YUAN X Y, LI Z F, XU J H, et al. ESG disclosure and corporate financial irregularities—evidence from Chinese listed firms[J]. Journal of Cleaner Production, 2022, 332: 129992.
- [24] 赵沁娜,李航. ESG 评级是否促进了企业绿色技术创新——来自中国上市公司的微观证据[J]. 南方经济,2024(2):116-135.
- [25] 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.
- [26] 毛其淋,王玥清. ESG 的就业效应研究:来自中国上市公司的证据[J]. 经济研究,2023,58(7):86-103.
- [27] 信春华,张笑愚,王鑫怡. 企业 ESG 表现有助于稳定供应链合作关系吗? [J]. 经济与管理研究,2024,45(1):35-54.
- [28] LI D J, MA C Q, YANG J L, et al. ESG performance and corporate fraud[J]. Finance Research Letters, 2024, 62: 105212.
- [29] 黎来芳,张洁,孙昌玲. 核心竞争力信息披露与分析师关注[J]. 中国软科学,2023(3):108-122.
- [30] ZHANG X B, CHU Z F, REN L, et al. Open innovation and sustainable competitive advantage: the role of organizational learning[J]. Technological Forecasting and Social Change, 2023, 186: 122114.
- [31] BOYLE E J, HIGGINS M M, RHEE G S. Stock market reaction to ethical initiatives of defense contractors: theory and evidence[J]. Critical Perspectives on Accounting, 1997, 8(6): 541-561.

- [32] DONALDSON T, PRESTON L E. The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications[J]. *Academy of Management Review*, 1995, 20(1): 65-91.
- [33] ZUO Y, JIANG S Y, WEI J. Can corporate social responsibility mitigate the liability of newness? Evidence from China[J]. *Small Business Economics*, 2022, 59(2): 573-592.
- [34] 胡洁,于宪荣,韩一鸣. ESG 评级能否促进企业绿色转型? ——基于多时点双重差分法的验证[J]. *数量经济技术经济研究*, 2023, 40(7): 90-111.
- [35] 张慧. 企业 ESG 信息披露质量与股票市场表现——基于双重代理成本的视角[J]. *首都经济贸易大学学报*, 2023, 25(3): 73-88.
- [36] SIRGY M J. Measuring corporate performance by building on the stakeholders model of business ethics[J]. *Journal of Business Ethics*, 2002, 35(3): 143-162.
- [37] 张新民,陈德球. 移动互联网时代企业商业模式、价值共创与治理风险——基于瑞幸咖啡财务造假的案例分析[J]. *管理世界*, 2020, 36(5): 74-86.
- [38] NG A C, REZAEI Z. Business sustainability performance and cost of equity capital[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2015, 34: 128-149.
- [39] 王馨,王莹. 绿色信贷政策增进绿色创新研究[J]. *管理世界*, 2021, 37(6): 173-188.
- [40] LI G P, WANG X Y, SU S B, et al. How green technological innovation ability influences enterprise competitiveness[J]. *Technology in Society*, 2019, 59: 101136.
- [41] 俞立平,王作功,胡林瑶. 高技术产业创新速度的影响机制研究[J]. *科学学研究*, 2018, 36(5): 913-921.
- [42] 王晓红,栾翔宇,张少鹏. 企业研发投入、ESG 表现与市场价值——企业数字化水平的调节效应[J]. *科学学研究*, 2023, 41(5): 896-904.
- [43] 王朝辉,陈洁光,黄霆,等. 企业创建自主品牌关键影响因素动态演化的实地研究——基于广州 12 家企业个案现场访谈数据的质性分析[J]. *管理世界*, 2013(6): 111-127.
- [44] WANG N N, LI D Y, CUI D F, et al. Environmental, social, governance disclosure and corporate sustainable growth: evidence from China[J]. *Frontiers in Environmental Science*, 2022, 10: 1015764.
- [45] KONG X W, JIANG F, ZHU L. Business strategy, corporate social responsibility, and within-firm pay gap[J]. *Economic Modelling*, 2022, 106: 105703.
- [46] 聂辉华,林佳妮,崔梦莹. ESG:企业促进共同富裕的可行之道[J]. *学习与探索*, 2022(11): 107-116.
- [47] RASTOGI P N. Sustaining enterprise competitiveness—is human capital the answer? [J]. *Human Systems Management*, 2000, 19(3): 193-203.
- [48] LIN Y J, FU X Q, FU X L. Varieties in state capitalism and corporate innovation: evidence from an emerging economy[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2021, 67: 101919.
- [49] 金碚,龚健健. 经济走势、政策调控及其对企业竞争力的影响——基于中国行业面板数据的实证分析[J]. *中国工业经济*, 2014(3): 5-17.
- [50] OLLEY G S, PAKES A. The dynamics of productivity in the telecommunications equipment industry[J]. *Econometrica*, 1996, 64(6): 1263-1297.
- [51] LEVINSOHN J, PETRIN A. Estimating production functions using inputs to control for unobservables[J]. *The Review of Economic Studies*, 2003, 70(2): 317-341.
- [52] ZANG J J, LI Y. Technology capabilities, marketing capabilities and innovation ambidexterity[J]. *Technology Analysis & Strategic Management*, 2017, 29(1): 23-37.
- [53] 解学梅,朱琪玮. 企业绿色创新实践如何破解“和谐共生”难题? [J]. *管理世界*, 2021, 37(1): 128-149.
- [54] TSANG A, WANG K T, LIU S M, et al. Integrating corporate social responsibility criteria into executive compensation and firm innovation: international evidence[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2021, 70: 102070.
- [55] 符加林,黄晓红. 企业 ESG 表现如何影响企业全要素生产率? [J]. *经济经纬*, 2023, 40(3): 108-117.
- [56] 宋科,徐蕾,李振,等. ESG 投资能够促进银行创造流动性吗? ——兼论经济政策不确定性的调节效应[J]. *金融研究*, 2022(2): 61-79.
- [57] 杨金玉,彭秋萍,葛震霆. 数字化转型的客户传染效应——供应商创新视角[J]. *中国工业经济*, 2022(8): 156-174.
- [58] 江艇. 因果推断经验研究中的中介效应与调节效应[J]. *中国工业经济*, 2022(5): 100-120.
- [59] 韩宝山,李夏. 税收减免提高企业创新活力了吗? ——基于融资约束视角的检验[J]. *经济学动态*, 2022(3): 88-107.

Is ESG Responsibility Fulfillment Beneficial to Corporate Core Competitiveness?

LIU Gang, WANG Jie

(Nankai University, Tianjin 300071)

Abstract: The enhancement of core competitiveness is a crucial lever for China to break through the key bottleneck technologies and strengthen enterprises' global competitiveness. Against the backdrop of increasing emphasis, environmental, social, and governance (ESG) responsibility fulfillment is becoming a strategic factor in enhancing corporate core competitiveness. Based on the data of A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen stock exchanges from 2009 to 2022, this paper discusses the relationship between ESG responsibility fulfillment and corporate core competitiveness, along with its mechanisms.

The findings show that ESG responsibility fulfillment significantly enhances core competitiveness by improving existing and potential core competitiveness levels. The mechanism is that ESG responsibility fulfillment affects corporate core competitiveness mainly through three channels: alleviating financing constraints, enhancing R&D investment, and improving human capital. Facing fierce market competition, actively fulfilling ESG responsibilities and safeguarding stakeholders' interests can resolve information asymmetry and principal-agent problems and comprehensively improve production efficiency and innovation capabilities. Extended research indicates that ESG responsibility fulfillment can improve enterprises' green core competitiveness and drive their green transformation, which is crucial for achieving the strategic goals of carbon peaking and carbon neutrality ("dual carbon" goals) and high-quality development. At the same time, the promotion effect of ESG responsibility fulfillment on green core competitiveness is mainly achieved by green technological innovation, which provides a key focus for enterprises to explore green transformation. Therefore, it is suggested that the government should guide enterprises to deepen ESG responsibility fulfillment, unblock the channels to enhance core competitiveness, and promote ESG responsibility fulfillment and government environmental regulation to complement each other, so as to jointly promote the green transformation of enterprises.

The marginal contributions are threefold. First, this paper integrates ESG responsibility fulfillment and core competitiveness into the same analytical framework, which enriches the research on the economic effects of ESG responsibility fulfillment and provides a new analytical perspective for improving core competitiveness. Second, in terms of the mechanism, this paper proposes and verifies three channels by which ESG responsibility fulfillment enhances core competitiveness, which provides insights for enterprises to achieve long-term development. Third, this paper constructs a core competitiveness indicator by integrating existing and potential core competitiveness levels, providing a new approach to the quantitative analysis of core competitiveness. It further constructs green core competitiveness indicators, confirming that ESG responsibility fulfillment helps enterprises pursue green technology upgrades, enhance their green core competitiveness, and foster experience and confidence to achieve green transformation.

Keywords: ESG responsibility fulfillment; core competitiveness; financing constraint; R&D investment; human capital; green core competitiveness

责任编辑:蒋 琰