

“华而不实”还是“实事求是”？——ESG 表现与商业银行经营绩效

潘国瑞

摘要：商业银行开展 ESG 活动是“华而不实”还是“实事求是”，始终处于争论状态。本文以 2009 年至 2022 年我国 A 股上市商业银行的季度数据为样本，实证检验了商业银行 ESG 表现对其经营绩效的影响。结果表明，商业银行 ESG 表现能够改善其经营绩效，该结论通过一系列的稳健性和内生性检验后仍然保持成立。机制检验发现，商业银行 ESG 表现通过“化解风险”和“降本增效”两个渠道提升银行的经营绩效。在进一步分析中，本文发现 E、S、G 的分项指标对经营绩效影响各异，其中环境维度呈负向影响，社会维度呈有限正向影响，治理维度为现阶段提升经营绩效的核心要素。此外，在全国性商业银行、东部区域及国有银行中，ESG 表现的治理效能比地方性银行更为突出。

关键词：ESG；商业银行；经营绩效

一、引言

在全社会强调可持续发展成为社会共识的背景下，环境、社会、公司治理（ESG）已逐渐成为投资者无法忽视的评价指标。尽管对企业 ESG 表现的研究已形成一定规模，但对金融企业的研究相对较少。然而，金融企业，尤其是商业银行，其经营与 ESG 的关系息息相关。ESG 的环境层面最受关注，但由于 ESG 投资基于可持续发展的目标，往往并不能给企业带来即时的经济利益。因此，部分企业会选择通过“漂绿”来掩盖环境绩效不佳的现实，即故意夸大在环保方面的贡献，给投资者营造一种“积极践行 ESG 理念”的假象。

作为金融企业中的核心部分，商业银行不仅是 ESG 报告的阅读者，更是编制者，肩负着比其他行业更重的社会责任。然而，近年来商业银行也面临着净息差持续收窄，利润增速下降的困境。因此，如何改善经营绩效迫在眉睫。结合前文所述，商业银行的 ESG 表现是否会对其经营绩效产生影响？值得我们深入探讨和研究。

二、理论分析与研究假设

ESG 表现优异的企业会向市场释放社会责任履行信号，在利益相关方认知中锚定责任型组织形象，进而建构可持续声誉资本^[1]，声誉的溢出效应能够提高商业银行的风险承担^[2]，有助于获得投资者、客户、员工等利益相关者的支持，促进银行的流动性创造^[3]。在声誉机制下，更多的客户愿意选择拥有良好的声誉和正面形象的商业银行，这能够改善资产质量，降低银行的不良贷款率^[4]。良好的 ESG 表现有助于提升银行效率、降低负债成本和降低银行风险，从而提升商业银行特许权价值。

商业银行 ESG 实践通过提升经营效率、压降负债成本及收敛风险敞口三维路径，显著增强其特许权价值^[5]，提升商业银行盈利能力^[6]。此外，良好的 ESG 表现也有助于增强商业银行的稳健性，帮助其化解系统性风险^[7]。

然而，从权衡理论的视角分析，ESG 投资可能会导致资本配置效率的损失，实质构成股东价值的非效率转移。在委托—代理关系下，企业管理层可能将 ESG 活动变成管理层机会主义的工具，高勇强等^[8]称之为“绿领巾”，意为通过 ESG 投资获取声誉来掩盖其机会主义行为的影响^[9]，所谓“周公恐惧流言日，王莽谦恭未篡时”，安然公司在舞弊丑闻之前也是履行社会责任的典范，实则却是通过连续获取制度性认可建构道德人设，形成社会责任伪装的典型案例。而从现实角度来看，我国 ESG 发展尚处于初级阶段，商业银行在 ESG 实践方面没有足够的落地经验可供学习借鉴，而在环境、社会责任及治理方面的投入可能在短期内可能会增加银行的经营成本，从而对经营绩效造成负面影响。

基于以上分析，本文提出竞争性假设如下：

H1a：商业银行 ESG 表现能够改善商业银行的经营绩效。

H1b：商业银行 ESG 表现会阻碍其经营绩效的提升。

三、研究设计

（一）样本选择与数据来源

考虑到学界主流做法和数据的可获取性，本文选取中国 A 股 38 家上市商业银行的面板数据作为初始研究样本，样本区间为 2009 年第 1 季度至 2022 年第四季度。2009 年，华证 ESG 评级上线，其评级体系覆盖了中国全部 A 股上市银行，此外其数据可以回溯的时间在国内也首屈一指，具有较强的代表性。因此，本文将 2009 年第 1 季度选定作为样本起始点。此外，本文剔除了变量数据缺失的样本。经过以上处理，最终得到 1315 个研究样本。为减少极端值和异常值造成的偏误和影响，对相关连续变量进行了 1% 和 99% 分位的 Winsorize 缩尾替换处理。本文的华证 ESG 评级及得分数据来自 Wind 数据库，上市商业银行特征数据来源于同花顺 iFinD 数据库及各上市银行的季报、半年报及年报，相关财务数据通过国泰安（CSMAR）数据库获得，宏观经济数据来源于国家统计局网站。

（二）变量定义和模型构建

1. 被解释变量——商业银行经营绩效

关于商业银行经营绩效的衡量方式，本文参考相关研究^[10,13]，采用商业银行净资产收益率（ROE）进行衡量。

具体计算公式如下：

$$\text{净资产收益率 (ROE)} = \frac{\text{净利润}}{(\text{期初所有者权益总额} + \text{期末所有者权益总额}) / 2} \quad (1)$$

2. 解释变量——ESG 表现

目前，ESG 评级已经成为评价企业可持续发展水平的重要指标之一，其发布主要由专业的第三方机构负责。在这些机构中，华证 ESG 评级根据公司在环境、社会和公司治理三个维度的实际表现，按公司所在的不同行业科学配置权重，系统刻画公司 E，S，G 各维度的表现水平。已有文献^[3-4]大多选取华证指数的 ESG 评级作为 ESG 表现的衡量指标。华证 ESG 指标体系分为 C-AAA 九个档次，

一般的做法是将相应的评级分别赋值为 1-9 的分数来作为指标衡量，但本文认为该方式会使得变量过于离散，缺乏连续性，对于 ESG 表现的反映程度并不充分。而华证在公布 ESG 评级的同时还会公布相应的 ESG 得分，得分相比于评级更能反映银行间的 ESG 表现差异。

因而，本文主张以华证指数所公布的上市公司 ESG 得分为基准，在此基础上取自然对数以构建变量——ESG 表现 ($ESGscore$)；在进一步分析中，本文将采用华证 ESG 指标体系中的环境 (E)、社会 (S) 和公司治理 (G) 3 个二级指标更加全面细化地检验银行 ESG 表现作用机理。

3. 控制变量

本文参考已有研究并结合本文模型对控制变量进行筛选，将控制变量分为三个层面：首先是银行财务的相关指标；其次是银行特征的相关指标；最后是宏观经济层面的相关指标。变量解释和具体度量方式详见表 3-1。

表 3-1 控制变量的分类与定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
银行财务指标	银行规模	$Size$	商业银行季末资产总额的自然对数值
	银行偿债能力	Lev	资产负债率
	公司成长能力	GRO	营业收入增长率
银行特征指标	资本充足率	CAR	银行资本与风险加权资产的比值
	贷款资产比	LA	贷款总额占总资产的比例
	非利息收入占比	NI	非利息收入与营业收入的比值
	成本收入比	CIR	业务及管理费与营业收入的比值
	净息差	NIM	利息净收入与生息资产平均余额的比值
	净利差	NIS	生息资产平均收益率 - 计息负债平均成本率
宏观经济指标	物价指数季度同比增速	CPI	物价指数季度同比增速
	广义货币供应量增长率	$M2$	广义货币投放季度同比增速
	银行业当期景气指数	BBI	央行调查统计司发布的季度银行家问卷调查报告指数
	GDP 增长率	$GDPgrowth$	中国 GDP 季度累计同比增速

4. 模型设计

为验证本文 H1，构建模型 (2) 如下：

$$\begin{aligned}
 ROE_{i,t} = & \alpha_0 + \alpha_1 ESGscore_{i,t-1} + \alpha_2 Size_{i,t-1} + \alpha_3 Lev_{i,t-1} + \alpha_4 GRO_{i,t-1} + \alpha_5 CAR_{i,t-1} \\
 & + \alpha_6 IA_{i,t-1} + \alpha_7 IN_{i,t-1} + \alpha_8 CIR_{i,t-1} + \alpha_9 NIM_{i,t-1} + \alpha_{10} NIS_{i,t-1} + \alpha_{11} CPI_{i,t-1} \\
 & + \alpha_{12} M2_{i,t-1} + \alpha_{13} BBI_{i,t-1} + \alpha_{14} GDPgrowth_{i,t-1} + \sum Code + \sum Quarter + \varepsilon_{i,t-1}
 \end{aligned} \quad (2)$$

模型 (2) 中 $ROE_{i,t}$ 表示商业银行经营绩效，指标数值越大表示商业银行经营绩效越强。 $ESGscore_{i,t-1}$ 表示 ESG 表现，同为正向指标；其余控制变量如前文所述同时，为控制逆向因果引致的内生性偏误，本文参照方先明与胡丁^[12]的做法，对模型 (2) 中所有核心解释变量及控制变量进

行滞后一期处理；在模型（2）中 i 为个体，样本中涉及的每一家银行； t 为时间，在本文中表示季度，因均采用滞后一期处理，所以模型中均表示为 $t-1$ 。

四、实证结果与分析

（一）描述性统计

表 4-1 是对本文主要变量的描述性统计结果，具体包括各主要变量的样本数、平均值、标准差、最小值及最大值等五项指标。其中，商业银行经营绩效的指标（*ROE*）的最大值为 0.234，即 23.4%；最小值为 0.021，即 2.1%；均值为 0.094，即 9.4%；反映出目前我国上市商业银行之间的净资产收益率仍存在着一定的差异。反映商业银行 ESG 表现的 ESG 得分（*ESGscore*），最大值为 87.8，均值为 80.4，最小值为 70.84；环境维度得分（*Escore*），最大值为 88.32，均值为 70.4，最小值为 56.3；社会责任得分（*Sscore*），最大值为 89.16，均值为 78.36，最小值为 65.97；公司治理得分（*Gscore*），最大值为 94.12，均值为 86.39，最小值为 67.99；表明我国上市商业银行 ESG 表现整体较好，但在细分层面呈现出明显的不均衡，其中公司治理得分最佳，社会责任得分居中，环境维度得分稍逊。

表 4-1 描述性统计

变量名	样本数	平均值	标准差	最小值	最大值
<i>ROE</i>	1,315	0.094	0.050	0.021	0.234
<i>ESGscore</i>	1,315	80.400	3.621	70.840	87.800
<i>Escore</i>	1,315	70.400	6.645	56.300	88.320
<i>Sscore</i>	1,315	78.360	5.268	65.970	89.160
<i>Gscore</i>	1,315	86.390	5.404	67.990	94.120
<i>Size</i>	1,315	28.370	1.556	25.360	31.140
<i>Lev</i>	1,315	0.929	0.012	0.903	0.965
<i>GRO</i>	1,315	0.133	0.132	-0.147	0.523
<i>CAR</i>	1,315	0.129	0.026	0	0.179
<i>LA</i>	1,315	0.507	0.076	0.305	0.654
<i>NI</i>	1,315	0.244	0.093	0.074	0.467
<i>CIR</i>	1,315	0.284	0.056	0.174	0.47
<i>NIM</i>	1,315	0.023	0.004	0.014	0.035
<i>NIS</i>	1,315	0.029	0.005	0.013	0.039
<i>CPI</i>	1,315	0.021	0.014	-0.011	0.059
<i>M2</i>	1,315	0.118	0.043	0.080	0.293
<i>BBI</i>	1,315	0.708	0.069	0.583	0.872
<i>GDPgrowth</i>	1,315	0.066	0.042	-0.069	0.187

(二) 回归结果分析

表 4-2 列示了 ESG 表现影响商业银行经营绩效的回归结果。在第 (1) 列中检验了未加入控制变量的影响关系；第 (2) 列中加入了部分财务指标的影响；第 (3) 列中控制了银行微观层面的特征因素；第 (4) 列中对宏观经济层面因素进行了控制；此外，在实证模型中均加入了银行个体和季度（时间）的固定效应，来控制仅随银行个体或时间变化的一些潜在影响因素。

结果显示，*ESGscore* 与 *ROE* 呈现显著的正向影响。在未加入任何控制变量的情况下，*ESGscore* 与 *ROE* 的回归系数在 5% 的水平上保持显著为正；在第 (2) 至 (4) 列中，逐步加入了不同层次的控制变量后，回归系数仍均在 1% 的水平上保持显著为正。结果与假设保持一致，由此说明，商业银行 ESG 表现能够改善经营绩效，这一结果支持了本文 H1a。

表 4-2 ESG 表现对商业银行经营绩效的影响

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0257** (2.19)	0.0277*** (2.76)	0.0326*** (3.32)	0.0326*** (3.32)
<i>L_Size</i>		0.0079*** (2.84)	0.0095*** (3.06)	0.0095*** (3.06)
<i>L_Lev</i>		1.0212*** (16.94)	1.1918*** (18.34)	1.1918*** (18.34)
<i>L_GRO</i>		0.0093** (2.32)	0.0054 (1.30)	0.0054 (1.30)
<i>L_CAR</i>			0.0050 (0.27)	0.0050 (0.27)
<i>L_LA</i>			0.0851*** (6.50)	0.0851*** (6.50)
<i>L_NI</i>			0.0275*** (3.69)	0.0275*** (3.69)
<i>L_CIR</i>			-0.0039 (-0.28)	-0.0039 (-0.28)
<i>L_NIM</i>			0.7372*** (2.93)	0.7372*** (2.93)
<i>L_NIS</i>			-0.1388 (-0.92)	-0.1388 (-0.92)
<i>L_CPI</i>				-22.2882*** (-9.84)

续表

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_M2</i>				12.0732*** (10.42)
<i>L_BBI</i>				0.5167*** (6.28)
<i>L_GDPgrowth</i>				0.6704*** (4.75)
Constant	-0.0696 (-1.35)	-1.2650*** (-14.58)	-1.5606*** (-15.61)	-2.8751*** (-16.66)
季度固定效应	YES	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES	YES
Observations	1, 247	1, 247	1, 247	1, 247
Adj R-squared	0.933	0.951	0.954	0.954

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

(三) 稳健性检验和内生性检验

1. 替换商业银行经营绩效的衡量指标

由于变量度量方式的选择有可能影响实证的结果，为降低这种影响，本文替换了主要变量的度量方式进行了再次检验。参考已有研究，使用*TQ*，即托宾Q值^[5]和*ROA*，即总资产收益率^[6, 13]对被解释变量进行替换。

回归结果如表4-3所示，均与*ROE*作为被解释变量的回归结果保持一致，以第(2)和(4)列为例，均保持在1%的水平上正向显著，由此说明，替换了商业银行经营绩效的度量方式后，本文假设H1a仍然成立，说明前述实证结果具有可靠性。

表 4-3 替换被解释变量的检验结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>TQ</i>	<i>TQ</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0443*** (4.51)	0.0342*** (3.57)	0.1688** (2.52)	0.2101*** (3.30)
<i>L_Size</i>	0.0020 (0.73)	-0.0017 (-0.57)	0.0732*** (3.95)	0.0528*** (2.61)

续表

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>TQ</i>	<i>TQ</i>	<i>ROA</i>	<i>ROA</i>
<i>L_Lev</i>	0.2983***	0.3398***	-2.2025***	-0.7939*
	(5.08)	(5.36)	(-5.50)	(-1.89)
<i>L_GRO</i>	0.0227***	0.0206***	0.0580**	0.0007
	(5.80)	(5.11)	(2.18)	(0.03)
<i>L_CAR</i>		0.0179		-0.1413
		(0.99)		(-1.17)
<i>L_LA</i>		-0.0004		0.5189***
		(-0.03)		(6.12)
<i>L_NI</i>		0.0342***		0.3576***
		(4.70)		(7.40)
<i>L_CIR</i>		0.1056***		-0.0820
		(7.75)		(-0.91)
<i>L_NIM</i>		0.6801***		8.6772***
		(2.77)		(5.32)
<i>L_NIS</i>		0.1049		-2.5113**
		(0.71)		(-2.58)
<i>L_CPI</i>		3.2780		-167.0182***
		(1.48)		(-11.38)
<i>L_M2</i>		-1.5180		91.3698***
		(-1.34)		(12.17)
<i>L_BBI</i>		0.0401		3.8233***
		(0.50)		(7.18)
<i>L_GDPgrowth</i>		-0.1372		4.6638***
		(-1.00)		(5.10)
Constant	0.4983***	0.5884***	-0.5176	-11.8863***
	(5.89)	(3.49)	(-0.90)	(-10.63)
季度固定效应	YES	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES	YES
Observations	1, 247	1, 247	1, 247	1, 247
Adj R-squared	0.791	0.810	0.941	0.948

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

2. 替换解释变量

将解释变量由华证 ESG 得分替换为 ESG 评级，评级结果从高到低分别为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C 共九个档次，清晰明了地反映了各商业银行在 ESG 方面的不同表现。从评级 C 开始，本文依次赋值为 1，直至评级 AAA 赋值为 9。

表 4-4 列示了 ESG 表现的稳健性检验结果。第 (1) 和第 (2) 列中 L_ESG 与 ROE 的回归系数分别在 5% 和 1% 的水平上显著为正。因此，在替换了 ESG 表现的度量方式后，回归结果仍然保持显著，再次证明本文假设 H1a 成立，前述实证结果稳健。

表 4-4 替换解释变量的检验结果

VARIABLES	(1)	(2)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
L_ESG	0.0015** (2.44)	0.0017*** (2.95)
L_Size	0.0081*** (2.90)	0.0098*** (3.12)
L_Lev	1.0248*** (17.00)	1.1940*** (18.36)
L_GRO	0.0099** (2.48)	0.0061 (1.47)
L_CAR		0.0035 (0.19)
L_LA		0.0846*** (6.46)
L_NI		0.0274*** (3.67)
L_CIR		-0.0040 (-0.29)
L_NIM		0.7339*** (2.91)
L_NIS		-0.1337 (-0.89)
L_CPI		-22.3158*** (-9.84)

续表

VARIABLES	(1)	(2)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_M2</i>		12.0833***
		(10.42)
<i>L_BBI</i>		0.5188***
		(6.30)
<i>L_GDPgrowth</i>		0.6695***
		(4.74)
Constant	-1.1607***	-2.7518***
	(-15.87)	(-16.51)
季度固定效应	YES	YES
个体固定效应	YES	YES
Observations	1, 247	1, 247
Adj R-squared	0.951	0.954

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

3. 使用聚类稳健标准误

鉴于商业银行个体内部存在时序相关性，宋科等^[3]的研究发现证实传统标准误估计会产生偏误。本研究据此采用个体层面聚类调整的稳健标准误，有效控制银行个体内自相关问题。结果如表4-5所示，可以看出使用聚类稳健标准误的回归结果仍然保持在5%的水平上显著，补充验证了本文实证的稳健性。

表 4-5 使用聚类稳健标准误的检验结果

VARIABLES	(1)	(2)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0277**	0.0326**
	(2.12)	(2.64)
<i>L_Size</i>	0.0079	0.0095
	(0.82)	(0.98)
<i>L_Lev</i>	1.0212***	1.1918***
	(6.23)	(6.86)
<i>L_GRO</i>	0.0093	0.0054
	(1.02)	(0.83)
<i>L_CAR</i>		0.0050
		(0.29)

续表

VARIABLES	(1)	(2)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_LA</i>		0.0851*** (3.46)
<i>L_NI</i>		0.0275 (1.66)
<i>L_CIR</i>		-0.0039 (-0.18)
<i>L_NIM</i>		0.7372 (1.51)
<i>L_NIS</i>		-0.1388 (-0.57)
<i>L_CPI</i>		-22.2882*** (-8.46)
<i>L_M2</i>		12.0732*** (9.55)
<i>L_BBI</i>		0.5167*** (9.43)
<i>L_GDPgrowth</i>		0.6704*** (5.40)
Constant	-1.2650*** (-5.41)	-2.8751*** (-12.79)
季度固定效应	YES	YES
个体固定效应	YES	YES
Observations	1, 247	1, 247
Adj R-squared	0.955	0.958

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

4. 替换年度样本数据回归

主流研究普遍采用季度数据来探讨商业银行 ESG 表现的相关研究，但鉴于基于审计年报的数据更为可靠，本研究进一步采用 2009–2022 年 A 股上市银行年度数据对模型（1）进行稳健性检验，采用滞后一期（即一年）数据进行回归，结果详见表 4–6。回归结果与表 4–2 保持一致，回归系数均在 5% 或 1% 的水平上显著为正，该结果进一步印证了商业银行 ESG 表现对其经营绩效的提升作用，从而支持了本文的假设 H1a。

表 4-6 年度样本数据回归结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0504** (2.00)	0.0568*** (2.77)	0.0423** (2.13)	0.0423** (2.13)
<i>L_Size</i>		0.0177*** (2.86)	0.0158** (2.29)	0.0158** (2.29)
<i>L_Lev</i>		1.2271*** (9.04)	1.5626*** (9.91)	1.5626*** (9.91)
<i>L_GRO</i>		0.0213** (2.03)	0.0109 (1.02)	0.0109 (1.02)
<i>L_CAR</i>			0.1569* (1.67)	0.1569* (1.67)
<i>L_LA</i>			0.0961*** (3.35)	0.0961*** (3.35)
<i>L_NI</i>			0.0515*** (3.05)	0.0515*** (3.05)
<i>L_CIR</i>			0.0880** (2.36)	0.0880** (2.36)
<i>L_NIM</i>			0.0566 (0.07)	0.0566 (0.07)
<i>L_NIS</i>			1.5435** (2.07)	1.5435** (2.07)
<i>L_CPI</i>				-0.4009 (-1.54)
<i>L_M2</i>				0.1110 (1.40)
<i>L_BBI</i>				0.3261*** (3.06)
<i>L_GDPgrowth</i>				-0.2084* (-1.75)
Constant	-0.0385 (-0.35)	-1.7197*** (-9.17)	-2.0773*** (-8.63)	-2.3700*** (-8.16)
年度固定效应	YES	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES	YES
Observations	339	339	339	339
Adj R-squared	0.883	0.927	0.932	0.932

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

5. 内生性检验

为避免互为因果导致的内生性问题，本文在主回归效应中对主要变量都进行了滞后一期处理，但由于本文使用的是季度数据，为进一步检验是否存在内生性问题，本文分别对各变量进行滞后 4 期（即 1 年）、滞后 8 期（即 2 年）、滞后 12 期（即 3 年）处理再进行回归。表 4-7 列示了滞后多期的回归结果，其中控制变量均同期与解释变量滞后，由于所占篇幅过长，故用 Controls 进行概括。结果显示，滞后 1 年、2 年、3 年后的商业银行 ESG 表现均在 1% 的水平对经营绩效产生正向影响，这说明回归结果并没有因时间迟滞而发生改变，进一步验证了本文的假设 H1。

表 4-7 滞后期的检验结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L4_ESGscore</i>	0.0294*** (2.67)		
<i>L8_ESGscore</i>		0.0579*** (4.59)	
<i>L12_ESGscore</i>			0.0439*** (3.30)
<i>Controls</i>	控制	控制	控制
Constant	-1.7602*** (-9.89)	-1.6008*** (-4.65)	-1.2889*** (-2.92)
季度固定效应	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES
Observations	1,144	984	838
Adj R-squared	0.954	0.957	0.956

注：***、** 和 * 分别表示结果在 1%、5% 和 10% 的水平上显著；由于控制变量过多，用 *Controls* 代替。

五、进一步分析

(一) ESG 分项指标的影响

由前文所述结果可知，ESG 表现对商业银行经营绩效存在正向促进作用。但 ESG 作为一个综合评价体系，其分项指标对于商业银行经营绩效的影响值得进一步分析^[2]。因此，为深入解析环境责任（E）、社会责任（S）与公司治理（G）三个维度的差异化影响，本研究将模型（2）中的 ESG 综合指标依次解构为 *Escore*、*Sscore*、*Gscore* 三个分项变量进行回归分析，实证结果详见表 5-1。需要特别说明的是，多维模型的参数估计值相对单维度模型呈现量级变化，这或可归因于不同 ESG 要素间的交互效应导致解释力部分重叠。

表 5-1 ESG 分项指标对商业银行经营绩效的影响结果

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_Escore</i>	-0.0101*			-0.0136***
	(-1.93)			(-2.60)
<i>L_Sscore</i>		0.0109*		0.0091
		(1.69)		(1.41)
<i>L_Gscore</i>			0.0285***	0.0291***
			(4.21)	(4.25)
<i>L_Size</i>	0.0084***	0.0087***	0.0101***	0.0097***
	(2.69)	(2.79)	(3.25)	(3.12)
<i>L_Lev</i>	1.1899***	1.1954***	1.1821***	1.1764***
	(18.24)	(18.33)	(18.23)	(18.17)
<i>L_GRO</i>	0.0056	0.0058	0.0048	0.0041
	(1.35)	(1.40)	(1.15)	(0.99)
<i>L_CAR</i>	0.0049	0.0060	0.0031	0.0013
	(0.26)	(0.32)	(0.17)	(0.07)
<i>L_LA</i>	0.0832***	0.0849***	0.0846***	0.0864***
	(6.34)	(6.45)	(6.49)	(6.62)
<i>L_NI</i>	0.0274***	0.0282***	0.0262***	0.0252***
	(3.65)	(3.76)	(3.51)	(3.38)
<i>L_CIR</i>	0.0016	-0.0018	-0.0018	-0.0052
	(0.11)	(-0.13)	(-0.13)	(-0.37)
<i>L_NIM</i>	0.7266***	0.7376***	0.7292***	0.6979***
	(2.87)	(2.92)	(2.90)	(2.78)
<i>L_NIS</i>	-0.1247	-0.1444	-0.1210	-0.1245
	(-0.83)	(-0.95)	(-0.81)	(-0.83)
<i>L_CPI</i>	-22.6949***	-22.5099***	-22.2840***	-22.5033***
	(-9.98)	(-9.91)	(-9.87)	(-9.98)

续表

VARIABLES	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_M2</i>	12.2401***	12.1674***	12.0650***	12.1616***
	(10.53)	(10.47)	(10.44)	(10.55)
<i>L_BBI</i>	0.5264***	0.5230***	0.5151***	0.5212***
	(6.38)	(6.34)	(6.28)	(6.37)
<i>L_GDPgrowth</i>	0.6610***	0.6661***	0.6680***	0.6650***
	(4.67)	(4.70)	(4.75)	(4.74)
Constant	-2.6696***	-2.7690***	-2.8635***	-2.8383***
	(-15.81)	(-16.36)	(-16.93)	(-16.55)
季度固定效应	YES	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES	YES
Observations	1, 247	1, 247	1, 247	1, 247
Adj R-squared	0.954	0.954	0.954	0.955

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

实证结果表明，商业银行 ESG 实践对经营绩效的促进作用呈现显著的维度异质性特征。其中，治理维度发挥核心驱动作用，社会维度次之，而环境维度在当前阶段对经营绩效存在抑制作用。该结论与已有研究基本一致^[6, 14-15]，这可能是由于我国的可持续发展转型的尚处于初级阶段，从描述性统计来看也可以印证，商业银行环境维度评分（70.400）评分均值显著低于治理维度评分（86.390）。

（二）异质性分析

1. 银行规模的差异

ESG 的投资是一项资本密集型、全局性的系统工程，其回收期较长，而对于不同规模的商业银行而言，这一特点可能会加剧不同银行间的差异格局，呈现出明显的马太效应，即优势者愈强，劣势者愈弱。鉴于全国性与地方性商业银行在业务能力及服务半径上的显著差异，其 ESG 表现亦可能存在系统性分化。参考蒋海等^[2]和王芍等^[6]的做法，本研究引入银行类型虚拟变量，将大型银行及股份制银行（全国性银行）赋值为 0，城商行与农商行（地方性银行）赋值为 1。由此将银行按是否为地方性银行分为两组，从而进行分组回归。

表 5-2 地方性银行与全国性银行的异质性分析

VARIABLES	(1) 全国性银行	(2) 地方性银行
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0547*** (3.50)	0.0292** (2.00)
<i>L_Size</i>	-0.0322*** (-6.14)	0.0239*** (3.04)
<i>L_Lev</i>	1.0591*** (10.52)	0.8764*** (8.77)
<i>L_GRO</i>	-0.0021 (-0.37)	0.0072 (1.18)
<i>L_CAR</i>	0.0242 (0.93)	-0.0110 (-0.34)
<i>L_LA</i>	-0.0039 (-0.22)	0.0659*** (2.69)
<i>L_NI</i>	0.0618*** (5.55)	0.0256** (2.15)
<i>L_CIR</i>	-0.0513*** (-2.91)	-0.0040 (-0.17)
<i>L_NIM</i>	1.8594*** (6.12)	0.5838 (1.08)
<i>L_NIS</i>	-0.1856 (-1.10)	-0.4120 (-1.19)
<i>L_CPI</i>	-29.3253*** (-8.16)	-18.4351*** (-5.76)
<i>L_M2</i>	15.1568*** (8.21)	10.4857*** (6.77)
<i>L_BBI</i>	0.5226*** (3.98)	0.5138*** (5.26)
<i>L_GDPgrowth</i>	1.0239*** (4.55)	0.5119*** (2.98)
Constant	-1.8540*** (-6.16)	-2.8078*** (-11.80)

续表

VARIABLES	(1) 全国性银行	(2) 地方性银行
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
季度固定效应	YES	YES
个体固定效应	YES	YES
Observations	720	527
Adj R-squared	0.965	0.934
组间系数差异 Chow 检验P值	0.0000	

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

表 5-2 展示了区分全国性银行与地方性银行的回归结果。其中，全国性银行组中回归系数为 0.0547，回归结果在 1% 的水平上显著，而地方性银行组的回归系数为 0.0292，在 5% 的水平上显著为正。全国性银行组的系数比地方性银行组的系数大约高出 0.0255，通过组间系数差异检验，这说明 ESG 表现对经营绩效的促进作用在全国性银行中更为突出。另一方面，从描述性统计来看，全国性银行的 ESG 评级平均为 5.700，评分平均为 81.058，地方性银行则分别为 5.403 和 79.538，全国性银行的表现均优于地方性银行，其践行 ESG 理念更为积极，提升经营绩效的表现也更为明显。

2. 银行区域治理差异

ESG 的发展情况受到区域发展情况的制约，因此，位于不同地区的商业银行，其发展 ESG 的情况可能各有差异，区域治理情况越好，对于商业银行 ESG 的发展可能愈有利。因此，本研究引入银行区域治理变量，将东部地区赋值为 1，中部地区赋值为 2，西部地区赋值为 3，从而进行分组回归。

表 5-3 银行所在区域的异质性分析

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0332***	-0.1184	-0.0497
	(3.20)	(-0.25)	(-0.61)
<i>L_Size</i>	0.0101***	0.1788	0.0549
	(3.26)	(0.33)	(0.81)
<i>L_Lev</i>	1.2050***	1.3102	0.8028
	(18.36)	(0.26)	(1.31)
<i>L_GRO</i>	0.0037	0.0246	0.0003
	(0.88)	(0.17)	(0.01)
<i>L_CAR</i>	0.0067	-0.1668	0.0289
	(0.38)	(-0.06)	(0.07)

续表

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_LA</i>	0.0914***	0.1673	0.1910
	(6.89)	(0.14)	(1.35)
<i>L_NI</i>	0.0290***	-0.2683	-0.0008
	(3.88)	(-1.35)	(-0.01)
<i>L_CIR</i>	-0.0089	-0.2174	-0.0142
	(-0.65)	(-0.28)	(-0.09)
<i>L_NIM</i>	0.7593***	-7.9481	1.6561
	(2.99)	(-1.23)	(0.48)
<i>L_NIS</i>	-0.0184	3.6720	-0.9671
	(-0.12)	(0.95)	(-0.59)
<i>L_CPI</i>	-22.8448***	11.9189	143.5759***
	(-9.51)	(0.59)	(3.97)
<i>L_M2</i>	12.3836***	-4.0031	-55.2111***
	(10.06)	(-0.37)	(-3.72)
<i>L_BBI</i>	0.5118***	-0.1701	-0.2240
	(5.85)	(-0.20)	(-0.75)
<i>L_GDPgrowth</i>	0.7343***	-0.3054	-3.7043***
	(4.89)	(-0.36)	(-3.84)
Constant	-2.9346***	-4.9548	2.0307*
	(-16.17)	(-0.36)	(1.89)
季度固定效应	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES
Observations	1, 132	34	81
Adj R-squared	0.963	0.953	0.971
组间系数差异 Chow 检验 P 值	0.0000		

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

表 5-3 展示了区分银行所在区域的回归结果。其中，仅东部地区的银行回归结果保持在 1% 的水平上显著为正，中西部区域均不显著。一是上市商业银行绝大部分集中在东部区域，导致样本分化严重，二是东部区域优越的经济条件和治理水平也影响着商业银行 ESG 的发展情况。东部区域的银行应当作为表率，与中西部地区的银行开展定点帮扶等合作策略，发挥区域协同治理作用。

3. 银行政策获取能力的差异

银行政策获取的能力一定程度上也影响着商业银行 ESG 的发展情况，国有银行与政府之间存在着天然的紧密联系，能够便捷地获取政策信息，而非国有银行在此方面明显处于劣势。因此，本研究引入银行产权性质虚拟变量，将国有银行赋值为 1，非国有银行赋值为 0。由此将银行按是否为国有银行分为两组，从而进行分组回归。

表 5-4 银行政策获取能力的异质性分析

VARIABLES	(1)	(2)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0333	0.0272***
	(1.36)	(2.60)
<i>L_Size</i>	-0.0438***	0.0210***
	(-3.80)	(6.10)
<i>L_Lev</i>	1.1185***	0.9509***
	(7.63)	(12.03)
<i>L_GRO</i>	-0.0186**	0.0130***
	(-2.15)	(2.60)
<i>L_CAR</i>	0.0722	-0.0109
	(1.51)	(-0.53)
<i>L_LA</i>	0.1701***	0.0685***
	(4.24)	(4.89)
<i>L_NI</i>	0.0808***	0.0060
	(4.38)	(0.73)
<i>L_CIR</i>	-0.0859***	0.0086
	(-2.78)	(0.50)
<i>L_NIM</i>	1.1675*	0.6903***
	(1.70)	(2.59)
<i>L_NIS</i>	0.1848	-0.2403
	(0.37)	(-1.59)

续表

VARIABLES	(1)	(2)
	<i>ROE</i>	<i>ROE</i>
<i>L_CPI</i>	-29.8125*** (-6.88)	-20.9425*** (-8.06)
<i>L_M2</i>	15.1617*** (7.13)	11.5678*** (8.68)
<i>L_BBI</i>	0.5605*** (4.03)	0.5254*** (5.53)
<i>L_GDPgrowth</i>	0.9098*** (3.80)	0.6001*** (3.68)
Constant	-1.5861*** (-4.08)	-2.8854*** (-14.98)
季度固定效应	YES	YES
个体固定效应	YES	YES
Observations	326	921
Adj R-squared	0.962	0.964
组间系数差异 Chow 检验 P 值	0.0000	

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

表5-4展示了区分银行政策获取能力的回归结果。其中，非国有银行组中回归系数为0.0333，在统计意义上不显著，而国有银行的回归系数为0.0272，回归结果在1%的水平上显著为正，并通过组间系数差异检验。由此说明ESG表现对经营绩效的促进作用在国有银行中更为突出。国有银行应当发挥自身政策优势，在培育自身ESG发展的同时，在行业内发挥带动作用，支持和协助非国有银行完善ESG表现。

(三) 机制检验

1. 化解商业银行经营风险

赫国胜和李晓斌^[4]认为商业银行提高ESG表现能够降低不良贷款率，优异的ESG表现能够形成声誉效应，向公众传递正面信号，增强商业银行的社会公信力。杨增生和杨道广^[18]通过实证研究发现，健全的内部控制机制能够显著降低不良贷款率，增强风险管理效能，从而维护银行稳健经营与金融体系稳定。内部控制机制的完善离不开良好的银行制度环境，而较高的ESG评级一定程度上能

够体现银行优越的治理水平和高效内控体系，进而显示出银行抵御风险的能力。因此，本文借鉴王宏涛等^[17]和辛兵海^[5]的做法，使用 *NPL*（不良贷款率）来衡量商业银行的经营风险，*NPL* 值越大，表明银行承担的风险越大。为检验 ESG 表现是否能够有助于化解银行经营风险从而提升经营绩效，本文参照温忠麟等^[16]研究，使用三步法并构建模型（3）和（4）如下：

$$NPL_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 ESGscore_{i,t-1} + \beta_2 Controls_{i,t-1} + \sum Code + \sum Quarter + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$ROE_{i,t} = \lambda_0 + \lambda_1 NPL_{i,t-1} + \lambda_2 ESGscore_{i,t-1} + \lambda_3 Controls_{i,t-1} + \sum Code + \sum Quarter + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

表 5-5 降低不良贷款率的中介效应

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	<i>ROE</i>	<i>L_NPL</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0326***	-0.0149***	0.0097
	(3.32)	(-8.84)	(0.99)
<i>L_NPL</i>			-1.5373***
			(-9.23)
<i>L_Size</i>	0.0095***	-0.0005	0.0088***
	(3.06)	(-0.94)	(2.92)
<i>L_Lev</i>	1.1918***	-0.1421***	0.9733***
	(18.34)	(-12.75)	(14.52)
<i>L_GRO</i>	0.0054	-0.0049***	-0.0022
	(1.30)	(-6.92)	(-0.53)
<i>L_CAR</i>	0.0050	-0.0040	-0.0011
	(0.27)	(-1.24)	(-0.06)
<i>L_LA</i>	0.0851***	-0.0266***	0.0442***
	(6.50)	(-11.84)	(3.31)
<i>L_NI</i>	0.0275***	0.0054***	0.0358***
	(3.69)	(4.19)	(4.93)
<i>L_CIR</i>	-0.0039	-0.0097***	-0.0189
	(-0.28)	(-4.06)	(-1.39)

续表

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	<i>ROE</i>	<i>L_NPL</i>	<i>ROE</i>
<i>L_NIM</i>	0.7372*** (2.93)	0.0662 (1.53)	0.8390*** (3.45)
<i>L_NIS</i>	-0.1388 (-0.92)	-0.0363 (-1.40)	-0.1946 (-1.34)
<i>L_CPI</i>	-22.2882*** (-9.84)	0.4393 (1.13)	-21.6128*** (-9.88)
<i>L_M2</i>	12.0732*** (10.42)	-0.1845 (-0.93)	11.7896*** (10.54)
<i>L_BBI</i>	0.5167*** (6.28)	-0.0072 (-0.51)	0.5056*** (6.37)
<i>L_GDPgrowth</i>	0.6704*** (4.75)	-0.0074 (-0.31)	0.6590*** (4.84)
Constant	-2.8751*** (-16.66)	0.2598*** (8.77)	-2.4757*** (-14.39)
季度固定效应	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES
Observations	1, 247	1, 247	1, 247
Adj R-squared	0.954	0.790	0.957

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

回归结果如表 5-5 所示。第 (2) 列结果显示，商业银行 ESG 表现的能够降低不良贷款率，且在 1% 水平上显著。同时，结合第 (3) 列中不良贷款率对商业银行经营绩效的负向显著影响可以判定不良贷款率在 ESG 表现与经营绩效之间具有中介效应。具体而言，不良贷款率对商业银行经营绩效有着不利影响，而通过提升 ESG 表现能够帮助银行建立良好的声誉、改善内部控制机制，从而提升经营绩效。

2. 降低商业银行付息成本

商业银行为获取其负债资金（主要为存款和借款）所支付的利息代价的平均水平，一般被称为

计息负债平均成本率或付息成本 (*Cost*)，它等于银行在一定时期内支付给所有计息负债（需要支付利息的资金来源）的利息支出总额除以同期这些计息负债的平均余额。付息成本代表着资金获取的直接成本，付息成本越低，在其他条件不变的情况下，净息差就越大，银行的盈利能力就越强。反之，付息成本上升会直接挤压银行的利润空间。因此，付息成本与商业银行的经营绩效有着紧密联系，本文参考 Andrieş 和 Sprincean^[19] 的做法，以付息成本 (*Cost*) 作为企业经营成本的代理变量，*Cost* 值越大代表商业银行所面临的经营成本越大，并使用三步法并构建模型 (5) 和 (6) 如下：

$$Cost_{i,t-1} = \omega_0 + \omega_1 ESGscore_{i,t-1} + \omega_2 Controls_{i,t-1} + \sum Code + \sum Quarter + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

$$ROE_{i,t} = \theta_0 + \theta_1 Cost_{i,t-1} + \theta_2 ESGscore_{i,t-1} + \theta_3 Controls_{i,t-1} + \sum Code + \sum Quarter + \varepsilon_{i,t} \quad (6)$$

表 5-6 降低付息成本的中介效应

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	<i>ROE</i>	<i>L_Cost</i>	<i>ROE</i>
<i>L_ESGscore</i>	0.0326***	-0.0128***	0.0248**
	(3.32)	(-5.99)	(2.51)
<i>L_Cost</i>			-0.6112***
			(-4.53)
<i>L_Size</i>	0.0095***	-0.0015**	0.0086***
	(3.06)	(-2.19)	(2.79)
<i>L_Lev</i>	1.1918***	0.0353**	1.2134***
	(18.34)	(2.50)	(18.78)
<i>L_GRO</i>	0.0054	-0.0058***	0.0018
	(1.30)	(-6.48)	(0.43)
<i>L_CAR</i>	0.0050	0.0021	0.0063
	(0.27)	(0.51)	(0.34)
<i>L_LA</i>	0.0851***	-0.0138***	0.0767***
	(6.50)	(-4.86)	(5.85)
<i>L_NI</i>	0.0275***	0.0136***	0.0359***
	(3.69)	(8.39)	(4.70)

续表

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	<i>ROE</i>	<i>L_Cost</i>	<i>ROE</i>
<i>L_CIR</i>	-0.0039 (-0.28)	-0.0021 (-0.68)	-0.0052 (-0.37)
<i>L_NIM</i>	0.7372*** (2.93)	0.7677*** (14.01)	1.2064*** (4.46)
<i>L_NIS</i>	-0.1388 (-0.92)	-0.5897*** (-18.01)	-0.4993*** (-2.95)
<i>L_CPI</i>	-22.2882*** (-9.84)	0.8124* (1.65)	-21.7917*** (-9.69)
<i>L_M2</i>	12.0732*** (10.42)	-0.3964 (-1.57)	11.8309*** (10.28)
<i>L_BBI</i>	0.5167*** (6.28)	-0.0424** (-2.37)	0.4908*** (6.00)
<i>L_GDPgrowth</i>	0.6704*** (4.75)	-0.0215 (-0.70)	0.6572*** (4.69)
Constant	-2.8751*** (-16.66)	0.1526*** (4.06)	-2.7818*** (-16.14)
季度固定效应	YES	YES	YES
个体固定效应	YES	YES	YES
Observations	1, 247	1, 247	1, 247
Adj R-squared	0.954	0.833	0.955

注：***、**和*分别表示结果在1%、5%和10%的水平上显著。

回归结果如表 5-6 所示。第 (2) 列结果显示, ESG 表现有效缓解了商业银行的付息成本, 且同样在 1% 水平上显著。而在第 (3) 列中付息成本对商业银行经营绩效的负向影响也显示出其中介效应。良好的 ESG 表现能够缓解商业银行在融资市场中所面临的信息不对称问题, 减少金融摩擦从而降低其付息成本, 进而提升经营绩效。

六、结论与建议

本文从经营绩效的视角切入, 选取 2009—2022 年 A 股 38 家上市商业银行作为样本, 针对其 ESG 表现与其经营绩效的关系和作用机制进行了实证研究, 结合了一系列的稳健性和内生性检验发

现，商业银行 ESG 表现能够提升其经营绩效。在对 ESG 指标进行解构分析后发现，环境维度对经营绩效出现负向影响，社会维度存在有限正向影响，其对经营绩效的提升作用主要由治理维度驱动。异质性分析发现，ESG 表现在全国性商业银行中、东部区域及国有银行中所发挥的作用更为明显。作用机制检验发现，ESG 表现能够通过化解商业经营风险和降低商业银行付息成本，进而提升其经营绩效。

基于研究结论，本文提出建议如下：

（一）注重调整 ESG 分项指标，兼顾综合表现提升

对于 ESG 分项指标所展现的不同效能，商业银行应当进一步优化 ESG 治理架构，巩固治理维度（G）所发挥的核心优势，强化治理维度核心驱动力；破解环境维度（E）负向影响效应，推行渐进式转型路径，分阶段实施环境成本内部化，逐步改善环境表现；激活社会维度（S）有限价值，深化普惠金融协同，创新社会效益资本化工具。通过不同维度的措施，使得 E、S、G 发展成为改善商业银行经营绩效的“三驾马车”，助力商业银行实现高质量发展。

（二）实施发展路径差异化适配，共同完善 ESG 体系

对于不同规模的商业银行，应当清晰自身 ESG 发展状况，确定适合自身的 ESG 发展路径。具体而言，全国性银行应当发挥自身优势，聚焦对接 ESG 国际标准，开发跨境绿色金融衍生品等；而地方性银行则可以深耕具有区域特色的 ESG 实践路径，控制声誉风险外溢。同时，央行应当优化银行 ESG 战略顶层设计、全国性银行应积极试点做出表率、地方性银行尝试积极探索，形成“央”—“国”—“地”三方合力，为发展完善我国 ESG 实践提供金融力量。

（三）加强 ESG 合规性监管，引导银行业向善发展

《企业可持续披露准则——基本准则（试行）》的实施标志着我国 ESG 实践取得了重要进步，为 ESG 信息披露提供了范式，但监管部门仍需加强监管和引导，适当惩处有违披露规范的商业银行，鼓励商业银行增强自愿性披露，同时建构独立、公正和权威的第三方介入，增强披露的充分性和准确性，以改善商业银行 ESG 信息披露质量，向市场释放良好信号。同时，对 ESG 表现优异的商业银行应给予适当的政策倾斜和资源扶持，以鼓励银行业完善 ESG 表现，提升商业银行践行 ESG 理念的自主积极性，促进商业银行以 ESG 金融服务推动经济高质量发展。

作者简介：潘国瑞，中国海洋大学管理学院会计学硕士研究生。

参考文献

- [1] 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．
- [2] 蒋海，陈霜怡，王梓峰．新发展理念下的 ESG 投资与商业银行风险承担：基于中共二十大报告绿色发展视角[J]．金融经济研究，2023，38（1）：65-83．
- [3] 宋科，徐蕾，李振，王芳．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．
- [4] 赫国胜，李晓斌．商业银行 ESG 表现与不良贷款率——基于中国的实证研究[J]．金融论坛，2024，29（2）：26-36．

- [5] 辛兵海. ESG 表现与商业银行特许权价值 [J]. 暨南学报 (哲学社会科学版), 2023, 45 (9): 94-115.
- [6] 王芍, 张欣琦, 张鑫然. 商业银行 ESG 表现对盈利能力的影响研究 [J]. 金融理论与实践, 2024 (2): 1-14.
- [7] 聂子勋, 王天阔, 田祯, 等. ESG 评级对商业银行系统性风险的影响——基于中国 29 家 A 股上市银行的研究 [J]. 商业经济研究, 2025 (6): 171-175.
- [8] 高勇强, 陈亚静, 张云均. “红领巾”还是“绿领巾”: 民营企业慈善捐赠动机研究 [J]. 管理世界, 2012 (8): 106-114+146.
- [9] 权小锋, 吴世农, 尹洪英. 企业社会责任与股价崩盘风险: “价值利器”或“自利工具”? [J]. 经济研究, 2015, 50 (11): 49-64.
- [10] 丁宁, 任亦依, 左颖. 绿色信贷政策得不偿失还是得偿所愿? ——基于资源配置视角的 PSM-DID 成本效率分析 [J]. 金融研究, 2020 (4): 112-130.
- [11] 尚妍, 段忠辉, 李斌, 等. 多元化经营对商业银行绩效影响的实证研究 —— 基于国内商业银行与国外商业银行对比的视角 [J]. 管理评论, 2016, 28 (5): 3-12.
- [12] 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.
- [13] 胡毅, 张文扬, 魏云捷. 金融科技背景下移动支付发展对商业银行盈利能力的影响 [J]. 管理评论, 2024, 36 (4): 30-38.
- [14] Agnese P, Giacomini E. Bank's funding costs: Do ESG factors really matter? [J]. Finance Research Letters, 2023, 51: 103437.
- [15] Andrieș A M, Sprincean N. ESG performance and banks' funding costs [J]. Finance research letters, 2023, 54: 103811.
- [16] 温忠麟, 张雷, 侯杰泰, 等. 中介效应检验程序及其应用 [J]. 心理学报, 2004 (5): 614-620.
- [17] 王宏涛, 马妍, 王一鸣, 等. 商业银行履行社会责任与银行企业价值——基于绿色金融视角 [J]. 南方金融, 2023 (2): 21-35.
- [18] 杨增生, 杨道广. 内部控制质量与银行风险承担——来自我国上市银行的经验证据 [J]. 审计研究, 2017 (6): 105-112.