

ESG 绩效对农林牧渔业企业融资约束的影响分析

——以企业声誉中介变量

庄丽凤¹, 陈晓彤¹, 黄洁洁², 裴祺阳³, 陈永宁¹, 陈立宇³, 周燕^{1*}

1. 华南农业大学 数学与信息学院, 广东 广州 510642

2. 华南农业大学 经济管理学院, 广东 广州 510642

3. 华南农业大学 软件学院, 广东 广州 510642

DOI:10.61369/ASDS.2025070008

摘 要 : 在高质量发展的背景下, ESG 绩效已成为衡量企业综合实力与长期发展潜力的关键指标。本文聚焦农林牧渔业上市公司, 基于信号传递、治理优化与声誉资本理论, 构建“ESG—声誉—融资”分析框架, 系统探讨 ESG 绩效对企业融资约束的影响路径, 并重点考察企业声誉的中介作用。研究选取 2019—2023 年申银万国行业分类中 102 家农林牧渔类上市公司为样本, 结合华政 ESG 评级数据与 CSMAR 数据库中的财务数据, 运用因子分析法构建企业声誉指标, 采用固定效应模型与中介效应检验方法进行实证分析。结果表明 ESG 绩效显著缓解企业融资约束, 企业声誉在二者之间发挥部分中介作用, 且该缓解效应在小规模企业中更为显著。本文创新性地将 ESG 表现、企业声誉与融资约束纳入统一分析框架, 填补了农林牧渔行业相关研究的空白, 为投资者决策和企业融资实践提供了理论支持与实践参考。

关 键 词 : ESG 绩效; 农林牧渔企业; 融资约束; 企业声誉; 中介效应

Analysis of the Impact of ESG Performance on the Financing Constraints of Agriculture, Forestry, Animal Husbandry and Fishery Enterprises — Taking Corporate Reputation as a Mediating Variable

Zhuang Lifeng¹, Chen Xiaotong¹, Huang Jiejie², Pei Qiyang³, Chen Yongning¹, Chen Liyu³, Zhou Yan^{1*}

1. College of Mathematics and Information, South China Agricultural University, Guangzhou, Guangdong 510642

2. College of Economics and Management, South China Agricultural University, Guangzhou, Guangdong 510642

3. School of Software, South China Agricultural University, Guangzhou, Guangdong 510642

Abstract : In the context of high-quality development, ESG performance has become a key indicator for measuring the comprehensive strength and long-term development potential of enterprises. This article focuses on listed companies in agriculture, forestry, animal husbandry, and fisheries. Based on signal transmission, governance optimization, and reputation capital theory, a "ESG reputation financing" analysis framework is constructed to systematically explore the impact path of ESG performance on corporate financing constraints, with a particular emphasis on the mediating role of corporate reputation. The study selected 102 listed companies in the agriculture, forestry, animal husbandry, and fishery industries in the Shenyin Wanguo industry classification from 2019 to 2023 as samples, combined with Huazheng ESG rating data and financial data in the CSMAR database. Factor analysis was used to construct corporate reputation indicators, and fixed effects models and mediation effect testing methods were used for empirical analysis. The results indicate that ESG performance significantly alleviates corporate financing constraints, and corporate reputation plays a partial mediating role between the two, with this alleviation effect being more significant in small-scale enterprises. This article innovatively incorporates ESG performance, corporate reputation, and financing

基金项目: 华南农业大学数学与信息学院、软件学院 2024 年国家级大学生创新创业训练项目; 2025 年全国统计建模大赛省级三等奖; 广东省高等教育教学改革项目“基于创新能力培养的统计学专业数据分析类实验课程改革探索与实践”(粤教高函[2024]9号516)。

作者简介:

庄丽凤(2004—), 女, 学士, 研究方向为应用统计;

陈晓彤(2004—), 女, 学士, 研究方向为应用统计;

黄洁洁(2003—), 女, 学士, 研究方向为金融;

裴祺阳(2005—), 男, 学士, 研究方向为软件工程;

陈永宁(2004—), 女, 学士, 研究方向为应用统计;

陈立宇(2005—), 男, 学士, 研究方向为软件工程。

通讯作者: 周燕, 华南农业大学数学与信息学院, 讲师, 研究方向为数据挖掘与智能决策。

constraints into a unified analysis framework, filling the gap in research related to the agriculture, forestry, animal husbandry, and fishery industries, and providing theoretical support and practical reference for investor decision-making and corporate financing practices

Keywords : ESG performance; agriculture forestry animal husbandry and fishery enterprises; financing constraints; corporate reputation; intermediary effect

在高质量发展的背景下，企业 ESG 绩效成为衡量其综合实力和长期发展潜力的关键指标。本研究聚焦于申银万国行业农林牧渔类上市公司，依托信号传递、治理优化及声誉资本理论，构建“ESG-声誉-融资”框架，旨在深入探讨 ESG 绩效对企业融资约束的影响及其通过企业声誉发挥的中介作用。运用文献分析法和实证研究法，填补现有研究中关于 ESG 与企业声誉关联的空白，为理解融资约束提供新视角，研究结果对提升 ESG 绩效和强化企业声誉以获取融资优势具有重要的理论和实践价值。

研究创新体现在三个方面，一是将 ESG 绩效与企业融资约束的联系通过企业声誉这一中介变量进行系统性分析，为现有文献提供新的理论视角；二是聚焦农林牧渔行业，首次实证分析 ESG 绩效、企业声誉与融资约束的相互作用，填补研究空白；三是为投资者决策提供 ESG 因素和企业声誉的参考，具有实践指导意义。

一、文献综述

（一）ESG 绩效的相关研究

ESG 研究自 2011 年起逐步发展，早期多聚焦于 ESG 与企业财务绩效的关联^[1]，朱紫妮（2024）发现 ESG 通过提升信息披露质量和降低融资成本正向影响企业绩效^[2]。随着可持续发展议题的推进，2019 年后研究重点转向 ESG 的治理机制与外部驱动因素。Khaw 等（2024）指出 ESG 绩效受企业规模、行业特征及监管环境的显著影响^[3]。近年来学者开始关注 ESG 对企业韧性及融资能力的直接作用，发现 ESG 表现能通过降低经营风险、优化资源配置提升企业的抗风险能力^[4]。

（二）农林牧渔业企业融资约束研究

农林牧渔企业普遍面临融资渠道单一、抵押物不足和信用评级偏低等问题。受行业特性影响，生产周期长、自然风险高导致金融机构对涉农企业信贷持审慎态度，中小型畜牧企业因缺乏有效抵押物，贷款利率较基准上浮 20%-50%（孙宇等，2015）^[5]。此外，政策支持对融资约束也有缓解效果，税收优惠和财政补贴的调节作用更显著（朱柏洋，2023）^[6]。综上农林牧渔企业融资难题需结合行业特性和政策环境解决。

（三）ESG 表现对农林牧渔企业融资约束的影响

研究表明 ESG 表现通过信号传递、治理优化及声誉积累三条路径缓解融资约束。张亚连（2023）发现高 ESG 评分企业融资约束降低 5%，且小企业效应更显著^[7]。在治理效应上 ESG 实践优化内部治理结构，降低代理成本。刘树良等（2024）指出 ESG 表现通过减少管理层短视行为，提升投资效率，进而缓解融资压力^[8]。在声誉中介作用上，企业声誉是 ESG 影响融资约束的关键中介变量。邵鹏等（2024）发现 ESG 表现的同群效应可增强资本市场信任，降低融资成本^[9]。

（四）ESG 表现对企业声誉的影响机制研究

企业声誉是利益相关者对企业的综合评价，反映企业满足利益相关者利益诉求的程度。只有企业切实履行对利益相关者的承诺，企业才能拥有良好声誉，实现可持续发展^[10]。ESG 信息披露

有利于缓解企业与利益相关者之间的信息不对称，提高企业的信息透明度，积累声誉资本^[11]。企业践行 ESG 并进行信息的披露释放出积极信号，促进与利益相关者间的良好关系，带来良好声誉，从而增强企业竞争力^[12]。

综上所述，现有研究虽揭示了 ESG 绩效缓解融资约束的路径及农林牧渔行业特殊性，但多聚焦单一 ESG 指标和传统行业，缺乏对该行业自然风险与政策敏感性的针对性分析，且未量化声誉中介贡献度及动态机制。为此，本研究以农林牧渔上市公司为对象，基于信号传递理论，构建动态中介模型，重点探究行业融资约束特征、ESG 绩效的影响、企业声誉的中介作用和企业规模的调节效应。通过对比 E/S/G 分维度贡献差异，提出针对性融资方案，兼具理论价值与实践意义。

二、研究设计

（一）分析农林牧渔业企业的基本特征与融资现状

利用企业样本数据进行描述性统计与可视化分析，揭示农林牧渔业企业的基本特征及其融资约束机制。

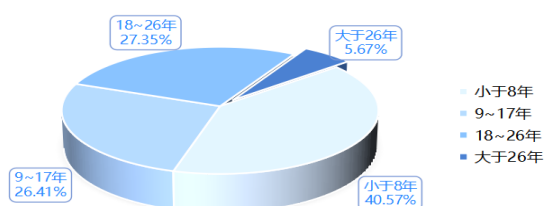


图1 年龄分布

根据饼图可知农林牧渔业企业中年轻企业占比较大，成立时长小于8年的企业占比最高，达到40.57%，9至17年的企业，占比26.41%，说明多数企业处于初创阶段，有较高的成长潜力和融资需求，但缺乏稳定的现金流与多样的融资渠道。

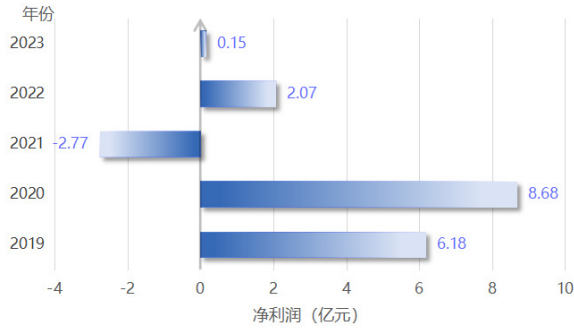


图2 不同年度的净利润

由图2知农林牧渔企业从2019年到2023年，企业净利润经历了显著波动，2020年达到最高点8.68亿元，而2021年净利润为-2.77亿元。净利润的波动显示其财务状况不稳定，融资风险增加，特别是在亏损年份，易影响投资者和贷款机构的信心。

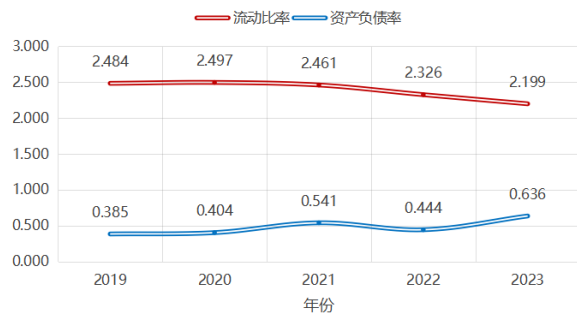


图3 流动比率与资产负债率变化

根据农林牧渔业企业的流动比率和资产负债率的变化趋势可以得到，流动比率整体上呈现出下降趋势，而资产负债率整体上呈现出上升趋势，表明企业的短期偿债能力减弱，对外部资金的需求增加，同时在融资结构上更依赖于长期债务。

（二）变量的定义

1. 被解释变量

参考顾雷雷等（2020）的研究^[13]，将logit模型回归拟合企业融资约束发生的概率定义为融资约束指数FC。同理本文采用FC指数度量农林牧渔企业的融资约束，随着FC增大，企业的融资约束程度也越大。

2. 解释变量

借鉴多名学者的研究，同时考虑到ESG数据的易获得性、完整性和可靠性，本研究利用华政ESG评分数据度量ESG表现，其分为C、CC、CCC、B、BB、BBB、A、AA、AAA共9个等级，从1至9分别赋值。

3. 中介变量

基于理论本文选取企业声誉和网络舆情影响农林牧渔企业融资的中介变量，参考管考磊等（2019）的度量方法，构建包含消费者和社会角度对企业资产、收入、净利润和价值在行业内排名的评估，债权人角度对资产负债率、流动比率、长期负债比的关注，股东角度对每股收益、每股股利以及是否由国际四大会计师事务所审计的重视，以及企业角度对可持续增长率和独立董事比例的关注共12个评价指标的体系。对这些指标进行因子分析，将主成分分析得到的4个因子进行旋转，得到的方差累计贡献率作为权重，计算企业声誉的综合得分，再从低到高分10组，分别赋

值1~10^[14]。

（1）KMO和Bartlett检验

表1 KMO和Bartlett检验结果

KMO和Bartlett检验		
KMO检验		0.796
Bartlett检验	近似卡方	19283.901
	自由度	55
	显著性	0.000*

确定指标并利用SPSS软件进行因子分析，当KMO>0.8，非常适合主成分分析，0.7<KMO<0.8，适合主成分分析，0.6<KMO<0.7，比较适合，KMO<0.6则不适合。结果显示KMO值为0.796，适合主成分分析。Bartlett检验在5%水平下显著性为0.000*，说明度量企业声誉的变量具有相关性且显著，适合提取公因子。

（2）计算特征根的方差贡献率和旋转成分矩阵

表2 总方差解释

因子	特征值	方差	方差百分比	累积贡献率
Factor1	2.630	2.462	0.2239	0.2239
Factor2	2.063	2.082	0.1893	0.4131
Factor3	1.341	1.464	0.1331	0.5463
Factor4	1.156	1.181	0.1074	0.6537

由表2可知基于特征值大于1的标准，使用主成分分析法提取了4个公因子，利用最大方差法得Factor1的特征值为2.630，Factor2的特征值为2.063，这4个的方差贡献率为65.37%，说明原有指标丢失的信息较少，分析效果理想。

由碎石图得越高点其势能越大，重要性越强。第1个因子的特征值最高，对解释原有指标的贡献最大，第5个以后的特征值都小于1，对解释原有指标的贡献小，可忽略，因此提取4个因子是最适合的。

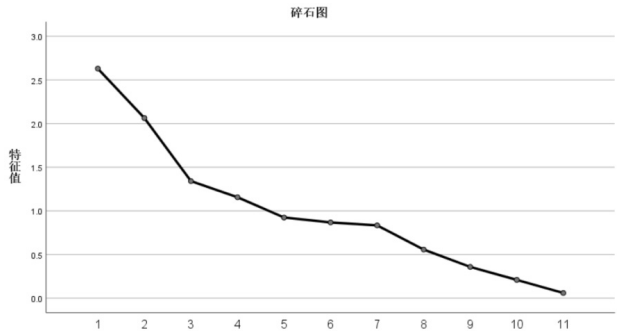


图4 碎石图

主成分分析共提取了4个因子，成分得分系数矩阵如表3。

表3 成分得分系数矩阵

	Factor1	Factor2	Factor3	Factor4
x1	0.010	0.456	0.036	0.047
x2	-0.002	0.455	0.034	0.054
x3	0.327	0.037	-0.074	-0.018
x4	-0.169	0.151	-0.322	-0.190
x5	0.012	-0.040	0.546	0.011
x6	-0.156	0.195	0.479	-0.160
x7	0.377	-0.051	-0.023	-0.046
x8	0.286	0.028	0.018	0.046
x9	0.007	-0.094	-0.114	-0.569
x10	0.027	-0.068	-0.223	0.570
x11	-0.180	0.069	0.055	0.362

4. 控制变量

为排除其他因素影响，借鉴现有文献，本研究对企业年龄、企业规模、资本结构、总资产收益率、固定资产比率、股权集中度3、独立董事占比、两职合一进行控制，增强实证分析结果的可信度。

表4变量解释

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	融资约束	FC	融资约束 FC 指数
解释变量	ESG 表现	ESG	华政 ESG 评级，赋值 1~9
中介变量	企业声誉	REP	因子分析得分后排序赋值 1~10
	企业年龄	Age	企业已生存年数
	企业规模	Size	企业总资产取自然对数
	资本结构	Lev	资产负债率
控制变量	总资产收益率	ROA	净利润 / 平均资产总额
	固定资产比率	Fix	固定资产 / 资产总额
	股权集中度 3	Top3	公司股东持股比例
	独立董事占比	Indep	独立董事数量 / 董事会人数
	两职合一	Dual	董事长与经理兼任取 1，否则为 0

5. 理论模型

基于理论分析和变量定义，提出研究理论模型，ESG 绩效直接影响农林牧渔企业融资约束与 ESG 绩效通过企业声誉影响农林牧渔企业融资约束。路径如图 5 所示：

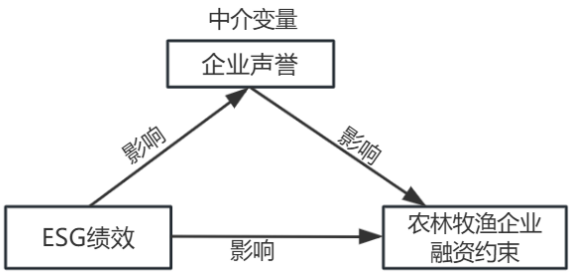


图5理论路径图

(三) 研究假设

针对理论路径的研究分析，提出如下研究假说：

H1：ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束呈负相关关系。

H2：企业声誉在 ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束之间起中介作用。

H21：ESG 绩效对企业声誉有显著影响。

H22：企业声誉对农林牧渔企业融资约束有显著影响。

(四) 样本选取与数据处理

本文以申银万国行业的农林牧渔类上市公司为研究对象，从 CSMAR 数据库中获取了 2019–2023 年的 113 家企业财务数据，包括企业规模、资产负债率、净利润等，总共 495 条面板数据。ESG 评级和得分数据来自 Wind 数据库。为保证数据分析的完整性和可信度，利用 Excel 对数据进行预处理：（1）剔除 ST、*ST 及 PT 类上市公司样本；（2）剔除主要变量缺失的样本，少量缺失数据采用插值法填补；（3）对连续变量进行上下 1% 的缩尾处理。最终得到 102 个企业的 458 条有效面板数据。

(五) 模型设计

1. ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束的影响模型

$$FC_{i,t}=\alpha_0+\alpha_1ESG_{i,t}+\sum\alpha_2Controls+\sum Year+\epsilon$$
 公式（1）

2. 企业声誉在 ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束的中介效应模型

$$REP_{i,t}=\beta_0+\beta_1ESG_{i,t}+\sum\beta_2Controls+\sum Year+\mu$$
 公式（2）

$$FC_{i,t}=\gamma_0+\gamma_1ESG_{i,t}+\gamma_2REP_{i,t}+\sum\gamma_3Controls+\sum Year+\nu$$
 公式（3）

三、实证分析

(一) 描述性统计与变量相关性分析

表5描述性统计

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
id	457	49.403	28.591	1	102
year	457	2021.131	1.405	2019	2023
fc	457	0.483	0.265	0.00016	0.994
esg	457	3.836	0.94	1	7
rep	457	5.473	2.865	1	10
age	457	12.586	8.343	0	31
size	457	22.194	1.211	19.288	26.198
lev	457	0.431	0.211	0.031	1.484
roa	457	-0.532	11.022	-235.096	3.627
fix	457	0.267	0.141	0.012	0.704
top3	457	50.366	15.185	14.074	91.506
indep	457	0.387	0.062	0.222	0.6
dual	457	0.304	0.461	0	1

根据 Hausman 检验结果 $P<0.05$ ，选择固定效应模型。对变量进行描述统计，结果如表 5。融资约束指标 FC 的均值为 0.483，标准差为 0.265，最大值为 0.994，最小值为 0.00016，说明融资约束较为严重且不同企业间融资约束差异显著。ESG 评级的均值为 3.836，标准差为 0.94，最大值为 7，最小值为 1，说明各企业间 ESG 表现存在较大差异，总体上企业的 ESG 水平较差，有较大提升空间。

企业的资产负债率均值为 43.1%，标准差为 0.211，最大值为 148.4%，最小值为 3.1%，表明农林牧渔企业资产负债率差异较大，行业整体负债水平适中，但部分企业杠杆率极高或极低，风险分化明显。多重共线性检验显示 VIF 小于 5，说明数据合理。

对变量做相关性分析，结果显示融资约束 FC 与 ESG 评级呈较强的负相关性，相关系数为 -0.19，显著性为 **，表明 FC 与 ESG 具有一定的相关关系，初步验证了假设。ESG 表现与企业声誉的相关系数为 0.29，ESG 表现良好可能提升企业声誉，缓解融资约束，进一步的实证分析将验证相关性。

(二) 回归结果

为探究 ESG 表现对农林牧渔企业融资约束的影响，以年份固定效应，借助 stata17 对样本进行多元回归分析，输出主效应结果如表 6。数据显示 ESG 评级与融资约束 FC 指数系数为 -0.007，在 5% 水平显著为负，表明农林牧渔企业 ESG 评级越高，其面临的融资约束越低，ESG 每提升一个等级，融资约束 FC 将下降 0.007，说明良好的 ESG 能够有效缓解该行业面临的融资限制，

通过降低环境风险、提升合规性和增强投资者信心等渠道发挥作用，故假设 H1 成立。

企业年龄 (Age) 与融资约束 FC 的系数为 -0.003，表明年龄越大的企业，融资约束越低。相较于年轻企业，较老的经营时间长，抗风险能力强且在市场上积累了土地、技术、品牌和政策资源等优势，具有较强的竞争力和较好的信用和声誉，更易取得投资者的信任，赢得更多外部资金的投入和支持。

固定资产比率 (Fix) 的系数为 0.191，影响显著为正，揭示了农林牧渔企业的土地、农机、养殖场等固定资产占比越高，融资约束 (FC) 越严重，可能因行业资产流动性差、抵押变现难，导致外部融资成本上升。

表 6 主效应分析结果

	fc	fc
age	-0.003* (-0.676)	-0.003** (-0.679)
size	-0.140*** (-5.367)	-0.143*** (-5.440)
lev	-0.509*** (-8.149)	-0.507*** (-8.113)
roa	-0.000 (-0.044)	0.000 (0.024)
fix	0.193** (1.982)	0.195** (2.002)
esg		-0.007*** (0.942)
controls	YES	YES
Year	YES	YES
_cons	3.786*** (6.594)	3.823*** (6.642)
N	457	457
R ²	0.674	0.775
F	25.891	23.106

***p<0.01”， “**p<0.05”， “*p<0.10

（三）中介效应

在基准回归已验证良好的 ESG 评级能够有效缓解农林牧渔企业融资约束的基础上，采用分层回归法验证农林牧渔企业能否通过提高企业声誉缓解融资约束程度，结果如表 7，考虑到篇幅表格省略了控制变量的结果。分别为 0.714，0.806，表明模型拟合效果较好。

表 7 中介效应分析结果

	(1)	(2)
	rep	fc
esg	0.03*** (0.035)	-0.006*** (0.942)
rep		-0.002** (-0.361)
controls	YES	YES
Year	YES	YES
_cons	-15.843** (-2.404)	3.796*** (6.532)
N	457	457
R ²	0.714	0.806
F	27.167	20.756

***p<0.01”， “**p<0.05”， “*p<0.10

模型（1）控制其他变量不变，以 ESG 为自变量，以企业声誉 为因变量，得回归系数为 0.03，回归显著，表明良好的 ESG 评级能够提升企业声誉，企业积极履行环境、社会和治理责任能够显著增强公众形象和市场认可度。

模型（2）在主效应基础上加入企业声誉 REP 进行多元回归，ESG 和 REP 对 FC 影响显著为负，系数分别为 -0.006 和 -0.002。相较于 ESG 与 FC 的主效应模型，中介模型系数有所下降，采用 Sobel 检验中介效应的稳健性，结果显示 Z 统计量为 1.285，在 1% 水平下显著，验证了中介效应的存在，企业声誉起部分效应作用，ESG 和声誉的协同作用进一步强化市场信任，增强投资者信心，减少信息不对称，从而降低风险溢价，使得农林牧渔企业在资本市场上获得更有利的融资条件。

（四）内生性和稳健性检验

为验证结论的稳健性并排除潜在的内生性问题，进行内生性与稳健性检验。通过工具变量法和替换关键变量测度方式，有效控制了模型可能存在的估计偏差，确保实证结果具有统计可靠性和经济意义。

表 8 内生性检验结果

	(1)	(2)	(3)
	esg	Fc	Fc
lesg	0.158*** (3.030)	-0.004*** (0.244)	-0.003*** (0.301)
rep			-0.005 (-0.812)
Controls	YES	YES	YES
year	YES	YES	YES
_cons	3.260*** (16.177)	3.547*** (5.182)	3.492*** (5.073)
N	355	355	355
R ²	0.735	0.809	0.811
F	9.182	14.078	12.719

***p<0.01”， “**p<0.05”， “*p<0.10

采用工具变量法检验，选取滞后一期 ESG 评级作为工具变量（Lesg），再次进行多元回归，如表 8。ESG 与 Lesg 的系数显著为正，认为 Lesg 可作为内生变量。模型（2）中 Lesg 对 Fc 的回归系数为 -0.004，在 1% 水平下显著为负，说明良好的 ESG 评级确实能够缓解农林牧渔企业的融资约束，与主效应结果一致，假设 H1 结果稳健。模型（3）中企业声誉仍在 ESG 评级对融资约束的影响中起部分中介作用。

表 9 稳健性检验结果

	fc	fc
esgl		-0.009*** (1.234)
Controls	YES	YES
year	YES	YES
_cons	3.786*** (6.594)	3.799*** (6.620)
N	457	457
R ²	0.374	0.377
F	25.891	23.219

***p<0.01”， “**p<0.05”， “*p<0.10

借鉴刘梦昕等（2024）更换企业 ESG 表现衡量的方式^[15]，研

究对 ESG 评级重新赋值, AAA~A 为 3, BBB~B 为 2, CCC~C 为 1, 定义为变量 ESG1, 重新进行回归分析。结果如表 9, ESG1 与 FC 指数的系数仍显著为负, 说明实证分析结果可靠。

（五）异质性检验

根据农林牧渔企业规模的划分标准, 针对企业规模 (Size) 指标将样本企业分为大规模、中规模、小规模企业, 并分别进行回归。结果如表 10。

表 10 异质性检验结果			
	Fc(大规模)	Fc(中规模)	Fc(小规模)
esg	-0.003*** (1.920)	-0.009*** (0.647)	-0.028** (-0.333)
Controls	YES	YES	YES
year	YES	YES	YES
_cons	2.604** (1.522)	4.950*** (2.836)	1.843* (1.948)
N	168	192	97
R ²	0.695	0.683	0.611
F	7.103	4.216	3.064

表 10 显示大规模企业、中规模企业和小规模企业的 ESG 评级对农林牧渔企业融资约束影响的系数分别为 -0.003、-0.009 和 -0.028, 显著为负, 表明 ESG 表现对小规模农林牧渔企业的融资约束缓解效应最为明显, 而对大规模企业的影响较小。小规模企业普遍存在更严重的信息不对称问题, ESG 评级作为重要的非财务信号, 能更有效地降低投资者与企业之间的信息壁垒; 相比之下, 大规模企业凭借其固有的规模优势和成熟的融资渠道, 对 ESG 评级的边际依赖程度相对较低。

（六）实证结果

以上实证分析验证了三个假设, 认为 ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束呈负相关关系。企业声誉在 ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束之间起中介作用。良好的 ESG 会提升企业声誉, 进而缓解融资约束。同时认为 ESG 对小规模企业融资约束的缓解效应相较于大规模企业更大, 因此小规模农林牧渔企业应重视 ESG 体系建设, 通过加强环境管理、履行社会责任和完善公司治理来提升市场认可度, 同时积极维护企业声誉, 以获取更优惠的融资条件, 实现可持续发展。

参考文献

[1]Cai, Y., Idris, N., & Fuzi, N. M. (2024). An Overview of Literature on ESG Performance Using Bibliometric Analysis. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 14(12), 1526 - 1540.

[2] 朱紫妮. ESG 表现、融资约束与企业绩效 [J]. *运筹与模糊学*, 2024, 14(6): 180-192.

[3]Khaw Y T ,Amran A ,Teoh P A .Factors influencing ESG performance: A bibliometric analysis, systematic literature review, and future research directions[J].*Journal of Cleaner Production*, 2024, 448141430-.

[4]Xu, S., Li, H., Chen, J., Huo, J., & Kuang, X. (2024). Sustainable competitiveness through ESG performance: An empirical study on corporate resilience. *Journal of Competitiveness*, 16(3), 53-72.

[5] 孙宇, 辛立秋. 供应链金融对中小型畜牧企业融资约束的缓解效应研究 [J]. *黑龙江畜牧兽医*, 2023, (04): 7-15+20.

[6] 朱柏洋. ESG 表现对农业上市公司绩效的影响研究 [J]. *西南大学学报 (自然科学版)*, 2023, 45(01): 110-122.

[7] 张亚连, 苏昌祥. 企业 ESG 表现对融资约束的影响研究——基于信号不对称与委托代理视角 [J]. *新疆财经*, 2023, (02): 48-57.

[8] 刘树良, 闫明丽. ESG 表现、代理成本与融资约束——基于企业生命周期的调节作用 [J]. *工业技术经济*, 2024, 43(12): 62-72.

[9] 邵鹏, 董小琦, 马冰. ESG 表现同群效应与企业融资约束缓解 [J]. *中国环境管理*, 2024, 16(04): 44-51.

[10]Andrea Bonime-Blanc. 论声誉风险, ESG 议题的环环相扣 [J]. *WTO 经济导刊*, 2015 (1): 17-17.

[11]Geng L, Cui X, Nazir R, et al. How Do CSR and Perceived Ethics Enhance Corporate Reputation and Product Innovativeness? [J]. *Economic Research-Ekonomika Is-trazivanja*, 2022, 35(1): 5131-5149.

[12]Broadstock D C, Matousek R, Meyer M, et al. Does Corporate Social Responsibility Impact Firms' Innovation Capacity? The Indirect Link Between Environmental & Social Governance Implementation and Innovation Performance [J]. *Journal of Business Research*, 2020, 119(7): 99-110.

[13] 顾雷雷, 郭建鸾, 王鸿宇. 企业社会责任、融资约束与企业金融化 [J]. *金融研究*, 2020, (02): 109-127.

[14] 管考磊, 张蕊. 企业声誉与盈余管理: 有效契约观还是寻租观 [J]. *会计研究*, 2019, (01): 59-64.

[15] 刘梦昕, 杜苇. 企业 ESG 表现对企业融资约束的影响研究 [J]. *中北大学学报 (社会科学版)*, 2025, 41(01): 136-143.

四、结论与建议

（一）结论

1. 我国农林牧渔业企业中年轻企业占比较大, 具有较高融资需求, 但财务状况不稳, 缺乏稳定现金流, 多数企业面临融资约束。企业对外部融资的依赖性较大, 缺乏多样的融资渠道; 不稳定的财务状况增加了企业的融资风险; 在融资结构上更依赖于长期债务, 对外部资金的需求不断增加。

2. ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束间存在显著的负相关关系。提升环境管理、注重社会管理和公司规范治理能够增强企业的融资实力, 减小融资约束, 提升信誉。

3. 企业声誉在 ESG 绩效与农林牧渔企业融资约束之间起到了显著的中介作用。良好的 ESG 管理降低了经营风险, 增强了金融机构和投资者的信任, 维护了企业声誉, 融资约束较小; ESG 问题导致信用崩塌, 损害了企业声誉, 融资成本上升。

4. ESG 对小规模企业融资约束的缓解效应相较于大规模企业更大。小规模企业普遍存在更严重的信息不对称问题, ESG 评级作为重要的非财务信号, 能更有效地降低投资者与企业之间的信息壁垒; 相比之下, 大规模企业凭借其固有的规模优势和成熟的融资渠道, 对 ESG 评级的边际依赖程度相对较低。

（二）建议

从企业层面看, 强化 ESG 体系建设, 提升企业可持续竞争力。采用绿色生产技术, 减少环境污染, 提升 ESG 评级, 提高投资者信心; 加强员工福利保障, 提高供应链透明度, 提升品牌公信力; 优化治理结构, 提高财务透明度, 降低违规风险, 增强投资者信任。定期发布 ESG 报告, 参与权威评级; 建立声誉风险管理机制, 对负面事件快速响应, 制定整改方案, 维护企业信用。

从政府部门层面看, 建立 ESG 信用评价体系, 将企业 ESG 表现纳入征信系统, 对 ESG 评级高的企业给予政策激励, 对存在重大 ESG 违规的企业实施融资限制或黑名单管理。重点扶持小规模企业, 缩小 ESG 发展差距。

从金融机构层面看, 对 ESG 评级较高的企业提供更优惠的利率和更灵活的还款方式。组织面向小规模企业的 ESG 培训, 分享 ESG 融资成功经验, 为企业提供 ESG 提升咨询和融资方案设计。