企业 ESG 表现对耐心资本的影响

——基于中国 A 股上市公司的经验证据

赵锦淇，王 华

（沈阳理工大学经济管理学院，沈阳 110159）

摘要：在“双碳”目标和高质量发展背景下，如何引导长期资本投向绿色领域、支持企业可持续发展，已成为学术界和实务界关注的热点。以 2016—2024 年中国 A 股全部上市公司为研究对象，实证检验了企业 ESG 表现对耐心资本的影响，并进一步探讨了高管绿色认知在这一关系中的中介路径。结果表明，企业 ESG 表现能够显著提升其对耐心资本的吸引力。机制分析显示，强化高管绿色认知是企业 ESG 表现发挥上述作用的关键传导机制。异质性分析进一步揭示，相较于高科技企业，非高科技企业中 ESG 表现对耐心资本的促进作用更为突出。

关键词：ESG；耐心资本；高管绿色认知

中图分类号：F275.5；F832.51 **文献标志码**：A **文章编号**：1671－1807(2026)12－0133－06

当前，中国经济正处于高质量发展转型的关键时期，绿色发展成为推动经济可持续增长的重要引擎。党的二十大报告明确提出“推动绿色发展，促进人与自然和谐共生”，强调完善支持绿色发展的金融体系。在此背景下，如何引导长期资本、耐心资本更多地投向绿色领域，成为政策制定者和市场参与者共同关注的焦点问题。

作为衡量企业可持续发展能力的重要标尺，ESG 表现近年来已成为投资者关注的焦点。然而，现有研究更多关注耐心资本如何影响企业 ESG 表现或绿色创新，对于 ESG 表现能否提升企业耐心资本水平这一逆向因果关系却探讨不足。事实上，良好的 ESG 表现不仅反映企业对环境和社会责任的担当，更传递了治理水平高、风险控制能力强、长期发展潜力大的积极信号[1]。从理论上讲，ESG 表现优异的企业应当具备更高水平的耐心资本，即企业内部具有长期稳定特征的资本基础，主要包括长期机构投资者持股、长期负债及可用于长期投资的留存收益。因此，如何通过改善 ESG 实践来增强企业长期资本基础，成为亟待解决的重要问题。

针对上述问题，本文进一步探究 ESG 表现影响耐心资本的内在机制。高阶梯队理论指出，高管的认知特征深刻影响企业的战略决策与资源配置[2]。作为企业绿色发展战略制定的关键驱动因素，高管绿色认知可能在 ESG 表现与耐心资本之间发挥重要的中介作用。具体而言，良好的 ESG 表现有助于强化高管对企业可持续发展的认同感与责任感，提升其对绿色发展的关注程度[3]，进而推动企业优化绿色战略布局与长期资产配置结构，最终增强对外部耐心资本的吸引力。这一机制为理解 ESG 表现如何转化为企业长期资本优势提供了新的理论视角。

本文的边际贡献体现在以下三个维度：研究视角层面，从企业外部长期资本获取视角切入，探究 ESG 表现对耐心资本的影响，既拓展了 ESG 经济后果的研究边界，也为理解企业获取长期资本的机制提供了新的解释视角；作用机制层面，引入高管绿色认知作为中介变量，揭示“ESG 实践-高管绿色认知-耐心资本”的传导路径，验证了 ESG 表现通过塑造管理层绿色发展理念进而提升耐心资本的内在机理，深化企业内外部互动机制的理论认知；实证方法层面，运用工具变量法缓解潜在内生性问题，为 ESG 表现与耐心资本之间的因果关系提供了更为可靠的实证依据，增强了研究结论的稳健性。

1 理论分析和研究假设

1.1 ESG 表现与耐心资本

现有文献虽较少直接探讨 ESG 表现与耐心资本的关系，但已从多维视角积累了丰富的相关证据，为本文提供了重要的理论支撑。从融资层面

收稿日期：2026-03-20

作者简介：赵锦淇(2000—)，女，山西太原人，硕士研究生，研究方向为会计学；通信作者王华(1972—)，女，辽宁沈阳人，博士，教授，研究方向为技术经济与管理、风险评估。

看,耐心资本的形成依赖于低成本、长期限的资金来源。大量研究表明,良好的ESG表现有助于降低企业融资成本:邱牧远和殷红[4]发现,ESG表现优异的企业能够获得更为优惠的银行贷款利率与信贷条件;李志斌等[5]指出,ESG信息披露质量的提升能够降低权益资本成本。这些融资优势恰恰为耐心资本的积累创造条件。从投资层面看,耐心资本的配置需要企业具备长期战略视野。高杰英和刘庆红[6]表明,ESG表现优异的企业具有更高的投资效率,能够有效抑制短视的过度投资与因融资约束导致的投资不足问题,这体现了ESG表现对企业长期资源配置的优化作用。从企业价值层面看,耐心资本的形成最终服务于企业长期价值创造。已有研究证实,良好的ESG表现能够提升企业财务绩效、增强市场竞争力、降低经营风险,这些长期价值效应与耐心资本的目标高度契合。综上所述,现有文献从融资、投资、价值三个层面揭示ESG表现的经济后果,这些后果与耐心资本的形成条件和核心特征密切相关,为构建ESG表现影响耐心资本的理论框架奠定了坚实基础。

信号传递理论认为,良好的ESG表现向企业内部决策层与外部利益相关者传递出企业注重长期价值、履行社会责任、追求可持续发展的积极信号。现代市场经济中,信息不对称是制约资本配置效率的重要因素。企业通过持续的ESG信息披露与实践,向资本市场展示其在环境、社会与治理方面的投入与成效,有助于降低投资者对企业未来发展的不确定性预期。当ESG表现释放积极信号时,长期投资者对企业未来现金流的信心增强,持股意愿与期限随之提升;银行等债权人也会基于对企业风险水平的重新评估,更倾向于提供长期信贷支持。因此,良好的ESG表现通过信号传递机制,直接促进企业耐心资本水平的提升。

利益相关者理论认为,ESG表现优异的企业能够获得政府、客户、供应商、社区等多元利益相关者的广泛支持,从而降低经营风险和融资成本,为企业配置长期资本创造有利的外部条件。在环境维度,积极履行环保责任的企业更容易获得政府的环境补贴、税收优惠和绿色审批通道,降低环境规制风险和政策不确定性;在社会维度层面,重视员工权益、客户利益和社会公益的企业能够获得更高的员工忠诚度、客户黏性和社会声誉,减少运营摩擦和声誉风险;在治理维度层面,透明度高、诚信经营的企业更容易获得供应商的信任和合作伙伴的青睐,降低交易成本和契约风险。这些来自利益相关者的支持,共同转化为企业经营风险的降低和融资成本的下降——风险降低意味企业可以承受更长的投资回报周期,融资成本下降则使得长期融资更具可行性。因此,ESG表现优异的企业在配置耐心资本时面临更小的外部约束和更大的操作空间。基于此,提出以下研究假设。

H1:其他条件不变的情况下,企业ESG表现对耐心资本具有显著正向影响。

1.2 ESG表现、高管绿色认知与耐心资本

高阶梯队理论认为,高管的认知特征会影响其战略决策行为,进而影响企业绩效。在绿色发展战略制定过程中,高管绿色认知即对环境问题的关注程度、对绿色发展的重视程度以及对环保投入的价值判断起着决定性作用[7]。

良好的ESG表现不仅体现为企业环境绩效的改善,更能够通过制度化的ESG实践强化高管对绿色发展的认同感和责任感。当企业持续在环境、社会、治理方面投入资源并取得成效时,高管会更深刻地认识到绿色发展对企业长期价值的重要性,从而提升其绿色认知水平。此外,ESG表现优异的企业往往建立更加完善的绿色管理制度和信息披露机制,这些制度安排能够引导高管更加关注环境议题,形成正向强化效应。正如Sang等[8]所指出的,企业环境实践能够显著提升高管的环境关注度。

具有较强绿色意识的高管,更倾向于将绿色战略纳入企业核心发展规划,加大绿色研发投入,优化长期资产配置结构。这些战略决策需要稳定的长期资金支持,从而促使企业提升耐心资本水平。同时,高管的绿色认知能够通过战略沟通、信息披露等渠道向内部决策层和外部利益相关者传递企业长期致力于可持续发展的信号,增强各方对企业配置长期资本的信心和支持。Liu等[9]表明,高管的认知特征在企业可持续发展实践中发挥着关键的传导作用。

由此可见,高管绿色认知在ESG表现与耐心资本之间发挥传导作用,ESG表现通过影响高管的绿色认知,进而影响企业耐心资本的配置决策。基于上述分析,提出以下假设。

H2:其他条件不变的情况下,高管绿色认知在ESG表现与耐心资本之间发挥中介作用。

2 实证设计

2.1 样本选择与数据来源

选取2016—2024年中国全部A股上市公司作为研究样本,依照下述标准对初始数据展开筛选:

排除金融行业企业;剔除被实施 ST 及*ST 特别处理的公司,在剔除数据缺失样本后,共获得 21 635 个有效观测值。同时,为避免异常值对回归分析结果造成干扰,进一步对相关变量进行了缩尾处理。涉及的高管绿色认知数据通过上市公司年报获取,公司财务指标均取自国泰安(CSMAR)数据库。

2.2 变量定义

2.2.1 被解释变量

耐心资本(Pc)为核心解释变量,具体可分为关系型债权耐心资本(Rdebt)和稳定型股权耐心资本(INVH)两类。首先,考虑到关系型债权耐心资本提供长期债权,参考姜中裕和吴福象[10]的做法,Redbt=银行或其他金融机构借款/(应付票据+应付债券+银行或其他金融机构借款)。其次,考虑到稳定型股权耐心资本长期持股的特性,参考牛建波等[11]的做法,从机构投资者的角度衡量股权类耐心资本。通过计算机构投资者持股比例与其过去三年持股比例标准差的比值来识别战略型机构投资者。具体而言,若某机构投资者的上述比值在当年不低于同行业年度中位数,则将其界定为战略型机构投资者。基于上述界定,耐心资本(Pc)的计算方式为关系型债权耐心资本(Rdebt)与稳定型股权耐心资本(INVH)之和。

2.2.2 解释变量

被解释变量为企业 ESG 表现(ESG),借鉴高杰英和刘庆红[6]的做法,采用华证 ESG 评级数据进行衡量。华证 ESG 评估体系将企业 ESG 表现划分为 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C 九个等级,等级依次递减。为量化处理,采用赋值法对上述九个等级分别赋值为 9～1 分,分值越高表明企业 ESG 表现越优。

2.2.3 中介变量

高管绿色认知(EGP)作为中介衡量指标。借鉴李亚兵等[12]的做法,采用文本分析法,从绿色竞争优势认知、企业社会责任认知、外部环境压力感知三个维度出发,选取一系列关键词,通过统计上述关键词在公司年报中出现的频次,对高管绿色认知进行测度。

2.2.4 控制变量

其他变量本文参考其他文献,构建以下控制变量:企业规模(Size)、资产负债率(Lev)、公司成长性(Growth)、股权制衡(Balance1)、董事会规模(Board),同时控制行业和年份虚拟变量。具体变量定义如表 1 所示。

表 1 主要变量定义

变量类型	变量名称及符号	变量定义
被解释变量	耐心资本(Pc)	债务耐心资本和稳定型耐心资本之和
	关系型债权耐心资本(Rdebt)	银行或其他金融机构借款/(应付票据+应付债券+银行或其他金融机构借款)
	稳定型股权耐心资本(INVH)	若机构投资者当年持股比例与其前三年持股比例标准差的比值大于当年同行业的中位数,则符合界定标准
解释变量	企业 ESG 表现(ESG)	依据华证 ESG 评估体系,本文对 ESG 评级进行赋值处理:AAA 级赋值 9 分,C 级赋值 1 分,其余等级依次递减
中介变量	高管绿色认知(EGP)	围绕绿色竞争优势认知、企业社会责任认知、外部环境压力感知三个维度,筛选年报中与高管相关的关键词
控制变量	企业规模(Size)	员工人数对数
	资产负债率(Lev)	负债总额/资产总额
	公司成长性(Growth)	营业收入增长率
	股权制衡(Balance1)	第二大股东持股比例/第一大股东持股比例
	董事会规模(Board)	董事会人数自然对数

2.3 模型设计

构建模型检验企业 ESG 表现对耐心资本的影响。

$$Pc_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 ESG_{it} + \sum \alpha_j Controls_{it} + \gamma_i + \delta_i + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

式中:ESG_{it} 为 i 企业 t 年份的 ESG 表现程度;Pc_{it} 为 i 企业 t 年份的耐心资本;α_0 为常数项;α_1 为企业 ESG 表现对耐心资本的直接效应;Controls 为控制变量;γ_i 为固定时间;δ_i 为固定行业;ε_{it} 为扰动干扰项。

为了检验高管绿色认知在企业 ESG 表现与耐心资本之间的中介关系,构建如下模型。

$$EGP_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{it} + \sum \beta_j Controls_{it} + \gamma_i + \delta_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

3 实证分析

3.1 描述性统计

从企业 ESG 表现来看,ESG 的平均值为 4.100,最小值为 1.000,最大值为 9.000。样本企业在 ESG 评级赋分上呈现一定的分布区间,说明不同企业之间的 ESG 表现存在明显差异。就耐心资本而言,Pc 的平均值为 0.569,标准差为 0.322,最小

值为 0.000，最大值为 1.787。标准差相对较大，反映样本企业间耐心资本的离散程度较高，即不同企业在吸引和积累耐心资本方面存在显著差异。如表 2 所示。

3.2　回归性分析

为检验企业 ESG 表现对耐心资本的影响，采用模型(1)进行回归分析，基准回归结果如表 3 所示。在控制年份固定效应、行业固定效应并加入控制变量后，企业 ESG 表现(ESG)的估计系数始终在 1%的水平上显著为正。以列(2)为例，其回归系数为 0.009，表明企业 ESG 表现对耐心资本具有显著的改善作用。由此，H1 得到验证。

3.3　稳健性检验

3.3.1　被解释变量滞后一期

为增强基准回归结果的稳健性，并缓解由反向因果或遗漏变量所引致的内生性问题，采用耐心资本的滞后一期项作为核心解释变量对模型(1)进行重新估计，回归结果列示于表 4 列(1)。估计结果显示回归结果仍然显著，表明在考虑内生性问题后，ESG 表现与耐心资本之间的正向关系依然稳健。该结果与前文基准回归高度吻合，进一步佐证了核心研究发现的可靠性。

3.3.2　剔除特殊年份

为检验基准回归结果是否受到特殊时期样本的影响，剔除了 2020—2022 年的数据，重新估计 ESG 表现对耐心资本的影响。回归结果显示，企业 ESG 表现对耐心资本仍具有显著正相关关系，与基准回归结论保持一致。

3.3.3　工具变量法

参考 Lewbel[13] 构造工具变量的做法，使用企业 ESG 表现与同省份同行业其他企业 ESG 表现均值之差的三次幂构造工具变量。表 4 汇报了两阶段最小二乘法(2SLS)的估计结果，旨在缓解可能存在的内生性问题对核心结论的干扰。在第一阶段回归中，工具变量的估计系数显著为正，说明工具变量与企业 ESG 表现之间存在较强的正相关关系，满足工具变量的相关性要求。第二阶段回归结果显示，企业 ESG 表现对耐心资本的估计系数为 0.01，且在 1%的水平上显著为正，表明在控制内生性问

表 2　描述性分析

变量	观测值	平均值	标准差	最小值	最大值
INVH	27 765	0.418	0.243	0.000	1.011
Rebdt	27 765	0.151	0.172	−0.286	0.911
Pc	27 765	0.569	0.322	0.000	1.787
ESG	27 765	4.100	1.192	1.000	9.000
EPG	27 765	4.000	8.192	0.000	400.000
Size	27 765	3.112	0.057	2.985	3.275
Lev	27 765	0.438	0.201	0.049	0.935
Growth	27 765	0.118	0.362	−0.654	3.081
Balance1	27 765	0.379	0.284	0.013	0.999
Board	27 765	2.052	0.378	0.000	2.708

表 3　回归分析

变量	(1)	(2)
	Pc	Pc
ESG	0.035***	0.009***
	(22.38)	(6.60)
Size		2.314***
		(69.97)
Lev		0.121***
		(13.66)
Growth		0.027***
		(6.17)
Balance1		−0.063***
		(−11.87)
Board		0.024***
		(5.48)
常数项	0.426***	−6.671***
	(65.02)	(−67.31)
观测值	27 765	27 765
R^2	0.017	0.425
Year	NO	YES
Industry	NO	YES

注：*、**、***分别表示 10%、5%、1%的显著性水平；括号内为 t 值。

表 4　稳健性检验

变量	(1)	(2)	(3)	
	L.Pc	Pc	ESG	Pc
ESG	0.006***	0.007***		0.010***
	(3.79)	(4.52)		(4.155)
IV			0.047***	
			(15.202)	
size	2.371***	2.320***	5.902***	2.307***
	(65.47)	(54.86)	(30.444)	(58.087)
lev	0.113***	0.132***	−1.085***	0.135***
	(11.56)	(12.00)	(−24.458)	(13.386)
growth	0.002	0.020***	−0.014	0.020***
	(0.40)	(3.61)	(−0.804)	(4.254)
balance1	−0.064***	−0.065***	−0.034	−0.074***
	(−10.96)	(−9.84)	(−1.606)	(−12.849)
board	0.026***	0.016***	0.025	0.018***
	(5.54)	(3.48)	(1.242)	(3.995)
常数项	−6.841***	−6.675***	−14.089***	−6.478***
	(−63.01)	(−52.63)	(−21.477)	(−52.258)
观测值	22 860	17 989	24 088	24 088
R^2	0.434	0.426	0.477	0.482
Year	YES	YES	YES	YES
Industry	YES	YES	YES	YES

注：*、**、***分别表示 10%、5%、1%的显著性水平；括号内为 t 值。

题后,ESG 表现对耐心资本的促进作用依然存在。综上,核心研究结论具有较好的稳健性。

3.4 异质性检验

由于高科技行业与非高科技行业在创新投入、技术禀赋及长期资本配置等方面存在结构性差异,ESG 对耐心资本的影响可能因行业特征而异。为此,按照行业属性将样本划分为高科技行业与非高科技行业两组,进行分组回归检验。

表 5 分组回归结果显示,无论是高科技行业还是非高科技行业,ESG 均显著促进耐心资本增加。但费舍尔组合检验表明组间系数存在显著差异 $P=0.017$($P<0.05$),非高科技行业中 ESG 的促进效应 0.012 5,显著大于高科技行业 0.006 2,说明 ESG 对耐心资本的影响在非高科技企业中更为突出。原因是高科技行业本身创新投入较高,耐心资本水平已处于较高区间,ESG 改善带来的增量空间相对有限,非高科技行业传统上 ESG 表现较差,ESG 提升能释放更强的转型信号,促使企业增加长期投入,进而提升耐心资本水平。

表 5 异质性分析

变量	(1)	(2)
	非高科技行业	高科技行业
ESG	0.012 5***	0.006 2***
	(5.69)	(3.46)
Controls	YES	YES
费舍尔组合检验	0.017	
Year	YES	YES
Indusry	YES	YES
观测值	11 101	16 664
R^2	0.469	0.284

注:*、**、***分别表示 10%、5%、1%的显著性水平;括号内为 t 值;基于 Bootstrap 的费舍尔组合检验并将抽样次数设定为 1 000 次,得到系数差异 P。

3.5 机制检验

高管绿色认知在 ESG 表现与耐心资本(Pc)之间的中介效应检验结果如表 6 所示。回归估计显示,ESG 表现对高管绿色认知的回归系数为 0.089,且在 1%的水平上显著,表明 ESG 表现对高管绿色认知具有显著的正向影响。在进一步的控制模型中,高管绿色认知的回归系数同样显著为正,说明高管绿色认知的提升对耐心资本具有显著的促进作用。上述结果验证了高管绿色认知在二者之间发挥的部分中介作用。具体而言,良好的 ESG 表现有助于强化高管对绿色发展的战略认同,使其在投资决策中更注重长期价值导向,从而推动企业形成更高水平的耐心资本。这一路径支持了 H2 的成立。

表 6 中介机制检验

变量	(1)	(2)	(3)
	pc	egp	pc
ESG	0.009***	0.089***	0.009***
	(6.48)	(3.55)	(6.41)
EGP			0.001***
			(3.36)
Size	2.294***	12.988***	2.279***
	(69.99)	(21.75)	(68.69)
Lev	0.122***	0.640***	0.121***
	(13.76)	(4.38)	(13.67)
Growth	0.027***	−0.144**	0.027***
	(6.15)	(−2.03)	(6.19)
Balancel	−0.063***	−0.380***	−0.063***
	(−12.03)	(−4.28)	(−11.93)
Board	0.024***	0.209***	0.024***
	(5.40)	(2.86)	(5.35)
常数项	−6.608***	−40.169***	−6.562***
	(−67.32)	(−22.31)	(−65.97)
观测值	27 765	27 765	27 765
R^2	0.422	0.258	0.423
Year	YES	YES	YES
Industry	YES	YES	YES

注:*、**、***分别表示 10%、5%、1%的显著性水平;括号内为 t 值。

4 结论

本文选取 2016—2024 年中国 A 股上市公司作为研究样本,旨在考察企业 ESG 表现对耐心资本的影响机制,并探究高管绿色认知在其中所发挥的中介作用。实证分析表明,企业 ESG 表现对耐心资本具有显著的正向影响,意味着企业良好的 ESG 表现能够有效促进企业耐心资本水平的提升。机制检验表明,高管绿色认知在二者关系中发挥了中介效应,即企业 ESG 表现通过提升高管团队的绿色认知水平,进而促进企业耐心资本提高。

基于上述研究结论,可提出如下建议:企业将 ESG 理念深度融入长期发展战略,通过提升环境、社会和治理表现,增强对耐心资本的吸引力。同时,高度重视高管团队绿色认知的培养,通过培训、激励和制度建设,强化管理层对可持续发展的战略认同,使其在投资决策中更注重长期价值导向。政策层面引导企业建立健全 ESG 信息披露机制,鼓励长期机构投资者关注企业的 ESG 表现与高管绿色认知水平,助力企业提升投资效率和可持续发展能力。

参考文献

[1] 杨芳,刘禹轩,耿礼谦,等. 企业 ESG 表现何以影响耐心资本[J]. 财会月刊,2025,46(7):41-49.

[2] 冯旭日，郑雪莲. 高管绿色认知对企业高质量发展的影响研究[J]. 经济师，2025(10)：77-78.
[3] 倪睿殊，凡宇生. 高管绿色经历与企业 ESG 表现：基于高管绿色属性视角[J]. 商业经济，2025(7)：180-184.
[4] 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.
[5] 李志斌，李敏诗，许莲艳，等. 风险投资与企业 ESG 表现[J]. 科学决策，2024(4)：1-21.
[6] 高杰英，刘庆红. 企业 ESG 表现对供应商绿色全要素生产率的影响分析[J]. 金融经济，2025(2)：85-97.
[7] 彭亚鹏，汪长英. 高管绿色认知、内部控制质量与碳信息披露[J]. 财会通讯，2026(4)：50-54.
[8] SANG S，YAN A，AHMAD M. CEO experience and enterprise environment，social and governance performance：evidence from China[J]. Sustainability，2024，16(11)：4403.
[9] LIU Y，MIN J H，JI X. How do environmental，social and governance activities affect green innovation? the roles of employees' cognition and CEO leadership[J]. SAGE Open，2025，15(2)：9975.
[10] 姜中裕，吴福象. 耐心资本、数字经济与创新效率——基于制造业 A 股上市公司的经验证据[J]. 河海大学学报(哲学社会科学版)，2024，26(2)：121-133.
[11] 牛建波，吴超，李胜楠. 机构投资者类型、股权特征和自愿性信息披露[J]. 管理评论，2013(3)：48-59.
[12] 李亚兵，夏月，赵振. 高管绿色认知对重污染行业企业绩效的影响：一个有调节的中介效应模型[J]. 科技进步与对策，2023，40(7)：113-123.
[13] LEWBEL A. Constructing instruments for regressions with measurement error when no additional data are available，with an application to patents and R&D[J]. Econometrica：Journal of the Econometric Society，1997，65(5)：1201-1213.
[14] 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.

Impact of Corporate ESG Performance on Patient Capital：Based on Empirical Evidence from A-share Listed Companies in China

ZHAO Jinqi，WANG Hua

(School of Economics and Management，Shenyang Ligong University，Shenyang 110159，China)

Abstract：Against the backdrop of the "dual carbon" goals and high-quality development，how to guide long-term capital toward green sectors and support corporate sustainable development has become a focal point of interest in both academic and practical circles. Using a sample of all A-share listed companies in China from 2014 to 2022，the impact of corporate ESG performance on attracting patient capital and investigates the mediating role of executive green awareness was empirically examined. The results show that ESG performance has a significantly positive effect on patient capital，a finding that remains robust after a series of tests including instrumental variable estimation. Mechanism analysis reveals that enhancing executive green awareness is an important channel through which ESG performance attracts patient capital.

Keywords：ESG；patient capital；executive green awareness