

ESG评级分歧与企业数字化转型:耐心资本的权变效应

李 璨, 闫广亮, 周文帆

(中国政法大学 商学院, 北京 100088)

摘要:基于制度理论与资源依赖理论整合框架,以2015—2023年中国A股上市公司为样本,探究ESG评级分歧对企业数字化转型的影响机制。研究发现:ESG评级分歧作为外部制度压力与资源不确定性来源,会显著驱动企业进行数字化转型,以此重塑组织合法性与管理关键资源依赖;耐心资本作为重要的资源缓冲,弱化了二者间的正向关系。机制检验表明,缓解融资约束是关键中介路径。研究进一步揭示了企业数字化转型作为ESG评级分歧的战略响应行为的内在动因与边界条件。

关键词:ESG评级分歧;数字化转型;耐心资本;融资约束

中图分类号:F276;F270.7;F832.5

文献标识码:A

DOI:10.3969/j.issn.1003-8256.2026.04.006

在“双碳”目标引领与高质量发展转型的关键时期,环境、社会与治理(ESG)表现已成为衡量企业可持续发展能力与长期价值的核心维度。同时,以大数据、人工智能与物联网为代表的数字技术正以前所未有的深度与广度重塑企业的运营模式与战略生态。在此背景下,现有研究尚未充分解答的关键问题是:当企业面临来自不同评级机构的ESG评价分歧时,是否会以及如何通过数字化转型进行战略响应?而秉持长期主义理念的耐心资本又将如何调节这一应对过程?对这些问题的回答不仅关乎企业如何在复杂的非财务信息环境中构建可持续竞争优势,也对理解资本市场如何驱动实体经济转型升级具有重要理论与现实意义。

对ESG评级分歧的主流研究普遍将其视为一种外生的“信息噪声”或负面冲击,证实了其会加剧信息不对称、推高企业融资成本^[1]、放大股价崩盘风险^[2],并阻碍企业绿色创新投入^[3]。从战略管理视角看,ESG评级分歧实质上为企业带来了双重挑战:其一,是基于制度理论的合法性压力——分歧意味着企业的ESG实践未能获得评级机构等关键制度守门人的一致认可,其社会合法性受到质疑;其二,是基于资源依赖理论的资源不确定性——分歧作为一种强烈的负面信号,干扰了资本市场对企业价值的判断,增加了企业获取关键金融资源的难度与波动性。在此情境下,企业并非只能被动承受,而是可能采取系统性战略行为以管理依赖、修复合法性。然而,企业究竟会采取何种战略响应?其内在机制与边界条件为何?现有研究尚未给出清晰答案。

数字化转型,作为企业通过深度整合数字技术以重塑业务流程、商业模式与价值创造方式的根本性变革^[4],为理解上述战略响应提供了新的线索。既有研究多基于TOE框架探讨其驱动因素^[5-6]。本文则提出,当

企业面临ESG评级分歧所引致的合法性赤字与资源约束时,数字化转型可作为一种向市场传递可信信号、从而管理外部依赖的战略工具。检验这一命题,能将数字化转型的驱动逻辑从效率与竞争,拓展至管理制度压力与资源依赖的新维度。

进一步,企业内部的股权结构将调节上述战略响应。耐心资本(即注重长期价值、容忍短期波动与风险的资本)^[7]已被证实能抑制管理层短视并促进长期投资^[8]。其持有者具备长远视野与深层信息处理能力,可能对ESG评级分歧此类“短期噪声”相对不敏感,从而为企业提供战略缓冲。然而,耐心资本究竟会弱化企业因ESG分歧而进行数字化变革的紧迫性,还是会因其长期导向而鼓励更彻底的数字化以解决根本问题?现有研究尚未在ESG分歧与战略响应的关系中,检验耐心资本的权变作用。

基于以上研究缺口,拟融合制度理论与资源依赖理论,构建整合性分析框架,以2015—2023年中国A股上市公司为样本,实证探究以下核心问题:(1)ESG评级分歧是否会驱动企业进行数字化转型?(2)耐心资本如何调节上述关系?(3)其内在作用机制是否通过“缓解融资约束”实现?

本文的边际贡献包括以下几点。第一,理论视角创新。突破将ESG分歧仅视为负面冲击的传统观点,首次将其同时界定为“制度压力源”与“资源不确定性源”,并将企业数字化转型重新界定为一种主动的“合法性修复与资源依赖管理”战略响应。这为连接ESG研究与企业数字化研究提供了一个整合性理论框架。第二,揭示关键边界条件。引入耐心资本作为调节变量,实证检验其如何通过提供资源缓冲与塑造长期认知,重塑企业应对外部制度压力的战略逻辑,深化了对企业战略响应前置

基金项目:国家自然科学基金青年项目(72202232);北京市自然科学基金青年项目(9254040)

作者简介:李璨(1989—),女,山东济宁人,博士,讲师,研究方向:战略管理与企业创新。E-mail:lican@cupl.edu.cn

因素的理解。第三,打开作用机制黑箱。通过检验融资约束的中介路径,从资源依赖理论维度,系统地揭示了 ESG 评级分歧影响企业数字化转型的内在机理,使理论逻辑链条更为完整坚实。

1 文献回顾

1.1 ESG 评级分歧的后果

ESG 评级分歧指不同评级机构对同一企业 ESG 表现评价的系统性差异。现有研究对其经济后果的探讨主要形成两条脉络。第一条脉络聚焦于资本市场效应。研究普遍认为,分歧作为一种信息噪声,会加剧投资者与企业间的信息不对称^[9],导致投资者要求更高的风险溢价,从而显著提高企业的债务融资成本^[10]与股权融资成本^[1],并增加股价崩盘风险^[11]。第二条脉络关注对企业经营决策的影响。分歧被视为负面信号,会侵蚀利益相关者信任,损害企业声誉,进而可能挤占企业用于创新等长期投资的资源^[12]。

目前既有研究存在一个显著局限:大多隐含地将企业视为 ESG 评级分歧的被动接受者,忽视了企业作为能动主体的战略性响应。少数研究开始触及企业的主动行为,例如发现分歧可能促使企业增加自愿性信息披露^[13],但这些研究尚未将企业的响应行为上升到系统性、战略性变革的层面进行探讨。从理论本源看,ESG 评级分歧为企业带来的实质是制度合法性压力与关键资源依赖不确定性。根据制度理论^[14]和资源依赖理论^[15],组织为求生存与发展,会采取战略性行动来管理这些压力与依赖。因此,探索企业如何通过数字化转型来主动应对 ESG 分歧,有利于拓展 ESG 评级分歧后果的研究。

1.2 企业数字化转型的驱动因素与价值

关于企业为何进行数字化转型,学者们从技术、组织与环境(TOE)框架进行了多角度阐释。技术维度强调企业现有数字基础设施与研发能力是转型基础。组织维度关注高管特征^[16-17]、组织结构^[18]与文化^[19]等因素对企业数字化转型的驱动作用。环境维度则重点分析政策推动、市场竞争与客户需求变化的驱动^[20-21]。已有研究发现财政科技支出与税收优惠等外部因素显著制约了企业数字化转型^[22]。

关于企业数字化转型的价值已经得到了广泛共识。实证研究揭示了企业数字化转型在企业效率提升与市场价值方面的积极作用^[4]。近年来,研究视角拓展,学者们注意到数字化转型的治理效应。例如,数字化转型能够提升企业内部信息透明度与治理水平,增强沟通效能,获取市场信任与合法性认可^[23]。然而,将数字化转型明确置于应对非财务制度压力这一特定情境下的驱动研究仍极为匮乏。如果数字化转型能帮助企业更清晰、可信地展示其 ESG 实践,从而弥合评级分歧、修复合法性并稳定资源供给,那么它理应成为企业应对 ESG 压

力的一种理性战略选择。本文试图针对这一研究议题进行拓展研究。

1.3 耐心资本的治理角色

耐心资本因其长期导向、风险共担和深度参与治理的特征,被广泛认为能有效抑制管理层短视,鼓励长期价值投资如创新^[24]。其作用机制主要体现为两方面:一是提供资源缓冲,稳定的长期资金降低了企业对短期资本市场波动的敏感性^[25];二是重塑认知与激励,通过积极股东参与引导管理层关注长期战略^[26]。

既有研究已关注耐心资本对企业 ESG 表现的促进作用^[27],然而,尚未探讨当企业面临 ESG 评级分歧这一外部制度压力与资源威胁时,耐心资本如何影响其战略响应的强度与性质。理论表明,耐心资本可能通过其“缓冲效应”与“长期导向”,弱化企业因短期压力而仓促进行数字化的动机,使相关决策更基于长期战略而非被动应对。将耐心资本作为调节变量纳入分析,有助于揭示企业应对 ESG 分歧时内部条件的权变作用,具有重要的理论价值。

1.4 研究缺口与创新突破

综上所述,现有研究三条主线(ESG 分歧的后果、数字化转型的动因、耐心资本的作用)虽各自推进,但尚未有效交融,形成以下关键研究缺口:(1)理论视角碎片化,缺乏一个整合性理论框架,将 ESG 评级分歧(压力源)、企业数字化转型(战略响应)与耐心资本(内部权变因素)置于同一分析系统;(2)企业能动性忽视,对 ESG 分歧的研究偏重后果而轻战略响应,未能充分探讨企业如何主动管理由此产生的制度与资源压力;(3)机制与边界模糊,ESG 分歧影响企业数字化转型的具体路径(机制)及其发挥作用的条件(边界)尚未得到清晰阐释与实证检验。

为此,本文试图进行整合与突破,融合制度理论与资源依赖理论,构建一个“压力源(ESG 分歧)-战略响应(数字化转型)-内部权变(耐心资本)”的理论模型。ESG 评级分歧作为一种复合压力,将驱动企业通过数字化转型来修复合法性并管理资源依赖,而耐心资本将弱化这一驱动关系,并通过融资约束中介路径,从资源维度揭示其内在机制。本研究不仅有助于更全面地理解 ESG 评级分歧的经济影响与企业数字化的深层动因,也为企业和政策制定者如何在复杂信息环境下引导长期资本支持实质性转型升级提供了重要启示。

2 理论基础与研究假设

2.1 理论基础

2.1.1 制度理论

制度理论的核心观点在于,组织的结构、战略与行为并非完全由效率逻辑驱动,而是深刻地嵌入在由社会规范、文化认知、信仰体系与正式法规所构成的制度环境之中。组织的生存与成功,不仅取决于其经济绩效,

更依赖于其从关键外部利益相关者(如政府、资本市场)处获得并维持的组织合法性^[28]。合法性被视为组织被外部环境认可、接受与信任的“社会许可”,是组织获取关键资源、降低不确定性并保障长期稳定运营的非物质性基础^[29]。因此,组织有强烈的动机使其行为符合或顺应外部的制度期望与压力,采取被制度环境认为是“恰当”“合理”或“理所当然”的行动,以此赢得社会支持,巩固其存在与发展的正当性^[29]。

为应对来自制度环境的合规性与正当性压力,组织会采取一系列战略性的响应行为^[30]。这些行为可能包括趋同,即模仿成功或主流的组织形态与实践以获取合法性;也可能涉及妥协或操纵,即通过与制度制定者协商或主动影响制度规则本身来改变压力源。其根本目的都在于管理与制度环境之间的依赖关系,弥合组织实践与外部期望之间的差距,从而修复、维护或增强自身的合法地位。这一理论视角强调,组织的许多战略性变革,往往是对外部制度压力与合法性诉求的主动回应,旨在复杂的社会规范结构中重新定位自身,确保其活动获得持续的社会认可与资源支持^[31]。

2.1.2 资源依赖理论

资源依赖理论从一个根本性前提出发:任何组织都无法实现关键资源(如资本、原材料、技术)的完全自给自足,其生存发展必须依赖与外部环境持续资源交换。因此,组织的核心管理任务之一便是管理与外部环境间的资源依赖关系,以减少环境不确定性对自身运营的冲击,并增强组织的自主性与生存能力^[32]。该理论将组织视为一个开放系统,其战略选择与权力结构在很大程度上由其对那些控制着关键资源的外部组织的依赖程度所塑造^[33]。

为了降低对外部关键资源供应的依赖和由此产生的不确定性,组织会主动采取一系列战略行动。主要包括:建立联系,如通过董事会连锁、战略联盟等方式与资源方构建稳定关系;吸收与缓冲,如通过资源储备或渠道多元化应对外部波动;主动改变依赖关系,如通过技术创新、垂直整合或政策游说,减少对特定资源的依赖或提升自身议价能力^[34]。资源依赖理论的核心洞见在于,组织并非被动地受制于环境,而是会通过有目的的战略行为来主动管理其边界,重塑与外部资源控制者之间的关系,从而谋求对关键资源流动的更大控制权,最终保障自身的长期稳定与独立发展。

2.2 研究假设

2.2.1 ESG评级分歧与数字化转型

制度理论认为,组织生存在由规则、规范和文化认知构成的制度环境中,其生存与发展依赖于获得关键利益相关者认可的组织合法性^[35]。ESG评级分歧意味着企业的ESG表现未能获得评级机构这一关键制度守门人的一致认可,构成了显著的合法性赤字和制度压力。为重塑合法性、维持外部制度环境的支持,企业

有强烈的动机采取符合外界期望的象征性或实质性行动^[14]。

资源依赖理论进一步指出,组织的生存建立在与其所处环境进行资源交换的基础上,因而会致力于管理对外部关键资源的依赖关系以降低不确定性。ESG评级是资本市场评估企业非财务风险与长期价值的重要依据,分歧所引发的信息噪声会显著增加投资者、债权人等资源提供者的决策不确定性,从而加大企业对关键金融资源的依赖难度,甚至面临资源中断的威胁^[36]。为减少这种依赖和不确定性,企业必须采取行动向资源提供者传递清晰、可靠的信号,并增强自身对资源的吸引力与控制力。

企业数字化转型恰好是同时回应上述两种压力的战略性选择。从制度合法性视角看,数字化技术(如大数据、区块链、人工智能)能极大提升企业ESG数据采集、处理与披露的效率和可信度^[37]。通过数字化转型,企业能够向外界提供更标准、更透明、更可验证的ESG信息,这有助于减少与评级机构之间的信息不对称,主动弥合评级分歧,从而修复和增强其组织合法性^[38]。

从资源依赖视角看,数字化转型能通过多种途径帮助企业管理其对资本资源的依赖。首先,数字化赋能带来的运营效率提升和内部资源优化^[39],可以增强企业内源性现金流生成能力,从而降低对外部融资的绝对依赖。其次,数字化转型本身是一个向市场传递的强烈积极信号,表明企业致力于提升透明度、拥抱创新、追求长期价值,这有助于吸引偏好投资者,改善企业的融资环境^[39]。最后,数字化平台增强了与供应链伙伴、客户等利益相关者的连接与协同,拓展了企业的资源渠道网络,提升了应对资源波动的韧性^[40]。因此,数字化转型成为企业在资源不确定性下,寻求降低依赖、增强资源控制力的战略工具。

基于以上分析,提出假设:

H1: ESG评级分歧程度与企业数字化转型程度正相关,即分歧越大,企业越倾向于进行数字化转型。

2.2.2 耐心资本的调节作用

耐心资本指注重长期价值创造、对短期波动容忍度高且能承受较高风险的投资资本^[27,41]。其核心特征是“长期导向”和“风险共担”。

从资源依赖理论的视角看,耐心资本为企业提供了稳定的资源缓冲。持有耐心资本的长期机构投资者通常与企业建立了稳固的合作关系,他们愿意付出更多成本去深入了解企业的真实状况^[42],因此对ESG评级分歧这种短期“信号噪声”的敏感度较低,不会轻易因此削减投资或施加短期业绩压力。这极大地缓解了企业因ESG分歧而面临的即时性资源威胁,降低了其通过紧急数字化转型来“取悦”市场、缓解融资压力的紧迫性。

从制度理论的视角看,耐心资本能够重塑管理层的战略时间视野和对制度压力的解读。他们通过积极的股东参与,向企业管理层传递明确的长期价值导向,鼓励其进行更为审慎和全面的战略考量,而非对市场压力做出膝跳反射式的短期回应^[26-27]。在耐心资本的影响下,管理层更可能将ESG分歧视为一个需要系统性、长期性解决方案的治理议题,而不是一个必须通过紧急上马数字化项目来扑灭的“火灾”。数字化转型作为直接、快速应对ESG分歧的工具性动机将显著下降。

因此,耐心资本通过提供资源保障和塑造长期认知,缓冲了外部制度压力,降低了企业为管理短期资源依赖而进行数字化转型的战略需求。基于此,提出假设:

H2:耐心资本弱化了ESG评级分歧与企业数字化转型之间的正向关系。即企业拥有的耐心资本水平越高,ESG评级分歧对其数字化转型的推动作用越弱。

2.2.3 ESG评级分歧对数字化转型影响的中介机制

基于制度理论与资源依赖理论的整合框架,本文提出,融资约束是衔接ESG评级分歧与企业数字化转型的关键中介变量。其核心理论逻辑在于:ESG评级分歧首先作为一种外部制度信号扰动,通过加剧信息不对称而恶化了企业的资源获取环境,形成融资约束^[10,43];随后,为主动管理并突破此资源困境,企业启动数字化转型,以此作为修复市场信号、提升内部效率的双重战略工具^[44]。

首先,ESG评级分歧通过信号扰动增强资源约束的路径,将制度压力转化为实质性资源限制。依据资源依赖理论,企业的生存与发展高度依赖于从外部资本市场稳定获取金融资源。ESG评级分歧向资本市场释放了矛盾与不确定的信号,显著加剧了外部投资者与企业内部之间的信息不对称^[10],进而提高了资本市场评估企业真实风险与长期价值的甄别成本与风险感知,从而导致风险溢价上升,直接推高企业的债务融资成本与股权融资成本,使得外部融资渠道收窄、获取难度加大^[43]。此时,企业对资本市场的依赖关系,从一种相对稳定、可预期的“共生性依赖”,转变为高度不确定、充满约束的“受限性依赖”,其直接的经济表现即是企业面临的融资约束被系统性强化^[45]。

资源依赖理论指出,组织在关键资源流入受限时,会采取战略性行动以降低外部依赖、增强自主性。在此情境下,数字化转型成为一种旨在同时应对信息不对称与资源短缺的综合性战略投资^[44]。一方面,数字化转型通过深度整合数字技术,能够优化企业业务流程、降低运营成本、提升供应链协同效率与整体生产率^[39-40]。这些成效直接增强了企业的内源性现金生成能力与资源利用效率。这意味着,企业可以通过提升内部“造血”功能,部分替代对外部“输血”的绝对

依赖,从而实质性地缓解融资约束,重塑其资源依赖结构。另一方面,积极推进数字化转型本身,是企业管理层向外界传递的一个强烈且可信的承诺信号。它表明企业正致力于通过技术手段从根本上提升运营透明度、改善治理水平并拥抱创新与长期主义发展模式^[38-39]。这一积极信号有助于直接对冲ESG评级分歧所带来的负面市场印象,修复与投资者、债权人之间的信息沟通与信任渠道^[39]。通过展示其解决深层问题的决心与行动,企业能够改善其在资本市场中的形象与信用资质,从而从源头上降低由信息不对称所引致的融资溢价与获取障碍^[46]。

综上所述,ESG评级分歧作为初始冲击,通过加剧信息不对称进而强化融资约束的传导机制,对企业施加了切实的资源获取压力;而为应对此压力,企业则遵循约束倒逼进行战略响应的行为逻辑,将数字化转型作为兼具“效率替代”与“信号修复”功能的双重战略工具,以期打破资源束缚、重塑发展路径。因此,融资约束构成了将外部ESG制度压力转化为企业内部数字化变革动力的关键传导桥梁与作用枢纽。基于以上分析,提出假设:

H3:融资约束在ESG评级分歧与企业数字化转型的关系中起中介作用。

3 研究设计

3.1 样本与数据

本文以2015—2023年上市公司为研究样本,并对原始数据进行如下处理:(1)排除金融保险类的上市公司;(2)剔除处于ST、*ST和PT的样本;(3)剔除主要变量数据缺失的样本;(4)对连续性变量在1%和99%的百分位进行缩尾处理。

3.2 变量测量

3.2.1 被解释变量

客户企业数字化转型(DCG)。借鉴吴非等^[37]的测量方法,通过对上市公司年报进行文本分析和词频统计来构造企业数字化转型指标。

3.2.2 解释变量

ESG评级分歧(ESGdif6)。参考已有做法^[10],采用6家评级机构对同一家公司评级分数的标准差作为ESG评级分歧的测定指标。

3.2.3 调节变量

耐心资本(lia)。具体而言,参考李思飞等^[47]的做法,以长期投资者持股数量与流通股总数的比值来衡量耐心资本。

3.2.4 控制变量

借鉴已有研究,设置如下控制变量:总资产收益率(ROA),净利润/总资产平均余额;两职合一(Dual),董事长和总经理为同一人则为1,否则为0;股权集中度(top1),为第一大股东持股比例;产权性质(SOE),国有

控股企业为 1,其他为 0;是否发生经营亏损(*Loss*),当年净利润小于 0 取 0,否则取 1;企业规模(*size*),企业总资产的自然对数;杠杆比率(*Lev*)为资产负债率;两权分离率(*str*),所有权和控制权的分离程度;管理者短视(*myopia*),采用文本分析法,通过计算上市公司年度报告“管理层讨论与分析”(MD&A)部分中短期视域词汇的密集度来衡量管理者短视。

3.3 研究模型

本研究采用面板回归方法。豪斯曼检验强烈拒绝“个体效应与解释变量不相关”的原假设($\chi^2=111.028$, $p=0.000$),证明固定效应模型相比于随机效应模型是更一致且合适的选择。为检验假设 H1 和假设 H2,本文构建了如下计量模型。

$$DCG_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESGdif6_{i,t-1} + \beta_i Controls_{i,t-1} + \mu_i + \lambda_j + \varepsilon_{it} \tag{1}$$

$$DCG_{it} = \beta_0 + \beta_1 ESGdif6_{i,t-1} + \beta_2 lio_{i,t-1} + \beta_3 (ESGdif6_{i,t-1} \times lio_{i,t-1}) + \beta_i Controls_{i,t-1} + \mu_i + \lambda_j + \varepsilon_{it} \tag{2}$$

4 实证分析

4.1 描述性统计

表 1 报告了全样本的描述性统计结果。数字化转型的均值为 1.85,标准差较大(1.49),表明样本企业的公司数字化转型水平存在显著差异。对于 ESG 评级分歧,其均值为 0.83,标准差 0.80,说明不同企业的 ESG 表现差异明显,且存在部分企业 ESG 分歧程度较高(最大值 2.75)。其余控制变量描述性统计结果与已有文献基本一致,表明本文数据来源是合理的。

表 1 描述性统计 (N=12 523)

	均值	标准差	最小值	最大值
<i>DCG</i>	1.85	1.49	0.00	5.04
<i>ESGdif6</i>	0.83	0.80	0.00	2.75
<i>myopia</i>	0.03	0.03	0.00	0.71
<i>lio</i>	0.01	0.02	0.00	0.13
<i>ROA</i>	0.03	0.09	-2.83	0.64
<i>Lev</i>	0.41	0.19	0.01	1.48
<i>size</i>	22.17	1.20	18.86	28.29
<i>str</i>	4.10	7.03	-4.54	56.11
<i>Dual</i>	0.53	0.50	0.00	1.00
<i>Loss</i>	0.73	0.45	0.00	1.00
<i>SOE</i>	0.24	0.43	0.00	1.00
<i>top1</i>	31.02	13.67	1.84	89.99

表 2 展示了变量之间的相关系数水平。其中,企业 ESG 评级分歧与数字化转型有着非常显著的正向相关性($\beta=0.10$, $p<0.01$),为进一步回归分析奠定了基础。

4.2 回归分析

表 3 汇报了 ESG 评级分歧对数字化转型的回归分析。模型 1 和模型 2 分别展示了未加入控制变量和加入控制变量时,ESG 评级分歧均对企业数字化转型有显著的正向影响($\beta=0.131$, $p<0.01$; $\beta=0.038$, $p<0.01$),较为稳健地支持了假设 H1。模型 3 加入了 ESG 评级分歧与耐心资本的交互项并增加了控制效应,交互项显著为负($\beta=-0.849$, $p<0.05$),耐心资本会削弱 ESG 评级分歧与企业数字化转型之间的正相关关系,假设 H2 得到了支持。

表 2 变量相关系数矩阵

变量	<i>DCG</i>	<i>ESGdif6</i>	<i>myopia</i>	<i>lio</i>	<i>ROA</i>	<i>Lev</i>	<i>size</i>	<i>str</i>	<i>Dual</i>	<i>Loss</i>	<i>SOE</i>	<i>top1</i>
<i>DCG</i>	1											
<i>ESGdif6</i>	0.10***	1										
<i>myopia</i>	-0.14***	-0.04***	1									
<i>lio</i>	0.04***	0.16***	-0.08***	1								
<i>ROA</i>	-0.06***	-0.06***	-0.05***	0.07***	1							
<i>Lev</i>	-0.01	0.14***	0.04***	0.00	-0.31***	1						
<i>size</i>	0.04***	0.35***	0.02	0.24***	-0.04***	0.50***	1					
<i>str</i>	-0.07***	0.02***	0.04***	-0.02**	0.02**	0.08***	0.13***	1				
<i>Dual</i>	0.03***	-0.05***	-0.02**	0.01	0.01	-0.08***	-0.11***	-0.63***	1			
<i>Loss</i>	-0.00	-0.01	0.01	0.00	0.00	0.02*	0.02**	-0.00	0.00	1		
<i>SOE</i>	-0.11***	0.08***	0.10***	-0.01	-0.02*	0.22***	0.35***	0.09***	-0.02*	0.03***	1	
<i>top1</i>	-0.14***	-0.04***	0.05***	-0.05***	0.14***	0.03***	0.10***	0.22***	-0.06***	0.02*	0.16***	1

注: *、**、*** 分别表示在 10%、5% 和 1% 水平上显著,下同。

表3 ESG评级分歧对企业数字化转型的回归分析

	(1)	(2)	(3)
	DCG	DCG	DCG
<i>L.myopia</i>		0.138(0.53)	0.147(0.56)
<i>L.lio</i>		-0.185(-0.53)	0.522(1.14)
<i>L.ROA</i>		0.414*** (4.28)	0.418*** (4.32)
<i>L.Lev</i>		0.215*** (2.64)	0.205** (2.51)
<i>L.size</i>		0.265*** (15.27)	0.268*** (15.40)
<i>L.str</i>		0.003(1.06)	0.003(1.08)
<i>L.Dual</i>		0.017(0.58)	0.018(0.59)
<i>L.Loss</i>		-0.017(-0.93)	-0.018(-0.95)
<i>L.SOE</i>		-0.082* (-1.72)	-0.083* (-1.73)
<i>L.top1</i>		-0.002(-1.45)	-0.002(-1.43)
<i>L.ESGdif6</i>	0.131*** (15.05)	0.038*** (3.75)	0.050*** (4.40)
<i>L.ESG×lio</i>			-0.849** (-2.35)
<i>Industry</i>	Y	Y	Y
<i>Firm</i>	Y	Y	Y
<i>_cons</i>	1.819*** (204.01)	-3.997*** (-10.36)	-4.064*** (-10.51)
<i>N</i>	10 172	10 172	10 172
<i>r²</i>	0.849	0.854	0.854

注:括号内为*t*值,*L.*为滞后符号,下同。

4.3 机制检验

本文使用SA指数来衡量融资约束,计算公式为 $SA=-0.737\times size+0.043\times size^2-0.040\times age$ 。表4列(1)表明,ESG评级分歧会显著加剧企业的融资约束(*SA*)($\beta=0.020,p<0.01$);列(2)表明,融资约束对数字化转型(*DCG*)存在显著的正向驱动作用($\beta=0.216,p<0.01$)。与表3的回归结果相比,在加入融资约束后,ESG评级分歧的回归系数下降为0.034,显著性也有所下降,表明了融资约束的部分中介效应。Bootstrap检验融资约束的中介效应为0.115 1,95%置信区间为[0.0 830 354,0.150 601],不包含0,进一步支持了中介效应的存在。假设H3得到支持。

表4 融资约束的机制检验

	(1)	(2)
	SA	DCG
<i>ESGdif6</i>	0.020*** (3.333)	0.034** (2.429)
<i>SA</i>		0.216*** (5.400)
<i>Controls</i>	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	Y
<i>Firm</i>	Y	Y
<i>N</i>	10 172	10 172
<i>r²</i>	0.963	0.856

4.4 内生性与稳健性检验

4.4.1 工具变量解决内生性

为了缓解可能出现的内生性问题,选择工具变量法进行检验。参考相关研究^[38],本文选取同年度同行业其他企业的ESG评级分歧程度均值(*ESGSTD_M*)作为工具变量对内生性问题进行检验。同行业企业ESG信息披露在行业间存在同群效应^[48],并且行业特质也是评级机构对企业进行ESG评级时的重要考量因素,故企业的ESG评级分歧受到同年度同行业其他企业的影响,因此工具变量满足相关性,与此同时,同年同行业其他企业的ESG评级分歧程度均值对目标企业的数字化转型不产生直接影响效应,满足排他性要求。第一阶段回归的Cragg-Donald Wald*F*统计量为18.5,远大于临界值,拒绝了弱工具变量假设。如表5所列示,IV-2SLS估计结果显示,在控制内生性后,ESG评级分歧(*ESGdif6*)对企业数字化转型的影响依然显著为正($\beta=0.112,p<0.05$)。进一步强化了本文核心假设H1。

表5 工具变量法

	(1)	(2)
	OLS	IV-2SLS
<i>ESGSTD_M</i>	-8.835*** (-8.257)	
<i>ESGdif6</i>		0.112** (2.489)
<i>Controls</i>	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	Y
<i>Firm</i>	Y	Y
<i>_cons</i>	5.340*** (5.308)	-2.978*** (-8.049)
<i>N</i>	10 172	10 172
<i>r²</i>	0.572	0.487

4.4.2 更换解释变量测量

改变评级机构的数量,选取华证指数、万得、商道绿、盟浪四家机构以此重新计算ESG评级分歧(*ESGdif4*),并进行回归。回归结果显示ESG评级分歧显著促进了企业数字化转型($\beta=0.052,p<0.01$)。与此同时,本研究参考张云齐等^[10]的研究,采取极差的方式,通过计算赋值6类ESG评级水平的极差值(*ESGrange*),替代衡量ESG评级分歧水平。其结果依然稳健($\beta=0.057,p<0.01$)。

4.4.3 替换被解释变量测量

借鉴相关研究^[40],以上市公司财务报告附注披露的年末无形资产明细项中与数字化转型相关的部分占无形资产总额的比例来度量企业的数字化水平。结果依然表明ESG分歧对企业数字化转型有着显著的促进效应($\beta=1.444,p<0.01$)。

4.4.4 保留局部样本

借鉴相关研究^[49],考虑到样本数据中直辖市有着

较大的经济、政治特殊性,企业数字化转型的特征也可能存在较大不同。对此,本文对直辖市的样本剔除后重新进行了回归检验。经验证后其最终结果与前文的结果保持一致。

4.5 异质性分析

为深入考察 ESG 评级分歧对企业数字化转型影响的边界条件,从企业产权性质、股权结构及行业属性三个维度进行了异质性检验。

4.5.1 基于产权性质的异质性

表 6 结果显示,国有企业组中 ESG 评级分歧对数字化转型的驱动作用更为显著($\beta=0.216, p<0.01$),而非国有企业组中虽亦显著但系数较小($\beta=0.107, p<0.01$)。这可能源于国有企业在国家政策导向下更具 ESG 履责与数字化变革的双重压力,且其资源优势降低了数字化转型的实施门槛。与此同时,耐心资本的调节作用在非国有企业中更为明显,说明非国有企业更依赖耐心资本来缓冲外部压力并保持战略定力。为说明耐心资本调节效应在同产权性质企业中差异的显著性,本研究进一步建立了 ESG 评级分歧与耐心资本和国有企业哑变量三者的交互项进行回归,其回归结果($\beta=0.923, p<0.1$)进一步表明国有企业性质削弱了耐心资本的负向调节效应。

表 6 基于企业产权性质分类的异质性检验

	(1)	(2)
	国有企业	非国有企业
<i>ESGdif6</i>	0.216*** (4.63)	0.107*** (4.22)
<i>ESG×lio</i>	-2.992** (-2.18)	-2.192*** (-2.75)
<i>Controls</i>	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	Y
<i>Firm</i>	Y	Y
<i>_cons</i>	-9.213*** (-6.76)	-4.995*** (-6.11)
<i>N</i>	2 466	7 706
<i>r²</i>	0.832	0.865

4.5.2 基于股权集中度的异质性

参考刘志峰等^[38]的研究,使用第一大股东的持股比例作为企业股权集中度的度量指标。根据表 7 实证结果,当第一大股东持股比例低于 50% 时,ESG 分歧对数字化转型具有显著正向影响($\beta=0.057, p<0.01$),且耐心资本的调节作用显著为负($\beta=-0.998, p<0.01$);而在股权高度集中(持股高于 50%)的样本中,上述关系均不显著。这表明在股权制衡较弱的企业中,外部 ESG 分歧的压力难以传导至战略决策层,且耐心资本难以通过治理参与发挥调节作用。这表明了股权治理结构是企业 ESG 分歧的压力响应机制产生的关键边界条件。

表 7 基于股权集中度的异质性检验

	低于 50%	高于 50%
<i>ESGdif6</i>	0.057*** (4.92)	0.052 (1.23)
<i>ESG×lio</i>	-0.998*** (-2.63)	0.082 (0.06)
<i>Controls</i>	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	Y
<i>Firm</i>	Y	Y
<i>_cons</i>	-3.711*** (-3.28)	-3.625*** (-5.96)
<i>N</i>	9 188	984
<i>r²</i>	0.856	0.615

4.5.3 基于行业属性的异质性

表 8 结果表明,对于重污染行业与非重污染行业而言,ESG 评级分歧对数字化转型的驱动作用在非重污染行业中更为显著($\beta=0.056, p<0.01$),而在重污染行业中虽然同样显著,但系数相对较小($\beta=0.045, p<0.05$)。这一差异可能源于重污染企业面临更强的环境合规硬约束与技术转型路径依赖,其 ESG 表现更多受制于环保设施改造、排放达标等长期且成本高昂的实质性投入,因而对 ESG 评级分歧的信号反应相对迟缓,数字化转型的边际激励较弱。更关键的是,耐心资本的调节作用仅在非重污染行业组中显著为负($\beta=-1.440, p<0.01$),在重污染行业组中则不显著。这表明,在环境绩效压力大、转型刚性强的重污染行业,企业数字化决策更受制于技术可行性与政策合规要求,长期资本难以通过提供资源缓冲来显著改变其应对 ESG 评级分歧压力的战略节奏。

表 8 基于行业属性的异质性检验

	重污染	非重污染	高新技术	非高新技术
<i>ESGdif6</i>	0.045** (2.264)	0.056*** (4.147)	0.079*** (4.513)	0.034** (2.320)
<i>ESG×lio</i>	-0.067 (-0.103)	-1.440*** (-3.336)	-1.445*** (-2.674)	-1.020** (-2.095)
<i>Controls</i>	Y	Y	Y	Y
<i>Industry</i>	Y	Y	Y	Y
<i>Firm</i>	Y	Y	Y	Y
<i>_cons</i>	-6.222*** (-7.098)	-5.842*** (-9.039)	-6.926*** (-7.045)	-5.579*** (-9.109)
<i>N</i>	2 685	7 487	3 899	6 273
<i>r²</i>	0.677	0.856	0.887	0.808

根据表 8,高新技术企业对 ESG 评级分歧的数字化响应显著更强($\beta=0.079, p<0.01$),明显高于非高新技术企业($\beta=0.034, p<0.05$)。其原因可能在于,高新技术企业通常具备较好的数字技术积累,研发人才储备与敏捷组织能力,能更迅速地将 ESG 压力转化为实质性数

字化举措。同时,耐心资本的调节作用在高新技术企业中也更为突出($\beta=-1.445, p<0.01$),说明在技术基础较好的企业中,长期投资者能更有效地帮助企业避免因短期压力而进行碎片化、应激性的数字化投入,转而推动系统性的数字战略转型。相比之下,非高新技术企业因数字化基础较弱、资源约束较强,其数字化转型更偏向被动适应,耐心资本的缓冲作用也相对有限($\beta=-1.020, p<0.05$)。

5 结论与启示

5.1 研究结论与理论启示

ESG 评级分歧作为一种外部制度压力与资源不确定性的来源,能够显著驱动企业推进数字化转型进程。这一核心发现深化了对 ESG 评级分歧影响后果与企业数字化动因的理解,丰富了相关领域的理论研究。

首先,本研究从理论层面验证了数字化转型可作为企业应对外部制度复杂性与资源依赖挑战的主动战略响应,揭示了其战略层面的重要意义,即企业在面临合法性危机和资源威胁时,能够通过数字化转型修复组织合法性、管理关键资源依赖。这不仅回应了企业如何应对 ESG 分歧的理论缺口,也将数字化转型动因拓展至制度压力与资源依赖管理的新情境。

其次,研究发现耐心资本具有显著的负向调节作用,即它能有效弱化 ESG 分歧对数字化转型的正向影响。这表明,企业战略响应不仅源于外部制度压力,也受到内部资本属性与治理结构的共同塑造。耐心资本通过提供资源缓冲与强化长期导向,缓解了管理层的短期压力,使其更可能从战略而非应激层面规划数字化转型。这一发现为资源依赖与公司治理研究提供了新见解,突出了资本结构在形塑企业战略行为中的关键角色。

最后,通过识别融资约束中介路径,本研究揭示了 ESG 评级分歧影响数字化转型的内在机制。机制检验结果表明,企业推进数字化转型受突破融资约束等内在动机的驱动。这一发现将制度理论与资源依赖理论的核心机制在统一框架下进行了有效整合与验证,为理解企业 ESG 评级分歧与数字化转型的作用机制提供了整合分析框架。

5.2 实践启示

本研究的发现不仅具有重要的理论贡献,也为企业管理者、投资者以及政策制定者提供了深刻而具体的实践启示。

5.2.1 对企业管理实践的启示

重新定位数字化转型的战略价值。企业应将数字化转型视为应对非财务风险、管理利益相关者关系的战略性资产,而不仅仅是提升运营效率的工具。当企业面临 ESG 评级分歧这类外部合法性危机和资源不确定性

时,主动推进数字化转型是一种积极的战略响应。管理者应认识到,数字化投入是一种能够修复市场信任、向投资者和评级机构传递积极信号的长期投资。在制定数字化战略时,应超越技术本身,着重考虑其如何改善信息披露质量、增强与外部利益相关者的沟通效能,从而将数字化建设与 ESG 治理能力提升紧密结合。

主动构建和引入耐心资本,优化股权结构以赢得战略定力。研究表明,耐心资本可以有效缓冲短期市场压力。因此,企业管理者应有意识地识别、吸引并培育这类耐心资本。在与投资者沟通时,应着重阐述企业的长期价值主张和 ESG 战略规划,筛选出志同道合的投资伙伴。对于已拥有耐心资本支持的企业,则应开展更前沿、更彻底的数字化战略变革,发挥行业引领作用。

5.2.2 对投资者与金融机构的启示

对投资者而言,需提升对 ESG 评级分歧的解读能力,并关注企业的战略响应。投资者应意识到,ESG 评级分歧本身是一个需要深入分析的信号,而非简单的“卖出”指示,关键在于观察企业如何应对这种分歧。另外,投资者在决策时,应将企业的数字化进程与其 ESG 表现结合起来评估,特别关注那些拥有“耐心资本”支持、能够进行战略性而非被动式数字化转型的企业,它们可能蕴含着更高的长期投资价值。

对金融机构而言,可开发更具针对性的金融产品和服务。商业银行和投资银行可以基于本研究的结论,设计支持企业 ESG 与数字化协同发展的金融方案。例如,为正在进行数字化转型以提升 ESG 透明度的企业提供绿色数字转型专项贷款或发行相关债券,并给予优惠的融资利率。

5.2.3 对政策与监管制定的启示

首先,应该加速构建统一、科学的本土化 ESG 信息披露标准体系。监管机构应致力于从源头上减少因标准不一、度量方法混乱导致的“原生性”评级分歧。其次,应该实施差异化的激励政策,精准引导企业行为。对于受 ESG 分歧困扰、融资受限的中小企业,可考虑设立绿色数字转型基金或提供税收减免,支持其通过数字化手段破解融资难题。对于已获得耐心资本支持的大型企业,则应鼓励其开展更前沿、更彻底的数字化战略变革,发挥行业引领作用。

5.3 研究局限与未来展望

本研究仍存在一些局限性,为未来研究指明了方向。第一,ESG 的不同维度对企业数字化转型的影响有待深入探讨。本研究将 ESG 视为一个整体概念,然而环境(E)、社会(S)和治理(G)三个维度在分歧的成因及后果方面可能存在差异。未来研究可进一步细分,探讨数字化转型主要回应的是哪个维度的分歧。第二,机制探索仍有拓展空间。尽管本文验证了两条核心机制,但其他中介路径(如媒体监督或高管认知)可能同样存在。未来可采用大样本数据或案例研究方法,进一步挖掘这

些潜在机制。第三,数字化转型的测量方式有待进一步细化,本文采用了上市公司的年报测量企业数字化转型,并以数字化无形资产占比作为稳健性检验指标。未来研究可对数字化转型进行多维度的测量区分,例如从技术生产、商业模式与组织架构等角度^[50],以更准确地捕捉 ESG 评级分歧对数字化转型的不同维度的效应差异。

参考文献:

- [1] HE Y, PAN Y, SHAN T, et al. ESG rating disagreement and the cost of equity financing[J]. *International Review of Financial Analysis*, 2025, 107: 104565.
- [2] SUN G L, YAN Z A, GONG Z J, et al. The impact of ESG rating divergence on stock price crash risk [J]. *International Review of Financial Analysis*, 2025, 102: 104081.
- [3] 张学慧, 穆国英, 韩飞, 等. ESG 分歧对企业绿色创新的影响: 基于公司治理与外部融资视角[J]. *科学管理研究*, 2024, 42(5): 98-107.
- [4] 戚聿东, 肖旭. 数字经济时代的企业管理变革[J]. *管理世界*, 2020, 36(6): 135-152, 250.
- [5] 金珺, 李诗婧, 黄亮彬. 传统制造业企业数字化转型影响因素研究[J]. *创新科技*, 2020, 20(6): 22-34.
- [6] 孙元, 张智明, 胡峰. 基于 TOE 框架的制造业企业数字化能力提升模式探究[J]. *创新科技*, 2023, 23(2): 71-82.
- [7] 代飞, 赵鑫. 耐心资本如何影响企业二元创新: 基于管理者短视的机制检验[J/OL]. *科技进步与对策* (2025-10-22) [2025-12-19]. <https://doi.org/10.6049/kjbydc.D62025040396>.
- [8] 胡宏兵, 赵春旭. 耐心资本与企业可持续发展绩效提升: 基于险资持股视角[J]. *宏观经济研究*, 2025(9): 94-113.
- [9] AVRAMOV D, CHENG S, LIOUI A, et al. Sustainable investing with ESG rating uncertainty [J]. *Journal of Financial Economics*, 2022, 145(2): 642-664.
- [10] 张云齐, 杨淇宇, 张笑语. ESG 评级分歧与债务资本成本[J]. *金融评论*, 2023, 15(4): 22-43, 124.
- [11] LI Y Y. ESG rating disagreements and stock price crash risk: can distraction, regional digital economy and corporate intelligence maturity play important roles? [J]. *Asian Journal of Accounting Research*, 2025, 10(2): 126-149.
- [12] LI L, ZHANG D, LI R R. ESG rating disagreement and corporate innovation: evidence from China [J]. *Finance Research Letters*, 2024, 62(PA): 105096.
- [13] LONG J, WANG Q K, LIU T W. ESG rating divergence and corporate disclosure strategies: evidence from performance forecasts [J]. *Applied Economics*, 2025, 58(17): 1-18.
- [14] SUCHMAN M C. Managing legitimacy: strategic and institutional approaches [J]. *Academy of Management Review*, 1995, 20(3): 571-610.
- [15] PFEFFER J, SALANCIK G R. The external control of organizations: a resource dependence perspective [M]. New York: Harper & Row Publishers, 1978.
- [16] 王方瑞, 郭敏, 尹仕琼, 等. 制造企业高管团队注意力对数字化转型的影响研究: 以海康威视为例[J]. *科学学与科学技术管理*, 2025, 46(9): 154-165, 181.
- [17] 阳镇, 陈劲. 企业数字化转型的驱动机制: 女性高管的视角[J]. *经济与管理研究*, 2024, 45(3): 109-124.
- [18] 陈冬梅, 王俐珍, 陈安霓. 数字化与战略管理理论: 回顾、挑战与展望[J]. *管理世界*, 2020, 36(5): 220-236, 20.
- [19] 郭润萍, 韩梦圆, 邵婷婷, 等. 生态视角下数字化转型企业的机会开发机理: 基于海尔和苏宁的双案例研究[J]. *外国经济与管理*, 2021, 43(9): 43-67.
- [20] VIAL G. Understanding digital transformation: a review and a research agenda [J]. *Managing Digital Transformation*, 2025: 30-80.
- [21] 樊自甫, 陶友鹏, 龚亚. 政府补贴能促进制造企业数字化转型吗? 基于演化博弈的制造企业数字化转型行为分析[J]. *技术经济*, 2022, 41(11): 128-139.
- [22] 李建伟, 胡文艳, 王薇. 企业数字化转型的影响因素及其贡献度: 基于轻量级梯度提升机器(LightGBM)学习算法的研究[J]. *科技管理研究*, 2025, 45(9): 64-73.
- [23] 张萌, 张永坤, 宋顺林. 企业数字化转型与税收规避: 基于内部控制和信息透明度的视角[J]. *经济经纬*, 2022, 39(6): 118-127.
- [24] 王睿贤, 谭小芬. 耐心资本赋能科创企业创新韧性: 基于企业 ESG 视角的探析[J]. *新疆师范大学学报(哲学社会科学版)*, 2026, 47(1): 74-85.
- [25] 杨国玉, 唐亮. 耐心资本对企业韧性的影响[J]. *财经科学*, 2025(3): 15-29.
- [26] 余泳泽, 胡鹏, 朱子政. 耐心资本与企业颠覆性创新: 基于企业机构投资者视角[J]. *中国工业经济*, 2025(10): 59-77.
- [27] 薛龙, 艾世杰. 耐心资本对企业绿色技术创新的影响: ESG 表现的中介效应[J]. *科技进步与对策*, 2025, 42(17): 79-90.
- [28] SCOTT W R. Institutions and organizations: ideas, interests, and identities [M]. 4th ed. Thousand Oaks: Sage Publications, 2013.
- [29] SUDDABY R, BITEKTINE A, HAACK P. Legitimacy [J]. *Academy of Management Annals*, 2017, 11(1): 451-478.
- [30] OLIVER C. Strategic responses to institutional processes [J]. *Academy of Management Review*, 1991, 16(1): 145-179.
- [31] CLEMENS B W, THOMAS J D. Understanding strategic responses to institutional pressures [J]. *Journal of Business Research*, 2004, 58(9): 1205-1213.
- [32] HILLMAN A J, WITHERS M C, COLLINS B J. Resource dependence theory: a review [J]. *Journal of Management*, 2009, 35(6): 1404-1427.
- [33] DREES J M, HEUGENS P P M A R. Synthesizing and extending resource dependence theory: a meta-analysis [J]. *Journal of Management*, 2013, 39(6): 1666-1698.
- [34] 吴小节, 杨书燕, 汪秀琼. 资源依赖理论在组织管理研究中的应用现状评估: 基于 111 种经济管理类学术期刊的文献计量分析[J]. *管理学报*, 2015, 12(1): 61-71.
- [35] CHEN J Y, GUO X Y, LIU R. ESG rating uncertainty and the cost of debt financing [J]. *International Journal of Finance and Economics*, 2025, 30(4): 4328-4342.
- [36] 曹越, 唐奕可, 胡文君, 等. ESG 评级分歧对企业避税行为的影响研究[J/OL]. *中国管理科学* (2025-08-29) [2025-12-19]. <https://doi.org/10.16381/j.cnki.issn1003-207x.2025.01641-18>.
- [37] 吴非, 胡慧芷, 林慧妍, 等. 企业数字化转型与资本市场表现: 来自股票流动性的经验证据[J]. *管理世界*, 2021, 37(7): 130-144.
- [38] 刘志峰, 肖晓颖, 郑岩. 数字化转型、信息不对称与 ESG 评级分歧[J]. *财会月刊*, 2025, 46(10): 49-55.
- [39] 王火根, 何茜, 肖小玮. 数字化转型对农业上市公司全要素生产率的影响[J]. *农林经济管理学报*, 2025, 24(6): 859-869.
- [40] 陶锋, 王欣然, 徐扬, 等. 数字化转型、产业链供应链韧性与企业

生产率[J].中国工业经济,2023(5):118-136.

[41] 田丹,丁宝,刘芙蓉.“耐心资本”赋能新创企业韧性:企业风险投资和独立风险投资的差异化作用[J].中国工业经济,2025(7):156-173.

[42] 姚磊,吴冰,张志杰,等.耐心资本与企业创新质量:基于中国微观专利大数据的经验证据[J].上海经济研究,2025(4):103-116.

[43] ZHAO J H, WANG M L, HONG S S, et al. ESG rating divergence and financing constraints: evidence from China [J]. Journal of Environmental Management, 2025, 389: 126188.

[44] LI J, LI Z J. Mechanisms of corporate digital transformation on asymmetric capital structure adjustment: the mediating role of information asymmetry and financial stability [J]. Heliyon, 2025, 11 (3): e41745.

[45] 陈佳馨,魏翔.ESG评级分歧会影响企业绩效吗?[J].改革,2025(6):148-163.

[46] 王璐璐,凌爱凡,黄飞鸣.企业年报中数据要素信息含量的价值效应:基于融资约束的视角[J/OL].系统工程理论与实践(2025-10-23)[2025-12-19]. <https://doi.org/10.12011/SETP2024-1940>.

[47] 李思飞,温磊.耐心资本对企业ESG表现的影响研究[J].经济问题,2025(1):48-56.

[48] 李宗泽,李志斌.企业ESG信息披露同群效应研究[J].南开管理评论,2023,26(5):126-138.

[49] 唐松,吴非,林菁.金融危机、政策冲击与企业数字化转型[J].经济研究,2020,55(7):165-180.

[50] 李璨,陈博,张艾嘉,等.我国制造业企业数字化转型路径分类及绩效研究[J].科学学研究,2025,43(8):1715-1728.

ESG Rating Divergence and Corporate Digital Transformation: The Contingency Effect of Patient Capital

LI Can, YAN Guangliang, ZHOU Wenfan

(Business School, China University of Political Science and Law, Beijing 100088, China)

Abstract: This study integrates institutional theory and resource dependence theory to examine the impact of ESG rating divergence on corporate digital transformation among Chinese A-share listed companies from 2015 to 2023. Findings reveal that ESG rating divergence, as a source of external institutional pressure and resource uncertainty, significantly drives firms to pursue digital transformation to reshape organizational legitimacy and manage critical resource dependencies. Patient capital, acting as a vital resource buffer, negatively moderates this positive relationship. Mechanism tests indicate that alleviating financing constraints serve as a key mediating pathway. This study reveals the intrinsic drivers and boundary conditions of corporate digital transformation as a strategic response to ESG rating divergence.

Keywords: ESG rating divergence; digital transformation; patient capital; financing constraints