

ESG 推动新质生产力发展的理论逻辑与实现路径

□胡 洁

[摘要] 以绿色可持续发展为核心理念的 ESG 体系聚焦个体、企业、环境与社会的双赢发展,通过提供激励相容的市场化治理机制,重塑企业经营理念,深刻影响企业行为,进而对生产力和生产关系产生深刻影响。ESG 与新质生产力目标一致、与新发展理念高度契合,是新质生产力的有效抓手和重要推动力量。ESG 有助于催生先进生产力、构建新型生产关系、推动体制机制变革。ESG 通过促进创新驱动发展、助推产业变革、推进经济绿色转型发展、助力高水平开放融合、赋能共享发展,从而助力新质生产力的发展。当前 ESG 推进新质生产力发展存在 ESG 信息披露与评级分歧影响新质生产力相关资源的有效配置、企业 ESG 实践成本收益平衡困难导致 ESG 投入动力不足、资本市场功能尚未完善导致 ESG 价值投资不足的问题。为此,需要加快建设和完善 ESG 标准、制度等基础实施,加强政策引导、大力推动企业 ESG 实践,创新金融产品,发挥行业协会和社会组织的作用,从而构建中国特色的 ESG 体系,为推动新质生产力发展提供重要政策工具。

[关键词] ESG; 新质生产力; 高质量发展; 可持续发展

[中图分类号] F832.51 **[文献标志码]** A **[文章编号]** 1006-5024(2025)02-0005-10

[DOI] 10.13529/j.cnki.enterprise.economy.2025.02.001

[基金项目] 中国社会科学院国情调研重大项目“新形势下科技型民营企业投融资调研”(项目编号:2024GZD007); 中国社会科学院创新工程基础研究学者项目“新发展阶段金融促进实体经济高质量发展的体制机制研究”(项目编号:XJ2022005)

[作者简介] 胡 洁,中国社会科学院大学应用经济学院、中国社会科学院数量经济与技术经济研究所教授,研究员,博士生导师,研究方向为公司金融。(北京 100732)

Abstract: ESG with green and sustainable development as the core concept focuses on the win-win development of individuals, enterprises, environment and society. By providing a market-based governance mechanism with compatible incentives, the ESG system reshapes the business philosophy of enterprises, profoundly influences the behavior of enterprises, thereby having a profound impact on productivity and production relations. ESG is an effective starting point and an important driving force for new quality productivity, which is consistent with the goal of new quality productivity and highly compatible with the new development concept. ESG helps to generate advanced productive forces, build new production relations, and promote institutional reform. ESG contributes to the development of new quality productivity by promoting innovation-driven development, boosting industrial transformation, promoting economic transformation and green development, facilitating high-level openness and integration, and empowering shared development. At present, there are some problems in ESG when promoting the development of new quality productivity, such as the divergence between ESG information disclosure and rating, which affects the effective allocation of resources related to new quality productivity, the difficulty in balancing the cost and benefit of corporate ESG practice, which leads to insufficient motivation for ESG investment, and the imperfect function of the capital market leads to insufficient ESG value investment. Therefore, it is necessary to accelerate the construction and improvement of ESG standards and systems, strengthen policy guidance, vigorously promote corporate ESG practices, innovate financial products, and give full play to the role of industry associations and social organizations, so as to build an ESG system with Chinese characteristics and provide important policy tools for promoting the development of new quality productivity.

Keywords: ESG; new quality productivity; high-quality development; sustainable development

一、引言

高质量发展是全面建设社会主义现代化国家的首要任务,是中国式现代化的本质要求,而新质生产力是实现高质量发展的内在要求和重要着力点。2023年9月,习近平总书记首次提出“新质生产力”概念,为生产力的内涵注入了新的活力,更为推动我国经济社会发展指明了方向,注入了新动能。习近平总书记强调:整合科技创新资源,引领发展战略性新兴产业和未来产业,加快形成新质生产力。在新一轮科技革命和产业变革的大背景下,突破性技术创新、数字信息技术发展应用对新质生产力的形成具有重要推动作用;新质生产力的发展不仅要有科技创新的要素结构,还要进一步通过深化改革,完善新质生产力发展的体制机制,为新质生产力的发展营造良好制度环境。在当前我国经济增速放缓、人口老龄化以及气候变化、国际竞争加剧的新形势下,必须摆脱传统增长路径、发展新质生产力。然而,当前我国推动新质生产力发展还存在一些卡点堵点,如发展不平衡不充分问题仍然突出、科技创新能力还不强、生态环境保护任务仍然艰巨、收入差距仍然较大等等,需要新的生产力理论来指导。随着全球可持续发展理念的深入,ESG(环境、社会和公司治理)理念逐渐成为企业发展的重要考量因素。ESG聚焦企业、个体、环境与社会的可持续发展,将重塑企业的经营理念、战略目标、组织行为和市场投资理念(胡洁等,2023^[1]),与新发展理念高度契合,为突破发展中的瓶颈提供了新抓手和重要政策工具。

大量文献研究了企业 ESG 实践对企业绩效、缓解资源约束、降低经营风险和投资决策的影响效应,研究表明企业加强 ESG 实践有助于获得利益相关者的信任和支持,缓解资源约束,特别是降低融资成本(邱牧远和殷红,2019^[2])、提高创新能力(方先明和胡丁,2023^[3])、促进企业绿色转型(胡洁等,2023^[4])、推动海外投资和出口(谢红军和吕雪,2022^[5]),最终提升企业的财务绩效(李井林等,2021^[6])和市场价值(Pedersen 等,2021^[7]); ESG 优势能够产生更多的道德资本,凝聚信任获取支持,抵御风险和危机(Lins 等,2017^[8])、控制信用风险(Bonacorsi 等,2024^[9]); ESG 投资可以提升企业股价并降低波动,促进股票市场的稳定(Meher 等,2020^[10])、显著提升债券收益(Tang 和 Zhang,2020^[11])。现有关于先进生产力的研究主要从内涵特征、测度和实现路径三个方面展开,而关于企业 ESG 实践与新质生产力的关系研究,已有文献则主要围绕某个单一特征或因素展开。(1)ESG 与创新发展。大量研究表明,具有 ESG 优势的企业也可以得到包括税收优惠、财政补贴等政策在内的制度倾斜,降低企业创新成本,还可以通过缓解融资约束(Zhang 和 Lucey,2022^[12])、提高员工创新效率和风险承担水平(Albuquerque 等,2019^[13])等机制促进企业创新。(2)ESG 与绿色发展。已有研究表明健全的 ESG 体系能够有效助推企业绿色转型(李慧云等,2022^[14];刘柏等,2023^[15]),是促进绿色转型的主要动力,是应对气候风险的重要抓手,是碳中和目标达成的基本保障。(3)ESG 与开放发展。贸易伙伴、投资者和东道国越来越关注企业是否履行社会责任,企业的 ESG 优势会对其对外国际直接投资产生积极的影响(谢红军和吕雪,2022^[5])。(4)ESG 与共享发展。企业 ESG 实践不仅可以通过提高企业绩效“做大蛋糕”(Gillan 等,2021^[16]),而且可以通过改善企业内部收入分配“分好蛋糕”(聂辉华等,2022^[17]),进而推进共同富裕。除此之外,宋佳等(2024)^[18]实证研究发现企业的 ESG 发展水平能够通过降低中间品成本和融资成本以及提升机构股东持股比例的渠道对企业的新质生产力水平产生显著提升作用。由此可见,目前尚缺乏从 ESG 视角对新质生产力进行全面性、系统性的深入研究,如何构建中国特色的 ESG 体系更好推动新质生产力发展具有重要的理论价值和实践意义。

本文的边际贡献在于:一是本文将 ESG 和新质生产力纳入同一分析框架,立足于新发展阶段,从 ESG 视角探讨新质生产力发展,丰富并拓展了关于新质生产力发展的研究视角;二是基于 ESG 与新质生产力理论内涵,深入挖掘 ESG 与新质生产力的内涵与本质特征,揭示二者的内在联系与耦合机制;三是基于 ESG 与新质生产力的耦合机制、先进生产力与新型生产关系互促关系构建分析框架,揭示了 ESG 推动新质生产力发展的理论机制和作用机理;四是聚焦新发展理念,探究 ESG 助推新质生产力发展的现实路径。因此,本文

的研究深化了对新质生产力、ESG 本质属性与理论逻辑的认识,不仅有助于化解对 ESG 的认识误区,为构建中国特色的 ESG 体系提供参考,而且为破解当前阻碍新质生产力发展的难题提供了有效抓手、实施路径和具体举措。

二、ESG 助推新质生产力发展的内在逻辑

(一)新质生产力的内涵和特质

“新质生产力”概念源自生产力理论。关于新质生产力的内涵特征,习近平总书记指出新质生产力是创新起主导作用,摆脱传统经济增长方式、生产力发展路径,具有高科技、高效能、高质量特征,符合新发展理念的先进生产力质态。新质生产力主要包含“高素质”的劳动者、“新介质”的劳动资料和“新料质”的劳动对象,是生产力的高级形态(蒲清平和向往,2024^[19])。新质生产力的“新”主要体现在新的生产要素和新的要素结合方式,“质”表现为高质量的产业基础和发展动能(张辉和唐琦,2024^[20])。新质生产力区别于传统生产力的特征在于,不仅呈现出颠覆性创新、产业链条新、发展质量高等一般特征,新时代下还具有数字化、绿色化的时代特征。新质生产力要从推动先进生产力与新型生产关系的协同促进、深入贯彻新发展理念两个方面进行探索。首先,形成与新质生产力相适应的生产关系。新质生产力不仅体现为各种要素的创新发展,还体现为生产要素配置方式创新和配置效率提升。随着新质生产力中劳动者、劳动资料、劳动对象的发展变化,带来新产业、新业态、新模式,形成驱动经济发展的新动能新优势。新时期发展新质生产力,要优化和调整生产关系(周文和许凌云,2024^[21];胡洪彬,2023^[22]),形成新的管理模式、新的体制机制,充分激活生产要素的发展潜能。其次,新质生产力是符合新发展理念的先进生产力质态,要深入贯彻落实新发展理念。新质生产力以数据为基础性和战略性资源,以数字化、网络化、智能化技术为支撑,以科技创新为核心驱动力,表现出突出的创新性。新质生产力既要求生产要素的优化组合,又要求产业间协同配合和发展的有效衔接,表现出突出的协调性。

(二)ESG 的内涵和本质特征

ESG 是环境(Environmental)、社会(Social)及公司治理(Governance)的缩写,它要求企业除了关注利润之外,还应该注重环境治理、承担社会责任、加强公司治理。ESG 理念由伦理投资和负责任投资发展而来,是企业社会责任的丰富和延伸,其核心为可持续发展,并日益成为一种可持续发展的主流投资理念。其中:E 是指环境治理,要求企业遵循绿色发展理念,提高能源使用效率,降低环境污染;S 是指履行社会责任,要求企业兼顾股东和其他利益相关者的利益,实现企业与利益相关者的互惠共赢,助力实现社会价值的最大化;G 是指公司治理,要求企业重视董事会构成、管理层激励与监督、商业腐败和造假等议题,实现长期稳定发展。作为非财务信息,ESG 信息有助于提高企业信息透明度,ESG 体系搭建起了企业与市场之间的桥梁,引导资金流向可持续项目,激励企业主动承担社会责任,并发挥利益相关者监督机制,为企业提供激励相容的市场化治理机制,对于倡导 ESG 理念、推进企业 ESG 实践、规范企业和投资者的 ESG 行为具有重要意义。

(三)ESG 与新质生产力发展之间的耦合机制

新质生产力是以科技创新为核心驱动力,融合了新的生产要素、生产方式和产业形态,具有高效、智能、绿色、可持续等特点的生产力。

一方面,ESG 与新质生产力二者具有目标一致性。一是可持续发展导向。ESG 理念强调经济、社会 and 环境的协调可持续发展,注重企业在运营过程中对环境和社会的影响,以及公司治理的完善。新质生产力的发展目标也是在推动经济增长的同时,减少对环境的破坏,并促进社会的和谐进步。两者都致力于实现长期的可持续发展,使经济活动与环境、社会的承载能力相适应。二是长期价值创造。ESG 理念注重企业在长期发展过程中对各利益相关者的价值创造,避免短期逐利行为。新质生产力的培育和发展同样着眼于构建长期的竞争优势和创造持续的价值,通过推动先进生产要素的创新配置和效率提升,为企业和社会带来长远的经

济效益和社会效益。

另一方面,ESG 与新质生产力二者均充分体现了五大新发展理念。新质生产力与推动高质量发展、贯彻“创新、协调、绿色、开放、共享”的新发展理念一脉相承,是符合新发展理念的先进生产力质态,具有绿色低碳、开放融合、共享发展的特性。以绿色可持续发展为核心的 ESG 体系聚焦企业发展、个体发展与社会发展的互惠共赢,体现了内生性、生态性和可持续性、包容性的发展理念,与五大新发展理念高度契合,与先进生产力在本质上有机统一。ESG 的环境(E)因素要求企业降低环境污染、提高能源使用效率、减少碳排放等,遵循绿色发展理念,这些因素与“绿色”新发展理念高度一致;ESG 的社会责任(S)因素,要求关注企业的工作环境、供应链标准、慈善活动、社区关系、员工福利等因素,这些因素与“协调”“共享”的新发展理念相契合;ESG 的公司治理(G)因素,要求关注企业的商业道德、反竞争行为、股东权益保护等,与“创新”“共享”的新发展理念相契合。同时 ESG 信息提高企业的透明度,降低股东和利益相关者的监督成本,有利于股东监督和约束管理层行为,缓解企业管理层的短视行为,提高企业研发创新等长期投资。由此可见,ESG 所关注的主要议题与我国当前的高质量发展目标高度契合,可以将其视作新发展理念在企业层面的一种具体反映,为企业可持续发展提供价值引领和内在驱动力。

三、ESG 推进新质生产力发展的作用机制

(一)ESG 催生先进生产力

新质生产力的特点是创新,关键在质优,本质是先进生产力。新质生产力不仅体现为各种生产要素的创新发展,还体现为生产要素配置方式创新和配置效率提升。

一是 ESG 提升劳动要素生产力。企业员工的分散知识与创造力是企业生产力的核心资源,高素质的人力资本体现了新质生产力。ESG 表现良好的企业更加注重对人力资本的投入,更加重视员工的权益和职业发展,为员工提供更好的工作环境,给予员工更大自由度和包容性,以及提供更具竞争力的薪酬和福利等,有助于增强员工满意度和忠诚度,激励员工努力工作,不仅提升劳动生产率和存量人力资本的价值,而且增加企业对高质量劳动力的需求,促进高质量人力资本的聚集(毛其淋和王玥清,2023^[23]),从而优化劳动要素的配置、提高企业劳动者素质与劳动生产率。此外,企业积极参与环境治理,有助于改善企业和当地的环境质量,提高劳动力供给和健康水平,从而提高劳动生产率。

二是 ESG 优化资本要素配置。ESG 信息及评级能够改善资本市场的信息透明度,将有助于提升资本市场定价的科学性和有效性,更好地发挥市场资源配置功能(蔡贵龙和张亚楠,2023^[24]);ESG 投资引导资本投向优先配置到那些符合可持续发展要求、具有创新能力和发展潜力的新质生产力领域,优化金融资源配置效率,从而催生先进生产力,提高资本利用效率。具有 ESG 优势企业不仅有助于获得绿色信贷、绿色投资和政府的支持,获得低成本资金,而且产业链供应链上更易于获取上游供应商和下游客户的商业信用融资,从而提高资本使用效率。

三是 ESG 促进技术创新。技术是最为重要的生产要素,科学技术是第一生产力,技术创新有助于提高要素生产效率,新质生产力以科技创新为核心驱动力,新质生产力的发展依赖于完善的创新生态系统。ESG 理念有助于营造有利于创新的社会环境和企业氛围,为新质生产力的创新生态构建提供有力的支持。企业提升 ESG 表现提高了企业信息透明度,可以通过缓解融资约束、提高员工创新效率和风险承担水平等机制促进企业创新,既能够提高企业创新产出数量,还有助于提升创新质量(方先明和胡丁,2023^[3])。具有 ESG 优势的企业可以得到包括税收优惠、财政补贴、金融支持等方面的制度倾斜,缓解企业融资约束(Zhang 和 Lucey, 2022^[12]),降低企业创新成本,增加创新投入;同时能够赢得利益相关方的信任和支持、提高风险容忍度,提升企业风险承担意愿,从而获取更多创新资源和更宽松的创新环境。良好的公司治理激励企业创新行为。充分良好的 ESG 信息披露和评级为企业提供市场化的激励约束机制,能够缓解代理冲突,促使企业行为长期化,

加大企业研发创新投入,实现企业长期可持续发展。

(二) ESG 构建新型生产关系

新质生产力的形成要不断改革和完善生产关系,形成与新质生产力相适应的生产关系。生产要素的利益关系、分配关系是生产关系的核心,如何协调要素所有者之间的利益关系对于激发要素所有者的积极性,提高全要素生产率至关重要。

首先,ESG 促进形成人与自然环境的友好关系。随着人类社会的发展,人们的生产生活和消费行为对生态环境造成了一定程度的破坏,以绿色可持续发展为核心的 ESG 理念强化了全社会的绿色意识并进一步转变为绿色行动,成为缓解资源约束、破解环境问题、降低环保风险的有效抓手。一是 ESG 促使企业积极参与环境治理,推动企业采用绿色技术、从事绿色生产经营、提供绿色产品和服务、增加绿色投资,进而实现绿色转型;二是 ESG 促使社会公众积极参与生态环境治理,进行绿色消费,保护生态环境、积极参与污染防治和节能减排;三是 ESG 促使政府部门出台绿色产业政策、绿色补贴、绿色金融政策,引导社会资源向绿色领域集中,进而构筑绿色生产力。

其次,ESG 构建利益相关者的共赢关系。ESG 聚焦企业发展、个体发展与社会发展的互惠共赢,注重实现所有利益相关者福利最大化,因而能够更多获取利益相关方的支持,从而形成共赢的利益相关者关系。ESG 表现良好的企业,一是注重保护产业链中上下游的供应商和客户的利益,与产业链各环节实现互利共赢,有利于确保供应链的安全,提高产品服务质量、拒绝假冒伪劣,更好满足客户需求,从而收获大量稳定的客源和支持者;二是注重保护债权人的利益,形成良好的企业信用,有利于获得资本青睐,进而缓解企业的融资约束(邱牧远和殷红,2019^[21])、提升企业的财务绩效;三是注重保障人权,维护社会公正,促进形成一个公平竞争的社会环境,进而塑造良好的社会形象,受到更多社会公众的支持。此外,从企业社会责任保险机制的角度出发,企业积极承担社会责任的同时会产生一定的道德资本,使得企业在经历危机事件之后仍能够获得利益相关者的支持,凝聚信任进而抵御危机(Lins 等,2017^[8])。

最后,ESG 优化资本与劳动的关系。资本和劳动是企业最重要的生产要素,如何优化二者的利益关系对于激发要素所有者的积极性至关重要。ESG 不仅有助于缓解信息不对称导致的公司治理问题,能够通过优化劳动契约解决“偷懒”问题,而且有助于优化企业要素收入分配,调节好资本和劳动的关系。ESG 表现良好的企业更加强调劳动者的重要性,更加重视员工权益的保障,为员工营造良好的工作环境和安全的生产环境,关注员工发展,不仅能够激发员工的工作积极性,而且能够增强员工的主人翁责任感,从而提高企业生产效率(毛其淋和王玥清,2023^[23]),由此价值分配更多向劳动倾斜,缓解资本对劳动的替代,构建稳定和谐的劳资关系。

(三) ESG 推动体制机制变革

党的二十届三中全会强调,要健全因地制宜发展新质生产力体制机制。ESG 体系搭建了连接企业与市场的桥梁,通过提供激励相容的市场化治理机制,重塑企业经营理念,深刻影响企业的经营理念、组织行为和战略选择(胡洁等,2023^[25]),进而对宏观经济产生影响。

一是 ESG 要求加强公司治理,有助于企业完善内部治理机制。根据委托代理理论,良好的企业内部治理会降低企业的代理成本,使企业经营者行为最大化地与股东及其他利益相关者的利益趋于一致,减少企业管理者的机会主义和短视行为,有利于形成长期投资偏好,从而提升企业绩效与企业价值。发展新质生产力要求企业建立更加灵活、高效的创新管理体制和激励机制,健全的公司治理结构可以有效配置企业资源,提高企业的创新效率,为新质生产力的培育提供制度保障。

二是 ESG 为新质生产力发展提供激励相容的市场化机制。从市场激励机制来看,ESG 信息有助于降低资本市场信息不对称,缓解逆向选择问题,降低经营风险,ESG 投资引导资金流向绿色项目,为企业高质量发展提供资金支持和稳定的外部环境。从外部监督机制来看,ESG 信息增加企业信息的透明度,有助于缓解企业同外部利益相关者之间的信息不对称,降低企业外部人对内部人的监督成本,提高监督积极性,从而更

好发挥外部监督机制的作用,避免企业管理层的短视行为,促进企业长期可持续发展。因此,ESG 的发展能够减少政府行政化的干预,推进市场化进程,助力新质生产力发展。

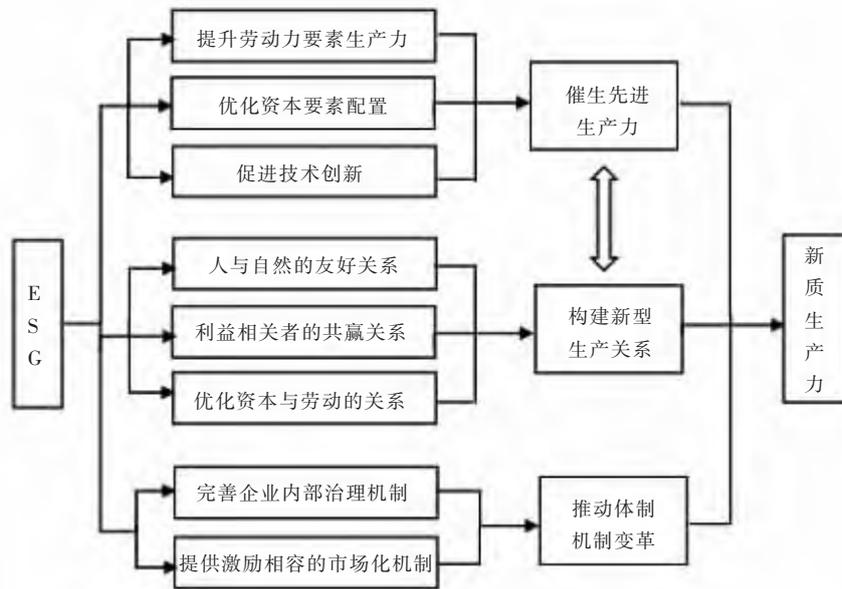


图 1 ESG 推进新质生产力发展的作用机制

四、ESG 助推新质生产力的实现路径

ESG 对创新发展、协调发展、绿色发展、开放发展和共享发展的影响效应和作用机制,为后续实证研究提供理论基础和科学依据。

(一) ESG 促进创新驱动发展

创新是新质生产力形成的根本动力,在新质生产力中起主导作用,科技创新是发展新质生产力的核心要素。企业是技术创新的主体,由于技术创新具有投入大、周期长、风险高的特点,使得创新具有较大的外部性;同时管理者出于自身声誉或绩效考核等考虑,往往更倾向于风险规避的常规投资,而对于有助于企业长期发展但风险较大的创新项目缺乏足够激励(郑志刚等,2021^[26]);在不对称信息条件下,投资者和金融机构对企业的风险容忍度也较为缺乏,更倾向于投资周期短、风险低的常规项目(Amore 等,2016^[27]),因此企业技术创新动力不足。ESG 推进经济发展动力从“要素驱动”向“创新驱动”变革,有助于解决发展动力不足的问题。ESG 理念的兴起与传播将有助于提升企业技术创新能力,发挥企业的创新主体作用。一是 ESG 理念鼓励企业加大在环境友好型和社会有益型技术研发方面的投入。二是环境规制迫使企业进行技术创新。基于外部压力和组织合法性考量,企业对外部环境规制的硬约束和社会公众环境要求的软约束,为获得和提高其规制合法性和社会公众认知合规性,企业会进行技术创新和加强环境治理提高其环境表现。三是负责任的公司有助于赢得利益相关方的信任和支持,进而帮助企业获取创新所需的资源,从而促进企业创新。四是良好的公司治理能够激励企业创新行为。ESG 帮助企业构建有效的市场化激励约束机制,能够缓解代理冲突,促使管理层注重企业创新,加大企业研发投入,实现企业长期可持续发展。

(二) ESG 助推产业变革

产业是发展生产力的载体,新质生产力是由产业深度转型升级而催生。面对复杂多变的内外部环境,中国推动发展新质生产力,必须把握产业演进规律,主动参与全球产业布局调整,持续增强自身产业链的安全

性、稳定性和竞争力。ESG 有助于促进产业转型升级。一是 ESG 理念及 ESG 投资有助于将更多资金配置到战略性新兴产业、绿色领域、未来产业,推动产业向高端化、智能化、绿色化转型升级,助力产业链供应链变革和区域产业结构调整,适应新质生产力发展新要求和体系化跃升。二是 ESG 提高产业链供应链韧性与安全。一方面,企业的 ESG 信息披露被视为企业的“第二财报”,向外界传达出企业的经营理念、经营成就、经营行为等非财务信息,能大大提升企业的透明度,进一步降低信息的搜寻成本,促进产业链供应链上供需的匹配;另一方面,ESG 表现良好的企业更加注重与供应商和客户合作共赢,同时也向外界传递积极的企业信号,有助于提升企业的社会声誉,既能够使企业更多获得供应商、客户等利益相关者的互惠支持,又能够产生更多的道德资本,使企业在面对危机事件时也能凝聚信任抵御危机,促进供需的匹配(李井林等,2021^[6]),维持供需的稳定与提质,从而提高产业链供应链韧性与安全,提升产业竞争力。

(三) ESG 推进经济绿色转型发展

新质生产力本质是绿色生产力,发展新质生产力必须加快推动企业绿色转型。企业绿色转型要以国家政策为准绳,在生产理念和制度建设层面嵌入绿色要素,不仅要加大末端治理支出,更要从工艺技术和基础设施层面降低污染排放强度。ESG 理念将重塑企业的经营理念,更大程度将绿色可持续发展理念贯彻到企业战略规划和经营行为中,驱动企业增长方式由“粗放”向“集约”、由“高碳增长”向“绿色发展”转变。一是 ESG 理念有助于推动企业绿色生产经营,降低污染排放,增加绿色投资,从事绿色生产,采用更多的绿色技术,提供更多的绿色产品和服务,从而促进整体经济发展方式的绿色转变;二是 ESG 投资引导资金流向绿色产业,为绿色企业提供融资激励,并通过提高污染企业融资成本的方式倒逼污染企业转型升级(陈国进等,2021^[28]);三是,ESG 理念的兴起驱动以公众、非政府组织等代表的非正式环境规制发挥作用,与政府出台的正式环境规制互为补充,激发企业内在动力,促使企业主动进行绿色转型(胡洁等,2023^[29])。

(四) ESG 助推高水平开放融合发展

为大力发展新质生产力,必须培育具有国际竞争力的企业。随着可持续发展价值逻辑的深入,ESG 要素成为企业国际化重要的制度性诱因(Marano 等,2017^[29]),并受到国际贸易和投资市场的重点关注,国内企业也因此跨国投资中遭遇社会责任危机,事前的安全审查和事中的环境保护与消费者权益等系列隐性壁垒频发。然而企业的 ESG 优势会对其国际贸易和投资产生积极影响。一是企业的 ESG 表现是向外界传递其经营理念和战略取向的重要渠道,ESG 优势帮助企业树立负责任投资者的形象(Odriozola 和 Baraibar-Diez, 2018^[30]),能够减少信息摩擦、降低贸易成本,有助于打破环境贸易壁垒和社会贸易壁垒,促进企业对外贸易和投资;二是 ESG 理念为全球供应链上企业提供生存和发展路径,有利于企业的资源获取与能力提升,高效利用好国内与国外两种资源、两个市场,助力企业提高市场能力、构筑竞争优势(谢红军和吕雪,2022^[5]),实现更好更快地“走出去”,扩大经济规模。

(五) ESG 赋能共享发展

新质生产力的目标是推动共同富裕。ESG 的本质是在股东、债权人、工人、客户、供应商和所在社区等所有利益相关者之间取得一种平衡、追求共赢,而不是单纯地追求股东利益最大化。企业加强 ESG 实践有助于优化企业要素收入分配。一方面,企业加强 ESG 实践通过提高生产要素效率、改善公司财务绩效“做大蛋糕”(Gillan 等,2021^[16];Friede 等,2015^[31])。另一方面,ESG 有助于优化要素分配结构“分好蛋糕”,表现为提高劳动收入占总收入的比重以及缩小管理层与普通员工的收入差距。ESG 表现良好的企业更加注重收入平等,更加注重对员工的教育和培训,提高企业存量人力资本的价值,并能够吸引更多高技能人才加入企业,使得价值分配更多向劳动倾斜。来自中国上市公司的证据表明,ESG 能够缓解由于公司战略导致的企业内部差距,主要是提高了普通员工的收入。企业的慈善公益捐助或者支持当地社区发展等作为重要的三次分配方式,是“先富带动后富”的重要补充,实现了对社会资源和社会财富的重新分配,由此有助于缓解外部的收入不平等。此外,ESG 伦理投资通过资本市场机制不仅能够规范一次分配,而且推动企业积极参与三次分配缩小收入差距,促进实现共同富裕。

五、当前 ESG 推进新质生产力发展存在问题

(一) ESG 信息披露与评级分歧影响新质生产力相关资源的有效配置

一是 ESG 信息披露方面,由于目前我国缺乏统一的标准并且仍以自愿披露为主,导致企业在 ESG 相关信息披露上存在较大差异。一些企业会从功利的角度出发,考虑如何用最小的成本来获取外界投资者的支持。例如,企业虽然会进行信息披露,但是信息披露的质量很低,存在着说一套做一套的现象(Luo 等,2017^[32]);还有一些企业可能会选择性地披露对自己有利的信息,而隐瞒负面信息,甚至会虚假披露或夸大 ESG 行为,存在一定的“漂绿”现象(韩一鸣等,2024^[33])。二是 ESG 评级方面,由于企业披露不规范和不同评级机构评级标准不统一、数据信息来源的不同以及不同行业的发展模式不同,各个评级机构给出的 ESG 评级千差万别。而 ESG 评级结果的巨大差异:一方面会降低对未来资本市场精准反映和预测的能力,从而影响投资者的投资行为;另一方面,ESG 评级差异所带来的不确定性,还会引起企业的收益波动(Avramov 等,2022^[34]),降低企业外部融资能力。因此,ESG“漂绿”现象和评级分歧导致企业信息偏误,造成市场信息不对称,使得投资者和其他利益相关者难以准确评估企业在 ESG 方面的真实表现,也无法判断其对新质生产力发展的潜在贡献,进而影响资源的有效配置。

(二) 企业 ESG 实践成本收益平衡困难导致 ESG 投入动力不足

企业在推进 ESG 实践以促进新质生产力发展时,往往面临成本收益平衡的难题,在经济下行周期更是如此。企业 ESG 实践在短期内其投入可能大于短期收益,需要承担额外的成本,由此与企业短期经济目标存在冲突。如果企业不能在一定时间内通过提高生产效率或其他方式来消化这些成本,就会导致企业 ESG 投入动力不足,进而影响企业推进 ESG 和新质生产力的积极性。

(三) 资本市场功能尚未完善导致 ESG 价值投资不足

企业 ESG 实践与新质生产力的发展都是企业可持续发展的长期行为,通常需要大量的长期资本、耐心资本投入,特别是在研发阶段。随着 ESG 理念的传播和 ESG 体系的构建,越来越多的投资者开始将企业的 ESG 表现纳入到投资决策之中。尽管 ESG 的市场关注度不断提高,也逐渐得到资本市场的认可,但目前资本市场尚未形成完善的 ESG 价值发现与资源配置逻辑。金融市场上很多投资者更倾向于短期获利项目,导致企业 ESG 表现并未在企业市场价值(股价)中得到很好体现。因此,针对 ESG 能否提高企业的财务绩效和市场价值仍存在分歧,进一步助长了市场的短期行为,国际上也出现 ESG 回撤现象,导致金融市场在为发展新质生产力所需的长期资本、耐心资本供给不足。

六、构建中国特色 ESG 体系助推新质生产力发展的政策建议

(一) 加快构建 ESG 标准和制度体系、完善 ESG 基础设施

一是完善 ESG 信息披露标准体系。对标国际市场主流的 ESG 信息披露框架,结合国内企业特点,制定统一的 ESG 披露准则和规范,明确企业 ESG 信息披露要求和标准,鼓励企业进行 ESG 信息披露,提升企业 ESG 披露质量,提高信息的可比性和可靠性,满足外部利益相关方的需求,将 ESG 治理演化为企业内部可持续发展的动力。

二是搭建 ESG 信息平台。政府部门牵头搭建统一的 ESG 信息披露平台,鼓励整合企业的 ESG 信息,为投资者、消费者及金融机构等提供便捷的信息查询服务,从而提高市场透明度,促进 ESG 理念的传播和推广。

三是规范 ESG 评级体系发展。推动建立体现中国特色、具有行业特点、国际可比的 ESG 评级体系,提升评级机构专业能力、评级质量。建立独立、专业的 ESG 评价和认证机构,对企业的 ESG 表现进行客观、公正的评价和认证。提升 ESG 评级方法的科学性、有效性,不断优化、调整评估方法、模型,探索特定应用场景适

用的 ESG 评级方法,提高评级结果的有效性。

(二)加强政府政策引导、大力推动企业 ESG 实践

一是加强政策支持。制定 ESG 导向的产业政策,出台财政、税收、金融等方面的支持政策,通过税收优惠、财政补贴等政策工具,鼓励企业加大在 ESG 方面的投入和创新力度,提高企业的积极性。例如,对新能源、节能环保等产业给予政策支持,鼓励企业加大投资。

二是设立 ESG 产业基金,支持 ESG 相关产业的发展,引导企业向符合 ESG 理念的产业方向发展。例如清洁能源、环保技术、社会责任投资等。

三是加强 ESG 监管力度。加大对企业 ESG 信息披露的监管力度,对虚假披露、隐瞒重要信息等行为进行处罚,提高企业的违规成本。充分发挥国有企业、上市公司在推动 ESG 实践中的先锋带头作用,继续加强对国有企业 ESG 信息披露和 ESG 实践的监管。

(三)创新绿色金融产品、大力发展 ESG 投资

一是推动金融机构将 ESG 因素纳入投融资决策和风险管理中,建立 ESG 投资策略和产品体系,通过对企业 ESG 表现的评估,筛选出具有长期投资价值的企业和项目。将 ESG 信息披露纳入信贷和评级的调查子项目或关注项目中,通过市场机制激发企业 ESG 信息披露的内在动力,引导资本流向,助力企业绿色转型发展。

二是强化 ESG 风险管理。金融机构在风险管理中充分考虑 ESG 因素,评估企业面临的环境、社会和公司治理风险对其财务状况的潜在影响。例如,银行在发放贷款时,对高污染、高耗能企业的贷款进行严格审核,降低信贷风险。

三是开发 ESG 金融产品和服务。鼓励金融机构创新推出 ESG 相关金融产品,例如,开发绿色债券、社会责任债券、可持续发展债券、ESG 主题基金等,为投资者提供更多的投资选择,同时也为企业的 ESG 项目提供多元化融资渠道。

四是大力发展 ESG 投资。加强对 ESG 投资的研究和分析,鼓励设立 ESG 投资基金,引导资本流向符合 ESG 理念的领域。

(四)发挥行业协会和社会组织的作用

一是鼓励行业协会研究制定行业 ESG 标准和规范,推动行业内企业的 ESG 建设和 ESG 实践。

二是为企业提供 ESG 相关的咨询服务。鼓励和推动社会组织可以开展 ESG 研究、咨询和培训等活动,帮助企业制定 ESG 战略、完善 ESG 管理体系等,共同开展 ESG 项目和活动,助力企业提升 ESG 实践水平。

三是推动 ESG 合作与交流。企业与其他企业、科研机构、社会组织等建立广泛的合作关系,共同推动 ESG 理念的实践和推广;加强 ESG 国际交流与合作,积极参与国际 ESG 标准的制定和推广,提升中国在国际 ESG 领域的话语权和国际影响力。

参考文献:

- [1]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.
- [2]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,(3):108-123.
- [3]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,(2):91-106.
- [4]胡洁,于荣荣,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,(7):90-111.
- [5]谢红军,吕雪.负责任的国际投资:ESG 与中国 OFDI[J].经济研究,2022,(3):83-99.
- [6]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].科学与科学技术管理,2021,(9):71-89.
- [7]Pedersen L. H., Fitzgibbons S., Pomorski L. Responsible Investing: The ESG-Efficient Frontier[J].Journal of Financial Economics, 2021, 142(2):572-597.

- [8]Lins K. V., Servaes H., Tamayo A.. Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis[J].the Journal of Finance, 2017, 72(4):1785–1824.
- [9]Bonacorsi L., Cerasi V., Galfrascoli P., et al. ESG Factors and Firms' Credit Risk[J].Journal of Climate Finance, 2024, 6(1):1–13.
- [10]Meher B. K., Hawaldar I. T., Mohapatra L., et al. The Effects of Environment, Society and Governance Scores on Investment Returns and Stock Market Volatility[J].International Journal of Energy Economics and Policy, 2020, 10(4):234–239.
- [11]Tang D. Y., Zhang Y.. ESG investing: A Review of the Literature[J].Journal of Sustainable Finance & Investment, 2020,10(3):245–268.
- [12]Zhang D., Lucey B. M.. Sustainable Behaviors and Firm Performance: The Role of Financial Constraints' Alleviation[J].Economic Analysis and Policy, 2022, 74(2): 220–233.
- [13]Albuquerque R., Koskinen Y., Zhang C.. Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence[J].Management Science, 2019, 65(10):4451–4469.
- [14]李慧云,刘倩颖,李舒怡,等.环境、社会及治理信息披露与企业绿色创新绩效[J].统计研究,2022,(12):38–54.
- [15]刘柏,卢家锐,琚涛.形式主义还是实质主义:ESG 评级软监管下的绿色创新研究[J].南开管理评论,2023,(5):16–28.
- [16]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(6):1–16.
- [17]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+2.
- [18]宋佳,张金昌,潘艺.ESG 发展对企业新质生产力影响的研究——来自中国 A 股上市企业的经验证据[J].当代经济管理, 2024,(6):1–11.
- [19]蒲清平,向往.以全面深化改革推进新质生产力发展的逻辑与进路——基于对党的二十届三中全会精神的学习与研究[J].财经问题研究,2024,(9):3–17.
- [20]张辉,唐琦.新质生产力形成的条件、方向及着力点[J].学习与探索,2024,(1):82–91.
- [21]周文,许凌云.再论新质生产力:认识误区、形成条件与实现路径[J].改革,2024,(3):26–37.
- [22]胡洪彬.习近平总书记关于新质生产力重要论述的理论逻辑与实践进路[J].经济学家,2023,(12):16–25.
- [23]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,(7):86–103.
- [24]蔡贵龙,张亚楠.基金 ESG 投资承诺效应——来自公募基金签署 PRI 的准自然实验[J].经济研究,2023,(12):22–40.
- [25]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,(7):90–111.
- [26]郑志刚,朱光顺,李倩,等.双重股权结构、日落条款与企业创新——来自美国中概股企业的证据[J].经济研究,2021,(12): 94–110.
- [27]Amore M. D., Bennesen M.. Corporate Governance and Green Innovation[J].Journal of Environmental Economics and Management, 2016, 75(3):54–72.
- [28]陈国进,丁赛杰,赵向琴,等.中国绿色金融政策、融资成本与企业绿色转型——基于央行担保品政策视角[J].金融研究, 2021,(12):75–95.
- [29]Marano V., Tashman P., Kostova T.. Escaping the Iron Cage: Liabilities of Origin and CSR Reporting of Emerging Market Multinational Enterprises[J].Journal of International Business Studies, 2017, 48(3):386–408.
- [30]Odriozola M. D., Baraiibar-Diez E.. Do work-life Balance Practices Mediate in the Relationship between Female Participation and Financial Performance?[J].European Journal of Management and Business Economics, 2018, 27(3):249–265.
- [31]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.
- [32]Luo X. R., Wang D., Zhang J.. Whose Call to Answer: Institutional Complexity and Firms' CSR Reporting[J].Academy of Management Journal, 2017, 60(1):321–344.
- [33]韩一鸣,胡洁,于宪荣.ESG 报告的“漂绿”与反“漂绿”[J].财经论丛,2024,(7):59–69.
- [34]Avramov D., Cheng S., Lioui A., et al. Sustainable Investing with ESG Rating Uncertainty[J].Journal of Financial Economics, 2022, 145(2):642–664.

[责任编辑:孔 雯]

胡洁,管理学博士,中国社会科学院数量经济与技术经济研究所研究员、中国社会科学院大学应用经济学院教授、博士生导师、博士后合作导师。研究领域为公司金融、金融经济学、企业管理。



在学术研究方面,长期致力于中国金融改革、资本市场、国企改革的理论与现实问题研究,近年来重点关注绿色金融、包容性金融以及数字金融领域的相关问题。曾在《管理世界》《数量经济技术经济研究》《国际金融研究》《经济管理》等国内外期刊发表多篇学术论文。发表的有关ESG的学术论文在国内该研究领域产生一定影响,被知网评为高被引文章,还被国内多家学术网站和公众号进行论文复刻和做成数据库,并作为范文讲解。在政策研究方面,具有国企、民企、会计师事务所、政府机构工作经验,注重理论联系实际,经常深入企业、地方政府、金融机构和社会各层面进行实地调研。主持和参与数十项国家部委、金融机构、地方政府、企业及有关机构委托的研究课题和智库项目。曾多次获得中国社会科学院优秀对策信息对策研究类一等奖、三等奖、优秀奖,北京市第十七届哲学社会科学优秀成果奖二等奖,国家发展与改革委员会优秀研究成果奖三等奖。在教学方面,给硕士、博士生讲授《公司金融学》《供应链金融》《金融衍生工具》《项目融资》等课程。

