

ESG 研究进展及其在“双碳”目标下的新机遇

钱依森^{1,2}, 桑晶^{1,2}, 卢琬莹^{1,2}, 李星^{1,2}, 田金平^{1,2}, 陈吕军^{1,2*}

(1. 清华大学环境学院, 北京 100084; 2. 清华大学生态文明研究中心, 北京 100084)

【摘要】 环境、社会和治理 (ESG) 是一种由资本市场发展形成的融合多利益相关方诉求的新理念, 目的是推动企业提升社会责任和实现可持续发展。推进 ESG 理念在中国发展, 对国家扩大对外开放、增强企业国际竞争力以及实现“双碳”目标具有重大意义。本研究通过综述 2019 年 3 月—2022 年 3 月以来国内外以 ESG 为主题的文献, 分析 ESG 实践特点和发展新动向。研究发现, ESG 三要素在金融投资、企业或银行财务表现、企业价值、企业社会责任绩效以及可持续发展能力方面会产生多样化影响。本文建立了一个包含 ESG 多利益相关方、第三方机构以及 ESG 代表性指南政策法规的运行体系框架, 形象化地凝练了 ESG 的内涵和实践重点; 结合理论研究, 运用驱动力、压力、状态影响及响应 (DPSIR) 分析框架揭示了 ESG 理念在我国“双碳”目标下的发展方向。最后, 建议从三方面推进 ESG 理念: 以工业园区为载体推动企业整体性开展 ESG 实践创新; 推进 A 股企业扩大 ESG 实践示范试点, 引领中小企业整体提升; 引导投资者积极参与 ESG 投资, 推进企业提升现代化环境治理能力。

【关键词】 ESG; 多利益相关方; 信息公开; “双碳”目标; DPSIR

【中图分类号】 X321; F120.4; F13/17

【文章编号】 1674-6252 (2023) 01-0036-12

【文献标识码】 A

【DOI】 10.16868/j.cnki.1674-6252.2023.01.036

引言

环境、社会和治理 (Environmental, Social & Governance, ESG) 是 2004 年联合国全球契约组织 (UNGC) 为解决社会、环境、经济共生问题, 从企业可持续发展和社会责任视角, 重点针对资本市场提出的一种新理念。ESG 理念的核心观点是企业管理和金融投资在考虑财务表现的同时, 还需一并评估企业活动对环境、社会以及多方利益相关方带来的影响, 从而促进人类社会的可持续发展。ESG 理念在实践应用过程中逐渐形成了三大关键环节, 即 ESG 信息披露、ESG 评价体系、ESG 投资。ESG 信息披露指的是企业按照国家法律法规强制或自愿披露信息, 评级机构对企业披露的 ESG 信息进行评价评级, 最后 ESG 投资者将评价情况纳入其投资决策过程中。目前国际上还未形成统一的 ESG 评价体系, 但全球 600 多家评级机构提出了各自具有一定代表性的定义, 其中影响力较大的有彭博 (Bloomberg)、明晟 (MSCI)、汤森路透 (Thomson Reuters)、路孚特 (Refinitiv) 和晨星 (Morning Star) 等评价机构。不同 ESG 评级机构在

机构使命、机构特性、评级目标、评级方法、评级结果, 甚至在产品与服务方面都存在一定的差异, 但大同小异。以 MSCI 的评价体系为例, 其对企业的评分等级从高到低分为七个等级 (AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC), 其中环境维度包括气候变化、自然资源、污染和浪费等; 社会维度包括人力资源、产品责任、利益相关方否决权等; 治理维度包括公司治理和商业行为等方面^[1]。

近 20 年来发达国家的企业和投资机构开展了大量 ESG 理念的应用实践, 典型行业包括能源、制造业、物流业以及金融业等。ESG 相关学术研究发展迅速, 重点研究企业 ESG 表现与财务表现之间的关系, 以及 ESG 在实现可持续发展方面起到的作用。世界 500 强等大型跨国公司已基本全部开展 ESG 理念实践, 并要求供应链企业相应开展 ESG 实践, 一些企业已将其作为供应链准入条件, 如苹果公司^[2]等。总体来看, 研究和实践显示, ESG 理念将可持续发展的丰富内涵给予归纳整合, 充分发挥政府、企业、投资者等主体作用, 依托市场化驱动机制, 在推动企业落实低

资助项目: 国家重点研发计划项目 (2019YFC0214304); 国家社会科学基金重大项目 (18ZDA046)。

作者简介: 钱依森 (1996—), 女, 硕士, 助理工程师, 研究方向为产业生态学、环境政策研究, E-mail: qianyisen06081996@126.com。

*** 责任作者:** 陈吕军 (1965—), 男, 博士, 教授, 博导, 研究方向为工业园区绿色发展、清洁生产技术与产业生态学, E-mail: chenlj@tsinghua.edu.cn。

碳转型、实现可持续发展等方面形成了一整套可操作性强的系统方法^[3]。

近年来,随着上海、深圳交易所加入 UNGC 提出的可持续证券交易所倡议 (Sustainable Stock Exchange Initiative), A 股大型上市公司,如金融业、信息技术业等,积极开展 ESG 实践探索和应用创新。国内也意识到了 ESG 理念对增强企业可持续竞争力、吸引优质资本投资的作用。但仍需要清晰地认识到,ESG 理念本质上还是发达国家一种新的游戏规则,是一种隐形的贸易壁垒。在当前百年未有之大变局下,中国作为制造业大国,为了更好地应对复杂多变的国际贸易挑战,积极研究 ESG 的内涵,借鉴大型跨国公司应用 ESG 理念提升竞争力的做法,兼收并蓄,汲取经验,形成适合中国国情的 ESG 体系,成为国际 ESG 领域的积极参与者、贡献者和引领者,助力国内制造业绿色转型。因此,本文首先对 ESG 学术研究进行综述,梳理 ESG 理念发展脉络并构建 ESG 运行体系框架。在此基础上,结合驱动力、压力、状态影响及响应 (DPSIR) 分析框架研究 ESG 理念在中国“双碳”战略目标下的发展,提出面向政府管理部门、企业、投资者/公众等多利益相关方推进 ESG 发展的决策建议。

1 研究方法

文献来源主要有两部分: Web of Science 核心数据库和 CNKI 中国全文数据库。Web of Science 检索以关键词“ESG”或“Environmental Social Governance”进行主题检索。截至 2022 年 3 月,最新的综述文章是发表于 2021 年的“*Environmental, Social and Governance (ESG) Activity and Firm Performance: A Review and Consolidation*”,该文综述了自 1980 年至 2019 年 2 月发表的以关键词“Environmental, Social and Governance”和“Corporate Social Responsibility”以及“Corporate Performance”或“Corporate Financial Performance”为主题的研究文献^[4]。基于此,本文重点分析了从 2019 年 3 月至 2022 年 3 月近三年的研究论文,共检出 803 篇文献,通过标题和摘要等初步筛选,选出其中 23 篇高被引和高下载量研究论文。首先,对所有文献从研究领域、发表期刊、第一作者国别和研究机构进行初步分析,整体认识 ESG 的研究概况。

在 CNKI 数据库中,以“ESG”或“环境、社会及治理”为关键词进行主题检索,检索时间为 2019 年 3 月至 2022 年 3 月,共检出 516 篇文献;进一步筛选出列入北大中文核心期刊的共计 102 篇论文。最后,按照上述 Web of Science 筛选高被引研究论文的

原则,筛选出 9 篇被引量高和下载量高的高影响文献。

本文重点研究 23 篇英文高被引论文和 9 篇中文高影响论文,其他文献中的重要观点也有吸收。按以下角度进行梳理和分类:①对 ESG 三要素的覆盖情况;②区域指向;③面向的应用领域。在此基础上,通过三元分析法进一步分析重点文献。

基于以上文献分析,本文进一步剖析 ESG 理念各个组成部分之间的关系,梳理国际组织和各国政府发布的 ESG 相关指南及政策或法规,创新性地构建了一个完整的 ESG 运行体系框架。最后基于目前理论研究,运用 DPSIR 分析框架来阐述未来 ESG 运行体系框架中多利益相关方——中国政府、企业和投资者——将如何在“双碳”背景下推进中国 ESG 理念的实践。

2 研究结果讨论

2.1 国内外 ESG 学术研究总体概况

Web of Science 核心数据库近三年研究文献概况如下:①研究领域方面,*Business Finance* 杂志发表 ESG 论文数量第一(占 40%),其次是 *Environmental Studies* (占 32%) 和 *Green Sustainable Science Technology* (占 28%);② ESG 主题发布期刊包含 *Journal of Cleaner Production*、*Business Strategy and Environment*、*Sustainability* 等,ESG 领域的研究数量和质量近年来在持续提升;③第一作者国别中,意大利作者占 10%,其余欧美国家作者占 40%,中国研究者数量占 7%,近年来快速增加;④研究机构中,欧美各大高校为主要贡献者,近年来以中国为首的亚洲地区高校也在加快扩大 ESG 领域的研究影响力。列入 CNKI 北大中文核心期刊的研究文献,主要收录在《环境经济研究》《财会月刊》《数量经济技术经济研究》等,研究领域包括金融投资、证券、环境科学与资源利用等。

2.2 重点文献梳理和分类结果

表 1 为 23 篇英文高被引论文和 9 篇中文高影响论文梳理和分类结果。从文献的第一完成机构的统计数据,约一半来自欧美高校或研究机构,其次中国研究机构,共有 11 家。以下为具体分析结果:

(1) ESG 三要素 (E、S、G) 的覆盖情况。根据分析结果,70% 的文献覆盖了 ESG 的三个要素,有 7 篇文献从单要素进行阐述,其他两篇从两个要素进行阐述。ESG 三要素作为整体讨论,是重点文献的主要

表 1 重点文献梳理和分类结果

No.*	第一完成机构	ESG 三要素覆盖度	区域指向	面向的应用领域
1	日内瓦大学	全部	无	企业价值 & 金融投资
2	蒙特雷科技大学	G	拉丁美洲	信息披露
3	香港大学	全部	28 个国家	金融投资
4	埃苏美尔大学	全部	拉丁美洲	企业财务表现
5	香港理工大学	全部	中国	金融投资
6	中国工商银行城市金融研究所	全部	无	金融投资
7	马来西亚国库控股	E&S	75 个国家	银行财务表现
8	福贾大学	全部	欧洲	企业财务表现 & 金融投资
9	格罗宁根大学	S&G	无	可持续发展能力 & 企业社会责任绩效
10	美国全国经济研究所	E	无	金融投资
11	印度信息技术与管理研究所	全部	印度	可持续发展能力
12	昆士兰大学	全部	无	可持续发展能力
13	巴黎理工学院	G	法国	可持续发展能力
14	巴黎第一大学	全部	无	企业价值
15	罗马大学	全部	美国	企业财务表现
16	孟菲斯大学	全部	无	企业财务表现
17	香港理工大学	全部	日本	企业价值 & 财务表现
18	黎巴嫩美国大学	G	海湾国家	企业财务表现 & 社会责任绩效
19	奥斯陆城市大学	G	欧洲	企业价值
20	哈佛大学	全部	欧洲	企业价值 & 财务表现
21	阿卜杜勒·阿齐兹国王大学	全部	亚洲	可持续发展能力 & 企业财务表现 & 社会责任绩效
22	朴次茅斯大学	G	无	企业价值
23	拉罗谢尔高等商学院	G	无	企业财务表现 & 社会责任绩效
24	泰莱大学	全部	无	企业财务表现
25	清华大学五道口金融学院博士后流动站	全部	无	评价体系 & 信息披露
26	国务院发展研究中心	全部	无	评价体系 & 信息披露
27	北京工商大学经济学院	全部	中国	企业价值
28	金融投资机构环境和策略课题组	全部	无	评价体系 & 信息披露
29	华北电力大学新能源电力与低碳发展研究实验室	全部	中国	企业财务表现
30	清华大学博士后科研流动站	全部	中国	金融投资
31	江南大学商学院	全部	中国	金融投资
32	清华大学博士后科研流动站	全部	中国	金融投资

注：* 表示数字序号按被引用次数从高到低排序

特征和重点研究方向。

(2) 区域指向。超过一半的文献共计分析研究了涉及欧美发达国家、大型经济体发展中国家（如中国和印度）以及拉丁美洲等几十个国家或地区的近万家上市企业 ESG 报告。其中，9 篇文献重点研究中国地区上市企业的 ESG 报告。对于未明确研究区域的文献，一般是对全球 ESG 发展实践进行概述。统计数据还表明，现有研究尚缺乏对其他发展中国家企业的研究，在样本对象的多样性方面仍需进一步丰富。

(3) 应用领域。文献面向的应用领域主要集中在以下五个方面（由多到少）：ESG 理念对企业价值、金融投资、企业或银行财务表现、可持续发展能力，以及企业社会责任绩效的影响关系。其中超过 70% 的文献将金融投资、企业价值和企业的财务表现作为主要研究方向，以期揭示 ESG 理念能否成为企业价值提升和金融投资的重要手段。其余文献主要研究治理要素对信息披露产生的影响。国内研究机构的研究还针对 ESG 评价体系及信息披露在国内的开展情况。

2.3 重点文献三元分析结果

我们对 23 篇英文高被引论文和 9 篇中文高影响论文从关键问题、方法模型与数据库，以及 ESG 影响相关性的主要发现等三个方面进行分析。32 篇重点文献共被分为三大类：第一、第二类为定量研究，共 29 篇（表 2）；第三类为定性研究，共 3 篇。

由表 2 可见，最重要的一类研究问题是企业 ESG 表现及相关信息披露能产生哪些多样化的影响。研究发现，78% 的文献显示企业 ESG 表现及相关信息披露对股票收益率、融资能力、可持续性能力等呈正相关性，一些代表性研究分析如下：Tang 等通过 28 个国家的企业在近 10 年间发行绿色债券对企业的回报影响的研究发现，ESG 表现能提升绿色债券的股票流动性，且增加股东收益^[5]。Nizam 等在基于 2013—2015 年的 75 个国家的 713 家银行，通过横截面线性回归和非线性阈值模型发现，通过信息披露能提高银行的融资力并且对财务表现有积极的影响^[6]。Broadstock 等通过对 2008—2016 年的 320 家日本企业分析发现，ESG 政策的实施对企业价值和财务表现都产生了积极影响作用，并大幅度提升了企业创新能力^[15]。Rajesh 等通过分析印度 39 家上市企业数据指出，企业通过 ESG 评级改进其资源使用、环境创新、社会责任等，从而提升企业可持续发展能力^[26]。其余 22% 的文献显示，企业 ESG 表现及相关信息披露对融资成本和投资风险呈负相关性，代表性研究分析如下：Broadstock 等通过研究沪深 A 股上市公司 ESG 报告发现，ESG 表现好的投资组合在金融危机和 COVID-19

大流行期间能降低金融风险带来的损失^[11]。邱牧远等通过面板数据模型实证检验发现，企业治理和环境表现能大大降低融资成本^[8]。Krueger 等发现以 ESG 为导向的投资组合更能承受住由气候变化带来的负面影响^[25]。

第二类问题则关注董事会结构对 ESG 作用的影响，如企业社会绩效、企业价值和信息披露等。研究发现，18% 的文献显示董事会结构中独立董事、董事会多样性等因素对 ESG 作用的影响整体呈正相关性，但女性参与董事会对企业社会责任和企业价值的影响具有争议性。Uyar 等和 Arayssi 等通过对发达国家上市公司近 10 年研究发现，女性董事可以大幅度提升企业社会责任绩效^[31]和企业的社会责任形象，从而提升企业价值^[29]。Husted 等通过对拉丁美洲上市公司的研究发现，女性参与董事会并不能带来正向影响^[28]。女性代表在董事会所产生的不同相关性可能根据研究地区的不同、企业的规模和不同行业而带来差异。

除了表 2 中的两大主要研究问题外，重点文献第三类研究问题围绕中国 ESG 的相关研究，多以定性分析为主，侧重 ESG 理念的基本原理和定义，并结合国外实践应用，探讨适用于中国的 ESG 发展体系^[34-36]。

2.4 ESG 运行体系框架

基于上述文献理论分析，本研究从系统性视角梳理，认为 ESG 理念是一个由多利益相关方、第三方机构与代表性指南政策法规组成的运行体系框架，并对内在逻辑机理进行以下阐述。

表 2 重点文献三元分析结果

关键问题		方法模型与数据库	ESG 影响相关性的主要发现	文献
问题概化	问题具体表现			
企业 ESG 表现及相关信息披露的多样化影响	股票收益率，绿色债券发行率，融资能力	定量分析 横截面线性回归和非线性阈值回归 MSCI、Bloomberg 及商道融绿数据库	正相关	[5-9]
	银行/企业财务表现，企业价值，资产回报率，企业创新能力	定量分析 面板线性回归 汤森路透、MSCI、Refinitiv、彭博商道融绿及晨星数据库	整体为正相关 *	[6,10-24]
	融资成本，投资风险		负相关	[8,11,20-22,25-26]
	可持续发展能力	定量分析 偏最小二乘法和结构方程建模晨星数据库	正相关	[8,26-27,31-33]
董事会结构对 ESG 作用的影响	企业社会责任绩效	定量分析 面板线性回归 Capital IQ、彭博及汤森路透数据库	整体为正相关 **	[13,27-31]
	企业价值			
	信息披露			

注：* 表示文献 [18] 显示，治理与财务表现无相关性；** 表示文献 [28] 显示，董事会构成中女性比例高对结果呈负相关性

企业作为 ESG 理念的最终受益者，即改善企业的可持续发展能力和吸引更多投资者，会受到多利益相关方从不同角度出发的关注点，但他们依据的中心都围绕企业所产出的非财务信息（图 1）。在最早期的资本市场，财务信息是唯一可以衡量企业发展状况的评判标准，但随着社会价值观的发展，非财务信息也逐渐被列为评判标准，即衡量企业可持续发展能力^[70]。随着 ESG 理念逐渐流行以及被认可，以往大多以企业环境信息、社会责任、企业治理状况的独立报告被 ESG 报告或信息这种整合型披露形式所替代。

国际组织为了更好地帮助企业 and 政府推动 ESG 理念，联合国环境规划署（UNEP）、全球环境信息研究中心（CDP）、经济合作与发展组织（OECD）等重要组织相继出台 7 个原则或指南（图 2），并且已经成为目前全球范围内使用最广的 ESG 信息披露指南。在此基础上，多国政府在近 20 年间连续发布 ESG 政策和法规（表 3），要求上市企业进行非财务信息披露。经过梳理，目前，欧洲颁布的最多且最活跃，中国早年以香港地区出台的政策居多，大陆地区虽近几年才开始但发展迅速。因此，ESG 报告（信息）在国际组织和各国政府的推动下已成为和财务信息具有同等影响力的投资决策指南^[71]。

投资者可以依据企业公开的 ESG 报告（信息），自主评判其披露质量并进行相关投资。但大部分投资者并不具备自主评判的能力，因此国际组织 / 政府部门依托具有权威性的第三方衍生机构（金融机构、评级机构等）对上市企业在环境、社会及治理产生的绩效构建评价体系，并产生系统性的评级结果，供投资者参考。投资者

会根据其投资情况对 ESG 报告 / 信息的可得性与可信度做出最真实的评价，并通过第三方机构作为重要依据反馈给政府部门。最后政府通过反馈信息修订现有的政策和法规，或出台更多配套政策来全方位大力推进 ESG 理念。

通过上述运行体系框架，ESG 理念可提升市场透

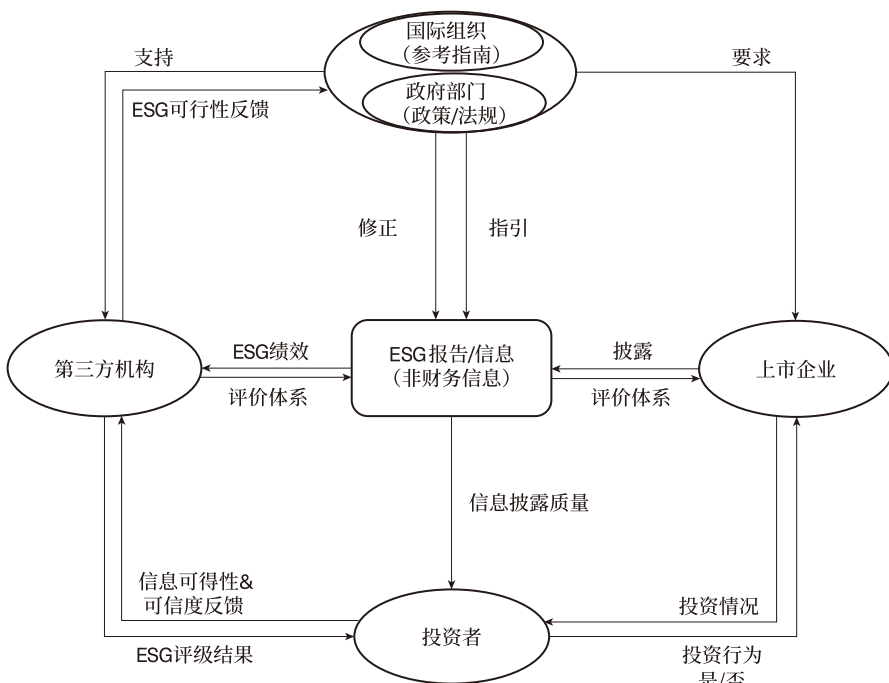


图 1 ESG 运行体系框架

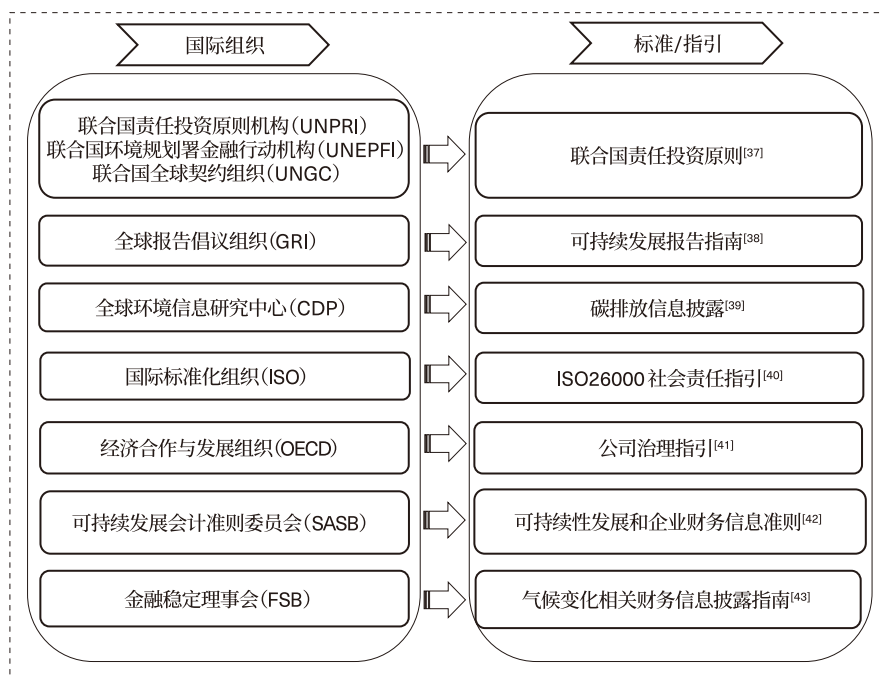


图 2 ESG 主要参考指南

注：标准 / 指南按出台时间正序排列

表3 ESG代表性政策/法规

年份	国家	发布者	政策文件
2007	欧洲	欧洲议会&欧盟理事会	《股东权指令》 ^[44]
2010	美国	证券交易委员会	《委员会关于气候变化相关信息披露的指导意见》 ^[45]
2014	欧洲	欧洲议会&欧盟理事会	《非财务报告指令（NFRD）》 ^[46] （修订）
	中国	香港立法会	《公司条例》 ^[47] （修订）
		香港交易所	《企业管制守则》 ^[48] （修订）
2016	欧洲	联合国全球契约组织&欧洲可持续投资发展论坛	《关于欧洲委员会对报告非财务信息方法的非约束性准则的联合声明》 ^[49]
	英国	伦敦证券所	《ESG 报告指南》 ^[50]
	中国	中国人民银行&七部委	《关于构建绿色金融体系的指导意见》 ^[51]
2017	中国	中国证监会	《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则第2号—年度报告的内容与格式》 ^[52]
	欧洲	欧洲议会&欧盟理事会	《股东权指令》 ^[53] （修订）
2018	中国	香港证监会	《绿色金融策略框架》 ^[54]
		香港金融发展局	《香港环境、社会及管治（ESG）策略》 ^[55]
		中国证监会	《上市公司治理准则》 ^[56] （修订）
2019	欧洲	欧洲议会&欧盟理事会	《金融服务业可持续性相关披露条例（SFDR）》 ^[57]
	美国	纳斯达克交易所	《ESG 报告指南 2.0》 ^[58]
	中国	香港特别行政区政府	《绿色债券框架》 ^[59]
2020	欧洲	欧盟可持续金融科技专家组	《可持续金融分类方案最终报告》 ^[60]
		欧盟理事会	《欧盟分类法》 ^[61]
	美国	金融服务委员会	《2019 年 ESG 信息披露简化法案》 ^[62]
	中国	香港交易所	《如何编备环境、社会及管治报告》 ^[63] （修订）
			《在 ESG 方面的领导角色和问责性》 ^[64] （修订）
2021	欧洲	欧盟委员会	《企业可持续发展报告指令（CSRD）》 ^[65]
		欧盟委员会	《欧盟绿色债券标准》 ^[66] （草案）
	中国	香港交易所	《董事会及董事指引》 ^[67]
		香港交易所	《气候信息披露指引》 ^[68]
2022	中国	中国证监会	《上市公司投资者关系管理工作指引》 ^[69]

明度、降低信息成本和投融资风险。同时，ESG 相关政策法规能够全面地监管企业承担社会责任能力和提高可持续发展能力，从而引导资本市场资金流向绿色低碳领域^[72]。例如，全球财富 500 强企业作为助力全球“双碳”目标实现的领军者和商业投资的标杆，均已开展 ESG 理念的实践应用，为中小型企业做出示范，辅助政府推动绿色金融、绿色投资。相比国外，在我国深沪 A 股的上市企业还需提高 ESG 信息披露规模和绿色投资意识，目前披露企业主要以金融业为主^[73]。然而，我国作为制造强国，50% 以上的工业企业集中在工业园区，全国 2543 家国家级和省级园区贡献了一半以上的工业产出以及 31% 的碳排放^[74]。并且中国工业园区是集政府、企业和投资者等多利益

相关方的综合活动区域，也是国家实现绿色发展、减污降碳和提质增效等目标的主战地^[75]，亟待开展 ESG 理念的实践应用与资本引导。

3 ESG 在“双碳”目标下的展望

ESG 理念对我国“双碳”目标实现具有积极推动作用。“双碳”目标的实现需要环境、能源、社会、经济等不同领域协同合作，离不开政府、企业和投资者参与配合，而 ESG 理念在引导企业信息披露、配合政府监督管理和引导投资者合理投资等方面具有重要的导向作用，有助于构建社会经济与生态环境保护协同发展的新格局。在此背景下，绿色投资和 ESG 理念的实践应用将逐渐成为未来推动 ESG 理念发展的主要

方向。因此,本文运用 DPSIR 分析框架探讨 ESG 理念在“双碳”背景下的发展方向,主要从 ESG 运行体系框架中政府、企业和投资者三个多利益相关方为角度深入研究。

DPSIR 分析框架(图 3)是国内环境领域分析环境问题最为成熟的代表性框架,并且是一种解决环境、经济和社会共生问题的支撑管理决策的模型,能协同多方资源建立一个可持续发展的社会^[76-78]。ESG 理念作为国际通用的企业可持续发展水平衡量标准和可持续投资理念的主流实践^[79],这与 DPSIR 分析框架有着高度吻合的契合点。因此,运用 DPSIR 分析框架来研究 ESG 运行体系框架中三个多利益相关方在“双碳”战略背景下的新机遇。

采用 DPSIR 分析框架描述“双碳”背景下的 ESG 多利益相关方发展指标体系,共包含四个层面(表 4),其中第四层的内容是基于前文文献分析中应用领域和三元分析法得出的理论研究结果。第一层为目标层,是 ESG 多利益相关方在“双碳”背景下的发展评估,即推动 ESG 理念发展的总目标。第二层和第三层分别为准则层和要素层,具体如下:驱动力(D)指的是在“双碳”政策下,经济与社会制定的未来发展目标,而企业作为经济发展和 ESG 理念实践的重要载体是该分析框架的主要研究对象;压力(P)指的是为达到上述发展目标对资源和空间的利用;环境状态(S)是指在以上能源消耗强度下环境的承载力,具体表现在排放水平和能源结构;影响(I)指的是在“双碳”目标下,环境状态对经济、社会、资源产生的影

响程度,本研究考虑企业和投资者对绿色经济、绿色转型等可持续发展活动的反馈;响应(R)指的是需要采取有力的措施来解决或缓解以上问题,本研究主要从三个利益相关方以 ESG 理念为解决手段,推动绿色经济和科技发展,从而达到“双碳”目标。第四层是指标层,是在要素层基础上细分出的 27 个具体指标。

因此通过 DPSIR 分析框架得出,首先要对社会经济未来发展有一个准确的定位,在此基础上必须对企业的能源消耗强度、能源结构、碳排放来源等有清晰的了解,进而从科技、能效、意识等多维度进行有效的提升才能达到“双碳”目标^[80]。同时,也更加明确了 ESG 理念在国内未来发展有着巨大的空间与价值,是推动生态文明建设和绿色经济的重要帮手。

4 结论和建议

本文通过对国内外以 ESG 为主题的高影响研究文献深入分析,研究了近三年 ESG 理念的发展实践进展和主要特点,并分析了在“双碳”战略目标下 ESG 理念在中国的发展途径,得到如下主要结论:

(1) 关于 ESG 研究方向主要围绕三要素所产生的多样化影响,集中表现在金融投资、企业或银行财务表现、企业价值、企业社会责任绩效以及可持续发展能力等五个方面。

(2) ESG 的三要素所产生的多样化影响具有三大相关性结果,具体为企业 ESG 表现及相关信息披露对股票收益率、融资能力、可持续发展能力等主要呈正

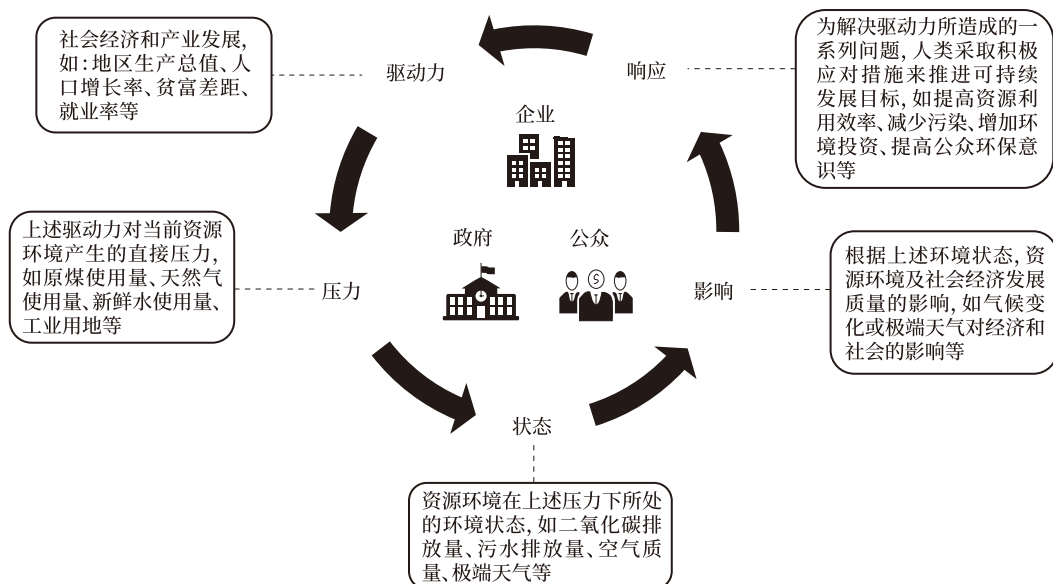


图 3 DPSIR 分析框架

表4 “双碳”目标下ESG多利益相关方发展指标体系

目标层	准则层	要素层	指标层
ESG 多利益相关方在“双碳”背景下的发展评估	驱动力 (D)	社会经济发展	企业年均财务表现
			企业年均市场占额
			企业融资能力
			投资者年均回报率
	压力 (P)	能源消耗强度	单位产值能耗
			单位产值水耗
			单位产品能耗
			单位产品水耗
	环境状态 (S)	排放水平	四项主要污染物排放总量
			二氧化碳排放量
		能源结构	化石能源使用比重
			可再生能源使用比重
			绿色低碳环保产业比重
	影响 (T)	“双碳”目标驱动的系统变革	投资者对“双碳”认知度及投资偏好
			生态环境的保护力度
			企业绿色转型研发投入
			企业环境信息披露意愿
			企业绿色转型对投资者的吸引力
			气候变化或突发公共事件对企业和投资者的影响
	响应 (R)	政府政策	宏观经济政策：建立完善统一的 ESG 评价体系；加强 ESG 理念在企业 / 行业、投资者和金融机构的普及率；加大金融领域对 ESG 相关绿色投资
			部门政策：推进企业产业和产品升级，加大清洁能源使用，企业效率变革
			环境政策：强化绿色发展顶层设计，推动产业循环式组合，加大清洁生产和源头预防，提高企业碳生产率，建立健全全生命周期工业园区管理体系 ^[81]
		企业	产品生态设计
			使用清洁能源
			电气化水平
			ESG 信息披露
		投资者	加大对 ESG 表现评价良好企业投资

相关性；企业 ESG 表现及相关信息披露对融资成本和投资风险呈负相关性；董事会结构对 ESG 作用的影响主要呈正相关性。

(3) ESG 理念具有一套独特的运行体系框架，由多利益相关方（国际组织 / 政府部门、企业、投资者）、第三方机构与代表性政策法规指南组成。国际组织 / 政府机构出台相关政策法规要求和指导企业披露 ESG 报告或信息，投资者通过企业公开的 ESG 报告或信息直接进行相关投资，或参考权威第三方机构发布的企业 ESG 评级结果进行投资。此外，ESG 运行体系框架还包括优化机制，投资者通过投资结果对企业披露的 ESG 报告或信息做出真实评价，并通过

第三方机构反馈给政府组织，最后政府对现有的 ESG 政策法规进行修订或制定新的配套政策，来完善整套 ESG 运行体系框架。因此，ESG 理念具有引导资本市场资金流向绿色低碳领域的的能力。

根据上述理论研究结论和 ESG 运行体系框架，本文运用 DPSIR 分析框架探究 ESG 多利益相关方在“双碳”背景下的发展，并发现 ESG 理念建设对推动国内生态文明建设、绿色低碳循环发展和扩大对外开放有着积极的应用价值。因此，为进一步推动 ESG 理念在中国应用实践，提升企业可持续发展竞争力，助力碳达峰碳中和，针对我国 ESG 理念发展现状提出以下建议：

(1) 以工业园区为载体推动企业整体性开展 ESG 实践创新。工业企业开展 ESG 实践的必要性和意义已成为共识。工业园区体现了环境问题的区域性、结构性、复合型、压缩型等特点,推动工业领域提升社会、环境的现代治理能力,也是园区在实现“双碳”目标中的重点任务。以园区为载体,推动企业开展集中式的 ESG 实践,实现群体性跨越,有望在中国走出一条新的 ESG 之路。中国工业园区在政府主导下的统一规划、统一建设,能源环境基础设施共享,企业之间上下游供应链协作,产业共生废弃物循环利用等优势,能帮助企业显著的提升 ESG 发展的软件和硬件能力。近年来,在“双碳”背景下,中国政府大力推动信息公开,许多园区开展数字化智慧化建设,为开展标准化信息收集、管理及应用奠定基础。因此,面向园区,研究建立一套适合中国国情的 ESG 体系,将有利于工业企业提升可持续发展能力,实现“双碳”目标。

(2) 推进 A 股企业扩大 ESG 实践示范试点,引领中小企业整体提升。建议政府推动编制一套 ESG 指南,以“双碳”目标为背景,从环境、社会 and 治理三个角度定量定性建立 ESG 信息收集系统,形成 ESG 信息披露标准,这是最重要最基础的工作。开展一批试点,可选择大型上市企业分批分阶段开展试点,探索开展 ESG 信息披露和评价体系的建设,完善 ESG 体系,发挥试点企业的引领和示范作用,帮助企业认识 ESG 理念的重要性,推动中小型企业可持续发展。搭建一个信息共享和交流平台,通过发布优秀案例,分享先进经验,激发更多企业分享交流,实现共同进步,推进 ESG 实践创新。

(3) 引导投资者积极参与 ESG 投资,推进企业提升现代化环境治理能力。建议政府在对绿色投资的宣传下,提高投资者对 ESG 理念的认识和关注;完善 ESG 信息披露平台建设,建立投资者对企业可持续发展能力的信息获取渠道,监督企业信息披露质量;鼓励投资者积极参与行业绿色投资,推动金融业界创造更多绿色金融产品,从而激励企业提高现代化环境治理水平,提升企业可持续发展能力,助力“双碳”目标的实现;构建公众投资、金融引导、企业提升的良性循环,推动 ESG 理念的整体发展。

参考文献

- [1] MSCI. ESG investing: ESG ratings[EB/OL]. [2022-05-08]. <https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings>.
- [2] Apple. Apple's 2021 ESG report[EB/OL]. [2022-05-08]. <https://investor.apple.com/esg/default.aspx>.
- [3] LI T T, WANG K, SUEYOSHI T, et al. ESG: Research progress and future prospects[J]. Sustainability, 2021, 13(21): 11663.
- [4] HUANG D Z X. Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: A review and consolidation[J]. Accounting & finance, 2021, 61(1): 335-360.
- [5] TANG D Y, ZHANG Y P. Do shareholders benefit from green bonds?[J]. Journal of corporate finance, 2020, 61: 101427.
- [6] NIZAM E, NG A, DEWANDARU G, et al. The impact of social and environmental sustainability on financial performance: A global analysis of the banking sector[J]. Journal of multinational financial management, 2019, 49: 35-53.
- [7] ENGLE R F, GIGLIO S, KELLY B, et al. Hedging climate change news[J]. The review of financial studies, 2020, 33(3): 1184-1216.
- [8] 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.
- [9] 马喜立. ESG 类股票投资价值分析——基于中国 A 股上市公司的实证研究[J]. 中国市场, 2019(32): 1-5.
- [10] DUQUE-GRISALES E, AGUILERA-CARACUEL J. Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multinationals: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack[J]. Journal of business ethics, 2021, 168(2): 315-334.
- [11] BROADSTOCK D C, CHAN K, CHENG L T W, et al. The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China[J]. Finance research letters, 2021, 38: 101716.
- [12] VANCLAY F, HANNA P. Conceptualizing company response to community protest: Principles to achieve a social license to operate[J]. Land, 2019, 8(6): 101.
- [13] CRIFO P, ESCRIG-OLMEDO E, MOTTIS N. Corporate governance as a key driver of corporate sustainability in France: The role of board members and investor relations[J]. Journal of business ethics, 2019, 159(4): 1127-1146.
- [14] REZAEI Z, TUO L. Are the quantity and quality of sustainability disclosures associated with the innate and discretionary earnings quality?[J]. Journal of business ethics, 2019, 155(3): 763-786.
- [15] 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(2): 99-110.
- [16] GREWAL J, RIEDL E J, SERAFEIM G. Market reaction to mandatory nonfinancial disclosure[J]. Management science, 2019, 65(7): 3061-3084.
- [17] ALBITAR K, HUSSAINI K, KOLADE N, et al. ESG disclosure and firm performance before and after IR: The moderating role of governance mechanisms[J]. International journal of accounting & information management, 2020, 28(3): 429-

- 444.
- [18] SHAKIL M H, MAHMOOD N, TASNIA M, et al. Do environmental, social and governance performance affect the financial performance of banks? A cross-country study of emerging market banks[J]. *Management of environmental quality: an international journal*, 2019, 30(6): 1331-1344.
- [19] 张琳, 赵海涛. 企业环境、社会和公司治理 (ESG) 表现影响企业价值吗? ——基于 A 股上市公司的实证研究 [J]. *武汉金融*, 2019(10): 36-43.
- [20] 孙冬, 杨硕, 赵雨萱, 等. ESG 表现、财务状况与系统性风险相关性研究——以沪深 A 股电力上市公司为例 [J]. *中国环境管理*, 2019, 11(2): 37-43.
- [21] 马喜立. ESG 投资策略具备避雷功能吗? ——基于中国 A 股市场的实证研究 [J]. *北方金融*, 2019(5): 14-19.
- [22] 周方召, 潘婉颖, 付辉. 上市公司 ESG 责任表现与机构投资者持股偏好——来自中国 A 股上市公司的经验证据 [J]. *科学决策*, 2020(11): 15-41.
- [23] CAPELLE-BLANCARD G, PETIT A. Every little helps? ESG news and stock market reaction[J]. *Journal of business ethics*, 2019, 157(2): 543-565.
- [24] BROGI M, LAGASIO V. Environmental, social, and governance and company profitability: Are financial intermediaries different?[J]. *Corporate social responsibility and environmental management*, 2019, 26(3): 576-587.
- [25] KRUEGER P, SAUTNER Z, STARKS L T. The importance of climate risks for institutional investors[J]. *The review of financial studies*, 2020, 33(3): 1067-1111.
- [26] RAJESH R. Exploring the sustainability performances of firms using environmental, social, and governance scores[J]. *Journal of cleaner production*, 2020, 247: 119600.
- [27] ALSAYEGH M F, ABDUL RAHMAN R, HOMAYOUN S. Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure[J]. *Sustainability*, 2020, 12(9): 3910.
- [28] HUSTED B W, DE SOUSA-FILHO J M. Board structure and environmental, social, and governance disclosure in Latin America[J]. *Journal of business research*, 2019, 102: 220-227.
- [29] ARAYSSI M, JIZI M, TABAJA H H. The impact of board composition on the level of ESG disclosures in GCC countries[J]. *Sustainability accounting, management and policy journal*, 2020, 11(1): 137-161.
- [30] QURESHI M A, KIRKERUD S, THERESA K, et al. The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: The moderating role of industry sensitivity[J]. *Business strategy and the environment*, 2020, 29(3): 1199-1214.
- [31] UYAR A, KILIC M, KOSEOGLU M A, et al. The link among board characteristics, corporate social responsibility performance, and financial performance: Evidence from the hospitality and tourism industry[J]. *Tourism management perspectives*, 2020, 35: 100714.
- [32] TALIENTO M, FAVINO C, NETTI A. Impact of environmental, social, and governance information on economic performance: Evidence of a corporate 'sustainability advantage' from Europe[J]. *Sustainability*, 2019, 11(6): 1738.
- [33] VALENTA R K, KEMP D, OWEN J R, et al. Re-thinking complex orebodies: consequences for the future world supply of copper[J]. *Journal of cleaner production*, 2019, 220: 816-826.
- [34] 操群, 许骞. 金融“环境、社会 and 治理”(ESG) 体系构建研究 [J]. *金融监管研究*, 2019(4): 95-111.
- [35] 陈宁, 孙飞. 国内外 ESG 体系发展比较和我国构建 ESG 体系的建议 [J]. *发展研究*, 2019(3): 59-64.
- [36] 闫伊铭, 苏靖皓, 杨振琦, 等. ESG 投资理念及应用前景展望 [J]. *中国经济报告*, 2020(1): 68-76.
- [37] UNPRI. What are the principles for responsible investment?[EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.unpri.org/about-us/what-are-the-principles-for-responsible-investment>.
- [38] Global Reporting Initiative. A short introduction to the GRI standards[EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.globalreporting.org/media/wtaf14tw/a-short-introduction-to-the-gri-standards.pdf>.
- [39] Carbon Disclosure Project. Guidance for companies[EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.cdp.net/en/guidance/guidance-for-companies>.
- [40] ISO. ISO 26000 social responsibilities[EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html>.
- [41] OECD. OECD guidelines on corporate governance of state-owned enterprises[EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.oecd.org/corporate/guidelines-corporate-governance-soes.htm>.
- [42] Sustainability Accounting Standards Board. Sustainability and corporate financial information guidelines[EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.sasb.org/about/sasb-and-other-esg-frameworks/>.
- [43] Financial Stability Board. Task force on climate-related financial disclosures[EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.fsb-tcfd.org/>.
- [44] European Council. Directive 2007/36/EC of the European parliament and of the council of 11 July 2007 on the exercise of certain rights of shareholders in listed companies[A/OL]. (2007-07-11)[2022-06-10]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32007L0036>.
- [45] UNEPFI. 21 世纪受托人责任最终报告 [EB/OL]. [2022-06-10]. <https://www.unpri.org/download?ac=9927>.
- [46] European Union. Directive 2014/95/EU of the European parliament and of the council of 22 October 2014 amending directive 2013/34/EU as regards disclosure of non-financial and diversity information by certain large undertakings and groups[A/OL]. (2014-10-22)[2022-06-10]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>.
- [47] 香港特别行政区政府. 公司条例 (第 622 章) [A/OL]. (2014-03-03)[2022-06-10]. <https://www.cr.gov.hk/tc/legislation/>

- companies-ordinance/cap622/companies-ordinance.htm.
- [48] 香港交易所. 企业管治守则 [A/OL]. [2022-06-10]. https://www.hkexgroup.com/-/media/HKEX-Group-Site/ssd/Corporate-Governance/Documents/compliance_checklist_c.pdf.
- [49] European Commission. Consultation document non-binding guidelines for reporting of non-financial information by companies[EB/OL]. (2017-01-18)[2022-06-10]. https://ec.europa.eu/finance/consultations/2016/non-financial-reporting-guidelines/docs/consultation-document_en.pdf.
- [50] London Stock Exchange Group. Your guide to ESG reporting[EB/OL]. [2022-06-10]. https://www.lseg.com/sites/default/files/content/Green/LSEG_Guide_to_ESG_Reporting_2020.pdf.
- [51] 中国人民银行, 财政部, 发展和改革委员会, 等. 关于构建绿色金融体系的指导意见 (银发〔2016〕228号) [A/OL]. 中华人民共和国国务院新闻办公室. (2016-08-31)[2022-06-10]. <http://www.scio.gov.cn/32344/32345/35889/36819/xgzc36825/Document/1555348/1555348.htm>.
- [52] 中国证监会. 证监会修订定期报告内容与格式准则促进提高上市公司质量 [EB/OL]. (2017-12-31)[2022-06-10]. http://www.gov.cn/xinwen/2017-12/31/content_5252008.htm.
- [53] European Council. Directive (EC) 2017/828 of the European Parliament and of the Council of 17 May 2017 amending Directive 2007/36/EC as regards the encouragement of long-term shareholder engagement[A/OL]. (2017-05-17)[2022-06-10]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX%3A32017L0828>.
- [54] Securities and Futures Commission. Strategic Framework for Green Finance[A/OL]. (2018-09-21)[2022-06-10]. <https://www.sfc.hk/-/media/EN/files/ER/PDF/SFCs-Strategic-Framework-for-Green-Finance---Final-Report-21-Sept-2018.pdf>.
- [55] 香港金融发展局. 香港的环境、社会及治理 (ESG) 策略 [EB/OL]. (2018-11-28)[2022-06-10]. <https://www.fsd.org.hk/zh/insights/environmental-social-and-governance-esg-strategy-for-hong-kong/>.
- [56] 中国证监会. 第 29 号公告: 上市公司治理准则 [A/OL]. (2018-09-30)[2022-06-10]. <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c101864/c1024585/content.shtml>.
- [57] European Union. Regulation (EU) 2019/2088 of the European parliament and of the council of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector[A/OL]. (2019-11-27)[2022-06-10]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex%3A32019R2088>.
- [58] NASDAQ. ESG Reporting Guide 2.0[A/OL]. (2019-05)[2022-06-10]. <https://www.nasdaq.com/docs/2019/11/26/2019-ESG-Reporting-Guide.pdf>.
- [59] 香港特别行政区政府. 绿色债券框架 [A/OL]. (2019-03-28)[2022-06-10]. https://www.hkgb.gov.hk/sc/others/documents/GBF_finalised_dated_28_March_2019.pdf.
- [60] European Union Technical Expert Group on Sustainable Finance. Taxonomy: Final report of the technical expert group on sustainable finance[R/OL]. (2020-03)[2022-06-10]. https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf.
- [61] European Union. Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of 18 June 2020 on the establishment of a framework to facilitate sustainable investment, and amending Regulation (EU) 2019/2088[A/OL]. (2020-06-18)[2022-06-10]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=celex:32020R0852>.
- [62] House of Financial Service. H.R. 4329-ESG Disclosure simplification act of 2019[A/OL]. (2019-09-13)[2022-06-10]. <https://www.congress.gov/bill/116th-congress/house-bill/4329/text>.
- [63] 香港交易所. 如何编备环境、社会及管治报告 [A/OL]. (2020-03)[2022-06-10]. https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Environmental-Social-and-Governance/Exchanges-guidance-materials-on-ESG/step_by_step_c.pdf.
- [64] 香港交易所. 在 ESG 方面的领导角色和问责性 [A/OL]. (2020-03)[2022-06-10]. https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Environmental-Social-and-Governance/Exchanges-guidance-materials-on-ESG/directors_guide_c.pdf.
- [65] European Union. Proposal for a directive of the European Parliament and of the council amending directive 2013/34/EU, directive 2004/109/EC, directive 2006/43/EC and regulation (EU) no 537/2014, as regards corporate sustainability reporting[A/OL]. (2021-04-21)[2022-06-10]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0189&qid=1656923836772>.
- [66] European Commission. Proposal for a regulation of the European parliament and of the council on European green bonds[A/OL]. (2021-07-06)[2022-06-10]. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52021PC0391>.
- [67] 香港交易所. 董事会及董事企业管治指引 [A/OL]. (2021-12-10)[2022-06-10]. https://www.hkex.com.hk/-/media/HKEX-Market/Listing/Rules-and-Guidance/Corporate-Governance-Practices/guide_board_dir_c.pdf.
- [68] 香港交易所. 气候信息披露指引 [A/OL]. (2021-11-04)[2022-06-10]. https://sc.hkex.com.hk/TuniS/www.hkex.com.hk/News/Regulatory-Announcements/2021/211105news?sc_lang=zh-CN.
- [69] 中国证监会. 上市公司投资者关系管理工作指引 [A/OL]. (2022-04-15)[2022-06-10]. <http://www.csrc.gov.cn/csrc/c100028/c2334692/content.shtml>.
- [70] TOWNSEND B. From SRI to ESG: The origins of socially responsible and sustainable investing[J]. The journal of impact and ESG investing, 2020, 1(1): 10-25.
- [71] ECCLES R G, LEE L E, STROEHLE J C. The social origins

- of ESG: an analysis of innovest and KLD[J]. Organization & environment, 2020, 33(4): 575-596.
- [72] 周月秋. “十四五”时期 ESG 愿景与展望 [J]. 现代金融导刊, 2021(9): 3-5.
- [73] 张锦. ESG 专题报告: 详解 ESG 信息披露, 描绘 ESG 数据全貌 [R]. 华宝证券, 2022-04-29.
- [74] 陈吕军. 厚植绿色低碳循环底色推进工业园区高质量发展 [N]. 中国环境报, 2022-03-07(04).
- [75] 严坤, 吕一铮, 郭扬, 等. 工业园区温室气体核算方法研究 [J]. 中国环境管理, 2021, 13(6): 13-23.
- [76] 李婷. 京津冀城市群生态环境可持续发展的政策评价——基于 DPSIR-TOPSIS 模型 [J]. 生态经济, 2022, 38(5): 107-113.
- [77] RASOOL R, FAYAZ A, UL SHAFIQ M, et al. Land use land cover change in Kashmir Himalaya: Linking remote sensing with an indicator based DPSIR approach[J]. Ecological indicators, 2021, 125: 107447.
- [78] 田士政, 武文, 董杰, 等. 基于 DPSIR 模型的青岛市海洋资源可持续利用评价研究 [J]. 海洋湖沼通报, 2022, 44(3): 149-157.
- [79] 宋一程. “双碳”背景下商业银行 ESG 治理机制建设研究 [J]. 福建金融, 2021(12): 3-10.
- [80] 钱丽娜, 朱耘. “双碳”目标下的 ESG 投资热 [J]. 商学院, 2021(9): 64-65.
- [81] 陈吕军. “双碳”目标指引中国工业园区绿色发展 [J]. 中国环境管理, 2021, 13(6): 5-6.

Review on the Research Progress of ESG and Its New Opportunities under the National Pledge of Carbon Peaking and Carbon Neutralization

QIAN Yisen^{1,2}, SANG Jing^{1,2}, LU Wanying^{1,2}, LI Xing^{1,2}, TIAN Jinping^{1,2}, CHEN Lyujun^{1,2*}

(1. School of Environment, Tsinghua University, Beijing 100084, China; 2. Center for Ecological Civilization, Tsinghua University, Beijing 100084, China)

Abstract: ESG (environmental, social and governance) is a new concept formed by the development of the capital market that integrates multi-stakeholder demands and aims to promote corporate social responsibility and achieve sustainable development. Promoting the development of ESG concept in China is of great significance for the country to broaden its opening to the global market, strengthen the international competitiveness of its corporates, and achieve the carbon peaking and carbon neutralization goals. In this study, we assess the features of ESG practice and the new trend in development, by reviewing major literature published between March 2019 and March 2022. The key findings are as followed. The three ESG elements have diverse effects in five areas: financial investment, financial performance, corporate value, corporate social response, and sustainability. On this basis, we established an operational system framework that includes ESG multi-stakeholder, third-party institutions, and ESG representative guidelines, policies, and regulations to visualize and condense the connotation and practice focus of ESG. With prior theoretical research, this study employs the DPSIR analytical framework to examine the ESG development path in light of national goals of carbon peaking and neutralization. Lastly, we suggest the following three policy recommendations: using industrial parks as a channel to promote ESG practice innovation in firms; encouraging A-share listed enterprises to expand ESG demonstration pilots and leading to the overall improvement of ESG information disclosure in other firms; and guiding the investors to actively participate in ESG investing to facilitate enterprises in enhancing modern environmental governance.

Keywords: ESG; multi-stakeholder; information disclosure; carbon peaking and neutralization; DPSIR