

ESG 逻辑的多维透视与整合建构

肖红军

摘 要 研究 ESG(环境、社会和治理)的深层逻辑对于深入认识 ESG 和科学践行 ESG 具有重要意义。ESG 生成的逻辑链条是“企业与社会的双向嵌入→双向影响→企业 ESG”,其出场价值在于弥补传统企业行为和主流投资方式的缺陷。ESG 构造不是 ESG 组合观所认为的简单的平等元素组合,而是基于 ESG 系统观对 ESG 根本要义即理性可持续性的分解、整合、布局和协调。ESG 原动力处于价值与价值观的特定连续混合区间,呈现出价值观占优型非均衡驱动、偏价值观型均衡驱动、对称型均衡驱动、偏价值型均衡驱动和价值占优型非均衡驱动五种形态。ESG 实践的底层逻辑是对双向影响管理的议题化与机制化,ESG 信息披露在企业信息披露体系中处于“核心地位”,其过程机理可以刻画为“德弗勒互动过程模式”。ESG 生成、构造、原动力、实践、信息披露的逻辑呈现出层次性和一致性,可以通过整合根逻辑、核心逻辑主线、基础逻辑、应用逻辑形成一体化的 ESG 逻辑框架。

关键词 ESG;企业社会责任;可持续发展;嵌入性

中图分类号 M14;L10 **文献标识码** A **文章编号** 1672-7320(2026)01-0106-15

基金项目 中国社会科学院重大创新项目(2024YZD004)

近年来,ESG(环境、社会和治理)成为金融领域和企业界耳熟能详的高频词汇,代表着全球投资和企业发展的重要方向。尽管国内外 ESG 发展迅速,但 ESG 发展的健康性与可持续性却暗藏隐忧和面临挑战,既有社会热情高涨与企业实质性实践不足之间的“温差”,又有企业表演式 ESG、伪 ESG 行为对真实的 ESG 形成巨大冲击。ESG 是一个极具争议性的概念,其发展过程中一直不乏质疑和批评,当前围绕 ESG 的合理性、合效性和合意性的争论仍在继续^[1](P145-160)。这些现象和争议背后的原因多种多样,但追根溯源是对 ESG 的认识不足,缺乏从深层逻辑角度对 ESG 为什么出现、如何构成、践行的原动力是什么、应当如何落实和如何开展信息披露等基础问题进行清晰一致地回答。

ESG 也是当前学术研究的热点,国内外学者围绕 ESG 主题开展了大量研究,主要聚焦于五个方面:一是 ESG 概念及其来龙去脉,前者是对 ESG 内涵的理解^[2](P3-33),后者是从历史演进的角度考察 ESG 是如何形成的^[3](P403-454);二是 ESG 表现,包括 ESG 表现的影响因素^[4](P1-32)和经济后果^[5](P663-682)、ESG 表现的真实性^[6](P1-19);三是 ESG 投资,包括 ESG 投资的驱动因素^[7](P1837-1872)和影响效应^[8](P222-243)、ESG 投资的真实性^[9](P201-227);四是 ESG 信息披露,包括 ESG 信息披露的影响因素^[10](P803-823)和影响效应^[11](P1-17)、ESG 鉴证^[12](P2589-2641);五是 ESG 评级,包括 ESG 评级的性质^[13](P3222-3230)、影响因素^[14](P3468-3486)、经济后果^[15](P1170-1184)和 ESG 评级分歧^[16](P1315-1344)。分析来看,已有研究尚存在两个方面的不足:一是对 ESG 生成机理、构造原理和原动力等基础问题缺乏研究;二是对 ESG 各领域的研究聚焦于影响因素、经济后果和衍生议题,对其内在的运行逻辑和机理缺乏深入研究。鉴于此,本文试图对 ESG 生成、构造、原动力、实践、信息披露的深层逻辑进行研究,从学理上系统回答 ESG 如何生成、如何构成、如何驱动、如何实施、如何披露等问题。

一、ESG 生成逻辑: 企业与社会的双向嵌入和双向影响

对“ESG 为何产生”“ESG 何以成立”等 ESG 生成逻辑的探寻是 ESG 理论研究的最基础问题,也是科学推进 ESG 实践的根本性问题。

(一) ESG 产生的逻辑起点: 回归于企业与社会关系

ESG 通常被认为来源于社会责任投资^[17](P350-386),其早期发展阶段主要聚焦于 ESG 投资,且机构投资者在 ESG 发展演进过程中扮演着重要驱动者角色,这使得人们经常将 ESG 直接等同于 ESG 投资^[18](P84-107)。然而,一方面,ESG 并不等同于 ESG 投资,ESG 投资只是 ESG 价值链上的一环,ESG 投资、ESG 评价、ESG 信息披露等 ESG 价值链环节的基础和底座均是 ESG,而这里的 ESG 指的是企业视角的 ESG,即企业 ESG。另一方面,ESG 投资强调在投资决策和活动中考虑 ESG 因素,也即 ESG 投资在目标上应当能够促进社会视角下的 ESG 议题落实,在操作上要求将投资对象(通常为企业)的 ESG 表现作为投资决策的重要考量因素,这两个层面最终都指向企业 ESG。因此,ESG 的根基是企业 ESG,ESG 投资是由企业 ESG 衍生和决定的,认识 ESG 需要直接基于企业 ESG 或者追根溯源到企业视角。

无论是从理论推演还是现实观察,都不难得知企业不是游离于社会而孤立存在的,而是嵌入于特定的、当下的社会结构和社会关系中做出与自身主观目的相符的行为选择。卡尔·波兰尼(Karl Polanyi)在最早提出“嵌入性”这一新经济社会学的核心概念时就指出,市场嵌入于社会中、经济嵌入于社会中、交易行为嵌入于社会关系中、生产活动嵌入于社会活动中^[19](P155-162)。由此可见,企业的生产经营活动和市场交易活动等经济行动都是嵌入于社会中,对企业行为的产生逻辑分析应当追溯于企业与社会关系。进一步看,ESG 作为企业的一种行为方式和行为选择,是企业嵌入于由环境元素(E)、社会元素(S)构成的社会系统的反映,是企业与社会关系的一种制度安排。ESG 之所以产生,是因为企业与社会之间具有某种形式的关系,即 ESG 产生的逻辑起点在于企业与社会之间的特定关系。

(二) ESG 产生的逻辑链条: “企业与社会的双向嵌入→双向影响→企业 ESG”

新经济社会学通过“嵌入性”理论将经济与社会的关系界定为经济嵌入于社会的“单向嵌入”关系,这实际上是把全部经济活动消融在社会中,将所有的经济活动解释为社会性活动。然而,现代社会中经济活动并没有完全消融在社会中,表现出无法被社会完全消解的独立性。“嵌入性”理论所蕴含的“单向嵌入”关系过分强调经济与社会行动领域或者经济与社会网络的单方面因果机制,忽视了相反的因果方向。超越“嵌入性”理论,人们越来越认识到经济与社会之间呈现出相互交织和相互渗透的互嵌性关系。社会系统处于整合位置而对经济系统赋予道德、规范等外在约束,经济系统则将“经济无偏性”带入社会之中而提升社会的工具理性一面。因此,不仅经济总是嵌入于社会中,而且社会也总是嵌入在经济中^[19](P155-162),形成经济与社会的互嵌性。作为经济系统的核心构成和经济行动的关键主体,企业不只是单向地嵌入于社会,社会也嵌入于企业,企业与社会之间表现出相互渗透的双向嵌入(互嵌性)关系。

企业与社会的双向嵌入产生的直接效应是形成企业与社会之间的互动作用和双向影响,包括企业行为对社会产生的影响(企业→社会)和社会因素对企业行为的影响(社会→企业)。前者是企业给社会带来的积极或消极变化,这种变化全部或部分地来自企业过去与现在的决策和活动,后者是社会因素给企业运营与发展带来的积极或消极变化,这种变化可能是直接或间接作用的结果,可能是显性或隐性的。传统上,战略管理学者往往强调“社会→企业”的单向影响,突出广义的社会因素对企业发展所带来的机遇和挑战,体现为对企业战略决策、运营方式和绩效结果的影响。企业社会责任学者通常秉持“单向嵌入”的企业与社会关系观,聚焦于“企业→社会”的单向影响,强调企业运营对社会产生的积极影响和消极影响。企业与社会的双向嵌入引致二者间的双向影响,超越了传统意义上对企业与社会的单向影响认知,相应地是要求企业由对“单向影响”的管理转向对“双向影响”的管理。而 ESG 是企业有效管理其

决策和活动对环境和社会的影响,以及环境、社会 and 治理因素对企业运营的影响^[18](P84-107),其本质是一种“影响管理”,且是对“双向影响”的管理。这意味着企业与社会之间的双向影响催生出企业 ESG 的行为要求,最终形成“企业与社会的双向嵌入→双向影响→企业 ESG”的逻辑链条。

(三) ESG 出场的价值:弥补传统企业行为和主流投资方式的缺陷

ESG 之所以产生,其现实必要性和根本价值在于它作为新的企业运营方式和新的投资理念,能够克服、矫正和弥补传统企业行为的缺陷和主流投资方式的不足。从企业行为来看,传统的企业决策模式和行为方式主要有两类:企业利润最大化导向和社会价值本位导向。第一类将企业视为纯粹经济组织,认为追求利润最大化是企业的天职,企业的一切决策和行为都应服从于企业利润最大化目标。第二类将企业看做兼具经济功能和社会功能的组织,认为企业是设定性存在的、经过社会建构的企业,应当基于社会价值本位对社会负责任。这两类模式之间长期存在争议,但普遍认为第二类模式是对第一类模式的纠偏和超越。ESG 之所以产生,一方面是其与企业社会责任概念一样,是对企业利润最大化行为方式的纠偏和超越,另一方面更重要的是其对第二类企业行为模式即企业社会责任的缺陷予以克服。企业社会责任强调的是“企业→社会”的单向影响,本质上是企业对社会的单向“付出”,其结果是企业的这种所谓负责任行为难以长久和可持续^[20](P62-77)。ESG 作为企业的“双向影响”管理行为,在前置理念、核心目标、本质要求和管理内容上实现了对企业社会责任概念的实质性突破和超越^[18](P84-107)。

从投资方式来看,按照对投资对象关注重点的不同,主流投资方式可以区分为两类:聚焦财务绩效的传统投资和聚焦社会绩效的社会责任投资。传统投资从追求纯粹投资收益最大化出发,通常只关注投资对象的财务绩效和经营风险,商业性因素是投资决策的主要考量因素。其隐含的假设是投资回报主要由投资对象的财务性、商业性因素决定,强调对投资对象商业价值的定量评估。社会责任投资沿袭传统信仰投资“不伤害”“不作恶”的理念,避免投资与一系列道德价值观相冲突的产品或行业^[21](P711-717)。其隐含的假设是投资对象的合道德性决定其合法性,合法性衡量标准优先于商业性考量。传统投资和社会责任投资都只强调对投资对象商业性或道德性因素某一方面的考量,并将两种因素割裂开来,结果是在新情境下均面临投资可持续性挑战。由此,关注企业环境、社会 and 治理因素的 ESG 投资,将可持续发展因素对企业财务绩效的影响和企业运营对环境、社会可持续发展的影响结合起来,在投资决策中同时考虑财务重要性和影响重要性,打通二者的正向联系,推动投资的经济回报和社会贡献双促进,实现对传统投资和社会责任投资的超越,成为一种更具可持续性、更优的投资新方式。

二、ESG 构造逻辑:从组合观转向系统观

科学理解 ESG、正确开展 ESG 评级评价和推动 ESG 有效落地,都离不开对 ESG 内部构造的准确把握,其核心是深刻认识 ESG 的构造逻辑。

(一) ESG 组合观难以揭示 ESG 的复杂构造

ESG 概念自提出之日起,一直被认为是环境、社会 and 治理三个独立元素的简单组合,各元素被置于平等地位,即“E+S+G=ESG”,这就是所谓的 ESG 组合观。这种组合观采用简单的组合思维,将 ESG 看做是一个由“原子式”的独立元素拼凑而成的术语。尽管 ESG 组合观在语义表达上将 ESG 作为一个完整的组合体,但却很少赋予其作为一个整体的确切涵义^[18](P84-107),甚至将各元素割裂开来,不去深究它们之间的内在联系和统一性,未能从理论上深层次回答 ESG 的内部构造问题。

1. 难以解释 ESG 构造的元素选择和确定逻辑

长期以来,ESG 组合观的盛行导致人们将 ESG 看做一个约定俗成的术语,对于“ESG 为什么由环境、社会 and 治理三个元素构成”的基础问题较少关注。ESG 组合观在创造 ESG 术语时,采取的是元素的经验式选择方法,即认为环境、社会 and 治理因素对投资价值具有或可能有实质影响,因此将它们从影响因素

中选择出来组合在一起。然而,这种选择方法没有回答为什么局限于环境、社会 and 治理因素,这三个元素是否充分以及是否必要,是否有其他更重要的影响因素没有囊括进来,这意味着 ESG 组合观难以有效回答“ESG 为什么由环境、社会 and 治理三个元素构成”。如此,就容易出现人们在 ESG 术语基础上任意增加或减少元素。比如为突出员工(Employees)的重要性而将其增加形成“EESG”,为彰显生物多样性(Biodiversity)的重要性而将其增加形成“BESG”^[22](P8-15)。

2. 未能揭示 ESG 元素之间的位阶关系和组合逻辑

ESG 组合观默认 E、S、G 三个元素是并行关系,处于同一位阶,相互之间具有独立性,因此没能回答“ESG 为什么是 E、S、G 的顺序组合”。典型的是大量学术研究将 ESG 作为一个整体“囫圇吞枣”式地应用,而不考察 E、S、G 三个元素的内在关系;众多 ESG 评级体系“理所当然”地将 E、S、G 看作独立的平行元素对 ESG 进行衡量和评价,而不深究它们之间的差异和逻辑关系。这种认知引发企业在实践中对环境、社会 and 治理三个维度的议题选择性实施,表现出“维度替代”和“议题替代”倾向,造成企业 ESG 实践的顾此失彼,成为 ESG 实践的“偏科生”。比如,企业在现实中对 ESG 中的“S”存在相当程度的忽视^[23](P1279-1297)。然而,“E、S、G 三个元素是否为并行关系、是否处于同一位阶”尚不清晰,但 ESG 组合观所默示的肯定性回答遭受到较多质疑,至少 E、S 两个元素与 G 被认为并非平行关系。

3. 无法为解决 ESG 元素的矛盾冲突提供指导

虽然 E、S、G 三个元素均被认为对投资价值具有或可能有实质影响,但它们各自对企业绩效和投资回报的影响方向并非总是一致,这一点已被多个实证研究结果证实^[24](P210-233)。E、S、G 三个元素之间有本质差别,尤其是 E 和 S 之间往往具有内在的“紧张”关系,环境元素的改善通常会带来社会元素的恶化,呈现针锋相对的状态^[25](P110-117)。同时,E、S、G 中蕴含潜在的利益相关者冲突,它们的利益诉求可能不一致甚至完全对立。这意味着 E、S、G 组合在一起涵盖许多潜在的矛盾因素^[26](P3-17),潜藏了目标方向冲突的可能性,不仅企业通常会面临对多个利益相关者相互对立的经济和非经济利益进行调和的巨大挑战^[27](P499-503),而且容易引发 ESG 评级出现“合成谬误”。显然,ESG 组合观因为没有深入揭示 ESG 元素之间的位阶和逻辑关系,无法为不可避免的权衡取舍提供协调一致的指导。

(二) ESG 系统观下的 ESG 构造逻辑解析

科学认识 ESG 需要超越 ESG 组合观,转向强调 ESG 系统性、整体性、关联性、层次性和动态性的 ESG 系统观。ESG 系统观将 ESG 看作一个系统,是由 E、S、G 三个元素基于一定关系或结构结合而成的具有特定功能的有机整体,表现出非加和性质,即“ $ESG \neq E + S + G$ ”。ESG 系统观深入 ESG 内部构造,揭示元素间的内在逻辑关系,突出元素与整体间的协调匹配,科学回答“ESG 作为一个整体到底是什么”“ESG 为什么由环境、社会 and 治理三个元素构成”“E、S、G 三个元素之间是什么关系”等基础问题。

1. ESG 作为一个整体的根本要义:理性可持续性(Rational Sustainability)

ESG 系统观对 ESG 构造逻辑的阐释始于明确 ESG 作为一个整体的根本要义,然后依循这一根本要义进行系统分解和确定构成元素。ESG 作为一个整体,其根本要义不是“自下而上”地对 E、S、G 三个元素共同特征的简单提炼,而是应当回到 ESG 最终要实现的目标这一根本问题。为此,需要聚焦于提出正确的问题、理解真正的问题,即如何实现更可持续的世界^[28](P32-35),ESG 最终要实现的目标就是可持续性。实现可持续性、促进可持续发展需要包括企业在内的各类组织共同努力,ESG 在宽泛意义上是企业追求实现可持续性、促进可持续发展的一种方式。进一步看,企业着眼于实现可持续性、促进可持续发展既可以基于道德驱动或偏好使然采取纯粹利他的方式,也可以基于财务价值创造驱动采取开明自利的方式,亦可以受到社会目标和企业目标的双重驱动采取双向共赢的方式,最后一种方式即为企业可以持久、社会获得进步的“理性可持续性”^[22](P8-15)。“可持续性”是企业对可持续发展目标的追求,核心是有效管理企业对社会的影响,“理性”是企业对自身目标的追求,核心是有效管理社会对企业的影响。结合 ESG 的概念内涵可知,ESG 作为一个整体的根本要义即为理性可持续性。

2. ESG 构造的元素选择和确定逻辑:理性可持续性的系统分解和整合

ESG 系统观采取“自上而下”的方式对 ESG 构造逻辑进行解构,通过对 ESG 作为一个整体的根本要义开展系统分解、元素选择和整合。在元素构成问题上,一直存在“ESG 为什么没有包括经济维度或元素”和“为什么要将治理元素纳入 ESG”的疑问。关于第一个疑问,一方面,可持续性包括经济、社会 and 环境的可持续性,经济可持续性涉及经济发展的效率与创新、韧性和包容性,其中效率与创新、韧性是经济学长期关注的议题,且在微观上反映为企业的效率与创新、韧性和商业结果,因此这些议题没有必要纳入 ESG 这一新概念中。包容性涉及经济发展与环境和社会的关系,这一议题在社会和环境的可持续性中已能体现,“E”和“S”包含了经济发展的包容性要求,故无需单独在 ESG 中列出。而且,经济因素包括经济可持续性因素对企业运营和投资价值的影响已经长期被关注,没有必要重新提出和强调。另一方面,按照互嵌性理论,ESG 反映的是企业作为经济行动者与社会系统的互嵌,即企业视角的 ESG 概念关注的是社会系统而非经济系统。关于第二个疑问,理性可持续性强调企业追求实现可持续性、促进可持续发展的“理性方式”,尤其强调可持续性议题的真正落地,而要使这种追求是内生的而非工具性的、是核心而非边缘、关注结果而非标签^[21](P8-15),必然要求企业从治理层面予以支持和保障,即为确保 E、S 两个元素的真正落实,需要突出治理的独特作用,在 E、S 两个元素的基础上增加治理元素。

3. ESG 元素间的位阶关系和组合逻辑:双层结构与分层布局

ESG 系统观深入 ESG 系统内部,从 ESG 整体视角考察各构成元素的地位、联系和结构,回答了“E、S、G 三个元素是否处于同一位阶”“ESG 为什么是 E、S、G 的顺序组合”。对于第一个问题,首先,G 并非通常意义上的公司治理,可视为贯彻实施可持续发展议题的一种机制,治理元素对企业绩效或投资价值的影响路径为“G→E、S→企业”而非直接的“G→企业”。其次,ESG 强调的是双向影响,企业对社会的影响只涉及 E、S 两个元素,即“企业→E、S”,G 实则为企业运行机制的组成部分,通过作用企业运行活动而对 E、S 两个元素产生影响,形成“G→企业(活动)→E、S”的影响路径。由此,E、S 属于同一位阶,在 ESG 系统中处于理念层、目标层和议题层,双向影响的核心在于 E、S 两元素;G 属于企业的内生元素,在 ESG 系统中处于组织层、支撑层和保障层,在双向影响中处于间接性地位。对于第二个问题,E、S、G 的顺序组合反映出 ESG 系统观对构成元素的隐性组合逻辑。一方面,ES 与 G 的顺序是基于从宏观到微观、由外而内、从议题到保障、由直接到间接的元素布局思路。ES 属于宏观层面元素、外生元素、议题因素、与企业直接形成双向影响的元素,而 G 则是企业微观层面元素、内生元素、保障因素、与企业绩效和 ES 形成间接影响的元素。另一方面,E 与 S 的顺序体现出从自然界到人、从物质要素到关系要素、从狭义可持续性概念到广义可持续性概念的元素布局逻辑。E 代表自然界,是企业生产的物质要素,最初的、狭义的可可持续性概念亦是指环境可持续性,S 代表人或由人构成的组织,是企业生产关系的反映,在环境可持续性基础上拓展经济可持续性和社会可持续性而形成广义可持续性概念。

4. ESG 系统运行与元素间协调逻辑:基于理性可持续性标准的互动与平衡

按照 ESG 系统观,作为构成 ESG 系统的 E 子系统、S 子系统和 G 子系统,它们一方面相对独立并具有特定功能,会按照各自规律“自转”运行,另一方面彼此间也相互联系和作用,在 ESG 大系统之下形成互动。在各子系统的互动中,它们之间可能会产生协同效应,也可能出现不一致甚至矛盾冲突。ESG 系统观要求从系统整体视角审视和处置这些矛盾冲突,以使 ESG 大系统获得最佳效能、实现最优目标,为企业“如何协调 E、S、G 元素之间的矛盾冲突”提供指导。ESG 是各元素统一于理性可持续性根本要义之下的整体,理性可持续性意味着企业对 ESG 各元素矛盾的平衡决策需要以最有利于贡献可持续发展、实现企业发展可持续性为判断标准和依据。然而,可持续发展目标与企业发展的可持续性目标之间存在“一致”与“冲突”的可能情形。当这两个目标呈现为“一致”时,ESG 各元素矛盾的平衡决策应当同时满足有利于这两个目标的实现;当这两个目标出现“冲突”时,ESG 各元素矛盾的平衡决策应以是否有利于全社会的可持续性 or 可持续发展目标为最终判断标准和依据。

三、ESG 原动力逻辑:价值与价值观混合的特定连续区域

企业践行 ESG 的决策,除受到外部压力因素影响外,更重要和更深层次的驱动力来源于内生,外部压力因素影响最终也会转化成对内生驱动力的影响,即原动力是驱动企业 ESG 实践的根本动力。

(一) ESG 原动力的两分法及其局限性

对于企业践行 ESG 的原动力,既有研究主要采取两分法,认为存在价值驱动和价值观驱动两种完全不同的原动力模式^[7](P1837-1872),前者即为“价值流派”,后者则为“价值观流派”。

1. 价值流派

价值驱动指的是企业践行 ESG 的原动力来源于对财务价值创造的追求,其 ESG 决策受到财务价值的驱动,主要考虑的是企业的风险和回报机会。ESG 原动力的价值流派认为,企业天然具有逐利性,财务价值创造是其主要目标和中心任务,企业应当树立价值主导思维,企业的一切经营活动需要从有利于财务价值创造出发,主要考虑这些决策和活动的财务价值创造效应。在他们看来,ESG 对于企业之所以重要,企业之所以愿意践行 ESG,根本原因在于 ESG 能够产生直接或间接的财务价值创造效应。这一流派将 ESG 看做影响企业价值的新因素,ESG 内嵌了财务价值元素,因此被认为是基于价值的 ESG 范式。基于价值的 ESG 隐含的假设是将企业的负外部性看做定价错误,需要企业将这些成本内化,属于“ESG 投入”,这意味着在评价企业的经济发展前景时,应当将 ESG 因素纳入考虑。这种 ESG 范式秉持的是 ESG 的“社会→企业”单向影响观,强调的是环境、社会 and 治理等可持续发展因素对企业运营和价值的影响,表现出强烈的工具理性特点。

2. 价值观流派

价值观驱动指的是企业践行 ESG 的原动力来源于其所形成和秉持的价值观,其 ESG 决策受到价值观或非金钱偏好的驱动。ESG 原动力的价值观流派认为,企业的经营行为是其价值观在行为与活动层面的投射,价值观在企业的决策中具有主导作用,是底层性、原生性的驱动力量。在他们看来,ESG 对于企业之所以重要,企业之所以愿意践行 ESG,根本原因在于 ESG 与其秉持的特定价值观相一致,符合他们对宗教信仰、道德伦理、社会意识和政治倾向的崇尚。这一流派将 ESG 看做是企业采取与其所表达的、政治的、伦理的、社会的价值观相协调的行为,是其寻求实现与特定价值观一致的结果,因此被认为是基于价值观的 ESG 范式。基于价值观的 ESG 强调企业用他们的钱做正确的事情,投资于“道德”“绿色”或“可持续资产”,属于“ESG 产出”。这种 ESG 范式秉持的是 ESG 的“企业→社会”单向影响观,强调的是企业运营对环境和社会的影响,要求企业对社会负责任,表现出显著的价值理性特点。

3. 两分法的局限性

两分法将 ESG 原动力区分为价值驱动和价值观驱动两种泾渭分明、相互独立的内在驱动力,虽然较为深入、清晰和有一定的现实映射,但也存在明显的局限性。首先,将价值驱动和价值观驱动完全割裂是一种理想主义思维,容易陷入“非此即彼”的陷阱,与现实存在较大偏离。对于企业来说,价值所代表的利己和价值观所代表的利他并非总是对立,在许多情形下具有相容性和互相转换性。其次,将 ESG 原动力简单界定为价值驱动和价值观驱动是对应然与实然的混淆。尽管现实中存在大量企业在单一价值驱动或单一价值观驱动下践行 ESG,但这是实然而非应然。第三,基于价值的 ESG 是以“社会→企业”单向影响观为基础,基于价值观的 ESG 是以“企业→社会”单向影响观为基础,与“真实的”ESG 所强调的“企业→社会”和“社会→企业”的双向影响相偏离。最后,基于价值的 ESG 和基于价值观的 ESG 均容易受到 ESG 反对者的攻击,比如反对者认为前者可能从根本上引发 ESG 的环境治理和社会治理功能失灵^[1](P145-160),后者违背信托义务^[29](P621-677)。

(二) ESG 原动力的混合逻辑与混合形态

价值与价值观作为元层面的动机元素是客观存在的,但单一价值驱动和单一价值观驱动都存在难

以克服的不足。应然的 ESG 原动力需要超越两分法,重新定位成价值与价值观的混合驱动。

1. 混合驱动是合意的 ESG 原动力

对于企业践行 ESG,价值与价值观的混合驱动更具合意性和持久性,根本原因在于 ESG 原动力的混合性符合人的偏好多元性和企业与社会互嵌性,显化原因则是 ESG 原动力的混合性契合真实的 ESG 的根本要义。从根本原因看,一方面,企业的最终决策者和执行者都是人,而人的偏好是动机生成的决定性因素,因此对 ESG 原动力的探究需要追根溯源到人的偏好。随着对人性假设的认识由“经济人”到“社会人”再到“自我实现人”最后到“复杂人”的演进,人的偏好认知亦由“经济偏好”到“社交偏好”再到“自我价值偏好”最后到“多元变化偏好”演变。显然,价值与价值观的混合驱动更加匹配于“复杂人”假设,更能满足现实中人的多样性与变化性需求。另一方面,企业与社会互嵌性意味着处于社会结构中的企业(经济)行为、经济目标和非经济目标是相互嵌入的,企业个体行动抑或集体行动往往在互动过程中掺杂了“混合性动机”^[30](P215-226)。这意味着 ESG 作为企业与社会互嵌性的反映,应当包含“混合性动机”,具体体现则是价值与价值观的混合驱动。从显化原因看,真实的 ESG 在根本要义上是理性可持续性,核心是双向影响和双重目标,这要求企业超越单一价值驱动和单一价值观驱动,将元层面的两种动机混合起来,推动工具理性与价值理性的融合,形成符合真实的 ESG 要求的原动力范式,即价值与价值观的混合驱动^[7](P1837-1872)。这种范式兼顾价值与价值观的双重视角,具有高解释弹性和较强的兼容性,能够同时被价值偏好者和价值观偏好者所接受,弱化了反对者对 ESG 抨击的理由。

2. ESG 原动力处于价值与价值观的特定混合区间

ESG 原动力作为价值与价值观的混合体,可以从企业受二者混合影响的 ESG 行为特征或过程予以识别和刻画。完整的 ESG 行为特征或过程包括行为目标、行为内容和行为结果等三个元素,具体表现为目标多重性、内容多维性和结果综合性。目标多重性指的是企业践行 ESG 着眼于实现全社会的可持续性和企业发展的可持续性双重目标,内容多维性指的是企业践行 ESG 涵盖对“企业→社会”和“社会→企业”的双向影响进行有效管理,结果综合性指的是企业践行 ESG 的绩效是创造出经济价值(企业价值)和社会价值(道德价值)某种程度的多元均衡结果。

ESG 原动力并非要么混合、要么不混合,而是类似于组织的混合度具有变化性^[31](P491-512),其依据价值与价值观的混合水平表现出差异化的混合度。价值与价值观的混合度可由企业践行 ESG 的目标、内容和结果混合程度综合衡量。由于价值与价值观的混合是多元素的组合,因此 ESG 原动力不是单一维度下的线性光谱,也非线性韦恩图^[7](P1837-1872),而是处于价值与价值观混合的一定范围区域,这一区域的边界可以依据混合度差异予以确定。具体而言,ESG 原动力要求价值与价值观的混合度应高于某一阈值,否则就会因任何企业行为都有不同程度的动机混合特征而带来 ESG 原动力的“泛化”。除需满足一定的混合度阈值外,ESG 原动力还应在价值与价值观的叠加浓度上满足底线要求,即混合强度应超过最低强度要求。以价值驱动和价值观驱动为两轴,结合价值与价值观的混合度阈值、混合强度曲线和最低混合强度线,就可以确定 ESG 原动力的范围区间,如图 1 所示。更进一步,在阈值之上,价值与价值观的混合度可以区分为强混合、中度混合和弱混合三个等级^[32](P84-104),由此 ESG 原动力的范围区间可划分为两个弱混合区、两个中度混合区和一个强混合区,如图 1 所示。

3. ESG 原动力的五种连续混合形态

两个弱混合区、两个中度混合区和一个强混合区将 ESG 原动力的范围分割成五个连续区间,形成 ESG 原动力的三类五种形态,分别是价值观占优型非均衡驱动(第Ⅰ类)、偏价值观型均衡驱动(第Ⅱ类)、对称型均衡驱动(第Ⅲ类)、偏价值型均衡驱动(第Ⅱ类)和价值占优型非均衡驱动(第Ⅰ类)。第Ⅰ类是价值与价值观严重不对称的非均衡混合,价值观占优型非均衡驱动是强价值观与弱价值的混合,价值占优型非均衡驱动则是强价值与弱价值观的混合。前者指的是 ESG 原动力以价值观驱动为主导、价值驱动为辅助,ESG 决策以价值观的符合性为优先考量、以是否创造财务价值为附属考量,行为上表现

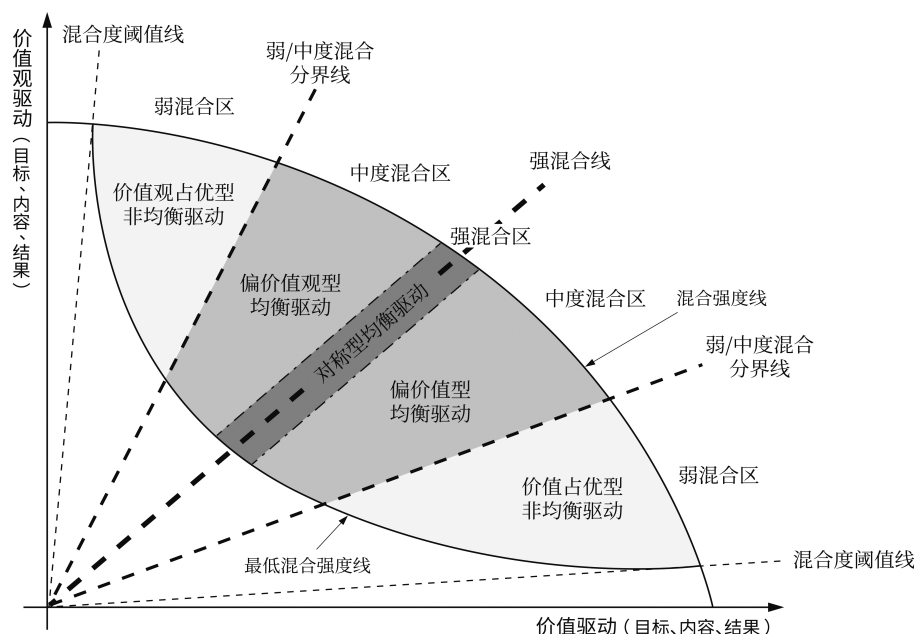


图1 ESG原动力的范围区间

出较强的价值理性,但也掺杂部分工具理性,结果衡量主要是社会价值评价,经济价值作为补充指标,后者则与前者相反。第Ⅱ类是价值与价值观有偏的均衡混合,偏价值观型均衡驱动是强价值观与中等程度价值的混合,偏价值型均衡驱动则是强价值与中等程度价值观的混合。这类ESG原动力兼具较强的价值观驱动和价值驱动,两种驱动力总体上呈现相当程度的均衡态势,但前者的价值观驱动相对更强,后者的价值驱动相对更强。相应地,前者的决策标准、行为方式和结果衡量相对偏向价值观导向,后者则相对偏向价值导向。第Ⅲ类即对称型均衡驱动是强价值与强价值观的混合,属于无差别的均衡混合。这类ESG原动力表现出强烈的二元耦合特点,决策标准、行为方式和结果衡量具有显著的二元性。

四、ESG 实践逻辑:双向影响管理的议题化与机制化

企业能否有效将ESG理念付诸实践,能否形成合意的实践模式,依赖于对企业ESG实践逻辑和规律的把握。企业ESG实践的底层逻辑是对ESG核心内涵即双向影响管理的有效落地,实现方式则是对E、S元素的议题化实施,以及对G元素和ESG作为一个完整系统的机制化保障。

(一) 双向影响管理的议题化

环境和社会均是整体性概念,社会更是一个比较抽象的概念,由此企业与环境、社会之间的双向影响较为笼统和抽象,在实践中企业有效管理双向影响需要将其具象化,基本方式则是议题化。议题化使得ESG具有可操作性和可实现性,包括议题识别、议题排序和议题实施。

1. 议题识别逻辑:基于价值链的“由内而外”与“由外而内”相结合

E、S元素议题化的逻辑起点是企业与社会的双向影响关系,这种关系也是识别环境议题和社会议题的基础。“企业→社会”的影响意味着议题识别需要将企业对社会的影响进行具象化和议题化,而这一方向的影响主要是由企业的价值链活动对社会所造成的。由此,这个方向的议题识别应当由企业价值链出发,分析每项价值链活动对环境和社会产生的影响点,并将其转化成企业的E、S议题,这就是“由内而外”的议题识别方法。“社会→企业”的影响意味着议题识别需要将社会对企业的影响进行具象化和议题化,而这一方向的影响主要表现为环境和社会可持续发展因素对企业价值链活动和企业绩效的影响。为此,这个方向的议题识别需要将环境和社会问题具体化,分析每个问题对企业价值链活动和企业绩效

的直接或间接影响,将有影响的环境和社会问题转化成企业的E、S议题,这就是“由外而内”的议题识别方法。完整的议题识别需要将“由内而外”和“由外而内”两种方法结合起来,采取“并集”方式,形成企业的环境和社会“议题库”。

2. 议题排序逻辑:基于双重重要性的议题类型化

环境和社会“议题库”中的议题并非都重要,更不会具有同等重要性,因此企业需要对这些议题的重要性进行评估,对所有被认为是重要和相关的议题设定优先顺序。按照ESG作为理性可持续性的根本要义和双向影响管理的本质要求,对环境议题和社会议题的重要性评估应当将对环境和社会可持续发展的重要性即影响重要性、对企业财务价值创造或竞争力的重要性即财务重要性结合起来,以双重重要性作为评估依据。根据评估结果可以将环境和社会“议题库”中的议题类型化成四类:高影响重要性与高财务重要性的议题(类型Ⅰ)、高影响重要性与低财务重要性的议题(类型Ⅱ)、高财务重要性与低影响重要性的议题(类型Ⅲ)、低财务重要性与低影响重要性的议题(类型Ⅳ)。通常来说,类型Ⅰ的议题是企业最重要的议题,类型Ⅱ和类型Ⅲ的议题是企业中等重要的议题,类型Ⅳ的议题则属于企业一般性甚至不重要的议题,它们在优先顺序上呈现由高到低的变化。

3. 议题实施逻辑:基于异质性偏好和互补性优势的多元价值共创共享

企业依据优先序实施环境议题和社会议题,本质上是企业与内外部利益相关者合作解决环境和社会问题、开展多元价值共创的过程。利益相关者之所以愿意参与企业实施的环境议题和社会议题,并为之进行合作,根本在于企业与利益相关者之间、利益相关者相互之间具有异质性的偏好,合作的目的就是追求实现各自的异质性偏好。企业在实施环境议题和社会议题过程中,之所以需要利益相关者参与合作,关键在于企业和利益相关者对于这些议题的有效实施具有各自优势,需要他们贡献互补性知识、信息、资源和能力,通过基于优势互补的合作形成协同效应和耦合效应,实现多元价值共享。

(二) 双向影响管理的机制化

为确保议题化的有效性和长效化,推动ESG作为一个整体得到科学落实,企业需要系统化、机制化地实施双向影响管理。按照企业运行的一般逻辑,双向影响管理的机制化就是在使命战略层、组织治理层、业务运营层、企业管理层等全面落实双向影响管理理念和要求,推动ESG与企业运行的全面融合。

1. 以均衡型企业使命为导向的理性可持续性承诺与战略

机制化首先要求将双向影响管理理念深度融入企业使命,超越竞争主导型企业使命和承诺主导型企业使命,构建基于双向影响管理的均衡型企业使命。均衡型企业使命是对双向影响管理的最高层次反映,这种反映是内生性的、实质性的而非仅仅停留于“表述”,为企业在战略层面对双向影响管理进行机制化提供基本导向和根本指引。依循“使命决定战略定位、战略定位决定战略内容”的逻辑,均衡型企业使命要求企业明确做出贡献于环境和社会可持续发展、实现企业发展可持续性的战略定位与承诺,即理性可持续性的战略定位与承诺,据此构念和设计能够达成双重目标的具体战略内容和战略路径。

2. 以可持续领导力为核心的可持续性治理架构与机制

按照“战略内容决定组织结构”的逻辑,理性可持续性的战略定位与承诺及其分解形成的战略内容,要求企业对传统上以股东利益至上为导向的治理模式进行变革,由股东单边主导的一元财务价值治理模式转向利益相关者多边共享的多元混合价值治理模式^[33](P114-123)。为此,企业需要构建能够确保环境和社会议题得到有效落实、可持续发展因素对企业运营的影响得到充分考虑的可持续性治理架构与机制,包括在内部治理结构中设立可持续性治理机构、建立有利于在战略层面落实双向影响管理的权利配置和决策机制,而实现这一点的核心在于培育和增强高管团队的可持续领导力。可持续领导力对于将均衡型企业使命、理性可持续性的战略定位与承诺转化成企业的实际行动至为关键。

3. 以E、S与业务运营深度融合为关键的可持续性商业

理性可持续性是本生的而非工具性的、是核心而非边缘^[22](P8-15),这意味着双向影响管理机制化

的最终目的是推动将 ESG 变成企业内生的核心活动。根据“组织结构决定企业运行效率、企业运行效率决定企业使命的实现”的逻辑,实现这一最终目的关键在于推动 ESG 与企业运行的全面深度融合,其中业务运营层面的融合是关键中的关键。只有将对环境议题和社会议题的关注转化成企业真实的业务运营活动,实现业务运营在本质上以 ESG 为导向或者创建新型 ESG 核心惯例,最终达到核心商业惯例与 ESG 惯例彼此难以区分^[34](P75-92), ESG 才可能真正成为企业内生的、不可或缺的核心活动。“E”“S”与业务运营的深度融合势必推动企业业务运营方式的重大转型,由传统商业模式转向可持续性商业。

4. 以 ESG 与企业管理全面融合为重点的可持续性管理

企业要迈向可持续性商业,推动双向影响管理的长效落地,归根结底要通过可持续性管理来实现。可持续性管理本质上是一种新的企业管理模式,强调企业与社会共生共益的管理理念,将贡献于环境和社会可持续发展、实现企业发展可持续性作为管理目标,以双向影响管理、利益相关者管理作为核心管理内容,管理方式注重推动利益相关者参与合作和价值共创共享。可持续性管理在操作层面要求企业将双向影响管理、利益相关者管理作为最基本、最底层的管理思维和管理内容,用于指导和纳入所有管理活动,推动这些管理活动呈现新的管理方式和产生新的管理效果。可持续性管理一方面需要构建专门的可持续发展推进管理体系,另一方面更重要的是要推动 ESG 与企业管理的全面融合。

五、ESG 信息披露逻辑:“核心地位”定位下的“德弗勒互动过程模式”

企业 ESG 实践表现只有通过有效的信息披露,才能被利益相关者了解和认可。然而,目前对 ESG 信息披露的角色定位和过程机理等深层逻辑问题尚缺乏清晰认识,制约了 ESG 信息披露效果。

(一) ESG 信息披露的角色定位

角色定位是回答“ESG 信息披露在企业信息披露体系中到底扮演什么角色”或者说“ESG 信息披露为什么会出现和存在”,涉及 ESG 信息披露的存在价值问题。

1. ESG 信息披露角色定位的逻辑链条

ESG 信息披露之所以必要和重要,直接原因是企业披露的既有信息存在不足,这种不足集中体现为无法满足利益相关者的多样化信息需求,其中包括缺乏重要的 ESG 信息供给,这又涉及对 ESG 信息的性质认知,并最终溯源到对 ESG 本质的认知。如此,ESG 信息披露的角色定位就可以沿着“ESG 本质认知—ESG 信息的性质认知—利益相关者的信息需求—既有信息披露的不足—ESG 信息披露的角色定位”的逻辑链条递进展开。对于 ESG 本质,主要有“社会→企业”的单向影响管理观、“企业→社会”的单向影响管理观和“企业←→社会”的双向影响管理观。对于 ESG 信息的性质,主流观点认为 ESG 信息是企业非财务信息的重要组成部分^[35](P49-63)或者相关非财务信息的整合^[36](P126-136),亦有观点认为 ESG 信息是补充性财务信息^[37](P22-32)。对于利益相关者的信息需求,主要有投资者、债权人等企业财务利益相关者视角的财务信息需求,以及企业非财务利益相关者视角的非财务信息需求。对于既有信息披露的不足,主要是指财务信息披露本身存在缺陷,难以满足利益相关者对超越财务信息的披露需求。针对以上每个环节的认知差异,将会形成对 ESG 信息披露的不同角色定位。

2. “补充地位”角色定位的逻辑假设及其局限性

目前对 ESG 信息披露角色定位的主流认知是将其看作企业财务信息披露的补充,即 ESG 信息披露在企业信息披露体系中处于“补充地位”^[37](P22-32)。根据对 ESG 信息性质认知的差异,“补充地位”观可进一步区分为财务信息本身的补充和财务信息之外的补充两类观点。前者指的是 ESG 信息本身就是财务信息的组成部分,是对传统财务报告中未涉及财务信息的补充。这一类观点隐含地认为 ESG 本质上是“社会→企业”的单向影响管理,ESG 信息在性质上是补充性财务信息,主要考虑企业财务利益相关者的财务信息需求,传统财务信息披露无法反映可持续性相关财务信息。后者指的是 ESG 信息被认为是非财务信息,是对财务报告局限于财务信息的拓展和补充。在这一类观点中,虽然 ESG 信息被定位成

超越财务信息的新信息,但其隐含地认为在企业信息披露体系中,财务信息披露处于核心地位,而ESG信息披露则只是处于补充性地位。这一类观点隐含地认为ESG本质上是“企业→社会”的单向影响管理,ESG信息在性质上是独立的非财务信息的构成内容,主要考虑企业非财务利益相关者的非财务信息需求,但这些利益相关者的这些信息需求不及财务利益相关者的财务信息需求重要,财务信息披露无法反映包括ESG信息在内的非财务信息。显然,这两类“补充地位”观在ESG本质认知、ESG信息的性质认知和利益相关者的信息需求认知上都存在局限和偏颇,因此不尽合理和不尽妥当。

3. 基于综合信息性质认知的“核心地位”新角色定位

超越ESG信息披露的“补充地位”观,需要对ESG信息披露角色定位的逻辑链条各环节进行重新审视。从ESG本质来看,企业与社会“互嵌性”意味着ESG本质上是一种双向影响管理而非单向影响管理。从ESG信息的性质来看,“企业←→社会”的双向影响意味着ESG信息既包括环境和社会可持续发展因素对企业财务价值创造的影响的信息,又包括企业运营对环境和社会产生的影响的信息,前者属于超越传统财务报告的财务信息,后者属于非财务信息,因此ESG信息是一种二者混合的综合信息。从利益相关者的信息需求来看,既有企业财务利益相关者对超越传统财务报告的更多财务信息的需求,亦有其他非财务利益相关者对财务信息之外的非财务信息需求。而且,非财务利益相关者在某种意义上与企业财务利益相关者具有同等重要性。从既有的财务信息披露来看,它们既无法满足企业财务利益相关者对超越传统财务报告的更多财务信息的需求,更无法满足其他非财务利益相关者对财务信息之外的非财务信息需求,如此ESG信息披露就显得尤为必要。综上所述,ESG信息披露(ESG报告)与传统财务信息披露(财务报告)同等重要,没有主次之分,在企业信息披露体系中均处于“核心地位”。它们相互补充、相互促进、相得益彰,统一于企业整体的信息披露体系之下。

(二) ESG信息披露的过程机理

对于ESG信息披露,企业应当披露什么、披露到什么程度和如何披露等基础问题的回答需要深入ESG信息披露的过程机理,这样才能洞察出ESG信息披露效果的关键影响因素。从传播学角度看,ESG信息披露实际上是企业作为传播者将利益相关者作为受众进行信息传播的过程,因此可以基于传播学中的传播过程模式理论对ESG信息披露的过程机理进行解析。在传播学中,先后有多位学者提出了多种传播过程模式,其中“德弗勒互动过程模式”一方面克服了单向直线模式的缺点,拓展了噪音的概念,另一方面相较复杂的系统传播模式更清晰直观,更易于理解,具有较强的适用性。这一模式同样适用于解释企业ESG信息披露的过程机理,由此形成ESG信息披露的“德弗勒互动过程模式”,如图2所示。

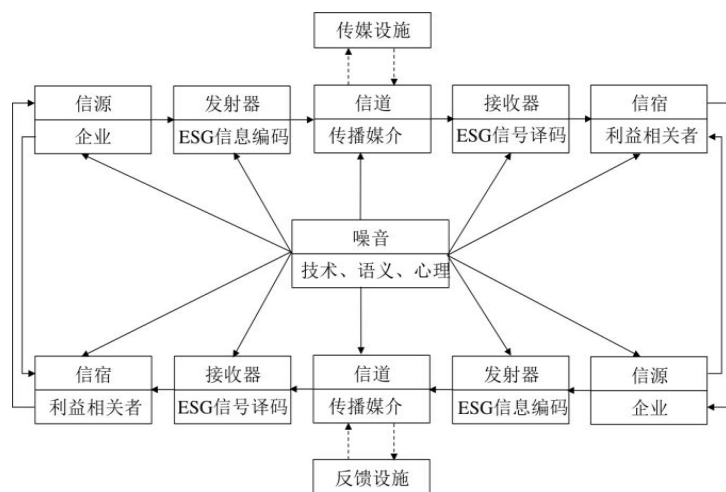


图2 ESG信息披露的过程机理

根据德弗勒互动过程模式,在ESG信息披露过程中,企业(信源)将想要传递的ESG信息通过ESG报告或白皮书(发射器)进行编码,转化成文字、数据、图片等ESG信号,并通过传统媒介、新媒体或其他渠道(信道)进行传播,利益相关者接收到ESG信号后对其进行译码(接收器),形成其所解释的ESG信息,并被利益相关者(信宿)接受利用。同时,利益相关者会对企业传递过来的ESG信息进行反馈,企业也会根据利益相关者提供的反馈,

对自己要向利益相关者传递的 ESG 信息进行再处理后继续进行传递,如此就形成循环往复的过程。在这一过程中,外界噪音一直是 ESG 信息传递的干扰因素,包括技术噪音、语义噪音和心理噪音。ESG 信息披露的过程机理表明,ESG 信息披露效果受到 ESG 信息质量、传播媒介、利益相关者等关键因素的影响。实现这三个关键因素对企业 ESG 信息披露效果的积极影响,一个重要的共同要求是作为信源角色的企业与作为信宿角色的利益相关者之间的互动。

六、研究结论与政策建议

本文的研究结论主要包括以下方面:

第一,ESG 生成与构造的复杂逻辑。ESG 产生的逻辑起点需要回归于企业与社会关系,而这种关系主要表现为二者相互渗透的双向嵌入(互嵌性)关系,其直接效应是催生企业与社会之间的互动作用和双向影响,形成“企业与社会的双向嵌入→双向影响→企业 ESG”的 ESG 生成逻辑链条。对 ESG 构造的认知需要由组合观转向系统观,深刻认识 ESG 作为一个整体的根本要义是理性可持续性。ESG 之所以由环境、社会和治理三个元素构成,是理性可持续性的系统分解和整合的结果。ESG 元素之间的位阶关系呈现为双层结构,ESG 系统的运行是基于理性可持续性标准的元素间互动与平衡。

第二,ESG 原动力、实践与信息披露的深层逻辑。ESG 原动力来源于元层面的价值与价值观的混合驱动,处于价值与价值观的特定混合区间,呈现出价值观占优型非均衡驱动(第Ⅰ类)、偏价值观型均衡驱动(第Ⅱ类)、对称型均衡驱动(第Ⅲ类)、偏价值型均衡驱动(第Ⅱ类)和价值占优型非均衡驱动(第Ⅰ类)等三类五种形态。企业 ESG 实践是对双向影响管理的议题化与机制化,前者是对“E”“S”元素的议题化实施,后者是对“G”元素和 ESG 作为一个完整系统的机制化保障。ESG 信息披露与传统财务信息披露在企业信息披露体系中均处于“核心地位”,其过程机理呈现为“德弗勒互动过程模式”。

第三,ESG 逻辑的一致性与一体化。ESG 生成、构造、原动力、实践、信息披露的逻辑具有层次性和一致性,不同层次的逻辑相互支撑,并通过核心逻辑主线形成一体化框架,如图 3 所示。在此框架中,ESG 生成的逻辑起点是企业与社会的双向嵌入关系,这是理解和实践 ESG 的根逻辑,各层面的 ESG 逻辑追根溯源都会回到企业与社会的双向互嵌性。由企业与社会的双向互嵌性衍生出 ESG 的核心内涵即“企业←→社会”的双向影响管理,以及 ESG 作为一个整体的根本要义即理性可持续性,这两者是理解和实践 ESG 的核心逻辑主线,各层面的 ESG 逻辑均可由两者直接或间接析出。尤其是,基于系统观对两者的分解和整合形成 ESG 的双层结构与分层布局,ESG 的这一构造成为理解企业落实 ESG 行为的基础逻辑。框架的中间是企业落实 ESG 的“三角形”,其始于企业践行 ESG 的原动力,核心在于 ESG 实践,实践表现则通过 ESG 信息披露向利益相关者和社会传递,并对企业践行 ESG 的原动力形成反馈,它们构成了 ESG 在企业层面的应用逻辑。基于企业与社会的双向互嵌性、双向影响管理和理性可持续性要求,ESG 原动力被界定为价值与价值观混合的特定连续区域;基于 ESG 的核心内涵、ESG 的根本要义和 ESG 构造逻辑,企业 ESG 实践逻辑被认为是对双向影响管理的议题化与机制化,ESG 信息披露被定位成核心地位下的德弗勒互动过程模式。

本文的研究为企业有效落实 ESG 和政府推动 ESG 健康发展提供科学指导:

第一,企业应树立科学的 ESG 观和科学地落实 ESG。企业是落实 ESG 的关键主体,也是真正发挥 ESG 的环境和社会治理功能的核心载体。现实中越来越多的企业开始关注、重视和践行 ESG,但令人遗憾的是,一方面许多企业将 ESG 停留于“口惠而实不至”,另一方面 ESG 实践流于形式、“新瓶装旧酒”、漂绿、伪 ESG 等多种异化现象屡屡出现。这些问题的背后是企业没有真正理解 ESG,没能准确把握 ESG 的精髓,缺乏科学的 ESG 观,对落实 ESG 缺乏行之有效的方式。本文对 ESG 逻辑的学理解构和建构表

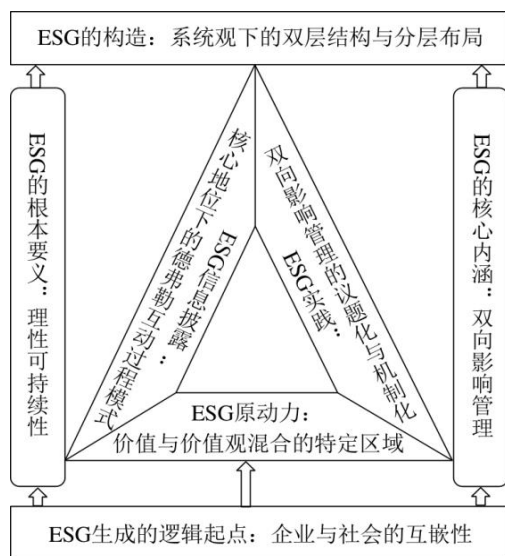


图3 ESG逻辑的整合框架

明,树立科学的ESG观是企业有效落实ESG的前提和基础。这要求企业深刻认识到ESG的根本要义是理性可持续性,核心是有效管理企业对社会和社会对企业的双向影响,其目标既是对可持续发展做贡献,也是实现企业发展的可持续性,因此企业践行ESG可以为企业和社会同时带来益处。树立科学的ESG观意味着企业需要生发合意的ESG驱动力,有效平衡和融合价值驱动与价值观驱动,形成对称型均衡驱动模式。在科学的ESG观指引下,企业应探索和实践科学的ESG落实方式,其核心是要求企业理性、可持续地践行ESG,推动ESG议题化和机制化,尤其

是要将ESG全面融入企业运营,使其成为企业运营内生的、不可缺少的组成部分,形成最大限度贡献于可持续发展和实现企业发展可持续性的新的运营方式。

第二,政府应致力于引导和推动ESG理性健康发展。政府在推动ESG发展过程中起到引领和规制的双重作用,是企业落实ESG的护航员和守门人。政府应基于对ESG深层逻辑和发展规律的深刻认识,通过有效的制度供给和科学的引导监督弥补矫正ESG领域的市场失灵,推动企业理性务实践行ESG。一方面,政府应当认识到企业践行ESG的混合性原动力,通过多种经济激励与非经济激励相结合的诱导性制度,激发企业践行ESG的价值驱动和价值观驱动,推动形成企业自觉落实ESG的强大内生动力。另一方面,政府应当通过出台适宜的ESG标准、规范、指南甚至法律,对企业落实ESG行为予以规范,同时增强企业践行ESG的能力。这些ESG标准、规范、指南甚至法律必须建立在合理的ESG逻辑基础上,真正体现理性可持续性、双向影响管理的本质要求,确保不偏离ESG的本真涵义,以为企业落实ESG提供科学的指引。此外,政府应加强对企业ESG实践中的偏离和异化行为的监管,打击ESG领域中的“劣币驱逐良币”现象,严防企业以ESG之名行损害社会和利益相关者利益之实。政府还应当加强对ESG服务市场的规范,打击各类ESG“寻租”和“合谋”行为,引导社会公众对企业践行ESG形成理性的合理预期,真正打造健康有序、活力迸发的ESG生态。

参考文献

- [1] 肖红军. 关于ESG争议的研究进展. *经济学动态*, 2024, (3).
- [2] P. R. Rau, T. Yu. A Survey on ESG: Investors, Institutions and Firms. *China Finance Review International*, 2024, 14(1).
- [3] E. Pollman. The Making and Meaning of ESG. *Harvard Business Law Review*, 2024, 14(2).
- [4] B. Villalonga, P. Tufano, B. Wang. Corporate Ownership and ESG Performance. *Journal of Corporate Finance*, 2025, 91, 102732.
- [5] M. Saini, V. Aggarwal, B. Dhingra et al. ESG and Financial Variables: A Systematic Review. *International Journal of Law and Management*, 2023, 65(6).
- [6] Á. Lublóy, J. L. Keresztúri, E. Berlinger. Quantifying Firm-Level Greenwashing: A Systematic Literature Review. *Journal of Environmental Management*, 2025, 373, 123399.
- [7] L. T. Starks. Presidential Address: Sustainable Finance and ESG Issues—Value versus Values. *The Journal of Finance*, 2023, 78(4).

- [8] D. Kitulazzi, F. K. Ametefe, A. Karimu et al. ESG Investing and the Performance of JSE-Listed Real Estate Firms: A System GMM Approach. *Journal of Property Investment & Finance*, 2025, 43(2).
- [9] Y. Sun, S. Jiang, S. Wang. Contagious Greenwashing Investment. *China Finance Review International*, 2024, 14(2).
- [10] R. Sebastianelli, N. Tamimi, O. Isil et al. Insights from Analyzing Corporate Environmental and Social Disclosure. *Management Decision*, 2025, 63(3).
- [11] J. Ren, K. Lai, S. Shan et al. Is More not Always Better? Untangling the Impact of ESG Disclosure Transparency on Idiosyncratic Risk. *Journal of Environmental Management*, 2025, 373.
- [12] B. Asante-Appiah, T. A. Lambert. The Role of the External Auditor in Managing Environmental, Social, and Governance (ESG) Reputation Risk. *Review of Accounting Studies*, 2023, 28(4).
- [13] A. Agosto, P. Giudici, A. Tanda. How to Combine ESG Scores? A Proposal Based on Credit Rating Prediction. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2023, 30(6).
- [14] L. K. David, J. Wang, V. Angel et al. China's ESG Scorecard: A Predictive Machine Learning Model. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2024, 31(4).
- [15] R. Narula, P. Rao, S. Kumar et al. ESG Scores and Firm Performance-Evidence from Emerging Market. *International Review of Economics & Finance*, 2024, 89(Part A).
- [16] F. Berg, J. F. Kölbel, R. Rigobon. Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Review of Finance*, 2022, 26(6).
- [17] A. K. Singh, Y. F. Zhang, Anu. Understanding the Evolution of Environment, Social and Governance Research: Novel Implications From Bibliometric and Network Analysis. *Evaluation Review*, 2023, 47(2).
- [18] 肖红军. 解构与重构:重新认识 ESG. 暨南学报(哲学社会科学版), 2024, (5).
- [19] 李钧鹏, 许松影. 从“内嵌”到“互嵌”:重构新经济社会学中的经济与社会. 华中农业大学学报(社会科学版), 2022, (6).
- [20] M. E. Porter, M. R. Kramer. Creating Shared Value: How to Reinvent Capitalism and Unleash a Wave of Innovation and Growth. *Harvard Business Review*, 2011, 89(1-2).
- [21] C. Revelli. Socially Responsible Investing (SRI): From Mainstream to Margin?. *Research in International Business and Finance*, 2017, 39.
- [22] A. Edmans. Rational Sustainability. *Journal of Applied Corporate Finance*, 2024, 36(2).
- [23] V. Baid, V. Jayaraman. Amplifying and Promoting the 'S' in ESG Investing: The Case for Social Responsibility in Supply Chain Financing. *Managerial Finance*, 2022, 48(8).
- [24] G. Friede, T. Busch, A. Bassen. ESG and Financial Performance: Aggregated Evidence from More Than 2000 Empirical Studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2015, 5(4).
- [25] C. Cabolis, M. Lavanchy, K. Schmedders. The Fundamental Problem with ESG? Conflicting Letters. *Journal of Financial Transformation*, 2023, 57.
- [26] A. Edmans. The End of ESG. *Financial Management*, 2023, 52(1).
- [27] J. Amis, J. Barney, J. T. Mahoney et al. From the Editors—Why We Need a Theory of Stakeholder Governance—And Why This is a Hard Problem. *Academy of Management Review*, 2020, 45(3).
- [28] R. Minguela. This is not an ESG Article. *RSA Journal*, 2022, 168(3).
- [29] D. M. Muir. Sustainable Investing and Fiduciary Obligations in Pension Funds: The Need for Sustainable Regulation. *American Business Law Journal*, 2022, 59(4).
- [30] 詹国辉, 戴芬园, 张新文. 社会结构网与经济行动:一个互嵌性理论的思考——兼评格兰诺维特的《镶嵌:关系网与经济行动》. 复旦城市治理评论, 2017, (2).
- [31] D. A. Shepherd, T. A. Williams, E. Y. Zhao. A Framework for Exploring the Degree of Hybridity in Social Entrepreneurship. *Academy of Management Perspectives*, 2019, 33(4).
- [32] 肖红军, 阳镇, 商慧辰. 混合型组织:概念与类别再探究. 外国经济与管理, 2022, (1).

- [33] 李伟阳,肖红军. 全面社会责任管理:新的企业管理模式. 中国工业经济,2010,(1).
- [34] W. Yuan, Y. Bao, A. Verbeke. Integrating CSR Initiatives in Business: An Organizing Framework. *Journal of Business Ethics*, 2011, 101(1).
- [35] 冯钰婷,郭雪萌,曾晓亮. ESG 信息披露与 ESG 评级分歧:众口一词还是莫衷一是? ——兼论中国 ESG 的制度规范. 会计研究,2024,(1).
- [36] 李宗泽,李志斌. 企业 ESG 信息披露同群效应研究. 南开管理评论,2023,(5).
- [37] 黄世忠,叶丰滢. ESG 报告基本假设初探. 会计研究,2023,(5).

Multidimensional Perspectives and Integrated Construction Of ESG Logic

Xiao Hongjun (Chinese Academy of Social Sciences)

Abstract The exploration of the fundamental logic underlying Environmental, Social and Governance (ESG) principles is pivotal for an in-depth understanding and scientific implementation of ESG practices. The logical framework governing ESG evolution follows the trajectory of "mutual embedding of corporations and society → bidirectional influences → corporate ESG outcomes". ESG's value proposition lies in its capacity to address the inherent shortcomings in traditional corporate practices and conventional investment models. The formulation of ESG is not a mere aggregation of equal components, as suggested by the portfolio view of ESG, but rather a systematic decomposition, integration, orchestration and coordination of its core essence—rational sustainability—through an ESG systems approach. The driving forces of ESG are positioned within a continuum between values and value systems, manifesting in five distinct forms of influence: values-dominant, non-equilibrium driven; value-oriented, equilibrium driven; symmetrical equilibrium driven; values-oriented, equilibrium driven and values-dominant, non-equilibrium driven. The foundational logic of ESG practice centers on the thematic and mechanistic management of bidirectional interactions. ESG disclosure occupies a "central position" within corporate reporting frameworks, with its procedural dynamics conceptualized through the "DeFleur Interactive Process Model". The logical progression of ESG—from generation and construction to driving forces, practice and information disclosure—demonstrates both hierarchical depth and internal consistency, capable of being synthesized into a unified ESG logical framework through the integration of fundamental sources, core structures, basic requirements and practical applications.

Key words ESG; corporate social responsibility; sustainability; embeddedness

■ 作者简介 肖红军,中国社会科学院工业经济研究所研究员,北京 100006。

■ 责任编辑 桂 莉