



ESG 评级分歧的成因： 基于文献综述的视角

张 凡 张巧良

摘 要：不同机构对企业 ESG 评级的差异削弱了评级结果对投资者的决策有用性，进而影响了资本市场的资源配置效率。研究发现，ESG 评级机构测量指标和方法的异质性、评级所依据信息来源的多样性、评级者之间在组织化或可公度性方面的差异是造成 ESG 评级差异的主要原因；遵循 GRI 可持续发展报告指南编制的 ESG 报告、经会计师鉴证的 ESG 报告可降低 ESG 评级分歧。建议对 ESG 评级机构所采用的量化工具进行批判性的反思，同时加强关于 ESG 评级机构监管的研究。

关键词：ESG 报告 会计师鉴证 评级分歧

近年来，金融市场最大的发展之一是将环境（Environment）、社会（Social）和治理信息（Governance）纳入投资决策。一方面，联合国所有成员国在 2015 年通过的 2030 年可持续发展 17 项目标（SDGs）成为全球行动目标，旨在从 2015—2030 年以综合方式彻底解决社会、经济和环境三个维度的发展问题，转向可持续发展道路。联合国开发计划署作为推动 SDGs 的主要机构将督促各国政府的发展政策，以及民间组织和私营机构包括投资者的资金使用符合 SDGs。ESG 成为国际共识，助力实现 SDGs，既是商业界责任，也是商业发展的新机遇。另一方面，我国政府高度重视可持续发展，2022 年 5 月 27 日，国资委发布《提高央企控股上市公司质量工作方案》，明确提出要促进上市公司探索

建立健全 ESG 体系，进一步完善环境、社会责任和公司治理工作机制，提升 ESG 绩效，积极参与构建具有中国 ESG 特色的信息披露规则、绩效评级和投资指引，推动央企控股上市公司不断提高 ESG 专业治理能力、风险管理能力，推动更多央企控股上市公司披露 ESG 专项报告，力争到 2023 年相关专项报告披露“全覆盖”。

ESG 标准的全球“统一”已拉开序幕，全球可持续投资联盟（GSIA，2018）估计超过 30 万亿美元的管理资产是基于可持续战略进行投资，应用 ESG 标准选择投资组合。晨星（Morningstar，2020）统计显示，2020 年的可持续基金净流量为 510 亿美元，是 2019 年的两倍多、2018 年的近 10 倍。明晟（MSCI，2021）发布的《2021 年全球机构投资者调查》显示，在

张凡，江西省金融控股集团有限公司集团财务部专家；张巧良，兰州理工大学教授。



调查的 200 名机构投资者中, 52% 的投资者表示已经采用了 ESG 投资策略。据联合国负责任投资原则组织 (PRI, 2022) 披露, 全球参与责任投资的机构数量持续增长, 自 2006 年启动以来, 截至 2023 年 6 月, PRI 签署机构达 5 300 多家, 代表资产逾 120 万亿美元, 其中中国大陆地区 PRI 签署机构 133 家, 2022 年可统计的主要责任投资市场规模约为 24.6 万亿元。为了捕捉越来越多上市公司披露的 ESG 信息, 2014—2018 年, 投资者在获取 ESG 评级报告上的支出从 2 亿美元增加到 5 亿美元 (Gilbert, 2019)。为争取到更多资源, 不同公司从自身的角度编制和披露 ESG 报告, 各种各样的披露做法和不同的报告标准正在制定和推广, 正是在这种背景下, 许多机构试图通过 ESG 绩效评级来规范该领域的秩序感, 由此催生了一个新的信息处理行业, 为评估企业可持续性绩效提供测量、等级和排名的机构、协会、非政府组织和咨询公司的数量显著增加, 以至于一些学者谈到了问责制和透明度的海啸 (Chelli & Gendron, 2013)。

ESG 披露是整个资本市场投资和资源配置的一项基础性工作, 而 ESG 评价是 ESG 建设的关键环节、是衡量企业 ESG 绩效的工具。由于西方国家掌握着 ESG 话语权, 国际评级机构对我国企业进行的 ESG 评级普遍较低, 影响了企业“走出去”的步伐。在国家可持续发展政策引领下和“双碳”战略持续推出后, 社会对清洁能源、绿色低碳经济的关注度急剧上升, ESG 评

级不仅日渐成为衡量企业可持续发展能力的重要指标, 更是资本市场对企业价值评估的核心参考标准。本文基于文献研究的视角, 从 ESG 评级机构、ESG 报告编制及第三方鉴证三个层面分析 ESG 评级分歧的成因, 希望既能有助于与国际接轨建设符合我国实际的 ESG 评价体系, 又能增加我国在 ESG 国际评级领域的话语权。

一、ESG 评级分歧引发的关注

ESG 评级作为 ESG 生态圈必不可少的环节之一, 是推动国际组织和监管机构的落实的重要力量, 也能有效缓解投资者与上市公司之间的信息不对称的问题, 降低投资者的决策成本, 并提升上市公司的 ESG 意识和措施落实。但是, 管理者、投资者和学者越来越依赖这些评级来制定战略和投资决策的隐含假设是 ESG 评级的有效性。实际情况是, 评级机构对于单个公司的 ESG 绩效评级仍有很大分歧 (Christensen et al., 2022), 评级的有效性较低 (Chatterji et al., 2016)。就像任何涉及权力行使的事情一样, ESG 评级分歧也会产生重要的后果 (Scalet & Kelly, 2010)。Chatterji et al. (2016) 呼吁社会责任评级的用户在解释他们与实际企业社会责任的关系时要持谨慎态度, 评级者应该对他们的评级进行定期评估。

各评级机构对单个公司的评级存在很大分歧招来各方的关注。不同的 ESG 评级方法以不同的方式衡量风险和绩效, 尽管增加了透明度, 但各种各样的评级机构并



没有提供多少附加值或可比性。由回顾性指标和前瞻性指标组成的综合 ESG 评估在预测公司社会责任方面的丑闻时是无用的 (Sebastian, 2019)。ESG 评级购买者可能会把它当作空话或花拳绣腿 (Rogge & Ohnesorge, 2022)。欧洲证券与市场监管管理局 (European Securities and Markets Authority, ESMA) 认为, 欧盟 ESG 评级机构的主要缺点在于对特定行业或实体类型的覆盖和数据颗粒度不够, 且评级方法缺乏透明度。

二、ESG 评级机构的异质性指标

自 1983 年第一家 ESG 评级机构 VigeoEiris 成立至今, 全球的 ESG 评级机构已超 600 家 (许明珠和温刚, 2022), 其中, 有的是以营利为目的的商业机构, 有的是非营利组织。毕马威 (2020) 统计, 全球大约有 30 个主要的 ESG 数据供应商, 有较大的国际市场影响力的机构包括明晟 (MSCI)、富时罗素 (FTSE Russell) 惠誉常青 (Sustainable Fitch)、汤森路透 (Thomson Reuters)、道琼斯 (Dow Jones)、彭博 (Bloomberg)、晨星 Sustainalytics。国内已有 ESG 评级机构约 20 家。由于与 ESG 相关的数据通常是定性的, 而且比较起来颇具挑战性, 正如个别分析师或信用机构在分析师预测离差或信用评级差异中反映的不一致一样, ESG 评级机构对公司 ESG 表现的评级也有很大差异 (Chatterji et al., 2016 ; Christensen et al., 2022 ; Kimbrough et al., 2022)。ESMA (2021)

呼吁对 ESG 评级市场进行监管, 较小和没有准备的机构更有可能被吸收或消失。

数据不一致、数据插补和评级方法差异是造成 ESG 评级分歧原因之一。 (Kotsantonis & Serafeim, 2019)。鉴于评级方法论是业务核心, ESG 评级机构不提供其所采用的评估企业 ESG 绩效的标准和评估流程的完整公开信息, 但异质性是 ESG 评级机构测量指标和方法的显著特征 (表 1)。同时, 评级依据的信息主要来自企业的公开报告, 包括企业的年度报告、社会责任报告、可持续发展报告、碳信息披露项目 (CDP) 或者公司网站、媒体资源, 或者对企业的问卷调查。如需要更多内部材料的补充, 有的 ESG 评级机构会通过电话沟通、管理层会议以及资料收集清单等多种方式, 与企业取得联络, 进行信息确认与补充及相关内部材料脱敏处理, 而有的 ESG 评级机构则不会与企业沟通或者根本得不到企业的配合。Sustainable Fitch (2022) 认为 ESG 评级还是一个未被监管

表 1 几个常见的 ESG 评级机构的指标体系

评级机构	指标体系
富时罗素 (FTSE Russell)	11 个领域, 300 多项指标
汤森路透 (Thomson Reuters)	10 个领域, 178 多项指标
道琼斯 (Dow Jones)	3 个层面, 600 多项指标
明晟 (MSCI)	10 个主题, 37 多项关键指标
彭博 (Bloomberg)	涵盖 120 多项 ESG 指标
晨星 Sustainalytics	着眼于特定行业, 每个行业至少 70 项指标

资料来源: 根据公开资料整理。



和多元化定义的市场。

缺乏普遍统一的 ESG 衡量标准导致不同数据供应商在如何衡量和评估 ESG 方面存在相当大的差异是 ESG 评级分歧差异的又一重要原因。Chatterji et al. (2016) 指出，评级差异可能是由于 ESG 评级者之间在“组织化”或“可公度性”方面的差异造成的，前者指的是“评级者对社会责任的信念”，后者指的是“当评级者衡量相同的结构时得到相似答案的程度”。类似的，Scalet & Kelly (2010) 认为，ESG 评分者之间的分歧可能是由于对优秀 ESG 绩效的不同理解、对评估优秀 ESG 绩效的适当措施的不同看法、评分者评估 ESG 绩效时对 ESG 指标的不同权重。

三、ESG 报告的文本分歧

作为对投资者和其他利益相关者要求提供有关公司 ESG 表现的透明信息的回应，越来越多的上市公司自愿地发布 ESG 报告。联合赤道 (2021) 整理的上市公司 ESG 信息披露数据显示 (图 1)，A 股上市公司 ESG 信息披露报告发布数量逐年上升，其中，沪深 300 成分股 ESG 报告披露率达 87%。金融、ICT、工业、消费品、原材料、医疗健康等行业更注重 ESG 信息披露报告的发布。

作为对 ESG 绩效感兴趣的信息中介，ESG 评级机构代表这些报告的目标受众。ESG 评级机构的判断和评估取决于 ESG 报

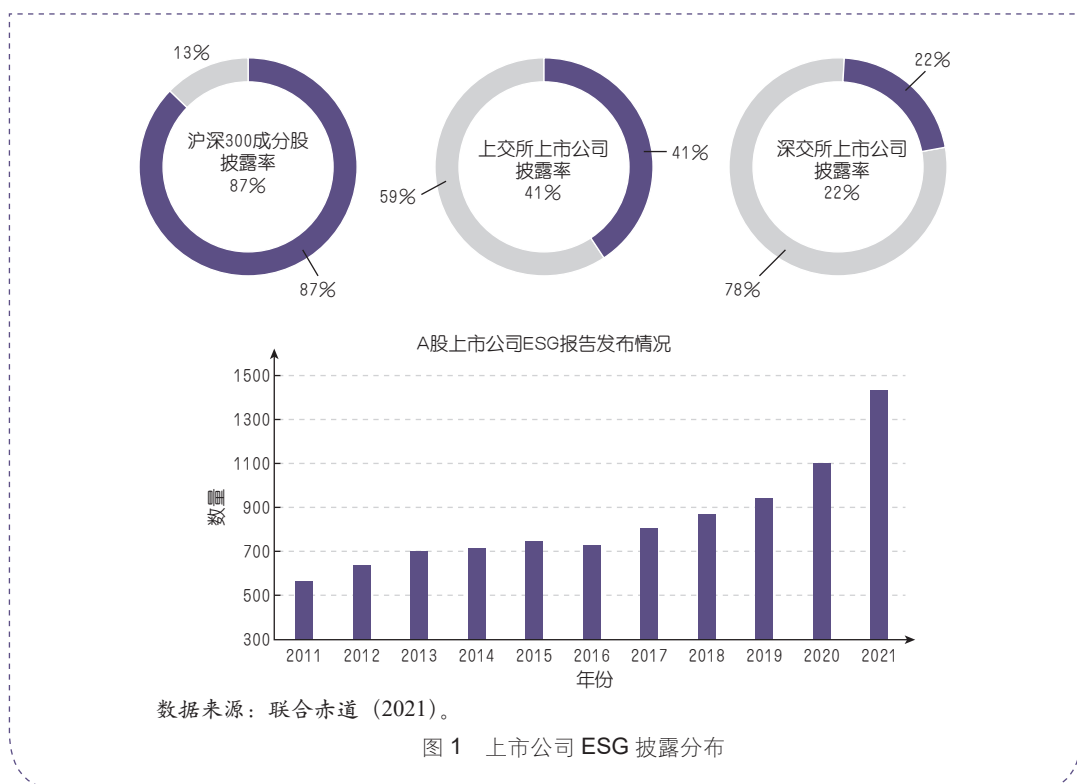


图 1 上市公司 ESG 披露分布



告的质量，在他们的评估中，ESG 评级机构会考虑这些报告是否足够全面、平衡和量化，因此，上市公司自愿发布的 ESG 报告质量决定性地影响了对公司的 ESG 评级。

ESG 报告的编制依据是决定报告质量的关键因素之一。毕马威会计师事务所 (KPMG) 等发布的《2016 年可持续报告准则与政策的全球趋势》显示，截至 2016 年，全球已发布的 ESG 信息披露标准共有 383 个，政府监管是造成 ESG 信息披露异质性的主要因素之一 (张长江 等, 2022)。当前，国际上主流的 ESG 编制依据如表 2 所示。KPMG (2022) 调查显示，78% 的全球 250 大公司的可持续发展报告采用 GRI 标准；在全球 58 个国家的 5 800 个样本中，2/3 使用了 GRI 发布的披露标准。研究发现，当公司遵循 GRI 可持续发展报告指南时，ESG 评级分歧较低 (Kimbrough et al., 2022)。这是因为，采用全球报告倡议组织的 GRI 报告框架会增强 ESG 报告对 ESG 评级者的有用性，与不遵守 GRI 报告框架的公司相比，遵守 GRI 报告框架的公司倾向于更认真地致力于环境、社会

和治理活动，并发布更高质量的 ESG 报告 (Ballou et al., 2018)。

大多数 ESG 报告采用叙述性披露，报告的语言属性对其受众的有用性有着重大影响，ESG 报告的语言特征，包括报告的长度、语气、黏性等，影响 ESG 评级机构之间的分歧 (Kimbrough et al., 2022)。FASB (2012) 就披露框架项目讨论了披露黏性问题，研究表明，同一家公司以前期间披露信息的重复使用会损害所披露报告的信息含量。篇幅较长、语气不太积极、黏性较小的自愿报告往往信息量更大、更可信 (Caglioet al., 2020)。研究还发现，ESG 报告的长度与 ESG 绩效正相关 (Nazari et al., 2017)，披露负面消息和使用更悲观语气的公司往往更可信，因为管理者的机会主义激励，较差的 ESG 执行者倾向于有意地使他们在 ESG 报告中的音调更偏于乐观。

有证据表明，ESG 强制披露规定比自愿披露原则更具有影响力。负责任投资原则组织 (PRI, 2016) 针对 50 个最大经济体进行的一项研究发现，政府引导的

表 2 ESG 报告国际主流编制依据

标准制定机构	标准指引	特点
全球报告倡议组织 (GRI)	可持续发展报告指南	侧重可持续发展绩效表现, 52 个国家 3500 多家企业使用该标准, 2021 版新增行业标准板块, 2023 年 1 月 1 日起生效
国际标准化组织 (ISO)	ISO26000 社会责任指南	侧重组织治理、人权、劳工实践、环境、公平运营实践、消费者问题、社会参与和发展七个社会责任领域的核心议题
可持续发展会计准则委员会基金会 (SASB)	可持续会计准则	侧重能影响财务业绩的可持续发展问题, 分行业确定 ESG 议题的披露准则
国际金融稳定委员会 (FSB)	TCFD 标准	基于治理、战略、风险管理、衡量指标与目标四项元素建立报告架构, 关注气候变化对业务的财务影响
国际可持续发展准则理事会 (ISSB)	IFRS 可持续发展披露准则	全球统一的高质量可持续发展披露准则



强制 ESG 信息披露使公司的风险管理水平有所提高。世界可持续发展工商理事会 (WBCSD) 的分析显示, 公司根据强制性规定所提供的数据更可能是依据公认标准准备的, 也更可能被认证。但是, 研究发现, 对于自愿披露 ESG 报告的公司, ESG 评级者之间的分歧较低 (Kimbrough et al., 2022), 强制性 ESG 披露的要求扩大了 ESG 评级的分歧 (Christensen et al., 2022)。

四、第三方鉴证

外部鉴证可以通过减轻管理者在战略性或投机性地编制 ESG 报告时使用其相当大的自由裁量权的担忧, 增加了 ESG 披露的可信度。但由于多种原因, 外部鉴证可能不会产生预期的影响。①由于缺乏权威的 ESG 报告鉴证准则, 而公司管理者对其获得的外部鉴证的范围和主题有很大的酌处权, 由此产生的低可比性可能会抵消 ESG 报告外部鉴证的潜在好处。由于缺乏独立性, 外部鉴证公司可能无法质疑 ESG 报告的完整性或相关性方面的缺陷, 得出的鉴定意见价值有待商榷, 使得鉴证工作本身的社会功效难以得到很好的实现。②外部鉴证人可能无法让利益相关者参与识别相关的 ESG 问题, 致使在接受反馈并解决疑问环节得不到解决, 在项目的实施过程中难以有效识别利益相关者的需求。③从大多数 ESG 项目的有限范围中获得的鉴证级别可能不足以显著提高 ESG 报告的质量或可信度。

管理者可以自愿选择是否获得对其 ESG 报告的外部鉴证服务商。当选择鉴证服务商时, 公司会综合考虑服务商的专业知识和能力, 互动过程的配合度以及他

们采用的方法。公司从国内外各种各样的服务商那里购买鉴证服务, 鉴证服务商根据其鉴证范围和鉴证公司自身的质量提供不同水平的鉴证质量。全球报告倡议组织 GRI (2013) 将 ESG 鉴证服务商划分为三大类: 会计/审计公司、咨询公司、工程/认证公司。这些供应商还能进一步被分为会计师事务所和非会计师事务所两大类, 而不同鉴证服务商提供的 ESG 鉴证可能发挥不同的有效性 (Edgley et al., 2015)。

陈晓艳等 (2022) 认为我国 ESG 鉴证准则尚未形成, 且缺乏 ESG 报告的独立鉴证机制。尽管国际审计与鉴证准则理事会已在 2012 年制定了《国际鉴证业务准则第 3410 号——温室气体排放报告鉴证业务》, 北京注册会计师协会于 2021 年也就碳排放鉴证业务发布了专家提示, 中注协也将颁布温室气体报告鉴证准则提上日程, 但这些还不是真正意义的 ESG 鉴证准则。而会计事务所在财务和非财务报告以及鉴证方面拥有专业知识, 更熟悉证据、职业怀疑、道德的概念, 并且有完善的控制和程序。会计师事务所比咨询公司提供的鉴证意见往往质量更高, 提高了自愿 ESG 报告的可信度 (Cohen & Simnett, 2015)。当企业获得第三方鉴证, 尤其是当外部鉴证人为会计师事务所时, ESG 评级分歧较小 (Kimbrough et al., 2022)。

五、ESG 评级分歧的经济后果

ESG 评级分歧削弱了 ESG 评级结果的决策有用性。ESG 评级结果的分歧反映了不确定性, Gibson et al. (2021) 使用七家不同数据提供商对 2010—2017 年标准



普尔 500 指数中样本公司的 ESG 评级，对 ESG 评级分歧与股票回报之间关系的研究发现，股票回报与 ESG 评级分歧正相关，表明 ESG 评级分歧较高的公司存在风险溢价，这种关系主要是由环境方面的分歧所驱动的。所以，单独的 ESG 评级不太可能给组合投资带来实质性的好处 (Dimson et al., 2020)，ESG 分歧对投资者偏好具有显著不利的影响 (Billio et al., 2021)。类似的，Atta-Darkua et al. (2020) 研究发现，不同评级服务的 ESG 指标差异很大，ESG 评级数据提供商的选择可能对机构投资者组合的 ESG 依据产生根本性的影响，建议 ESG 评级的用户注意评级指标的差异，并谨慎选择 ESG 数据提供商。ESMA (2021) 在致函欧盟委员会时表示，ESG 评级和数据评估未受监管对投资者保护构成潜在风险，并强调需要将这类产品需求的增长与适当的监管要求相匹配，以确保其质量和可靠性。

ESG 评级分歧影响资本市场的资源配置效率。ESG 评级机构之间的分歧类似于之前讨论的分析师之间的分歧，反映了信息不对称或环境、社会和治理绩效的不确定性，这两者都是缺乏透明度的结果。企业社会责任评级引导着数万亿美元的投资，但管理者、投资者和研究人员对这些评级是否能准确衡量企业社会责任知之甚少。Sustainable Fitch (2022) 表示投资者对于 ESG 评级现在的痛点主要围绕在缺乏标准化及透明的方法论，缺乏严谨及可靠的分析流程，缺少覆盖度和前瞻性，以及夸大数据表现及“漂绿”风险。Chatterji et al. (2016) 评估了六个主要评级机构，发

现他们对企业社会责任的评估几乎没有重叠。这种共识的缺乏表明社会责任难以可靠地衡量。Kimbrough et al. (2022) 的研究发现，ESG 分歧与资本市场不确定性之间存在显著的正相关关系。Serafeim & Yoon (2021) 的研究发现，ESG 评级意见的分歧削弱了市场对 ESG 的反应。市场对 ESG 新闻的反应以及 ESG 共识的预测能力受到 ESG 分歧的阻碍。欧盟 (2021) 发布向可持续经济转型的融资战略，目标是通过为投资者提供信息，使其做出更可持续的选择，从而将资本重新导向可持续经济，作为该战略的一部分，欧盟宣布将采取行动提高 ESG 评级的可靠性、可比性和透明度。Sustainable Fitch (2022) 也看到越来越多的私募股权和债务投资者将 ESG 因素纳入投资决策考量，并为此发起专注于气候变化、教育和普惠金融的影响力基金。这些投资者能够直接参与投资意味着 ESG 因素可以纳入较难进入的公开市场投资活动。零售投资者 (尤其是年轻一代) 数量的增长将导致投资经理在 ESG 优先顺序和产品方面做出相应调整。长期来看，公共和私营部门提高对可持续发展措施资本配置的前景依然乐观。

六、研究结论与建议

综上所述，ESG 评级机构试图通过提供一系列可靠的工具来评价企业可持续发展绩效的指标，通过促进一种数字的意识形态，建立一个规范社会和环境绩效的正常化的制度。但由于评级机构自身、ESG 报告编制依据、语言特征、第三方鉴证等方面的原因，不同机构的 ESG 评级结果存



在较大程度的分歧。

随着我国对于上市公司 ESG 信息披露的监管要求的不断加强，A 股上市公司主动进行 ESG 相关信息披露的公司数量和比例逐年增加。ESG 评级分歧对我国“双碳”目标的实现至关重要，因为与传统卖方分析师或传统投资者不同，ESG 评级机构代表了 ESG 报告的预期受众，对公司的碳减排行为和资本市场的资源配置效率都有着重大影响，还能帮助公司通过梳理评级证据了解差距，并确定后续改进优先事项以加强品牌建设。所以，有必要对以下几个方面作深入探讨。

第一，有必要对 ESG 评级机构所采用的量化工具的力量进行批判性的反思和分析。ESG 评级机构的行为在某种程度上是对公众对公司问责制的强烈关注的一种回应，他们至少在原则上能够改变公司在可持续发展方面的观念、态度和行为。虽然评级机构的意识形态话语在形式上旨在根据公司的社会环境绩效对其进行区分，但它也以微妙的方式鼓励构建道德歧视界限。既定的评级已成为媒体的一个热门话题，鉴于其作为意义创造者的作用，ESG 评级机构所采用的量化工具的力量需要进行批判性的反思和分析，也要结合框架和主体，提供更全面更可比的分析。谁决定可持续发展绩效衡量的标准并对其负责，谁来有效评估评级机构的工作，什么机构对 ESG 评级分析师的从业资格做出认定，这有可能真的培养企业的社会和环境责任吗？

第二，ESG 报告质量影响着评级分歧，而编制依据是决定 ESG 报告质量的首要环节。目前，ESG 报告的编制依据多种多样，

不同披露标准之间的协调成本较高，采用统一的国际评估标准备受各界期待。虽然 2022 年 3 月新成立的国际可持续发展准则理事会 (ISSB) 与全球报告倡议组织 (GRI) 达成“关于推动可持续性报告准则相关协调与合作”的合作协议，在国际层面上协调 ESG 标准格局，加速推动全球 ESG 标准统一目标的实现，并发布了气候相关披露和国际可持续披露准则征求意见稿，但利益相关方对征求意见稿争议颇多，截至 2022 年 7 月，已有全球 700 多家企业、金融机构、第三方服务商、监管部门和研究组织，向 ISSB 反馈了意见。ISSB 总结和提炼了利益相关者反馈意见中的两大共性问题 and 十一项特定问题，起草了关键再议事项清单，拟在 2022 年底前与理事会完成准则相关细则的再讨论，力争在 2023 年初重新发布相关修订稿。种种迹象表明，全球认可的 ESG 报告准则的发布仍需较长的时间。如何提升中国上市公司 ESG 报告的披露质量有待深入研究。虽然自愿披露已被证明可以解决不同情况下其他中介机构之间的分歧，但关于 ESG 报告是否能有效缓解 ESG 评级机构之间的分歧的研究刚起步，尤其是在我国，自愿的 ESG 信息披露对 ESG 评级者的影响仍是一个有待实证的问题。

第三，对 ESG 报告的鉴证是提升 ESG 报告质量的重要环节。虽然会计师事务所的鉴证服务有较好的行业美誉度，但也有文献对此存在质疑。会计师事务所可能没有必要的背景和行业特定的专业知识来为 ESG 业务提供鉴证 (Cohen & Simnett, 2015)。由于其保守和谨慎的方法，会计鉴



证人往往将其服务范围仅限于消极保证意见，而其他第三方鉴证服务商似乎更关注对组织的价值，因此更有可能报告积极的意见，另外特别要强调考虑 ESG 因子不仅仅是简单地分析财务变现而设置，还要服务影响力投资。随着 ESG 概念的普及和监管对于 ESG 信披要求的提高，中国注册会计师协会已经敏感的嗅到新的商机，四大会计师事务所也在加快招聘 ESG 咨询和行业研究员的步伐，但关于会计师事务所能否为自愿的 ESG 报告提供更好的外部保证仍需要深入探讨，制定 ESG 鉴证准则及建立 ESG 报告的独立鉴证机制也要加快步伐。

第四，加强关于 ESG 评级机构的监督和监管的研究。ESG 报告的资源配置效率作用的正常发挥的前提是这些信息必须是可访问、可比较、可核实。正如信用评

级机构所观察到的那样，ESG 评级机构的作用因此变成了双重的：减少 ESG 信息的不对称，并对可持续性发挥近乎监管的功能。但是，从评级机构的角度讲，ESG 评级关注的主要是公司自身在环境、社会和治理层面所面临的潜在风险，而不一定是公司自身的业务和行为对于人类和地球造成的正面或负面影响。因此，需要加强对环境、社会和治理评级机构的监督和监管，以确保它们在实现这种应对气候变化的基于市场的方法方面发挥作用。ESMA(2022)表示，下一步将继续支持欧盟委员会开展对 ESG 评级机构的相关评估工作，促进完善 ESG 评级监管措施。我国也需要关注 ESG 评级市场的健康发展，持续检测和评估绿色项目的 ESG 评级，并就核心要素提供细节化的指导意见。[N]

学术编辑：韦燕春

参考文献

- [1] 张长江,徐品,毕苗.上市公司ESG信息披露研究综述:理论、动因与效应[J].财会通讯,2022(14):9-15.
- [2] 陈晓艳,洪峰.企业ESG鉴证:进展、问题与思考[J].中国注册会计师,2022(09):79-83+3.
- [3] 许明珠,温刚. ESG评级的发展情况[EB/OL].http://www.cfen.com.cn/dzb/dzb/page_7/202206/t20220602_3815304.html
- [4] Atta-Darkua V, Chambers D, Dimson E, et al. Strategies for responsible investing: Emerging academic evidence[J].The Journal of Portfolio Management,2020.
- [5] Ballou B, Chen P C, Grenier J H, et al. Corporate social responsibility assurance and reporting quality: Evidence from restatements[J].Journal of Accounting and Public Policy,2018,37(2): 167-188.
- [6] Billio M,Costola M,Hristova,I,Latino,C,Pelizzon L.Inside the ESG ratings: (Dis)agreement and performance[J]. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 2021,28(5),1426-1445.
- [7] Caglio A, Melloni G, Perego P. Informational content and assurance of textual disclosures: Evidence on integrated reporting[J]. European Accounting Review, 2020,29(1):55-83.
- [8] Chatterji A K, Durand R, Levine D I, et al. Do ratings of firms converge? Implications for managers, investors and strategy researchers[J].Strategic Management Journal,2016,37(8):1597-1614.
- [9] Chelli M, Gendron Y. Sustainability ratings and the disciplinary power of the ideology of numbers[J].Journal of business ethics,2013,112(2):187-203.
- [10] Christensen D M, Serafeim G, Sikochi A. Why is corporate virtue in the eye of the beholder? The case of ESG ratings[J].The Accounting Review,2022,97(1):147-175.
- [11] Cohen J R, Simnett R. Csr and assurance services: A research agenda[J].Auditing: A Journal of Practice &



- Theory,2015,34(1),59-74.
- [12] Dimson E, Marsh P, Staunton M. Divergent ESG ratings[J].The Journal of Portfolio Management, 2020,47(1):75-87.
- [13] ESMA. WHAT IS NEW ON THE ESG RATINGS FRONT? [EB/OL].https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/newsletter_june_2022.pdf.
- [14] Finance S T G, PACT U K. ESG data in China: Recommendations for Primary ESG Indicators[J].UNEP Finance Initiative,2019.
- [15] Gibson Brandon R, Krueger P, Schmidt P S. ESG rating disagreement and stock returns[J].Financial Analysts Journal,2021,77(4):104-127.
- [16] Gilbert, M. The rising cost of investing responsibly. [EB/OL].
<https://www.bloomberg.com/opinion/articles/2019-01-11/the-rising-cost-of-esg-and-socially-responsible-investing>
- [17] Global Sustainable Investment Alliance (GSIA).Global Sustainable Investment Review[EB/OL].http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf.
- [18] Kimbrough M D, Wang X, Wei S, et al. Does voluntary ESG reporting resolve disagreement among ESG rating agencies?[J].European Accounting Review,2022:1-33.
- [19] Kotsantonis S,Serafeim G. Four things no one will tell you about ESG data[J].Journal of Applied Corporate Finance,2019,31(2),50-58.
- [20] KPMG. Big shifts, small steps[EB/OL]. <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2022/09/survey-of-sustainability-reporting-2022.html>.
- [21] Michelon G,Pilonato S,Ricceri F. Csr reporting practices and the quality of disclosure: An empirical analysis[J]. Critical Perspectives on Accounting,2015,33,59-78.
- [22] Nazari J A,Hrazdil K,Mahmoudian F. Assessing social and environmental performance through narrative complexity in CSR reports[J].Journal of Contemporary Accounting & Economics,2017,13 (2),166-178.
- [23] Rogge E, Ohnesorge L. The Role of ESG Rating Agencies and Market Efficiency in Europe's Climate Policy[J].Hastings Env't LJ,2022,28:113.
- [24] Scalet S,Kelly T F.CSR rating agencies: What is their global impact?[J].Journal of Business Ethics, 2010,94(1), 69-88.
- [25] Sebastian Utz. Corporate scandals and the reliability of ESG assessments: Evidence from an international sample[J].Review of Managerial Science,2019,13(2):483-511.

Research on the Causes of ESG Rating Divergence —From the Perspective of Literature Review

ZHANG Fan¹ ZHANG Qiaoliang²

(1.Jiangxi Financial Holding Group Co., LTD; 2.Lanzhou University of Technology)

Abstract Different ESG ratings of enterprises by different institutions weakens the usefulness of rating results for investors' decision-making, and in turn affects the efficiency of resource allocation in the capital market. ESG rating differences are the result of a combination of factors, including different standards and methods for determining ratings,different information sources as well as the differences in organization or commensurability among raters. The use of ESG reports prepared according to GRI sustainable development guidelines and certified by accountants can reduce ESG rating differences. It is suggested that quantitative tools adopted by ESG rating agencies should be reviewed with a critical eye while research on the supervision of ESG rating agencies should be strengthened.

Keywords: ESG Report, Public Accountant Verification, Rating Divergence

Keywords ESG Report, Public Accountant Verification, Rating Divergence

JEL Classification G30 M14 Q51