



“有为，如何为？”构建基于成本内化的ESG评价体系

翟大伟 刘海琦 黄 勃

摘 要 在我国经济由高速增长向高质量发展转变的新阶段，需要有为政府与有效市场的有机结合与良性互动。ESG 有助于识别企业活动的外部性，提高要素流转的有序性与资源配置的效率，在缓解市场失灵中发挥重要作用，并提供了精准施政的工具，助力有为政府与有效市场相结合。但现实中存在评价体系对企业外部性测度不准与企业 ESG 实践成本较高等问题，ESG 促进资源高效配置的功能受限。因此，本文提出基于成本内化的 ESG 评价体系，旨在为企业、投资者和政府部门提供一种新的视角和工具，从而更好地服务于经济可持续与高质量发展。

关键词 有为政府 有效市场 ESG 成本内化

一、引言

我国经济已由高速增长转向高质量发展的新阶段，需要支持创新、提升质量，促进可持续发展，加速培育高科技、高效能、高质量的新质生产力。党的二十大报告强调“充分发挥市场在资源配置中的决定性作用，更好发挥政府作用”。这表明有为政府与有效市场的有机结合是实现高质量发展的必然要求。“有效市场”即通过价格传导机制优化资源配置、实现帕累托最优的市场。“有为政府”强调政府在经济社会发展中发挥积极而有效的作用，突破市场自身的局限性，通过提高信息披露要求来缓解信息不对称，并通过税收、补贴等政策手段，优化要素配置，使负外部性得以解决，正外部性得到补偿，纠正市场失灵（林毅夫和王子晨，2016；林毅夫，2017；陈云贤，2019；卢福财和王守坤，2021）。

ESG 在有为政府与有效市场的有机结合过程中持续发挥着“黏合剂”与“助推器”作用。ESG 是一种关注企业环境、社会、治理绩效而非财务绩效的投资理念和评价标准。对企业而言，践行 ESG 理念需要在经营决策中纳入对外部影响的考量。市场会依据企业披露的 ESG 信息与企业的 ESG 实践情况给出评价，通过市场上利益相关方的自主选择，对于企业的各项行为进行“纠偏”。因此从市场层面来讲，ESG 实现了利益相关者与企业间的信息互通，降低了因信息不对称导致资源错配的可能性，生产要素向符合 ESG 评价标准的优质企业流动，最终达成“有效市场”。从政府层面来讲，可以通过企业 ESG 表现识别其是否存在负外部性行为或做出多少正外部性行为，衡量其公共物品供给水平与做出社会贡献的能力，并予以对应的奖惩。

翟大伟，国家发展改革委价格成本和认证中心；刘海琦（通信作者），中国人民大学财政金融学院；黄勃，中国人民大学财政金融学院副教授。



然而, 目前 ESG 仍受种种限制, 导致其无法完全发挥信号导向与资源配置的作用。第一, 企业自身的 ESG 实践与信息披露会带来额外成本, 因此践行 ESG 的动力不足, “漂绿”问题严重, 信息不对称问题无法得到有效解决。第二, 市场现有的评价体系无法精准测度企业造成的外部性, 难以有效指导市场投资与企业实践。第三, 鼓励企业增加正外部性供给、做出社会贡献的激励机制有待完善, 企业践行 ESG 实践仅为应对日益趋严的监管要求, 积极性主动性较低。本文以成本内化理念为切入点, 探索立足于成本内化的 ESG 评价体系, 形成对有为政府与有效市场良性互动的助力。

二、特征事实与问题评析

ESG 体系可协助政府相关部门精准、高效地制定相应政策。在面对负外部性时, 可根据某一行业中各企业的 ESG 表现, 结合地方生态环境容纳条件, 制定限制最高排污量等环境政策, 也可依据单个企业的 ESG 表现对造成的环境污染等外部社会成本征收“庇古税”, 使企业在决策时将外部成本纳入考量。在面对企业产生的正外部性行为, 可以通过补贴等形式补偿其未受补偿的私人成本。然而, ESG 在发挥作用时受到诸多制约。

第一, 企业自身的 ESG 实践与信息披露会带来额外成本, 因此践行 ESG 的动力不足。对企业而言, 践行 ESG 理念意味着高昂的成本。在履行 ESG 责任时, 企业引入环保设备、研发绿色技术、支持乡村振兴、完善治理体系等实践举措往往伴随着巨大的投入成本, 但在短期内却无法带来直接经济效益; 在披露 ESG 信息时, 涵盖信息汇集、报告撰写等业务环节, 为应对

监管要求、塑造良好企业形象, 也需投入大量资源。面对权衡取舍, ESG 实践所需要的初期投入成本会成为企业践行 ESG 理念的“拦路虎”。更为严重的是, 市场上仍不乏一些企业并未做出足够多努力降低企业负外部性、增加正外部性供给, 而选择了“漂绿”等欺骗性呈现。

第二, 鼓励企业增加正外部性供给、做出社会贡献的激励机制有待完善。现阶段, 针对外部性的主流政策包含税费、罚金等“庇古手段”与私人合约、排污权交易等“科斯手段”, 均以抑制个人效益带来的负外部性为核心; 而补偿正外部性的补贴或退税大多只针对节能减排、技术创新, 并不涵盖企业的全部社会贡献行为。企业从利益角度出发, 经营决策会受到政府补贴的扭曲, 针对政府补贴进行“有选择的”ESG 实践, 更倾向于能直接带来经济回报的 ESG 项目, 对于重要但缺乏外部激励的项目则缺乏实践动力。

第三, 市场现有的评价体系无法精准测度企业造成的外部性, 难以有效指导市场投资与企业实践。一方面, 现行主流的 ESG 披露要求采取定性描述与定量数据相结合的方式, 包含基础披露和建议披露, 且对数据采集与统计的要求多种多样, 给予企业“选择性披露”的空间, 企业能够对取得明显绩效的议题或指标以明确的定量数据披露, 对未达到目标与要求的内容进行避重就轻的定性描述, 甚至不进行披露, 因而无法真实、一致地呈现企业取得的真实绩效与对外部环境、社会造成的负面影响 (Eliwa et al., 2022)。另一方面, 现有 ESG 评价体系无法准确衡量企业产生的外部性。评价机构通常会将环境 (E)、社会 (S)、公司治理 (G) 每一部分的分



数分配一定权重，再加权平均得出总分，这可能使得企业表现较差的议题被其他得分高于平均的议题所掩盖（Berg et al., 2022）。当企业产生的外部性无法真实、一致地被测度，也就无法为政府部门、市场参与者提供有效的依据。

在一些国家和地区，已存在政府尝试颁布 ESG 强制性信息披露政策的案例，旨在发挥“有形之手”作用，增强企业的透明度和责任感。但由于并未摸清 ESG 与市场失灵之间关系的本质，在政策出台实施后不仅未能通过 ESG 准确指导市场资源配置，反而加剧了企业负担，对市场形成干扰。以欧盟为例，2014 年 10 月颁布的《非财务报告指令》（Non-financial Reporting Directive, NFRD）标志着 ESG 三要素首次被系统性地纳入法规中，对大型企业非财务信息披露的要求提出新标准。尽管该指令对提高透明度和促进可持续投资发挥关键作用，但在实施过程中也遇到了一些挑战。其一，NFRD 的颁布给大部分企业造成额外的运营成本（Baumüller & Grbenic, 2021）。一些企业可能因不熟悉该指令的要求，或缺乏必要的人力、技术和财务资源，而难以正确地报告所需信息，面临罚款甚至被迫停业的风险。其二，NFRD 并未提出明确的要求或标准来确保报告的质量及其可靠性。这导致部分企业在对外披露信息时，提供不准确、不充分的信息，或是大量的、不相关的信息（Bernales et al., 2023）。其三，NFRD 中对于“非财

务信息”的定义并不明确，重要性判断不够具体，且包含了强制披露和建议披露两种情况，使企业有了“选择性披露”的空间，加之缺少统一标准，不同公司根据自身所处行业特点以及其他特殊情况做出不同程度的披露，使得信息可比性和一致性受到影响，无法准确判断优势优质企业（Tsagas & Villiers, 2020）。考虑上述问题，欧盟于 2021 年推出《企业可持续发展报告指令》（Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD）作为 NFRD 的进一步补充，该指令对适用主体、披露内容与等级、审计鉴证提出了更为细化、严谨的要求，具体实施仍待验证。

综上，由于目前的 ESG 体系无法为市场参与者与政府部门提供足够精确、可比的对企业外部性的衡量，影响了对投资决策与政府施政提供支持的有效性，难以发挥对有为政府与有效市场相结合的助力作用。因此，亟须一套能够更加全面反映企业正外部性的指标体系，为政策制度体系中的激励机制提供依据，并更直观高效地体现企业可持续发展能力，从而帮助社会贡献度较高的企业在金融市场释放信号，提升要素流转效率。

三、成本内化：ESG 助力有为政府和有效市场更佳结合

成本内化，即企业外部成本的内部化，是指企业计算造成外部性时发生的成本，并将其纳入企业自身成本结构中的过程。^①

① 根据成本内化与外部性的概念，可以从三方面入手，对企业内外成本进行区分。一是从会计科目的角度，判断企业花费的成本或费用是否已计入成本项目；二是判断企业是否已对其产生的正向或负向外效应收取或补偿相应的费用；三是判断企业产生的成本是否直接影响到自身经济利益，并直接给企业带来会计意义上的现金流增加，而无关于外界其他经济主体。



我们可以从环境、社会、公司治理三个维度衡量企业的外部成本, 即构建起基于成本内化的 ESG 评价体系。从环境角度看, 通常从时间角度将“环境外部成本”划分为三类: 为了弥补过去造成的污染所支出的成本、为了维护环境现状所支出的成本和为了减少未来的污染所支出的成本。从社会角度看, 通常用企业为了承担社会责任支出的费用来衡量外部成本。从影响主体上分类, 对企业员工承担责任所需支付的成本、对客户利益负责所需承担的成本和对整个社会承担责任所需支出的成本。从公司治理角度看, 外部成本主要是防止管理层等内部人的不当行为侵害投资者特别是中小投资人的成本, 一般是上市公司为信息披露的可靠性支付的费用和企业管理层操作合规风险所支付的费用。

(一) 成本内化的作用机制

基于成本内化的 ESG 评价体系, 对监管而言, 能够促进实质性改革措施落地见效, 通过持续释放政策效果提升社会福利; 对市场而言, 能够促进资源配置, 从而实现帕累托最优均衡; 对企业而言, 可以补偿其私人效益, 通过对企业产生的正外部性进行补贴, 从而降低企业的外部成本, 更有利于自身的可持续发展 (图 1)。

从监管部门角度, 基于成本内化的 ESG 评价体系的建立可以为政府设立扶持政策提供学理依据, 以确保政府能够精准施政, 实现“有为政府”。当前解决外部性的方式聚焦抑制企业负外部性以达到经济效益与社会效益的均衡, 而对企业产生的正外部性关注较少, 且缺少更为科学的激励机制。积极推广成本内化, 能够使政府以成本内化为依据, 设计更加直接、更易落实、更为高效的激励机制。通过补偿企

业因做出社会贡献而额外支出的成本, 解决企业助力社会可持续发展的后顾之忧, 激励企业做出同时满足自身可持续发展与社会期望的各项决策。

从金融市场与金融机构角度, 成本内化可以为 ESG 投资提供依据, 提高要素流动效率、优化资源配置, 努力实现“有效市场”。当前, 国内 ESG 投资生态仍缺乏权威性指标体系, 存在 ESG 信息披露不完善、ESG 评价差异较大等问题, 给金融机构的 ESG 投资带来混淆。成本内化指标体系具有简单易得、度量方式客观等优势, 可有效解决现有 ESG 信息披露不完善导致的 ESG 评价难、ESG 评价结果未能完全发挥指导 ESG 实践的功能、ESG 投资与 ESG 实践存在较大隔阂等问题, 作为帮助投资者判断企业可持续发展能力、进行 ESG 投资的重要依据, 实现投资人与企业间的信息互通, 降低了因信息不对称导致资源错配的可能性, 生产要素向符合 ESG 评价标准的优质企业流动。

从企业自身出发, 成本内化可以更好地激发市场主体活力, 为企业提供激励。目前尚无将企业正外部性量化的合理化科学化手段, 企业为社会带来的正外部性并未得到有效补偿, 反而会带来一定成本上的负担。而 ESG 成本内化直接反映了企业在绿色转型、改变发展道路、促进可持续发展等方向产生的成本。ESG 成本内化表现出色的企业融资难度降低。而由于成本内化旨在从财务手段衡量企业支出了但未得到回报的费用, 相关指标均为财务指标, 如环境层面的绿色研发支出、节能改造与绿色园区升级等支出, 社会层面的在扶贫、乡村振兴、公益事业等领域的支出。相关数据无须企业额外花费成本进行统计, 对

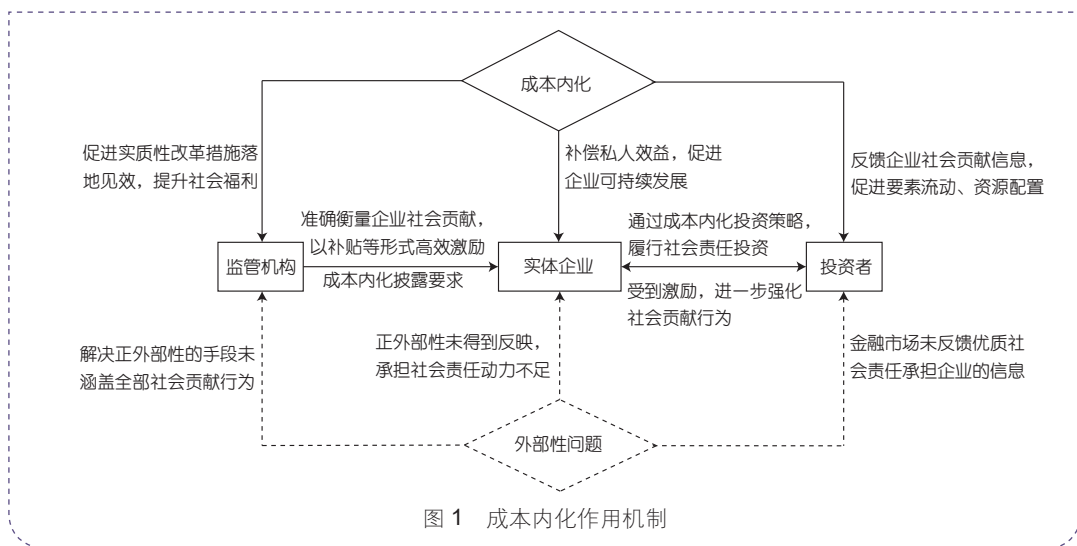


图 1 成本内化作用机制

企业的成本负担较小；且财务信息的披露已有统一的会计准则作为规范指引，企业无须面对繁多复杂的披露准则，节省相应的学习成本。

（二）以成本内化为中心的 ESG，促进有为政府与有效市场结合路径

成本反映企业在环境、社会、公司治理等层面投入的实际情况，是 ESG 的“硬指标”。政府要想准确发挥“有形的手”配合市场的作用，可引入 ESG 的核心理念，关注外部性问题、以成本内化体系为发力点。将成本内化作为 ESG 的核心，具有高效直观、公开透明、易于理解的特点，不仅使政策的制定和执行更加明确和直接，且通过提供明确的衡量和评估工具，加强了政策结果的预测和监控能力。

一是用政策引导市场预期，建立健全成本内化与社会贡献评价体系。探索构建具有中国特色的、能与国际接轨、可有效贯彻可持续发展战略的 ESG 标准体系。由于 ESG 成本内化直接反映出企业花费在产业转型、改变发展道路的成本，因此将其作为支撑实质性改革的工具，可以明

确引导企业可持续发展与金融机构可持续投资，企业 ESG 实践与投资者 ESG 投资之间的藩篱得以打破。同时，借助成本内化理念，政府可以有效完善 ESG 基础设施，引导 ESG 良性发展，为 ESG 实践者、ESG 投资者与 ESG 服务提供商打造完善的 ESG 生态圈。

二是用改革激发市场活力，通过成本内化为企业提供更加直接高效的激励方式。①基于 ESG 成本内化的度量方式改革，可以以合理化科学化手段量化企业的正外部效应，并给予相应的税收、借贷等方面的财政金融补贴，为优势企业提供激励，从而提高企业做出社会贡献的积极性。②政府可以定期以热力图、排行榜等形式公示企业的 ESG 成本内化信息，并对社会贡献度高的企业进行表彰，帮助企业释放信号、吸引要素资源向社会责任表现良好的优质企业集中，降低成本内化表现出色的企业的投资难度。

三是用规划明确投资方向，为投资者树立投资风向标。一方面，政府可以通过制定更加规范的以成本内化、社会贡献为



核心的 ESG 信息披露和评价标准, 加强信息共享机制, 为金融机构获得企业项目信息、企业外部性相关信息提供便利, 及时向金融机构提示相关风险, 从而缓解企业与金融机构之间的信息不对称。另一方面, 政府应当以成本内化体系为制定政策的依据, 通过相关的激励和处罚政策引导金融机构聚焦于提供更多正外部性行为、社会贡献较高的企业, 推动金融精准支持产业升级, 激励金融机构做出同时符合自身收益与社会可持续发展的投资决策。

四、总结与启示

尽管 ESG 在助力有为政府与有效市场的协同发展显示了其潜力和效果, 但实施中有一定的局限性, 包括企业披露意愿不

强、市场化激励措施的不完善以及现有评价体系对外部性的精准衡量能力不足。而成本内化作为 ESG 策略的核心, 不仅克服了传统路径的一系列局限性, 而且为促进有为政府与有效市场的融合开辟了新的途径。以成本内化作为发力点, 政府可以通过政策引导市场预期、激发市场活力, 为企业提供更直接和高效的激励方式。同时, 成本内化策略可以降低信息不对称程度, 为投资者提供明确的投资风向标, 从而促进资源的更有效配置, 助力有为政府与有效市场的更佳结合。未来的研究可继续探讨如何建立以成本内化为核心的 ESG 评价体系, 以及如何在不同经济背景下有效实施这一策略, 以实现社会福利最大化。[N]

学术编辑: 韦燕春

参考文献

- [1] 陈文, 陈小辉. FinTech 创新中的“有为政府”与“有效市场”——来自中国网贷行业的证据[J]. 国际金融研究, 2021(03): 27-36.
- [2] 陈云贤. 中国特色社会主义市场经济: 有为政府+有效市场[J]. 经济研究, 2019, 54(01): 4-19.
- [3] 耿瑞霞, 周绍杰. 有为政府促进有效市场: 新能源汽车产业的实践经验[J]. 金融市场研究, 2023(02): 15-27.
- [4] 林毅夫. 中国经验: 经济发展和转型中有为政府与有效市场缺一不可[J]. 行政管理改革, 2017(10): 12-14.
- [5] 林毅夫, 王子晨. 论有为政府和有限政府[J]. 理论建设, 2016(06): 130-131.
- [6] 卢福财, 王守坤. 历史脉络与实践视野下的有为政府——中国特色社会主义政治经济学的核心命题[J]. 管理世界, 2021, 37(09): 77-90.
- [7] 蒙昱竹, 肖小虹, 李璞颖. 中国西部地区区域协调发展的特色道路: “有为政府”基础上的“有效市场”战略选择[J]. 西南金融, 2022(04): 95-104.
- [8] 王勇, 华秀萍. 详论新结构经济学中“有为政府”的内涵——兼对田国强教授批评的回复[J]. 经济评论, 2017(3): 14.
- [9] 王勇. 论有为政府与有效市场: 新结构经济学视角下的产业政策[J]. 学习与探索, 2017(04): 100-104+175+2.
- [10] Atif M, Ali S. Environmental, social and governance disclosure and default risk[J]. Business Strategy and the Environment, 2021, 30(8): 3937-3959.
- [11] Barros V, Matos P V, Sarmiento J M, et al. M&A activity as a driver for better ESG performance[J]. Technological Forecasting and Social Change, 2022, 175: 121338.
- [12] Baumüller J, Grbenic S O. Moving from non-financial to sustainability reporting: analyzing the EU Commission's proposal for a Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)[J]. Facta Universitatis, Series: Economics and Organization, 2021 (1): 369-381.
- [13] Berg F, Koelbel J F, Rigobon R. Aggregate confusion: the divergence of ESG ratings[J]. Review of Finance, 2022, 26(6): 1315-1344.
- [14] Bernales A, Valenzuela M, Zer I. Effects of information overload on financial markets: how much is too



- much?[R].Board of Governors of the Federal Reserve System (US),2023.
- [15] Cho S Y, Lee C, Pfeiffer Jr R J. Corporate social responsibility performance and information asymmetry[J]. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2013, 32(1): 71-83.
- [16] Cornell B, Damodaran A. Valuing ESG: doing good or sounding good?[R]. NYU Stern School of Business, 2020.
- [17] Dhaliwal D, Li O Z, Tsang A, et al. Corporate social responsibility disclosure and the cost of equity capital: the roles of stakeholder orientation and financial transparency[J]. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2014, 33(4): 328-355.
- [18] Ellili N O D. Impact of ESG disclosure and financial reporting quality on investment efficiency[J]. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 2022, 22(5): 1094-1111.
- [19] Eliwa Y, Aboud A, Saleh A. ESG practices and the cost of debt: evidence from EU countries[J]. *Critical Perspectives on Accounting*, 2021, 79: 102097.
- [20] Garcia A S, Mendes-Da-Silva W, Orsato R J. Sensitive industries produce better ESG performance: evidence from emerging markets[J]. *Journal of Cleaner Production*, 2017, 150: 135-147.
- [21] Gebhardt M, Thun T W, Seefloth M, et al. Managing sustainability—does the integration of environmental, social and governance key performance indicators in the internal management systems contribute to companies' environmental, social and governance performance?[J]. *Business Strategy and the Environment*, 2023, 32(4): 2175-2192.
- [22] Rajesh R. Exploring the sustainability performances of firms using environmental, social, and governance scores[J]. *Journal of Cleaner Production*, 2020, 247: 119600.
- [23] Tarulli A, Morrone D, Conte D, et al. The relevance of non-financial disclosure in influencing the cost of capital: empirical evidence from the agri-food sector[J]. *Business Strategy and the Environment*, 2023, 32(4): 1739-1751.
- [24] Tsagas G, Villiers C. Why "less is more" in non-financial reporting initiatives: concrete steps towards supporting sustainability[J]. *Accounting, Economics, and Law: A Convivium*, 2020, 10(2): 20180045.
- [25] Usman B, Bernardes O T F, Kananlua P S. On the nexus between CSR practices, ESG performance, and asymmetric information[J]. *Gadjah Mada International Journal of Business*, 2020, 22(2): 151-177.
- [26] Ye J, Xu W. Carbon reduction effect of ESG: empirical evidence from listed manufacturing companies in China[J]. *Frontiers in Ecology and Evolution*, 2023, 11: 1311777.
- [27] Yu E P, Tanda A, Luu B V, et al. Environmental transparency and investors' risk perception: cross-country evidence on multinational corporations' sustainability practices and cost of equity[J]. *Business Strategy and the Environment*, 2021, 30(8): 3975-4000.

An ESG Evaluation System Based on Cost Internalization

ZHAI Dawei¹ LIU Haiqi² HUANG Bo²

(1.Center for Price Cost Investigation National Development and Reform Commission ;

2.School of Finance, Renmin University of China)

Abstract In the current phase of China's economic transformation from high-speed growth to high-quality development, alignment between a well-functioning government and efficient markets is essential. Environmental, social, and governance (ESG) theory helps identify the externalities of corporate activities, promote efficiency in resource allocation, and support the alignment between a well-functioning government and efficient markets. However, the reality of inaccurate measurements of externalities by rating systems and the high costs associated with corporate practices limit ESG effectiveness. This paper proposes a potential solution based on the cost internalization theory, which aims to provide a new perspective and tool for enterprises, investors, and government, to achieve sustainable and high-quality economic development.

Keywords Well-Functioning Government, Efficient Market, ESG, Cost Internalization

JEL Classification D62 D78 Q56