Globethics Repository



对加大我国社会责任投资规模的问题研究

This page was generated automatically upon download from the Globethics Repository. More information on Globethics see https://www.globethics.net. Data and content policy of Globethics Repository see https://repository.globethics.net/pages/policy.

Item Type	Preprint
Authors	施 松 涛
Rights	All rights reserved
Download date	2026-11-08 14:50:25
Link to Item	http://hdl.handle.net/20.500.12424/170210

第四届“企业社会责任”征文大赛

THE FOURTH CSR PAPER COMPETITION -2011

对加大我国社会责任投资规模的问题研究

姓名 施 松 涛

学校 华中师范大学

专业 财务会计教育

联系方式

导师 王钊

时间 2011 年 3 月 16 日

大赛论文（设计）诚信声明书

本人声明：我所提交的大赛论文（设计）《对加大我国社会责任投资规模的问题研究》是我在指导教师指导下独立研究、写作的成果，论文中所引用他人的无论以何种方式发布的文字、研究成果，均在论文中加以说明；有关教师、同学和其他人员对本文的写作、修订提出过并为我在论文中加以采纳的意见、建议，均已在我的致谢辞中加以说明并深致谢意。

论文作者 施松涛 （签字） 时间： 2011 年 3 月 16 日

对加大我国社会责任投资规模的问题研究

【内容摘要】 社会责任投资在西方国家中已日臻完善，其毋庸置疑的贡献也越来越大。但在中国，社会责任投资对很多企业来说仍是一个模糊的概念，其在中国的发展也不尽如人意。伴随着中国企业的发展壮大和竞争的加剧，尽快引导中国的企业社会责任投资健康成长已刻不容缓，本文就中外相关环境做了比较，探讨了社会责任投资在发达国家的发展和现状，并讨论了社会责任投资在中国发展的可行性和必要性，以及一些相应对策。

【关键词】SRI 经济环境 收益

目录

摘要 I
1 社会责任投资的出现和变迁 1
2 社会责任投资在国外的发展 2
3 SRI 基金的收益 2
4 国外社会责任投资基金成功原因 4
5 SRI 在中国发展的必要性 5
6 SRI 的中国化对策 7
7 参考文献 9

对加大我国社会责任投资规模的问题研究

社会责任投资(Socially Responsible Investing,SRI)是一种投资者基于对经济、社会、环境因素的综合考虑，最终做出投资决策的投资行为，即以股票投资、融资等形式为那些承担了社会责任的企业提供资金支持。自 20 世纪 70 年代以来，社会责任投资在发达国家和地区已经蔚然成风。

尽管国外的 SRI 已经很发达，但在中国其尚处初始阶段，国内相关研究空白处很多。伴随着中国企业的发展壮大和竞争的加剧,尽快引导中国的企业社会责任投资健康成长已刻不容缓。

1 社会责任投资的出现和变迁

SRI 最初的起源可以追溯到 18 世纪的传统宗教，一些宗教团体要求教徒避免涉足烟草、酒类、赌博等生意，有些宗教信徒在使用钱财的时候也积极关心社会福利和公众道德，以使投资选择不违背自己的宗教信仰，这些理念成为了现代 SRI 的基础。20 世纪 60 年代，民权运动、女权运动、环境保护等社会问题促进了 SRI 的发展。随着全球教育水平的普遍提高，人们的社会意识和环境意识得以增强。在欧美等发达国家，许多消费者抵制对环境造成破坏的产品，由此绿色消费的科学理念得到倡导，越来越多的人也开始选择投资于那些在环境、社会、公司治理方面表现良好的公司。

在市场和投资者的需求之下，SRI 理论和 SRI 基金应运而生，它的理论基础为：社会责任表现良好的企业不仅可以获得社会利益,还可以提高企业的声誉，增强竞争力。其良性循环可以用下图来表示：

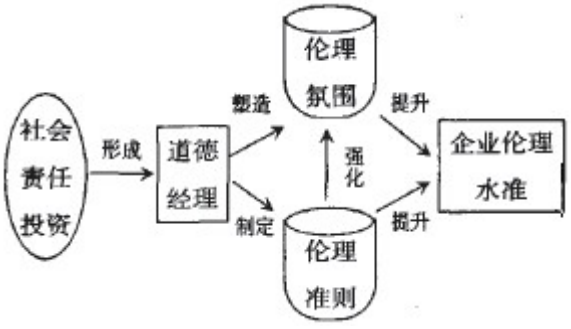


图 1 社会责任投资对企业的伦理效应传导

资料来源：社会责任投资发展历程

上世纪三十年代，哈佛的两位商业教授，贝尔和多德，就企业是否应当承担社会责任展开辩论，贝尔认为企业是股东责任的受托人，应该唯股东利益是从，只考虑股东利益。但多德教授则坚称企业既受托于股东，也受托于更为广泛的社会，企业对雇员、消费者和社会公众都应承担相应社会责任。这场论战经历二十多年，最终以多德教授的胜出为终。这在一定程度上也反应了投资者和消费者对企业履行社会责任的态度。

对 SRI 的公认的关注领域可以概括为行业环境、社会正义和公司治理。社会责任投资的关联方众多，其中既与企业和企业管理层有关，又与广大消费者、企业附近居民有关，更是与企业普通员工息息相关。由于国外机构投资很发达，普通投资者一般选择基金管理其投资组合，投资者进而要求基金在进行投资组合时必须尊重他们的价值观，这种价值观促使社会责任投资理念逐步得到了众多机构投资者的认同，由此 SRI 的发展风生水起。

2 社会责任投资在国外的发展

放眼全球证券市场，SRI 市场发展最为完善的是美国，早在 1971 年美国就成立了全球第一支社会责任投资基金(Pax World Fund)，其迅猛的发展速度迅速引起了业界的关注。据亚洲可持续发展投资协会(ASrIA)等责任性投资研究机构的报告，1995 年美国社会责任投资的数字是 6329 亿美元，2005 年猛增至 2.29 万亿美元，基金的数目也由 1997 年的 139 支，增长到 2003 年的 200 支。在 2009 和 2010 年度，美国 SRI 单位信托以及互惠基金增长一倍，已经相当于美国基金管理总量的 13% 由于机构投资者的投资占整个美国 SRI 市场的大部分份额，而由于机构投资者中养老基金和退休基金所占比重最大，所以如果一个资金管理公司不拥有一个 SRI 基金的话，那它在美国的养老市场就处于不利地位，这样的一个有利循环促进着 SRI 市场的发展。

欧洲国家的 SRI 基金市场起步时间相比美国来说要晚得多，但其扩张速度惊人。例如，1999 年 12 月，英国才引入 SRI 策略的基金，但仅仅两年时间，其规模就从最初的 520 亿英镑迅速增长到 1200 亿英镑；2000 年，德国的 SRI 基金，增长到 15 亿欧元，是基金建立初始时的三倍。从 2008 年欧洲可持续投资论坛(European Sustainable Investment Forum，EuroSIF)研究报告来看，2005 年欧洲社会责任投资总额在 10330 亿欧元左右，而在 2008 年，欧洲有近 26650 亿欧元投资于各种方式的社会责任投资，两年间增长了 102%，除去物价上涨等因素，实际增长率为 85.5%。

亚洲市场上，日本虽然是 SRI 的新兴国家，但其发展速度同样不容小觑。虽然日本 1999 年才创立第一支社会责任投资概念的环保型基金，但到 2009 年，日本 SRI 市场规模已增至大约 5000 亿日元，SRI 投资基金也已经增加到了七十个以上；在新加坡，除联合国妇女发展基金外，还有 NPI 亚洲全球关爱基金；在香港，汇富集团也设立了专门负责 SRI 的汇富基金管理公司。

3 SRI 基金的收益

将社会责任指标纳入投资体系，通过持有社会责任表现优秀的上市公司来获取持续回报，这种模式正在吸引着越来越多投资者的目光，由此而出现了 SRI 基金，继而促使证券市场出现了相应的 SRI 基金衡量指数。美国最著名的社会责任投资指数—多米尼 400 社会指数显示，在过去的 20 年中，其累计涨幅超过 5 倍，超过同期标准普尔 500 指数涨幅约 70%。关于 SRI 基金的高收益率，我们还可以从下图得出明确对比。

“多米尼社会 400”与“标普 500”累计回报对比（截至 2008 年 3 月 31 日）



数据来源：多米尼社会责任投资基金

从图中我们可以看出，SRI 基金的平均年金回报率始终高于同时期的标准普尔指数，这充分证明了 SRI 的超额收益。而在我国，根据银河证券基金研究数据显示，中国第一支公募 SRI 基金，兴业社会责任基金，截至 2010 年 10 月 8 日，在过去两年半时间内净值增长率达到 117.94%，在 217 只标准股票型基金中排名第 2 位。2009 年 6 月 30 日，上证社会责任指数启用，截至 2009 年 12 月 31 日，收盘指数为 1107.69 点，较基点上涨 10.77%。事实证明，SRI 在中国短期内获得了成功。

SRI 的超额收益率不仅可以从证券市场上反映，公司内部的投入产出比也可以提供证据。富士施乐公司是日本国内数码单色及彩色产品的业界领袖，被誉为“文件处理专家”，根据

日本《环境会计指南 2005》对企业的要求，富士施乐公司每年都会对污染防治投入不少成本。

表 2 富士施乐综合的环境成本报告

The environmental conservation cost report of Fuji Xerox consolidated

环境保护成本分类		主要措施与效益	富士施乐综合（万日元）		
			投资	成本	收益
1.在业务领域的成本		减少从产品和服务中产生的环境影响的成本和效益	59	1,058	71
	污染防治	防止大气、水、土地等污染的活动	25	409	—
存在问题	全球环境	防止全球变暖和臭氧空洞的活动（包括能源保护）	21	249	31
	资源回收	减少资源投入，减少和再利用废旧物资的活动	13	400	40
2.上游/下游		绿色购买和产品回收的成本和效益	9	11,183	10,591
3.管理活动		环境管理体系的维护，运营，环境影响的测量等的成本和效益	13	1,456	0
4.研究和开发		创造环保技术、产品、生产设备的成本和效益	0	4,579	0
5.社会活动		支持环保团体、小区绿化与植树的成本和效益	0	57	0
6.环境破坏		整治有害物质泄漏、恢复与维持健康状态的其他努力的成本和效益	0	287	0
合计			81	18,620	10,662

计算方法

1.上述报告涵盖的时间是 2009 年 4 月 1 日至 2010 年 3 月 31 日。

2.该报告适用于富士施乐及其合并附属公司。

3.环境会计基于环境省的《环境会计指南 2005》进行。

4.投资数字包括在此期间获得的所有折旧设施。

5.混合成本中与环境有关的部分是按减法或比例分割计算。

6.只有那些可以测量的经济影响包括在内。（根据估计预期的效果并不包括在内。）

资料来源：[日]富士施乐 2009 环境会计披露（富士施乐网站）

从表中我们可以看出，虽然富士公司在环境保护方面合计花费了 81 万日元的成本，但在履行社会责任方面后直接或间接的收益却达到了 10662 万日元。由此看来，履行社会责任的企业不仅有利于社会进步，同时也能促进企业更好的发展，这样的公司往往更能得到投资者放心。

4 国外社会责任投资基金成功原因

国外 SRI 的几十年实践已经证明，企业完全可以做到既盈利又同时履行社会责任，企业履行社会责任并未制约企业业绩的表现。对此，我们可以从以下几个方面来探究 SRI 的成功原因。

（1）SRI 之所以能够获得超额收益，是因为市场并没有对“社会责任因子”进行有效定价。企业履行社会责任而树立的良好形象属于隐形资产，在评估企业价值时未被量化。也就是说，根据现有的会计准则，在计算企业利润时，既未量化环境损失，也未量化环保收益，更不用说其他社会责任效益。在这种情况之下，短期内负责任的企业整体价值实际是被低估的，但是它们的发展更具备持续性。许多投资者和上市公司并没有关注企业的社会责任表现，所以那些由社会责任问题所引发的潜在投资风险没有被发现和重视，社会责任表现好的公司也没有比同类公司享有更多的溢价，甚至可能因为更多的社会责任投资费用而被投资者所抛弃。而 SRI 基金的出现，能够吸引大量资金注入。

（2）当今世界发展的潮流是绿色和人文，那些能够积极履行社会责任的企业往往更能够得到投资者和消费者的认可，进而为企业的发展注入动力。积极改善员工工作和生活条件，更大限度地关注消费者权益，在环境保护等方面加大投入，一定程度上，这些都在促进着企业自身的发展和外部环境的改善。

（3）企业的经营理念往往左右着企业的发展方向，负责任的公司更能受到市场追捧。世界上成功的大企业都有着自己的核心价值观，例如 1968 年，高盛的一个机构客户因为自己的疏忽，将卖出 5 万股股票指令错误发布为买入。事情发生后，高盛高层选择客户利益第一，替原本不是他们的错误买单，高盛积极履行责任的形象令市场对其青睐有加，为其迅速发展奠定了良好的广告基础。

除此之外，证券市场的蓬勃发展也是 SRI 日益壮大的客观因素。原来的证券市场并没有评价企业履行社会责任的有效标准，而 SRI 出现以后，相应的评价标准也相继出现，为投资者找出了有效评价企业履行社会责任的方法，并进行量化进而引起市场注意，尽管标准有所差别，但主要内容始终是“企业履行了多少社会责任”。依照标准进行的证券投资使资金有的放矢，所以 SRI 的超额收益就自然不言而喻了。

5 SRI 在中国发展的必要性

5.1 中国市场环境

在已经过去的 2010 年，中国市场出现了一系列纷争：凯恩股份记者遭通缉，航空公司身份不明；国美与职业经理人争夺控制权刚完，华为又闹出接班人风波；伊利和蒙牛正在恶性竞争，360 和 QQ 又硝烟弥漫；丰田刚走出“召回门”，惠普又陷入“蟑螂门”。这是一个混乱的市场，消费者看不清参与的企业，企业也没有充分地考虑众多关联方的感受，这些都是与 SRI 理念违背的。

不可否认，中国存在着很多重量不重质的企业，浪费、污染和不尊重劳工权益等现象时有发生，既没有可持续发展的能力，也得不到人们特别是周围居民的认可，很多企业，连“内部”股东利益的维护都难以做到，更遑论对“外部”消费者的诚信。上述行为造成企业与各利益相关者关系的紧张，与可持续发展理念不相吻合，也与我国正大力提倡的追求经济、环境和社会的和谐全面发展的科学发展观相矛盾。近几年这些情况虽然有所改善，但整体形势依然不容乐观。

5.2 市场和政策需求

随着国家和人民群众对环境、消费者权益等的倡导和呼吁，特别是 2006 年通过的国民经济和社会发展“十一五”规划，提出建设创新型国家，以及建设资源节约型社会和环境友好型社会的战略设想，中国的 SRI 市场进入了一个新的阶段，众多企业的转型已必不可免。一方面，企业要在不违反国家规定的前提下保证业绩的稳定增长，另一方面，国家鼓励和要求企业在环境保护、劳工权益维护、售后服务、消费者权益等方面加大投入，而后者正是 SRI 所关注的主要内容。

伴随国家政策和民众呼吁而来的，是监管环境的愈来愈严格，很多不履行和不积极履行社会责任的企业为此企业付出了沉重代价。2004 年 5 月．在深圳 A 股上市的川化股份由于非法排污．造成沱江流域的严重污染事故，被责令停产整改和缴纳罚金，由此而直接造成其股价连续下跌四个月；2010 年紫金矿业污染事故更是引起全国人民围观，其股价也是一路下挫，损失惨重；2010 年上半年的“富士康连跳”事件，造成了流血悲剧，员工和公司都受到不可描述之创伤。现代企业的复杂程度决定了其繁多的关联方，企业的一举一动往往起着“牵一发而动全身”的效应，政府注意到这点后，其相关政策势必更加严厉。以上种种情况都在预示着政府机构倡导企业履行社会责任，加大发展 SRI 的行动已迫在眉睫。

2009 年，温家宝总理在哥本哈根气候会议上承诺：到 2020 年，我国单位 GDP 的二氧化

碳排放要比 2005 年下降 40%—45%。要实现这一目标，离不开市场上各个企业，相关企业能否积极履行自己的社会责任，左右着这一目标的是否能够实现。

5.3 缓慢的中国 SRI 之路

中国的 SRI 基金发展起步较晚，直到 2006 年 3 月，中国第一家准 SRI 基金—中银持续增长(代码：163803)才成立；2008 年 4 月，兴业基金公司成立中国第一家 SRI 基金—兴业社会责任股票型证券投资基金(代码：340007)；2011 年 2 月，汇添富股票型 SRI 基金也获得证监会批准发行。从中国市场总体来看，虽然中国有三家以社会责任投资为主题的基金，但是承担社会责任理念的大多只是部分内地企业的自觉追求，来自投资界的推动依然微弱。

中国第一份企业社会责任报告到 1999 年才由壳牌（中国）发布，目前发表社会责任报告的也都是一些大型国企和外资企业，并且信息披露少，质量也不高。2011 年 11 月，中国社会科学院发布《企业社会责任蓝皮书（2010)》，指出我国企业社会责任指数整体偏低，七成百强企业社会责任发展指数在 20 分一下，处于旁观者阶段。作为 SRI 的参考来源，社会责任报告的不完善，处处都制约着 SRI 的健康发展。

6 SRI 的中国化对策

随着“可持续发展”、“绿色 GDP”、“和谐社会”以及“科学发展观”等理念和方针的提出，以及内地企业的社会责任意识的提高，SRI 基金及其投资理念必将会有更多的发展空间。中国企业加大在履行社会责任方面的投入已不可阻挡，所以国家政策和市场各方参与者必须为之做出准备和迅速反应。

与西方同家相比，我国的 SRI 发展尚处在起步阶段。目前我国仍然缺少有效衡量 SRI 绩效的市场指数和相关研究机构，既没有被社会所广泛接受和认可的社会责任评价体系，也没有专们的约束规定企业履行社会责任的法律法规。上述种种情况，都是我国发展 SRI 的限制条件。国外几十年的 SRI 发展虽然给了我们很多经验，但同时我们也必须结合中国的自身实际情况来实现 SRI 的中国化之路。

（1）由法律创新引导经济创新。要使企业积极履行社会责任，证券市场大力发展 SRI，政府的政策导向必不可少，而在这其中，法律导向的作用尤为明显。国家“可持续发展”、“低碳经济”、“绿色 GDP”等总体方针政策的变化，促使政府部门必须进行法律创新，例如对积极履行社会责任的企业适当进行税收优惠，对不积极或不履行社会责任的公司进行更为

严厉的监管等。国外很多国家制定出了有关矿物贫化率，污染物总量，浓度等的临界标准，然后在立法中颁布临界标准，通过行政监督和控制，达到直接管理的目的。政府临界控制的一个典型方法是排污许可证法，即在确定了环境资源的资源容量（污染物最大排放量）后，政府把污染许可证进行公开拍卖，分配给消除污染费用最高的经济当事人（当然污染权小于污染总量），这样即达到了临界控制的目的，又为政府部门带来了与排污税大致相同的税收。而以上类似的法律创新，势必会导致经济发展方式发生变革，达到经济创新的目的，从而促进 SRI 投资的发展和完善。

（2）利用科技创新为 SRI 发展注入活力。《世界是平的》作者弗里德曼提到：最环保的国家往往是最创新的国家。20 世纪 90 年代以来，美国科技投入配置的重点已经从国防转移到民用方面，企业研究开发经费投入的比重已经超过政府投入的比重。毫无疑问的是，科技的迅速发展一定会给经济的良性循环带来巨大收益。中国科协副主席白春礼院士表示，我国科学技术发展的总体水平还相对落后，创新氛围不容乐观，原始创新和系统集成创新能力还不够强，相对发达国家还有很大差距。加大对环境保护，生产设备等方面的科技投入，鼓励科技创新，将科学技术造就成经济发展的生力军，已经成为我国当下亟待解决的大问题。

（3）赋予环境保护等相关组织更多权利。诺贝尔经济学奖得主 Merton Miller 认为“国家强制力是一种宝贵的自然资源，只有到充分的证据显示使用非强制性的替代品将给社会带来大量负面后果时，才能使用这种资源”。过度地对市场进行干扰，势必会影响到市场的正常运行。如果对非盈利性且保持客观公正的独立调查机构、环境保护和劳工权益保护等组织给予法律和舆论支持，调动尽可能多关心履行社会责任的力量，既能分担政府职能部门的压力，也能增强有关企业的自律觉悟，进而创造全民参与的环境。通过对 SRI 和企业履行社会责任相关知识的宣传，让更多的人参与进来，使消费者和投资者普遍认可社会责任承担较好的企业，自动抛弃不负责任的企业，营造出一个良性的 SRI 发展市场。

（4）创新证券市场上有关 SRI 的金融衍生产品。作为 SRI 发展的主要力量，SRI 基金的发展几乎决定着 SRI 的命运，我国的证券市场上目前 SRI 基金还很少，关于 SRI 的金融衍生工具更是一个也没有。创新证券市场上的 SRI 金融衍生品，扩大 SRI 的投资范围，加大市场关注度和资金支持，是 SRI 发展壮大的必经之路。

（5）建立和健全我国的社会责任会计制度，完善社会对 SRI 的评价体系。目前我国市场上还缺少有效评价社会责任履行情况的机构，这就使得 SRI 基金在选股时必须进行至少二

次评价，因花费了大量成本而影响到 SRI 基金收益。普及社会责任会计，能够使更多的有效客观信息公布，增加市场对相关信息的认可度。

除以上对策外，还要合理利用金融工具、法律工具，发挥公共服务功能，这是转变经济发展方式的需求，也是中国企业生存环境和竞争环境不断得以改善的应有之义。社会责任投资在欧美国家的发展已证明了它的重要性，在中国的发展壮大也将是历史的必然 。

参考文献：

[1]富田秀实/著, 贾志洁/译:《日本社会责任投资评价标准催生责任投资影响力》,《WTO 经济导刊》,(2009,11)
[2]朱忠明，祝健:《社会责任投资》,(2010,6)
[3]庞佑林:《不可再生资源的最优化管理》.生态经济,(1999(1):51-52)
[4][法]弗雷德里克-巴斯夏,许明龙等译:《西方现代思想丛书 2 --和谐经济论》,(1995,10)
[5]于东智,邓雄:《社会责任投资论》,《金融论坛》.(2009,8)
[6]辛矍,潘峤:《从兴业社会责任基金看责任投资前景》,《WTO 经济导刊》,(2009,10)
[7]薛有志,张世云,周杰:《社会责任投资的发展趋势及伦理效应》,《理论与现代化》,(2008,3)
[8]Social Funds,http://www.socialfunds.com/news/article.cgi/3161.htm
[9]Domini,http://www.domini.com/GlobInvStd/Stock-Fund/index.htm