

全球视野：高管的国际之旅如何塑造企业的绿色足迹

官峰¹，黄靖媛²

(1.上海财经大学 会计与财务研究院, 上海 200433; 2.上海财经大学 会计学院, 上海 200433)

摘要：随着 ESG 发展理念的深入人心，学术和实务界对于如何有效促进企业 ESG 表现的提升给予了高度关注，并将其视为一个重要的研究议题。本文以 2011-2020 年 A 股上市公司为研究样本，分析高管海外经历对企业 ESG 表现的影响以及作用机制。研究结果表明：(1) 高管海外经历有助于提升企业 ESG 表现，这一结论在考虑内生性并经过稳健性检验后依然成立；(2) 作用机制表明，高管海外经历主要通过降低信息不对称以及促进社会责任履行两重机制推动企业 ESG 表现提升；(3) 异质性分析表明，高管海外经历对企业 ESG 表现的促进作用在国有企业、管理层权力大及国际化程度较低的企业中更为显著。本文的研究发现丰富了高管特征影响企业 ESG 表现的系列研究，为企业制定“人才引进”政策及推动可持续发展提供经验证据。

关键词：高管海外经历；企业 ESG 表现；信息不对称；社会责任履行

中图分类号：F272 **文献标志码：**A

一、引言

联合国环境署于 2004 年首次提出 ESG 概念，它是关乎环境、社会责任和公司治理的一种新的绿色经济发展理念。随着社会公众对环境保护、公司治理以及社会可持续发展的关注度与日俱增，全球 ESG 的资产规模在 2020 年末已上升至 35.3 万亿美元，占全球管理总资产的 1/3 以上（李增福等，2022）。同时，我国 ESG 体系建设也取得了较大的成效，在政府、行业协会及金融机构等的共同推动下，我国 ESG 相关规定逐步出台，ESG 披露框架逐渐完善。2018 年 9 月，证监会修订的《上市公司治理准则》中增加了环境保护及社会责任履行相关内容，初步搭建 ESG 披露基本框架。2020 年 1 月，中国银保监会发布了《推动银行业和保险业高质量发展的指导意见》，强调了银行业金融机构在授信业务中要充分考虑环境和社会因素，加强对环境与社会风险的识别和评估，确保在授信全流程中充分融入相关的环境、社会 and 治理要求。同时，在微观层面，越来越多企业也开始进行 ESG 实践，去自觉地创造环保、责任、治理为一体的核心竞争力（王波等，2022）。大量研究文献也从不同维度研究，发现 ESG 对于企业价值具有重要影响，如 ESG 表现可以改善企业投资效率（高杰英等，2021），提升企业价值（白雄等，2022；张琳等，2019）、研发创新（刘柏等，2022）和财务绩效（雒京华等，2022；Joscha Nollet 等，2015），以及降低融资成本（陈若鸿等，2022；李增福等，2022）等。在宏观政策和微观企业都日益重视 ESG 表现时，企业如何提高 ESG 表现则成为理论和实务界共同关心的问题。

关于 ESG 表现的影响因素，现有文献主要从宏观层面进行了研究，如国家文化（张长江等，2022），自然灾害（Qiping Huang 等，2022）；另一些研究则从企业的股东结构，如机构投资者持股比例（Maria Aluchna 等，2021），董事会成员构成如性别多样性（Francisco Bravo 等，2018）等企业层面特征出发，探索 ESG 影响因素。然而，ESG 作为企业的一项

重要战略，管理层是其直接决策和执行者，管理层特征显然是影响企业 ESG 表现的关键因素。Garrett A. McBrayer 等（2018）从管理层契约特征——CEO 任期的角度对此进行了研究，CEO 任期只是管理层特征的一个方面，对于管理层特征对 ESG 影响的全面理解，仍需进一步深入研究。本文从管理层个人海外经历的角度——企业管理层具有中国大陆境外的国家或地区学习或工作经历，研究其对企业 ESG 表现的影响和作用机制。

本文选择从管理层个人海外经历这一维度进行探讨，主要基于以下两个原因：首先，立足我国经济社会发展的环境背景，随着中国对外开放的不断深入以及跨国企业的不断发展，国内具有海外经历的高管数量持续增多，海外背景逐渐成为企业重视的个人特征。海外经历通常被认为是具有良好教育背景或专业技能的标志，已有研究表明高管海外经历能够降低企业债务融资成本（花双莲等，2019），提升企业的投资效率（代昀昊和孔东民，2017）。由此可见，海外经历在企业发展方面存在潜在积极影响。其次，基于烙印理论，焦点主体在敏感时期会形成与其所在环境相匹配的特征，且环境发生改变后，烙印仍会产生持续影响（Marquis 等，2013）。高管海外背景显然是被烙印的过程，不同国家文化差异大，这种经历会重塑高管的认知和能力。相比国内 ESG 发展状况，国外等发达国家 ESG 理念较为成熟且管理水平较为先进，海外背景高管因此具有更为注重环保投资（崔秀梅，2021）及社会责任履行的认知，这种认知作为一种烙印在高管作出企业的战略决策时发挥重要作用，进而对企业 ESG 表现产生影响。

基于上述分析，本文选取了 2011 至 2020 年间中国 A 股市场的上市公司作为研究对象，旨在深入探讨高管团队的海外经历对企业 ESG 表现的影响及其潜在的作用机制。通过对相关数据的系统性分析，研究发现：高管团队的海外经历与企业 ESG 表现之间存在正向关联，这一发现在经过内生性问题的处理和稳健性检验后依然保持不变，表明该关联具有较高的可靠性和稳健性。作用机制分析揭示，高管海外经历主要通过减少信息不对称和增强社会责任履行两个途径，促进了企业 ESG 表现的提升。这表明高管的国际视野和经验在提升企业透明度和社会责任承担方面发挥了积极作用。最后异质性分析进一步指出，高管海外经历对 ESG 表现的正向影响在不同类型的企业中存在差异。具体而言，这种正向效应在国有企业、管理层权力较大以及国际化程度不高的企业中表现得更为明显。这可能与这些企业在信息透明度、社会责任认知和国际视野等方面的特殊需求和潜在不足有关。综上所述，本研究不仅为理解高管海外经历与企业 ESG 表现之间的关系提供了实证依据，而且为如何通过高管团队的国际化战略来提升企业的 ESG 表现提供了有益的启示和策略建议。

本文的研究贡献主要体现在以下三个方面：第一，本文将企业 ESG 表现内部影响因素的研究从管理层结构延伸至高管的行为特征（Ellen Pei-yi Yu, 2021），从高管的过往经历角度出发探索企业 ESG 表现的驱动因素。这不仅拓展了企业 ESG 表现驱动因素的研究，也为深入理解企业 ESG 发展这一现实问题提供了新的视角。第二，现有文献围绕高管的海外经历对企业技术创新、投资效率以及盈余管理等方面的影响作了深入探讨（刘凤朝等，2017；杜勇等，2018），本文则考察高管的海外经历对企业 ESG 表现的影响，并且讨论了高管在海外塑造的认知及能力烙印可能是解释海归高管对企业 ESG 表现影响的重要机制，为该领域的研究提供了独特的分析视角。第三，在实践层面，本文的研究结论有助于企业合理配置人力资源，关注海归高管在企业 ESG 表现的人力资本效应，为提高企业 ESG 表现提供经验启示。

二、文献回顾

（一）ESG 表现的文献综述

随着投资者对企业非财务信息的重视，ESG 披露制度不断完善和规范，企业 ESG 相关信息愈发能反映企业综合表现。现有文献集中在 ESG 的经济后果，从财务角度来看，部分

学者认为 ESG 能正向影响企业的财务表现。ESG 总体及各维度不仅能提高企业财务绩效（雒京华等，2022；李井林等，2021），还能促进企业盈余持续性发展（席龙胜等，2022）。此外，ESG 表现良好能改善企业在投资者心中的形象、增强投资者的信心，降低负面事件以及舆情的冲击，从而促进境外债权融资（石磊等，2023）。ESG 治理水平提升有助于企业维护与利益相关者的关系，促进企业商业信用的获取（李增福等，2022）。另一部分学者认为部分公司存在 ESG 战略性披露现象，夸大其可持续发展行为，不利于盈利能力的提升（Massimiliano Cerciello 等，2022）。还有学者认为企业 ESG 表现与其财务绩效呈现非线性关系，社会责任履行只有在达到一定程度后才能正向促进企业财务表现（Joscha Nollet 等，2015）。从非财务角度来看，大部分研究表明企业 ESG 表现能为企业带来良好声誉（白雄等，2022），缓解企业融资约束，降低企业风险（王琳璘等，2022）以及改善企业投资效率（高杰英等，2021），最终提升企业价值（张琳等，2022），促进企业的可持续发展。此外，ESG 评级软监管能倒逼企业绿色创新，对企业绿色创新数量提升具有促进作用，但由于管理层机会主义行为的存在，不利于绿色创新质量的提升（刘柏等，2022）。可见，企业 ESG 表现对于投资者做出投资决策以及促进企业自身长久稳定发展都具有重大的现实意义。

从宏观角度来看，地区差异会影响企业 ESG 表现水平，环境方面的自然灾害在一定程度上通过改变投资者的风险凸性促进企业的 ESG 信息披露（Qiping Huang 等，2022），文化方面，例如宗教信仰程度与 ESG 披露水平之间呈现非线性关系，宗教信仰类别在其中起到调节作用（Simone Terzani & Teresa Turzo，2020）。从微观角度来看，公司及管理层的组织构成会对企业产生财务及非财务的影响（Nejla Ould Daoud Elili，2022）。具体而言，大部分研究表明性别多样性能够提升企业 ESG 披露水平（Bryan W. Husteda & José Milton de Sousa-Filho，2018）。同时，地区不同性别多样性对企业 ESG 的影响不同，已有研究表明二者呈在发达国家呈正相关关系，在发展中国家呈负相关关系（Shaista Wasiuzzaman 等，2023）。此外，管理层任期时间长短与 ESG 表现呈负相关关系，任期时间越长越有可能忽视非关键利益相关者权益，进而不利于企业 ESG 表现提升（Bryan W. Husteda & José Milton de Sousa-Filho，2018）。由此可见，已有的关于企业 ESG 表现及披露的影响因素主要集中于外部作用以及内部治理，对于管理者个人特征在其中发挥作用的探讨较少。

（二）海外高管的文献综述

近年来，随着经济全球化的趋势不断深入，具有海归背景的高管逐渐走入大众视野。与单一成长背景的高管相比，具有海归背景的高管由于接受了国际化的、更好的教育和培训，其认知及能力获得了较大的提升（文雯等，2017）。此外，高管在海外的经历使其获得了更宽广的人脉和社会资源，有助于其所在企业开拓新的业务网络。因此，过往的海外经历能够帮助管理层制定更为合适的发展策略，提升企业的投资效率（代昀昊等，2017）。同时，在海外留学或工作过的高管能够促进企业的创新技术投入（郭令秀等，2022；张增田等，2023），从而在推动企业长期发展，获取持续竞争优势方面扮演重要角色。最后，具有海外背景的高管一般具有较高的学历背景，高学历这一个人特征又通过提高企业投资效率对企业绩效产生正向影响（罗红霞等，2014），推动企业价值最大化的实现（崔秀梅等，2021）。

随着全球化经济的不断发展，具有海外背景的高管已成为资本市场不可忽视的决策主体，但既有研究尚未关注高管海外经历对企业 ESG 表现情况的影响。因此，本研究基于烙印理论及高阶梯队理论探讨高管海外背景对企业 ESG 表现的影响。

三、理论分析与研究假说

高阶梯队理论表示，高管的价值偏好会决定其所在企业的战略，而其价值偏好又可以通过其年龄、学历、人际关系等预测。此外，Mathias 等（2015）提出的烙印理论指出，个体

在成长过程中受到的环境影响会内化形成具有对应环境特征的烙印,并持续影响个体的行为决策(张增田等,2023)。而海外经历作为高管人生中的重要阶段,会对其个人特征以及社交网络产生重要影响,这种影响作为一种“烙印”,会持续影响高管的后续行为。综合已有文献和现有理论,本文具体从信息不对称和社会责任履行这两个方面分析高管海外经历对企业 ESG 的促进作用。具体如下:

首先,高管海外背景能改善公司管理层与股东之间的信息不对称,进而提升企业 ESG 表现。高管作为拥有企业决策权的决策主体,对于各类信息的掌握程度远高于股东,发挥的作用贯穿于整个项目的进展过程(郭令秀等,2022)。根据委托代理理论,信息差异过大的情况下,受委托者(企业管理者)往往会利用信息优势追求个人利益最大化,忽视企业 ESG 投资。特别地,我国 ESG 监管力度较为薄弱,信息不对称问题也会进一步加剧 ESG“漂绿”行为,不利于 ESG 综合水平的提升。而高管海外经历会对其思维及行动产生烙印,这种烙印会减少其决策过程中的盈余管理行为及财务舞弊事件发生的概率(杜勇等,2018),从而降低信息不对称。具体而言,相比于新兴市场,发达国家有着更为完善的公司治理机制,CEO 的海外经历意味着他们可以学习到海外先进的管理经验,这些经验又可以随着高管的迁移带到新的公司内,完善公司的治理结构进而有效地抑制企业盈余管理。

其次,高管海外背景能促进企业社会责任履行,进而提升企业 ESG 表现。社会责任披露能够降低企业的股权融资成本(张长江等,2022),缓解企业融资约束进而提升企业 ESG 表现。所谓社会责任履行是指,企业不能只考虑股东的经济利益而忽视对其他利益相关者的管理(李百兴等,2018)。基于声誉理论及资源基础理论,企业高质量履行与利益相关者之间的契约,从而维持良好的企业形象,能够获得更多利益相关者的信赖和支持,扩大了企业的资金来源,获取了 ESG 发展所需的资源,从而提升了企业 ESG 表现。换言之,企业社会责任履行质量对能否有效开展 ESG 活动起到了极为关键的作用。进一步看,对于具有海外经历的高管,一方面,海归高管更加认同企业社会责任的理念和思维(文雯等,2017),他们的海外留学经历主要在欧美等发达国家,这些国家的社会责任教育体系较为成熟和规范,社会责任教育被视为重要的教育组成部分,因此,具有这些国家留学经历的高管深受这种文化的影响,更愿意承担社会责任,为社会和环境做出贡献。另一方面,基于资源基础理论,企业承担社会责任需要一定的资源作为支撑。高管可以借助其海外经历为企业带来社会责任履行的先进实践经验和丰富的社会资源网络,进而为企业可持续发展贡献战略性、价值性资源。同时,高管的海外经历对于降低企业债务融资成本的作用较为明显(花双莲等,2019),海外高管带来的资金资源可以更好地支撑企业社会责任履行。最后,社会责任履行的初期成本较高,只有履行程度达到一定的阈值后企业才获得正向收益(Joscha Nollet 等,2015),而具有海外经历的高管往往具有远见卓识,在决策时更为关注企业的长远发展(杜勇等,2018),因此他们更有可能在未获得正向收益时加大社会责任履行投入,并发挥知识溢出效应,将发达国家更为健全的社会责任履行经验运用到新的组织以实现企业可持续发展。

基于以上分析,提出如下研究假说。

H₁: 高管海外背景对企业 ESG 表现提升具有促进作用。

H₂: 高管海外经历主要通过降低信息不对称以及提高企业社会责任履行作用于企业 ESG 表现。

在考察高管海外背景对企业 ESG 表现影响的过程中,企业本身的一些特性会影响效应的传导过程(张琳等,2019),因此,本文利用调节变量,从以下三个方面研究高管海外经历与企业 ESG 表现的关系在怎样的情况下会更强,目的在于增进统计结果代表因果关系而非仅仅是相关关系的概率。

第一：所有权性质。从企业发展目标来看，民营企业更注重股东价值最大化，而 ESG 实践则涉及到更广泛的社会责任和可持续发展。ESG 投入会占用大量资源，导致企业机会成本的增加，且该回报在短期内尚未显现，因此 ESG 投资会牺牲股东经济利益并对企业成长产生负向影响（李思慧等，2022）。而对于国有企业，他们天然面临双重发展目标（林毅夫等，2004），因此更为关注长远发展和社会责任。高管海外经历则意味着他们对社会公共利益及社会目标的深入理解，这种思维与国有企业的天然使命相契合，因此在国有平台，高管海外经历更有可能推动企业 ESG 表现的提升。

从监管强制性来看，政府对国有企业有更高的 ESG 要求和监管压力，而对民营企业 ESG 履行的干预程度较小，目前尚未有强制性规定要求民营企业进行 ESG 投资。从这一角度看，在需要满足 ESG 政策监管要求的国有企业，具有海外背景的高管对企业 ESG 表现的促进作用更显著。

第二：企业管理层权力。从本质上来看，ESG 信息披露以及 ESG 投资决策均是管理层意志的体现，想要执行这种意志必须有一定的支撑环境，管理层权力则恰好可以作为支撑环境，为管理者执行自身意愿提供机会（刘剑民等，2019）。具体来看，海外经历高管在具有较高社会责任感的同时，拥有较多的 ESG 知识及实践储备，他们更愿意也更有能力实施 ESG 投资。管理层权力更强的背景则赋予了海归高管在企业内部的大部分资源配置权力（周美华等，2016），这种权力无疑为海归高管进行 ESG 投资提供了平台。因此，从理论预期而言，管理层权力在高管海外背景对企业 ESG 投资的影响中呈现正向调节作用。

第三：企业国际化水平。国际化程度高的企业具有跨国经营的特点，不同地区存在文化及法律法规差异，因此这些企业必须更加关注 ESG 问题以满足不同地区环境、社会责任、治理方面的要求，增强其在全球范围内的竞争力。同时，基于声誉理论，国际化程度较高的企业往往会积极推动 ESG 实践以提高其品牌价值。在此过程中，企业早已在 ESG 方面与国际接轨，吸收了各地最佳的经验，并建立起相应的实践机制。这意味着高管海外经历所学习到的 ESG 相关知识可能已在公司中得到充分运用，因此对于 ESG 提升的促进作用相对较小。

而在国际化程度较低的企业，高管海外经历可以将 ESG 相关国际标准带回企业并运用于国内业务。高管海外经历使他们具备了跨文化和跨地区的视野及思维方式（Guns 等，1996），对于国际化程度较低企业来说，这种思维模式较为新颖，因此海外背景高管更容易在 ESG 实践中发现问题，并提供相应的解决方案从而促进企业 ESG 表现提升。此外，拥有海外经历的高管更可能会涉及与不同背景及价值观的人员交流、合作，这些经历使他们更好地了解不同群体的需求和期望，同时增加了他们对包容性、多样性的认识（Black 等，2006），更为关注员工福利。因此，在国际化程度较低的企业，拥有海外经历的高管更能驱动企业 ESG 绩效的提升。

H₃：在国有企业，管理层权力大及国际化程度低的企业，高管海外背景对企业 ESG 表现的促进作用更为凸显。

四、研究设计

（一）样本选择及数据来源

本文选取 2011-2020 年沪深两市的所有 A 股公司作为样本，并做了如下处理：（1）剔除了标有 ST、*ST、PT 以及退市整理期的上市公司；（2）剔除金融类企业样本；（3）剔除数据异常或缺失的样本；（4）为了控制异常值的影响，对所有连续变量进行上下 1% 的缩尾处理，最终得到了 19966 个观测样本。本文涉及的相关财务数据来自 CSMAR 国泰安数据

库，ESG 表现的数据来源于 WIND 金融数据终端。

（二）主要变量定义

1. 解释变量

本文以高管海外背景比例（*Oversea_ratio*），即董事会及高级管理人员中具有海外背景的人数占董事会及高级管理总人数的比例，来度量高管海外经历。阅读相关研究发现，学者们目前尚未对高管的定义形成统一意见，学术界主要有两种定义方式：一是指企业的董监高，二则不包括监事会。本文采取第二种定义方式，主要参考已有研究并考虑到对企业社会责任的决策权。高管海外背景是指高管曾在中国大陆境外的国家或地区学习或工作，该数据来自手工收集，主要结合年报中有关高管简历的信息，并参考百度百科、新浪财经等来源进行补充。同时，根据郭令秀等（2022）的研究，考虑到中国港澳台地区与内地(大陆)在制度背景等方面存在较大差异，因此把在港澳台地区工作和求学的经历也算作海外工作背景。为确保海外背景信息的真实有效，本文排除了在中外合资企业和中国大陆企业的海外分支机构工作的经历。

2. 被解释变量

参考耀有福等（2023）、李增福等（2022）的研究，本文采用华证 ESG 评级来度量企业 ESG 表现（ESG）。该评级数据采用季度定期及动态跟踪的方式进行有效评价，由低至高共分为“C、CC、CCC、B、BB、BBB、A、AA、AAA”九个等级，本文将评级由低至高（C~AAA）赋值为 1~9 分，并选取了 t 年 4、7、10 月以及 $t+1$ 年 1 月共四个月披露的评分均值作为衡量该指标在第 t 年的得分，且该得分越高，ESG 表现水平越高。

3. 控制变量

本文从公司财务及公司治理层面选取了资产负债率（*Lev*，总负债/总资产）、现金流比率（*Cflow*，经营活动现金流量净额/总资产）、总资产收益率（*ROA*，净利润/总资产）、营业收入增长率（*Growth*，营业收入变化金额/上年同期金额）、托宾 Q （*Tobin*，市值/资产总计）。上市年龄（*Age*，公司成立年数）、董事会规模（*Dsize*，董事会成员人数）、第一大股东持股比例（*Top1*，第一大股东持股数/总股数）。此外，还控制了时间和行业固定效应，以缓解遗漏变量导致的内生性问题。

（三）研究模型

为了验证本文的研究假说，构建研究模型（1）进行检验。

$$ESG = \beta_0 + \beta_1 Oversea_ratio_{i,t} + \gamma Controls_{i,t} + Year + Industry + \varepsilon_{i,t}$$

其中， i 代表企业个体， t 代表年度，*ESG* 代表企业 ESG 表现水平，*Oversea_ratio* 代表高管中具有海外背景的比例，*Controls* 表示一系列可能影响企业 ESG 表现的控制变量，*Year* 和 *Industry* 表示固定效应， ε 为随机误差项。若 β_1 显著为正，则假说 H1 成立。

五、实证结果及分析

（一）描述性统计

本文主要变量的描述性统计结果如表所示。可以看出，被解释变量企业 ESG 表现的均值为 4.1490，标准差为 1.0230，最大值和最小值分别为 8.0000 和 1.0000，说明样本企业中 ESG 表现具有较大的差异，仍有部分企业 ESG 表现水平较低。解释变量海外高管（*Oversea_ratio*）的均值为 0.0890，标准差为 0.1050，最小值为 0，最大值为 0.4710，说明样本企业中海归高管的比例相对较低，存在高管团队中没有海归高管的状况，且上市公司

高管团队在海外背景方面具有较为明显的异质性。

表1. 变量描述性统计结果

Variable	N	Mean	SD	p50	Min	Max
<i>Oversea_ratio</i>	19966	0.0890	0.1050	0.0710	0	0.4710
<i>ESG</i>	19966	4.1490	1.0230	4.0000	1.0000	8.0000
<i>ROA</i>	19966	0.0400	0.0600	0.0390	-0.2540	0.1980
<i>Top1</i>	19966	34.4550	14.8940	32.3200	8.3800	74.1800
<i>Age</i>	19966	9.8690	7.4160	8.0000	0	30.0000
<i>Growth</i>	19966	0.3760	0.9830	0.1340	-0.6540	7.0400
<i>Dsize</i>	19966	8.5590	1.6920	9.0000	0	18.0000
<i>Lev</i>	19966	0.4260	0.2060	0.4190	0.0540	0.8900
<i>Cflow</i>	19966	0.0480	0.0680	0.0470	-0.1500	0.2460
<i>Tobin</i>	19966	1.9990	1.2770	1.5800	0.8620	8.4960

(二) 主假说及稳健性检验

1. 基准回归结果

根据回归模型，表 2 汇报了海归高管对企业 ESG 表现水平的影响。其中，列（1）为未加入控制变量的回归结果。列（2）为加入反映公司财务特征及公司治理层面的控制变量后，海归高管在高管团队中所占比例(*Oversea_ratio*)对企业 ESG 表现的影响系数为 0.146，且影响系数在 5%的水平上显著为正，说明企业中海归高管的比例越高，企业 ESG 表现水平越好，支持了本文研究假说 H1。

表2. 基准回归结果

	(1)	(2)
	<i>ESG</i>	<i>ESG</i>
<i>Oversea_ratio</i>	0.256*** (3.688)	0.146** (2.162)
<i>ROA</i>		3.457*** (23.472)
<i>Top1</i>		0.004*** (9.018)
<i>Age</i>		-0.010*** (-8.493)
<i>Growth</i>		-0.045*** (-5.423)
<i>Dsize</i>		0.027*** (6.132)
<i>Lev</i>		-0.179*** (-4.177)
<i>Cflow</i>		0.386*** (3.355)
<i>Tobin</i>		-0.120***

		(-18.931)
<i>Year</i>	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes
<i>N</i>	19966	19966
<i>adj.R²</i>	0.069	0.146

注：***、**和*分别表示在 1%、5%和 10%的水平上显著，下同。

2. 更换解释和被解释变量

与其他文献类似（代昀昊和孔东民，2017；张增田等，2023），本文将高管的海外经历区分为海外任职（*Oversea_only_work*）及海外求学（*Oversea_only_edu*）。表 3 列（1）、列（2）报告了高管不同类型的海外经历对企业 ESG 表现的影响结果，可以看出高管的海外工作经历对企业 ESG 表现具有促进作用，但高管海外留学经历对 ESG 的促进作用并不显著。对于作用效果的不同，可能的解释为：高管的海外工作经历可以使其更为便捷地将海外工作场景及工作经验运用于国内企业，制定相应策略以提升企业 ESG 表现。而高管留学经历主要注重于其知识的丰富与学术的提升，这些知识并不一定能够直接转化为企业的行动，促进企业 ESG 实践的提升。此外，更换企业 ESG 表现的衡量方式为企业所披露 ESG 报告是否经过第三方机构审验（*ESG_Certification*），经过审验则意味着该披露报告更为真实、可靠，企业 ESG 披露更好，并将其赋值为 1，其余赋值为 0。结果表明，高管的海外经历仍然对企业 ESG 披露具有促进作用。总体而言，本文的研究结果不会因核心变量形式的不同而发生改变。

表3. 稳健性检验：更换变量的衡量方式

	(1)	(2)	(3)
	<i>ESG</i>	<i>ESG</i>	<i>ESG_Certification</i>
<i>oversea_only_work</i>	0.057*** (3.907)		
<i>oversea_only_edu</i>		0.020 (1.352)	
<i>Oversea_ratio</i>			0.021*** (3.500)
<i>ROA</i>	3.450*** (23.461)	3.457*** (23.463)	-0.014 (-1.142)
<i>Top1</i>	0.004*** (8.932)	0.004*** (9.013)	0.000 (0.007)
<i>Age</i>	-0.010*** (-8.462)	-0.010*** (-8.656)	-0.001*** (-5.139)
<i>Growth</i>	-0.045*** (-5.373)	-0.045*** (-5.455)	0.001 (0.733)
<i>Dsize</i>	0.026*** (5.830)	0.027*** (6.047)	0.002*** (4.711)
<i>Lev</i>	-0.181*** (-4.217)	-0.180*** (-4.182)	-0.020*** (-4.014)
<i>Cflow</i>	0.388*** (3.379)	0.394*** (3.430)	-0.010 (-0.682)

<i>Tobin</i>	-0.120*** (-18.952)	-0.119*** (-18.859)	-0.001 (-1.309)
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	19966	19966	14981
<i>adj.R2</i>	0.146	0.146	0.012

3. 内生性问题

虽然表 2 的结果能够为海归高管提升企业 ESG 表现提供一定证据，但需要考虑的潜在内生性问题是：一、具有海外经历的高管由于受到了良好社会责任履行环境的熏陶，回国后更愿意去到 ESG 表现良好的企业任职，即企业 ESG 表现良好会反向吸引海归高管的到来。二、高管是否具有海外经历受到个人性格特征、家乡文化及绿化实施程度等影响，从而造成样本选择偏差。以上内生性问题的存在会导致表 2 的结果存在偏误。

因此，本文试图通过寻找工具变量以解决双向选择问题，同时进行 PSM 检验以控制样本选择偏差，增加统计结论的有效性。

(1) 工具变量检验

本文借鉴代昀昊和孔东民（2017）的研究，选择的工具变量是：截至 1919 年年末，基督教传教士在各省创办的中学以下学校中的学生数（*Students*），并对其进行加 1 取对数处理。本文选取该变量作为高管海外经历的工具变量的原因是：由于较早受到西方文化或基督教价值观的影响，生活在这些地区的人们更原意去到国外交流学习。此外，这些地区往往国际化程度较高，更具有西方文化的特征，因此具有海外背景的高管归国后更倾向于选择这些地区学习、生活。综上，该工具变量（*Students*）与高管海外背景比例（*Oversea_ratio*）存在明显的相关关系。而所选工具变量的数据信息早于本文研究样本约 100 年且早于 ESG 起源时间，因此不会直接影响企业 ESG 表现，满足外生性要求。

表 4 的模型 1 是第一阶段的回归结果，其中因变量为企业高管具有海外经历的比例（*Oversea_ratio*）。工具变量 *Students* 的回归系数为正，与预期相符。且弱工具变量检验 F 统计值为 43.6393，远大于临界值，拒绝弱工具变量假说。模型 2 是第二阶段的回归结果，其中 *Oversea_ratio* 的系数显著为正，所选取的工具变量有效。综上，在排除了潜在的内生性问题后，研究发现高管的海外背景对于企业 ESG 表现提升仍然具有较高的促进作用。

表4. 稳健性检验 工具变量检验

	(1)	(2)
	<i>Oversea_ratio</i>	<i>ESG</i>
<i>Students</i>	0.003*** (6.606)	
<i>Oversea_ratio</i>		5.255*** (3.217)
<i>ROA</i>	0.002 (0.132)	3.427*** (20.236)
<i>Top1</i>	-0.000*** (-4.379)	0.003*** (4.498)
<i>Age</i>	-0.001*** (-8.707)	-0.005** (-2.162)

<i>Growth</i>	-0.001 (-0.816)	-0.050*** (-4.940)
<i>Dsize</i>	0.002*** (3.571)	0.014** (2.211)
<i>Lev</i>	0.002 (0.363)	-0.273*** (-5.039)
<i>Cflow</i>	0.063*** (4.696)	0.102 (0.571)
<i>Tobin</i>	0.002*** (3.209)	-0.135*** (-15.674)
<i>Year</i>	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes
<i>N</i>	15567	15567
弱工具变量 F 值	43.6393	

(2) PSM 检验

为了控制样本选择偏差，本文采用倾向得分匹配（PSM）进行了测试。首先，本文以高管是否具有海外背景作为处理变量，控制变量为协变量，企业 ESG 表现为结果变量，通过对协变量进行 Logit 回归估计每个公司-年度样本的倾向得分。在进行匹配时，本文采用最邻近匹配并按照 1:2 的比例为处理组选择对照组，经匹配后一共得到 15294 个公司-年度样本。

表 6 报告了处理组与对照组控制变量的均值比较，在进行倾向匹配得分后，大部分控制变量在两组之间不存在显著差异，这也说明本文运用的 PSM 方法具有较为充分的合理性。表 7 给出倾向匹配法配对样本的回归结果，因变量为 ESG，高管是否具有海外背景（Oversea）系数为 0.044，在 1%水平上显著，说明在控制样本选择偏差问题后，本研究的结论依然成立；列（2）总经理是否具有海外背景（Oversea_CEO）系数为 0.097，在 1%水平上显著；列（3）董事长是否具有海外背景（Oversea_DSZ）系数为 0.01，不显著。说明仅有总经理对企业 ESG 表现具有显著促进作用，这与后文进一步分析中得到的结论相同。

表5. 倾向得分匹配后最终样本的变量描述性统计结果

Variable	N	Mean	SD	p50	Min	Max
<i>Oversea</i>	15294	0.0810	0.1030	0.0620	0	0.4710
<i>ESG</i>	15294	4.1440	1.0250	4.0000	1.0000	8.0000
<i>ROA</i>	15294	0.0390	0.0610	0.0380	-0.2540	0.1980
<i>Top1</i>	15294	34.5800	14.9610	32.4800	8.3800	74.1800
<i>Age</i>	15294	10.0820	7.4460	9.0000	0	30.0000
<i>Growth</i>	15294	0.3780	0.9860	0.1330	-0.6540	7.0400
<i>Dsize</i>	15294	8.4970	1.6530	9.0000	0	17.0000
<i>Lev</i>	15294	0.4290	0.2060	0.4220	0.0540	0.8900
<i>Cflow</i>	15294	0.0470	0.0680	0.0460	-0.1500	0.2460
<i>Tobin</i>	15294	1.9700	1.2430	1.5670	0.8620	8.4960

表6. 倾向得分匹配前后控制变量的平衡性检验结果

		实验组均值	控制组均值	差分	T 值	P 值
ROA	匹配前	0.0415	0.0370	7.4	5.17	0.000
	匹配后	0.0415	0.0407	1.3	0.98	0.328

<i>Top1</i>	匹配前	34.1490	34.8790	-4.9	-3.42	0.001
	匹配后	34.1480	33.9790	1.1	0.88	0.381
<i>Age</i>	匹配前	9.3294	10.6150	-17.3	-12.13	0.000
	匹配后	9.3293	9.5123	-2.5	-1.91	0.056
<i>Growth</i>	匹配前	0.3710	0.3820	-1.1	-0.78	0.436
	匹配后	0.3714	0.3778	-0.6	-0.50	0.620
<i>Dsize</i>	匹配前	8.6577	8.4223	14	9.72	0.000
	匹配后	8.6526	8.6873	-2.1	-1.52	0.128
<i>Lev</i>	匹配前	0.4199	0.4344	-7	-4.91	0.000
	匹配后	0.4199	0.4238	-1.9	-1.41	0.160
<i>Cflow</i>	匹配前	0.0498	0.0463	5.1	3.55	0.000
	匹配后	0.0497	0.0498	-0.2	-0.13	0.897
<i>Tobin</i>	匹配前	2.0430	1.9380	8.3	5.74	0.000
	匹配后	2.0417	2.0485	-0.5	-0.39	0.698

表7. 倾向得分匹配后实证检验结果

	(1)	(2)	(3)
	<i>ESG</i>	<i>ESG</i>	<i>ESG</i>
<i>Oversea</i>	0.044*** (2.788)	0.097*** (2.770)	0.010 (0.281)
<i>Oversea_CEO</i>			
<i>Oversea_DSZ</i>			
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	15294	9163	9363
<i>adj.R2</i>	0.149	0.145	0.146

(三) 作用机制检验

由前文理论分析可知，高管海外背景对企业 ESG 表现的影响机制包括信息不对称以及企业社会责任履行。接下来，本文将对此进行深入探讨。

一方面，本文从 ESG 报告字数这一维度出发，探讨企业高管海外背景比例增加带来的信息不对称缓解效应。理论上讲，高管海外背景比例增加能够增强企业 ESG 披露质量，从而缓解企业与投资者之间的信息不对称，那么该效应理应直接表现为企业 ESG 报告披露内容更为详尽。基于这一逻辑，本文在巨潮资讯网中，以社会责任、ESG 等作为关键词搜索，爬取 2011-2020 年 A 股上市公司社会责任报告，并进行删除标点符号、页眉页脚、空白格等数据清洗工作，计算汇总各公司所披露 ESG 报告文本数量，最后将文本数量加 1 取对数得到的结果作为最终度量，回归结果见表 8 第（1）列。不难发现，该估计系数显著为正，说明了高管海外背景比例的增加显著增加了企业 ESG 文本披露字数，即企业信息不对称程度降低，证实了信息不对称机制。

另一方面，从企业社会责任履行总得分这一维度出发，探讨高管海外背景比例对社会责

任履行绩效提高的影响。本文以和讯网 CSR 评价体系作为企业社会责任履行水平(Score)。自 2010 年起,和讯网 CSR 评价体系开始对中国沪深两市所有 A 股上市公司的社会责任履行程度进行评价。该评价体系包含 5 个一级指标、13 个二级指标和 37 个三级指标,能够相对全面、客观地评价企业的社会责任表现(肖小虹等,2021)。这个评价体系具有一定的权威性,并得到了国内许多学者的认可和使用(例如,文雯等,2017)。表 8 第(2)列汇报了高管海外背景比例(Oversea_ratio)与企业社会责任履行得分的回归结果。显然,高管海外背景比例与企业社会责任履行存在显著的正相关关系。这一结果说明,随着海外背景高管的比例增加,企业会更加关注且更有能力维护其利益相关者的权益,从而改善企业社会责任履行状况。

表8. 机制回归结果

	(1)	(2)
	WordCount	Score
<i>Oversea_ratio</i>	0.854*** (3.852)	6.339*** (7.361)
<i>ROA</i>	-0.031 (-0.070)	113.749*** (63.257)
<i>Top1</i>	0.007*** (4.743)	0.051*** (7.704)
<i>Age</i>	-0.010*** (-2.614)	0.108*** (7.725)
<i>Growth</i>	-0.017 (-0.590)	-0.226** (-2.234)
<i>Dsize</i>	0.049*** (3.822)	0.538*** (8.829)
<i>Lev</i>	0.469*** (2.771)	4.738*** (8.491)
<i>Cflow</i>	0.247 (0.609)	11.371*** (7.327)
<i>Tobin</i>	-0.048** (-2.209)	-1.183*** (-15.239)
<i>Year</i>	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes
<i>N</i>	6389	19923
<i>adj.R²</i>	0.106	0.34

（四）异质性检验

基于主假说,高管的海外经历主要是通过提升企业的信息传递效率及促进企业 ESG 战略执行,从而提升企业 ESG 表现。基于信息传递效率,本文选取了管理层权力作为调节变量。在管理层权力较大的企业,海外背景高管进行可持续发展投资的想法能够充分表达,外在表现之一则为 ESG 信息披露更完善,企业与外部投资者之间的信息传递效率越高,因此企业 ESG 表现水平更高。本文参考刘剑民等(2019)对管理层权力的衡量方法,本文采用主成分分析法对总经理任职年限、两职合一、董事会规模、内部董事比例、管理层持股这五项指标进行合成处理,构造管理层权力综合度量指标(Power),同时建立企业管理层权力与高管海外背景比例的交乘项指标(Oversea_ratio*Power),并将其加入模型(1)进行检验。

基于 ESG 战略执行，本文选取了产权性质及企业国际化程度作为调节变量。首先，在产权性质方面，国有性质企业面临双重发展目标(张琳和赵海涛，2019)，且融资约束更低，因此给海归高管执行 ESG 战略提供平台及资金支持，从而促进企业 ESG 表现提升。依据实际控制人的产权属性，本文将样本企业分为国有企业及民营企业，同时构造企业是否为国有性质与高管海外背景比例之交乘项 ($SOE*Oversea_ratio$) 加入模型 (1) 进行检验其次：在国际化程度方面，海归高管于国际化程度较低的企业中扮演弥补的角色，为企业带来海外先进的 ESG 实践经验，促进企业 ESG 战略的落地，最终提升企业 ESG 表现。本文采用海外业务收入占营业收入比例来衡量企业国际化水平($Oversea_ratio$)，并构造企业国际化水平与高管海外背景比例之交互项 ($Oversea_business*Oversea_ratio$)，通过检验交互项与企业 ESG 表现水平之间的关系，探究企业国际化水平对高管海外背景对企业 ESG 表现促进作用的调节效应。

1. 基于企业产权性质的异质性分析

回归结果如表 9 列 (1) 所示：是否为国有性质与高管海外背景比例之交乘项 ($SOE*Oversea_ratio$) 与企业 ESG 表现的回归系数在 1% 的水平上显著为正，表明相比民营企业，在国有企业中海归高管对企业 ESG 表现的推动作用更明显。可能的原因是国有企业兼具盈利和履行社会责任双重目标，且国有企业面临较为严格的 ESG 政策监管，有助于海归高管推动企业 ESG 履行。而民营企业以追求企业价值最大化为最终目的，且目前尚未对民营企业有 ESG 履行强制规定，因此在民营企业，海归高管对企业 ESG 表现提升的影响不明显。

2. 基于管理层权力的异质性分析

表 9 列 (2) 结果表明， $Oversea_ratio*Power$ 交互项的回归系数显著为正，说明在管理层权力更大的企业，高管海外背景对企业 ESG 表现的促进作用更为显著。当企业管理层具有较大的权力进行灵活决策时，高管的自我意志能更好地表现，此时海外经历带来的高管认知结构及价值观烙印对其决策的影响力度更强，因此高管海外背景对企业 ESG 表现的正向促进作用更强。

3. 基于国际化程度的异质性分析

回归结果如表 9 列 (3) 所示：高管海外背景比例与企业国际化水平交互项的系数在 1% 水平上显著为负，说明在国际化程度较低的企业，海归高管对企业 ESG 的促进作用更为明显。表明国际化程度较低的企业引入海归高管能在一定程度上弥补自身 ESG 管理水平不足的劣势，推动企业 ESG 表现。

表9. 异质性回归检验

	(1)	(2)	(3)
	ESG	ESG	ESG
<i>Oversea_ratio</i>	-0.12 (-1.590)	0.170** -2.399	0.298*** -3.449
<i>SOE</i>	0.306*** -13.774		
<i>Power</i>		-0.098*** (-9.646)	
<i>Oversea_business</i>			0.098** -2.188
<i>Oversea_ratio*SOE</i>	1.590***		

<i>Oversea_ratio*Power</i>	-10.635	0.242***	
<i>Oversea_ratio*Oversea_business</i>		-4.628	-0.746*** (-2.927)
<i>Controls</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	19818	18866	19965
<i>adj.R²</i>	0.173	0.144	0.146

（五）进一步分析

基于高管职位的不同，本文进一步考察了 CEO 及董事长的海外经历对企业 ESG 表现的影响是否存在差异，表 7 列出了相关的回归结果。列（1）为 CEO 海外背景对 ESG 表现的影响，列（2）为董事长海外背景对 ESG 表现的影响。第一列 *Oversea_CEO* 的系数为 0.084，并且在 1%水平上显著，而第（2）列 *Oversea_DSZ* 的系数并不显著。这表明，拥有海外经历的 CEO 比董事长提升企业 ESG 提升的作用更明显。可能的原因有：董事长通常更为关注公司整体战略的制定，而 CEO 则对日常运营的细节更为了解，更有可能具体落实和推动 ESG 战略的执行，并将其融入公司的发展方向及核心业务。

表10. 高管职位类型

	(1)	(2)
	ESG1	ESG1
<i>Oversea_CEO</i>	0.084*** (2.687)	
<i>Oversea_DSZ</i>		0.025 (0.803)
<i>Controls</i>	Yes	Yes
<i>Year</i>	Yes	Yes
<i>Industry</i>	Yes	Yes
<i>N</i>	11954	12195
<i>adj.R²</i>	0.148	0.147

五、研究结论与政策建议

当前，ESG 理念与国家双碳战略及绿色经济目标高度契合，且在微观层面，随着 ESG 投资规模的不断扩大，ESG 战略已成为企业经营的主流趋势。在此背景下，本文以 2011-2020 年 A 股上市公司为研究样本，探究高管海外经历对企业 ESG 表现的影响及作用机理。研究结果表明：（1）高管海外经历对企业 ESG 表现具有显著的正向影响，并且在考虑内生性问题以及稳健性检验后，该结论依然成立。（2）影响机理分析表明，信息不对称及企业社会责任履行在高管海外经历与企业 ESG 表现间发挥了部分中介效应。但总体来看，企业社会责任履行的提高对高管海外背景与企业 ESG 表现的中介效应显著性更强。（3）进一步研究发现，高管海外背景对 ESG 表现的促进作用在国有性质、创新绩效低、国际化程度较低以及位于西部地区的企业中更加显著。此外，相比于董事长，具有海外经历的 CEO 对企业 ESG 表现的提升作用更为明显。

本文研究为企业合理配置人才和政府强化 ESG 体系建设均有一定的启示。

对于企业而言，（1）企业应当健全人才选拔机制，充分意识到海归人才对于企业可持续

发展的重要性,制定相应政策吸引海外高素质人才归国,减少人才资源错配以推进企业长期高质量发展。(2)企业应当定期开展高管海外培训以及轮岗交流活动,帮助高管拓展全球化管理视野,提升管理者的综合管理技能,促进企业整体管理水平的提升。

对于政府而言,本文的研究结论为政府重视挖掘海归人力资本并制定海归人才引进计划提供了新的证据支持,有利于政府意识到海归人才对于企业和社会持续稳定发展的重要作用。因此,政府应当更好地发挥引领作用,推动人才“走出去”和“引进来”,并促进人才流动与交流。(1)持续完善海外留学人员的培养体系,提供多元化的学习机会及培训方案,确保人才适应不断变化的国际环境及市场需求。(2)设计更具吸引力的薪酬体系,并建立健全相应的监管制度,保障体系的正常运行并不断调整与优化。(3)加大力度促进国际化人才在 ESG 领域的合作与交流,通过搭建平台、设立基金等吸引全球优秀人才共同参与国内 ESG 信息制度披露建设。

参考文献

- [1] 李增福,冯柳华.企业 ESG 表现与商业信用获取[J].财经研究,2022,48(12):1-2
- [2] 耀有福,耀友福,黄嫣.企业 ESG 表现与研发粉饰行为[J].财会月刊,2023,44(3):1-2
- [3] 王波,杨茂佳.ESG 表现对企业价值的影响机制研究——来自我国 A 股上市公司的经验证据[J].软科学,2022,36(6):78-79
- [4] 高杰英,褚冬晓,廉永辉,郑君.ESG 表现能改善企业投资效率吗?,证券市场导报,2021
- [5] 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
- [6] 崔秀梅,王敬勇,王萌.环保投资、CEO 海外经历与企业价值:增值抑或减值?——基于烙印理论视角的分析[J].审计与经济研究,2021,36(05):86-94
- [7] 席龙胜,赵辉.企业 ESG 表现影响盈余持续性的作用机理和数据检验[J].管理评论,2022,34(09):313-326
- [8] 石磊,张迪,刘柯含.ESG 表现对企业境外债券融资的影响[J].财会月刊,2023,44(03):41-48
- [9] 李井林,阳镇,陈劲等.ESG 促进企业绩效的机制研究——基于企业创新的视角[J].科学学与科学技术管理,2021,42(09):71-89
- [10] 白雄,朱一凡,韩锦绵.ESG 表现、机构投资者偏好与企业价值[J].社会与管理统计,2022,37(10):117-128
- [11] 王琳璘,廉永辉,董捷.ESG 表现对企业价值的影响机制研究.证券市场导报,2022,
- [12] 文雯,宋建波.高管海外背景与企业社会责任[J].管理科学,2017,30(02):119-131
- [13] 代昀昊,孔东民.高管海外经历是否能提升企业投资效率[J].世界经济,2017,40(01):168-192
- [14] 郭令秀,郭晓敏.高管海外背景、高管持股与企业技术创新投入[J].财会通讯,2022,(22):40-44
- [15] 罗红霞,李红霞,刘璐.公司高管个人特征对企业绩效的影响——引入中介变量:投资效率[J].经济问题,2014,(01):110-114
- [16] 杜勇,张欢,陈建英.CEO 海外经历与企业盈余管理[J].会计研究,2018,(02):27-33

- [17] 高雷, 张杰. 公司治理、机构投资者与盈余管理[J]. 会计研究, 2018, (09): 64-72+96
- [18] 李慧云, 刘倩颖, 李舒怡等. 环境、社会及治理信息披露与企业绿色创新绩效[J]. 统计研究, 2022, 39(12): 38-54
- [19] 张增田, 姚振玖, 卢琦. 高管海外经历能促进企业绿色创新吗? [J]. 外国经济与管理, 2023, 45(08): 68-82
- [20] 李百兴, 王博, 卿小权. 企业社会责任履行、媒体监督与财务绩效研究—基于 A 股重污染行业的经验数据[J]. 会计研究, 2018, (07): 64-71
- [21] 花双莲, 孙唯庄. 高管海外经历与企业债务融资成本[J]. 财会月刊, 2019, (13): 36-45
- [22] 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
- [23] 李思慧, 郑素兰. ESG 的实施抑制了企业成长吗? [J]. 经济问题, 2022, (12): 81-89
- [24] 林毅夫, 李志赞. 政策性负担、道德风险与预算软约束[J]. 经济研究, 2004, (02): 17-27
- [25] 王治, 彭百川, 2022, 企业 ESG 表现对创新绩效的影响。管理决策
- [26] 徐飞. 银行信贷与企业创新困境[J]. 中国工业经济, 2019, (01): 119-136
- [27] 董佳宇, 赵婉楠, 刘圆. 高管背景特征差异与企业绿色技术创新—基于产权性质的调节效应研究[J]. 商业会计, 2021, (22): 35-39
- [28] 刘凤朝, 默佳鑫, 马荣康. 高管团队海外背景对企业创新绩效的影响研究[J]. 管理评论, 2017, 29(07): 135-147
- [29] 翟胜宝, 程妍婷, 许浩然, 童丽静, 曹蕾. 媒体关注与企业 ESG 信息披露质量[J]. 会计研究, 2022, (08): 59-71
- [30] 张曾莲, 邓文悦扬. 地方政府债务影响企业 E S G 的效应与路径研究[J]. 现代经济探讨, 2022(06): 10-21
- [31] 吾买尔江·艾山, 艾力扎提·吐尔洪, 郑惠. 机构投资者持股对企业价值的影响研究—基于 ESG 绩效的中介效应分析[J]. 价值理论与实践, 2021, (03): 79-82+167
- [32] 肖小虹, 潘也, 王站杰. 企业履行社会责任促进了企业绿色创新吗?[J] 经济经纬, 2021, 38(03): 114-123
- [33] 周美华, 林斌, 林东杰. 管理层权力、内部控制与腐败治理[J]. 会计研究, 2016(03): 56-63+96
- [34] 刘剑民, 政府补助、管理层权力与国有企业高管超额薪酬[J]. 会计研究, 2019(08): 64-70
- [35] Rustam, A., Wang, Y., and Zameer, H. Does Foreign Ownership Affect Corporate Sustainability Disclosure in Pakistan? A Sequential Mixed Methods Approach[J]. Environmental Science and Pollution Research International, 2019, 26(30): 31178-31197.
- [36] Marquis, C, and A. Tilcsik. Imprinting: Toward a Multi Level Theory. Academy of Management Annals[J]. 2013, 7(1): 195-245
- [37] E. P. Yu, and B. V. Luu, International variations in ESG disclosure – Do cross-listed(交叉上市) companies care more? [J] International Review of Financial Analysis, 2021, 75: 101703

- [38] Q. Huang, Y. Li, M. Lin, and G. A. McBrayer. Natural disasters, risk salience, and corporate ESG disclosure[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2022, 72:102152
- [39] M. Aluchna, M. Roszkowska, B. Kamin'ski, and D. Bosek. Do institutional investors encourage firm to social disclosure? The stakeholder salience perspective[J]. *Journal of Business Research*, 2022, 142: 674-682
- [40] N. Ould, and D. Ellili. Impact of environmental, social and governance disclosure on dividend policy: What is the role of corporate governance? Evidence from an emerging market[J]. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2022, 29:1396–1413
- [41] B. W. Husteda, and J. M. Sousa. Board structure and environmental, social, and governance disclosure in Latin America[J]. *Journal of Business Research*, 2019, 102: 220-227
- [42] S. Wasiuzzaman, and V. Subramaniam. Board gender diversity and environmental, social and governance (ESG) disclosure: Is it different for developed and developing nations ?[J] *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2023, 30(5): 2145-2165
- [43] A. Fatemi, M. Glaum, and Kaiser, S. ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure [J]. *Global Finance Journal*, 2018, 38:45-64
- [44] J. Nollet, G. Filis, and E. Mitrokostas. Corporate social responsibility and financial performance: A non-linear and disaggregated approach[J]. *Journal of Cleaner Production*, 2024, 437: 140517
- [45] B. D. Mathias, D. W. Williams, and A. R. Smith. Entrepreneurial Inception: The Role of Imprinting in Entrepreneurial Action[J]. *Journal of Business Venturing*, 2015,30(1): 11-28.
- [46] M. Cerciello, F. Busato, and S. Taddeo. The effect of sustainable business practices on profitability. Accounting for strategic disclosure[J]. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2022, 30(2): 802-819

Global Perspective: How Executives' International Travel Shapes the Green Footprint of Enterprises

Guan Feng¹, Huang Jingyuan²

(1. Institute of Accounting and Finance, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China; 2. School of Accountancy, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China)

Abstract: The public's attention to ESG is growing steadily. By the end of 2020, the global ESG asset scale had risen to 35.3 trillion US dollars, and China's ESG system construction has also achieved significant results. As an important strategy for enterprises, the management is the direct decision-maker and executor, and the characteristics of the management are obviously a key factor affecting the enterprise's ESG performance. With the continuous deepening of China's opening up and the continuous

development of multinational companies, the number of executives with overseas experience in China continues to increase, and overseas experience is generally considered to be a sign of good educational background or professional skills. Therefore, this paper selects listed companies in China's A-share market from 2011 to 2020 as the research object, aiming to deeply explore the impact of the overseas experience of the management team on the enterprise's ESG performance and its potential mechanism of action. Through a systematic analysis of relevant data, the study found that there is a positive correlation between the overseas experience of the management team and the enterprise's ESG performance. This finding remains unchanged after dealing with endogenous problems and robustness tests, indicating that the association has high reliability and robustness. The mechanism analysis reveals that the overseas experience of executives mainly promotes the improvement of enterprise ESG performance through two ways: reducing information asymmetry and enhancing the fulfillment of social responsibility. This indicates that the international perspective and experience of executives have played a positive role in improving corporate transparency and social responsibility. Finally, further heterogeneity analysis points out that there are differences in the positive impact of executives' overseas experience on ESG performance among different types of enterprises. Specifically, this positive effect is more obvious in state-owned enterprises, enterprises with greater management power, and enterprises with a lower degree of internationalization. This may be related to the special needs and potential deficiencies of these enterprises in information transparency, social responsibility cognition, and international perspective.

The main contributions are as follows: Firstly, this paper extends the research on internal factors affecting corporate ESG performance from the management structure to the behavioral characteristics of executives, exploring the driving factors of corporate ESG performance from the perspective of executives' past experiences. This not only expands the research on the driving factors of corporate ESG performance but also provides a new perspective for a deep understanding of the practical issue of corporate ESG development. Secondly, existing literature has deeply discussed the impact of executives' overseas experience on corporate technological innovation, investment efficiency, and earnings management, etc. This paper examines the impact of executives' overseas experience on corporate ESG performance and discusses that the cognition and ability imprinted by executives overseas may be an important mechanism to explain the impact of returned overseas executives on corporate ESG performance, providing a unique analytical perspective for the field. Thirdly, on the practical level, the research conclusions of this paper help enterprises to reasonably allocate human resources, pay attention to the human capital effect of returned overseas executives on corporate ESG performance, and provide empirical insights for improving corporate ESG performance.

Key words: Executives' Overseas Experience; Corporate ESG Performance; Information Asymmetry; Social Responsibility Fulfillment

作者简介: 官峰 (1982—), 山东青岛人, 上海财经大学会计与财务研究院副教授, 博士生导师;
黄靖媛 (2003—), 湖北恩施人, 上海财经大学会计学院本科生。