

独立董事海外留学背景与企业 ESG 表现

石越¹, 田愉², 何德旭²

(1. 复旦大学 六次产业研究院, 上海 200433; 2. 中国社会科学院大学 商学院, 北京 102488)

摘要: 如何全面推进企业高质量发展是近年来社会各界关注的焦点。本文以2004—2021年中国沪深A股上市公司的相关数据为研究样本, 采用固定效应模型实证分析了独立董事海外留学背景对企业ESG表现的影响及作用机制。基准分析结果表明, 独立董事海外留学背景对企业ESG表现起促进作用, 且该作用会随着拥有海外留学背景的独立董事在董事会中占比的上升而更加明显。异质性分析结果表明, 独立董事海外留学背景对国有企业ESG表现的促进作用更为明显。同时, 该促进作用在污染排放量高的企业中也更为明显。机制分析结果表明, 独立董事海外留学背景能够通过减少企业代理问题提升企业ESG表现。此外, 论资排辈问题会降低独立董事海外留学背景对企业ESG表现的促进作用。进一步分析结果表明, 独立董事海外留学背景对企业环境、社会和治理表现的促进作用存在显著差异, 其对企业社会表现的促进作用更明显。本文通过揭示独立董事求学经历与企业ESG表现之间的因果关系, 为提升企业独立董事决策和咨询能力、促进中国独立董事制度改革, 以及通过人才供给侧结构性改革推动企业高质量发展提供了启示。

关键词: 独立董事海外留学背景; 企业ESG表现; 代理问题; 论资排辈问题; 高质量发展

中图分类号: F270.7 **文献标识码:** A **文章编号:** 1000-176X(2024)02-0076-14

一、问题的提出

党的二十大报告指出:“大自然是人类赖以生存发展的基本条件。尊重自然、顺应自然、保护自然, 是全面建设社会主义现代化国家的内在要求。必须牢固树立和践行绿水青山就是金山银山的理念, 站在人与自然和谐共生的高度谋划发展。”这一理念为企业高质量发展指明了方向, 也使得企业ESG表现成为社会各界关注的焦点之一。企业ESG表现是指企业在保证正常稳定运营的前提下, 将环境、社会和治理三方面因素纳入企业管理和决策的考量范围^[1]。虽然ESG相关理念的提出最早可以追溯至2004年, 但中国引入企业ESG相关概念的时间较短^[2]。尽管近年来中国政府不断强调企业开展ESG实践活动的重要性, 并大力倡导企业践行ESG理念, 但目前公众对企业ESG相关概念的认知度还相对较低, 由此也造成了许多上市公司的ESG披露情况差强人意^[3]。为此, 如何有效地提高中国上市公司的ESG表现, 对促进企业高质量发展, 推动实

收稿日期: 2023-11-20

作者简介: 石越(1994-), 女, 北京人, 博士, 博士后, 主要从事公司金融和公司治理研究。E-mail: yueshi_sy@fudan.edu.cn

田愉(1987-), 女, 辽宁鞍山人, 博士研究生, 主要从事人力资源研究。E-mail: tianyu@castarfoods.com

何德旭(通讯作者)(1963-), 男, 湖北潜江人, 教授, 博士, 博士生导师, 主要从事金融发展、资本市场和公司融资研究。E-mail: hedx@cass.org.cn

现人与自然和谐共生的可持续发展有着重要的现实意义。

企业是高质量发展的微观基础,企业发展离不开企业家的主观能动性。促进经济高质量发展,尤需更好发挥企业和企业家的作用。企业既有经济责任、法律责任,也有社会责任、道德责任。经济高质量发展对企业家更好地发挥作用、更为积极地创造更大的经济社会价值提出了新的要求,履行社会责任成为企业家应有的价值追求。习近平总书记在2020年的企业家座谈会上强调:“只有真诚回报社会、切实履行社会责任的企业家,才能真正得到社会认可,才是符合时代要求的企业家。”因此,如何通过人才供给侧结构性改革为企业选择符合时代要求的管理人才,进而带领企业践行ESG理念、提升企业ESG表现也成为了中国公司治理需要面对的重要课题。

虽然学术界已经围绕企业高管团队海外求学及工作经历与企业ESG表现之间的因果关系进行了一定的基于企业社会责任表现^①视角的研究。例如,文雯和宋建波^[4]发现,当企业管理团队中拥有海外留学及工作经历的高管比例上升后,企业将有更好的企业社会责任表现。杨静^[5]发现,当物流企业的管理团队中有拥有海外留学或工作经历的高管加入后,企业社会责任表现能够得到显著提升。张林刚等^[6]发现,具有海外留学背景的董事能够有效帮助企业避免社会责任履职缺失的行为。李心斐等^[7]发现,董事长拥有海外留学背景对企业社会责任表现的提升有显著的促进作用。但是,需要说明的是,上述研究主要聚焦于高管、董事长的个人经历或管理团队的综合经历,同时由于上述研究是围绕企业社会责任展开的,因而并没有涉及个人求学经历对企业环境和治理这两个方面表现的影响的讨论。因此,探讨企业管理者个人特征是否以及如何影响企业ESG表现,能够有效地突破现有研究的局限性和挖掘新的发现,并为中国实施人才强国战略提供基于企业非财务表现层面的证据支持。

上市公司独立董事制度作为中国特色现代企业制度的重要组成部分,对企业的持续、稳定、健康发展起着至关重要的作用。学术界已经对中国独立董事的职责,特别是决策职责对企业发展的作用开展了一系列的研究。其中,谢志华等^[8]发现,身份上不涉及各方利益、在企业制定战略规划时能够及时提出疑问并给出建议的独立董事能够有效提升企业的决策效率,是企业高管团队中专业的决策者。独立董事是承担中国公司治理相关任务的重要成员之一。但是,在中国公司治理的实际操作中,由于过去多年的政策未能对独立董事的定位作出足够深入的阐释。2001年中国证券监督管理委员会(后文简称“证监会”)公布了《关于在上市公司建立独立董事制度的指导意见》,该文件主要强调的是独立董事的监督职责,而没有明晰独立董事的决策和咨询职责。随着中国资本市场的高速发展,因独立董事在企业中定位不明确、履职不充分造成的独立董事不“独立”问题时有发生。针对这一问题,2023年4月,国务院办公厅印发了《国务院办公厅关于上市公司独立董事制度改革的意见》。该文件明确指出,上市公司的独立董事在完成其对企业的监督工作外,还需作为董事会成员参与战略制定和风险防范等企业决策工作,并为企业的日常经营活动提供专业的指导和咨询。这一文件对中国现有的独立董事制度进行了完善,明确了独立董事在企业管理团队中的定位,即独立董事需要肩负决策、监督及咨询职责,同时也拓展了独立董事参与公司治理的职责,为推动董事会提升决策质量、提高企业战略眼光作出贡献。因此,探讨独立董事个人特征与企业ESG表现之间的因果关系,对推动中国人才供给侧结构性改革及企业高质量发展有着非常重要的实践意义。

截至目前,学术界关于独立董事是否以及如何影响企业ESG表现的研究仍相对较少,且主要集中于通过衡量独立董事监督效应的方式讨论独立董事与企业社会责任表现之间的因果关系,同时研究结论也存在一定的差异性。例如,王雪梅和卜华^[9]发现,董事会中独立董事的人数与

^① 本文提到的企业社会责任是指企业在追求股东利益最大化之外的需对其利益相关者承担的社会责任。而本文提到的企业ESG表现是指企业在保证经营活动正常进行的前提下,将环境、社会和治理三方面因素纳入企业管理和战略制定当中。因此,本文的企业社会责任和企业ESG表现是两个不同的概念。

企业社会责任表现呈负相关关系。肖海林和薛琼^[10]发现, 独立董事的独立性对企业社会责任表现有显著的提升作用。向锐等^[11]发现, 独立董事的个人声誉越高, 其更加关注企业绩效及企业风险防控问题, 对企业社会责任表现的提升作用越明显。

教育是丰富人生阅历、增加个人知识储备的重要影响因素之一^[12], 同时, 海外求学经历使得个体在多种文化交织和碰撞的环境中得到历练, 进而改变其人生观、价值观及决策风格^[4]。因此, 本文以独立董事的海外留学背景为切入点, 以2004—2021年中国沪深A股上市公司的相关数据为样本, 探讨了独立董事海外留学背景对企业ESG表现的影响, 进而回答如下两个问题: 首先, 独立董事海外留学背景如何影响企业ESG表现? 其次, 独立董事海外留学背景通过什么途径影响企业ESG表现?

本文可能的边际贡献主要体现在以下三个方面: 首先, 本文从独立董事海外留学背景出发, 对企业董事会成员特征与企业ESG表现关系的相关研究进行了基于实证分析的有益补充。其次, 目前, 有关独立董事与企业ESG表现关系的讨论主要是基于独立董事的监督职责展开, 忽略了对独立董事的决策和咨询职责的讨论。但是, 作为董事会中唯一集决策、监督和咨询职责于一身的成员, 有关独立董事的决策和咨询职责对企业ESG表现的影响不应被忽视。本文从独立董事的海外求学经历入手, 探讨企业ESG表现是否以及如何被独立董事的决策和咨询职责所影响, 丰富了独立董事研究领域的研究成果。最后, 本文为2023年4月发布的《上市公司独立董事管理办法(征求意见稿)》提供了基于实证分析的证据支持, 并为如何通过人才供给侧结构性改革的方式完善现有独立董事制度, 进而为企业选择高素质的独立董事, 助力企业及国民经济发展提供了一定的启示。

二、理论分析与研究假设

(一) 企业高管的个人特征与企业ESG表现

根据高阶梯理论, 企业高管在决策中的风险偏好、选择倾向和最终决定很大程度上取决于其思维方式和处事风格。企业ESG行为作为企业的一种战略行为, 其表现取决于企业高管对企业战略定位和发展目标的决策, 而这种决策很大程度上又会受企业高管个人特征的影响。企业高管的人生经历是形塑其个人特征最重要的一环, 教育对塑造个人的思维方式和处事风格有着非常深远的影响。同时, 根据人力资本烙印理论, 一个人的思维方式和处事风格通常会带着非常明显的来自过往所经历的生活、工作和环境的“印记”。因此, 在全球化背景下, 包括独立董事在内的企业高管的海外留学背景就成为影响企业全球化和可持续发展的一个重要因素。

ESG概念来源于发达国家对人类社会发展过程中企业社会责任的思考而形成的一种投资策略, 相关理念的提出最早可以追溯到2004年的联合国全球契约计划^[2]。而在中国, 直到2018年9月证监会修订《上市公司治理准则》时, 才增加了“利益相关者、环境保护与社会责任”的章节, 标志着上市公司披露ESG信息制度的正式建立。虽然中国对于推动和提升企业ESG表现已出台了相应的政策文件, 但是在企业ESG相关理念的普及和实践上, 与发达国家仍存在一定的差距。具体而言, 与发达国家相比, 目前中国公众对企业是否践行ESG理念的关注度相对较低, 对一些ESG表现较差企业的包容度相对较高。然而, 因发达国家较早地推行ESG理念, 具有海外留学背景的人员更容易了解企业践行ESG理念和提高ESG表现的方式方法。同时, 他们也能接受到一些其他国家基于自身文化背景提升企业ESG表现的知识和经验, 进而加深对提升企业ESG表现重要性和实现路径的理解。因此, 当这些海外留学人员成为企业高管后, 能够在企业需要作出与ESG表现相关的决策前, 为董事会提供相关的经验, 更好地推动董事会作出符合企业整体利益的科学决策。同时, 也能在企业需要开展ESG实践活动时给出切实有效的实施方案和指导意见, 最终实现提升企业ESG表现的目标。由此, 笔者有理由推断独立董事海外留学背景

将影响其对企业ESG行为的认知和选择偏好。如前文所述,虽然截至目前学术界对中国独立董事个人特征与企业ESG表现之间的因果关系鲜有研究,但是一些学者已经以企业董事长海外留学及工作经历^[7]或企业高管团队成员海外求学及工作经历^[13]为切入点,对企业高管海外求学及工作经历是否以及如何影响企业ESG表现做了一些分析和探讨。这些研究主要是支持并验证了企业高管海外求学及工作经历对提升企业社会责任的正向影响。

基于上述理论及分析,笔者认为,具有海外留学背景的独立董事能够显著影响企业ESG表现。同时,由于个人的知识结构和认知维度是有限的,且通常企业的重要决策是经董事会多方讨论、衡量才能进行决议,因而笔者进一步推断,拥有海外留学背景的独立董事在董事会中占比的高低也会对企业ESG表现起到重要作用。基于此,笔者提出以下假设:

H1: 独立董事海外留学背景对企业ESG表现起促进作用,且拥有海外留学背景的独立董事在董事会中占比越高,企业ESG表现越好。

(二) 独立董事海外留学背景、代理问题与企业ESG表现

在现代企业中,作为企业实际所有者的股东通常会委托企业管理团队代为运营企业,但是股东和企业管理者对企业的发展前景及理念的认知可能有所不同。因此,两者会在企业的运营过程中发生利益冲突,进而造成委托—代理问题并产生代理成本^[14]。Porta等^[15]发现,当企业股权结构中出现控股股东后,其会在企业的经营决策过程中掌握绝对话语权。这种绝对话语权将导致大股东以损害中小股东利益的方式为其自身谋利^[16],进而产生大股东与中小股东之间的代理成本并造成企业代理问题。为了降低管理层与股东以及大股东与中小股东之间由利益冲突造成的代理成本,企业通常会采取一系列的措施。其中,增强独立董事在企业经营活动及战略决策中的作用就是一种常见的企业处理代理问题的方式。相较于企业的内部董事,独立董事作为企业的外部董事通常不直接参与企业的日常运营与管理。因此,能够对企业发展提出独立且客观的建议,并对企业内部董事的行为进行监督,从而降低代理成本,减少代理问题^[17]。同时,独立董事通常能够基于中小股东的利益,对企业的决策和战略制定表达相应看法,从而保护中小股东在企业中的利益^[18],减少大股东与中小股东之间的利益冲突,进而减少企业代理问题。基于此,笔者提出以下假设:

H2a: 独立董事海外留学背景能够通过减少代理问题提升企业ESG表现。

(三) 独立董事海外留学背景、论资排辈问题与企业ESG表现

企业决策通常是由董事会成员共同作出的,虽然独立董事是董事会的重要成员之一,其在董事会决议过程中提出的与企业近期和远期发展相关的建议最终能否被采纳,很大程度上会受到企业内部文化的影响。儒家文化在中国传统文化中长期占据非常重要的地位^①,虽然儒家文化中蕴含着丰富且多元的思想,但论资排辈一直是儒家文化中不可分割且不容忽视的组成部分。社会的进步和文化的交融可能在一定程度上削弱论资排辈对当代中国社会的影响,但由于文化影响的持续性,论资排辈仍然潜移默化地影响着中国人的行为以及公司决策^[19]。刘建秋等^[20]发现,儒家文化长期渗透于中国社会的各个阶层和各个方面,传统文化的影响导致企业在资源分配时可能出现论资排辈现象。因此,尽管近年来中国经济一直在高速增长,然而,等级观念依然长期扎根于中国社会之中^[21],并潜移默化地影响着人们的行为和决策^[19]。根据已有研究,论资排辈现象一直影响着中国企业的资源配置^[22]、董事会成员的职位权力^[23]及独立董事的“谏言”行为^[19],企业需及时采取有效的措施促进独立董事尽职履行决策、咨询和监督职责。基于此,笔者提出以下假设:

① 2014年9月24日,国家主席习近平在纪念孔子诞辰2565周年国际学术研讨会暨国际儒学联合会第五届会员大会开幕会上的讲话中指出:“孔子创立的儒家学说以及在此基础上发展起来的儒家思想,对中华文明产生了深刻影响,是中国传统文化的重要组成部分。”

H2b: 董事会中的论资排辈问题会降低独立董事海外留学背景对企业 ESG 表现的正向作用。

三、研究设计

(一) 数据来源与样本选择

本文以 2004—2021 年中国沪深 A 股上市公司为研究样本, 对初始样本进行如下筛选和处理: (1) 剔除初始样本中所有行业归属为金融或保险业的观测值。(2) 剔除初始样本中所有被标记为 ST 或*ST 的观测值。(3) 剔除相关变量缺失的观测值。最终获得 797 家上市公司, 共计 2 774 个公司一年度观测值。本文所有与企业财务、董事会特征相关的数据均来自 CSMAR 数据库, 有关企业 ESG 表现的数据均来自 Refinitiv 数据库, 独立董事的个人特征数据通过收集上市公司年报等公开渠道的相关信息手工整理得出。需要说明的是, 为减少极端值对回归结果的影响, 本文对样本中所有的财务数据在 1% 和 99% 水平进行缩尾处理。

(二) 变量定义

1. 被解释变量: 企业 ESG 表现(ESG)

本文使用 Refinitiv 数据库提供的相关数据衡量企业 ESG 表现。作为目前全球最大、最值得信赖且被各国学者广泛使用的企业 ESG 数据库, Refinitiv 通过收集和整理各大公开渠道发布的与企业 ESG 相关的信息, 对企业在环境、社会和治理三方面的表现进行了详尽的评估及打分。其给出的打分区间为 0—1, 评分越高说明企业在该方面的表现越佳。本文借鉴 Waddock 和 Graves^[24]的方法, 通过对企业在环境、社会和治理三方面表现赋予相同权重的方式计算企业 ESG 表现的综合得分。

2. 解释变量: 独立董事海外留学背景(FORD 和 FORP)

由于上市公司在对其独立董事个人简历的信息披露上存在详尽不一的情况, 为保证研究数据的完整性, 该部分数据是在参考了各上市公司提供的官方年报的基础上, 通过查阅各独立董事的个人官网主页、百度百科及各大门户网站新闻手工收集整理得到。借鉴文雯和宋建波^[4]的方法, 本文采用两个指标衡量独立董事海外留学背景。第一个指标是独立董事海外留学背景(FORD)。该变量为哑变量, 当该上市公司当年董事会中有至少一名独立董事曾在内地(大陆)以外的国家或地区获得学历学位, 或有过博士后研究、长期或短期访学等经历的, 则该哑变量的值取 1, 否则取 0。第二个指标是独立董事海外留学背景比例(FORP)。该变量为连续变量, 用该上市公司当年拥有海外留学背景的独立董事的总人数占该企业当年董事会中独立董事总人数的比值衡量。

需要说明的是, 由于中国香港、中国澳门和中国台湾的教育体系与内地(大陆)存在一定的差异, 本文借鉴文雯和宋建波^[4]对留学的定义, 若该独立董事曾在内地(大陆)以外的国家或地区接受过长期或短期教育, 则均视为该独立董事拥有海外留学背景。

3. 机制变量

本文在机制分析部分使用了如下两个变量: 代理问题(FCF)。借鉴 Samet 和 Jarboui^[25]的方法, 本文使用企业当年自由现金流总额除以企业当年总资产, 即自由现金流比率衡量企业代理问题。自由现金流比率越高, 说明企业代理问题越严重。论资排辈问题(Diversity)。本文借鉴 Talavera 等^[26]的方法, 构建董事会年龄多样性指标, 即董事会年龄标准差除以董事会平均年龄, 衡量企业董事会中论资排辈程度。该比率越高, 说明企业董事会成员间的年龄跨度越大, 论资排辈的概率越高。

4. 控制变量

借鉴文雯和宋建波^[4], 本文从企业财务状况、企业性质和董事会特征三方面对其他可能影响企业 ESG 表现的变量加以控制。具体地, 企业财务方面的控制变量为: 企业规模(Size), 用企业当年总资产的自然对数衡量; 企业盈利(ROA), 用企业当年营业收入/企业当年总资产衡

量;托宾Q (Tobin Q),用(企业当年总资产+股权市值-股权账面价值)/企业当年总资产衡量;研发投入比率(R&D),用企业当年研发投入/企业当年总资产衡量;企业杠杆率(Leverage),用企业当年长期负债/企业当年总资产衡量;企业年限(Firm Age),用企业成立年限的自然对数衡量。企业性质方面的控制变量为:控股情况(SOE),该变量为哑变量,企业性质为国有企业取1,非国有企业取0。董事会特征方面的控制变量为:董事会规模(Bsize),用董事会总人数衡量;董事会独立性(Bindp),用独立董事总人数/董事会总人数衡量;董事会平均年龄(Bage),用董事会全体成员年龄的均值衡量。此外,本文还控制了行业及年份固定效应。

主要变量的描述性统计结果如表1所示。由表1可知,ESG的均值为0.358,标准差为0.203。鉴于本文基于Refinitiv数据库提供的相关信息计算出的企业ESG表现综合得分的区间为0—1,分数越高代表企业ESG表现越优。由此可见,本文样本中包含的各个企业在企业ESG表现上存在一定差异,且样本企业的平均企业ESG表现相对较弱,并没有达到及格线(即0.600)。FORD的均值为0.523,说明本文样本中有超过50%的企业拥有至少一名有海外留学背景的独立董事。FORP的均值为0.201,标准差为0.239,说明样本企业在独立董事海外留学背景比例上存在显著的差异。此外,ROA的均值为0.068,Tobin Q的均值为2.533,说明本文样本中包含的企业虽然在所选取的研究年限期间的盈利能力相对较差,但成长性较强。R&D和Leverage的均值分别为0.018和0.106,说明样本企业的研发投入比率和企业杠杆率均相对较低。样本中企业年限(Firm Age)的均值与已有研究基本一致。SOE的均值为0.529,说明样本中有52.9%的国有企业。Bsize的均值为22.189,Bindp的均值为0.196,Bage的均值为51.228,表明本文使用的样本中企业的董事会规模相对较大且董事会成员多为中年人。

表1 主要变量的描述性统计结果 (N=2 774)

变量	符号	均值	标准差	中位数	最小值	最大值
企业ESG表现	ESG	0.358	0.203	0.318	0.025	0.885
独立董事海外留学背景	FORD	0.523	0.500	1	0	1
	FORP	0.201	0.239	0.167	0.000	1.000
代理问题	FCF	0.021	0.119	0.016	-1.857	4.856
论资排辈问题	Diversity	0.137	0.045	0.132	0.014	0.292
企业规模	Size	24.179	1.404	24.045	21.439	27.952
企业盈利	ROA	0.068	0.060	0.052	-0.053	0.269
托宾Q	Tobin Q	2.534	2.317	1.646	0.831	13.566
研发投入比率	R&D	0.018	0.023	0.011	0.000	0.129
企业杠杆率	Leverage	0.106	0.118	0.068	0.000	0.507
企业年限	Firm Age	2.877	0.386	2.944	1.386	3.497
控股情况	SOE	0.529	0.499	1	0	1
董事会规模	Bsize	22.189	6.591	21	12	44
董事会独立性	Bindp	0.196	0.052	0.188	0.103	0.364
董事会平均年龄	Bage	51.228	3.177	51.384	43.167	58.000

(三) 模型构建

为探究独立董事海外留学背景是否以及如何影响企业ESG表现,本文构建基准回归模型如下:

$$ESG_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{it-1} + \sum \beta_m Controls_{it-1} + Industry_i + Year_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

其中,X代表FORD和FORP,i代表企业,t代表年份;Controls代表控制变量,Industry、Year和ε分别代表行业固定效应、年份固定效应及随机扰动项。解释变量及控制变量较被解释变

量滞后一期的原因是为了在基准回归中最大限度地避免内生性问题, 是目前国内外期刊最常见的构建基准回归模型的方法。此外, β_1 代表截距项, β_2 代表 FORD 或 FORP 对应的回归估计系数, β_m 代表回归中 Controls 的回归估计系数。若回归结果中 β_2 的估计系数显著为正, 则说明本文 H1 成立。

为进一步分析独立董事海外留学背景对企业 ESG 表现的影响, 本文从代理问题和论资排辈问题两个角度出发, 构建机制检验模型如下:

$$ESG_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{it-1} + \beta_3 Channel_{it-1} + \beta_4 X_{it-1} \times Channel_{it-1} + \beta_m Controls_{it-1} + Industry_i + Year_t + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

其中, Channel 代表机制变量, 其他变量定义与式 (1) 一致。

四、实证分析

(一) 基准回归结果与分析

独立董事海外留学背景对企业 ESG 表现影响的基准回归结果, 如表 2 所示。

表 2 基准回归结果 (N=2 774)

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
FORD	0.066*** (0.012)	0.036*** (0.009)		
FORP			0.170*** (0.027)	0.097*** (0.021)
Size		0.097*** (0.006)		0.095*** (0.006)
ROA		0.099 (0.086)		0.107 (0.085)
Tobin Q		0.012*** (0.002)		0.011*** (0.002)
R&D		1.137*** (0.381)		1.135*** (0.370)
Leverage		0.098* (0.059)		0.106* (0.058)
Firm Age		0.012 (0.018)		0.014 (0.018)
SOE		-0.001 (0.014)		-0.000 (0.014)
Bsize		-0.000 (0.001)		0.000 (0.001)
Bindp		-0.119 (0.078)		-0.058 (0.079)
Bage		-0.000 (0.002)		-0.000 (0.002)
行业/年份 FE	控制	控制	控制	控制
常数项	-0.008 (0.071)	-2.515*** (0.164)	0.007 (0.070)	-2.486*** (0.164)
观测值	2 774	2 774	2 774	2 774
R ²	0.141	0.391	0.154	0.396

注: 括号内报告的是公司层面的聚类稳健标准误。*、**和***分别代表在 10%、5% 和 1% 的水平上显著, 下同。

表 2 列 (1) 报告的是以 FORD 作为独立董事海外留学背景衡量指标, 且仅控制了行业固定效应和年份固定效应后的基准回归结果。FORD 的回归估计系数为 0.066 且在 1% 的水平上显著。列 (2) 报告的是加入控制变量的回归结果, FORD 的回归估计系数为 0.036 且在 1% 的水平上显著。该结果说明, 独立董事海外留学背景能够对企业 ESG 表现起到显著的促进作用。从经济学意义上来讲, FORD 的估计系数为 0.036, 说明拥有海外留学背景的独立董事的加入能够给企业 ESG 表现带来约 10.056%^①的提升。列 (3) 报告的是以 FORP 作为独立董事海外留学背景衡量指标, 且仅控制了行业固定效应和年份固定效应后的基准回归结果。FORP 的回归估计系数为 0.170, 且在 1% 的水平上显著。列 (4) 报告的是在列 (3) 的基础上加入了控制变量后的回归结果, FORP 的回归估计系数为 0.097, 且在 1% 的水平上显著。该结果说明, 随着拥有海外留学背景的独立董事占比的上升, 企业 ESG 表现会随之提高。基于此, 本文 H1 得以验证。

① 计算方法为: $0.036/0.358 \times 100\% \approx 10.056\%$ 。

(二) 内生性检验^①

虽然本文基准回归结果证实了独立董事海外留学背景对企业 ESG 表现有显著正向影响,但是需要承认的是,潜在的内生性问题可能会影响基准回归结果。为了保证研究结果的可靠性,本文采用了以下两种方法进行内生性检验。

1.倾向评分匹配法(PSM)

通过 PSM 可有效控制由样本选择偏差引起的内生性问题。本文所用的 PSM 方法具体如下:(1) 构建以 FORD 为被解释变量、基准回归中包含的所有控制变量为解释变量,同时控制了行业固定效应和年份固定效应的 Logit 模型。(2) 基于该模型计算出每一个企业的倾向得分,并为每一个拥有海外留学背景独立董事的企业(处理组)1:1地匹配一个倾向得分最接近,且董事会中没有海外留学背景独立董事的企业(对照组)。需要说明的是,为保证处理组及其对照组的无差别性,本文要求处理组及其对照组的倾向得分之差的绝对值不能超过 0.005。^②通过上述方法,本文最终匹配出 953 对,共计 1 906 个观测值。基于 PSM 匹配样本的回归结果显示,经过 PSM 匹配后,无论是 FORD 还是 FORP,其估计系数仍然为正且在 1% 的水平上显著。由此可知,在解决了由样本选择偏差引起的潜在内生性问题后,本文的研究结论在统计学意义上没有发生改变,本文的 H1 仍然成立。

2.Heckman 两阶段法

独立董事海外留学背景与企业 ESG 表现间可能存在样本自选择问题,本文使用 Heckman 两阶段法对其进行检验。具体地,本文在 Heckman 两阶段的第一阶段中以 FORD 为被解释变量、基准回归中的所有控制变量为解释变量构建 Probit 模型,估计出企业聘用拥有海外留学背景的人员作为其企业独立董事的概率,并计算出逆米尔斯比率(imr)。在第二阶段中将计算出的 imr 作为控制变量纳入基准回归模型中,并重新进行回归。回归结果显示,FORD 及 FORP 的估计系数均为正,且均在 1% 的水平上显著。由此可知,在解决了样本自选择问题后,本文的研究结论仍然成立。

(三) 稳健性检验^③

1.替换被解释变量

为了避免被解释变量衡量方式的选择对研究结果造成影响,本文采用彭博数据库提供的相关数据对企业 ESG 表现进行了重新度量,并使用该变量(Bloomberg_ESG)替换基准回归中的被解释变量重新进行回归,进而检验本文研究结果的稳健性。需要说明的是,Bloomberg 和 Refinitiv 提供的企业 ESG 表现数据的涵盖范围存在差异,因而造成了部分观测值的缺失。替换被解释变量后的回归结果显示,FORD 和 FORP 的回归估计系数均为正,且均在 1% 的水平上显著。由此可知,本文的研究结论是稳健的,并不受被解释变量衡量方式的影响。

2.替换解释变量

本文借鉴文雯和宋建波^[4]的方法,构建 FORSD 及 FORSP 两个变量并重新估计独立董事海外留学背景。FORSD 为企业当年董事会中拥有海外留学背景的独立董事的总人数。FORSP 为企业当年董事会中拥有海外留学背景的独立董事的总人数除以董事会总人数。替换解释变量后的回归结果显示,FORS 及 FORSP 的估计系数均为正,且在 1% 的水平上显著。由此可知,在解释变量度量方式发生变化的情况下,本文的研究结论仍然成立。

① 内生性检验结果未在正文中列出,留存备案。

② 本文也使用了 0.001 和 0.010 作为对照组及处理组的倾向性评分匹配差值绝对值的限制要求,虽然在最终的数据匹配量上发生了变化(0.001 的情况下共匹配了 849 对,共计 1 698 个观测值;0.010 的情况下共匹配了 958 对,共计 1 916 个观测值),但不管绝对值限制要求是上调至 0.010 还是下降至 0.001,其基于 PSM 匹配后样本的基准回归结果与正文汇报的回归结果在统计学意义上均没有区别,不再赘述。

③ 稳健性检验结果未在正文中列出,留存备案。

3. 缩短样本期间

2020年初, 突然暴发的新冠疫情对中国各行各业的正常经营活动都造成了不同程度的影响^[27]。为避免新冠疫情对企业 ESG 表现所产生的影响干扰研究结果, 本文在原有研究样本的基础上剔除了2020—2021的所有观测值, 并重新进行了回归。回归结果显示, FORD及FORP的估计系数仍均为正, 且在1%的水平上显著。该结果与本文的基准回归结果在统计学意义上保持一致, 证明了本文研究结论是稳健的。

(四) 异质性分析

1. 企业性质的异质性

企业 ESG 理念的践行及其表现的好坏很大程度依赖于企业的定位、发展目标及其高层对企业日常活动的决策^[27]。相较于非国有企业, 中国的国有企业需要对经济的稳定运行起到基石作用。这类企业在追求盈利的同时也需要配合国家宏观政策调控、完成国家既定的特殊任务及协助企业所在地政府实现其经济层面上的政策性目标^[28]。因此, 对于国有企业的高管而言, 积极进行企业 ESG 实践活动, 保持良好的企业 ESG 表现是其在进行企业决策时必须遵循的原则之一。但正是由于国有企业必须承担其特殊的社会责任, 且国有股东掌握着企业经营活动决策的控制权, 国有企业中的独立董事海外留学背景对企业 ESG 表现的影响力可能强于非国有控股企业的独立董事。为了验证这一推断真实与否, 本文基于企业性质将样本分为国有企业和非国有企业两组, 并重新进行了回归。

基于企业性质异质性的回归结果如表3列(1)至列(4)所示, 列(1)至列(2)报告的是以国有企业为样本的回归结果, FORD和FORP的估计系数分别为0.037和0.102, 且均在1%的水平上显著。列(3)至列(4)报告的是以非国有企业为样本的回归结果, FORD的回归估计系数为0.033, 且在5%的水平上显著, FORP的回归估计系数为0.086, 且在1%的水平上显著。基于此, 笔者认为, 虽然独立董事海外留学背景与国有企业及非国有企业 ESG 表现之间均存在正相关关系, 但独立董事海外留学背景对国有企业 ESG 表现的促进作用更明显。其可能的原因在于, 带头践行 ESG 理念是国有企业积极发挥其在中国资本市场中支柱作用的重要方式之一。而独立董事海外留学背景所带来的对企业 ESG 的相关经验能够对国有企业提升 ESG 表现起到促进作用。同时, 虽然非国有企业进行 ESG 实践活动能够帮助其推动高质量可持续发展, 但由于开展 ESG 实践活动属于企业自发行为, 非国有企业对 ESG 理念的认知程度仍处于不断完善的阶段, 因而独立董事海外留学背景所带来的对非国有企业 ESG 表现的促进作用会低于其对国有企业的促进作用。

2. 企业污染排放量的异质性

虽然随着中国生态文明建设的稳步推进, 开展 ESG 实践活动、提升 ESG 表现已经成为了各大企业履行社会责任的重要任务之一, 但企业开展 ESG 实践活动、提升 ESG 表现, 往往需要大量的资金支持^[27]。同时, 由于中国企业 ESG 相关信息披露仍属于自愿披露。因此, 是否践行企业 ESG 理念在很大程度上依赖于企业自身需求。在中国着力打好污染防治攻坚战背景下, 高污染排放量的企业往往会受到政府及社会的高度关注, 也会更容易受到有关防污减排政策的影响^[29]。因此, 相较于其他企业, 污染排放量高的企业可能会更倾向于在企业 ESG 实践活动中投入资金, 从而提升企业 ESG 表现。为探究企业污染排放量是否及如何影响独立董事海外留学背景与企业 ESG 表现之间的关系, 本文借鉴李鹏升和陈艳莹^[30]与毛捷等^[31]对企业污染排放量数据进行了收集和计算, 构建变量 Pollute, 即企业当年总污染排放当量的自然对数, 用于衡量企业当年的污染排放量。若企业的污染排放量高于 Pollute 的中位数, 则表明企业污染排放量相对较高, 若企业的污染排放量低于 Pollute 的中位数, 则表明企业污染排放量相对较低。基于企业污染排放量的异质性分析的回归结果如表3列(5)至列(8)所示。列(5)至列(6)报告的是以

企业污染排放量高为样本的回归结果, FORD和FORP的回归估计系数分别为0.039和0.109, 且均在1%的水平上显著。列(7)和列(8)报告的是以污染排放量低为样本的回归结果, FORD的回归估计系数为0.029, 且在5%的水平上显著, FORP的回归估计系数为0.087, 且在1%的水平上显著。可见, 对于污染排放量高的企业, 独立董事海外留学背景对企业ESG表现的促进作用更明显。其背后的主要原因在于, 随着中国经济从高速发展阶段转向高质量发展阶段, 如何在绿色低碳的前提下谋求可持续发展是所有企业必须面对的现实问题。因而相较于其他企业, 污染排放量高的企业面临更严峻的绿色转型挑战。践行ESG理念, 提升企业ESG表现是助力污染排放量高的企业成功转型的方式之一, 而随着拥有海外留学背景的独立董事加入企业高管团队, 董事会能够通过独立董事海外留学背景提供的多元化的企业ESG信息从而加深对企业ESG理念的理解, 并制定出更加科学的关于企业ESG表现的实施方法及路径, 进而提升企业ESG表现。

表3 异质性分析结果

变 量	国有企业		非国有企业		企业污染排放量高		企业污染排放量低	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
FORD	0.037*** (0.013)		0.033** (0.014)		0.039*** (0.012)		0.029** (0.012)	
FORP		0.102*** (0.028)		0.086*** (0.030)		0.109*** (0.026)		0.087*** (0.025)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业/ 年份FE	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	-2.621*** (0.226)	-2.595*** (0.230)	-2.304*** (0.253)	-2.296*** (0.252)	-2.141*** (0.211)	-2.123*** (0.210)	-2.220*** (0.216)	-2.188*** (0.214)
观测值	1468	1468	1306	1306	1373	1373	1372	1372
R ²	0.407	0.414	0.373	0.376	0.347	0.351	0.429	0.435

五、进一步分析

(一) 机制分析

1.代理问题

为探究独立董事是否能够通过降低代理成本或减少代理成本问题的发生进而有效提升企业ESG表现, 本文借鉴Samet和Jarboui^[25]的方法, 使用自由现金流比率(FCF)衡量企业代理问题的程度。由表4列(1)和列(2)可知, 交互项FORD×FCF和FORP×FCF的估计系数分别为0.170和0.552, 且均在1%的水平上显著。笔者认为, 可能的原因在于, 企业自由现金流水平的上升会伴随企业代理问题的增多。拥有海外留学背景的独立董事能够提高对企业行为的监督力度和保护中小股东利益进而减少代理问题, 即独立董事海外留学背景能够通过减少代理问题提升企业ESG表现。基于此, 本文H2a得以验证。

2.论资排辈问题

如前文所述, 企业的决策和战略是由董事会成员经多方协商后共同作出和制定的, 而董事会中的论资排辈问题能够直接影响董事会成员特别是独立董事在该过程中的话语权。为探究论资排辈问题引起的话语权分配不均现象是否影响独立董事海外留学背景对企业ESG表现的促进作用, 本文借鉴Talavera等^[26]的方法, 构建了变量Diversity用于衡量董事会中论资排辈现象的严重程度。由表4列(3)和列(4)可知, 交互项FORD×Diversity和FORP×Diversity的估计系数分别为-0.400和-0.955, 且均在5%的水平上显著。笔者认为, 可能的原因在于, 随着董事会中论资排

辈问题的严重程度增加, 独立董事在董事会决策过程中的话语权被削弱。因此, 独立董事海外留学背景对企业 ESG 表现的促进作用会随之被抑制。基于此, 本文的 H2b 得以验证。

表 4 影响机制检验结果

变 量	(1)	(2)	(3)	(4)
FORD	0.032*** (0.009)		0.091*** (0.029)	
FORP		0.086*** (0.022)		0.225*** (0.060)
FCF	-0.133** (0.052)	-0.111** (0.046)		
FORD×FCF	0.170*** (0.057)			
FORP×FCF		0.552*** (0.203)		
Diversity			0.223 (0.136)	0.210 (0.129)
FORD×Diversity			-0.400** (0.196)	
FORP×Diversity				-0.955** (0.411)
控制变量	控制	控制	控制	控制
行业/年份 FE	控制	控制	控制	控制
常数项	-2.538*** (0.163)	-2.501*** (0.162)	-2.529*** (0.161)	-2.505*** (0.160)
观测值	2 774	2 774	2 762	2 762
R ²	0.393	0.398	0.391	0.396

(二) 独立董事海外留学背景对企业环境、社会和治理表现的影响

环境、社会和治理已然成为企业实现经济效益、社会效益和生态效益有机融合的重要抓手。如前文所述, 本文使用的企业 ESG 表现指标是一个基于企业在环境、社会和治理三方面表现的综合得分, 且独立董事海外留学背景对企业 ESG 表现有显著的正向影响, 但由于个人知识结构的深度与广度存在局限性, 因而也引出了另一个问题, 独立董事海外留学背景是通过提升企业在环境、社会和治理三个方面表现, 还是仅通过提升单方面表现提升企业 ESG 表现的? 即独立董事海外留学背景对企业在环境、社会和治理三个不同方面的表现起到的作用是否一致? 本文将基准回归中的 ESG 替换为企业在环境、社会和治理三个方面的独立得分, 分别用 E Score、S Score 和 G Score 表示。由表 5 的回归结果可知, 无论独立董事海外留学背景的衡量指标是 FORD 还是 FORP, 其估计系数在三个组别中均为正, 且均在 1% 的水平上显著。此外, FORD 和 FORP 的回归估计系数均在 S Score 作为被解释变量的组别中呈现更大数值, 由此可知, 独立董事海外留学背景能够有效提升企业在环境、社会和治理三方面的表现, 特别是企业在社会方面的表现。

表 5 独立董事海外留学背景对企业环境、社会和治理表现的影响 (N=2 774)

变 量	E Score		S Score		G Score	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
FORD	0.032*** (0.012)		0.046*** (0.013)		0.027*** (0.010)	
FORP		0.097*** (0.028)		0.131*** (0.031)		0.064*** (0.022)
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
行业/年份 FE	控制	控制	控制	控制	控制	控制
常数项	-3.048*** (0.209)	-3.011*** (0.209)	-3.316*** (0.226)	-3.271*** (0.225)	-1.391*** (0.173)	-1.380*** (0.172)
观测值	2 774	2 774	2 774	2 774	2 774	2 774
R ²	0.396	0.400	0.335	0.341	0.246	0.247

六、研究结论及启示

(一) 研究结论

党的二十大报告提出,“深入实施人才强国战略”。如何更好地加强人才队伍建设,如何以人才为第一资源有效推动经济社会可持续发展,并最终实现中国经济高质量发展成为了社会各界关注和讨论的焦点。本文以2004—2021年中国沪深A股上市公司为样本,采用固定效应模型,实证分析了独立董事海外留学背景对企业ESG表现间的影响及其背后的机制。基准回归结果表明,独立董事海外留学背景能显著提高企业ESG表现,即独立董事海外留学背景对企业ESG表现起促进作用。异质性分析表明,独立董事海外留学背景对国有企业ESG表现的促进作用更为明显。同时,该促进作用在污染排放量高的企业中也更为明显。机制分析表明,独立董事海外留学背景能够通过减少企业代理问题的路径提升企业ESG表现。此外,论资排辈问题会降低独立董事海外留学背景对企业ESG表现的促进作用。进一步分析表明,独立董事海外留学背景对企业在环境、社会和治理表现的正向影响程度不完全相同,其对企业在社会治理表现方面的促进作用最强。

(二) 启示

基于以上研究结论,笔者得到如下启示:

第一,教育是个人拓宽对社会认知广度、提升对社会理解深度的最直接且最有效的方法之一。对个人来说,在条件允许的情况下,可以考虑进行短期或长期的海外求学。个人通过海外求学能够在实际经历中深入了解和体会不同社会制度、不同文化背景下的社会价值观,进而更好地丰富个人的知识框架和认知体系,从而为成为更符合时代要求的高层次人才奠定坚实的基础。

第二,企业可通过调整用人章程及条例,优化高管特别是独立董事选拔机制,提升可持续发展能力,实现高质量发展。具体来说,企业管理部门可以在选才用人时综合考虑候选人的教育背景及经历,加强高管团队高端人才的配置,从而更好地丰富企业高管团队的知识架构。企业管理部门在加强人才配置的同时,也应关注不同教育背景的独立董事及候选人的比例,进而在保证企业正常合法合规运营的情况下,更好地提升高管团队的决策效率及质量,并最大程度地发挥拥有海外留学背景的独立董事对企业ESG表现的促进作用。此外,为更好地发挥独立董事在董事会中的作用,企业应积极建设和改进企业文化,最大程度地减少论资排辈对独立董事提升话语权造成的阻碍,维护独立董事的独立性。

第三,证监会等监管部门应积极主动地推动上市公司独立董事制度改革,引导上市公司在遴选独立董事候选人时,综合考虑候选人的教育背景及能力,将更多优秀的高层次人才引入企业的管理团队中,并在企业建设中发挥其优势,帮助企业更好地提高ESG表现,增强企业可持续发展能力,从而助力中国生态文明建设,最终实现中国经济社会的高质量发展。

第四,政府相关管理部门应继续实行公派留学、海外高层次留学人才引进计划等国家人才政策,从而更好地实施人才强国战略。同时,由于目前中国的一系列高端引智计划主要集中在高校和科研院所,为更好地发挥高层次留学人员的作用,政府可以通过下发留学人员回国服务相关指导意见的方式,积极引导国有企业和民营企业引进高层次高素质的优秀海外人才,更好地优化人才团队建设从而提升企业ESG表现,进而为中国实现企业高质量可持续发展作出贡献。

参考文献:

- [1] 方先明,胡丁.企业ESG表现与创新——来自A股上市公司的证据[J].经济研究,2023,58(2):91-106.
- [2] 唐棣,金星晔.碳中和背景下ESG投资者行为及相关研究前沿:综述与扩展[J].经济研究,2023,58(9):190-208.

- [3] 王双进,田原,党莉莉.工业企业 ESG 责任履行、竞争战略与财务绩效[J].会计研究,2022(3):77-92.
- [4] 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(2):119-131.
- [5] 杨静.海外背景高管与企业对员工的社会责任关系研究——基于上市物流企业的实证分析[J].物流工程与管理,2019,41(12):133-135+108.
- [6] 张林刚,施小维,熊焰.海外背景董事对企业社会责任缺失行为的改善作用[J].哈尔滨商业大学学报(社会科学版),2020(1):34-49.
- [7] 李心斐,程宝栋,许恒,等.高管“海归”背景有助于企业社会责任履行吗?——基于 A 股上市公司的经验数据[J].经济管理,2020,42(11):56-72.
- [8] 谢志华,粟立钟,王建军.独立董事的功能定位[J].会计研究,2016(6):46-54+95.
- [9] 王雪梅,卜华.公司治理与企业社会责任关系研究[J].会计之友,2012(14):83-86.
- [10] 肖海林,薛琼.公司治理、企业社会责任和企业绩效[J].财经问题研究,2014(12):91-98.
- [11] 向锐,李佳昱,李百兴.学者型独董与企业社会责任履行[J].郑州航空工业管理学院学报,2020,38(4):21-37.
- [12] 高杨,黄明东.高管教育背景、风险偏好与企业社会责任[J].统计与决策,2023(10):183-188.
- [13] 赖妍,杨玲,张红.高管海外背景、权力距离与企业社会责任信息披露[J].会计之友,2020(6):58-64.
- [14] JENSEN M C. Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers [J]. The American economic review, 1986, 76(2):323-329.
- [15] PORTA R L, LOPEZ-DE-SILANES F, SHLEIFER A, et al. Agency problems and dividend policies around the world [J]. The journal of finance, 2000, 55(1): 1-33.
- [16] 卢太平,马腾飞.独立董事薪酬与大股东掏空:激励还是合谋[J].财贸研究,2021,32(12):94-105.
- [17] RYAN JR H E, WIGGINS III R A. Who is in whose pocket? Director compensation, board independence, and barriers to effective monitoring [J]. Journal of financial economics, 2004, 73(3):497-524.
- [18] REDIKER K J, SETH A. Boards of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms [J]. Strategic management journal, 1995, 16(2):85-99.
- [19] 杜兴强,殷敬伟,赖少娟.论资排辈、CEO 任期与独立董事的异议行为[J].中国工业经济,2017(12):151-169.
- [20] 刘建秋,李四海,王飞雪,等.“论资排辈”式高管薪酬与企业生产效率研究[J].南开管理评论,2021,24(1):118-126+147.
- [21] HWANG K K. The deep structure of confucianism: a social psychological approach [J]. Asian philosophy, 2001, 11(3): 179-204.
- [22] 李四海,江新峰,宋献中.高管年龄与薪酬激励:理论路径与经验证据[J].中国工业经济,2015(5):122-134.
- [23] ZHU J, YE K, TUCKER J W, et al. Board hierarchy, independent directors, and firm value: evidence from China [J]. Journal of corporate finance, 2016, 41(1): 262-279.
- [24] WADDOCK S A, GRAVES S B. The corporate social performance-financial performance link [J]. Strategic management journal, 1997, 18(4):303-319.
- [25] SAMET M, JARBOUI A. How does corporate social responsibility contribute to investment efficiency? [J]. Journal of multinational financial management, 2017, 40(1): 33-46.
- [26] TALAVERA O, YIN S, ZHANG M. Age diversity, directors' personal values, and bank performance [J]. International review of financial analysis, 2018, 55(1):60-79.
- [27] 王浩宇.资本市场开放会提高企业可持续发展能力吗?——基于企业 ESG 表现的研究[J].财经问题研究,2023(7):116-129.
- [28] 胡叶琳,黄速建.再论中国国有企业的性质与功能[J].经济管理,2022,44(12):28-45.
- [29] 苏丽娟,田丹.环境权益交易市场能否诱发重污染企业更好的 ESG 表现——基于碳排放权交易的经验证据[J].西北师大学报(社会科学版),2023,60(3):134-144.
- [30] 李鹏升,陈艳莹.环境规制、企业议价能力和绿色全要素生产率[J].财贸经济,2019,40(11):144-160.
- [31] 毛捷,郭玉清,曹婧,等.融资平台债务与环境污染治理[J].管理世界,2022,38(10):96-118.

Independent Directors' Overseas Educational Background With Enterprise ESG Performance

SHI Yue¹, TIAN Yu², HE De-xu²

(1. Institute for Six-Sector Economy, Fudan University, Shanghai 200433 China;

2. Business School, University of the Academy of Social Sciences, Beijing 102488, China)

Summary: With the implementation of the spirit of the 20th National Congress, how to comprehensively promote the Chinese modernization under the premise of sustainable development has attracted the attention of all sectors of society. Corporates, as the most important economic pillars and foundations of China, need to transform and upgrade themselves according to the needs and goals of the country and thus better fulfil their contributions to society. Against this background, how to fulfil ESG principles and conduct ESG activities has become one of the most important tasks for enterprises. Meanwhile, whether enterprises have good ESG performance has also drawn the attention of the market.

Based on all the above, this paper tries to discuss the relation between independent directors' overseas educational background with enterprise ESG performance by using a panel dataset of Chinese listed enterprises from 2004 to 2021, with the relative data provided by Refinitiv, CSMAR database and financial statements of the listed companies. Through empirical analyses, this paper finds that there is a significantly positive relation between independent directors' overseas educational background with enterprise ESG performance. As the percentage of independent directors with overseas educational background rises, the ESG performance of enterprises is significantly improved. Further mechanism and heterogeneity tests show that the ownership and positioning of a enterprise will not significantly affect the positive effect of independent directors' overseas educational background on the ESG performance.

However, agency problems and seniority issues faced by a company can significantly affect the impact of independent directors' overseas educational background on the ESG performance. In addition, this paper also finds that independent directors' overseas educational background plays different roles in different aspects of ESG performance. The impact of independent directors' overseas educational background on enterprises' social aspects is more profound than that on the performance of other aspects. In other words, for enterprises with superior ESG performance, there is a limit to the effect of independent directors' overseas educational background.

The possible marginal contributions of this paper are as follows. Firstly, this paper tries to explore the role played by independent directors in board decision-making from the perspective of ESG performance of enterprises and thus enrich research content and results in related fields. Secondly, this paper attempts to explore how independent directors play a role in high-quality enterprise development from the perspective of their backgrounds, thereby providing empirical analysis-based support on how companies can improve enterprise quality by reforming the composition of their executive teams. Thirdly, this paper provides some insights into how to enhance enterprise ESG performance through talent supply-side reform and thus effectively promote sustainable enterprise development.

Key words: independent directors' overseas education background; enterprise ESG performance; agency problems; seniority issues; high-quality development

(责任编辑:徐雅雯)

[DOI]10.19654/j.cnki.cjwtyj.2024.02.007

[引用格式]石越,田愉,何德旭.独立董事海外留学背景与企业ESG表现[J].财经问题研究,2024(2):76-89.