

高管团队国际化能抑制企业“漂绿”行为吗 ——兼论信任文化的影响

李 强, 蒋 洮

摘 要: 企业“漂绿”行为的蔓延与扩散已成为我国积极稳妥实现双碳目标的重要障碍,亟需从企业决策者角度寻求解决之道。聚焦高管团队国际化,实证检验了组建具有国籍多样性的高管团队能否治理企业“漂绿”行为。研究发现,高管团队国际化能够抑制企业“漂绿”,而且信任文化增强了国际化的绿色治理效应。进一步分析表明,高管团队国际化有利于降低管理层短视、提升环境信息透明度、缓解融资约束,进而作用于“漂绿”;在受大陆法系影响的外籍高管越多、企业为非国有性质、董事长或者 CEO 为外籍的情况下,高管团队国际化对“漂绿”的影响越显著。上述结论丰富了企业“漂绿”行为影响因素的研究视角,为推动企业“真绿”提供决策参考。

关键词: 高管团队国际化;漂绿;绿色治理效应;信任文化;重污染企业

中图分类号: F272-05 **文献标识码:** A **文章编号:** 1671-0169(2023)04-0037-19

DOI:10.16493/j.cnki.42-1627/c.20230609.002

一、引 言

“漂绿”是指企业故作环保姿态或者蓄意粉饰环境绩效以应对外界期待与压力,给自己戴上“绿色环保”“低碳清洁”的标签,造成象征性环境承诺与实质性环境实践背离的问题^{[1][2]}。由于兼具隐蔽性、经济性、分布广泛性等特点,企业“漂绿”行为的蔓延和扩散态势不容乐观^[3],治理“漂绿”刻不容缓。已有文献主要从组织外部^{[4][5][6]}、组织自身^{[7][8][9]}、管理者特征^[8]三个维度探究企业“漂绿”行为的影响因素,包括环境规制、媒体报道、融资需求和高管伦理道德等。但鲜有研究着眼于高管团队结构特征对企业“漂绿”行为进行分析,尚未关注高管团队国际化可能存在的绿色治理效应。

改革开放促进了中国企业“走出去”,也为海外人才“引进来”创造条件。不少上市公司引入外籍人才,组建国际化的高管团队,希望凭借海外才俊的先进管理经验、技术、知识等提升企业核心竞争力。据笔者统计,2010—2020 年间,沪深 A 股上市公司拥有外籍高管的比例从 12% 上升至 19% 左右。关于高管团队国际化对企业行为的影响,相关研究存在两种截然相反的观点:一方面,

基金项目: 国家社会科学基金项目“重污染企业‘漂绿’行为的形成机理、扩散路径及精准治理策略研究”(21BJY120);江苏省社会科学基金重点项目“江苏重污染企业‘漂绿’行为的形成机理及协同治理策略研究”(20GLA006);江苏省研究生科研与实践创新计划资助(KYCX22_2467)

作者简介: 李强,中国矿业大学经济管理学院教授,kdliqiang@163.com(江苏徐州 221116);蒋洮,中国矿业大学经济管理学院研究生

董事会国际化在促进股利分配、改善环境绩效、降低避税程度等方面具有积极作用^{[10][11][12]},外籍高管这一“关键少数”在某些领域能够与企业行为产生良性互动;另一方面,海外高管的普遍高薪会加大企业内部薪酬差距,这不利于调动员工的工作积极性^[13],不同的价值观与文化背景也可能加剧内部摩擦或冲突^[14]。而且需要强调的是,已有研究大多将高管限定为董事,侧重于董事会国际化,忽视了外籍非董事高管发挥的治理作用,也未探讨其对企业“漂绿”行为这一伪社会责任的影响。高管团队不仅仅包括董事会成员,现实中,外籍人士也并非只存在于董事会,一些重要管理岗位如首席财务官、首席运营官等也常见外籍人士的身影。董事高管与非董事高管共同组成了企业核心决策群体,对组织产出及生存发展施加重大影响。因此,将研究对象扩展到整个高管团队,探讨其国际化特征与企业“漂绿”行为的关系,能为外籍高管的绿色治理有效性研究提供新的视角和经验证据。

另外,企业引入外籍高管不可避免会遭遇“信任困境”。外国人很可能因为其背景的特殊性或者与高管团队其他成员关系较为疏远而不被信任,进而被孤立或排斥,导致外籍高管难以发挥决策职能,管理层身份“形同虚设”。在这种情况下,信任文化可以发挥“粘合剂”的作用。信任文化作为一种非正式制度因素,能对市场经济、社会效率、企业投融资活动等诸多领域产生重大影响^[15]。可以预期,良好的信任文化有利于消除组织成员对“外来者”的固有偏见,帮助外籍高管更好地融入企业管理层团队。由此引发思考的问题是:信任文化如何调节外籍高管的绿色治理作用?

综上,本文以2010—2020年沪深A股重污染企业为样本,探讨高管团队国际化对企业“漂绿”行为的治理效果及其作用机制,以及信任文化对该治理效应的调节作用。本文可能的贡献包括如下几个方面。第一,以高管团队国际化为视角,探究具有国籍多样性的高管团队对企业“漂绿”行为的影响及传导路径。已有文献大多关注董事会国际化的经济后果,忽视了外籍专家担任非董事高管的决策职能,这既会低估外籍高管的绿色治理作用,也与现实中外籍高管担任的主要职位不符。本文细分外籍高管来源国家或地区的数量及具体人数,构建了衡量高管团队国际化的Herfindal-Hirschman指数,并实证检验其绿色治理效应,弥补了相关文献在高管团队国籍多样性与环境责任履行之间关系研究的不足,也丰富了企业“漂绿”行为影响因素的研究视角。第二,将信任文化纳入高管团队国际化与企业“漂绿”行为关系的分析框架,探讨信任文化的调节作用。以社会信任作为切入点,分析外籍高管破解团队“信任困境”的机制,打开信任文化调节作用的“黑箱”,为非正式制度如何影响企业管理层决策提供新的经验证据。第三,考虑外籍高管来源地特征、企业特征、高管团队特征三大维度情境,分析高管团队国际化发挥绿色治理效应的异质性,清晰展示外籍高管积极作用的边界,为企业优化高管结构、更好发挥外籍高管“绿色驱动力”功能提供决策参考。

二、文献综述

(一) 企业“漂绿”行为的动因

“漂绿”的内涵界定最早出现在营销领域,是企业在环境实践、产品或服务亲环境性等方面误导消费者的策略性行为^[8]。此后,学者们从信息沟通视角将“漂绿”定义为企业选择性披露积极的环境信息,进而误导利益相关者的印象管理行为^[1]。Li等^[16]认为,“漂绿”是实质性和象征性之间的差异,即绿色承诺与绿色实践的背离。黄溶冰等^[6]、Yu等^[17]更为综合地指出,企业“漂绿”行为既包括选择性披露正面的环境信息,又包括策略性地向外界传递无实质证据的象征性信息,表现出不同的形式。

企业“漂绿”行为是由多种因素共同影响的,已有文献主要基于合法性理论、信号传递理论、

新古典经济学理论对“漂绿”的动因进行分析。(1)合法性理论。组织同构是企业服从制度压力以追求合法性的必然结果,原因是取得合法性能为组织带来资源、认同和稳定性,降低非系统风险^{[1][18]}。在强制同构、模仿同构、规范同构的作用下,组织必须履行环境责任以获取并维持合法性^[6]。因此,面对规制压力与公众期望,企业需要在取得合法性和投入成本之间权衡,“漂绿”成为一种策略性解耦手段,即利用象征性行为进行印象管理^{[9][16]}。(2)信号传递理论。企业会通过“漂绿”方式进行信号传递。一方面,企业无论环境绩效好坏都能选择是否向外界披露真实的环境信息。环境绩效好的企业愿意主动披露环境信息,以此和其他企业进行区分,而环境绩效差的企业也可以选择披露积极的环境事项或者采用象征性言辞^[16]。另一方面,企业与外部利益相关者存在明显的信息不对称,即使企业蓄意隐瞒或者言大于行,外界也很难感知。(3)新古典经济学理论。资本的逐利天性势必导致企业追求收益最大化。在“漂绿”行为未被曝光或惩治时,“漂绿”的成本通常很低,企业只需象征性应对环境责任。而且,表面上的绿色承诺有助于改善企业环保形象并提升消费者购买意愿,也能为企业带来融资便利、政策倾斜等好处^[2]。

(二) 高管团队国际化的经济后果

高阶理论认为,由于环境的动态性和管理者的有限理性,企业决策受到高管个人特征的影响^[19]。随着高技术人才、知识精英与专家学者等高质量人力资本跨国流动越发普遍,高管团队的国际化特征受到众多关注。不同于欧美等发达国家,中国目前的公司治理体系与投资者保护水平较为薄弱,向发达国家或地区引进人才,以弥补自身知识、管理技能、经验等方面的缺陷与不足成为诸多上市公司的选择^[11]。已有研究发现,外籍高管具有以下作用。(1)提高决策质量。外籍董事能凭借能力、知识、经验等优势提供咨询服务,有利于企业打开国际市场、促进股利分配等,最终提升企业绩效^{[10][20]}。不同国家或地区在制度、经济、文化环境的异质性会让外籍高管以不同的视角看待问题,这给董事会带来了不同的信息和意见,促使董事会优化决策^[21]。(2)提升监督效率。Wen等^[12]认为,外籍高管能避免人情干扰,保持独立性和客观性,充分发挥监督职能。但是,也有研究指出了引入外籍高管可能产生的弊端,比如,文化、语言差异可能会弱化合作的积极性,降低董事会会议出席率,损害财务报告质量^[14];外籍董事可能加剧高管薪酬差距、降低薪酬-业绩敏感性并诱发盈余管理行为,最终减损公司价值^{[20][22]}。

综上,已有文献对企业“漂绿”行为动因与高管团队国际化经济后果进行了较为深入的探讨,并取得富有价值的成果。但是针对企业“漂绿”行为治理的研究较少考虑高管团队特征,特别是外籍高管能否发挥绿色治理效应缺乏直接的经验证据。而且,关于高管团队国际化变量的衡量较为笼统,仅从外籍高管人员比例等角度衡量,未区别不同国籍或地区的差异性。此外,外籍高管的作用除受到正式制度的制约之外,非正式制度的影响同样不可忽视,这也是本文引入信任文化调节变量的重要缘由。

三、理论分析和研究假说

(一) 高管团队国际化对企业“漂绿”行为的治理效应

伴随着全球化潮流,人才这一关键性资源跨区域流动的频率和规模达到前所未有的高度。由于急需先进技术、管理经验等要素,我国不少上市公司引入海外人才,希望能弥补自身劣势,并提升财务绩效与环境绩效。本文认为高管团队国际化能够发挥独特的监督优势、管理资源优势以及融资能力优势,形成绿色治理效应,进而抑制企业“漂绿”行为。具体而言,通过以下三条途径抑制“漂绿”。

第一,高管团队国际化具有监督优势,能够改善公司治理环境,约束管理层短视,使企业更重

视长期绿色发展。根据委托代理理论,由于管理者和股东目标函数的背离,加上监督与激励不力,面对良好的长期投资机会,管理者可能选择规避风险,关注短期绩效,形成管理层短视主义^[23]。针对投入大、周期长的“真绿”与成本低、见效快的“漂绿”,短视的管理者更可能选择后者。本文认为,高管团队国际化能够改善内部治理环境,对管理层短视产生直接的监督效应。中国社会是典型的人情社会,中国人的社会关系是以自我为中心,如同涟漪一般,随着关系的亲疏远近向外推及的差序格局^{[24](P13)}。也就是说,人情关系成为影响企业管理层决策的重要因素。相较本土高管而言,外籍高管受人情关系的困扰较少。首先,外籍高管大多成长于“规则社会”,较强的规则意识和法制观念让他们在公司治理中表现出较强的独立性^[10]。是否符合相应法律法规和公司治理规范成为其决策的前提,而不是人情关系。其次,外籍高管作为“外来者”进入高管团队,与原有成员存在社会联系的可能较低。在差序格局中,团队中的老乡关系、校友关系、同事关系等会影响个人的理性判断,而外籍高管在受聘之前往往在境外生活、学习与工作,较少具有上述社会关系。因此,外籍高管能够更加独立地发挥监督职责。再次,外籍高管在来源国家或地区普遍具有广泛的社会网络,加上自身“明星”效应,容易成为大众关注的焦点。如果企业或个人出现负面新闻,会对其声誉、职业前景以及来源地社交网络等造成极为不利的影响。所以,外籍高管天然有动机监督企业行为。另外,相关研究指出,外籍高管能够改善企业的信息透明度,缓解信息不对称程度,进而降低政府、投资者、公众媒体等利益相关者信息搜寻成本,为提高外部监督效率、改善外部治理环境提供条件^[12]。总之,外籍高管引发的内外部监督压力促进了公司治理水平的提升,增加了管理层机会主义行为被曝光及惩罚的可能性,驱动其更加重视自身声誉以及职位稳定性,进而约束短视倾向。

第二,高管团队国际化具有管理资源优势,能够带来相对先进的管理经验与经营哲学,从整体上改进企业内部控制质量,优化环境绩效进而提升环境信息透明度。一方面,企业“漂绿”本质是管理层对环境信息的操纵与粉饰,严重降低了企业环境信息披露的可靠性,损害利益相关者合理诉求,加剧企业疏于履行环境责任而产生的违规风险和道德风险。随着环境规制日益严苛,重污染企业面临激增的环保风险,内部控制早已将环保风险列为重要的风险源。内部控制的重要目标之一是保障企业经营合法合规,合理的内部控制能有效监督企业污染排放、环境管控以及环境信息披露等各个环节的合法合规程度,防范和化解环保风险。可见,内部控制成为企业落实环境保护与环境信息披露制度的重要举措^[25]。由于许多境外公司已经建立了较为完善成熟的内控机制^[26],外籍高管能够接触并学习相应的内部控制制度设计与应用的知识经验,这有助于国内企业完善内部控制体系,提高环境信息披露的可靠性与透明度。另一方面,外籍高管也能传递前瞻性的环境管理理念与实践做法,改善环境治理水平和环境绩效,提升企业真实披露环境信息的积极性。受不同发展阶段的影响,西方国家一般具有较强的环保观念^[11]。根据烙印理论,早期经历形成的思想烙印反映了个体曾处的环境特征,而这些特征并不会随着环境变化而明显变化^[27]。因此,外籍高管在成长期形成的环保意识和伦理观念将很大程度保持时间与空间上的一致性,并持续对其决策与行为产生影响。他们更加支持企业加大环保投入,并纠正可能存在的环境失责行为。此外,西方国家“先污染、后治理”的发展模式也为外籍高管帮助企业科学处理环境问题、改善环境治理水平提供了丰富的案例。由此可知,企业能够受益于高管团队国际化带来的先进环保理念以及管理实践经验,持续改进环境绩效,进而更为客观地披露环境信息,推动绿色成为企业核心竞争优势。

第三,高管团队国际化具有融资能力优势,能够缓解企业融资约束,提高履行环境责任的能力。根据资源依赖理论,组织赖以生存的资源并非都能自给自足,需要与外界进行交换,高管团队成为企业获取资源的重要倚仗。具体到环保方面,企业改善环境治理水平必须持续、大量投入环保资金,但企业的资金是有限的。在此情形下,良好的融资环境能够为企业可靠的资金保障,增

强参与环境治理的底气和能力。高管团队国际化的融资能力优势主要体现在以下方面。一方面，外籍高管作为社会精英，不仅在管理经验、知识或技能等智力资本方面存在优势，也能凭借社会地位、声誉、人际关系等社会资本吸引外部资金甚至境外投资，有效拓宽企业融资渠道。而且，外籍高管异质性的价值观和思维模式与团队其他成员产生思想碰撞，有利于提升决策质量，更好地配置资金。另一方面，外籍高管作为一种稀缺的人力资源，能够向市场传递一种积极的信号，即企业重视人才、注重长期发展、前景可期等，进而吸引到资本市场中的投资者、债权人等资金所有者的关注，帮助企业缓解融资约束，更有能力实施“真绿”。

综上所述，高管团队国际化能够有效强化监督作用，形成监督优势，改善企业整体治理环境，抑制管理层短视倾向；带来先进的内控知识、较为成熟的环境管理理念与经验，产生管理资源优势，进而提升环境信息透明性；借助外籍高管的社会资本有效拓宽融资渠道，利用异质性思维模式提升企业资金配置效率以及向资本市场传递积极信号的方式形成融资能力优势，最终汇聚成绿色治理效应。据此，本文提出研究假设 1：

H1：高管团队国际化能够抑制企业“漂绿”行为。

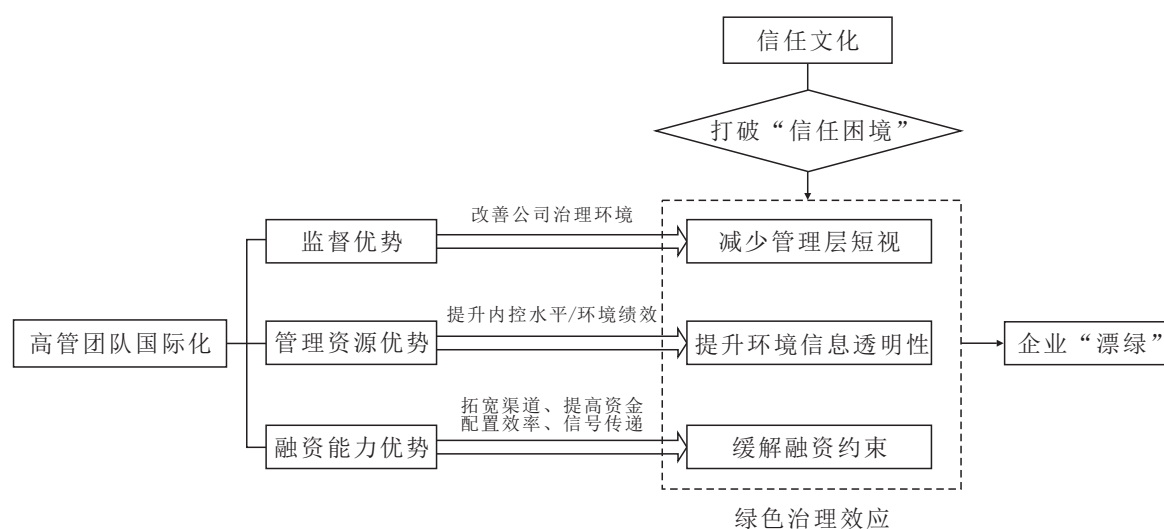


图 1 理论分析框架图

（二）信任文化的调节作用

信任作为重要的社会资本，对社会经济的平稳运行、微观主体的生存发展具有重大影响^{[15][28]}。已有研究表明，信任具有提高信息交互质量、降低交易成本以及促进资源获取等功能^[29]。但任何信任都有明显的边界，人们会对边界内的成员托付更多的信任^[30]。Tajfel^[31]提出的社会认同理论认为，人们会根据口音、地域、生活方式等特征将自己编入特定的社会群体，并且对群体成员表现出情感亲近。因此，外籍高管很可能因为自身肤色、语言、文化等特殊性和被高管团队成员排斥，面临“信任困境”。而建立良好的信任文化，延伸信任距离是打破“信任困境”的有效途径之一。

一个地区的信任文化是随着历史进程慢慢形成并发展，具有较强的稳定性，能对微观主体的思维决策产生深远持久的影响。在信任文化水平高的地区，对外接纳程度高^[32]，文化包容性强。跨区域投资、营商以及工作学习交流等活动十分频繁，不同口音、地域、文化背景的人相互融合，较少因为国籍、语言和文化的特殊性对外来者产生偏见。因此，外籍高管能较大程度避免文化冲突，更好地融入当地社会以及企业管理层团队。这不仅有利于外籍高管的决策意见得到充分尊重，也能增强其心理归属感，激发其工作积极性，更好地发挥外籍高管的绿色治理作用。另外，在高水平的

信任文化影响下，个体间往往愿意通力合作、沟通交流，这能提升企业整体的凝聚力，在内部形成信息及资源的共享平台。外籍高管同样可以从这种信息优势与资源优势中受益，更为有效地履行高管职能，帮助企业做出更优的环保决策。

综上可知，良好的信任文化有利于打破高管团队国际化面临的“信任困境”，强化外籍高管对企业“漂绿”行为的治理效应。因此，本文提出研究假设 2：

H2：信任文化氛围越浓厚，高管团队国际化对企业“漂绿”行为的抑制作用越显著。

四、研究设计

（一）样本选择与数据来源

重污染企业是环境治理的关键主体，也是“漂绿”行为的主要实施者。2010 年环境保护部出台《上市公司环境信息披露指南》，要求重污染行业上市公司必须定期披露环境信息。因此，本文以沪深 A 股重污染行业上市公司为研究对象，样本期间为 2010—2020 年。初始样本共计 8 813 条企业一年度观测值，对其进行如下处理：剔除被 ST、*ST 等特别处理、退市以及转型非重污染企业的样本 1 311 条；剔除未披露任何环境信息、导致“漂绿”数据缺失的样本 562 条；剔除公司财务特征、治理特征变量数据缺失的样本 317 条；剔除环境规制、外商投资水平等其他相关变量数据缺失的样本 645 条，最终得到 5 978 个企业一年度观测值。

数据来源如下：“漂绿”数据是根据上市公司公开披露的年报、社会责任报告、可持续发展报告等环境信息披露载体，进行内容分析、手工计算得到；高管团队国际化数据是根据 CSMAR 数据库高管个人简历手工搜集而来；汉语方言片数量来自徐现祥等^[33]构建的方言数据库；其他财务特征、治理特征数据来自于 CSMAR 数据库；环境规制强度数据由《中国统计年鉴》《中国环境统计年鉴》和《中国城市统计年鉴》中获取的“三废”排放量计算得来。为避免离群值的影响，对所有连续变量进行 1% 和 99% 水平的缩尾处理。

（二）变量定义

1. 被解释变量：企业“漂绿”程度（GWL）。“漂绿”是企业象征性环境承诺与实质性环境实践之间的背离，主要表现为选择性披露和表述性操纵。前者是对表现较差的环境事项避而不谈；后者是对于已披露的事项只是象征性披露，使用定性描述泛泛而谈，并无详细案例、数据支撑。综合相关规定、指南的要求，参考黄溶冰等^[6]做法，本文将重污染行业上市公司应当披露的环境事项划分为治理与结构、流程与控制、输入与输出、守法与合规四个方面，共 20 个题项。采用内容分析法，首先对每个题项依次赋分，有披露为 1，否则为 0，得到已披露事项数，然后对已披露事项中的象征性披露进行赋分，是为 1，否则为 0，得到象征性披露事项数。同时，为确保评分的客观性，每一个样本均由两人分别评分，试评阶段的相似度超过 90% 才进行正式评分，若有差异则提交第三人评判。

本文根据下列公式计算选择性披露和表述性操纵程度：

$$\text{选择性披露程度 (Gwls)} = 100 \times (1 - \text{已披露事项数} / \text{应披露事项数}) \quad (1)$$

$$\text{表述性操纵程度 (Gwle)} = 100 \times (\text{象征性披露事项数} / \text{已披露事项数}) \quad (2)$$

最后，利用两者的几何平均数计算“漂绿”程度，公式如下：

$$\text{GWL} = \sqrt{\text{Gwls} \times \text{Gwle}} \quad (3)$$

2. 解释变量：高管团队国际化（Inter）。采用以下两个指标进行衡量。（1）外籍高管人数占高管团队总人数的比重（Inter_1）。考虑到中国港澳台地区在经济、社会、法律等方面的特殊性，参考杜兴强等^[10]的做法，将高管团队聘请外国人和中国港澳台人士纳入了国际化的范畴。（2）高

管团队地域异质性指数 ($Inter_2$)。高管来源国家、地区的多样性也能衡量高管团队国际化。根据来自不同国家和地区的高管人数计算 Herfindal-Hirschman 指数，公式为：

$$Inter_2 = 100 \times (1 - \sum_{i=1}^n p_i^2) \quad (4)$$

其中， P_i 指团队中第 i 个国家或地区人数占高管团队总人数的百分比， n 为种类数量。

3. 调节变量：信任文化 ($Trust$)。已有度量外部信任的研究主要从中国综合社会调查数据 (CGSS) 中对于陌生人的信任态度着手，但这容易受到受访者的个人特质影响。方言是在特定的历史、地理、文化等因素的影响下长期积淀而来，具有稳定性。有学者指出，方言是身份认同的重要维度，身处同一方言区的个体往往具有相似的文化背景与风俗习惯，由此产生的身份认同能够拉近个体间心理距离，降低信任障碍。人们会通过共同的口音对对方感到亲切，促进彼此的沟通与信任^[33]。换言之，方言多元化的环境可能代表着个体之间语言交流存在困难、文化背景差异明显，这加大了人与人之间的心理疏离感，加剧了日常交往中的不信任与分歧。在方言多样性强的地区，人们更倾向于与同一方言群体成员交流，对于不同方言群体的人，人们的交流积极性会明显降低，长此以往阻碍了整个地区层面社会信任水平的提高。因此，参考汪圣国等^[15]的做法，使用地区方言数量衡量信任文化 ($Trust$)。 $Trust$ 是反向指标，方言数量越多，信任水平越低。另外，在稳健性检验部分，本文也利用张维迎等^[28]的跨省信任指数和外商投资水平进行替代衡量。

4. 控制变量。参考黄溶冰等^[9]和 Zhang 等^[34]，选取企业规模 ($SIZE$)、财务杠杆 (LEV)、现金持有 ($CASH$)、盈利能力 (ROA)、成长性 ($GROWTH$)、资本密集度 (FIX)、两职合一 ($Dual$)、所有权性质 ($Ownership$)、董事会规模 ($Board$)、独董比例 (IB)、股权集中度 ($Shrcr1$)、环境规制强度 (ER) 作为控制变量，另外控制了年份、行业固定效应。

变量定义见表 1。

表 1 变量定义

变量类型	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	“漂绿”程度	GWL	采用内容分析法根据公式 (3) 计算得出
	高管团队国际化	$Inter_1$	外籍高管人数占比乘以 100
		$Inter_2$	根据 Herfindal-Hirschman 指数计算得出
调节变量	信任文化	$Trust$	地区方言数量
控制变量	企业规模	$SIZE$	期末总资产的自然对数
	财务杠杆	LEV	期末负债总额与资产总额之比
	现金持有	$CASH$	经营活动现金流量净额与总资产之比
	盈利能力	ROA	净利润与平均总资产之比
	成长能力	$GROWTH$	营业收入增长率
	资本密集度	FIX	固定资产与总资产之比
	两职合一	$Dual$	董事长与总经理为同一人，取值 1，否则为 0
	所有权性质	$Ownership$	国有企业取值为 1，否则为 0
	董事会规模	$Board$	董事会总人数加 1 的自然对数
	独立董事占比	IB	独立董事人数占董事会人数的比重
	股权集中度	$Shrcr1$	第一大股东持股比例
	环境规制强度	ER	参考任晓松等 ^[35] ，根据各省份“三废”排放量计算得到
	年份	$Year$	虚拟变量
	行业	$Industry$	虚拟变量

(三) 模型设定

为检验高管团队国际化对企业“漂绿”行为的影响，构建以下模型：

$$GWL = \alpha_0 + \alpha_1 Inter + \alpha_2 CVs + \sum Industry + \sum Year + \epsilon \quad (5)$$

其中，被解释变量是企业“漂绿”程度（GWL），解释变量是高管团队国际化（Inter），CVs为一系列控制变量。高管团队国际化（Inter）的系数 α_1 是本文的关注重点，若系数显著为负，则H1成立，表明高管团队国际化能够抑制企业“漂绿”行为，发挥积极的绿色治理效应。

为进一步检验信任文化对高管团队国际化与企业“漂绿”程度两者关系的调节作用，构建模型（6）：

$$GWL = \alpha_0 + \alpha_1 Inter + \alpha_2 Trust + \alpha_3 Inter \times Trust + \alpha_4 CVs + \sum Industry + \sum Year + \epsilon \quad (6)$$

其中，信任文化（Trust）是调节变量，CVs为一系列控制变量。为避免多重共线性的影响，对交乘项（Inter $\times$ Trust）进行去中心化处理。本文关心交乘项（Inter $\times$ Trust）的系数 α_3 。因为Trust代表地区方言数量，值越大，社会信任水平越低。因此，如果 α_3 显著为正，则H2得到经验证据支持，表明社会信任能够强化高管团队国际化的绿色治理效应。

五、实证检验结果与分析

（一）描述性统计与相关性分析

表2汇报了主要变量的描述性统计结果。企业“漂绿”程度（GWL）的均值为58.1017，中位数为59.1608，标准差为21.7016，表明大部分样本企业“漂绿”程度超过平均水平，且各企业之间存在较大差异。高管团队国际化程度（Inter_1）的均值为1.44%，与现有研究类似^[10]，说明高管团队人员构成中本土高管占据绝大部分。从时间趋势来看，2010—2020年间，高管团队国际化程度（Inter_1）的分年度均值从0.6%上升至1.5%，显示样本企业对外籍人才的重视程度有所提升。高管来源国家或地区异质性指数（Inter_2）的均值为2.5015，体现了高管团队成员主要来源地分布较为集中。从地区方言数量来看，最小值是1，最大值是4，信任文化水平（Trust）存在明显差异。产权性质（Ownership）的均值显示42.99%的样本企业为国有性质，独立董事占比（IB）最小值为0.3333，符合我国证监会的相关规定。其他控制变量均在合理分布区间。

表2 描述性统计

变量	样本量	均值	标准差	最小值	25%分位	50%分位	75%分位	最大值
GWL	5 978	58.101 7	21.701 6	0.000 0	44.721 4	59.160 8	72.456 9	97.467 9
Inter_1	5 978	1.444 8	4.230 3	0.000 0	0.000 0	0.000 0	0.000 0	26.315 8
Inter_2	5 978	2.501 5	6.959 7	0.000 0	0.000 0	0.000 0	0.000 0	39.053 2
Trust	5 637	1.685 6	0.735 8	1.000 0	1.000 0	2.000 0	2.000 0	4.000 0
SIZE	5 978	22.406 5	1.315 0	20.090 9	21.441 4	22.212 3	23.211 5	26.524 9
LEV	5 978	0.411 8	0.201 3	0.045 4	0.245 9	0.407 0	0.567 3	0.911 1
CASH	5 978	0.061 5	0.061 9	-0.119 7	0.024 3	0.059 5	0.097 9	0.262 9
ROA	5 978	0.049 5	0.057 0	-0.175 7	0.016 1	0.042 4	0.079 2	0.249 7
GROWTH	5 978	0.136 7	0.455 8	-0.608	-0.062 4	0.059 8	0.215 5	3.172 9
FIX	5 978	0.302 0	0.164 5	0.027 7	0.172 0	0.274 9	0.403 9	0.759 0
Dual	5 978	0.238 5	0.426 2	0.000 0	0.000 0	0.000 0	0.000 0	1.000 0
Ownership	5 978	0.429 9	0.495 1	0.000 0	0.000 0	0.000 0	1.000 0	1.000 0
Board	5 978	2.184 0	0.208 7	1.609 4	2.079 4	2.197 2	2.197 2	2.772 6
IB	5 978	0.370 5	0.050 4	0.333 3	0.333 3	0.333 3	0.400 0	0.555 6
Shrcr1	5 978	0.358 6	0.147 3	0.095 6	0.247 2	0.342 4	0.453 3	0.769 5
ER	5 978	0.738 2	0.637 7	0.000 2	0.230 8	0.653 0	1.078 9	2.218 5

注：信任文化（Trust）样本量变化是由于地区方言数量数据的缺失。***、**、*分别表示1%、5%、10%的显著性水平。

表 3 的 Pearson 相关性检验显示, 高管团队国际化与企业“漂绿”程度的相关系数显著为负, 初步表明高管团队国际化能够抑制企业“漂绿”行为。另外, 所有控制变量之间的相关系数均小于 0.5, 且方差膨胀因子 (VIF) 也较小, 可以认为不存在严重的多重共线问题。

表 3 相关性分析

	<i>GWL</i>	<i>Inter_1</i>	<i>Inter_2</i>	<i>Trust</i>	<i>SIZE</i>	<i>LEV</i>	<i>CASH</i>	
<i>GWL</i>	1							
<i>Inter_1</i>	−0.053***	1						
<i>Inter_2</i>	−0.050***	0.990***	1					
<i>Trust</i>	0.033**	−0.048***	−0.043***	1				
<i>SIZE</i>	−0.271***	−0.042***	−0.033**	0.142***	1			
<i>LEV</i>	−0.117***	−0.090***	−0.092***	0.056***	0.541***	1		
<i>CASH</i>	−0.067***	0.065***	0.070***	0.081***	0.092***	−0.146***	1	
<i>ROA</i>	0.011	0.087***	0.093***	0.064***	−0.121***	−0.455***	0.446***	
<i>GROWTH</i>	0.061***	−0.004	−0.003	0.023*	−0.070***	0.023*	−0.038***	
<i>FIX</i>	−0.124***	−0.079***	−0.083***	0.037***	0.354***	0.386***	0.178***	
<i>Dual</i>	0.074***	0.065***	0.064***	−0.070***	−0.227***	−0.166***	−0.014	
<i>Ownership</i>	−0.117***	−0.159***	−0.162***	0.167***	0.420***	0.385***	0.024*	
<i>Board</i>	−0.162***	−0.035***	−0.031**	0.079***	0.301***	0.192***	0.042***	
<i>IB</i>	0.010	−0.018	−0.019	−0.070***	0.003	0.010	−0.014	
<i>Shrcr1</i>	−0.065***	0.025*	0.019	0.112***	0.283***	0.127***	0.092***	
<i>ER</i>	0.049***	−0.022	−0.029**	−0.132***	−0.112***	−0.069***	0.018	
	<i>ROA</i>	<i>GROWTH</i>	<i>FIX</i>	<i>Dual</i>	<i>Ownership</i>	<i>Board</i>	<i>IB</i>	<i>Shrcr1</i>
<i>GWL</i>								
<i>Inter_1</i>								
<i>Inter_2</i>								
<i>Trust</i>								
<i>SIZE</i>								
<i>LEV</i>								
<i>CASH</i>								
<i>ROA</i>	1							
<i>GROWTH</i>	0.061***	1						
<i>FIX</i>	−0.231***	−0.061***	1					
<i>Dual</i>	0.121***	0.019	−0.198***	1				
<i>Ownership</i>	−0.195***	−0.011	0.357***	−0.277***	1			
<i>Board</i>	−0.081***	−0.067***	0.175***	−0.156***	0.229***	1		
<i>IB</i>	−0.018	0.034**	−0.050***	0.068***	−0.037***	−0.364***	1	
<i>Shrcr1</i>	0.020	−0.016	0.139***	−0.062***	0.214***	0.034***	0.026*	1
<i>ER</i>	0.026**	−0.015	0.005	0.063***	−0.171***	−0.166***	0.021	−0.075***

注:***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平。

(二) 多元回归分析

1. 高管团队国际化与企业“漂绿”程度关系的回归结果。本文对模型 (5) 采用 OLS 回归方法, 并考虑稳健标准误以控制异方差问题。表 4 汇报了 H1 的检验结果, 高管团队国际化程度 (*Inter_1*) 的回归系数为 -0.339 9, 在 1% 的水平上显著, 说明高管团队国际化程度越高, 企业“漂绿”水平越低。从经济意义上看, 高管团队国际化程度每提高一个标准差, 企业“漂绿”水平将下降 6.625 7 个百分点 ($-0.339\ 9 \times 4.230\ 3/21.701\ 6$)。而且, 高管来源国家或地区的异质性指

数 (*Inter* _ 2) 同样与企业“漂绿”程度 (*GWL*) 在 1% 的水平显著负相关。上述结果共同支持了假设 1。究其原因, 外籍高管作为“外来者”能够很大程度避免人情干扰, 加之对自身声誉与职业前景的看重, 能更好地对管理层短视倾向进行监督。同时, 其也带来了先进的内控知识和环保管理经验、差异性的思维模式以及特有的融资能力等资源, 从而有效抑制企业“漂绿”行为。

控制变量方面, 企业规模 (*SIZE*)、资本密集度 (*FIX*)、董事会规模 (*Board*) 与企业“漂绿”程度显著负相关, 与已有研究保持一致。

表 4 高管团队国际化与企业“漂绿”程度关系的回归结果

变量	(1)		(2)	
	系数	T 值	系数	T 值
<i>Inter</i> _ 1	-0.339 9***	-4.38		
<i>Inter</i> _ 2			-0.188 5***	-4.05
<i>SIZE</i>	-3.861 8***	-13.74	-3.850 4***	-13.69
<i>LEV</i>	1.339 9	0.69	1.325 4	0.68
<i>CASH</i>	-1.746 2	-0.33	-1.813 4	-0.34
<i>ROA</i>	-5.748 4	-0.94	-5.743 4	-0.94
<i>GROWTH</i>	0.580 5	0.94	0.584 9	0.95
<i>FIX</i>	-7.840 6***	-3.78	-7.853 7***	-3.79
<i>Dual</i>	0.983 2	1.45	0.970 8	1.43
<i>Ownership</i>	-0.926 2	-1.42	-0.904 4	-1.38
<i>Board</i>	-6.640 3***	-4.52	-6.652 7***	-4.53
<i>IB</i>	0.240 7	0.04	0.233 0	0.04
<i>Shrcr1</i>	-0.672 4	-0.34	-0.797 7	-0.41
<i>ER</i>	0.278 2	0.63	0.275 7	0.62
<i>Constant</i>	161.862 3***	24.73	161.672 1***	24.70
<i>Year</i>	YES		YES	
<i>Industry</i>	YES		YES	
<i>N</i>	5 978		5 978	
<i>Adj</i> _ <i>R</i> ²	0.128 3		0.127 6	

注: ***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平。

2. 信任文化调节作用的回归结果。表 5 列示了模型 (6) 的回归结果。当解释变量是高管团队国际化程度 (*Inter* _ 1) 时, 高管团队国际化与信任文化的交互项 (*Inter* _ 1 × *Trust*) 的回归系数显著为正, 说明信任文化氛围越浓厚, 高管团队国际化对企业“漂绿”行为的抑制作用越大, 即信任文化能够强化高管团队国际化的绿色治理作用。当解释变量为 *Inter* _ 2 时, 得到一致的结论。可能的原因是, 社会信任能够提高地区的文化包容性与开放程度, 减少沟通障碍, 同时提升企业内部的凝聚力, 提高信息传播与资源共享的效率。受益于此, 外籍高管能够更好地适应新环境, 充分发挥自身知识、技能与经验优势, 促进企业“真绿”。此外, 也可以依托企业内部高效的信息沟通与资源共享机制, 更好帮助企业做出最佳的战略决策。

(三) 内生性检验

1. 工具变量法。企业“漂绿”程度低可能意味着自身环境治理水平较高, 综合实力较强, 越有可能引进外籍高管, 即模型存在互为因果的内生性问题。借鉴罗昆等^[36], 使用外籍高管来源国家或地区的失业率 (*Unemp*) 作为工具变量。一个国家或地区的失业率偏高体现了该地就业形势严峻和经济状况恶化, 进入中国担任高管的人数将会增加, 而外籍高管来源国家或地区的失业率并不

表 5 信任文化调节作用的回归结果

变量	(1)		(2)	
	系数	T 值	系数	T 值
<i>Inter</i> _ 1	-0.281 6***	-3.71		
<i>Inter</i> _ 2			-0.155 4***	-3.39
<i>Trust</i>	2.111 7***	5.83	2.118 0***	5.85
<i>Inter</i> _ 1× <i>Trust</i>	0.259 8***	3.10		
<i>Inter</i> _ 2× <i>Trust</i>			0.156 1***	3.04
<i>SIZE</i>	-4.080 6***	-14.25	-4.067 7***	-14.20
<i>LEV</i>	1.876 9	0.94	1.859 4	0.93
<i>CASH</i>	-4.971 4	-0.91	-5.047 2	-0.92
<i>ROA</i>	-5.368 1	-0.85	-5.361 0	-0.84
<i>GROWTH</i>	0.343 7	0.54	0.349 9	0.55
<i>FIX</i>	-6.777 6***	-3.17	-6.785 3***	-3.17
<i>Dual</i>	1.161 1*	1.67	1.149 4*	1.66
<i>Ownership</i>	-1.534 1**	-2.28	-1.502 1**	-2.23
<i>Board</i>	-7.690 2***	-5.03	-7.732 9***	-5.06
<i>IB</i>	2.679 4	0.44	2.665 9	0.44
<i>Shrcr1</i>	-0.035 9	-0.02	-0.171 5	-0.08
<i>ER</i>	0.236 1	0.52	0.231 0	0.51
<i>Constant</i>	167.839 2***	24.92	167.680 7***	24.89
<i>Year</i>	YES		YES	
<i>Industry</i>	YES		YES	
<i>N</i>	5 637		5 637	
<i>Adj. R²</i>	0.140 0		0.139 3	

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平，括号内为 T 值。第 (1)、(2) 列的样本量变化是由于方言数量数据的缺失。

会直接影响企业“漂绿”程度，满足外生性的要求。弱工具变量检验显示，F 统计值远大于经验值 10，说明工具变量选择合适。表 6 列示了 IV-2SLS 的回归结果。其中，第一阶段显示外籍高管来源国家或地区的失业率 (*Unemp*) 与高管团队国际化 (*Inter* _ 1、*Inter* _ 2) 均在 1% 的水平上显著正相关，与预期一致。第二阶段，*Inter* _ 1、*Inter* _ 2 与 *GWL* 在 10% 的水平上显著负相关，说明高管团队国际化有助于抑制企业“漂绿”，进一步支持了假设 1。

表 6 IV-2SLS 回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>Inter</i> _ 1	<i>GWL</i>	<i>Inter</i> _ 2	<i>GWL</i>
<i>Inter</i> _ 1		-0.171 5*		-0.097 9*
		(-1.83)		(-1.83)
<i>Inter</i> _ 2				
<i>Unemp</i>	1.630 6***		2.855 9***	
	(35.27)		(40.26)	
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Year</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Industry</i>	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	5 978	5 978	5 978	5 978
<i>Adj. R²</i>	0.538 5	0.096 0	0.606 4	0.095 5

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平，括号内为 T 值。

2. Heckman 二阶段模型。本文的回归模型可能同时存在两类选择性偏误——自选择偏误与样本选择偏误，使用 Heckman 二阶段模型对此类内生性问题进行控制。（1）自选择偏误，即外籍高管本身更偏好选择在注重长期发展、重视环境治理的企业任职。参考杜兴强等^[11]，将是否拥有外籍高管（*Foreign*）作为被解释变量，将外生变量上市公司 100 km 内国际机场的个数（*Airport*）和其他控制变量一并纳入第一阶段回归，计算出逆米尔斯比率（*Imr*）。结果如表 7 第（1）列所示，*Airport* 与 *Foreign* 显著正相关，与预期一致。之后，在基准模型中加入 *Imr* 作为控制变量重新对 H1 和 H2 进行检验。表 7 列（2）（3）中，高管团队国际化（*Inter_1*、*Inter_2*）依旧与企业“漂绿”程度呈显著负相关，支持 H1；列（4）（5）中，高管团队国际化与信任文化的交乘项（*Inter_1*×*Trust*、*Inter_2*×*Trust*）系数显著为正，进一步支持 H2。（2）样本选择偏误，即环境信息主要来自于社会责任报告、可持续发展报告和 ESG 报告等，而它们的披露本身与公司高管密切相关。以所有重污染行业上市公司为样本，构造是否披露企业社会责任报告、环境报告书或可持续发展报告等独立报告（以下简称环境报告）的虚拟变量（*EnReport*），在第一阶段引入同行业发布环境报告的企业比例作为工具变量（*CV*），计算逆米尔斯比率（*Imr*）并将其纳入第二阶段回归。表 8 列（1）中，工具变量（*CV*）与是否发布环境报告（*EnReport*）显著正相关，证明了工具变量选取的合理性。列（2）（3）中，高管团队国际化（*Inter_1*、*Inter_2*）与企业“漂绿”（*GWL*）回归系数显著为负，H1 依旧通过检验；列（4）（5）中，交乘项 *Inter_1*×*Trust*、*Inter_2*×*Trust* 的系数依旧显著为正。结果表明在考虑可能存在的样本选择偏误后，结果依旧稳健。

表 7 Heckman 二阶段（自选择偏误）

变量	(1) <i>Foreign</i>	(2) <i>GWL</i>	(3) <i>GWL</i>	(4) <i>GWL</i>	(5) <i>GWL</i>
<i>Airport</i>	0.096 7*** (4.95)				
<i>Inter_1</i>		-0.451 4*** (-3.64)		-0.411 9*** (-3.64)	
<i>Inter_2</i>			-0.254 3*** (-3.16)		-0.232 1*** (-2.89)
<i>Trust</i>				2.090 1*** (5.77)	2.098 3*** (5.79)
<i>Inter_1</i> × <i>Trust</i>				0.247 2*** (3.00)	
<i>Inter_2</i> × <i>Trust</i>					0.149 1*** (2.94)
<i>Imr</i>		0.940 5 (1.37)	0.871 4 (1.17)	1.092 2 (1.58)	1.009 9 (1.33)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Year</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Industry</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	5 978	5 978	5 978	5 637	5 637
<i>Pseudo R²/Adj. R²</i>	0.098 8	0.128 3	0.127 6	0.140 3	0.139 4

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平，第一列括号内为 Z 值，其余列括号内为 T 值。

表 8 Heckman 二阶段（样本选择偏误）

变量	(1) <i>EnReport</i>	(2) <i>GWL</i>	(3) <i>GWL</i>	(4) <i>GWL</i>	(5) <i>GWL</i>
<i>CV</i>	3.127 9*** (9.239 5)				
<i>Inter_1</i>		-0.339 3*** (-4.37)		-0.281 1*** (-3.70)	
<i>Inter_2</i>			-0.188 1*** (-4.05)		-0.155 1*** (-3.38)
<i>Trust</i>				2.128 6*** (5.88)	2.135 0*** (5.90)
<i>Inter_1</i> × <i>Trust</i>				0.258 3*** (3.08)	
<i>Inter_2</i> × <i>Trust</i>					0.155 1*** (3.02)
<i>Imr</i>		-1.592 2 (-1.27)	-1.599 7 (-1.28)	-1.499 4 (-1.22)	-1.506 6 (-1.22)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Year</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Industry</i>	YES	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	7 288	5 978	5 978	5 637	5 637
<i>Pseudo R</i> ² / <i>Adj. R</i> ²	0.223 3	0.128 3	0.127 6	0.140 1	0.139 3

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平，第一列括号内为 Z 值，其余列括号内为 T 值。

3. 倾向得分匹配。参考杜兴强等^[10]，将拥有外籍高管的样本作为处理组，其他为控制组，进行 1:3、1:4 近邻匹配，将匹配后的样本重新进行回归。表 9 列 (1) (2) 中，*Inter_1* 与 *Inter_2* 的系数显著为负，再一次支持了 H1；列 (3) (4) 中，*Inter_1* × *Trust*、*Inter_2* × *Trust* 的系数显著为正，为 H2 提供进一步验证。

表 9 PSM 回归检验结果

变量	(1) <i>GWL</i>	(2) <i>GWL</i>	(3) <i>GWL</i>	(4) <i>GWL</i>
<i>Inter_1</i>	-0.329 4*** (-4.09)		-0.276 8*** (-3.44)	
<i>Inter_2</i>		-0.181 4*** (-3.73)		-0.150 6*** (-3.73)
<i>Trust</i>			2.467 8*** (4.66)	2.484 4*** (4.68)
<i>Inter_1</i> × <i>Trust</i>			0.183 1** (2.10)	
<i>Inter_2</i> × <i>Trust</i>				0.106 5** (1.97)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Year</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Industry</i>	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	2 848	2 848	2 708	2 708
<i>Pseudo R</i> ² / <i>Adj. R</i> ²	0.119 7	0.118 3	0.132 8	0.131 3

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平。1:4 近邻匹配后的回归结果与原文保持一致，限于篇幅，未列示。

4. 控制遗漏变量。第一，控制公司固定效应。为控制不随时间变化的公司层面因素对回归结果的影响，本文控制了公司固定效应。回归结果如表 10 第（1）至第（4）列所示，无论是 H1 还是 H2，结果均未发生明显变化。第二，控制宏观层面因素。本文控制了地区经济发展水平（*Gdp*）、法律制度环境（*Law*）这两个可能的遗漏变量，如表 10 后 4 列所示，回归结果进一步支持 H1 与 H2。

表 10 控制遗漏变量的内生性影响

变量	(1) GWL	(2) GWL	(3) GWL	(4) GWL	(5) GWL	(6) GWL	(7) GWL	(8) GWL
<i>Inter_1</i>	-0.344 0** (-2.55)		-0.404 6*** (-2.82)		-0.316 2*** (-4.05)		-0.261 4*** (-3.41)	
<i>Inter_2</i>		-0.195 5** (-2.50)		-0.222 2*** (-2.69)		-0.173 7*** (-3.71)		-0.142 6*** (-3.08)
<i>Trust</i>			-4.357 7 (-1.18)	-4.430 1 (-1.20)			2.012 3*** (5.51)	2.018 8*** (5.53)
<i>Inter_1</i> × <i>Trust</i>			0.395 5*** (2.87)				0.248 4*** (2.93)	
<i>Inter_2</i> × <i>Trust</i>				0.228 5*** (2.75)				0.148 4*** (2.86)
<i>Gdp</i>					-0.049 0 (-0.32)	-0.051 5 (-0.34)	-0.000 0 (-0.65)	-0.000 0 (-0.66)
<i>Law</i>					-0.220 7*** (-2.75)	-0.221 5*** (-2.76)	-0.185 1** (-2.20)	-0.185 2** (-2.20)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Year</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>Industry</i>	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	5 978	5 978	5 637	5 637	5 978	5 978	5 637	5 637
<i>Adj. R²</i>	0.405 3	0.405 2	0.417 4	0.417 2	0.131 0	0.130 4	0.142 5	0.141 8

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平，括号内为 T 值。

（四）稳健性检验

1. 更换高管团队国际化变量的衡量方式。第一，以是否拥有外籍高管（*Foreign*）衡量；第二，将拥有海外经历的高管纳入国际化范畴，计算高管团队国际化程度；第三，以高管团队成员来源国家或地区的数量衡量。

2. 更换信任文化变量的衡量方式。第一，以外商投资水平衡量信任文化，并设置虚拟变量（*FDI*），若大于样本中位数，取值 1，否则为 0；第二，参考张维迎等^[28]，以跨省信任指数构建外部信任文化指标。

3. 排除竞争性解释。第一，境外投资者持股。企业聘用外籍高管的原因是复杂的，而其中一个原因可能是持有该企业股票的境外组织或个人指派。换言之，高管团队国际化发挥的绿色治理效应并非来源于外籍高管，而是境外投资者参与公司治理的结果。为排除境外投资者持股的竞争性解释，本文在基准模型中控制了境外投资者持股变量（*Inv_ab*）。若上市公司存在境外投资者，取值为 1，否则为 0。第二，身份认同。身份认同经济学（Identity Economics）认为，个体效用除了与自身体验相关，还强调人的社会属性，这意味着个人在决策时会考虑自己在群体当中的认同感。共同的肤色、语言与种族是产生身份认同的重要途径，高管团队国际化对企业“漂绿”的抑制作用可能来自骨肉同胞的身份认同。为了排除身份认同的竞争性解释，本文在回归中控制了华人、华裔变

量 (*Chinese*)。若外籍高管中至少有一名中国港澳台人士或者海外华裔，取值为 1，否则为 0。第三，家族企业的社会情感财富。即使排除了身份认同的竞争性解释，外籍高管的绿色治理作用也可能是由已取得外国国籍并回国继承基业的“创二代”为了获取或者维系社会情感财富的需要所导致。出于社会情感财富保存动机，回国并在家族企业担任高管的“创二代”希望家族能够不断繁荣壮大，这就要求企业具有长期导向，积极履行环境责任。为排除这一竞争性解释，本文在基准模型中控制了家族企业变量 (*Family*)，若为家族企业，取值为 1，否则为 0。

上述稳健性检验结果均支持前文结论。限于篇幅，未列示回归结果。

六、进一步分析

(一) 路径分析

前文理论分析提到，高管团队国际化具有独特的监督优势、管理资源优势与融资能力优势，能够作用于企业环境行为。本部分从管理层短视、环境信息透明度与融资约束三个方面验证高管团队国际化对企业“漂绿”行为的作用机制。

1. 抑制管理层短视。环境治理作为周期长的投资活动，需要企业管理层具有长期视野。相较而言，短视的管理层更倾向于取得短期、稳定的收益，造成环保投入不足，进而导致“漂绿”行为的发生。本文认为，高管团队国际化有助于营造良好的内外部监督环境，提高公司治理水平，约束管理层的短视倾向。参考胡楠等^[23]，以上市公司年报的 MD&A 为对象，使用文本分析和机器学习技术确定中文“短期视域”词集，采用词典法构建出管理者的短视主义指标 (*Shortsight*)。回归结果如表 11 第 (1) 列所示，高管团队国际化 (*Inter _ 1*) 与管理层短视 (*Shortsight*) 显著负相关，说明高管团队国际化能够抑制管理层短视，路径 1 得到支持。

表 11 路径检验

变量	(1) <i>Shortsight</i>	(2) <i>IC</i>	(3) <i>EP</i>	(4) <i>FC</i>
<i>Inter _ 1</i>	-0.000 6*** (-2.99)	0.005 6* (1.88)	0.003 7*** (2.95)	-0.001 2*** (-2.82)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Year</i>	YES	YES	YES	YES
<i>Industry</i>	YES	YES	YES	YES
<i>N</i>	5 930	5 668	5 978	5 857
<i>Adj. R²</i>	0.111 6	0.186 4	0.085 1	0.817 9

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平，括号内为 T 值。第 (1)、(2)、(4) 列样本量变化是由于管理者短视主义指标 (*Shortsight*)、内部控制水平指标 (*IC*) 和融资约束 (*FC*) 指标数据缺失。本文也以 *Inter _ 2* 作为解释变量，结果不变。限于篇幅，未列示。

2. 提升环境信息透明度。公开透明的环境信息让企业“漂绿”行为无处遁形。鉴于有效的内部控制系统能够提升企业环境信息的可靠性与透明性，良好的环境绩效能够提升企业自主披露环境信息的意愿，本文从内部控制水平和环境绩效两个角度考察高管团队国际化提升环境信息透明度这一路径是否成立。以迪博内部控制指数除以 100 (*IC*) 衡量企业内部控制水平。路径检验结果如表 11 第 (2) 所示，高管团队国际化 (*Inter _ 1*) 与内部控制水平 (*IC*) 显著正相关，与预期一致。以上市公司是否获得环保奖励 (*EP*) 衡量环境绩效。若企业获得了环境表彰或者相关正面评价，取值为 1，否则为 0，该数据来源于 CNRDS 社会责任数据库。路径检验结果如表 11 第 (3) 列所

示，高管团队国际化（*Inter_1*）与环境绩效（*EP*）显著正相关。以上结果共同支撑了高管团队国际化能够提升环境信息透明性这一假设。

3. 缓解融资约束。环保项目的前期准备、中期执行以及后期验收都需要企业投入资金，而经营环境的多变性和复杂性可能对企业的资金供给造成严重威胁。帮助企业缓解融资难的问题，有助于提升企业环境治理能力，采用 *FC* 指数衡量融资约束（*FC*）。首先使用年度企业规模、年龄、现金股利支付率三个变量标准化之后的均值确定融资约束虚拟变量，然后使用 Logit 模型拟合企业每一年的融资约束发生概率，并将其定义为融资约束指数 *FC*。该指数越大，表示融资约束越严重。回归结果如表 11 第（4）列所示，高管团队国际化（*Inter_1*）与融资约束（*FC*）显著负相关，即高管团队国际化能够缓解企业融资约束，该条路径得到支持。

（二）异质性分析

1. 外籍高管来源地特征——法律体系。企业是否履行社会责任与国家层面的法律制度具有密不可分的联系。相关研究指出，与政治制度、企业绩效相比，法律渊源是驱使企业履行社会责任的更大力量^[37]。英美法系国家强调“股东导向”，更多考虑股东利益，而大陆法系国家更重视“利益相关者导向”，履行社会责任的意愿更强。因此，本文在模型中加入外籍高管中来自大陆法系国家或地区的人员比例变量（*Civillaw*）以及交乘项（*Inter_1*×*Civillaw*）。结果如表 12 第（1）列所示，交乘项的回归系数显著为负，说明受大陆法系影响的外籍高管人数越多，高管团队国际化的绿色治理效应越强。

表 12 异质性分析

变量	(1) <i>GWL</i>	(2) <i>GWL</i>	(3) <i>GWL</i>
<i>Inter_1</i>	-0.251 8** (-2.30)	-0.161 5** (-2.27)	-0.307 1*** (-3.28)
<i>Civillaw</i>	3.777 8 (1.44)		
<i>Inter_1</i> × <i>Civillaw</i>	-0.477 2* (-1.83)		
<i>Inter_1</i> × <i>Ownership</i>		0.687 8*** (4.73)	
<i>Power</i>			10.206 4*** (3.13)
<i>Inter_1</i> × <i>Power</i>			-0.696 0*** (-2.70)
<i>Controls</i>	YES	YES	YES
<i>Year</i>	YES	YES	YES
<i>Industry</i>	YES	YES	YES
<i>N</i>	5 978	5 978	5 978
<i>Adj. R²</i>	0.128 7	0.130 5	0.129 7

注：***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 的显著性水平，括号内为 *T* 值。为增强结论的稳健性，本文也以 *Inter_2* 作为解释变量，结果不变。限于篇幅，未列示。

2. 公司特征——产权性质。国有企业的特殊性质决定了它在实现经济利润的同时，需要更多承担维持社会稳定、保护地区环境、保障民生等社会责任。因此，国有企业天然有动机“真绿”而不是“漂绿”，高管团队国际化的绿色治理效应可能被削弱。在模型中加入产权性质与高管团队国际化的交乘项（*Inter_1*×*Ownership*），结果如表 12 第（2）列所示，交乘项系数显著为正，说明

高管团队国际化对企业“漂绿”行为的治理作用在非国有企业更显著。

3. 高管团队特征——权力分布。高管团队中存在诸多上下级关系,每位高管的话语权并不相同。董事长或CEO被公认是高管团队中最具权力的成员,对企业决策的影响最大。如果董事长或者CEO是外籍人士,那么高管团队国际化对企业“漂绿”行为的抑制作用会更强吗?为检验这一猜测,本文在模型中引入外籍高管权力变量($Power$)以及交乘项($Inter_1 \times Power$)。若董事长或CEO是外籍人士, $Power$ 取值为1,否则为0。结果如表12第(3)列所示, $Inter_1 \times Power$ 系数显著为负,表明提升外籍高管的话语权能够强化高管团队国际化对企业“漂绿”行为的治理作用。

七、结论与启示

在推进绿色发展的进程中,必须对企业“漂绿”行为进行有效扼制,促进环境责任真实履行。本文着眼我国上市公司高管团队国际化程度不断提升这一现象,以2010—2020年为研究期间,实证检验高管团队国际化对企业“漂绿”行为是否存在绿色治理作用。研究发现,高管团队国际化能够显著抑制企业“漂绿”行为,而且良好的信任文化氛围有助于打破外籍高管面临的“信任困境”,强化高管团队国际化的绿色治理效应。上述结论在经过一系列内生性检验和稳健性测试后依然成立。进一步的路径分析显示,高管团队国际化可以发挥监督优势、管理资源优势以及融资能力优势,抑制管理层短视、提升环境信息透明性以及缓解融资约束,从而驱动企业“真绿”。此外,外籍高管来源地的法律渊源、企业的产权性质和高管团队内部的权力分布均能发挥异质性作用,当受大陆法系影响的外籍高管越多、企业为非国有性质、董事长或者CEO为外籍时,高管团队国际化的绿色治理作用越明显。

本文研究架构了高管团队国际化与企业“漂绿”行为之间关系的逻辑框架,为外籍高管“有效性”争论提供了绿色治理方面的经验证据,为“漂绿”治理提供新的思路。为强化外籍高管对我国企业绿色转型的驱动作用,需要从以下方面形成合力。(1)政府部门应优化海外人才引进环境,为企业高管团队国际化提供外力支持。党的二十大报告明确要求推进高水平对外开放,政府相关部门应制定并实施更加开放、积极且有效的人才政策,吸引更多国际人才来华发展,让外籍高管扎根中国。(2)企业应有针对性地引入外籍高管,扬长避短。例如,应将候选人来源地的法律渊源纳入考察范围,以期能够适配“利益相关者导向”模式,提升履行环境责任的意愿;企业应考虑能否赋予外籍高管更大的权力,以全方位激发外籍高管的优势。(3)充分发挥信任文化的软作用。政府应加快社会信任体系建设,推动树立诚实守信的社会风气,营造良好的区域信任文化氛围。企业内部应树立和谐、包容、开放、合作的价值观和文化,推动外籍高管尽快融入团队、加强身份认同,实现本土高管与外籍高管“双向奔赴、合作共赢”。

参考文献

- [1] Lyon, T. P., J. W. Maxwell. Greenwash: Corporate environmental disclosure under threat of audit[J]. *Journal of Economics & Management Strategy*, 2011(1).
- [2] Seele, P., L. Gatti. Greenwashing revisited: In search of a typology and accusation-based definition incorporating legitimacy strategies[J]. *Business Strategy and the Environment*, 2017(2).
- [3] 黄溶冰,赵谦.演化视角下的企业漂绿问题研究:基于中国漂绿榜的案例分析[J]. *会计研究*, 2018(4).
- [4] 黄溶冰,储芳.中央环保督察、绩效考核压力与企业“漂绿”[J]. *中国地质大学学报(社会科学版)*, 2023(1).
- [5] Wang, W., Z. Y. Sun, W. X. Zhu, et al. How does multi-agent govern corporate greenwashing? A stakeholder

- engagement perspective from “common” to “collaborative” governance[J]. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 2023(1).
- [6] 黄溶冰, 谢晓君, 周卉芬. 企业漂绿的“同构”行为[J]. 中国人口·资源与环境, 2020(11).
- [7] Wu, Y., K. F. Zhang, J. H. Xie. Bad greenwashing, good greenwashing: Corporate social responsibility and information transparency[J]. *Management Science*, 2020(7).
- [8] Delmas, M. A., V. C. Burbano. The drivers of greenwashing[J]. *California Management Review*, 2011(1).
- [9] 黄溶冰, 陈伟, 王凯慧. 外部融资需求、印象管理与企业漂绿[J]. 经济社会体制比较, 2019(3).
- [10] 杜兴强, 谭雪. 国际化董事会、分析师关注与现金股利分配[J]. 金融研究, 2017(8).
- [11] 杜兴强, 殷敬伟, 张颖, 等. 国际化董事会与企业环境绩效[J]. 会计研究, 2021(10).
- [12] Wen, W., H. J. Cui, Y. Ke. Directors with foreign experience and corporate tax avoidance[J]. *Journal of Corporate Finance*, 2020, 62.
- [13] 柳光强, 孔高文. 高管海外经历是否提升了薪酬差距[J]. 管理世界, 2018(8).
- [14] Afzali, A., M. Martikainen, L. Oxelheim, et al. On the role of internationalization of firm-level corporate governance: The case of audit committees[J]. *Corporate Governance: An International Review*, 2022(12).
- [15] 汪圣国, 杜素珍, 李炳财. 社会信任影响了企业国际化吗? [J]. 世界经济研究, 2022(3).
- [16] Li, W., W. N. Li, V. Seppänen, et al. Effects of greenwashing on financial performance: Moderation through local environmental regulation and media coverage[J]. *Business Strategy and the Environment*, 2023(1).
- [17] Yu, E. P. Y., B. Van Luu, C. H. Chen. Greenwashing in environmental, social and governance disclosures[J]. *Research in International Business and Finance*, 2020, 52.
- [18] DiMaggio, P. J., W. W. Powell. The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields[J]. *American Sociological Review*, 1983(2).
- [19] 辛大楞. 私营企业家地位感知与企业绿色行为——基于中国私营企业调查(CPES)数据的实证[J]. 中国地质大学学报(社会科学版), 2023(3).
- [20] Masulis, R. W., C. Wang, F. Xie. Globalizing the boardroom——The effects of foreign directors on corporate governance and firm performance[J]. *Journal of Accounting and Economics*, 2012(3).
- [21] Shehata, N. Board national diversity and dividend policy: Evidence from Egyptian listed companies[J]. *Finance Research Letters*, 2022, 45.
- [22] Hooghiemstra, R., N. Hermes, L. Oxelheim, et al. Strangers on the board: The impact of board internationalization on earnings management of Nordic firms[J]. *International Business Review*, 2019(1).
- [23] 胡楠, 薛付婧, 王昊楠. 管理者短视主义影响企业长期投资吗? ——基于文本分析和机器学习[J]. 管理世界, 2021(5).
- [24] 费孝通. 乡土中国 生育制度[M]. 北京: 北京大学出版社, 1998.
- [25] 李志斌. 内部控制与环境信息披露——来自中国制造业上市公司的经验证据[J]. 中国人口·资源与环境, 2014(6).
- [26] 白世秀, 章忠志. 内部控制执行力能否提升企业环保投资? [J]. 财经问题研究, 2022(2).
- [27] Marquis, C., K. Y. Qiao. Waking from Mao's dream: Communist ideological imprinting and the internationalization of entrepreneurial ventures in China[J]. *Administrative Science Quarterly*, 2020(3).
- [28] 张维迎, 柯荣住. 信任及其解释: 来自中国的跨省调查分析[J]. 经济研究, 2002(10).
- [29] 赵景艳, 李旭东. 特殊信任还是普遍信任——基于社会信任对企业异地投资的影响[J]. 山西财经大学学报, 2022(8).
- [30] Fukuyama, F. *Trust: The Social Virtues and the Creation of Prosperity*[M]. New York: Free Press, 1995.
- [31] Tajfel, H., J. C. Turner, W. G. Austin, et al. An integrative theory of intergroup conflict[J]. *Organizational Identity: A Reader*, 1979, 56.

- [32]周广肃,谢绚丽,李力行. 信任对家庭创业决策的影响及机制探讨[J]. 管理世界, 2015(12).
- [33]徐现祥,刘毓芸,肖泽凯. 方言与经济增长[J]. 经济学报, 2015(2).
- [34]Zhang, K. S., Z. Pan, M. Janardhanan, et al. Relationship analysis between greenwashing and environmental performance[J]. *Environment, Development and Sustainability*, 2022.
- [35]任晓松,刘宇佳,赵国浩. 经济集聚对碳排放强度的影响及传导机制[J]. 中国人口·资源与环境, 2020(4).
- [36]罗昆,王雯,舒缨淇. 董事会国际化能促进企业创新吗? [J]. 人文杂志, 2020(2).
- [37]Liang, H., L. Renneboog. On the foundations of corporate social responsibility[J]. *The Journal of Finance*, 2017(2).

Can Internationalization of Top Management Teams Curb Corporate Greenwashing?

— Also on the Impact of Trust Culture

LI Qiang, JIANG Tao

Abstract: The spread and proliferation of greenwashing has been a major obstacle to the achievement of “dual carbon” goal. It is urgent to find solutions from corporate decision makers. Focusing on the internationalization of top management team, this paper empirically examines whether the formation of a nationality-diverse top management team can control corporate greenwashing behavior. The study finds that internationalization of top management team can inhibit corporate greenwashing and that the trust culture enhances the green governance effect of internationalization. Further analysis shows that internationalization of top management team can reduce management short-sightedness, improve environmental information transparency, and alleviate financing constraints, which in turn can act on greenwashing; internationalization of top management team has more significant impact on greenwashing when the number of foreign executives affected by civil law is more, the enterprise is non-state-owned, and the chairman or CEO is foreign. The study enriches the research perspectives on the factors influencing greenwashing behavior. The results can provide reference for decision makers to promote corporate “true greening”.

Key words: internationalization of top management team; greenwashing; green governance effect; trust culture; heavy-polluting enterprise

(责任编辑 孙 洁)