

高管纵向兼任对企业ESG表现的影响研究

桑晨阳

广西大学中国 - 东盟经济学院/经济学院/中国 - 东盟金融合作学院, 广西 南宁

收稿日期: 2026年6月28日; 录用日期: 2026年7月12日; 发布日期: 2026年8月7日

摘要

在“双碳”目标推进、ESG理念融入资本市场的背景下, ESG已成为衡量企业高质量发展的核心标尺, 而公司治理则是决定ESG实践深度的关键变量。高管纵向兼任是我国集团化上市公司的普遍治理安排, 兼具协同监督与利益输送双重属性, 但其对ESG这类长期非财务绩效的作用逻辑尚未得到系统阐释。文章依托双重代理理论与制度同构理论, 从资源挤占、策略扭曲、效率损耗三个维度拆解高管纵向兼任抑制企业ESG表现的传导路径, 指出治理边界模糊等四大现实挑战, 提出规范兼任管理、完善治理机制、提升披露质量、健全监管体系、推动差异化创新五方面优化路径, 为优化集团治理、夯实企业可持续发展根基提供理论参考与实践路径。

关键词

高管纵向兼任, ESG表现, 公司治理, 委托代理

Research on the Impact of Vertical Concurrent Appointment of Executives on Corporate ESG Performance

Chenyang Sang

China-ASEAN School of Economics/School of Economics/China-ASEAN School of Financial Cooperation,
Guangxi University, Nanning Guangxi

Received: June 28, 2026; accepted: July 12, 2026; published: August 7, 2026

Abstract

Against the backdrop of advancing the “dual carbon” goal and the integration of ESG concepts into the capital market, ESG has become a core benchmark for measuring high-quality corporate development,

文章引用: 桑晨阳. 高管纵向兼任对企业 ESG 表现的影响研究[J]. 世界经济探索, 2026, 15(4): 554-564.
DOI: 10.12677/wer.2026.154056

while corporate governance is the key variable determining the depth of ESG practices. Vertical concurrent appointment of executives is a prevalent governance arrangement for group listed companies in China, with dual attributes of collaborative supervision and interest transfer. However, its functional logic for long-term non-financial performance, such as ESG, has not been systematically clarified. Grounded in the dual agency theory and institutional isomorphism theory, this paper dissects the transmission paths through which vertical concurrent appointment of executives suppresses corporate ESG performance from three dimensions: resource crowding-out, strategic distortion, and efficiency loss. It identifies four major practical challenges, including ambiguous governance boundaries, and puts forward optimization approaches from five aspects: standardizing the management of concurrent appointments, improving internal governance mechanisms, enhancing information disclosure quality, perfecting the regulatory system, and promoting differentiated innovation. The findings provide theoretical references and practical guidance for optimizing group governance and consolidating the foundation of corporate sustainable development.

Keywords

Vertical Concurrent Appointment of Executives, ESG Performance, Corporate Governance, Principal-Agent

Copyright © 2026 by author(s) and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY 4.0).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

1. 引言

全球可持续发展转型持续深化，我国“双碳”目标全面启动。监管层面通过修订上市规则、出台可持续披露指引，推动 ESG 信息披露由自愿性安排逐步向半强制方向演进，ESG 已成为关乎企业合规经营、融资成本与长期竞争力的硬性约束。我国资本市场集团化经营特征显著，控股股东普遍通过高管纵向兼任——即母公司核心高管同时出任上市公司关键职务——实现管控，该安排兼具集团协同监督与利益输送双重属性。现有研究多围绕其对财务绩效、投资效率的影响展开，尚未系统剖析其对 ESG 这类兼具长期价值与正外部性的非财务绩效的作用逻辑。

ESG 实践具有投入周期长、回报滞后、受益主体多元的特征，高度依赖稳定的资源供给与长期策略导向。高管纵向兼任既可能通过绑定管理层与控股股东的短期诉求，弱化长期投入动力；也可能为资源转移提供便利，侵蚀 ESG 建设的财务基础，构成制约企业 ESG 实质性提升的结构性痛点。本文聚焦二者关联，梳理研究脉络与行业现状，剖析传导机制与现实挑战，提出优化路径，以期拓展相关研究边界，为企业治理优化与监管规则完善提供参考。

2. 相关概念与研究现状

2.1. 相关概念界定

对高管兼任现象的研究，早期源于对董事会连锁的关注，主要用于分析公司间网络与资源依赖。随着企业集团成为全球经济中的重要组织形式，根据兼任主体间的产权与控制关系，高管兼任被清晰划分为横向兼任与纵向兼任两大类。其中，横向兼任通常指高管在两个或多个不存在控股关系的独立法人企业间交叉任职，其功能更多体现在构建外部社会网络、促进资源交换与信息共享等方面。研究发现连锁董事促进企业间合作与信息传递，降低交易成本。而纵向兼任则特指在企业集团内部，基于股权控制

链条而形成的高管交叉任职现象,通常表现为母公司或控股股东单位的高管(如董事、总经理)同时担任子公司(尤其是上市公司)的关键职务。陈仕华、马超(2011) [1] 在研究中特别强调,这种兼任模式具有鲜明的“控制权内化”特征,是中国公司治理生态中极具特殊性的安排。

ESG 的理论源头可追溯至企业社会责任(CSR),其概念演进伴随多元理论的支撑与完善。CSR 金字塔模型明确了企业经济、法律、伦理及自愿性四重责任;利益相关者理论突破传统股东至上逻辑,提出企业需对所有影响或受其影响的群体负责,为 ESG 中社会(S)维度筑牢理论根基。《我们共同的未来》报告提出的“可持续发展”理念,以及 1994 年 Elkington [2] “三重底线”原则(利润、地球、人类)的提出,将环境(E)、社会(S)绩效提升至与财务绩效同等重要的策略高度,构成 ESG 框架的结构化雏形。2004 年,联合国全球契约组织在《在乎者赢》报告中明确 ESG 概念,2006 年联合国负责任投资原则组织(UN PRI)的发布,推动 ESG 正式融入投资决策体系。相较于 CSR,ESG 凭借结构化、可量化、易整合进金融分析的优势,逐渐成为衡量企业可持续运营能力的国际通用框架。Gillan 等(2021) [3] 在综述中强调,ESG 系统性整合了环境治理、社会关系管理与内部治理优化三大维度,是企业非财务绩效的核心载体。但当前 ESG 发展面临核心挑战——评级体系尚未统一(袁蓉丽等,2022) [4]。国际层面,彭博、晨星 Sustainalytics、路孚特、MSCI 等机构的评级体系影响力广泛,但存在本土适应性不足的问题(Berg *et al.*, 2022) [5]; 国内层面,伴随“双碳”目标推进,Wind、华证、商道融绿等本土机构快速发展,指标体系更贴合中国政策语境(孙俊秀等,2025) [6],其中华证 ESG 评级因覆盖全面、数据连续,常被国内研究采用。需注意的是,不同评级体系间的“评级分歧”现象显著,这为 ESG 实证研究带来了一定阻碍(Christensen *et al.*, 2022) [7]。

2.2. 国内外研究综述

2.2.1. 关于高管纵向兼任的研究

现有高管纵向兼任的经济后果研究均以委托代理理论为核心分析框架。企业集团场景下的代理问题具有双重属性:一是子公司管理层与全体股东的传统代理问题,二是控股股东与中小股东的第二类代理问题。纵向兼任恰好处于两类代理问题的交织点,学界围绕其经济效应形成了监督效应与掏空效应两大对立观点。

监督效应的核心逻辑是,纵向兼任可缓解集团内母子公司的信息不对称,进而优化企业治理效率。潘红波和韩芳芳(2016) [8] 指出,纵向兼任的高管安排能让控股股东更及时精准地掌握子公司运营实况,强化对管理层的监督约束。投资效率层面,韩金红和余珍(2019) [9] 证实存在纵向兼任的企业投资效率更高,且董事长兼任的影响效果强于总经理;曙光和马忠(2022) [10] 进一步从资本配置、研发融资维度补充了其正向作用。信息与审计领域,王建琼等(2021) [11] 发现纵向兼任可提升会计信息质量;宋衍衡等(2022) [12] 表明审计师认可其监督价值,会相应减少审计投入、降低审计费用。此外,张晓燕和叶婷婷(2020) [13]、胡韬等(2020) [14] 均证实纵向兼任能显著促进企业创新。整体而言,监督效应通过信息传递、决策监督、目标协同的完整链条,引导资源投向集团长期价值领域。

掏空效应则聚焦第二类代理问题,认为纵向兼任高管是控股股东谋取控制权私利的“执行者”。Cai & Sevilir (2012) [15] 发现,存在纵向兼任的企业信息披露不合规概率更高,企业价值显著受损。资金占用方面,郑杲娉等(2014) [16] 证实纵向兼任企业的大股东资金占用更普遍,关联交易公允性更低。投资效率层面,张桂玲等(2020) [17] 指出纵向兼任会降低投资效率,且在非国有企业、董事长兼任样本中负面影响更突出。信息质量维度,Ferris (2003) [18] 提出的“忙碌高管”效应与闫珍丽等(2024) [19] 的研究均表明,纵向兼任会削弱会计信息质量与稳健性。此外,纵向兼任还会抑制企业创新、推高融资成本、加剧股价崩盘风险。其核心作用机制是:控股股东借助纵向兼任转移上市公司资源,同时引发治理弱化与透明度

下降，最终将风险转嫁给中小股东与债权人。

2.2.2. 关于企业 ESG 表现的研究

现有关于 ESG 影响因素的研究可大致划分为内部因素与外部因素两大脉络，构建了较为立体的分析框架。

企业内部因素是影响 ESG 表现的核心内生动力，相关研究从静态治理结构，逐步拓展至团队特征与资源能力层面。基于代理理论，董事会治理深刻影响企业 ESG 实践，独立性、专业性更强的董事会可有效约束管理层短视行为，提升 ESG 披露质量与实践水平(张长江等，2023) [20]。依托高阶理论与资源依赖理论，学界发现多元化董事会更重视可持续发展，女性高管的风险规避特质与长期价值导向，能够显著优化企业环境绩效，而设立专项可持续发展委员会可保障 ESG 策略落地与资源持续投入。股权结构方面，机构投资者的长期价值导向能倒逼企业优化 ESG 实践，均衡的股权制衡结构可有效约束控股股东行为，减少企业 ESG 争议(Dyck *et al.*, 2019) [21]。

高管团队特征与激励机制是 ESG 落地的关键。高管团队背景异质性能够正向赋能 ESG 绩效，将 ESG 表现纳入高管薪酬考核体系，可有效矫正管理层短视行为，强化企业可持续发展投入动力(Lyu *et al.*, 2024) [22]。同时，企业自身资源能力构成 ESG 实践的基础，充足的财务储备、成熟的绿色技术创新能力与数字化水平，能够为企业 ESG 投入、绿色转型与信息透明披露提供坚实支撑(孙冬等，2019) [23]。

外部制度与市场环境通过合法性压力与成本收益机制，显著塑造企业 ESG 行为。基于制度同构理论，政策法规与监管约束是核心外部驱动，严苛的环保、合规制度及 ESG 披露规则，能够明确企业经营底线，而环境制度改革、地方政府治理约束等政策落地，可有效提升企业 ESG 整体绩效(Cheng *et al.*, 2025) [24]。资本市场层面，良好的 ESG 表现可降低企业投融资成本，反之 ESG 评级分歧、较差的 ESG 表现会加剧企业融资约束(樊燕萍等，2025) [25]。供应链场景中，优质的 ESG 表现能够强化企业供应链凝聚力与行业话语权，助力产业链绿色协同发展。此外，媒体舆论作为非正式监督力量，可快速放大企业 ESG 负面事件、引发声誉危机，倒逼企业规范 ESG 实践，形成有效的外部治理约束(Zhang *et al.*, 2016) [26]。

3. 理论基础

3.1. 委托代理理论

Jensen & Meckling (1976) [27]正式提出委托代理理论，核心源于两权分离带来信息不对称与利益分歧。该理论认为，企业本质是一系列委托代理契约的集合，由于委托人与代理人之间存在信息不对称、利益目标不一致及风险偏好差异，代理人可能为追求自身利益最大化而偏离委托人目标，产生代理成本，包括监督成本、约束成本与剩余损失，衍生两类代理冲突：一是股东与管理层的第一类冲突，二是控股股东侵占中小股东的第二类冲突。国内研究证实集团高管纵向兼任会放大第二类代理问题，便利大股东资金占用，推高股价崩盘风险(潘红波等，2016) [8]。该理论是本文核心底层逻辑：纵向兼任绑定管理层与控股股东短期利益，催生“漂绿”、削减 ESG 长期投入的短视行为；同时为资金侵占提供渠道，挤压环保、福利资源。大股东资金占用、管理层短视、高融资约束三条中介路径均是代理冲突的具象体现(邱牧远等，2019) [28]。

3.2. 利益相关者理论

Freeman (1984) [29]突破股东至上逻辑，提出企业需兼顾员工、社区、环境等多方主体诉求，企业的经营目标不应仅追求股东价值最大化，而应致力于实现所有利益相关者的整体利益最优，这种平衡能力直接决定了企业的长期竞争力与可持续发展。ESG 实践本质上是企业回应其多元利益相关者诉求、管理与所有

利益相关者关系的综合性策略，其目标是实现可持续发展，而不仅仅是股东价值最大化。当企业的治理安排导致决策失衡时，便可能损害这一目标。例如，控股股东通过高管纵向兼任强化控制，可能使公司决策过度偏向单一股东利益，从而加剧代理冲突，挤占用于环境、社会与良好治理的长期资源投入，最终表现为 ESG 表现下降。媒体作为关键非正式监督渠道，可通过舆论压力约束企业机会主义行为。纵向兼任易让企业决策偏向控股股东，忽视其他利益相关者；而高媒体曝光会放大环境、劳工丑闻的声誉损失，倒逼企业加大实质性 ESG 投入，弱化纵向兼任的负面抑制作用。

3.3. 制度理论

North (1990) [30]奠定制度理论框架，之后学界又提出强制、模仿、规范三重同构机制，认为企业行为受区域正式、非正式制度约束。市场化指数是衡量制度完善度的通用指标，国内学界普遍采用王小鲁等编制的中国分省份市场化指数开展测度，市场化水平越高，控股股东实施掏空、违规行为的监管约束与违法成本越高。高市场化地区法规体系更完善、机构投资者持股占比更高，依托严格的强制监管直接抬高大股东利益输送的操作门槛与违规代价；同时成熟市场的长期价值导向会形成强合法性约束，企业若因高管纵向兼任忽视 ESG 建设，将直接面临债务融资成本上升、资本市场估值下修的现实惩罚，以此有效对冲内部治理缺陷带来的 ESG 负面影响。我国各省市场化进程的显著差异，也为检验该调节机制提供了理想的准自然实验场景。

3.4. 高阶梯队理论

Hambrick & Mason (1984) [31]提出高阶梯队理论，认为高管背景、经历塑造认知与策略偏好，直接影响企业资源配置。已有研究证实，海归高管、学术背景高管更认可可持续发展理念，能够显著提升企业 ESG 水平、抑制金融化短视行为(文雯等, 2017) [32]。高管的留学背景作为关键特质，会通过塑造差异化的认知结构来调节其在纵向关联情境下对 ESG 决策的影响。具体而言，留学背景高管的海外经历使其更易接触并认同国际成熟的 ESG 理念与治理模式，这种特质不仅能使企业更积极地承担风险并进行创新投入，还能直接对企业的综合 ESG 表现产生正向提升作用。因此，即使存在纵向关联，具备该特质的高管也更可能推动企业平衡 ESG 投入。此外，高管的学术背景等其他职业经历所塑造的认知偏好，也被证实会深刻影响企业的资源配置决策。在理论衔接上，管理自主权是高阶梯队理论的关键边界条件。高管纵向兼任提升了其决策自主权，可能使上述基于背景特质的认知偏好对 ESG 决策的影响更为显著。

4. 高管纵向兼任影响企业 ESG 表现的作用路径

4.1. 大股东资金占用

大股东资金占用是第二类代理冲突最直接的表现形式，而高管纵向兼任大幅降低了控股股东实施掏空行为的操作难度与道德门槛。当上市公司的董事长或总经理同时在控股股东单位任职时，其身份具有双重属性，既代表上市公司的利益，也承载着控股股东的意志。在控股股东的利益诉求面前，这种人事安排往往会突破公司治理的制衡机制，使得资金转移行为能够绕开董事会、监事会的监督，以更隐蔽的方式实施。

从具体形式看，大股东资金占用既包括通过其他应收款科目体现的非经营性占用，也包括通过应收账款、预付账款等隐蔽形式实现的经营性占用，其本质都是将上市公司的现金流转移至控股股东及其关联方。而 ESG 实践的各个维度都高度依赖稳定的财务资源：环境维度的污染治理、绿色技术研发需要持续的资本开支；社会维度的员工薪酬福利、职业培训、社区公益需要稳定的人力与资金投入；治理维度的 ESG 体系建设、信息披露升级也需要相应的组织资源配套。这些投入大多属于长期策略性支出，短期

经济效益不显著，在企业面临财务约束时，极易被管理层归为可延期、可削减的非必要支出。

当高管纵向兼任加剧大股东资金占用时，上市公司的可支配现金流会显著收缩，财务约束随之收紧。为了维持核心业务的运转与短期盈利目标，企业会优先压缩 ESG 这类回报周期长、外部性强的投入，形成“纵向兼任→资金占用→财务约束→ESG 投入不足”的传导链条。不仅如此，资金占用行为往往伴随信息披露的不透明，企业会刻意隐瞒关联交易与资金流向，这也会直接降低 ESG 信息披露的质量，甚至催生“漂绿”等虚假披露行为，进一步损害 ESG 表现的真实性。

4.2. 管理层短视

如果说大股东资金占用是对 ESG 资源的“硬性掏空”，那么管理层短视则是对 ESG 策略的“软性扭曲”，它从认知层面侵蚀着管理层开展长期价值投资的定力。高管纵向兼任从根本上重塑了管理层的激励结构：传统公司治理下，管理层的考核兼顾企业短期业绩与长期发展；而在纵向兼任的结构下，管理层的任免权与薪酬决定权很大程度上掌握在控股股东手中，其职业前景与控股股东的满意度直接挂钩。

控股股东的诉求往往具有鲜明的短期化特征，尤其是在民营集团中，控股股东更关注当期利润、股价表现与现金流回报，对 ESG 这类长期价值投资的意愿较弱。在这种考核导向下，管理层的决策视野会被显著压缩，形成典型的短视主义倾向：更倾向于选择能在任期内见效的项目，回避周期长、风险高、收益滞后的长期投资。ESG 实践恰好符合“长期投入、缓慢见效”的特征，无论是环境治理带来的品牌溢价，还是社会责任积累的声誉资本，抑或是治理完善带来的风险缓释，都需要较长时间才能转化为企业价值。在短期业绩压力下，管理层会策略性地将资源与精力从 ESG 项目中抽离，转向能快速美化财务报表的业务。

具体而言，管理层短视对 ESG 的扭曲体现在三个层面：一是投入削减，推迟环保设备更新、缩减员工培训预算、减少社区公益投入，直接降低 ESG 的资源配置规模；二是策略虚化，将 ESG 停留在口号与报告层面，不融入核心业务流程，形成“重披露、轻实践”的符号化现象；三是创新抑制，减少对绿色技术、可持续商业模式的探索性投入，转而倾向于短期可商业化的应用型技术，阻碍 ESG 绩效的深度提升。更严重的是，管理层注意力随考核周期转移，会导致 ESG 策略缺乏延续性，执行陷入碎片化、项目化困境，难以形成持续的绩效改善。

4.3. 融资约束

融资约束是制约企业长期发展的关键瓶颈。高管纵向兼任的治理安排会显著加剧企业面临的融资约束，其内在机理在于，纵向兼任会加重企业内部的信息不对称与代理问题，恶化公司整体信息环境，而信息透明度的下降会直接推高外部投资者的风险溢价，带动企业融资成本上升、融资渠道收窄。融资约束并非单纯的经营结果，更在高管纵向兼任影响企业资源配置决策的过程中扮演着核心中介角色。当企业融资压力加大时，管理层会更倾向于将有限资源投向流动性强、回报周期短的金融资产，以缓解现金流压力，相应挤压长期实体投资的空间，最终损害企业的长期投资价值。

对于 ESG 实践而言，其自身的投入特性决定了它对企业外部融资状况高度敏感。ESG 相关的环境治理、社会责任建设与治理体系优化，普遍具有前期资本投入规模大、现金流回收周期长、直接财务回报不确定性强的特征，因此在企业面临融资约束时，ESG 投入往往成为最先被调整的对象。通常情况下，面临融资压力的企业会优先压缩周期长、收益不确定的长期投资，以保障短期现金流安全，ESG 投入因难以产生即时的财务回报，在内部资源排序中常处于次要位置，甚至被直接削减。与此同时，融资约束与 ESG 表现之间还存在双向联动的循环效应。企业 ESG 表现本身会直接作用于其融资能力与融资成本，ESG 表现越差的企业，越难以获得低成本的债务融资，这又会进一步加剧企业自身的融资约束，形成“融

资约束-ESG投入不足-融资约束进一步恶化”的负向循环。

5. 我国上市公司高管纵向兼任与 ESG 发展现状

5.1. 高管纵向兼任的分布特征

集团化经营是我国资本市场的典型特征，A 股上市公司中约四成存在高管纵向兼任现象，集团控股型企业占比更高，且呈现显著的产权差异。国有企业的纵向兼任多源于国资管理体制的制度安排，核心目标是落实策略协同、强化监督约束，受到多重体系约束，程序相对规范。民营企业的纵向兼任则更多服务于家族控制与集团资源调配，第二类代理问题更为突出，控股股东常通过核心岗位的人事绑定，实现对上市公司财务、经营决策的深度干预。从兼任岗位看，董事长纵向兼任的影响力显著强于总经理，部分企业存在双岗同时兼任的强控制模式，对上市公司独立性的冲击更大。

5.2. 企业 ESG 发展的整体态势

近年来，在政策驱动与市场引导的双重作用下，我国企业 ESG 发展进入快速增长期。一是披露规模持续扩大，A 股上市公司 ESG 报告披露率逐年提升，央企国企基本实现全覆盖，但整体披露质量参差不齐，多数企业仍停留在合规性披露层面，实质性量化指标不足，“漂绿”、选择性披露等问题依然存在。二是政策约束持续收紧，从“双碳”目标到上市公司可持续发展披露指引，ESG 逐步从企业自愿选择转向硬性合规要求，环境维度的监管标准尤为细化，重污染行业面临的合规压力持续加大。三是行业与维度分化明显，金融、电力、制造等行业 ESG 发展相对成熟，轻资产服务业重视程度不足；环境维度实践与披露相对完善，治理维度的实质性改进最为薄弱，内部治理缺陷仍是制约 ESG 整体提升的核心瓶颈。

6. 高管纵向兼任背景下企业 ESG 发展面临的挑战

6.1. 治理边界模糊，上市公司独立性不足

我国集团型上市公司普遍存在治理边界模糊的问题，监管要求的资产、人员、财务、机构、业务“五独立”原则落实不到位，而高管纵向兼任进一步从人事层面突破了治理边界，加剧了上市公司独立性的缺失[33]。从法理上看，上市公司作为独立法人主体，理应基于自身全体股东与利益相关者的诉求独立决策，但在集团管控模式下，控股股东往往通过核心岗位的人事绑定，将上市公司视作集团整体的“业务单元”而非独立主体，直接介入其经营决策与资源调配。

不同产权性质的企业表现存在明显差异：国有企业的纵向兼任更多源于国资管理体系的策略协同要求，虽程序规范但行政化管控色彩较强，上市公司自主决策空间有限；民营企业的纵向兼任则更多服务于家族控制目标，控股股东可通过兼任高管直接调动上市公司资金、业务资源，独立性受损更为严重[34]。具体到 ESG 领域，环境治理投入、员工权益保障、社区公益支出等决策往往服从于集团整体的短期业绩目标，而非上市公司自身的可持续发展需求。当集团面临业绩压力时，上市公司的环保技改预算、员工福利投入极易被抽调挪用，ESG 决策的独立性从根源上失去了制度保障。

6.2. 决策导向短视，ESG 投入缺乏持续性

在纵向兼任的治理结构下，管理层的任免权、薪酬考核权高度集中于控股股东，当管理层的薪酬、奖金与短期目标强关联时，其短视倾向会导致企业减少研发等长期投资(胡楠等，2021) [35]。与 ESG 发展的长期属性形成根本冲突。ESG 建设本身具有投入周期长、回报滞后性强、正外部性突出的特征：污染治理设备改造、绿色技术研发通常需要 3~5 年的持续投入才能见效，员工职业发展体系、供应链 ESG 管理的价值释放更为缓慢，且大量收益外溢至社会层面，难以完全转化为企业当期利润。这些投资回收

期长、社会与环境效益显著但财务回报不确定的 ESG 项目，便很难进入其核心的策略决策清单，因为管理者短视会显著抑制企业的 ESG 表现(彭小珈等，2024) [36]。

这种投入产出的时间错配，使得 ESG 在短期业绩导向的资源排序中始终处于弱势地位。现实中多数企业的 ESG 工作停留在“合规应付”层面：仅在监管要求、评级需要时做针对性投入，没有形成长期稳定的预算机制；策略制定与业务经营相互脱节，ESG 没有嵌入采购、生产、人力等核心流程，沦为单独的宣传或合规部门事务。同时，ESG 工作高度依赖核心负责人的个人重视程度，管理层更迭往往伴随策略方向调整，投入连续性不足，难以形成长期积累效应。这种短视化的策略导向，导致 ESG 实践始终浮于表面，无法真正转化为企业的长期竞争力。

6.3. 信息透明度低，ESG 披露质量堪忧

高管纵向兼任天然伴随更高的信息不透明度，既体现在治理维度的信息隐瞒，也体现在 ESG 业务层面的选择性披露，整体披露质量与实质性要求存在较大差距[37]。一方面，大股东资金占用、非公允关联交易等掏空行为本身具有隐蔽性，企业通常不会完整披露集团内部的资金往来、交易定价细节，导致 ESG 报告中的治理维度内容空泛，极少涉及高管纵向兼任的潜在利益冲突、对决策机制的影响，投资者与利益相关者无法判断人事安排对 ESG 资源配置的真实作用。

另一方面，为了掩盖实质性投入的不足，企业普遍存在“漂绿”式披露倾向[38]：环境维度只披露减排成效、绿色项目成果，刻意隐瞒环保处罚、超标排放等负面信息；社会维度重点宣传公益捐赠、帮扶项目，回避劳动用工、薪酬福利、安全生产等核心议题；披露内容以定性描述、典型案例为主，缺乏可验证的量化数据与全口径统计。信息透明度的不足，不仅直接损害了投资者、员工、社区等利益相关者的知情权，也使得外部监督失去了精准抓手，监管部门与市场主体难以识别治理缺陷带来的 ESG 风险，进一步纵容了内部治理失效对 ESG 表现的侵蚀，形成“信息不透明 - 监督失效-ESG 更差”的恶性循环。

6.4. 组织协同不足，ESG 实践流于部门化

高管纵向兼任不仅导致上市公司独立决策权旁落，更深层的治理隐患在于 ESG 执行体系缺乏组织层面的制度保障，呈现显著的碎片化与部门化特征。ESG 涉及环境管理、人力劳资、合规内控等多个职能条线，天然需要跨部门协同与高层统筹。然而在纵向兼任格局下，核心高管身兼控股股东要职，精力被显著分散，难以实质性推动 ESG 策略的有效落地。纵向兼任通过弱化董事会专业委员会的实际效能，使 ESG 决策缺乏系统性的组织支撑，内部监督机制薄弱的企业中更为显著[39]。

组织协同不足对 ESG 实践的制约体现在：策略层面缺乏顶层统筹，ESG 工作缺乏清晰规划与优先级，各部门碎片化推进[40]；流程层面部门壁垒森严，ESG 要求难以嵌入采购、生产、人力等核心业务，沦为“责任飞地”；执行层面缺乏考核激励，基层认知与技能不足，ESG 目标在层层传导中不断衰减。更为关键的是，组织协同失效与纵向兼任形成自我强化循环——控股股东通过人事安排强化控制，董事会制衡能力与监督职能随之架空，ESG 决策缺乏有效论证。当 ESG 被切割为分散的部门任务而非系统性的企业策略时，其长期价值创造功能便无从发挥。

7. 推动企业 ESG 高质量发展的优化路径

7.1. 规范高管兼任管理，厘清公司治理边界

治理边界模糊与上市公司独立性缺失，是高管纵向兼任格局下制约 ESG 良性发展的根源性问题，直接导致“五独立”原则流于形式、ESG 资源易被集团抽调挪用。监管层面，证监会可出台集团型上市公司治理专项指引，明确要求存在高管纵向兼任的企业在年报中设立治理独立性专门章节，完整披露兼任

高管在关联交易、重大投资、ESG 资源调配等事项中的决策角色、履职边界与决策回避执行情况，同步出具该人事安排对公司经营独立性及 ESG 可持续投入的潜在影响评估报告，对未按要求披露或存在违规干预的主体采取监管问询、诚信档案记录等约束措施。企业内部需建立兼任岗位权责清单，严格落实资产、财务、人员的物理隔离，将环保技改、员工福利、公益支出等 ESG 专项预算纳入上市公司独立预算体系，明确非经董事会法定审议程序不得随意调减或划转。国有企业应弱化行政化管控色彩，适度下放 ESG 事项自主决策权限；民营企业需强化独立董事对关联交易的事前审核职能，筑牢治理边界防火墙。

7.2. 完善内部治理机制，强化长期策略导向

纵向兼任下管理层激励结构向控股股东短期诉求倾斜，是 ESG 投入波动大、策略连续性不足的核心动因，与 ESG 长期价值创造的属性形成根本冲突。企业需系统性重构高管考核激励体系，将碳减排成效、员工权益保障、供应链 ESG 建设、绿色技术研发等核心指标全面嵌入薪酬考核框架，设置 3~5 年的中长期考核周期，把 ESG 绩效表现与高管股权激励、任期评定、职业晋升直接绑定，适度降低单一短期盈利指标的考核权重，从激励根源上矫正管理层短视主义倾向。同时建立 ESG 刚性预算保障机制，结合行业特征明确年度 ESG 投入占营业收入的最低比例，实行预算单列、专款专用与动态追踪，非经董事会 ESG 委员会专项审议不得随意调整支出规模。推动 ESG 要求深度嵌入采购准入、生产管控、人力资源管理 etc 核心业务流程，由董事会 ESG 委员会统筹策略落地与全程监督，降低管理层更迭带来的策略转向风险，保障 ESG 价值的长期积累与持续释放。

7.3. 提升信息披露质量，强化内外监督制衡

高管纵向兼任天然伴随信息透明度衰减，既容易掩盖集团内部利益输送行为，也催生了“漂绿”式选择性披露，直接削弱了内外部监督对 ESG 实践的约束作用。监管部门可修订上市公司 ESG 披露准则，增设高管纵向兼任专项披露条款，强制企业完整披露兼任高管对 ESG 策略制定与资源配置的干预程度、集团内部关联交易对 ESG 投入的实际影响，以及环境处罚、劳动争议、治理违规等负面信息的全口径情况，统一实质性量化指标的披露口径与统计标准，从规则层面遏制选择性披露行为。建立“漂绿”认定标准与阶梯式惩戒机制，对虚假披露、夸大 ESG 成效的企业处以罚款、公开谴责，并追究相关兼任高管的决策责任与个人连带责任。企业内部需强化审计委员会对 ESG 披露的独立审核职责，引入第三方专业机构开展 ESG 信息鉴证，同时畅通中小股东参与 ESG 决策的监督渠道，形成内外协同的信息监督格局。

7.4. 强化跨部门组织协同，破除 ESG 实践的部门化藩篱

纵向兼任架空董事会专业委员会效能，是 ESG 缺乏顶层统筹、陷入部门化碎片化困境的核心诱因，最终形成“管控强化 - 协同失效”的负向循环。企业需从组织架构层面强化董事会 ESG 专门委员会的统筹权威，明确由独立董事担任委员会负责人，直接向董事会汇报工作，不受纵向兼任高管的行政干预，保障 ESG 顶层设计的独立性、系统性与专业性。建立常态化跨部门 ESG 协同工作机制，打通环境管理、生产运营、采购供应链、人力资源等职能条线，制定清晰的部门 ESG 职责清单与跨部门协作流程，将 ESG 管控要求嵌入各业务环节的准入标准与日常操作规范，消解“责任飞地”与部门壁垒。同时，完善基层 ESG 考核激励与技能培训体系，将 ESG 完成指标纳入部门绩效考核与员工评价体系，配套开展分层分类的 ESG 专业能力培训，破解策略目标层层传导衰减的难题，打破人事管控与组织失效相互强化的负向循环。

参考文献

- [1] 陈仕华, 马超. 企业间高管联结与慈善行为一致性——基于汶川地震后中国上市公司捐款的实证研究[J]. 管理

- 世界, 2011(12): 87-95.
- [2] Elkington, J. (1994) Towards the Sustainable Corporation: Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development. *California Management Review*, **36**, 90-100. <https://doi.org/10.2307/41165746>
 - [3] Gillan, S.L., Koch, A. and Starks, L.T. (2021) Firms and Social Responsibility: A Review of ESG and CSR Research in Corporate Finance. *Journal of Corporate Finance*, **66**, Article 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
 - [4] 袁蓉丽, 江纳, 刘梦瑶. ESG 研究综述与展望[J]. 财会月刊, 2022(17): 128-134.
 - [5] Berg, F., Kölbel, J.F. and Rigobon, R. (2022) Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. *Review of Finance*, **26**, 1315-1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
 - [6] 孙俊秀, 谭伟杰, 郭峰. 中国主流 ESG 评级的再评估[J]. 财经研究, 2024, 50(5): 4-18.
 - [7] Christensen, D.M., Serafeim, G. and Sikochi, A. (2022) Why Is Corporate Virtue in the Eye of the Beholder? The Case of ESG Ratings. *The Accounting Review*, **97**, 147-175. <https://doi.org/10.2308/tar-2019-0506>
 - [8] 潘红波, 韩芳芳. 纵向兼任高管、产权性质与会计信息质量[J]. 会计研究, 2016(7): 19-26.
 - [9] 韩金红, 余珍. 纵向兼任高管与企业投资效率——基于“监督效应”和“掏空效应”分析[J]. 审计与经济研究, 2019, 34(4): 66-74.
 - [10] 曙光, 马忠. 母子公司间高管纵向兼任与上市公司资本配置效率[J]. 经济与管理研究, 2022, 43(1): 125-144.
 - [11] 王建琼, 林宝专, 文旭松. 纵向兼任高管、内部控制与会计信息质量关系——基于不同股权结构下的研究[J]. 江汉学术, 2021, 40(2): 43-52.
 - [12] 宋衍衡, 毕煜晗, 文雯. “监督效应” vs “掏空效应”: 高管纵向兼任与审计决策[J]. 中央财经大学学报, 2022(11): 52-64.
 - [13] 张晓燕, 叶婷婷. 纵向兼任高管与企业创新绩效——基于“监督效应”与“掏空效应”的分析[J]. 武汉金融, 2020(6): 62-69.
 - [14] 胡韬, 李丹, 郭紫明. 高管兼任与企业创新——来自集团型上市公司及其子公司的经验证据[J]. 投资研究, 2020, 39(9): 34-64.
 - [15] Cai, Y. and Sevilir, M. (2012) Board Connections and M&A Transactions. *Journal of Financial Economics*, **103**, 327-349. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.05.017>
 - [16] 郑杲娉, 薛健, 陈晓. 兼任高管与公司价值: 来自中国的经验证据[J]. 会计研究, 2014(11): 24-29.
 - [17] 张桂玲, 线婷婷, 王林江. 纵向兼任高管、产权性质与企业投资效率[J]. 中央财经大学学报, 2020(2): 51-66.
 - [18] Ferris, S.P., Jagannathan, M. and Pritchard, A.C. (2003) Too Busy to Mind the Business? Monitoring by Directors with Multiple Board Appointments. *The Journal of Finance*, **58**, 1087-1111. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00559>
 - [19] 闫珍丽, 梁上坤, 包甜甜. 高管纵向兼任与财务报告稳健性[J]. 会计研究, 2024(2): 74-82.
 - [20] 张长江, 杨昱琪, 兰凯. 董事会独立性、代理成本与上市公司 ESG 绩效[J]. 会计之友, 2023(23): 51-57.
 - [21] Dyck, A., Lins, K.V., Roth, L. and Wagner, H.F. (2019) Do Institutional Investors Drive Corporate Social Responsibility? International Evidence. *Journal of Financial Economics*, **131**, 693-714. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.08.013>
 - [22] Lyu, S.S., Yang, M.Z. and Zhang, Q.C. (2024) Top Management Team Heterogeneity, Top Management Incentives, and ESG Performance: Evidence from Chinese Listed Companies. *Sustainability*, **16**, Article 8036. <https://doi.org/10.3390/su16188036>
 - [23] 孙冬, 杨硕, 赵雨萱, 等. ESG 表现、财务状况与系统性风险相关性研究——以沪深 A 股电力上市公司为例[J]. 中国环境管理, 2019, 11(2): 37-43.
 - [24] Cheng, Z. and Han, L. (2025) Environmental and Social Governance Performance and Enterprise Total Factor Productivity. *International Journal of Finance & Economics*, **30**, 1411-1428. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2974>
 - [25] 樊燕萍, 成凯旋, 王汇铢, 张正普. ESG 评级分歧对企业债务融资成本的影响研究[J]. 会计之友, 2025(14): 80-87.
 - [26] Zhang, B., Marita, V., Veijalainen, J., Wang, S. and Kotkov, D. (2016) The Issue Arena of a Corporate Social Responsibility Crisis—The Volkswagen Case in Twitter. *Studies in Media and Communication*, **4**, 32-43. <https://doi.org/10.11114/smc.v4i2.1746>
 - [27] Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, **3**, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)
 - [28] 邱牧远, 殷红. 生态文明建设背景下企业 ESG 表现与融资成本[J]. 数量经济技术经济研究, 2019, 36(3): 108-123.
 - [29] Freeman, R.E. (1984) Strategic Management: A Stakeholder Approach. Pitman Publishing.
 - [30] North, D.C. (1990) Institutions, Institutional Change and Economic Performance. Cambridge University Press.

- <https://doi.org/10.1017/cbo9780511808678>
- [31] Hambrick, D.C. and Mason, P.A. (1984) Upper Echelons: The Organization as a Reflection of Its Top Managers. *The Academy of Management Review*, **9**, 193-206. <https://doi.org/10.2307/258434>
- [32] 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.
- [33] 陈欣, 纳超洪. 上市公司董事长纵向兼任利与弊[EB/OL]. 2026-03-11. <https://baijiahao.baidu.com/s?id=1859362738643478960&wfr=spider&for=pc>, 2026-06-25.
- [34] 闫珍丽, 梁上坤, 袁淳. 高管纵向兼任、制度环境与企业创新[J]. 经济管理, 2019, 41(10): 90-107.
- [35] 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, 37(5): 139-156+11+19-21.
- [36] 彭小珈, 王亚蕾. 管理者短视是否抑制企业 ESG 表现[J]. 会计之友, 2024(16): 120-127.
- [37] 陈梦雅, 李娟, 杨萍. 纵向高管兼任与企业社会责任信息披露[J]. 池州学院学报, 2023, 37(4): 50-54.
- [38] 郑贵华, 康程淇, 朱兆阳. ESG 表现如何影响企业绿色创新泡沫?——基于中国上市公司的证据[J]. 长春工程学院学报(社会科学版), 2026, 27(2): 34-41.
- [39] Liu, G.R., Qian, H., Wu, Q. and Han, F. (2024) Research on the Masking Effect of Vertical Interlock on ESG Greenwashing in the Context of Sustainable Enterprise Development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, **31**, 196-209. <https://doi.org/10.1002/csr.2562>
- [40] 宋献中, 李光宇. 企业 ESG 管理体系构建: 理论与实践[J]. 财务与会计, 2026(3): 4-12.