

摘要

回顾过去的二十年，我国女性接受高等教育的机会不断增加，也有着不低于别国平均水平的劳动参与率，但其职业发展却始终略逊一筹。具体来看，中国女性位居中级管理层的比例与性别平等领先国家的女性相似，可是，她们的职业道路往往就此停滞，后劲不足。随着越来越多女性进入高级管理层，虽然获得机会，但却仍然常因生育、家庭等现实问题遭遇各类隐性歧视和排挤。女性高管的比例不仅意味着是否达到了“职场平等”，还关乎企业价值创造和效益提升。女性高管是企业价值创造的重要抓手，若女性不能充分发挥自身潜力，企业也无法实现充分发展。在如今更加开放、多元化且充满商机、尊重和关爱女性逐渐成为社会共识的包容性环境下，女性应当有勇气、也有资格在社会中承担更多的责任，利用女性独特的天赋和创造力来探索未知。

目前看来，许多针对女性参与高管团队与企业价值的研究，其对女性高管影响企业表现的中间机制与边界效应的讨论还普遍相对零散。为了研究“她力量”的崛起是否以及如何为企业价值带来实质性贡献，本文展开了研究。分析高管团队女性存在会给企业价值带来何种影响，同时探索内部控制质量与企业社会责任履行在其中是否存在中介效应，以及女性高管海外背景是否起到调节作用。

本文通过对国内外相关文献的梳理，以高层梯队理论、女性主义关怀伦理学等诸多理论为基础出发进行分析，提出了一系列假设。为了验证假设，本文选取沪深 A 股上市公司 2015-2020 年的数据作为研究样本，根据分析构建相应模型进行回归来检验各项假设，最后得出以下结论：（1）高管团队女性存在可以有效促进企业价值的提升，女性高管的比例越高，这种促进效应就越明显；（2）女性高管比例能通过内部控制质量对企业价值产生正向影响；（3）女性高管比例可以通过企业社会责任履行来促进企业价值的提升；（4）海外背景对女性高管与企业价值的关系具有显著的正向调节作用；（5）在非国有企业中，女性高管对企业价值的积极影响更能得到有效发挥；企业在东、中、西部地区均可以通过女性高管存在来促进企业价值提升，但这种效应在

高管团队女性存在对企业价值的影响研究

东部地区最为明显。在文章的最后，本文分别从政府、企业和女性自身三个方面提出了相应的建议。

希望通过本文的研究分析，能够帮助国内上市公司更好地把握住女性高管独特的“她力量”，持续改善内部控制质量，履行好公司的社会责任，让企业价值创造焕发新生机。

关键词：女性高管；企业价值；海外背景；内部控制；企业社会责任

Abstract

Over the past two decades, Chinese women have greatly increased their access to higher education and have a higher labor force participation rate than women in other countries, but their career development has always been less advanced. Specifically, the percentage of Chinese women in middle management is similar to that of women in countries that are leaders in gender equality, but their career paths tend to stagnate and lack momentum. As more and more women enter senior management, they are given the opportunity but still often encounter all kinds of hidden discrimination and ostracism due to realities such as childbearing and family issues. The proportion of female executives does not only mean whether "equality in the workplace" has been achieved, but also has a bearing on corporate value creation and efficiency enhancement. Female executives are the key to corporate value creation, and if women do not give full play to their potential, the company will not be able to realize its full development. In today's inclusive environment, which is more open, diversified and full of business opportunities, and where respect and care for women have gradually become the consensus of society, women should have the courage and qualification to take on more responsibilities in society, and utilize their unique talents and creativity to explore the unknown.

It appears that many studies of women's participation in executive teams and firm value have generally been relatively sporadic in their discussion of the intermediate mechanisms and boundary effects of women executives' influence on firm performance. This thesis examines whether and how the rise of "her power" contributes substantially to firm value. It analyzes the relationship between female executives and corporate value, and explores the mediating effects of internal control quality and corporate social responsibility (CSR) fulfillment on the relationship between female executives and corporate value, as well as the moderating effect of female executives' overseas background.

Through combing the relevant literature at home and abroad, this thesis sets out to analyze on the basis of many theories such as top echelon theory and feminist care ethics, and puts forward a series of hypotheses. In order to verify the hypotheses, this thesis selects the data of A-share listed companies for 6 years as a sample, and

according to the analysis, constructs the corresponding model for regression to test the hypotheses, and finally draws the following conclusions: (1) The presence of women in the executive team can effectively promote the enhancement of corporate value, and the higher the proportion of women in the team, the more significant this positive effect is; (2) The proportion of female executives can have a positive impact on corporate value through the mediating variable of internal control quality; (3) The proportion of female executives can contribute to corporate value through the mediating variable of CSR fulfillment; (4) When female executives have an overseas background, their positive effect on firm value is further enhanced. In other words, overseas background positively moderates their relationship; (5) In non-state-owned enterprises, the positive impact of female executives on corporate value can be more effectively realized; enterprises can promote corporate value enhancement through the presence of female executives in the eastern, central and western regions, but this effect is most obvious in the eastern region. In addition, the article concludes with recommendations from the government's perspective, the enterprise's perspective and the perspective of female executives themselves.

It is hoped that through the analysis of this article, the listed companies in China will be urged to give better play to the unique role of female executives, to continuously improve the quality of internal control, to fulfill their corporate social responsibility, to make greater enhancement of corporate value, and to achieve long-term steady development.

Keywords: female executives, internal control, corporate social responsibility, overseas background, corporate value

目 录

摘 要.....	I
Abstract.....	III
第一章 绪论.....	1
1.1 研究背景.....	1
1.2 研究目的.....	3
1.3 研究意义.....	3
1.3.1 理论意义.....	3
1.3.2 现实意义.....	4
1.4 研究框架与内容.....	4
1.5 研究方法.....	6
1.6 研究的创新点.....	7
第二章 文献综述.....	8
2.1 女性高管与企业价值的相关研究.....	8
2.2 高管团队女性存在与内部控制.....	9
2.3 内部控制与企业价值.....	9
2.4 高管团队女性存在与企业社会责任履行.....	10
2.5 企业社会责任履行与企业价值.....	11
2.6 文献评述.....	12
第三章 理论分析与研究假设.....	13
3.1 理论基础.....	13
3.1.1 高层梯队理论.....	13
3.1.2 内部控制理论.....	14
3.1.3 女性主义关怀伦理学.....	14
3.1.4 利益相关者理论.....	15
3.2 研究假设.....	16
3.2.1 女性高管与企业价值.....	16
3.2.2 内部控制质量的中介效应.....	17
3.2.3 企业社会责任履行的中介效应.....	18
3.2.4 海外背景对女性高管与企业价值的调节效应.....	18

第四章 研究设计.....	21
4.1 数据来源与样本选择.....	21
4.2 变量定义及衡量.....	21
4.3 实证模型构建.....	23
第五章 实证结果分析.....	25
5.1 描述性统计.....	25
5.2 相关性分析.....	26
5.3 基准回归.....	28
5.4 机制检验.....	29
5.4.1 内部控制质量渠道.....	29
5.4.2 企业社会责任履行渠道.....	30
5.4.3 海外背景的调节效应检验.....	32
5.5 稳健性检验.....	33
5.5.1 内生性处理.....	34
5.5.2 缩尾处理.....	35
5.5.3 替换被解释变量.....	36
5.5.4 控制行业.....	37
5.6 异质性分析.....	38
5.6.1 区分不同企业性质.....	38
5.6.2 区分企业地区.....	39
第六章 结论与不足.....	41
6.1 结论与建议.....	41
6.1.1 主要结论.....	41
6.1.2 建议.....	42
6.2 研究不足与未来展望.....	43
参考文献.....	45
致谢.....	50

第一章 绪论

1.1 研究背景

随着经济的发展、观念的进步以及女性自我意识的不断觉醒，女性的社会地位正在逐渐提高。与此同时，许多国家和国际组织也在修订和完善有关保障就业平等与女性权益的法律法规，支持女性在企业经营发展中发挥独特作用。欧盟委员会 2022 年就大公司高管性别比例要求达成协议，要求到 2027 年，相关企业的监事会中应至少有 40% 的女性，或在监事会和董事会中至少有 33% 的女性¹；西班牙 2023 年发布了最新的“性别配额”法案，要求到 2024 年年中时，西班牙上市公司董事会女性成员比例要达到 40%²。

在我国，受一直以来的封建思想影响，社会分工一向以男性为导向，女性在许多的行业和职位上都受到了或多或少的限制甚至歧视。近年来，随着国内女性自我意识的不断觉醒，以及各类有关女性社会话题的出现，越来越多群体开始对这类话题进行关注与思考。国内相关组织和机构对于女性在就业公平待遇以及男女平等问题等问题上也逐渐开始多加关注，《中国妇女发展纲要》中提到，企业应逐步提高女性在管理层、董事会及监事会中的比例³。相应的，越来越多的女性也开始在各行各业崭露头角，女性高管的数量也在随之增加，她们在企业中发挥着不可或缺的作用。根据世界经济论坛在 2022 年 7 月发布的《全球性别差距 2022》，2022 年中国在性别平等指数中的整体排名相比 2021 年提高了 5 位，在 143 个经济体中排名第 102 名，在女性的经济活动参与度和健康生存状况两个维度方面均得到了改善⁴。

现代企业理论认为，企业经营管理的最终目的是实现企业价值最大化，在企业的经营发展过程中，作为最高层级的高管团队起着决定性的作用，高管团队的决策方向也会直接影响到公司的发展方向与前景，进而影响企业价值。女性除生

¹ 驻瑞典王国大使馆经济商务处，欧盟委员会就大公司高管性别比例要求达成协议，<http://se.mofcom.gov.cn/article/jmxw/202206/20220603322701.shtml>

² 环球时报，西班牙 2023 年发布最新“性别配额”法案，<https://t.doruo.cn/17NpGgmAM>

³ 《中国妇女发展纲要》，<https://www.12371.cn/2021/09/27/ARTI1632713825960240.shtml>

⁴ 世界经济论坛，《全球性别差距 2022》，<https://t.doruo.cn/17NtjDRS0>

理结构与男性具有明显差别外，管理风格与偏好上也会展现出巨大的差异，从而产生不同的决策和后果。

一方面，良好的企业发展离不开高质量的内部控制体系。资本市场中，时有企业为了谋求更高的经济利益，采用不正当的手段如财务欺诈或管理欺骗等行为来操控其绩效，其常见的原因就是企业内部控制的失效。高管团队作为企业内部最高的权力层级，也是企业管理的核心，对于内部控制框架的设计与实施过程，将产生重要的影响（阎达五、杨有红，2001）。女性高管在企业管理中更偏向于稳健、不过度自信，高管团队中适当比例的女性可能会对企业的内部风险控制起到一定的作用，从而促进企业的内部控制质量的提升。祝继高等（2012）中结果显示，当公司面临不确定性而可能进行过度投资行为时，女性独有的风险规避偏好有望帮助公司减少此类行为，从而避免财务危机的发生。

另一方面，回顾过去的二十年，我国经济经历了快速发展，在各方面取得了巨大的成就，但在这个过程中，一系列的社会问题也日益凸显出来。如环境污染、公共卫生、食品安全、劳工权益受侵等各类问题。因此，如何督促好相关企业起到示范带头作用、积极自觉承担企业社会责任、不断规范市场行为，不仅仅关乎国家发展的长治久安，也关系到人民群众对美好生活的需要。目前，不少企业也开始陆陆续续为承担一定的社会责任而努力，并公开自身的社会责任报告，许多重污染企业也逐渐开始进行绿色转型，助力我国“碳达峰，碳中和”目标的实现。但现实情况依然不乐观，许多企业打着绿色友好的幌子，依然没有任何实质性的行为表现。为了早日解决这一现实矛盾，许多学者开始从企业治理的角度出发，探寻促进企业高效履行社会责任之道，寻求双赢方案。Chelsea（2018）研究了企业董事会性别多元化与环境违规的关系，发现更多的高管团队女性存在将减少企业环境违规的频率。在当前女性职场化的形势下，女性高管给企业带来的影响逐渐成为了学者们关注的热点。生态女性主义认为，女性比男性更加接近于自然，也更愿意为保护自然而做出行动，主张将自然世界与女性主义精神相结合。因此女性在解决环境、社会问题方面相比于男性，可能具有更多的动力和潜能。

目前学界关于高管团队对企业行为和表现影响的相关研究已经较为丰富，近年来从女性视角展开研究的文章也在快速增加，但从不同的影响路径探讨女性高管对企业价值贡献的相关文章还相对较少，综合前文分析，本文希望从企业社会责任履行和内部控制质量两个影响路径来综合探讨女性参与高管团队对于企业价值的影响及其边界条件。

1.2 研究目的

放眼全球，2022年各主要国家的女性董事在董事会所占比例分别为：法国的女性董事比例最高，达到45.3%，韩国的女性董事比例最低，只有8.7%。中国的女性董事比例为13.8%，仅高于日本、韩国等东亚国家，低于绝大多数欧洲国家⁵。我国女性职业发展现状仍然亟需改善，对于女性来说企业中仍然普遍存在“玻璃天花板”效应。近年来，学者们逐渐深入对于女性高层管理人员参与企业管理方面的研究，分析其女性特质如何以及经过怎样的路径影响企业的战略决策、绩效表现、风险偏好等。目前来看，越来越多的女性也开始走上管理岗位，在各自的领域大放异彩，因此对于女性高管潜在效能的挖掘是十分必要且具有现实意义的。同时，企业内部也广泛存在着内部控制失效或质量低下、社会责任履行不足等各种公司治理问题，这也是各利益相关者所关注的，不仅影响社会的高质量发展，也对企业价值有着重要影响。

综上，本文从企业治理的角度出发，研究高管团队女性存在给企业价值带来的影响，以及其中的作用机制。深入探讨女性高管在新时代中国特色社会主义时代背景与双循环政策背景下的企业治理效应以及其中的影响机制，为提升中国企业的长远价值、培养国际竞争力提供一些可供参考的对策建议。

1.3 研究意义

1.3.1 理论意义

在我国相关政策的影响下，企业意识在逐渐进步，女性进入高管团队的机会逐渐增加，其地位和话语权也开始得到显现。社会对于职业女性的包容度也逐步增强，学术界对女性高管和其为企业带来的价值研究也不断丰富。结合目前的研究现状来看，本文主要有以下理论意义：

第一，本文的研究对高层梯队理论的应用进行了一定的完善和补充。过去，学者们更多将注意力放在对于企业绩效、企业创新、企业战略与决策等方面的研究上，且其主要聚焦于高管团队整体的背景特征上。较少学者从女性高管的视角出发，运用高层梯队理论，研究女性高管对企业经营与发展的独特影响。因此，

⁵ 《中国女性职业发展报告 2023》，<https://cj.sina.com.cn/articles/view/1946109133/73ff44cd019010h0y>

本文将其应用范围进行了一定的拓展和延伸,探究高管团队女性存在与企业价值的关系,及其之间的作用机理,给后续研究提供一些新的视角。

第二,对于企业价值影响因素的相关研究进行了进一步补充和完善。目前学界有关企业价值影响因素的研究颇为丰富,从以往学者的研究来看,主要研究聚焦在经营模式、治理方式、资本结构等几个方面,从女性高管视角出发的研究还较少,尚未形成系统的研究脉络。近些年来,也有部分学者开始关注到女性高管与企业价值间的关系。本文从女性角度出发,证明了女性高管在企业价值中发挥的独特价值与影响路径,丰富了企业价值影响因素的相关研究。

第三,从国际视角出发选取调节变量。本文选择具有海外背景的女性高管作为调节变量进行分析研究,探究女性高管在海外背景的加持下,对企业价值的影响会产生怎样的变化,拓展了关于女性高管对企业价值影响的边界条件,为公司治理研究提供新策略和新视角。

第四,本文的研究引入双中介模型,两个中介变量分别为内部控制质量和企业社会责任履行,意在拓宽女性高管与企业价值研究的影响路径,为丰富完善内部控制理论和利益相关者理论做出一定贡献,同时也为内控以及企业社会责任履行的后续相关研究提供新的研究思路和经验证据。

1.3.2 现实意义

经过对国内外相关文献的梳理,发现目前学界对于女性高管和企业价值关系的系列研究颇为丰富,对于女性高管对企业价值的影响效应学者们的意见不一,但认为女性高管带来积极影响的研究相对更多。目前女性在我国就业市场上,尤其是在进入管理层的竞争上,仍然存在不容忽视的劣势,性别歧视也仍然存在。因此,本文希望结合我国的现实状况,结合现有理论作为支撑,明确女性高层管理者存在给企业所带来的效应,以及会通过何种机制来产生。从而帮助职业女性摆脱社会的刻板印象,畅通他们的上升路径,给予她们发挥自我价值和创造力的机会,从而为企业、社会做贡献。

1.4 研究框架与内容

首先,在研究初始阶段,根据研究的主题对相应领域的文献进行阅读和搜集,初步了解研究现状,把握研究脉络和研究重点,理清写作思绪。其次,从理

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/316115231125011014>