

# 家族控制会抑制体育上市公司ESG表现吗?

## ——来自A股市场的经验证据

董敏凯<sup>1</sup>, 李佳钰<sup>1</sup>, 周腾军<sup>2</sup>

(1. 上海财经大学 体育教学部, 上海 200433; 2. 西南财经大学 体育与经济管理研究中心, 四川成都 611130)

**【摘要】**家族控股作为中国体育上市公司的突出特征广泛存在,塑造了该领域独特的治理结构。为揭示这种特殊模式能否带来ESG(Environmental, Social and Governance, 即环境、社会和治理)表现的差异化,研究以2009—2023年A股体育上市公司为样本,实证检验了家族控制对体育企业ESG表现的影响。结果表明:①家族控制对于体育上市公司的ESG表现具有显著的正向促进作用(家族控股企业的ESG评级比非家族控股企业要高0.619),且该结论在经过稳健性检验后依然成立。②异质性分析结果揭示,家族控制对非核心体育企业和中小微型企业的ESG提升效应显著,凸显其灵活治理与可持续竞争力优势;但在核心体育企业及大型企业中作用不显著,反映治理结构僵化、规模复杂性导致的代理问题可能稀释家族治理有效性。③机制检验表明,一方面,家族控制通过数字化转型驱动ESG提升,借助数字化赋能优化运营透明性与资源配置效率;另一方面,家族控制则是通过加剧经济政策的不确定性感知,触发防御性策略抑制ESG投入,部分抵消其积极影响。以上二者共同塑造了对体育企业ESG影响的净效应。

**【关键词】**家族企业;体育企业;ESG评级;数字化转型;不确定性感知

**【中图分类号】**G812    **【文献标志码】**A    **【文章编号】**2096-5656(2025)05-0035-12

**DOI:** 10.15877/j.cnki.nsic.20250929.002

近年来,通过家族信托进行股权安排与代际传承,已成为中国体育用品公司治理结构演进的重要趋势,体现了本土体育企业治理模式中浓厚的家族控制特征。这种家族控制治理模式与衡量企业可持续性和综合价值的核心标尺——ESG(Environmental, Social and Governance, 即环境、社会和治理)理念相遇时,一个关键的理论与实践问题便凸显出来:在体育产业这一特定情境下,家族控制治理模式究竟是驱动还是阻碍了上市公司的ESG表现?一方面,家族控股股东基于控制权的稳定性和代际传承的长期视角,可能更有动力投资于ESG领域,以维护家族声誉、构建可持续竞争优势;另一方面,家族控制也可能伴生特殊的代理问题(如家族利益优先于中小股东利益)、潜在的决策短视(如规避短期成本高昂的ESG投入),从而对ESG表现产生负面影响。现有文献关于家族企业ESG表现的研究尚未形成共识,且聚焦于体育产业这一独特领域的针对性实证分析尤为匮乏。基于此,以2009—

2023年A股体育上市公司为样本,深入探究家族控制与ESG表现的关系及其作用机制,拓展特定行业情境下家族企业治理与ESG关系的理论认知,也为体育类企业优化治理框架、增强可持续发展绩效提供实证依据。

### 1 文献综述

#### 1.1 企业ESG表现的相关研究

现有企业ESG表现的影响因素研究主要涉及企业内部管理、外部环境、科学技术应用等,这些因素的共同作用,决定了企业在ESG方面的表现,进而影响企业长期价值和可持续发展能力。第一,企业内部管理方面:张莉艳等<sup>[1]</sup>发现,董事会结构性权力处于非均衡态势能显著提升企业ESG表现;柳

收稿日期:2025-07-28

基金项目:上海市哲学社会科学规划项目(2024BTY008)。

第一作者:董敏凯,博士,副教授,硕士生导师,研究方向:体育产业。

通信作者:周腾军,博士,讲师,硕士生导师,研究方向:体育经济与管理。

学信等<sup>[2]</sup>探究了企业党组织治理与企业ESG之间的关系,发现企业党组织治理对ESG表现有正向影响;李心斐等<sup>[3]</sup>发现拥有海外背景的高管具备更成熟的ESG理念和管理经验,有助于企业提升ESG表现。第二,外部环境层方面:王禹等<sup>[4]</sup>指出税制绿色化有助于提高重污染企业的可持续发展能力;当企业市场价值较低、财务风险较高、资本市场关注较多以及地方财政收入较少时,税制绿色化对重污染企业ESG的提升作用更强。第三,科学技术层面:胡洁<sup>[5]</sup>、王海军等<sup>[6]</sup>多位学者根据不同的数据及模型研究企业数字化转型对企业ESG表现的影响,均得出数字化转型能够显著提高企业ESG表现的结论;柏淑嫄等<sup>[7]</sup>学者在探究企业大数据应用对ESG评价的影响时发现,企业大数据应用能通过绿色创新、慈善捐赠、内部控制3种方式显著提高ESG评价。

此外,也有众多学者研究了ESG表现对企业绩效<sup>[8-11]</sup>、企业价值<sup>[12-13]</sup>和投资创新<sup>[14-16]</sup>等方面产生的正向影响。尽管近年来针对不同行业ESG表现的文献数量有所增长<sup>[17-19]</sup>,但深入特定行业内部,探究其独特环境下ESG效应与影响因素的研究仍相对稀缺。体育产业关乎娱乐与健康,承载着文化传承与社会责任的重任,其独特的行业特性,如广泛的公众参与、高度的媒体关注度以及对环境保护、社会责任和公司治理的特殊要求,使得体育产业的ESG实践具有极高的研究价值。因此加强对体育产业ESG表现的研究,不仅有助于丰富ESG研究的行业维度,还能为体育行业可持续发展提供科学指导,促进其在追求经济效益的同时实现环境、社会和治理的和谐共生。

## 1.2 体育企业ESG表现的研究

体育企业ESG表现的相关研究,重点聚焦于ESG表现对体育企业的影响路径与作用机制,尤其关注其对企业价值的提升效果。易闻昱等<sup>[20]</sup>基于中国沪深A股体育概念上市公司数据的研究发现,体育企业ESG表现对企业价值存在正向影响,且融资约束这一变量在其中发挥了负向的中介效应作用。白怡珺<sup>[21]</sup>进一步研究发现,企业创新能力在ESG表现对体育企业价值的影响中发挥的机制作用。李艳丽等<sup>[22]</sup>分析了我国体育企业ESG表现与全要素生产率之间的关系,发现良好的ESG表现能够有效促进我国体育企业全要素生产率的提高,但

这种促进效果在小规模体育企业中表现得较为显著。在体育企业ESG表现的影响因素方面,正逐渐从理论推演向实证分析、从单因素探讨向多维度机制的拓展。王孟等<sup>[23]</sup>研究了数字技术对体育产业ESG中环境的影响,认为数字技术赋能能够降低体育产业的碳排放强度,促进体育产业降碳脱碳,助力体育产业逐步实现碳达峰碳中和。任波等<sup>[24]</sup>提出体育产业结构优化有助于体育产业低碳转型发展,推动体育消费低碳发展。董敏凯等<sup>[25]</sup>从实证角度出发,发现数字化转型对体育企业ESG表现具有显著促进作用。

然而,当前研究关于影响体育企业ESG表现的内外部因素的研究仍相对薄弱,缺乏系统性与多层次的深入探讨。要全面把握并有效提升体育企业的ESG表现,除关注其经济后果,更应深入挖掘其背后的驱动机制与影响因素,有助于揭示体育企业提升ESG表现的方向和途径,为体育企业制定针对性的ESG改进策略提供理论依据和实践指导。同时,为政府、投资者、消费者等利益相关方提供更为全面、准确的体育企业ESG信息,促进体育行业的可持续发展。

## 1.3 家族控制的相关研究

学界关于家族控制的研究,先是聚焦于家族控制与企业价值之间的关系。苏启林等<sup>[26]</sup>基于128家家族上市公司的实证研究发现,家族控制带来的企业双重代理问题会对公司价值产生负面或双面影响。陈晓红等<sup>[27]</sup>对金字塔形家族控制模式展开了研究,发现家族控制企业一致行动人累计股权比例与企业价值呈现U型关系。梁强等<sup>[28]</sup>认为,有效配置家族企业二代所有权涉入和管理权涉入,能够通过强化家族企业的长期战略导向来提升企业价值。另有研究重点关注家族控制对企业绩效的影响作用和机制。李斌<sup>[29]</sup>研究发现,双重委托代理关系会对企业价值产生显著影响,其中中国上市家族企业更偏重于家族控制人与经理人之间的代理冲突。贺小刚等<sup>[30]</sup>通过分析家族企业中的家庭成员来验证亲缘效应,发现近亲关系对企业绩效的提升起到一定的阻碍作用,核心家庭对企业绩效的改进起到显著促进作用;在绩优状态下家族企业面临更大的资源获取压力和追赶压力,进而提高了其从事短期投机经营活动的动机导致企业绩效的提升<sup>[31]</sup>。

近年来,随着对可持续发展和企业伦理的重视,家族控制与上市公司CSR(企业社会责任)及ESG间的关系成为学术界的研究热点。第一,CSR方面。陈志军<sup>[32]</sup>利用中国家族上市公司数据,检验了家族控制与企业社会责任间的关系,发现随着家族控制加深,家族委托人会更加倾向于承担社会责任。陈建林等<sup>[33]</sup>进一步研究了高管薪酬激励强度对家族企业社会责任的影响,发现家族实际控制程度越高,家族企业越倾向于承担更多社会责任,而对高管的高强度薪酬激励可能削弱这一倾向。朱丽娜等<sup>[34]</sup>从保护社会情感财富的角度出发,发现家族对企业的控制能力和控制意愿正向影响企业履行绿色责任的行为,特别是当家族企业有强烈的传承意愿时,其履行绿色责任的动力更为强烈。第二,ESG方面。杨梦涵<sup>[35]</sup>发现与非家族企业相比家族企业ESG信息披露的水平更高,且随着家族控制程度的加深企业ESG信息披露的水平会得到相应提升。另外,外部制度环境、内部家族企业独有的特征等因素均会对这种影响关系产生调节作用,如家族涉入、家族企业代际传承等因素均可以有效提升企业ESG表现<sup>[36-37]</sup>。

#### 1.4 文献评述与研究创新

既有文献深入探讨了家族控制与企业ESG表现的关联性,揭示了治理结构、代际传承等内生机理,并有效识别了数字化转型、政策环境等外部因素的影响。然而,现有研究存在两点局限:其一,多聚焦传统行业如制造业和金融业等,缺乏对体育产业这一兼具高公众参与性、强社会影响力及独特治理模式的细分领域的针对性分析;其二,对家族控制影响ESG的路径认知仍以单向促进为主,未能揭示其可能存在的抑制效应。研究的创新突破在于:第一,首次聚焦体育产业这一具有高公众参与度、强社会影响力及独特治理结构的领域,系统考察家族控制对ESG表现的作用机理。第二,区别于现有普适性研究,揭示体育企业特有的双路径效应——家族控制既通过数字化转型驱动ESG提升,又因加剧经济政策不确定性感知触发防御性策略,形成遮掩效应。第三,实证发现家族治理效能仅在非核心及中小微体育企业中显著,为核心/大型体育企业的ESG治理困境提供新解释。这为理解行业情境下家族治理的ESG价值创造了差异化认知。

## 2 研究设计

### 2.1 样本选择与数据来源

以2009—2023年A股体育上市公司为分析样本,研究使用的ESG数据来自华证数据库,家族控制特征、财务特征和其他特征等数据均来源于CSMAR数据库。

**数据预处理:**第一,在沪深A股市场中,根据企业主营业务是否涵盖体育、运动、健身等确定了34家上市公司,再根据经营范围是否与体育相关确定了117家上市公司;为保证研究样本的全面性和代表性,参考易闻昱等<sup>[20]</sup>的研究进一步补充了“青岛双星”和“东鹏特饮”两家公司,最终筛选出153家A股体育上市公司<sup>[21, 25, 38]</sup>。第二,剔除变量缺失的样本。根据ESG评级数据、家族控制、企业价值等模型中主要数据指标收集情况,剔除数据缺失的企业样本,最终确定本研究样本的体育企业145家,共计1514个观察值。第三,根据样本企业具体公司名称、主营业务和经营范围差异,将145家A股体育上市公司分为核心和非核心体育企业,得到核心体育企业35家,非核心体育企业110家;根据国家统计局颁布的大中小微企业划分标准,将145家体育企业分为大型和中小微型体育企业,得到大型体育企业31家,中小微型体育企业114家。

### 2.2 变量说明

#### 2.2.1 被解释变量

企业ESG表现。参照谢红军等<sup>[39]</sup>的做法,选用华证数据库中2009—2023年度体育上市公司所披露的ESG评级,并按照由低到高的九档评级等级(C~AAA),对应赋予1~9的等级数值,数值越大,表明企业ESG评级越高,即企业的ESG表现越好。

#### 2.2.2 解释变量

家族控制。研究参考贺小刚等<sup>[40]</sup>对家族控制的界定,结合国泰安(CSMAR)数据库披露的企业家族成员信息,研究认为属于家族控制的企业需要同时满足下列3个条件:一是公司实际控制人属于某个家族;二是有亲属成员为上市公司或控股股东单位的股东或董监高人员(董事、监事及高级管理人员);三是当亲属只是控股股东单位的股东或董监高人员时,控股股东单位的实际控制人同时需要是上市公司的实际控制人。由此,对初始样本进行筛选:剔除银行、证券公司、保险公司等金融类企业样本;

剔除所需数据存在严重缺失的企业样本。

### 2.2.3 控制变量

根据王应欢等<sup>[41]</sup>、肖红军等<sup>[42]</sup>的研究,控制变量依次为企业规模(Size)、资产负债率(Lev)、企业成长性(TobinQ)、机构投资者占股比例(Inst)、股

权制衡度(Balance)、企业年龄(Age)、资产收益率(ROA)、总资产周转率(AT0)、是否由四大会计师事务所审计(BIG4)、高管团队年龄(Age\_m)。这些变量通过具体数值反映企业不同维度上的特征,为后续分析家族控制对ESG表现的影响奠定了坚实基础。

表1 变量名称及含义

Tab.1 Variable names and their meanings

维度	变量符号	变量名称及含义
被解释变量	ESG	ESG表现:华证数据库企业披露的ESG评级对应得分;C=1,AAA=9
解释变量	Type	家族控制:满足家族企业定义条件的Type=1,否则Type=0
	Size	企业规模:企业市值取对数
	Lev	企业偿债能力:资产负债率
	TobinQ	企业成长性:用企业TobinQ值表示
	Inst	机构投资者占股比例
控制变量	Balance	股权制衡度
	Age	企业年龄
	ROA	资产收益率
	AT0	总资产周转率
	BIG4	企业审计类型:企业由四大会计师事务所审计则BIG4=1,否则BIG4=0
	Age_m	高管团队年龄取对数

### 2.3 模型设定

有序Ologit模型(又称Ologit模型)考虑到了因变量的有序性,能够更准确地反映不同级别之间的

$$\text{Logit}[P(\text{ESG}_{i,t} \leq \alpha | X)]$$

$$= \beta_1 \text{Type}_{i,t} + \beta_2 \text{Size}_{i,t} + \beta_3 \text{Lev}_{i,t} + \beta_4 \text{Age}_{i,t} + \beta_5 \text{TobinQ}_{i,t} + \beta_6 \text{Inst}_{i,t} + \beta_7 \text{Balance}_{i,t} \\ + \beta_8 \text{ROA}_{i,t} + \beta_9 \text{AT0}_{i,t} + \beta_{10} \text{AGE\_m}_{i,t} + \beta_{11} \text{BIG4}_{i,t} + \mu_i + \delta_t + \varepsilon_{i,t}$$

其中,  $i$  表示企业,  $t$  表示年份,  $X$  代表所有核心解释变量及控制变量。 $\text{Type}_{i,t}$  表示  $i$  公司第  $t$  年是否为家族控制企业。 $\beta_i$  为待估计系数,  $\mu_i$  为企业个体固定效应,  $\delta_t$  为时间固定效应,  $\varepsilon_{i,t}$  为随机扰动项。

### 2.4 描述性统计

主要变量的描述性统计结果见表2。被解释变量ESG评分均值为3.954(范围1~8),表明体育上市企业整体处于中等水平且存在显著提升空间,同时极值差异凸显样本间ESG表现的高度异质性,为后续机制分析奠定基础。关键解释变量家族控制(Type)均值0.663,表明66.3%的样本为家族企业,

关系,便于理解自变量对因变量的影响大小。因此,为了检验体育企业是否为家族控制会不会对企业ESG表现产生影响,建立如下有序Logit回归模型:

凸显该治理模式在体育产业的主导地位。控制变量特征显示:财务结构方面,资产负债率极差悬殊,反映企业间杠杆策略分化明显;治理特征方面,机构投资者持股比例均值44%、股权制衡度均值0.761,说明外部监督机制普遍存在但制衡力度有限;绩效指标方面,资产收益率均值仅3.07%且TobinQ均值2.718,印证行业盈利水平整体偏弱但市场估值分化显著;运营效率方面,总资产周转率极差达6.9,揭示资产利用效率的广泛差异。此外,企业年龄均值11.53年反映样本成熟度较高,而仅5.88%的企业由四大会计师事务所审计,说明审计质量仍有提升

表2 描述性统计  
Tab.2 Descriptive statistics

变量名称	样本数量 (N)	均值	标准差	最小值	最大值
ESG	1 514	3.954	1.068	1.000	8.000
Type	1 514	0.663	0.473	0.000	1.000
ln Size	1 514	21.860	1.386	17.270	27.510
Lev	1 514	0.512	0.677	0.00978	13.710
TobinQ	1 469	2.718	6.414	0.719	122.200
Inst	1 510	0.440	0.244	3.00e-05	0.976
Balance	1 513	0.761	0.595	0.011 1	3.464
Age	1 469	11.530	8.311	0.000	31.000
ROA	1 514	0.030 7	0.466	-3.565	12.760
ATO	1 512	0.700	0.588	0.00185	6.908
BIG4	1 513	0.058 8	0.235	0.000	1.000
Age_m	1 513	48.150	3.326	35.900	58.590
digital	1 247	36.310	9.096	21.450	75.000
EPU	1 464	0.107	0.132	0.000	1.204

潜力。

### 3 实证结果与分析

#### 3.1 基准回归结果

表3第(1)列报告了使用Ologit模型的基准回归结果。根据表3可以发现,在同时纳入时间固定效应、个体固定效应及其他控制变量时,家族控制(Type)的估计系数为正(0.619),且在5%的显著性水平上显著,说明家族控制对体育企业的ESG表现有显著的正向影响,即受到家族控制的体育上市公司具有更高的ESG表现评级。在控制变量方面,企业规模(ln\_Size)、机构投资者占股比例(Inst)、股权制衡度(Balance)的系数显著为正,表明规模更大的企业拥有更强的资源禀赋和声誉管理动力,机构投资者能发挥积极监督并推动长期可持续发展,而有效的股权制衡则有助于约束大股东行为、促进更透明的治理,这些均有利于提升ESG表现。相反,企业的资产负债率(Lev)、企业年龄(Age)、资产收益率(ROA)、总资产周转率(ATO)的估计系数显著为负,意味着高财务杠杆带来的偿债压力可能挤占ESG投入,成立较早的企业可能面临组织惰性与适应ESG新要求的挑战,而较高的盈利效率(ROA)和运营效率(ATO)在当前样本下可能反映了企业将资

源优先配置于短期经营目标或暗示其高盈利/高效率模式本身隐含着未被充分管理的ESG风险,从而对ESG评级产生负面影响。其他控制变量的估计系数,详见表3。

#### 3.2 稳健性检验

##### 3.2.1 替换为有序 Probit 模型

为验证Ologit模型估计结果的稳定性和可靠性,使用Oprobit模型进行检验,回归结果如表3第(2)列所示。研究结果显示,家族控制(Type)的显著性水平以及对ESG表现的作用方向都与基准回归保持一致,充分说明了原模型的稳健性。此外,观察控制变量也发现,企业规模(Size)、企业偿债能力(Lev)、企业年龄(Age)等的回归结果在Oprobit模型中均保持了较高的显著性,且系数符号与有序Logit模型一致,表明变量对结果变量的影响方向未发生改变。其余控制变量的显著性水平在Oprobit模型中可能略有不同,但系数符号和大致趋势与有序Logit模型相似,进一步支持了基准模型的稳健性。

##### 3.2.2 因变量替换为彭博 ESG

为检验家族控制对企业ESG表现的影响是否会因代理变量的选择而出现不同的结果,采用彭博ESG评分进一步验证。由于彭博ESG评分系统采用百分制,是基于公司在环境、社会和公司治理3个

方面的整体表现最终得出一个综合得分,该评分范围介于0~100之间,故用固定效应模型对连续变量Bloomberg ESG进行检验,回归结果如表3第(3)列所示。结果显示,家族控制(Type)对体育企业ESG表现的影响在5%的显著性水平下显著为正,与主回归结果一致,解决了单一机构编制指数的公允性可能存在争议的问题。

### 3.3 内生性检验

#### 3.3.1 使用工具变量法

在实际研究中,由于数据获取的限制或衡量指

表3 家族控制对ESG的影响

Tab.3 The impact of family control on ESG

变量名称	(1)	(2)	(3)
	ESG (Ologit)	ESG (Probit)	Bloomberg ESG (FE)
Type	0.619** (0.030)	0.275* (0.080)	2.638** (0.013)
ln_Size	0.401*** (0.001)	0.217*** (0.001)	1.601*** (0.000)
Lev	-0.341*** (0.000)	-0.189*** (0.000)	-6.825*** (0.000)
Age	-0.370*** (0.000)	-0.200*** (0.000)	1.098*** (0.000)
TobinQ	-0.012 (0.237)	-0.007 (0.207)	0.248 (0.188)
AGE_m	2.427 (0.146)	1.636* (0.065)	4.946 (0.434)
Inst	1.563** (0.020)	0.881** (0.011)	1.714 (0.430)
Balance	0.355** (0.049)	0.199** (0.035)	0.157 (0.824)
BIG4	-0.407 (0.462)	-0.211 (0.433)	2.528* (0.072)
ROA	-0.228** (0.042)	-0.105 (0.136)	-1.583 (0.628)
ATO	-0.376** (0.028)	-0.196** (0.035)	1.609*** (0.004)
年份固定效应	是	是	是
企业固定效应	是	是	是
N	1 463	1 463	440

注:括号内表示p值,“\*”p<0.10,“\*\*”p<0.05,“\*\*\*”p<0.01

标的简化,可能会导致对家族控制程度的测量不够准确。这种测量误差会使得解释变量存在噪声,从而引起内生性问题,影响对家族控制与体育企业ESG表现之间关系的准确估计。除此之外,在体育产业中,家族企业与非家族企业的选择并非随机过程,可能还会受到行业特性、行业属性及政策环境等因素交互作用的系统性影响,从而带来样本自选择问题,进而对研究结论的可靠性构成潜在威胁。因此,采用工具变量法进行内生性检验<sup>[43]</sup>。具体而言,参考肖泽忠等<sup>[44]</sup>的做法,引入了滞后一期的家族控制变量L.Type作为工具变量进行内生性检验,回归结果如表4所示。表4第(1)列显示,工具变量L.Type的回归系数为0.837,且在1%的水平上显著,说明工具变量与解释变量之间存在显著的相关性,符合工具变量的相关性要求。第一阶段的F统计量为121.247,远大于10,因此工具变量是有效的,不存在弱工具变量问题。同时,CD Wald F和SW S stat等检验结果均进一步支持了工具变量的有效性和模型的合理性。从表4第(2)列回归结果可以发现,Type的系数为0.066,且在5%的水平上显著,说明在控制了内生性问题后,家族控制(Type)对企业ESG表现仍然具有显著的正向促进作用。

表4 工具变量内生性检验结果  
Tab.4 Results of Instrumental Variables Endogeneity Test

变量名称	(1)	(2)
	Type	ESG
L.Type	0.837*** (0.076)	/
Type	/	0.066** (0.038)
控制变量/固定效应	是	是
观测值	1 332	1 332
调整后的R方		0.629
F统计量	121.247	46.260
CD Wald F统计量	321.253	/
SW S统计量	2.924	/
Kleibergen-Paap_LM_S统计量	14.336	/
Kleibergen-Paap_P统计量	0.000	/

注:括号内表示p值,“\*”p<0.10,“\*\*”p<0.05,“\*\*\*”p<0.01

### 3.3.2 使用倾向得分匹配法

为了进一步缓解可能存在的样本选择偏差,引入倾向得分匹配法(Propensity Score Matching, PSM)进行稳健性检验。首先,基于企业规模、年龄、盈利能力、负债水平及行业属性等可观测特征,估计企业成为家族控制企业的倾向得分;其次,在倾向得分基础上为家族控制企业构建一个在特征分布上尽可能相似的非家族控制企业对照组。通过对比两组企业的ESG表现,可以在一定程度上控制样本的异质性,并减少由非随机分布引起的偏差。表5报告了PSM方法下的实证结果。可以发现,在近邻匹配估计中处理效应(ATT)的系数为0.314,对应的T值为2.99,表明家族控股体育企业的ESG表现在1%的统计水平上显著高于匹配后的非家族控股企业。此外,从匹配前后样本的核密度函数的分布来看,匹配后的处理组与对照组在倾向得分分布上明显更为接近,这表明PSM方法有效改善了样本的可比性,从而增强了结果的稳健性。

### 3.4 异质性分析

#### 3.4.1 企业业务类型异质性

基于制度理论,体育企业会因其业务范围的差异而受到不同的外部制度环境(规制、规范、文化认知)约束。具体而言,赛事运营、职业俱乐部等包含核心业务的体育企业通常处于政策监管与行业规范的焦点,其ESG实践更多受政府环保政策、赛事审批权等要求和限制,强化强制性同构压力驱动作用。此类企业因业务集中且政策依赖性高,ESG投入往往局限于合规性要求,而缺乏战略主动性,当体育行业ESG相关政策制度还未健全和完善时,核心体育企业范围内家族控制对ESG表现的提升作用将并

表5 倾向得分匹配法的估计结果

Tab.5 Results of PSM

变量 名称	样本	处理组	控制组	插值	标准误	T统 计量
ESG	Unmatched	3.899	4.144	-0.245	0.058	4.230
/	ATT	3.902	3.588	0.314	0.105	2.990
/	ATU	4.115	3.912	-0.203	/	/
/	ATE	/	/	0.142	/	/

不普遍显著。相反,非核心体育企业(如运动装备制造、健身服务)面临更分散的制度压力,需通过模仿行业龙头ESG实践产生模仿性同构,以及达到ESG认证标准的规范性同构主动构建合法性。家族控制的非核心企业为获取市场认可与政策支持,更倾向将ESG实践作为差异化竞争工具,如通过绿色供应链管理提升品牌溢价,其ESG投入的战略性与创新性显著高于核心企业。因此,研究根据主营业务和经营范围将样本划分为核心体育企业(公司名称或主营业务直接涉及体育、运动、健身活动,共35家)与非核心体育企业(共110家)进行了异质性分析。

根据表5前两列,在控制时间固定效应和个体固定效应后,非核心体育企业的家族控制对ESG表现的正向影响(系数显著为正)与基准回归一致;而核心体育企业中家族控制(Type)的系数则不显著。出现这一差异的可能原因在于:第一,核心体育企业经营业务高度专业化且集中,面临的资源(尤其是财务资源和管理注意力)相对有限,而市场竞争通常更为激烈。在此情境下,家族控制的核心企业可能将资源优先配置于维持短期业绩和核心市场竞争能力,相对挤压了对ESG等具有长期效益但短期回报不显著领域的投入。第二,体育产业虽日益关注

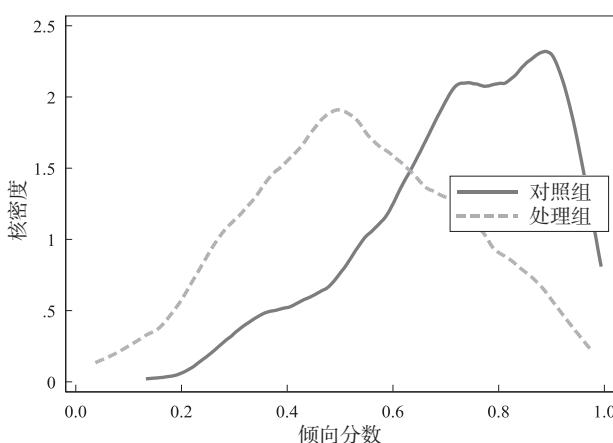


图1 倾向得分匹配法(PSM)匹配前后的核密度函数  
Fig.1 Kernel density functions before and after PSM matching

表6 异质性分析

Tab.6 Heterogeneity Analysis

变量名称	(1)	(2)	(3)	(4)
	非核心企业	核心企业	大型企业	中小企业
Type	0.568*	0.501	0.458	0.758**
	(0.052)	(0.475)	(0.390)	(0.041)
ln_Size	0.438***	0.826**	0.115	0.869***
	(0.000)	(0.024)	(0.708)	(0.000)
Lev	-0.329***	-2.002*	-0.214*	-1.419***
	(0.001)	(0.059)	(0.070)	(0.007)
Age	-0.361***	-0.180*	-0.481***	-0.398***
	(0.000)	(0.095)	(0.000)	(0.000)
TobinQ	-0.011	0.116	-0.003	-0.180*
	(0.319)	(0.525)	(0.819)	(0.068)
AGE_m	1.784	7.190	7.074*	2.577
	(0.267)	(0.162)	(0.072)	(0.201)
Inst	1.379**	2.297	1.027	1.074
	(0.028)	(0.206)	(0.424)	(0.182)
Balance	0.428**	-0.005	0.134	0.486**
	(0.013)	(0.992)	(0.726)	(0.030)
BIG4	-0.246	-1.912	0.000	-0.440
	(0.590)	(0.288)	(.)	(0.349)
ROA	-0.202	-0.567	-0.272	-0.147
	(0.226)	(0.281)	(0.158)	(0.684)
ATO	-0.349*	-1.674**	-0.418	-0.326
	(0.051)	(0.046)	(0.249)	(0.153)
年份固定效应	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是
N	1 246	217	364	1 099

注:括号内表示p值,“\*” $p<0.10$ ,“\*\*” $p<0.05$ ,“\*\*\*” $p<0.01$

ESG,但行业内部针对ESG的规范体系、政策强制力及市场驱动机制尚在发展完善阶段。核心体育企业因其业务高度聚焦于体育领域,受行业整体ESG发展水平的制约更为直接。当前,行业内对ESG信息披露的要求和标准相对宽松,市场对ESG表现的差异化回报机制可能尚未完全形成,降低了家族企业主动、显著提升ESG表现的内部动力和外部压力。

### 3.4.2 企业规模异质性

企业规模差异可能导致其在资源能力、治理结构和外部压力感知上存在显著不同,进而影响家族控制与ESG表现的关系。具体而言,对于大型家族体育企业而言,其庞大的规模与影响力往往面临更复杂的多重制度逻辑冲突,迫使企业采取折中策略,大型企业又具备“大而不倒”的合法性优势,ESG合规动机较弱,从而导致ESG投入强度和意愿的削弱。而中小微企业制度环境相对单一,可通过聚焦区域性政策(如地方绿色补贴)快速响应ESG要求,且中小微企业需要通过ESG实践获取生存所需的政策资源与融资渠道,其投入更具紧迫性与针对性。因此,参考新华体育《2022中国体育公司经营榜》,以总资产70亿元为界,将样本划分为大型体育企业(70亿元)和中小微体育企业( $\leq 70$ 亿元)进行了异质性分析(表6)。

通过对表6第(3)(4)列回归结果可以发现,在同时控制时间固定效应和个体固定效应之后,中小微型体育企业中家族控制对企业ESG表现的影响作用方向与主回归一致,且显著性水平更高;而在大型体育企业中则不显著。其可能原因有两点:就外部因素而言,中小微型体育企业由于可利用的资源有限、更容易受到体育产业市场环境的影响,更需要依赖外部评价和声誉来获取资源和市场信任,因此更倾向于通过提高ESG表现来增强市场竞争力。而对于大型家族体育企业,可利用资源更加丰富,不易受到外部压力影响,更多地关注内部和家族利益,导致资源分配和经营管理决策偏向于家族利益,忽视ESG等长期可持续发展的因素。就内部因素而言,中小微型的家族体育企业的管理结构和决策模式更为简单灵活,企业文化也更倾向于创新和适应市场变化,因此能够更快地响应市场和社会对ESG的期望,更有效地实行提升企业ESG表现的决策。而大型家族体育企业的管理结构可能更为复杂、企业文化更加保守、倾向于重视传统和家族价值观,导致决策过程更加集中和非透明,对企业提升ESG表现议题的响应和执行产生负面影响。

### 3.5 机制检验

前文的实证分析揭示了家族控制(X)与体育企业ESG表现(Y)之间存在显著关系。为深入探究这一影响背后的内在机理,厘清家族控制是通过何

种渠道作用于企业的ESG实践,研究进行了机制检验。借鉴Duflo(迪弗洛)等<sup>[45]</sup>以及刘行等<sup>[46]</sup>的经典检验思路,采用两步回归法进行机制检验。第一步,检验渠道变量( $M$ )对核心解释变量( $X$ )的敏感性:建立渠道变量 $M$ 对家族控制 $X$ 的回归模型,控制相关变量(如企业规模、财务杠杆、盈利能力、行业、年份固定效应等)。其核心在于验证家族控制是否显著影响了潜在的作用渠道 $M$ 。第二步,检验结果变量( $Y$ )对渠道变量( $M$ )的敏感性:在控制核心解释变量 $X$ 及其他相关变量的基础上,建立企业ESG表现 $Y$ 对渠道变量 $M$ 的回归模型。若上述两个步骤中的系数均统计显著,则表明渠道变量 $M$ 在家族控制( $X$ )影响企业ESG表现( $Y$ )的关系中发挥了部分中介作用。

### 3.5.1 数字化转型机制检验

数字化转型是家族控制作用于体育企业ESG表现的重要潜在渠道。就理论逻辑而言,家族企业通常具有追求长期存续、维护声誉和积累社会情感财富的强烈动机。在体育产业中,这种长期导向尤为显著,因为体育企业的核心资产,如运动员、球队、赛事IP和品牌影响力等高度依赖持续的管理投入和声誉维护。为了实现这些非经济目标,家族控制的企业更倾向于采纳数字化转型战略,如通过智能场馆管理、赛事直播、粉丝互动平台以及数字化运营管理等方式,提高内部信息透明度、决策效率和资源配置效率。而数字化转型又会通过绿色技术创新<sup>[47]</sup>、企业内部信息透明度<sup>[48]</sup>、企业绩效<sup>[25,49]</sup>、企业决策和运营管理效率<sup>[49]</sup>等方式系统性提升企业在ESG领域的综合表现。因此,就理论而言,家族控制可能会通过积极推动数字化转型这一战略途径,间接增强体育企业在ESG方面的综合表现。

为了检验数字化转型在家族控制影响体育企业ESG表现中的机制,以CSMAR国泰安数据库中数字化转型指数(Digital)来衡量企业数字化转型程度,进行影响机制的确定(表7)。表7第(1)列显示,家族控制(Type)对数字化转型(digital)的回归系数为1.391,且在5%水平上显著,表明家族控制显著促进了企业的数字化转型。同时,表7列(3)结果显示,在控制家族控制等变量后,数字化转型的拟合值(digital)对企业ESG表现的回归系数为0.036,且在1%水平上显著,证明数字化转型本身对企业ESG

表现具有显著的独立提升作用。综上所述,家族控制显著推动了体育企业的数字化转型,而数字化转型又显著提升了其ESG表现,符合“家族控制( $X$ )→数字化转型( $M$ )→ESG表现( $Y$ )”的部分中介作用路径。

表7 机制分析

Tab.7 Mechanism Analysis

变量名称	(1)	(2)	(3)	(4)
	digital	FEPU	ESG	ESG
Type	1.391** (0.024)	0.035** (0.015)	/	/
			/	/
digital	/	/	0.036*** (0.000)	/
	/	/		/
FEPU	/	/	/	-0.656*
	/	/	/	(0.074)
控制变量	是	是	是	是
固定效应	是	是	是	是
$N$	1 204	1 426	1 204	1 423
$R^2$	0.423	0.047	/	/

注:括号内表示 $p$ 值,“\*” $p<0.10$ ,“\*\*” $p<0.05$ ,“\*\*\*” $p<0.01$

### 3.5.2 经济政策不确定性感知机制检验

此外,经济政策不确定性感知(FEPU)也是理解家族控制( $X$ )与体育企业ESG表现( $Y$ )关系的重要潜在机制。家族企业因高度关注长期存续与社会情感财富(SEW)保护,在政策环境变化中表现出更强的敏感性。在体育产业中,这种敏感性尤为突出,因为体育企业的核心资产(包括运动员、球队、赛事IP和品牌声誉等)极度依赖长期稳定的政策环境,如大型赛事审批、场馆建设政策、青少年体育发展规划等。当企业感知到经济政策不确定性上升时,其首要目标往往从长期战略投入转向规避风险、保障生存<sup>[50]</sup>。意味着企业可能收缩部分非核心支出,包括部分ESG相关项目,如运动员福利、社会公益和治理投入,以优先维持现金流和短期运营安全<sup>[51]</sup>,从而在一定程度上抑制了ESG表现。

为证实这一传导机制,基于聂辉华等<sup>[52]</sup>构建的企业经济政策不确定性感知水平(FEPU)进行了机制检验,结果显示在表7。根据表7第(2)列,家族控制(Type)对经济政策不确定性感知(FEPU)的回归系数为0.035,表明家族控制显著提升了企业对政策

不确定性的敏感度。同时,表7第(4)列结果显示在控制家族控制等变量后,FEPU对企业ESG表现的影响为-0.656(10%水平显著),表明企业感知到的不确定性越高,ESG表现越差。结合两步结果:家族控制(Type)提高了不确定性感知(FEPU),而更高的(FEPU)又显著降低了ESG,说明FEPU在“家族控制→ESG表现”的关系中发挥了遮掩作用,即家族控制(Type)本身可能隐含提升ESG的倾向,但通过加剧不确定性感知间接抑制了ESG,导致总效应被部分掩盖。

## 4 结论与展望

### 4.1 研究结论

基于2009—2023年145家A股体育上市公司样本,采用有序Logit模型实证检验了家族控制对体育企业ESG表现的影响。第一,家族体育企业的ESG表现优于非家族体育企业,表明家族控制通过长期导向、社会情感财富保护等独特治理优势,在环境责任履行、社会责任实践及公司治理优化方面发挥积极作用。第二,异质性分析揭示,家族控制对非核心体育企业和中小微型企业的ESG提升效应显著,凸显其灵活治理与可持续竞争力优势;但在核心体育企业及大型企业中作用不显著,反映治理结构僵化、规模复杂性导致的代理问题可能稀释家族治理有效性。第三,机制检验表明,一方面,家族控制通过数字化转型驱动ESG提升,借助数字化赋能优化运营透明性与资源配置效率;另一方面,家族控制通过加剧经济政策的不确定性感知,触发防御性策略抑制ESG投入,部分抵消其积极影响,二者共同塑造了净效应。研究的贡献在于将家族企业治理与ESG绩效的研究框架延伸至体育产业这一公众关注度高、政策驱动强与情感联结深的领域,揭示了行业情境对治理机制的调节作用。研究发现,家族控制对非核心及中小体育企业ESG提升更为显著,表明业务类型与组织规模共同塑造了治理效力的边界条件。进一步,从数字化转型与经济政策不确定性感知两条路径阐释了家族控制影响ESG的内在机制,确立了行业特殊性在家族治理与可持续发展关系中的理论意义,为理解不同制度环境下企业ESG表现的差异化驱动机制提供了重要的理论依据。

### 4.2 政策建议

为促进体育产业ESG实践与可持续发展,基于研究发现提出以下政策建议:第一,针对体育上市公司建立持续的ESG监测和评估机制,定期对企业的ESG表现进行评估,并督促企业进行ESG相关信息的披露,及时发现问题并采取改进措施,以实现体育产业可持续发展目标。第二,引导家族企业治理模式转型。针对核心/大型体育企业,推动优化股权结构、完善独立董事监督权,破解治理僵化与短期主义;对非核心/中小微企业,鼓励强化家族价值观与ESG战略融合,放大其灵活治理优势。第三,实施数字化与风险应对协同赋能。政策层面应设立体育产业数字化转型基金,优先支持家族企业通过智能技术提升资源效率与减排能力;同步建立经济政策不确定性的“预警一响应”平台,为企业提供ESG韧性预案,削弱不确定性感知的抑制效应。

### 4.3 不足与展望

首先,在样本企业的选择上,研究主要聚焦于A股体育上市公司,未能纳入港股、新三板挂牌及未上市的体育企业,这使得结论在更广泛的体育产业集群中的适用性有待进一步验证。未来研究可拓宽样本范围,考察不同资本市场的体育企业,从而增强研究结论的普适性和稳健性。其次,在机制变量度量方面,采用的经济政策不确定性感知指标源于宏观层面,未能充分捕捉体育产业所特有的政策敏感性与行业波动性,在一定程度上削弱了机制检验的行业契合度。未来可尝试结合企业年报文本分析、省市体育政策文件、大型体育赛事社会关注度等数据,构建更具行业情境化的政策感知指标,从而更精准地识别家族企业ESG行为背后的驱动与抑制机制。此外,研究主要从数字化转型和政策感知两条路径展开机制检验,未充分纳入体育行业特有的情境因素,如体育消费情绪、重大赛事举办、职业体育俱乐部形象等社会情感因素。这些因素可能对家族企业的ESG决策产生直接影响。未来可进一步引入体育产业特有的调节变量或中介变量,深化对行业情境下家族治理与ESG表现之间机制的理解。

### 参考文献:

- [1] 张莉艳,张春钢.企业董事会结构性权力与ESG表现[J].软科学,2024,38(4): 102-110.

- [2] 柳学信,李胡扬,孔晓旭.党组织治理对企业ESG表现的影响研究[J].财经论丛(浙江财经学院学报),2022(1): 100-112.
- [3] 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.
- [4] 王禹,王浩宇,薛爽.税制绿色化与企业ESG表现——基于《环境保护税法》的准自然实验[J].财经研究,2022,48(9): 47-62.
- [5] 胡洁,韩一鸣,钟咏.企业数字化转型如何影响企业ESG表现——来自中国上市公司的证据[J].产业经济评论,2023(1): 105-123.
- [6] 王海军,王淞正,张琛,等.数字化转型提高了企业ESG责任表现吗?——基于MSCI指数的经验研究[J].外国经济与管理,2023,45(6): 19-35.
- [7] 柏淑娟,潘子成,曹伟,等.企业大数据应用对ESG评价的影响[J].世界经济,2024,47(8): 133-167.
- [8] 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(9): 71-89.
- [9] 袁业虎,熊笑涵.上市公司ESG表现与企业绩效关系研究——基于媒体关注的调节作用[J].江西社会科学,2021,41(10): 68-77.
- [10] DUQUE-GRISALES E, AGUILERA-CARACUEL J. Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multilatinas: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack [J]. Journal of Business Ethics , 2021, 168(2): 315-334.
- [11] GARCIA A S, ORSATO R J. Testing the institutional difference hypothesis: A study about environmental, social, governance, and financial performance[J]. Business Strategy and the Environment, 2020, 29(8): 3261-3272.
- [12] 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): 78-84.
- [13] 薛天航,郭沁,肖文.双碳目标背景下ESG对企业价值的影响机理与实证研究[J].社会科学战线,2022(11): 89-99.
- [14] 王治,彭百川.企业ESG表现对创新绩效的影响[J].统计与决策,2022,38(24): 164-168.
- [15] 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.
- [16] 王三兴,王子明.企业ESG表现、创新与全要素生产率[J].宏观经济研究,2023(11): 62-74.
- [17] 朱柏洋.ESG表现对农业上市公司绩效的影响研究[J].西南大学学报(自然科学版),2023,45(1): 110-122.
- [18] 程庆庆,刘志铭.绿色金融政策对污染企业ESG绩效的影响——来自中国工业企业的证据[J].学术研究,2024(2): 101-109.
- [19] 刘怡,潘红玉,李玉洁,等.ESG表现、技术创新与制造业企业价值创造[J].科学决策,2023(9): 23-36.
- [20] 易闻昱,杨倩,张丽琳.ESG表现对企业价值的影响——基  
于中国沪深A股体育概念上市公司的实证分析[J].武汉体育学院学报,2023,57(10): 47-54.
- [21] 白怡珺,陈刚,朱冀,等.ESG表现对体育企业价值的影响:企业创新能力的中介效应[J].体育学刊,2024,31(3): 72-78.
- [22] 李艳丽,孙珍妮.体育企业ESG表现对全要素生产率的影响研究——基于数字化转型和融资约束的调节效应分析[J].山东体育学院学报,2024,40(4): 84-95.
- [23] 王孟,刘东锋.数字技术赋能体育产业低碳发展的理论逻辑、现实困境与实施路径[J].体育学研究,2022,36(1): 71-80.
- [24] 任波,黄海燕.“双碳”目标下中国体育产业结构优化的内在机理与升级策略[J].体育学研究,2022,36(4): 75-87.
- [25] 董敏凯,左嘉涵,周腾军.数字化转型对体育企业ESG表现的影响——基于A股体育上市公司的实证研究[J].上海体育大学学报,2025,49(6): 92-103.
- [26] 苏启林,朱文.上市公司家族控制与企业价值[J].经济研究,2003(8): 36-45.
- [27] 陈晓红,尹哲,吴旭雷.“金字塔结构”、家族控制与企业价值——基于沪深股市的实证分析[J].南开管理评论,2007(5): 47-54.
- [28] 梁强,刘嘉琦,周莉,等.家族二代涉入如何提升企业价值——基于中国上市家族企业的经验研究[J].南方经济,2013(12): 51-62.
- [29] 李斌.上市家族企业的双重委托代理关系与企业绩效[J].财经问题研究,2010(11): 34-42.
- [30] 贺小刚,连燕玲,李婧,等.家族控制中的亲缘效应分析与检验[J].中国工业经济,2010(1): 135-146.
- [31] 贺小刚,李婧,吕斐斐,等.绩优企业的投机经营行为分析——来自中国上市公司的数据检验[J].中国工业经济,2015(5): 110-121.
- [32] 陈志军,闵亦杰.家族控制与企业社会责任:基于社会情感财富理论的解释[J].经济管理,2015,37(4): 42-50.
- [33] 陈建林,温正杰.家族控制、高管激励与企业社会责任——基于中国家族上市公司的实证研究[J].南京审计大学学报,2017,14(3): 66-74.
- [34] 朱丽娜,高皓.家族控制、社会情感财富与企业慈善捐赠的关系研究[J].管理学报,2020,17(11): 1679-1687.
- [35] 杨梦涵.家族控制与企业ESG信息披露研究[D].杭州:浙江财经大学,2022.
- [36] 吴梦云,朱俞青,朱佳立,等.二代涉入影响家族企业ESG表现吗[J].会计研究,2023(10): 115-128.
- [37] 罗进辉,王雨婷,刘海潮.ESG表现与家族企业长期导向[J].财贸研究,2023,34(2): 78-96.
- [38] 左嘉涵,董敏凯,周腾军.数字化转型对体育企业韧性的影响机制研究[J].武汉体育学院学报,2025,59(7): 52-61.
- [39] 谢红军,吕雪.负责任的国际投资:ESG与中国OFDI[J].经济研究,2022,57(3): 83-99.
- [40] 朱丽娜,贺小刚,张正元.家族控制、经济期望与企业绿色责任的关系研究:来自中国上市公司的经验数据[J].管理科学学报,2022,25(4): 107-126.

- [41] 王应欢, 郭永祯.企业数字化转型与ESG表现——基于中国上市企业的经验证据[J].财经研究, 2023, 49(9): 94-108.
- [42] 肖红军, 沈洪涛, 周艳坤.客户企业数字化、供应商企业ESG表现与供应链可持续发展[J].经济研究, 2024, 59(3): 54-73.
- [43] 袁微.二值选择模型内生性检验方法、步骤及Stata应用[J].统计与决策, 2018(6): 15-20.
- [44] 肖泽忠, 陈德球, 董志勇.家族控制权结构与银行信贷合约: 寻租还是效率? [J].管理世界, 2013(9): 130-143, 188.
- [45] DUFLO E, ROBINSON K J. Nudging farmers to use fertilizer: Theory and experimental evidence from Kenya[J]. The American Economic Review, 2011(6): 2350-2390.
- [46] 刘行, 李小荣.金字塔结构, 税收负担与企业价值: 基于地方国有企业的证据[J].管理世界, 2012(8): 91-105.
- [47] 宋德勇, 朱文博, 丁海.企业数字化能否促进绿色技术创新? ——基于重污染行业上市公司的考察[J].财经研究, 2022, 48(4): 34-48.
- [48] MARQUIS C, TOFFEL M W, ZHOU Y. Scrutiny, norms, and selective disclosure: A global study of greenwashing[J]. Organization Science, 2016, 27(2): 483-504.
- [49] KUO T C, CHEN H M, MENG H M. Do corporate social responsibility practices improve financial performance? A case study of airline companies[J]. Journal of Cleaner Production, 2021(310): 127380.
- [50] 张成思, 孙宇辰, 阮睿.宏观经济感知、货币政策与微观企业投融资行为[J].经济研究, 2021, 56(10): 39-55.
- [51] PANOUSI V, PAPANIKOLAOU D. Investment, idiosyncratic risk, and ownership[J]. Journal of Finance, 2012, 67(3): 1113-1148.
- [52] 聂辉华, 阮睿, 沈吉.企业不确定性感知, 投资决策和金融资产配置[J].世界经济, 2020, 43(6): 77-98.

#### 作者贡献声明:

董敏凯: 提出论文主题, 设计论文框架, 修改论文;  
李佳钰: 搜集研究数据, 实证分析, 撰写修改论文; 周腾军: 提出选题思路, 设计论文框架, 修改论文。

## Does Family Control Suppress ESG Performance of Listed Sports Companies? Empirical Evidence from A-share Market

DONG Minkai<sup>1</sup>, LI Jiayu<sup>1</sup>, ZHOU Tengjun<sup>2</sup>

(1. Physical Education Department, Shanghai University of Finance and Economics, Shanghai 200433, China; 2. Center of Sports Economics and Management, Southwestern University of Finance and Economics, Chengdu 611130, China)

**Abstract:** Family control, as a prominent feature of listed sports companies in China, has shaped a unique governance structure in this field. To explore whether this feature can lead to differentiated ESG performance, this study takes A-share listed sports companies from 2009 to 2023 as samples and empirically examines the impact of family control on the ESG performance of sports enterprises. Results show that: ① Family control has a significant positive effect on the ESG performance of listed sports companies (the ESG rating of family-controlled enterprises is 0.619 higher than that of non-family-controlled), and this conclusion remains valid after robustness tests. ② Heterogeneity analysis reveals that family control has a significant ESG improvement effect on non-core sports enterprises and small/medium-sized enterprises, highlighting the advantages of flexible governance and sustainable competitiveness; however, its effect is not significant in core sports enterprises and large enterprises, reflecting that the rigidity of governance structure and the complexity of scale may dilute the effectiveness of family governance. ③ Mechanism tests indicate that family control, on the one hand, promotes ESG improvement through digital transformation, optimizing operational transparency and resource allocation efficiency with digital empowerment; on the other hand, it triggers defensive strategies by intensifying the perception of economic policy uncertainty, thereby inhibiting ESG investment and partially offsetting its positive impact. The combination of these two aspects shapes the net effect on the ESG performance of sports enterprises.

**Key words:** family business; sports enterprise; ESG rating; digital transformation; uncertainty perception