

# 家族企业代际传承的业绩影响

## ——父子传承与父女传承一样吗？<sup>1</sup>

李晓琳<sup>1</sup>,吕星赢<sup>1</sup>,鲁云鹏<sup>1</sup>

(1.南开大学 商学院, 天津, 300071)

**摘要:** 基于资源依赖理论和社会情感财富理论,以 2010-2014 年五年间发生代际传承的沪深 A 股家族上市公司为主要研究样本,研究家族企业代际传承对公司业绩及业绩波动的影响。研究结果发现,中国的家族上市公司传承期业绩有所下降,但与高管变更(非传承)相比,业绩下降幅度并不大,且家族控制能削弱家族传承对业绩的负向影响。同时,进一步研究发现,父子传承的企业业绩显著下降,但父女传承的企业与未变更企业相比并无显著差异,家族控制权的调节效应也只有在父子传承型企业才有所发挥。为了缓解代际传承对家族上市公司的业绩冲击,传承主体应尽早磨合共事,上市公司也应建立完善的公司治理架构。

**关键词:** 代际传承; 业绩; 家族企业; 变更

**中图分类号:**     **文献标识码:** A

中国的家族企业在改革开放后迅猛发展,现如今,第一代创始人年龄渐长,80 后的二代家族成员开始登上舞台,家族企业迈入了传承的高峰期。2010-2014 五年间,近百家 A 股家族上市公司的家族创始人将领导权传递给家族下一代成员,表现为董事长和总经理的职位变更,其中,子承父业是最普遍的传承方式,“子”不仅仅是儿子,中国特色的计划生育政策使得其他成员也不断加入到家族企业中来,尤其是独生女儿的情况,因此传承对象也包括女儿、女婿、侄子外甥等二代家族成员。例如 2011 年南洋股份(002212)总经理职位由父亲郑忠南传承给儿子郑汉武,天士力(600535)的闫希军的儿子闫凯境在担任总经理两年后的 2014 年从父亲手中接过董事长的接力棒,新希望(000876)的刘永好的女儿刘畅于 2013 年接替父亲董事长的职位。代际传承不仅包括领导权的传递,除此之外,还包括家族企业所有权的传递(Birley,1986)<sup>[1]</sup>,所有权传承一般都是代际传承的最后阶段。通过对家族企业实际控制人变更的分析发现,五年来有 20 余家家族企业发生家族内部的控制权转移,例如海特高新(002023)的创始人李再春在儿子李飏担任董事长六年之后于 2014 年将股权也交接完毕,使李飏正式成为掌门人。综合领导权和股权传承来看,家族上市公司传承背后也存在许多有意思的现象,如兴民钢圈(002355)的王嘉民采取儿女双线传承的模式,股权传给儿子王志成,管理权传给女婿高赫男,海虹控股(000503)的实际控制人由林宗岐女士直接传承给孙女康乔,而儿子康健则一直担任公司的总经理职位。传承形式多种多样,但最典型最普遍的当属父子领导权和父女领导权的传递。

丰富有趣的传承案例从现实中指导着家族传承学术研究的进一步深入。传承的“传”,是家族企业创始人把自己的事业传给下一代;传承的“承”,是家族后代承接父辈的事业。一“传”一“承”几乎是家族企业权力更迭的范式,但“传承”不是一个时点而是一个过程(Handler, 1994)<sup>[2]</sup>,对于家族企业来说,传承期是企业发展过程中的关键时期,平稳的度

---

李晓琳(1992—),女,山东烟台人,南开大学中国公司治理研究院、南开大学商学院博士研究生,研究方向:公司治理。

过传承期,实现基业长青是亟待解决的紧迫问题(李维安,2013)<sup>[3]</sup>。现阶段中国的家族上市公司在传承期间的业绩表现如何?父亲将家族控制权或管理权传儿传女是否存在差异?本文旨在以2010-2014年五年间发生代际传承的沪深A股家族上市公司为主要研究样本,研究家族企业代际传承对公司业绩的影响,尤其聚焦于父子传承与父女传承的差异研究。本文不考虑传承前的准备期,重点关注权力交接期的业绩影响。理论部分借鉴社会认同理论和资源依赖理论进行假设推导,实证部分具体做法为从CSMAR数据库中先筛选出实际控制人为自然人或家族的民营企业,再进一步通过检索高管间的亲缘关系选择出存在父子或父女关系的家族企业,在此情形下,横向与家族高管未发生传承的配对样本进行对比分析,纵向与自身传承前后进行业绩对比,纵横两方面分析家族传承这一变动对业绩的影响。

## 1.文献回顾和研究假设

### 1.1 代际传承

代际传承是企业可持续发展的关键(李新春等,2015)<sup>[5]</sup>。对父母来说,将他们的希望和梦想永续的最好方式,就是将他们一生所从事和建立的事业传递给他们的子孙,并代代相传,这是人类的天性(Lansberg,1999)<sup>[6]</sup>。目前对于家族企业代际传承的研究主要集中在“传给谁?传什么?怎么传?”这三个问题上(何轩等,2014)。

“传给谁”既可以传给职业经理人也可以传给家族内部成员,家族成员又分为儿子女儿和其他家族成员。Villalonga B B (2006)<sup>[7]</sup>研究家族企业所有权、控制权与管理权对公司价值的影响,发现创始人任CEO或者创始人任董事长外聘CEO能够提高企业价值,但是后代成员担任董事长或者CEO折损企业价值。许静静等(2011)<sup>[8]</sup>认为家族成员出任高管盈余质量更高,倾向于企业内部传承,李晓琳等(2016)<sup>[9]</sup>从会计稳健性出发,发现家族化管理程度越高,会计稳健性越低,因此鼓励家族企业经理人职业化,但在目前中国资本市场,子承父业仍是主流,不过随着计划生育一孩政策的影响家族企业内部传承的人力资本约束较高,因此内部传承的意愿有所下降(Jerry et al, 2015)<sup>[10]</sup>,同时越来越多的女性角色走上继承岗位,担任重要角色。家族内部不同成员继承以及家族外高管聘任均对代理成本的影响不同,从而影响企业的行为和业绩。

“传什么”主要是指管理权和所有权的传承(Birley,1986)<sup>[11]</sup>,但随着研究的深入,一系列学者以经营管理权和所有权的权利交接为载体,还研究还其附带的社会资本传承(Steier, 2001; 吴炯, 2013)<sup>[11][12]</sup>、企业家默会知识关系网络和企业家精神的传承(Lee et.al,2003; 窦军生等, 2008)<sup>[13][14]</sup>、企业家隐性知识与权威传承等(杨学儒等, 2009; 余向前等, 2013)<sup>[15][16]</sup>。

“怎么传”主要是指传承的过程选择。国外学者早在二十年前就开始对代际传承的各阶段进行了模型的探索,Churchill &Hatten(1987)<sup>[17]</sup>提出了父子生命周期四阶段模型,代际传承需经历从所有者管理阶段到子女的培养发展阶段到父子合伙阶段和最后的权利传递四个阶段。Handler(1990)<sup>[18]</sup>提出四阶段角色调整模型,并指出代际传承的关键是后两个阶段,即家族后代掌权阶段和管理权和所有权转移阶段,在这期间,创始人可能扮演保驾护航的角色。晁上(2002)<sup>[19]</sup>结合企业生命周期阶段将家族企业代际传承分成准备阶段、融合阶段前期后期和移交阶段。窦军生等(2005)<sup>[20]</sup>也用四个阶段:传承决策、继承人的培养、继承人的甄选和权杖最终交接来描述代际传承的过程。在代际传承的过程中,最关键的阶段就是权力交接期,也是本文的重点研究区间。

国内外关于代际传承的理论研究较多,辅之以案例研究,对于代际传承的过程研究较多,但对于代际传承的结果评价相对较少,代际传承对于企业业绩的影响是怎样的呢?以往研究家族企业代际传承与业绩的关系,大都是大样本横向对比,研究家族二代与家族创始人的绩

效对比，二代的管理权涉入人数，所有权涉入比例、董事会中二代人数与公司价值、盈余管理、信息披露、股利政策、国际化、企业社会责任、研发战略等各种的影响，而本文主要关注代际传承这一事件，聚焦在 2010-2014 五年间发生代际传承的父子型家族，与未发生变更的上市公司中的配对样本及其变更前后自身进行比较。

## 1.2 代际传承的业绩影响

从理论上说，由于家族企业传承的发生，家族二代成员领导权（管理权）的涉入，打破了原有的组织平衡状态，使得一系列关系需要重构，产生较大的组织磨合成本，从而影响上市公司的业绩。“传”的主体是创始人，“承”的主体是家族后代，“传承”的两主体间的成长经历、年龄性别、教育背景等的差异会导致企业战略选择、财务政策、风险偏好等的不同，这些因素都会使得家族企业代际传承期的业绩受到影响。同时，权利的顺利交接并不代表着权利背后创始人权威、企业家才能、政商关系、品牌资产等都得以延续，根据资源依赖理论，企业家资源的不可替代性也将成为家族企业代际传承后业绩增长的严重限制。在传承过程中，或多或少会有企业无形资产的折损，而且广大利益相关者对二代家族成员能力的不信任不认同等因素也会使得家族上市公司的业绩表现偏低。

因此提出**假设 1：代际传承后的家族上市公司业绩表现较差。**

家族企业不等同于一般企业的重要特征在于其家族拥有的控制权，对于家族企业而言，家族股权集中度较高的上市公司家族在股东大会和董事会中拥有的话语权更强，对公司的控制力更强，保护企业发展的动力和能力会更高，能避免业绩受到变更事件的影响。从社会情感财富（Gomez-Mejja, 2007）<sup>[21]</sup>的角度分析，家族拥有的控制权越大意味着家族社会情感财富的不断累积，这种情形下，家族更倾向于把企业健康持续永久的经营下去，实现基业长青，因此家族对于代际传承的准备会更加充分，对后代接班人的培养会更加重视，传承之后的业绩受到的影响会相对较小。

因此提出**假设 2：家族控制能够削弱代际传承对公司业绩的负向影响。**

另外，家族企业在代际传承过程父子传承和父女传承可能会有所差异，儿子的独立性意识更强，而女儿高管在面对以男性为主导的董事会和商业社会中则相对更愿意寻求父亲的帮助，通过家庭网络接收信息（刘鹏程等，2013）<sup>[24]</sup>，因此父亲对女儿的掌控力与对儿子掌控力有所不同，表现在传承期业绩的影响也有所不同。另外，由于目前资本市场年轻女性接班较易吸引各利益相关者眼球，所以父辈在传承给女儿过程中相应的保驾护航政策会做的更好，帮扶力度更大。

因此提出**假设 3：父子传承与父女传承对业绩的影响不一致。**

## 2. 研究设计

### 2.1 研究样本与数据来源

本文以 2010-2014 年度发生代际传承的父子或父女型家族企业为主要研究样本，主要通过以下步骤进行样本的筛选：首先从 csmar 民营上市公司数据库中筛选出五年数据都全的实际控制人为自然人或家族的样本共 865 家 4345 个样本，其次本文只研究代际领导权传递的业绩影响，因此，需要进一步删除实际控制人发生股权传承或者转让的样本，剩余 774 家上市公司 3870 条样本，由于家族传承主要集中在父子或父女类家族上市公司，因此手工搜集上市公司年报高管的个人信息并借助搜索，确定实际控制人与同姓且年龄差 20 以上的高管或董事是否存在父子父女关系，经过检索发现共存在 140 家存在父子或父女关系的上市公司，其中五年间发生传承的上市公司有 52 家。

同时为了研究家族代际传承的业绩影响，本文还在 2010-2014 五年间未发生核心高管变更的家族企业中进行配对比较，按照相同年份、相同行业、总资产规模在 20%区间范围内的配比原则（Agrawal, 2005；何威风等，2010）<sup>[22] [23]</sup>，最终匹配出 46 家上市公司进行对比分析，父子传承公司 37 家，父女传承公司 9 家，即主要研究样本为 92 家存在父子或父女关系的家族上市公司。

## 2.2 变量与模型

本文的解释变量为代际传承，其为虚拟变量，发生传承的定义为 1，确定标准为以 002082 为例，2011 年总经理为陆志宝，2012 年总经理变更为陆勋伟，那本文确定 2012 年该公司发生了代际传承，且将该年份设置为“0”年，2011 年为“-1”年，2013 年为“+1”年，除此之外，被解释变量主要为业绩表现，使用总资产净利率（ROA）来衡量，进一步检验中采用业绩波动作为另外的被解释变量，其中衡量业绩波动的方法为季度 ROA 的年度标准差。除此之外，本文还选择了实际控制人的控制权比例，变更类型、董事长总经理兼任情况、董事会独立性、董事会会议次数、公司成长性、公司规模等作为控制变量，具体的变量定义表如下表 1 所示。

表1 变量定义表

变量类型	变量符号	变量定义
被解释变量	ROA	业绩指标，总资产净利率年度数据
解释变量	CHUAN	代际传承配对的指示变量，样本传承公司为1，目标为变更样本为0
控制变量	TYPE	变更类型。董事长变更为1，总经理变更为2，两者同时变更为12
	BI	独立董事比例
	ME	董事会会议次数
	DUA	董事长总经理两职合一为1，两职分离为2
	CON	实际控制人拥有的控制权比例
	SIZE	公司规模，总资产的自然对数
	GROW	公司成长性，营业收入增长率
	CHY	变更年度，变更当年为0，下一年为1，上一年为-1
	YEAR	年份虚拟变量
	IND	行业虚拟变量

为了验证上文提出的假设，本文采用多元线性回归，详见下列公式，为了全面分析家族企业代际传承的业绩影响，公式二中同时加入控制权与代际传承的交乘项，试图检验家族控制的调节效应。具体如下，我们将重点关注每个模型中  $\beta_1$  和  $\beta_2$  的系数。

公式一：

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CHUAN + \beta_3 TYPE + \beta_4 BI + \beta_5 ME + \beta_6 DUA + \beta_7 CON + \beta_8 SIZE + \beta_9 GROW + \beta_{10} \sum YEAR + \beta_{11} \sum IND + \mu$$

公式二：

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 CHUAN + \beta_2 CHUAN * CON + \beta_3 TYPE + \beta_4 BI + \beta_5 ME + \beta_6 DUA + \beta_7 CON + \beta_8 SIZE + \beta_9 GROW + \beta_{10} \sum YEAR + \beta_{11} \sum IND + \mu$$

## 3. 检验结果与分析

### 3.1 描述性统计结果

140 家父子家族上市公司中有 52 家上市公司在 2010-2014 五年间进行了管理权的交接, 为研究代际传承的业绩影响, 我们采用配对的方式进行研究, 最终样本为传承与未变更公司各 46 家, 样本的描述性统计结果如表 2 所示, 传承样本的总资产净利率低于未变更样本, 从均值上看业绩表现较差; 传承企业的业绩波动相较于未变更企业也较大; 变更类型方面由于未变更企业没有发生变更, 因此数据为 0, 最大值的 12, 代表董事长与总经理同时变更; 董事会独立性两者相差不大, 均在 35% 以上, 但是传承样本的独立董事比例略低; 同时董事会会议次数也略少, 但都在 9 次以上; 传承样本中两职分离的比例明显高于未变更样本, 约不足 24% 的传承企业中董事长与总经理为同一人; 由于公司规模也是配对的一个重要基准, 因此两者间在此几乎没有差别, 但是传承公司的成长性指标要远高于未变更样本, 营业收入增长率均值为 25.3%。

表2 配对样本的描述性统计结果

变量	均值		观测值		最小值	最大值
	传承样本	未变更样本	传承样本	未变更样本		
ROA	0.073	0.096	46	46	-0.186	0.305
TYPE	4.630	0.000	46	46	0.000	12.000
BI	0.369	0.372	46	46	0.300	0.600
ME	9.087	9.239	46	46	4.000	16.000
DUA	1.761	1.522	46	46	1.000	2.000
CON	41.050	40.949	46	46	11.190	81.500
SIZE	21.773	21.777	46	46	19.209	24.334
GROW	0.253	0.189	46	46	-0.473	7.945

### 3.2 多元回归结果

家族企业代际传承与业绩表现 ROA 的回归结果见 (1) 列, 其中 CHUAN 的系数显著为负, 说明家族传承与业绩呈负相关, 即与未变更企业相比, 发生代际传承的企业业绩相对较差, 这与理论推导相一致。列 (2) 在列 (1) 的基础上加入了 CHUAN1 与 CON 的交乘项, 结果显示此交乘项系数显著为正, 表明家族控制权较高的情形下, 能有效削弱家族传承对公司业绩的负向影响, 验证了假设二。同时通过上述两回归的控制变量我们还可以发现, 董事会独立性与家族企业业绩变项显著正相关, 这肯定了董事会在家族上市公司发挥的重要角色, 说明外部独立董事在家族企业中还是能够发挥监督和咨询的效用, 有利于公司的业绩增长。

为了进一步研究代际传承的业绩影响, 本文将父子传承和父女传承区分开来, 实证结果发现父子传承的企业业绩显著下降, 但父女传承的企业与未变更企业相比并无显著差异, 家族控制权的调节效应也只有在父子传承型企业才有所发挥。这一结果一方面可能由于年轻女性的接班较易吸引媒体的广泛关注以及利益相关者的质疑, 从而家族创始人在传承准备期主观的控制业绩避免传承这一时点的大波动, 另外, 也可能是由于父亲对女儿的掌控力超过对儿子的控制力, 父女传承相比较父子传承更顺畅, 从而对业绩的影响更小。

表3 回归结果分析

全样本		父子传承		父女传承	
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)

	ROA	ROA	ROA	ROA	ROA	ROA
<i>CHUAN</i>	-0.0571*** (-2.72)	-0.154*** (-3.13)	-0.0532** (-2.56)	-0.1322*** (-2.67)	-0.0283 (-1.32)	-0.0556 (-1.06)
<i>CHUAN*CON</i>		0.0024** (2.17)		0.0019* (1.75)		0.0007 (0.57)
<i>CON</i>	0.000283 (0.50)	-0.000988 (-1.22)	0.0001 (0.11)	-0.0009 (-1.13)	-0.0010 (-1.32)	-0.0011 (-1.41)
<i>TYPE</i>	0.00647** (2.52)	0.0066*** (2.63)	0.0054* (1.97)	0.0057** (2.10)	0.0142** (2.60)	0.0134** (2.36)
<i>ME</i>	0.00138 (0.44)	0.000155 (0.05)	0.0001 (0.04)	-0.0011 (-0.35)	-0.0017 (-0.42)	-0.0014 (-0.35)
<i>DUA</i>	0.0268 (1.38)	0.0202 (1.05)	0.0265 (1.44)	0.0205 (1.11)	-0.0004 (-0.02)	-0.0015 (-0.06)
<i>GROW</i>	-0.00800 (-0.75)	-0.00427 (-0.41)	0.0635** (2.35)	0.0624** (2.34)	-0.0183 (-1.56)	-0.0144 (-1.05)
<i>SIZE</i>	0.00244 (0.24)	0.00446 (0.46)	0.0121 (1.11)	0.0135 (1.25)	-0.0125 (-1.03)	-0.0113 (-0.91)
<i>BI</i>	0.344* (1.90)	0.370** (2.09)	0.2292 (1.33)	0.2730 (1.59)	0.2068 (0.83)	0.1777 (0.69)
<i>YEAR</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>IND</i>	控制	控制	控制	控制	控制	控制
<i>_cons</i>	-0.136 (-0.56)	-0.114 (-0.49)	-0.3484 (-1.36)	-0.3321 (-1.41)	0.2843 (0.93)	0.2700 (0.39)
<i>N</i>	92	92	83	83	55	55

注：\*\*\*、\*\* 和 \* 分别表示 1%、5% 和 10% 的显著性水平

### 3.3 稳健性检验

以上的回归分析主要是针对家族传承企业与未传承企业的横向比较，除此之外，由于家族企业代际传承不是一个时点，而是一个过程，因此变更前后年度自身业绩还存在一个变化的趋势，为此我们进行变更前后的纵向比较，方法为传承发生年度与下一年度业绩的 t 检验分析，为了使实证结果更具有说服力，本文还选用父子或父女共存的家族企业中董事长和总经理发生变更但不属于传承的样本作为对照，同时由于涉及到滞后一期，此部分样本中已补全 2015 年的 ROA 数据，具体结果如表 5 所示，我们发现，变更 0 年其他变更的业绩明显优于家族传承企业，但两种变更方式在下一年度业绩都下降，其他变更在下一年度业绩出现显著的下滑，家族传承的样本业绩下降的程度较小且不显著，变更后一年家族传承的业绩已经高于其他变更的企业，说明家族企业的代际传承相较于其他核心高管变更还是做了较充分的准备，能够有效的控制风险，这与父辈的保驾护航是离不开的。

表4 t检验结果分析

变更年度	家族传承		其他变更	
	CHY=0	CHY=1	CHY=0	CHY=1
样本数量	52	52	30	30
均值	0.0479	0.0461	0.6216	0.0393
均值差		0.0018		0.0229
P值		0.8511		0.0680

T值	0.1882	1.8598
----	--------	--------

#### 4.研究结论与启示

本文以 2010-2014 年度发生代际传承的父子和父女家族上市公司为主要样本, 研究代际传承的业绩影响, 发现同一期间内发生代际传承的家族企业与管理层未变更的家族企业相比, 会计业绩更差, 这与理论推导相一致, 因为代际传承这一过程涉及到两代人之间的更替, 父辈的离职意味着依赖他而成的社会资本和权威等资源的减少, 因此业绩受到一定的影响。但在控制权较强的家族中, 由于社会情感财富的效用, 家族传承对业绩的负向影响得以削弱。另外, 我们对家族传承前后自身的业绩变化做了分析, 并与家族企业非传承的其他高管变更做了对比, 发现家族传承发生后业绩虽有下降, 但并不明显, 相反, 其他变更在下一年度业绩显著下降。综上说明, 尽管中国的家族上市公司相比较于未变更公司业绩较差, 但与其他变更相比, 业绩下降幅度并不大, 一定程度上反映了家族企业传承的平稳性。同时, 父子传承与父女传承的业绩影响具有明显差异, 父子传承的企业业绩显著下降, 但父女传承的企业与未变更企业相比并无显著差异, 家族控制权的调节效应也只有在父子传承型企业才有所发挥。

家族企业代际领导权传递的过程中对公司业绩确实会产生一定的影响, 当然, 评价一个家族企业传承是否成功并不能只看短期的业绩表现或者业绩波动, 鉴于中国的家族企业刚步入传承期, 完成代际领导权交替的样本较少, 这也是本文的一个局限性, 但本文运用有限的资本市场数据基于代际领导权传递对家族企业代际传承的业绩影响做了基本的分析, 代际传承的进行的确在短期内会对公司业绩造成负面的影响。为了更好应对家族企业的传承问题, 缓解代际传承对家族上市公司的业绩冲击, 家族也应及早制定传承规划, 保证传承主体间充分沟通, 同时也应建立完善的公司治理架构, 为家族企业有序平稳度过传承期创造良好的治理环境。

#### 参考文献

- [1] Birley, S. Succession in the family firm: the inheritor's view[J]. Journal of Small Business Management, 1986, 24(3):36 -43.
- [2] Handler W C. Succession in Family Business: A Review of the Research[J]. Family Business Review, 1994, 7(2):133-157.
- [3] 李维安. 民营企业传承与治理机制构建[J]. 南开管理评论, 2013, 16(3):1-1.
- [4] 窦军生, 贾生华. 家族企业代际传承研究的起源、演进与展望[J]. 外国经济与管理, 2008, 30(1):59-64.
- [5] 李新春, 韩剑, 李炜文. 传承还是另创领地?——家族企业二代继承的权威合法性建构[J]. 管理世界, 2015(6):110-124.
- [6] Lansberg I., 1999, Succeeding Generations: Realizing the Dream of Families in Business, Harvard Business Press.
- [7] Villalonga B B, Amit R. How do family ownership, management, and control affect firm value[J]. Journal of Financial Economics, 2006, 80(2):385-417.
- [8] 许静静, 吕长江. 家族企业高管性质与盈余质量——来自中国上市公司的证据[J]. 管理世界, 2011, 第 1 期:112-120.

- [9] 李晓琳, 李维安. 家族化管理、两权分离与会计稳健性[J]. 证券市场导报, 2016(3):17-23.
- [10] Jerry Cao, Douglas Cumming, Xiaoming Wang. One-child policy and family firms in China [J]. Journal of Corporate Finance, 2015, 33:317-329.
- [11] Steier L. Next-Generation Entrepreneurs and Succession: An Exploratory Study of Modes and Means of Managing Social Capital[J]. Family Business Review, 2001, 14(3):259-276.
- [12] 吴炯. 家族社会资本、企业所有权成本与家族企业分拆案例研究[J]. 管理学报, 2013, 10(2):179-190.
- [13] Lee K S, Wei S L. Family Business Succession: Appropriation Risk and Choice of Successor[J]. Academy of Management Review, 2003, 28(4):págs. 657-666.
- [14] 窦军生, 贾生华. "家业"何以长青?——企业家个体层面家族企业代际传承要素的识别[J]. 管理世界, 2008(9):105-117.
- [15] 杨学儒, 李新春. 家族涉入指数的构建与测量研究[J]. 中国工业经济, 2009(5).
- [16] 余向前, 张正堂, 张一力. 企业家隐性知识、交接班意愿与家族企业代际传承[J]. 管理世界, 2013(11):77-88.
- [17] Churchill, N C, Hatten, K J. Non-market-based transfers of wealth and power: a research framework for family businesses[J]. American Journal of Small Business, 1987, 11(3): 51 -64.
- [18] Handler, W C. Succession in family firms: a mutual role adjustment between entrepreneur and next-generation familymembers[J]. Entrepreneurship: Theory and Practice, 1990, 15(1): 37 -51.
- [19] 晁上. 论家族企业权力的代际传递[J]. 南开管理评论, 2002, 5(5):19-23.
- [20] 窦军生, 邹爱其. 家族企业传承过程演进:国外经典模型评介与创新[J]. 外国经济与管理, 2005, 27(9):52-58.
- [21] Gómez-Mejía L R, Moyano-Fuentes J. Socioemotional Wealth and Business Risks in Family-controlled Firms: Evidence from Spanish Olive Oil Mills[J]. Administrative Science Quarterly, 2007, 52(1):106-137.
- [22] Agrawal, Anup, and Sahiba Chadha, 2005, Corporate governance and accounting scandals, Journal of Law and Economics 48, 371-406.
- [23] 何威风, 刘启亮. 我国上市公司高管背景特征与财务重述行为研究[J]. 管理世界, 2010, 第7期 (7):144-155.
- [24] 刘鹏程, 李磊, 王小洁. 企业家精神的性别差异——基于创业动机视角的研究[J]. 管理世界, 2013, No.239(8):126-135.

## **The Analysis of Family Business intergenerational transmission impact on performance - based on parent-child transfer of leadership**

LI Xiao-lin

(Business School, Nankai University, Tianjin , 300071)

**Abstract:** Based on the resource dependence theory and social motional wealth theory, by the samples

of family listed companies in Shanghai and Shenzhen A shares which took place intergenerational transmission over the period of 2010--2014, to explore the family business intergenerational transmission's impact on company performance and performance fluctuation. The results of the study show that China family listed companies which took place intergenerational transmission do have poorer performance in comparison with the company which management has not changed, but compared with other changes, the decline in performance of the sample companies is not large. Family control can weaken the negative effect of the intergenerational transmission on the performance. In order to alleviate the impact of intergenerational transmission on family listed company's performance, the main body should be working together as soon as possible, listed companies should also establish a sound corporate governance structure.

**Key words:** intergenerational succession ; performance; family business; change