

山东财经大学

公司财务研究中心

学术丛书

丛书主编◎汪平

基于控制权视角的 家族大股东三重委托代理关系研究

李进中 著

Research on Three-tier
Principal-agent Relation of
Family Large Shareholders-based
on the Control Perspective



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

山东财经大学
公司财务研究中心
学术丛书

平

基于控制权视角的 家族大股东三重委托代理关系研究

李进中 著

Research on Three-tier
Principal-agent Relation of
Family Large Shareholders-based
on the Control Perspective



中国财经出版传媒集团

 经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

基于控制权视角的家族大股东三重委托代理关系研究/
李进中著. —北京: 经济科学出版社, 2016. 11
(山东财经大学公司财务研究中心学术丛书)
ISBN 978 - 7 - 5141 - 7441 - 0

I. ①基… II. ①李… III. ①家族 - 私营企业 -
股东 - 企业管理 - 研究 - 中国 IV. ①F279. 245

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2016) 第 266700 号

责任编辑: 于海汛 周秀霞
责任校对: 王肖楠
责任印制: 李 鹏

基于控制权视角的家族大股东三重委托代理关系研究

李进中 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编辑部电话: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http: //jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京汉德鼎印刷有限公司印刷

三河市华玉装订厂装订

710 × 1000 16 开 12 印张 220000 字

2016 年 12 月第 1 版 2016 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 7441 - 0 定价: 30.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

电子邮箱: [dbts@ esp. com. cn](mailto:dbts@esp.com.cn))

总 序

自从 1958 年莫迪格莱尼 (Modigliani) 教授与米勒 (Miller) 教授提出他们的资本结构无关理论以来,现代公司财务理论已经经历了半个多世纪的演变发展。如今,很多财务理论的应用范围已经突破了公司这一微观领域,在诸多方面体现了不可替代的作用。

半个多世纪以来,公司财务理论实际上是沿着两条路径发展的:

第一条路径,就是著名的 MM 理论的财务理论研究路径。MM 理论对于资本成本、企业价值、资本结构、投资决策等概念进行了科学的分析,并开创了“无套利证明”的分析方法,为后续财务理论乃至整个金融理论的发展奠定了扎实的基础。在 MM 理论的基础上,学者们对于各种财务决策(政策)比如投资决策、融资决策、股利政策等进行了深入、系统的分析,为公司财务行为的科学化与理性化提供了强大的理论支持。

这条路径也可以被视为金融学发展路径。现代金融学由资本市场理论、投资理论与公司财务理论三个部分组成。20 世纪 50 年代到 70 年代,是投资理论发展的黄金时期,各种资产定价模型的相继出现,将现代金融学推向了一个新的高度。资本成本是公司财务理论的核心概念,也是沟通资本市场理论、投资理论与公司财务理论之间关系的一个重要概念。资产定价理论与模型的发展极大地推动了公司资本成本理论的完善,同时,这也标志着公司财务理论日益趋向成熟。

第二条路径,主要是 20 世纪 90 年代以来,伴随着公司治理理论的发展,公司财务理论出现了新一轮的研究热潮。从历史上看,公司治理领域的研究与公司财务领域的研究在股东财富及其最大化这一点上早就实现了一致的共识,这是二者研究融合的基础。与上一路径不

同的是，这一阶段的公司财务研究主要是基于股东利益保护的角度而展开的。代理成本、股权结构、控股股东、高管薪酬、股东利益等构成了新的历史条件之下公司财务理论发展的核心概念。新的研究视角将股权结构、控股股东等公司治理要素与公司财务领域的问题比如资本成本、投融资决策、股利政策等有机地结合在一起，为公司财务的研究带来新的气象，有助于各种复杂环境下财务政策以及财务行为的理性化。

文献的无障碍交流提高了学术研究的国际化。但是，不可否认的是，与国际先进水平相比较，我国公司财务理论的发展尚有极大的差距。从实践上看，国有经济以及国有企业构成了我国经济发展的主要特色，这与工业发达国家形成了鲜明的对比，也产生了许多新的、亟须解决的财务问题。无论是学术上还是实践上，都要求我们高质量地展开公司财务理论的研究。

山东财经大学公司财务研究中心致力于高品质的公司财务理论与财务政策的研究，尤其是关注我国现实经济环境中企业财务问题的分析与解决。我们将充分凝聚团队合作的力量，发挥团队研究的力量，为我国公司财务理论的发展做出努力。公司财务研究中心近期的研究重点主要包括：（1）资本成本理论与估算技术的研究；（2）中国上市公司、国有企业资本成本估算的研究；（3）资本成本在宏观经济比如政府规制中的作用的研究；（4）基于资本成本的公司财务理论结构的研究；（5）我国国有企业及其改革进程中的财务问题的研究等。

山东财经大学公司财务研究中心将不定期地出版高水平的学术著作，包括学术研究型专著、研究报告型著作、编译型论著以及硕博研究生用教材等。

汪平博士

山东财经大学兼职教授

山东财经大学公司财务研究中心主任

首都经济贸易大学教授，博士生导师

2013年10月28日

前 言

家族企业是一种古老而且普遍存在的企业形式。美国学者克林·盖尔西克认为“即使最保守的估计也认为家庭所有或经营的企业在全世界企业中占 65% ~ 80%。全世界 500 强企业中有 40% 由家庭所有或经营”。在美国,家族控制的企业对新增岗位的贡献率非常高,有着众多的从业人员。而且在这些家族企业中,有相当的比例是上市公司。在欧洲家族企业的数量占企业的比重也十分高,英国最大的 116 家公司中,有 29% 是家族公司;法国规模最大的 200 家公司中有 50% 为家族所有。在东亚地区,家族企业也是一种常见的企业形式。以 2000 年美国 International Herald Tribune 报道的统计,1996 年东亚国家和地区规模最大的 8 家企业集团中,有 6 家属于家族企业。福特、迪士尼、大字、松下等这些世界上最成功的企业书写了家族企业发展并不断壮大的辉煌历史。

在中国,活跃于清代的著名商帮晋商和徽商可以说是中国家族企业的萌芽。民国时代上海荣氏企业、严氏恒丰纱厂、严氏大隆机器厂等无一不是家族企业的代表。1978 年改革开放以后,中国家族企业重又复苏。它们凭借其天然的亲缘、血缘、地缘、姻亲等优势,及具有的强大凝聚力和灵活运行机制,有了较大的发展。据《中国统计年鉴》统计,1989 年时我国的私营企业共有 9.05 万户,到 2001 年经过 12 年的发展,私营企业的数量增加到 202.85 万户,注册资金从 1989 年的 84 亿元增加到 2001 年的 18212.2 亿元。私营企业对国民经济的贡献方面,1989 年时,私营经济对国内生产总值的贡献率只有 0.57%。2001 年时,私营经济对国内生产总值的贡献率增长到 12.7%。在就业方面,私营经济吸纳了越来越多的就业人口。根据“中国私营企业研究”课题组 2004 年对全国私营企业进行的调查分析,截止到 2003 年底,全国共有私营企业 344 万户,吸纳就业人口为 4714 万人。在这些私营企业中,大部分是家族企业。2013 年福布斯家族企业调查报告称截至 2013 年 7 月 31 日,中国共有 A 股上市公司 2470 家,其中 1039 家为国有公司,1431 家为民营公司,民营公司占到 A 股上市公司的 57.94%。福布斯家族企业调查报告认为将民营企业可以划分为家族企业和非家

族企业，民营企业中共有 711 的家族企业，占民营企业的 49.7%。表 1 是 A 股中最大的 10 家上市家族企业。

表 1 A 股最大的 10 家上市家族企业

排名	企业简称	企业代码	控制家族	首发上市日期	所属行业	总部所在地	2012 年营业总收入（亿元）
1	新希望	000876. SZ	刘永好家族	1998 - 3 - 11	饲料	四川	732. 38
2	比亚迪	002594. SZ	王传福家族	2011 - 6 - 30	汽车整车	广东	469. 04
3	三一重工	600031. SH	梁稳根家族	2003 - 7 - 3	专用设备	湖南	468. 31
4	恒逸石化	000703. SZ	邱建林家族	1997 - 3 - 28	化学纤维	广西	326. 72
5	九州通	600998. SH	刘宝林家族	2010 - 11 - 2	医药商业	湖北	295. 08
6	永辉超市	601933. SH	张轩松家族	2010 - 12 - 15	零售	福建	246. 84
7	荣盛石化	002493. SZ	李水荣家族	2010 - 11 - 2	化学纤维	浙江	238. 57
8	桐昆股份	601233. SH	陈士良家族	2011 - 5 - 18	化学纤维	浙江	184. 21
9	飞马国际	002210. SZ	黄壮勉家族	2008 - 1 - 30	物流	广东	146. 53
10	龙元建设	600491. SH	赖振元家族	2004 - 5 - 24	建筑装饰	浙江	139. 93

资料来源：2013 福布斯中文版。

综上所述，在世界上众多国家家族企业对其经济发展都做出了不可磨灭的贡献，但在经历了三十多年的发展之后，中国家族企业也出现了一些显著的问题。首先，第一代家族企业创始人和治理权威都已渐入暮年，家族企业的权威传递迫在眉睫，家族企业正面临到底沿袭“子承父业”的家族权威治理，还是转而选择职业经理人治理的转型之痛。其次，部分家族企业选择引进战略投资者等社会化策略。这些都渐渐改变了传统家族企业的一元化权威治理结构。家族企业第一大股东与机构投资者或其他大股东的冲突成为公司治理新的热点和现实问题。2007 娃哈哈宗庆后与达能控制权之争；2010 年国美黄光裕与贝恩资本支持的陈晓控制权之争；2011 年阿里巴巴马云与雅虎软银之争；2011 年俏江南董事长张兰炮轰鼎晖；2012 年雷士照明更是上演了高管、员工、供应商和创始人对投资机构大股东的逼宫大戏。再次，一些家族通过层层控股构建曲折复杂的金字塔结构，通过各种隐秘的“隧道行为”侵占中小股东利益，尤其是唐万新操纵的“德隆系”和顾雏军控制的“格林柯尔系”最终崩溃，引起了公众广泛的关注。使得家族企业备受怀疑。由上海国家会计学院统计的 2005 年前 20 大控制性股东掏空上市公司事件中，家族企业掏空上市公司的占到 65%。可见，家族企业在转型中存在着家族大股东与管理层、家族企业大股东与中小股东、家族大股东与

其他大股东的不同代理问题。

2012年6月28日,工业和信息化部发布了《关于鼓励和引导民间资本进一步进入电信业的实施意见》,进一步拓宽了民营资本可以进入的领域。明确提出民营资本可以实质性进入基础电信领域,加大电信市场的竞争活力。2013年12月26日下午发放首批虚拟运营商牌照,首批获得牌照的企业确定为11家。2014年9月29日,银监会批文中显示,银监会发布批文通过了两家民营银行的成立,分别为上海华瑞银行和浙江网商银行。随后银监会已正式批准深圳前海微众银行、温州民商银行、天津金城银行等三家民营银行的筹建申请。首批民营银行获批标志着金融市场准入的逐渐放开。2014年召开的中共十八届三中全会审议通过了《中共中央关于全面深化改革若干重大问题的决定》(以下简称《决定》),《决定》提出“积极发展混合所有制经济”的改革思路。《决定》宣布各种所有制企业可以交叉持股,鼓励民营企业参与国企改革,不仅可以持有股份,还可以取得控制性股份。2014年《政府工作报告》进一步提出“加快发展混合所有制经济”。自十八届三中全会以来,混合所有制经济问题得到了社会各界的广泛关注。目前,各地政府积极制定了实施混合所有制经济改革的方案,并在竞争领域实行企业试点。这些改制的企业是否能够取得良好的效果还未知。但有一点是肯定的,混合所有制经济改革的发展状况必然影响未来的经济结构和社会发展状态。可以说新一届政府具有明确的市场化改革方向,民营资本会在各个领域有突破性进展,并发挥越来越多重要的作用。家族企业是民营经济的主要表现形式,家族大股东对于家企业自身发展和进入新的领域形成混合所有制经济具有重要作用。具有不同产权性质的股东是否能起到相互监督的作用?这是现阶段非常值得研究的现实问题。而且大股东一直居于公司治理中的核心位置,家族企业的大股东的治理环境和治理作用具有特殊性,对家族大股东治理作用的研究,有助于丰富大股东和公司治理领域的研究。

本书以家族企业大股东作为研究对象,考察了家族大股东的治理作用。长期以来,有关公司治理的研究一直集中在股权高度分散的股东与管理者的传统代理问题上。近年来,一些研究者发现,除了少数几个国家之外,世界上大部分国家的企业的股权不是分散而是高度集中的。由于我国上市公司普遍存在“一股独大”的问题,因此在我国的大股东研究取得了比较丰硕的成果。家族企业是中国企业中一种重要的企业组织形式。家族企业的大股东问题不同于一般国有企业大股东问题。家族控制可能是导致不同的关键因素。对家族企业大股东问题进行深入研究,不仅有利于丰富和完善公司治理理论与实践,而且对于促进家族企业发展,提高家族企业价值有重要的现实意义。由于家族企业中存在家族大股东与管

理层、家族大股东与其他股东及大股东与中小股东三方面委托代理关系。因此本书以这三方面的委托代理关系为主线进行探索和展开。在家族大股东与管理层代理关系的研究中，主要突出了控制权的配置作用。分析了控制权在家族大股东与管理层之间的配置效率问题。在家族大股东与其他大股东的代理关系研究中，主要分析了第二大股东身份特征对家族企业价值的影响，以及家族企业的控制权特征。在家族大股东与中小股东代理关系的研究中，主要分析了家族大股东侵害中小股东的方式方法以及法律制度环境对家族大股东的影响。

李进中

2016年11月



第一章 家族企业与大股东治理	1
一、家族企业发展与治理特点	1
二、大股东与大股东治理	8
三、大股东治理的理论基础	22
四、本书的理论分析框架	31
第二章 基于控制权视角的家族企业权威传递选择研究	36
一、家族企业权威传递模式分析	36
二、权威传递的成本	38
三、家族企业权威传递理论模型的前提和假设	39
四、家族企业权威传递的分析	41
五、本章小结	43
第三章 家族控制、法律制度环境与大股东掏空行为研究	46
一、中国上市家族企业面临的法律制度环境	47
二、家族大股东与盈余管理	49
三、家族大股东与股利政策	50
四、家族大股东与关联交易	52
五、家族大股东与集团化经营	53
六、法律制度环境与家族大股东掏空行为的实证分析	55
七、本章小结	59
第四章 家族企业多个大股东结构与企业价值研究	60
一、引言	60

二、理论分析与研究假设	61
三、研究设计	63
四、实证结果分析	65
第五章 家族企业大股东身份、股东关系与企业价值研究	82
一、问题的提出	82
二、文献回顾与研究假设	83
三、样本选择与变量定义	85
四、模型设计	87
五、描述性统计、相关性分析与差异检验	87
六、回归结果及分析	105
七、本章小结	107
第六章 家族企业大股东控制权特征对企业价值的影响研究	109
一、引言	109
二、理论背景和假设	110
三、研究设计	112
四、实证分析	114
五、回归分析	123
六、稳健性检验	124
七、本章小结	125
第七章 主要结论、研究局限和政策建议	126
一、主要结论	126
二、研究局限	128
三、政策建议	129
附录	132
参考文献	152
后记	180

第一章 家族企业与大股东治理

一、家族企业发展与治理特点

（一）家族企业

人们通常把血缘、姻缘以及收养关系的家庭为基本单位组合而成的群体称为家族。家族负有对内和对外两种职能。对内家族通过提供物质生产与消费的保证来完成维持共同生活的使命。而且通过繁衍后代使家族延续和扩大，在此基础上维持家族成员之间的感情，并对家族成员的行为进行约束和管理。家族对外职能是向社会提供劳动力，进行社会生产活动。在家族基础上结成的社会关系纷繁复杂，使家族成为社会发展的纽带和关键节点。因此家族以影响社会最小单位的身份对社会起到影响和制约作用。

学术界对于家族企业的界定一直有很大的争议，形成了众说纷纭的观点。虽然大部分学者都认为家族企业就是所有权与经营权归家族所有。但从不同的研究视角、不同的研究路径家族企业定义的内涵和外延有很大的差异。至今没有形成一致的结论。虽然国内外一些学者从各自的视角和侧重给出了家族企业的一些定义，总结出家族企业的一些实质性特点，但目前仍然没有受到广泛认同的定义。对家族企业的定义，将会影响对家族企业的研究范围和研究结果，本书借鉴学术界对家族企业的典型定义，然后根据本书的研究范围和视角来确定家族企业的具体定义。

美国学者钱德勒认为家族企业有三方面特点：一是家族企业创始人及其家族成员控制公司股份；二是企业重大决策权控制在家族手中；三是家族与经理人员有紧密的私人关系，亦即经理人员并非是职业化的经理人。所有权和控制权的归

属在这三个特点中最为重要。判断一个企业是否属于家族企业所有权和控制权的属于家族是重要标志。从这三个家族企业的特点出发,他给出了较早的关于家族企业的定义“企业创始者及其最亲密的合伙人——家族掌有大部分股权。他们与经理人员维持紧密的私人关系且保留高阶层管理的主要决策权,特别是在有关财务政策、资源分配和高阶人员的选拔方面。”^①

阿斯特拉汉和尚卡尔(Astrachan & Shanker, 2003)认为一个企业如果是家族企业,应包含以下三方面内容:一是家族成员人直接参与企业管理,家族继承人中至少一人负责企业经营管理;二是企业的创业者将企业传承给后代,后者经营管理公司,其他家族人员并不参与企业日常经营管理,通常只拥有公司股份;三是家族成员已经弱化对企业的直接控制,只参与仅限于控制企业战略发展方向的企业管理活动。

戴维斯(Davis, 1983)提出家族企业通常表现为“一个或多个家族显著影响企业的经济管理政策或方向”。家族对企业的这种影响,既可以通过取得所有权进行实现,也可以通过家族成员参与对企业的经营管理活动进行实现。他认为家族与企业两系统相互影响作用而形成家族企业。所以当家族对企业的影响程度越深时,表明该企业属于家族企业。

美国管理学者克林·盖尔西克认为,“不论企业是以家庭命名还是有好几位亲属在企业的高层领导机构里,都不能由此确定某一企业是家族企业;能确定家族企业的是家庭拥有企业所有权”。^②因此他认为所有权是划分家族企业与非家族企业的标准。如果所有权掌握在家族成员手中的话,那该企业属于家族企业。这个标准强调了所有权是家族对企业最重要的影响因素。

以上学者对家族企业的定义,都强调了家族企业的重要标准是家族控制。但家族控制所有权的比例究竟多少才算是家族控制?以上定义并没有做出解释,在此基础上,一些学者对家族控制权的比例进行了探讨。

储小平、李怀祖(2003)提出了临界控制权的问题。他们认为家族企业是家族资产在企业资产中占控股地位,但由于企业的所有权和控制权是一种连续动态变化的。存在一个临近控制权,从家族全部拥有两权到临界控制权的企业都是家族企业。如果家族控制权比例如果低于了临界控制权,家族企业就发展为社会化的公司了。

唐克埃尔斯和弗罗利希(Donckels & Fröhlich, 1991)提出家族企业控制权

① 钱德勒. 得见的手——美国企业的管理革命 [M]. 上海商务印书馆, 1987: 9-10.

② 克林·盖尔西克. 家族企业的繁衍 [M]. 经济日报出版社, 1998: 22-23.

的具体标准,他认为家族拥有企业60%以上的所有权,那么给企业数以家族企业。克罗米(Cromie, 1995)则认为家族企业家族拥有控制权的标准是50%。持有50%以上股权即为绝对控股,60%的股权和50%以上的股权并无本质区别。本书认为统一绝对的判别标准是不合适的因为不同的国家和地区的公司差异巨大,家族企业的实际情况也各不相同。

孙治本(1995)认为当一个家族或者与之关系密切的其他家族组成家族联盟,间接或直接控制一个企业的控制权时,这样的企业就是家族企业。当家族成员亲自担任企业的主要经营管理人员时,属于家族直接控制企业的类型。当家族成员拥有公司超过50%股份,而企业主管由外来专业经理人员担任,家族通过影响控制职业经理人员来管理企业则属于间接控制。孙治本对家族企业的定义侧重于家族直接或间接对企业拥有控制权。

当纳利(Donnelley, 1993)认为家族企业必须有两代以上同家族成员参与公司经营管理。公司政策与家族利益和目标受到家族代际传承的影响。这是一个侧重于代际传承的定义。以代际传承的角度来定义家族企业使得家族成员的个人选择与企业密切相关,家庭成员之间的和谐会对家族企业经营产生重要的影响。发展时间较长的企业非常适合这种定义,但如果一个企业处于创业期就会被排除在家族企业之外。可以说这种家族企业的定义过分强调“血统”。

众多学者给家族企业从不同视角的定义,反映出家族企业并没有统一公认的定义标准。但可以对家族企业的定义标准进行一个总结,即家族企业是指家族成员掌握企业的所有权、控制权和经营权,家族成员通常是以血缘、亲缘和姻缘为纽带,并且企业的家族权利可以实现继承的企业形式。家族企业与民营企业的概念是有区别的。我们把所有的非公有制企业统称为民营企业。按《公司法》规定,企业类型包括国有独资、国有控股、有限责任公司、股份有限公司、合伙企业和个人独资企业等。所以除国有独资、国有控股外,其他类型的企业中只要没有国有资本的企业都是民营企业。而家族企业是民营企业的一种特殊形式,民营企业只有满足一系列条件才是家族企业。由于本书主要以上市家族企业为研究对象,因此结合前人的研究成果提出满足中国上市家族企业的条件:一是直接控制人是自然人或家族;二是控制的方式为直接控制或金字塔结构;三是上市方式为直接上市;四是第一大股东持股比例大于10%。

(二) 中国家族企业的产生与发展

农耕文化是中国传统社会的主流文化。农耕文化的显著特点是强调社会的稳

定,并且这种稳定是依靠一系列的宗法制度来维持。家庭是社会最基本的组织单位,中国传统社会家庭以父家长为中心,以嫡长子继承制的宗法制度在中国社会影响深远。逐渐形成以家族为联系纽带,以血缘和亲缘关系的亲疏来确定人们的地位登记的传统。由于家族成员彼此之间自然产生出一种信赖显著高于家族成员之外的其他人,人们更信自己的家人或亲戚等关系密切的人。进而这种牢固的家族观念成为一种民族意识,企业组织形式的选择因此长时间受家族观念的影响。

早在中国的明朝时期,商品生产日益繁荣。随着各地区商业的发展,一些地域性的血缘、亲缘和地缘为纽带形成的松散商人群体从事长途贸易并在中国商业发达地区发展壮大起来。这些商人群体具有明显的地域特征,人们通常称为商帮。中国历史上的商著名帮的有徽商、晋商、粤商等,其中最为著名的是晋商和徽商。商帮的发展历史有近四百余年,对当时的社会产生了巨大影响。晋商中的祁县乔氏、渠氏;平阳亢氏;平遥李氏;榆次常氏;太谷曹氏等富商拥有的财富达数千万两白银,龚自珍称他们是“海内最富”。晋商中的乔氏尤为突出,乾隆时期,乔家字号创始人乔贵发从包头开始创业,最早经营豆腐磨房,后开设了“广盛公”商号。后来乔家把商号“广盛公”更名为“复盛公”。由于事业日益发展,带动了整个包头地区商业的发展,当时民间称“先有复盛公,后有包头城”。再后来,乔家不断跨行业经营,开办了“大德通”、“大德恒”等一系列票号,进入了钱庄领域。清代末期逐步发展成为横跨商品流通和金融领域,涉及数万种商品,拥有几千万两白银的家族产业。可以说,中国近代的商帮是中国家族企业的最早起源。

民国时期,辛亥革命极大地提高了民族资产阶级的地位。在“实业救国”思潮的影响下,民族资产阶级大力发展了各种实业团体。民国政府也采取了一些鼓励民族工业发展的措施。因此这一时期,出现一个家族企业发展繁荣的阶段。主要行业有面粉、火柴、卷烟、印刷等轻工业部门。涌现出了一批著名的实业家,如张謇、荣宗敬、荣德生等。其中荣氏企业是那个时期最著名的民族企业集团,荣氏家族也是中国民族工业发展史上一个显赫的家族。1914~1922年8年间,荣氏家族面粉系统发展为12个厂,日产面粉占当时全国面粉总产量的29%。

改革开放以来中国的家族企业的发展经历了以下几个阶段:

第一,复苏期(1978~1992年)。从20世纪70年代末开始,中国否定了文化大革命时期的错误政策,从农村的经济体制改革开启了改革之路。家庭联产承包责任制在农村普遍实行,政府承认了农民对土地的承包经营权。中国又重新出现了以传统的家庭作为基本经营单位。城市的居民则从事个体工商经营,非公有制经济开始出现。随着经济改革的不断推进,家族企业逐渐产生和发展起来,数

量和规模都不断增加。特别是到了1987年，中共中央在《关于把农村改革引向深入的决定》中提出“对于私人企业也应当采取允许存在，加强管理，兴利抑弊，逐步引导的方针”。这个决定明确了私人企业存在的合法性。同年党的十三大报告指出“对于城乡合作经济、个体经济和私营经济，都要继续鼓励它们发展，私营经济一定程度的发展有利于促进生产，活跃市场，扩大就业，更好地满足人民多方面的生活需求，是公有制经济必要的和有益的补充”。私营经济的地位在党的十三大的报告得到进一步肯定。1988年七届全国人大通过了《中华人民共和国宪法修正案》，宪法第十一条规定“国家允许私营经济在法律规定的范围内存在和发展。私营经济是社会主义公有制经济的补充。国家保护私营经济的合法的权利和利益，对私营经济实行引导、监督和管理”。中国正式确认了民营经济的合法地位和民营企业合法权益得到保护。这一段时期是中国家族企业的原始积累阶段，一些家族企业开始攫取第一桶金，但这些企业此时往往还戴着乡镇企业、集体企业的“红帽子”。

第二，发展期（1992～1997年）。1992年，邓小平南方谈话发表，提出“不坚持社会主义，不改革开放，不发展经济，不改善人民生活，只能是死路一条。基本路线要管一百年，动摇不得”。谈话为社会主义市场经济理论奠定了基础，加快了改革开放的步伐。在当时“左”倾思潮渐渐兴起的时候，又一次为国家指明方向。中共十四大召开，十四大报告提出中国将建立社会主义市场经济体制的改革目标。并在报告中指出“在所有制结构上，以公有制包括全民所有制和集体所有制经济为主体，个体经济、私营经济、外资经济为补充，多种经济成分长期共同发展，不同经济成分还可以自愿实行多种形式的联合经营”。报告明确了民营经济是公有制经济和集体经济的补充作用，受到这一鼓励，出现了政府官员的下海经商潮。房地产、制造、服务等行业出现了大量的家族企业。但是也有不少家族企业是靠政府背景垄断某一地区资源而迅速发展起来。

第三，壮大期（1997年至今）。1997年，中共中央在十五大报告提出“非公有制经济是我国社会主义市场经济的重要组成部分”。这种论述将民营经济的补充作用上升到市场经济的重要组成部分。1999年宪法修正案进一步确认了这一论断，民营经济取得了与公有制经济平等的社会地位。2005年，国务院颁布了《关于鼓励支持和引导个体私营等非公有制经济发展的若干意见》，在这份文件中包含了36条配套细则。这部中央政府文件以促进非公有制经济发展为主题，是新中国成立第一次。文件主题是对公有制经济和非公有制经济一视同仁，不实行差别待遇。并且在市场准入方面取得了根本性突破，大幅放宽了民营经济市场准入。2007年全国人民代表大会通过的《企业所得税法》和《物权法》，明确提

出国家保护合法的私有财产权利，这两部法律为保护民营企业主的私有财产奠定了法律基础。2013年新一届政府的政府工作报告，作出推进混合所有制改革的重要决定。政府工作报告提出了这制定非国有资本参与中央企业投资项目的办法，以及在原来民营资本禁止投资的领域，如电力、金融、石油、电信、铁路、公用事业等，允许非国有资本投资。

（三）家族企业的治理特点与存在问题

1. 家族企业治理结构具有血缘和亲缘性

在我国，家族企业治理结构具有明显的血缘和亲缘特征。在家族企业的创业阶段，往往以血缘和亲缘为纽带形成创业的主体。家庭成员自然成为企业资本的拥有者。与此同时，我国的传统文化十分重视社会关系网络。费孝通（1985）提出“差序格局”理论，他认为“差序格局的社会是由无数私人关系搭成的网络构成的，这个网络有一个中心，就是自己，以自己为中心，和别人联系成的社会关系像水的波纹一般，愈推愈远，也愈推愈薄”。中国社会的这种差序格局使人们更容易相信与自己有血缘关系的人，相信家族圈子内的人。这样由血缘、亲缘关系组成的企业组织的优势有：一是凝聚力强。特别是在家族企业的创始阶段，由于家族成员间的血缘和亲缘关系，大家彼此信赖，可以不计付出共同奋斗，辅助以相关的社会关系网络，家族企业可以在较短的时间内取得较大的发展。二是决策迅速且执行力强。当市场情况发生变化时，家族企业的主要成员往往可以凭借其特有的经验迅速做出决策，而不像一般的国有企业经过层层汇报后，往往贻误时机。三是代理成本低。家庭成员之间存在着明显的利他主义，这种利他主义减少了内耗，节约了交易成本。比如储小平（2000）就认为“家族成员及其之间的忠诚关系作为一种节约交易成本的资源进入企业，家族伦理约束简化了企业的监督和激励机制。这时家族企业就能成为有效率的经济组织”。尽管家族企业在创业初期因为亲缘和血缘特性而拥有众多的优势，使家族企业可以迅速发展。但当企业的规模扩大到一定程度时，家族企业的这种利用血缘和亲缘关系整合资源的边际效应就会逐渐下降，到了这个时候，家族企业就应该在公司治理结构方面进行创新了。

2. 家族企业所有权与经营权高度统一

家族企业的创业者手中一般都集中的大量的股权，同时创业者也出任企业中