

数字经济对上市家族企业的影响

——从股权结构视角出发

张 钰

三峡大学经济与管理学院, 湖北 宜昌

收稿日期: 2024年9月13日; 录用日期: 2024年11月20日; 发布日期: 2024年11月27日

摘 要

数字经济环境下, 家族企业的股权结构面临了前所未有的挑战。数字经济改变了企业的商业模式和市场环境, 这对家族企业的股东结构、治理模式、战略决策和财务表现产生了深刻影响。本研究探讨了数字经济对家族企业股权结构的具体影响, 包括股东结构的变化、公司治理模式的转型、战略调整的需求, 以及市场竞争压力。通过引入外部投资、提升治理透明度、拓展收入来源和强化风险管理等策略, 家族企业可以有效应对这些挑战。

关键词

数字经济, 家族企业, 股权结构, 公司治理

Impact of Digital Economy on Listed Family Businesses

—From the Perspective of Equity Structure

Yu Zhang

School of Economics and Management, China Three Gorges University, Yichang Hubei

Received: Sep. 13th, 2024; accepted: Nov. 20th, 2024; published: Nov. 27th, 2024

Abstract

In the digital economy environment, the equity structure of family businesses is facing unprecedented challenges. The digital economy has changed the business model and market environment of enterprises, which has had a profound impact on the shareholder structure, governance model, strategic decision-making, and financial performance of family businesses. This study explores the specific

impact of the digital economy on the equity structure of family businesses, including changes in shareholder structure, transformation of corporate governance models, the need for strategic adjustments, and market competition pressure. By introducing external investment, enhancing governance transparency, expanding revenue sources, and strengthening risk management, family businesses can effectively address these challenges.

Keywords

Digital Economy, Family Business, Equity Structure, Corporate Governance

Copyright © 2024 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

数字经济的兴起,改变了商业运作模式,同时还对企业的股权结构产生了深远影响。股权结构作为企业治理的重要组成部分,在数字经济的冲击下,必然会经历一定的调整和重塑[1]。在此背景下,家族企业在保持传统优势的同时,迫切需要探索新的股权管理模式,以应对日益激烈的市场竞争。

家族企业是指由一个或多个家族控制的企业,因家族成员在企业决策中扮演重要角色,故这类企业多具有独特的管理风格。家族企业主要特点是家族成员之间存在紧密和长期的合作关系,家族对企业具有高度控制权。在面对技术与市场快速变化的形势下,家族企业的传统的管理和决策方式逐渐无法满足其进一步发展的需求,这限制了家族企业在数字化转型中的行为,可能造成家族企业竞争能力减弱、经营风险增加,甚至引起家族企业破产[2]。因此,家族企业在应对数字经济挑战时,需要通过调整股权结构来适应新的市场环境和技术变革,实现可持续发展目标。

2. 家族企业股权结构特点

2.1. 股权控制高度集中

家族企业股权控制通常高度集中,主要特点为集中持有和决策。一般而言,家族成员持有企业大部分股份,对企业管理和运营有直接的决定权。这种集中股权模式使家族能够有效地控制企业的重大决策,避免因外部股东干预影响企业决策效率[3]。股权控制的高度集中不仅体现在实际持股比例上,还体现在控制权的集中。例如,一些家族企业通过设立家族董事会维护家族在企业中的领导地位。这种股权控制高度集中的主要原因为家族对企业的长期承诺和对控制权的强烈需求。家族成员对企业有深厚的情感投资,希望保持对企业的主导权。虽然这种模式有助于决策效率提高,但可能导致家族内部权力斗争升级。

2.2. 股权代际相传

股权代际传承是指企业股权从创始人或上一代家族成员转移到下一代,一般情况下,这种传承方式主要通过遗产继承或股权转让实现(表 1 为股权代际相传)。家族成员在企业创始人去世或选择退休后,通常会接管其股权,代替上一任家族成员管理和运营企业。为了确保传承顺利进行,家族企业往往会立继承遗嘱或通过信托进行安排,这有助于明确股权的分配和管理[4]。这种代际传承模式的优点在于,由于家族成员与企业存在情感联系,因而愿意投入时间和精力发展企业,进而保持企业长期稳定发展。但代际传承也存在缺点。例如,家族成员在股权分配和管理上发生争执、对继承人能力的怀疑、管理意见不

统一导致经营困难等。

Table 1. Rules and conditions for intergenerational transmission of equity in family businesses
表 1. 家族企业股权代际相传规则与条件

规则类别	规则说明	适用条件	补充说明
继承规则	确定股权继承的条件和程序	家族成员合法继承权	包括合法继承人资格的确认
继承比例	规定每位继承人应继承的股权比例	根据遗嘱或家庭协议	可能需要法律文书或家庭协议支持
股权转让程序	描述股权转让的具体步骤和所需文档	继承人的身份认证、法律文件	包括股权转让协议和相关法律文件的提交
资格要求	确定继承人是否需要满足特定的资格要求，如管理能力或业务经验	继承人需符合特定条件	可以包括专业培训或管理经验的要求
管理权利	规定继承人是否自动获得管理权利或需要经过特定的评估和审批	股权继承同时考虑管理角色	可能涉及家族委员会或股东大会的批准
股东会议	确定股东会议的召开频率和参与规则	继承人需参与股东会议	确保继承人了解企业的运营和管理情况
纠纷解决	规定股权继承过程中的纠纷解决机制	纠纷出现时的处理方式	可以包括家庭内部调解或法律诉讼流程
修改条款	规定如何对股权代际相传规则进行修改	修改的条件和程序	需要获得所有相关方的同意

2.3. 股权结构非公开性

家族企业的股权结构通常具有非公开性，具体表现为股东信息和股权比例不对外公开。这种非公开性使企业不需要像上市公司一般披露股东结构和财务信息，股权的持有情况和变动不会受到公众监督。家族企业通常会保持股东名册的私密性，只有内部成员和相关方能够了解股权分布情况。这种做法为家族提供了更多的隐私保护，避免了外部投资者和竞争对手对其股权结构的了解[5]。股权结构的非公开性对家族企业的发展具有双重影响。一方面，它提供了更大的经营灵活性，使企业能够在较少的外部干预下进行决策和运营。这种隐私保护有助于家族企业更自由地进行战略调整和内部管理，避免了外部投资者可能带来的干扰。另一方面，股权的非公开性也可能导致透明度不足，从而影响外部对企业的信任和合作机会。

2.4. 家族成员“双重”角色

在家族企业中，家族成员通常扮演“双重”角色，即股东和管理者。作为股东，家族成员持有企业的股份，并拥有投票权和分红权[6]。这一角色使家族成员能够参与企业的重要决策和利益分配。作为管理者，家族成员负责企业的日常运营管理工作，直接参与决策企业的运营。角色转变规则通常依赖于家族内部的安排和企业的管理制度。当家族成员在管理岗位上工作时，他们的决策往往受到股东身份的影响，必须平衡个人利益与企业整体利益。在某些情况下，管理者角色可能会在股东之间传递，例如通过家庭会议或股东大会决定家族成员担任的职务。当家族成员退休或离职后，家庭内部将会根据继承计划或人事安排将管理权和股权转移给其他家族成员。这种双重角色对股权结构的影响显著。家族成员的股东身份确保了他们对企业的控制权和利益，而作为管理者的角色则使他们直接参与企业的运营决策。这种安排可以提升企业的决策效率和一致性，但也可能导致利益冲突。例如，管理者可能会为了自身利益而做出与其他股东利益不一致的决策。

3. 数字经济对上市家族企业的影响

3.1. 股东结构发生变化

在数字经济环境下，家族企业越来越意识到外部投资的重要性，这种强烈源于数字经济带来的竞争压力。为缓解发展压力，家族企业会考虑通过外部投资获得必要的资金支持。外部投资者的加入不仅为企业提供了资金，还带来了丰富的经验和关系网络，这可以助力企业进一步发展(图 1 为外部投资者参与下的家族企业股东主要架构)。例如，德国的“博世集团”(Bosch Group)在 2018 年通过增资引入了一些战略投资者，虽然家族仍保持了控股权，但外部股东的加入使得决策过程更加多元化和专业化。此变化不仅增强了企业的资本实力，还为博世带来了新的市场视角和资源，推动其在数字化转型方面的进展[7]。但外资的引入必然导致家族企业股东结构必然发生变化，外部投资者成为股东结构中的重要组成部分。同时，外部投资者的加入也意味着家族企业需要在股东权利和决策机制方面做出调整，传统的家族企业对权利结构具有高度控制权，外部投资者的介入意味着股东结构多元化，企业需要重新调整股东权利分配，家族企业的控制权被削弱[8]。此外，外部投资者的加入使家族企业不得不重新考虑利益分配问题，需要平衡家族成员和外部投资者之间的利益结构，这种平衡过程通常是复杂的，因为涉及不同利益相关者的需求，容易引起利益纠纷。总的来说，数字经济促使家族企业引入外部投资，这意味着股东结构的变化，这种变化主要体现在股东权利和决策机制方面，对家族企业而言既有积极作用，也有消极作用。

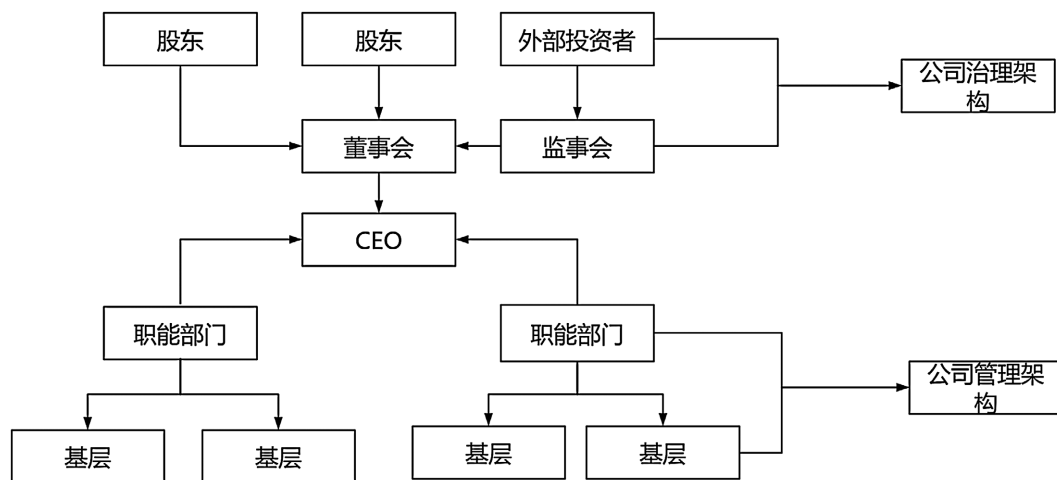


Figure 1. The main structure of family business shareholders with the participation of external investors
图 1. 外部投资者参与下的家族企业股东主要架构

3.2. 公司治理模式改变

数字经济推动了信息透明化，推进了企业信息公开和共享进程。在数字化环境下，获取信息变得更加快捷，这对家族企业公司治理透明度提出了更高的要求。为了适应这种变化，家族企业必须关注公司治理模式改革，逐渐提高治理的透明度。这意味着企业需要公开财务信息、运营数据以及决策方案等信息，通过公开信息的方式获得投资者和公众的信任。这种透明度不仅有助于减少信息不对称，还能提高企业的公信力。同时，为更好地规范化管理，家族企业需要对内部控制体系、董事会和管理层等治理规则进行优化，这可以避免内部治理风险升级，促进公司稳定运行。例如，美国的“凯洛格公司”(Kellogg Company)作为一家著名的家族企业，凯洛格在引入外部股权后，治理模式经历了显著变化。凯洛格公司

认识到提高公司治理透明度的重要性，因此开始公开更多的财务信息和运营数据，以满足投资者和公众的信任需求。凯洛格引入了更多独立董事，以优化董事会结构，增强决策过程的专业性和透明度。这种转变不仅提高了公司治理的效率，还加强了对管理层的监督，减少了潜在的内部治理风险[9]。在公司治理方面，一些家族企业还引入数字化工具和数据分析技术，这些技术提供了丰富数据资源和治理技术手段，使企业的决策变得更加科学。综上，数字经济促使家族企业在公司治理透明度发生改变，治理决策的透明可以增强企业治理能力，同时吸引更多投资。

3.3. 迫切需要战略转型

市场变化促使企业不断调整业务模式，以适应新的市场需求和竞争环境。家族企业传统上往往拥有较为稳定和保守的经营模式，但数字经济的兴起促使其在业务运营方面做出重大调整[10]。这种调整不仅包括技术上的创新，还涉及业务流程和市场定位环节。转型过程中，股东的战略选择最先受到影响，家族企业的股东，特别是拥有较高控制权的家族成员，需要调整投资方向以获得更多发展空间。例如，英国的“玛莎百货”(Morrisons)在面临数字经济和市场变化的压力时，决定引入外部股权。这要求股东不仅要关注短期的财务回报，还要考虑长期的战略布局。股东必须支持企业进行必要的技术投资和业务创新，以保持竞争力。这种变化可能会导致股东在战略决策中发挥更积极的作用，同时也可能引发关于资源配置和公司战略方向的争议。在2015年，玛莎百货引入了外部投资者，并开始重视数字化转型，调整业务模式以适应新的市场需求。外部股东的加入促使家族成员在战略决策中更加积极参与，推动公司投资于在线销售平台和物流系统的升级。这一转型不仅包括技术上的创新，如开发移动应用和电商平台，还涉及优化供应链管理，以提升客户体验和运营效率[11]。此外，企业面临着数据安全风险、技术故障风险以及市场不确定性等问题，这些都可能对企业的运营稳定性造成影响。为了应对这些风险，家族企业必须重新考虑设计风险管理框架。总之，数字经济促使家族企业进行战略转型，而在转型过程中家族企业必须针对业务模式、资源配置、风险管理等进行改革。

3.4. 市场竞争压力增加

数字经济的兴起加剧了市场竞争，给家族企业带来了前所未有的压力。在这种激烈的竞争环境中，企业必须不断调整发展策略，以保持其市场竞争力。这种压力不仅影响了企业的日常运营，还对股东的长期战略产生了深远的影响[12]。首先，随着技术的迅速发展和消费者需求的不断变化，企业必须迅速适应新的市场趋势，推出符合市场需求的新产品或服务。其次，数字经济环境下的市场竞争通常变化莫测，企业的战略规划必须具备灵活性，以应对突发的市场挑战和竞争对手的动作。股东在这种环境中需要重新评估企业的战略方向和投资重点，以确保投资的回报能够最大化。这可能导致股东对企业战略的期望和财务表现预期发生显著的变化。例如，日本的“松下电器”(Panasonic)引入外部股权后，意识到必须快速适应市场变化，尤其是在智能家居和物联网领域的迅猛发展。外部股东的参与促使公司在技术创新和产品开发上加大投资，以满足消费者对智能产品的需求。但这种转型也带来了巨大的竞争压力，特别是在全球化市场中，松下不仅要面对传统竞争对手，还需应对新兴科技公司的挑战[13]。总之，数字经济带来的市场竞争压力促使家族企业迫切找到发展出路，家族企业必须不断适应市场变化，确保在竞争激烈的环境中实现可持续发展。

4. 从股权结构看数字经济下家族企业发展

4.1. 优化股东结构，支持业务转型

在数字经济的背景下，引入外部投资者可以带来多元化的资本来源，增强企业的财务灵活性。这种

资金支持使企业能够进行必要的技术投资和创新，以适应市场变化。外部股东通常拥有丰富的行业经验和资源，能够为企业提供战略指导，帮助其识别和把握新兴市场机遇。优化股东结构还意味着在决策过程中引入更多的专业视角，提升治理透明度，从而增强企业的公信力和竞争力，确保企业在快速变化的数字经济环境中快速反应和调整。家族企业需要优化其股东结构，以支持业务的转型和发展。首先，引入外部投资者可以为企业必要的资金和技术支持，帮助其适应数字经济带来的市场变化。外部投资者不仅能够带来资本，还能带来丰富的市场经验和先进的技术资源，为企业提供战略支持。但值得注意的是，在引入外部投资者时需要仔细设计股东结构，确保外部投资者的进入不会稀释家族成员的控制权。企业可以通过设立不同类别的股东股份来实现这一目标，确保家族成员保持对企业的核心控制权，同时允许外部投资者参与企业的决策和发展。此外，家族企业应当在股东结构中明确各方的权利和责任，以避免未来的利益冲突。建立清晰的股东协议和公司章程，明确股东的权利义务和决策机制，可以有效防止股东之间的权力斗争。家族企业还可以考虑设立具有独立性的董事会，负责监督和指导企业的战略方向，并确保各股东的声音得到公平对待。这种优化股东结构的做法不仅能够支持业务的数字化转型，还能在复杂的市场环境中保持企业的稳定性和发展潜力。

4.2. 强化治理结构改革，提升治理透明度

强化治理结构改革的必要性在于，数字经济带来了快速变化和复杂挑战，企业需要提升透明度、提高决策效率以应对市场竞争和技术进步。透明的治理结构有助于增强投资者和公众的信任，这对于吸引外部资本和合作伙伴至关重要。通过公开财务数据、运营状况和决策过程，企业能够有效减少信息不对称，提升其公信力。良好的治理结构能够促进决策的科学性和有效性，确保家族企业在快速变化的市场环境中做出及时调整。强化治理结构还可以有效防范内部风险，避免因家族成员之间的利益冲突而导致的管理失误。可见，规范的治理结构有助于优化资源配置、平衡股东利益，并降低风险[14]。首先，企业应当建立规范的公司治理体系，确保各类信息的公开和透明。数字经济对信息透明化提出了更高的要求，企业必须在财务报告、业务运营和决策过程等方面保持高度透明。这不仅有助于增强外部投资者和公众的信任，还有助于提高企业的内部管理效率。家族企业可以通过引入第三方审计机构和法律顾问，确保其财务报表和运营情况的合法性。在提升决策效率方面，家族企业可以借助数字化工具优化决策过程。数字经济提供了丰富的数据资源，企业可以利用这些数据进行市场分析、风险评估和战略规划。通过建立数据驱动的决策机制，企业能够做出更加科学和合理的战略决策。

4.3. 拓展收入来源渠道，增强财务稳定性

随着市场需求多元化，传统的收入模式可能会受到冲击。依赖单一收入来源使企业容易受到市场波动的影响，而多元化收入结构可以有效分散风险，确保在某一领域不景气时，其他业务仍能支撑企业的整体财务状况。故对于家族企业而言，稳定的财务基础不仅能支持日常运营，还能为战略投资和长期发展提供保障。而通过拓展收入渠道，企业能够增强应对不确定性和经济衰退的能力，确保其在瞬息万变的市场中保持韧性和可持续发展。因此，企业需要探索新的收入渠道和业务模式。这包括开发新的产品或服务、拓展市场和渠道，以及进行战略性收购等。通过多样化收入来源，企业可以降低对单一业务模式的依赖，减少市场波动对财务表现的影响。企业还可以利用数字经济带来的新机会，进入新兴市场 and 行业。例如，电子商务、在线服务和数字广告等领域提供了丰富的商机。家族企业可以通过投资和发展这些新业务，增加收入来源，提高企业的整体财务表现。同时，企业需要在多样化过程中保持财务的健康，确保新的业务模式能够带来可持续的收入增长。在推进改革过程中，企业应当进行全面的市场调研和风险评估，确保新业务的稳定性。

4.4. 强化风险管理，避免经营陷入困境

数字经济带来了新的风险，如数据安全、技术故障和市场不确定性。数字化转型带来了数据安全、技术故障和市场不确定性等多重风险，缺乏有效的风险管理体系将使企业面临巨大的财务和声誉损失。通过建立全面的风险评估和监控机制，企业能够及时识别潜在风险，采取相应的应对措施，从而降低不确定性对运营的影响。良好的风险管理不仅有助于保护企业资产和利益，还能增强投资者和合作伙伴的信任，提升企业的公信力。而有效的风险管理能够识别、评估和应对这些风险，减少对企业运营的负面影响。企业可以保护资产和利益，维持财务稳定性，并增强在不确定环境中的竞争力。首先，建立全面的风险管理框架，包括识别、评估和应对各种潜在的风险。企业需要制定详细的风险管理策略，确保能够及时发现和应对这些风险。其次，企业需要加强对数据的保护，防止数据泄露和网络攻击。可以通过引入先进的安全技术和系统，建立严格的数据保护措施。同时，还需要制定应急预案，确保在发生风险事件时能够迅速采取应对措施，减少对企业运营的影响。最后，在技术方面，定期进行系统维护和更新，确保技术的稳定性和可靠性。通过灵活调整战略和业务模式，企业能够更好地应对市场变化和不确定性，保护股东的长期利益。

5. 结束语

综上所述，数字经济的兴起对家族企业的股权结构和发展模式带来了显著影响。面对市场的快速变化和技术的不断进步，家族企业必须在股东结构、治理模式、战略调整等方面进行必要的改革。通过引入外部投资、提升治理透明度、优化收入来源和强化风险管理，家族企业能够有效应对数字经济带来的挑战，实现持续稳定的发展。未来，家族企业需要在保持传统优势的基础上，积极适应数字经济环境的变化，不断调整和优化自身的经营策略和管理模式，这样才能在竞争激烈的市场中保持竞争力。

参考文献

- [1] 肖尧. 互联网公司实施双层股权结构效果分析及对策研究[D]: [硕士学位论文]. 重庆: 重庆交通大学, 2024.
- [2] 孙秀峰, 张文龙, 冯宝军. “去家族化”如何影响企业融资约束——基于创业板家族企业数据的研究[J]. 经济管理, 2021, 43(3): 145-160.
- [3] 李昕. 基于收益法的双层股权结构公司股权价值评估[D]: [硕士学位论文]. 北京: 北京工商大学, 2019.
- [4] 李婧, 朱莹婷. 股权结构、资源冗余与家族企业合作行为研究——基于上市家族企业的经验证据[J]. 苏州大学学报(哲学社会科学版), 2021, 42(1): 117-133.
- [5] 麦木蓉, 魏安平, 钟子康. “优化”还是“恶化”——基于上市家族企业的控制权安排研究[J]. 经济学报, 2020, 7(4): 21-63.
- [6] 谢萌. 双重股权结构下的公司绩效分析[D]: [硕士学位论文]. 北京: 北京交通大学, 2019.
- [7] 魏玉莹, 陆效农. 公司治理效应与家族企业价值——基于沪深 A 股市场的实证研究[J]. 现代商业, 2020(29): 153-156.
- [8] 刘玉玲. 高层管理团队异质性与企业绩效的关系——股权结构的调节作用[D]: [硕士学位论文]. 北京: 北京邮电大学, 2018.
- [9] 郭梁. 上市家族企业股权结构与企业绩效关系实证研究[D]: [硕士学位论文]. 西安: 西安科技大学, 2020.
- [10] 陈家田, 查修哲. 基于股权结构视角下的家族涉入对企业创新影响探析[J]. 湖南人文科技学院学报, 2020, 37(3): 55-62.
- [11] 郭华英. 家族控制权、机构持股比例与企业社会责任[D]: [硕士学位论文]. 广州: 华南理工大学, 2020.
- [12] 李俪. 双层股权结构本土化的潜在风险与防范制度研究——兼评科创板特别表决权规则[J]. 金融监管研究, 2019(12): 19-37.
- [13] 耿庆峰, 郭旭挺. 股权集中度对福建上市家族企业绩效的影响研究[J]. 金融理论与实践, 2019(4): 94-101.
- [14] 孙文彦. 双重股权结构对京东公司的绩效影响研究[D]: [硕士学位论文]. 南京: 南京信息工程大学, 2017.