

# Generációváltás a családi vállalkozásokban és a vállalati csőd kockázat

Bujdosó Bence

DOI: 10.14267/VILPOL2026.01.06

A Deng–Ren (2025) tanulmány azt vizsgálja, hogy az intergenerációs utódlás miként hat a családi vállalatok fizetéseképtelenségi (default) kockázatára a sanghaji és sencseni A-részvénypiacokon. A szerzők 2011–2019 közötti, legalább 10%-os családi/egyéni kontrollal rendelkező cégek adatait elemzik; az utódlást az igazgatótanácsi elnöki pozíció első generációról a másodikra történő átadásával mérik. A csőd kockázatot a Bharath–Shumway (2008) default-valószínűségi modell alapján becsülik, kontrollváltozók bevonásával. Elméletileg az utódlás a családi kontroll és értékek folytonosságán, a konzervatív pénzügyi politikán és a beruházások visszafogásán keresztül csökkentheti a kockázatot. Az eredmények szerint az utódlás szignifikánsan mérsékli a default valószínűségét; a hatást részben a beruházási aktivitás csökkenése közvetíti, és különösen erős a likviditási korlátokkal küzdő cégeknél. A tanulmány empirikus bizonyítékot ad a családi cégek kockázatkezeléséhez és az utódlási irodalomhoz.

JiaYing Deng és Qin Ren: Intragenerational Succession in Family Businesses and the Risk of Corporate Default. Eredetileg megjelent: Finance Research Letters, 2025, 73: 106559

A tanulmány szerzői JiaYing Deng és Qin Ren a kínai Shanxi Egyetem munkatársaiként publikálták kutatásukat a generációváltás hatását vizsgálva a vállalati csőd kockázatokra fókuszálva. Empirikus kutatásuk célja annak feltárása, hogy az intergenerációs utódlás miként befolyásolja a vállalat fizetéseképtelenségének kockázatát a kínai, Shanghai és Shenzhen A-részvénypiacain jegyzett családi cégek körében.

A kutatók véleménye alapján a családi vállalkozások kulcsszerepet töltenek be a világgazdaságban, ugyanakkor speciális irányítási és kormányzási kihívásokkal szembesülnek. Az utódlás kulcstényezőként jelenik meg manapság a vállalatok körében a fenntartható fejlődés szempontjából, ámde kockázatokat is hordoz; ilyen lehet a csőd kockázat is, amely közvetlenül befolyásolhatja a szervezetek életképességét. A szerzők hangsúlyozzák, hogy a generációváltás és a csőd kockázat kapcsolatára kevés empirikus vizsgálat irányul napjainkban, e helyett pedig előtérbe kerültek a teljesítményre, irányítási struktúrára és vállalati magatartásra koncentráló kutatások.

A tanulmány célja ezért a korábban említett két tényező közötti kapcsolat és az azt befolyásoló mechanizmusok vizsgálata. Az empirikus eredmények tanúbizonyságot tesznek róla, hogy a családi vállalkozásokban lezajló generációváltás jelentősen csökkenti a cégben jelentkező csőd kockázatot, mégpedig közvetett módon, a vállalati beruházási tevékenységek mérséklésével. Továbbá a jelentkező hatás különösen erőteljes a magas likviditási korlátokkal szembesülő vállalatok tekintetében.

A kutatók a vizsgálatukat irodalmi áttekintésre alapozzák, olyan kutatási irányokat tekintenek át, mint a fenntarthatóság, az innováció, a krízishelyzet kezelése, vagy a vállalati társadalmi felelősségvállalás (CSR), majd egy elméleti modellt vázolnak fel, amely szerint az intergenerációs utódlás három fő mechanizmuson keresztül csökkentheti a csőd kockázatokat. Ebbe tartozik egyrészt a családi hatalmi struktúra és a vezetési stílus folytonossága, melyek elősegítik a konzervatív pénzügyi politikát és kockázatkezelési stratégiák fenntartását. Másrészt az új generáció tagjai visszafogottabb beruházási döntéseket hozhatnak, ezzel elkerülve a túlzott eladósodást. Végül pedig a családi értékek és kultúra átadása támogatja a vállalat pénzügyi stabilitását.

Ezen elméleti megállapításokra támaszkodva a szerzők két hipotézist fogalmaztak meg:

- **H1:** Az intergenerációs utódlás szignifikánsan csökkenti a vállalati csőd kockázatot.
- **H2:** Az intergenerációs utódlás közvetetten, a beruházási tevékenységek visszafogásán keresztül mérsékli a csőd kockázatot.

A kutatás mintáját 2011-2019 közötti kínai A-részvénypiacokon jegyzett családi vállalatok alkotják. Ezen felül pedig azon vállalatokat vizsgálják, ahol a család vagy egyéni tulajdon legalább 10%-os irányítást gyakorol. Vizsgálatuk során kizárásra kerültek azon szervezetek, melyek részét képezik a pénzügyi szektornak, valamint két évnél rövidebb működésűek vagy hiányos adatokkal rendelkeznek.

Az utódlás mérésére a kutatók azt veszik figyelembe, amikor az igazgatótanács elnöki pozíciója az első generációtól a másodikra száll. A csőd kockázatot Bharath és Shumway (2008) által kidolgozott „default probability model” alapján számítják, kontrollváltozóként pedig olyan tényezőket alkalmaznak, mint például a tőkeáttétel, az eszközarányos megtérülés (ROA), a vállalat méret, az életkor, a növekedési ráta, a tárgyi és immateriális eszközintenzitás, az adókulcs, az intézményi tulajdoni arány, a vezérigazgató és elnök személyének egyezősége, illetve a menedzsment tulajdoni aránya.

Az adatok alapján a családi cégek csőd kockázata 15,11% és a generációváltáson átesett vállalatok aránya 13,61%. Az elemzés kimutatja, hogy az intergenerációs utódlás negatív és szignifikáns kapcsolatban áll a csőd kockázattal, melyek a kutatásban megfogalmazott hipotéziseket alátámasztják. A szerzők több ellenőrző vizsgálatot is bemutatnak mérési kritériumok megváltoztatásával és mindegyik esetben azonos eredményre jutnak, mint az alapmodell következtetései.

A szerzők kimutatják, hogy az utódlás hatása a csökkent beruházási tevékenység közvetítésével valósul meg és az utódlás kockázatcsökkentő hatása különösen erős a magas likviditási korlátokkal bíró vállalatok körében.

Végezetül pedig összegzésre kerülnek a főbb megállapítások: a családi vállalkozások intergenerációs utódlása szignifikánsan mérsékli a csődkockázatot, valamint ezt a hatást a beruházási aktivitás csökkenése közvetíti. A kutatás hozzájárul ezen vállalatok pénzügyi kockázatkezelésének megértéséhez, illetve új empirikus bizonyítékokkal gazdagítja a családi vállalatok utódlásához fűződő szakirodalmakat.