

CITY UNIVERSITY OF HONG KONG
香港城市大學

**The Impact of Mixed Ownership on Dynamic
Capabilities of State – Owned Enterprises**
混合所有制對國企動態能力的影響研究

Submitted to
College of Business
商學院
in Partial Fulfillment of the Requirements
for the Degree of Doctor of Business Administration
工商管理博士學位

by

Wu Hao
吳昊

March 2026
二零二六年三月

摘要

本文以中國國有企業混合所有制改革為研究物件，系統探討民營資本入股國企對其動態能力的影響。

十八屆三中全會提出“積極發展混合所有制經濟”以來，國家積極宣導推行混合所有制經濟，該模式成為國有企業改革的關鍵路徑。現有實證研究多數基於經濟學中的代理理論，強調民營股東在國有企業治理中的監督與制衡作用，但這一視角忽視了民營股東對於國有企業資源整合和機制調整的重要性，也難以全面解釋現實中的混合所有制改革實踐。

本研究立足資源基礎觀與動態能力理論，提出國企混合所有制的核心價值在於資源整合與能力重塑，而不僅是民營股東對於國企的監督、制衡、約束作用。

在理論分析中，本文通過資源基礎觀的 VRIN 框架與動態能力理論的模型，分析民營股東如何能夠通過資本供給、技術引入、管理經驗共用與市場管道拓展，推動國企的吸收知識能力、適應環境能力和積極創新能力。

在實務層面，本文選取中國聯通、北新建材、中金珠寶、易平方與阿裡巴巴合作、徐工集團等案例，揭示混改在數位化轉型、市場化機制創新與全球競爭力提升方面的作用。案例表明，混合所有制不僅帶來了股權結構的優化，更是帶來了體制機制的深度變革。

在實證層面，本文基於 2013–2022 年滬深 A 股非金融類上市公司資料，構建衡量國企混合所有制程度和企業動態能力的綜合指數，並採用固定效應模型、仲介效應分析與異質性檢驗。實證結果表明：混合所有制顯著提升了國企動態能力。異質性檢驗表明，對於所在行業更加壟斷，所在地區市場化程度更低的國企而言，混合所有制對企業動態能力的影響更加顯著。機制檢驗表明，混合所有制通過調整國企的資源稟賦，改變國企的管理機制，進而促進動態能力提升。穩健性檢驗表明，當替換實證模型的解釋變數，被解釋變數，使用工具變數法後，回歸結果依舊保持穩健。

本文的貢獻在於：一是突破代理理論的單一視角，提出資源整合與能力重塑的新框架；二是深化多個大股東關係研究，強調協同與共創；三是豐富

混合所有制對企業動態能力的實證證據；四是提出政策建議，強調資源互補與機制創新激勵。

總體而言，混合所有制已進入深化提升階段，其戰略意義在於推動國企高品質發展，並在中國式現代化進程中發揮關鍵作用。

關鍵字：混合所有制改革；國有企業；動態能力；資源基礎理論；

Abstract

This dissertation investigates the impact of mixed-ownership reform on the dynamic capabilities of state-owned enterprises (SOEs) in China. Since the Third Plenary Session of the 18th CPC Central Committee in 2013, mixed-ownership reform has become a pivotal breakthrough in SOE reform. Existing studies, largely grounded in agency theory, emphasize the supervisory role of private shareholders in alleviating agency problems. However, this perspective neglects the heterogeneity and complementarity of shareholder resources. Building upon the Resource-Based View (RBV) and Dynamic Capability Theory, this study argues that the essence of mixed-ownership reform lies in resource integration and capability reconfiguration rather than governance adjustments.

Theoretically, the study integrates the VRIN framework of RBV and the "sensing–seizing–reconfiguring" dimensions of dynamic capabilities to analyze how private shareholders enhance SOEs' innovation, market responsiveness, and organizational adaptability through capital provision, technology transfer, managerial expertise, and market channel expansion. Practically, case studies of China Unicom, Beijing New Building Materials, China National Gold Jewelry, the partnership between E-Pai and Alibaba, and XCMG illustrate how mixed-ownership reform fosters digital transformation, governance innovation, and global competitiveness. These cases demonstrate that mixed-ownership reform is not merely about optimizing ownership structures but about deep institutional transformation.

Empirically, the study employs a panel dataset of non-financial A-share listed firms from 2013 to 2022, constructing mixed-ownership variables and a composite index of dynamic capabilities. Using fixed-effects models, mediation analysis, and heterogeneity tests, the results reveal that private shareholder participation significantly enhances SOEs' dynamic capabilities; industry competition intensity and regional marketization levels exert moderating effects; and private shareholders influence capability reconfiguration through multiple pathways. Robustness checks confirm the reliability of these findings.

This research contributes by:

(1) advancing beyond agency theory to propose a new explanatory framework centered on resource integration and capability reconfiguration;

(2) deepening the study of multiple blockholder relationships by highlighting collaboration and co-creation;

(3) enriching empirical evidence on the impact of mixed-ownership reform on dynamic capabilities;

(4) offering policy implications that emphasize resource complementarity and institutional innovation.

Overall, mixed-ownership reform has entered a stage of deepening and upgrading, with its strategic significance rooted in fostering high-quality development of SOEs and playing a pivotal role in China's modernization process.

Keywords: Mixed-ownership reform; State-owned enterprises; Dynamic capabilities; Resource-Based View;

致謝

在博士論文完成之際，我滿懷感慨與感恩。四年前，我踏上博士研究的征程，回望這段旅程，既是學術探索的過程，也是人生蛻變的歷程。其間，工作及家庭的變化讓我更加體會到歲月流逝的重量與生命延續的意義。學術與生活交織，使我深刻理解到，研究不僅是理性的追求，更是情感與責任的承載。

首先，衷心感謝我的博士生導師——香港城市大學戚亞烜教授與復旦大學洪劍峭教授。二位導師在學術方向的把握、研究框架的設計與理論深度的拓展上給予我悉心指導與嚴格要求。他們的學術洞見與治學精神讓我在困惑時找到方向，在自我懷疑時重拾信心。導師的言傳身教不僅塑造了我的學術能力，更塑造了我對學術的敬畏與執著。

其次，感謝我的同門師弟蘇恒亦博士。在資料搜集與理論分析的過程中，他給予了我無私的幫助與耐心地協作。學術研究的孤獨因同門的陪伴而變得溫暖，研究的艱辛因同伴的支持而更加堅韌。

再次，感謝我的父母與太太。在我攻讀博士的四年中，他們始終如一地支持我、鼓勵我。尤其是我的太太，在我專注學業的同時，於 2023 年與 2025 年先後生育了一兒一女，並承擔了更多子女養育的責任。她的付出與堅守讓我能夠在學術研究與家庭責任之間保持平衡。每一個深夜的伏案書寫，每一次研究的瓶頸突破，都離不開她的理解與支持。她用行動詮釋了“陪伴”與“犧牲”的真正意義，這份深情是我完成博士學業的最堅實後盾。

最後，感謝所有在學術與生活道路上給予我幫助的人。博士研究不僅是學術的積累，更是人生的歷練。攻讀博士的時光讓我深刻體會到，學術的價值在於探索真理，而人生的意義在於愛與責任。

謹以此文，向所有支持與陪伴我的人致以最深的謝意。

目錄

摘要	i
Abstract	iii
Qualifying Panel and Examination Panel	v
致謝	vi
目錄	vii
圖目錄	ix
表目錄	x
1 緒論	1
1.1 研究動機	1
1.2 研究問題	6
1.3 研究目標	7
1.4 研究框架	7
1.5 本文的研究貢獻	10
2 制度背景	12
2.1 改革開放初的公有制經濟改革（1978~1992）	12
2.2 混合所有制的思想基礎與國企改革（1992~2002）	15
2.3 混合所有制改革的深化與國資監管體制的完善（2002~2012）	16
2.4 新時代背景下混合所有制改革的全面攻堅與動態能力導向（2013~2023）	20
3 理論基礎與文獻綜述	24
3.1 理論基礎	24
3.1.1 資源基礎理論（Resource-based Theory）	24
3.1.2 動態能力理論（Dynamic Capability Theory）	31
3.1.3 企業動態能力的影響因素	37
3.2 文獻綜述	40
3.2.1 國有企業混合所有制的經濟後果	40
3.2.2 國有企業混合所有制的影響因素	48
3.2.3 民營企業“逆向混合所有制改革”的經濟後果	49
3.2.4 研究述評與本文研究缺口	52
4 現實案例、理論分析與假設提出	53
4.1 混合所有制驅動國企體制機制重塑與動態能力躍升的現實案例	53
4.2 基準假設：混合所有制與國企動態能力	63
4.3 異質性檢驗：國企所處行業的市場競爭程度	65
4.4 異質性檢驗：國企所在地區的市場化水準	66

5 研究設計	68
5.1 研究樣本	68
5.2 實證變數	68
5.2.1 解釋變數：國企混合所有制 <i>Mixed</i>	68
5.2.2 被解釋變數：企業動態能力 <i>Dynamic</i>	69
5.2.3 其他變數	70
5.3 實證模型	72
6 實證結果	73
6.1 描述性統計	73
6.2 相關性分析	75
6.3 基準回歸	77
6.4 截面檢驗：國企所在行業的競爭程度	79
6.5 截面檢驗：國企所在地區的市場化水準	81
6.6 穩健性檢驗：變更引數的衡量方法	84
6.6.1 改變因變數的度量方式：戰略激進程度、戰略調整度	84
6.6.2 改變引數的度量方式：股權結構多樣性	88
6.6.3 工具變數法	91
6.7 機制檢驗	95
6.7.1 機制檢驗：企業資源調整	95
6.7.2 機制檢驗：管理機制調整	100
7 研究結論、理論貢獻與管理啟示	104
7.1 研究結論的理論深化與系統性總結	104
7.2 實踐管理啟示	107
7.3 研究局限與未來研究展望	112
參考文獻	116
附錄 1 國企改革部分重大事件/檔匯總	137

圖目錄

圖 1-1 本文的研究框架圖.....	10
圖 4-1 研究框架圖.....	67

表目錄

表 3-1 Porter (1980) 與 Wernerfelt (1984) 的比較	25
表 3-2 Barney (1991) 提出的 VRIN 框架.....	28
表 3-3 Barney (1991) VRIN 框架的階梯篩選標準	30
表 3-4 權威管理學文獻對於動態能力的定義	32
表 3-5 影響企業動態能力的因素	40
表 4-1 國企混合所有制促進資源整合機制調整的案例	59
表 5-1 所有變數的衡量方法.....	71
表 6-1 描述性統計結果	74
表 6-2 核心變數的相關性分析	76
表 6-3 主效應回歸結果	77
表 6-4 截面檢驗：國企所在行業的競爭程度	79
表 6-5 截面檢驗：國企所在地區的市場化水準	81
表 6-6 穩健性檢驗：因變數度量方式為 Bentley et al. (2013) 的戰略激進指數 ...	84
表 6-7 穩健性檢驗：因變數度量方式為 Tang et al. (2011) 的戰略調整指數.....	87
表 6-8 穩健性檢驗：改變引數為股權結構多樣性	89
表 6-9 參考蔡貴龍等 (2018) 的工具變數法	92
表 6-10 仲介效應第一階段：混合所有制與國企資源調整	96
表 6-11 仲介效應第二階段：混合所有制、資源調整與國企動態能力	98
表 6-12 仲介效應第一階段：混合所有制與國企集分權程度	101
表 6-13 仲介效應第二階段：混合所有制、集分權程度與國企動態能力	102