

竞争性国有企业混合所有制改革对企业盈利能力的影响研究

曾文科, 吴建祥

(西安财经大学统计学院, 西安 710100)

摘要: 基于2015—2021年国企数据,采用双向固定效应模型,研究混改后企业股权结构对盈利的影响,为竞争性国企混改提供参考。结果显示,提高股权深入度与盈利正相关,适度股权集中度也积极影响盈利。异质性分析指出东部地区混改效果较佳。稳健性检验支持结论,总体而言,混改通过提高股权深入度和适度股权集中度,对企业盈利有积极影响。研究为混改提供理论和实证支持,同时为企业提升盈利能力提供有益借鉴。

关键词: 混合所有制改革; 股权深入度; 股权集中度; 企业盈利能力

中图分类号: F276.1 **文献标志码:** A **文章编号:** 1671-1807(2024)10-00096-06

近年来,随着混合所有制经济在中国得到广泛应用和持续发展,它已成为中国经济改革的重要组成部分。其中,混合所有制改革作为关键的改革方式之一,对企业的发展和盈利能力产生着深远而重要的影响。在企业追求提升盈利能力的不懈努力中,混合所有制改革能否对企业盈利能力产生积极的影响,成为备受关注的研究问题。

混合所有制改革在中国经济改革中扮演着至关重要的角色,对企业治理结构和盈利能力产生着深刻的影响。本文旨在通过深入的理论分析,探讨混合所有制改革对企业盈利能力的影响机制。具体而言,从混合所有制改革后股权结构特征角度,即从股权深入度和股权集中度来探索对企业盈利能力的影响,提出相应的研究假设,进行实证分析。研究结果有助于更全面地理解混合所有制改革的效果,并为深化对混合所有制改革的理解以及未来相关研究的展望提供一些经验。

1 理论分析和研究假设

1.1 混合所有制改革对企业盈利能力的影响

混合所有制改革是指在经济体制改革中,允许不同所有制形式共同存在和发展的改革措施,目的是促进经济活力和创新能力的提升,提高国有企业的竞争力和效率,增加就业机会,改善生产力和资源配置。

改革过程中,国有企业可以引入民间资本作为股东,引入市场机制和竞争机制,提高企业的经营管理水平和效益。混合所有制改革作为中国经济体制转型的一部分,对企业盈利能力的影响涉及多个方面。倪宣明等^[1]以中国工业企业数据库中1998—2007年国有控股的制造企业作为研究对象进行实证分析发现,混改显著提升了国有企业的盈利水平并且主要通过两条路径增强企业的盈利能力:产权角度上,优化企业委托代理机制、降低代理成本提高了经营利润;政策性负担角度上,通过硬化预算约束,降低企业杠杆水平,提升了盈利水平。混合所有制改革通过引入非国有资本,使企业更加市场化。市场化程度的提升意味着企业更能灵活地适应市场需求,更好地利用市场机会,从而提高企业盈利能力。

杨红丽和郭舒^[2]以中国制造业中的国有企业为样本考察了混合所有制改革对于国有企业绩效的影响,实证结果表明,非国有资本进入国有企业,无论其比例是否达到绝对控股,都能够显著提高国有企业全要素生产率、销售规模、利润率和出口,并有效降低管理成本。改革过程中,股权结构和治理结构得到优化,决策效率和执行效果提升。优化治理结构有助于企业更好地配置资源,降低管理层成本,进而增强盈利水平。姚锺凯等^[3]采用2012—

收稿日期: 2024-02-20

基金项目: 陕西省社会科学基金(2021R012);陕西省教育厅青年创新团队科研计划项目(22JIP023);西安财经大学研究生创新基金项目(22YC011)

作者简介: 曾文科(1996—),男,陕西安康人,硕士研究生,研究方向为经济统计测度与应用研究;吴建祥(1980—),男,湖北汉川人,博士,副教授,研究方向为公司金融与应用统计。

2016年省级面板数据对两类资本的优势互补效应进行实证检验发现,当国有资本占比超过一定比例时,国有资本占比的提高不利于企业绩效的改善,这说明混合所有制下两类资本之间确实存在优势互补效应。混合所有制改革引入更多的市场竞争和激励机制,鼓励企业进行技术创新和管理创新。这使得企业能够更好地适应快速变化的市场环境,提高竞争力,从而影响盈利能力。

1.2 股权深入度与企业盈利能力的关系

股权深入度是指国有股对企业的控制程度,即非国有股在企业股权结构中所占的比例。混合所有制改革政策实施以来,非国有企业纷纷响应国家号召,积极参与到国有企业的混合所有制改革当中,这使得非国有企业在国有企业中所占的股份不断增加,进而提升了国有企业的股权深入度。

股权深入度变化可能导致企业治理结构的调整,从而影响盈利能力。Wang和Ma^[4]以2009—2016年A股上市的中国国有企业进行实证分析发现,将非国有资本引入国有企业可以显著提高国有企业的资本配置效率并且非国有股东的参与程度越高,国有企业的资本配置效率就越高。Yin等^[5]基于2000—2007年中国工业企业数据库数据考察异质股东平衡对混合所有制企业效率的影响发现,股东的多元化程度越高,企业效率越高,并且异质股东平衡与企业效率呈现非线性U形关系。混合所有制改革通过提高股权深入度,增强了企业的市场竞争力。股权深入度的提高使国企的决策机制更加高效,还有可能带来资源整合和技术创新的机会,进而促使企业在市场中更为灵活和竞争力强大,从而促进了企业的盈利能力提升。基于以上分析,提出以下假设。

H1:随着混合所有制改革的推进,股权深入度的增加会对企业盈利能力产生积极影响。

1.3 股权集中度与企业盈利能力的关系

股权集中度是指企业股权分布的集中程度,即少数股东是否持有大部分股权。股权集中度的提高可能引起企业治理结构的变革,从而影响盈利能力。股权集中度对企业盈利能力的影响是一个复杂的动态过程。一方面,适度的股权集中度可能有助于加强公司治理,提高决策效率,从而促进盈利水平的提高;另一方面,过高或过低的股权集中度都可能导致公司治理不善,产生代理问题,影响盈利能力。廖世龙等^[6]基于2015—2019年的沪深两市上市零售业企业为研究对象实证检验股权集中

度与营运资金管理绩效关系发现,企业的股权集中度与营运资金管理绩效呈显著“U”形关系,合适范围内的股权集中度有利于营运资金管理绩效。胡加明和吴迪^[7]以中国2007—2018年A股上市公司为样本,实证检验股权集中度对企业绩效的影响发现,当第一大股东占比过低,会受其他股东牵制,并产生集体“搭便车”问题,不利于企业绩效,但增加到一定比例时,“利益协同效应”及统一目标、统一管理会促进企业绩效提高。Waheed和Malik^[8]以2005—2016年在巴基斯坦上市企业的不平衡面板样本进行实证分析法,也发现股权集中的存在通过不同的治理机制可以缓和并有助于克服代理问题,并认为董事会较大对公司是有益的。Mavruk等^[9]通过对股权集中度指标的比较,发现有监督维度的股权集中度对公司绩效有积极影响,而与股东冲突相关的股权集中度和公司绩效负相关。Nashier和Gupta^[10]以印度企业为样本进行实证分析发现,股权集中会使大股东会积极监督公司的管理层,从而降低了代理成本,进而提高了公司绩效。Ozili和Uadiale^[11]将股权集中度分为高股权集中度、适度股权集中度和分散股权,然后通过实证分析发现,股权集中度高的银行具有较高的经常性盈利能力,而股权分散的银行盈利能力较低。

综上所述,合理的股权集中度,可以在股东与管理层之间、大股东与小股东之间起到良性作用,提升企业盈利能力。基于以上分析,提出以下假设。

H2:适度的提高股权集中度,对企业盈利能力有积极影响。

2 研究设计

2.1 样本选取与数据来源

从国泰安数据库中下载我国A股上市公司2015—2021年的数据作为研究样本,并剔除了以下数据:①剔除非国有产权性质的公司样本;②剔除ST、*ST公司样本;③剔除保险及金融行业的上市公司;④剔除企业财务数据中数值异常或缺失的数据。经过筛选后可用的有效数据样本为5090个。对有效样本各项数据用Excel表格进行初步汇总加工,最后对有效数据样本用stata进行回归分析。

2.2 变量定义与模型构建

(1)被解释变量。关于企业盈利的选择,不同文献对其选取存在差异,导致研究结果各异。在现有研究中,学者们普遍采用了多种财务指标,如净利润率、资产回报率、营业收入增长率等,来代替企业盈利能力进行研究。对于企业的盈利状况,

本文选取了净资产收益率作为企业盈利能力的替代指标,参考倪宣明等^[1]对变量测度定义的方法。

(2)解释变量。关于国有企业混合所有制改革的方法已经被广泛研究。通过前期学者的研究,可以发现对于国有企业混改的度量方法主要涵盖量变和质变两个方面。在量变方面,主要从混改的深度、制衡度和集中度等角度进行度量;在质变方面,则通过引入虚拟变量的方式,考察是否引入了异质性资本。本文将着重从量变的角度出发,度量国有企业混合所有制改革的深度和集中度。具体而言,混改后企业的股权结构特征角度,股权深入参考马连福等^[12]对混合主体深入性变量的测度定义的方法;股权集中度参考刘若姣和都沁军^[13]对股权集中度变量测度定义的方法。这两个指标用来探究混合所有制改革对企业盈利能力的影响。其中,股权深入度反映国有企业引入异质性股权的程度,即非国有股的持股比例之和越大,混改的程度越深;股权集中度则通过第一大股东的持股比例平方和来表示,持股比例越大,股权越集中。

(3)控制变量。为了确保实证结果的可靠性,并考虑到企业盈利能力可能受到其他因素的影响,选取资产负债率、管理费用率、企业规模、固定资产周转率、营业收入增长率、流动资产周转率等作为控制变量。同时,考虑应用年度固定效应和行业固定效应以排除潜在的干扰因素。具体变量名称、含义及计算方法如表1所示。

表1 变量具体定义及说明

变量类型	名称	符号	描述
被解释变量	盈利能力	PRC	净利润/股东权益平均余额
核心解释变量	股权深入度	EDD	前十大股东中非国有股的持股比例之和
	股权集中度	EBD	第一大股东的持股比例的平方和
控制变量	资产负债率	LEV	企业年末总资产的自然对数
	管理费用率	MER	管理费用/主营业务收入
	企业规模	Size	负债总额与资产总额的比例
	固定资产周转率	FAR	营业收入/平均固定资产净值
	营业收入增长率	SG	当年营业收入/上年营业收入-1
	流动资产周转率	CATR	营业收入/流动资产期末余额
	年度效应	Year	虚拟变量
	行业效应	Industry	虚拟变量

3 模型构建

在前文理论分析和提出的假设基础上,构建模型(1)和模型(2),以验证混合所有制改革后的股权结构特征对企业盈利能力的影响,即分别检验 H1 和 H2。利用双向固定效应模型分析,具体模型如下:

$$PRC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EDD_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 MER_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 FAR_{it} + \beta_6 SG_{it} + \beta_7 CART_{it} + \alpha_0 Year_i + \alpha_1 Industry_t + \epsilon_{it} \quad (1)$$

$$PRC_{it} = \beta_0 + \beta_1 EBD_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 MER_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 FAR_{it} + \beta_6 SG_{it} + \beta_7 CART_{it} + \alpha_0 Year_i + \alpha_1 Industry_t + \epsilon_{it} \quad (2)$$

式中, i 为每个国企样本主体; t 为时间; β_0 为常数系数项; $\beta_1 - \beta_7$ 、 α_0 以及 α_1 为各变量回归系数;PRC为被解释变量,表示企业盈利能力; MOR_{it} 为核心解释变量,表示第*i*个国企第*t*年的混合所有制改革程度;EDD_{it}和EBD_{it}为核心解释变量MOR_{it}展开的两个维度;分别表示第*i*个国企第*t*年的股权深入度和第*i*个国企第*t*年的股权集中度;MOR_{it}、LEV_{it}、MER_{it}等表示可能影响的企业盈利能力的一组控制变量;Industry_t为行业固定效应,控制了行业不随时间而变化的因素;Year_t为年份固定效应,控制了时间层面不随行业而变化的特征; ϵ_{it} 为随机扰动项; β_1 分别为系数,若 β_1 显著大于0,则表示混合所有制改革显著提升了企业盈利能力。

4 实证结果与分析

4.1 描述性统计分析

在进行实证检验之前,首先对每个变量的平均值、标准差、最小值和最大值进行描述性统计分析。表2展示了各主要变量的描述性统计结果。

就企业盈利能力而言,表2中显示其最大值和最小值分别为0.731和-0.032。这反映我国国有企业在盈利能力方面存在显著差异,均值为0.086,接近于零,表明国有企业的盈利能力有进一步提升的空间。股权深入度最大值为1.000,最小值为0.018,均值为0.460。这表明国有企业前10大股东中非国有股占比逐渐增加,显示在国家提出混合所有制改革政策后,各地国有企业响应国家号召,在不同程度上进行了混改。股权集中度的均值为0.370,最大值为0.891,最小值为0.028,表明国有企业股权集中度存在较大差距,大多数国有企业的股权相对较为集中。

资产负债率的均值为0.469,最小值为0.066,最大值为0.956,表明国有企业的资产负债率存在显著差异,大部分企业保持在合理范围内,但仍有一

些企业可能面临资不抵债的风险。管理费用率的均值为 0.073,最小值为 0.005,最大值为 0.546,表明国有企业在管理费用上的投入较低,管理水平相对较好。固定资产周转率最大值为 2.647,最小值为 0.002,均值为 0.077,说明样本企业的固定资产周转率存在显著差异,大多数企业的周转率较低,但也有少数企业表现出非常高的周转效率。营业收入增长率的最大值为 2.581,最小值为 -0.529,

表 2 变量描述性统计

变量	观测值	平均值	标准差	最小值	最大值
PRC	5 090	0.086	0.071	-0.032	0.731
EDD	5 090	0.460	0.218	0.018	1.000
EBD	5 090	0.370	0.159	0.028	0.891
LEV	5 090	0.469	0.191	0.066	0.956
MER	5 090	0.073	0.058	0.005	0.546
Size	5 090	0.230	0.014	0.201	0.271
FAR	5 090	0.077	0.189	0.002	2.647
SG	5 090	0.158	0.330	-0.529	2.581
CATR	5 090	1.382	1.152	0.030	22.816

均值为 0.158,表明样本企业的营业收入增长率在波动较大,从大幅增长到显著下降都有可能发生。流动资产周转率最大值为 22.816,最小值为 0.030,均值为 1.382,显示流动资产周转率在样本企业中差异很大,有的企业流动资产运转效率很高,而有的则相对较低。

4.2 相关性分析

在进行了各个变量的描述性统计后,进行了相关性分析,以衡量各变量之间的关联程度。如表 3 所示,各个变量与企业盈利能力之间存在一定的相关关系。具体而言,股权深入度、股权集中度等与企业盈利能力系数为正,呈正相关。

观察所有数据,企业规模与资产负债率的相关系数具有最大值,为 0.496。因此,各主要变量的相关系数绝对值均小于 0.6,表明变量之间不存在多重共线性,说明变量的选择相对合理,可进行进一步的回归分析。

表 3 各主要变量相关性分析

变量	PRC	EDD	EBD	LEV	MER	Size	FAR	SG	CATR
PRC	1								
EDD	0.044***	1							
EBD	0.088***	0.213***	1						
LEV	0.0120	-0.00400	0.090***	1					
MER	-0.125***	-0.0150	-0.091***	-0.323***	1				
Size	0.125***	0.170***	0.292***	0.496***	-0.347***	1			
FAR	0.104***	-0.035**	-0.029**	0.137***	-0.157***	0.019***	1		
SG	0.248***	-0.102***	-0.0050	0.062***	-0.106***	0.035**	0.072***	1	
CATR	0.127***	0.069***	0.115***	0.156***	-0.353***	0.233***	0.121***	0.052***	1

注:*,**、***分别代表 10%、5%和 1%的显著水平。

4.3 固定效应模型分析

(1)股权深入度对企业盈利能力的影响。由式(1)计算所得如表 4 所示,股权深入度的回归参数为 0.010, T 统计量值为 -2.16。由于估计系数 0.016 大于 0,可以得知股权深入度与企业盈利能力呈正相关关系,并且在 1%的显著水平上具有统计显著性。因此,股权深入度对企业盈利能力产生了正向影响。表明国有企业的混合所有制改革可以通过提高异质性股东的股权深入度来提升企业盈利能力,但需要维持在一定范围内,以确保国有企业的产权性质不发生根本性变化。股权深入度的增加可能使企业更具市场化和灵活性,提高决策效率,从而促进企业盈利能力的提升。这一结果验证了 H1。

表 4 混合所有制改革与企业盈利能力的实证回归结果

变量	模型(1)		模型(2)	
	系数	t	系数	t
EDD	0.010**	-2.16)	—	—
EBD	—	—	0.022***	-3.30
LEV	-0.026***	-4.05	-0.025***	-4.01
MER	-0.052**	-2.55	-0.049**	-2.43
Size	0.716***	-8.06	0.694***	-7.78
FAR	0.025***	-4.42	0.025***	-4.48
SG	0.048***	-16.71	0.048***	-16.57
CATR	0.007***	-6.63	0.007***	-6.71
年度效应	控制		控制	
行业效应	控制		控制	
常数项	-0.103***	-4.59	-0.102***	-4.56
观测值	5 090		5 090	
调整后的 R^2	0.167		0.168	
F	13.579		13.673	

注:***、**、*分别代表 1%、5%、10%的显著水平。

(2) 股权集中度对企业盈利能力的影响。由式(2)计算所得如表4所示,股权集中度的回归参数为0.022, T 统计量值为-3.3。估计系数为正,且在1%的显著性水平上呈正相关。这表明提高股权集中度可以提高企业决策的效率、激发大股东资本的逐利性,使其更加关注企业的获利能力。因此,适度的股权集中度对企业盈利能力的影响是有利的。这一结果验证了H2。

4.4 区域异质性分析

如表5所示,模型(1)中,股权深入度在东部地区 and 中西部地区的系数均为正,但东部地区在5%的水平上显著,而中西部地区不显著。表明无论是东部地区还是中西部地区,企业盈利能力都受到股权深入度的积极影响。进一步观察它们的系数,发现东部地区的系数为0.014,相较于中西部地区的0.011较大,表明东部地区国有企业的股权深入度对盈利能力促进作用更大。原因可能是东部地区位于改革开放试点区的第一梯队,经济发展较早,相较于中西部地区,其经济更为发达,产业种类更为齐全。因此,在实施混合所有制改革时,提高国有企业的混改能力在东部地区的效果更为明显。

表5 混合所有制改革与企业盈利能力的区域异质性实证回归结果

变量	模型(1)		模型(2)	
	东部地区		中西部地区	
EDD	0.014** (2.44)	0.011 (1.49)	—	—
EBD	—	—	0.024*** (2.93)	0.021* (1.82)
LEV	-0.012 (-1.50)	-0.050*** (-4.73)	-0.012 (-1.50)	-0.050*** (-4.71)
MER	-0.068*** (-2.73)	-0.045 (-1.25)	-0.065*** (-2.61)	-0.043 (-1.20)
Size	0.463*** (4.23)	0.986*** (6.03)	0.443*** (4.03)	0.966*** (5.90)
FAR	0.027*** (4.37)	-0.023 (-1.48)	0.027*** (4.37)	-0.021 (-1.39)
SG	0.046*** (12.02)	0.049*** (11.26)	0.045*** (11.89)	0.048*** (11.07)
CATR	0.006*** (4.31)	0.011*** (6.20)	0.006*** (4.43)	0.011*** (6.21)
年度效应	控制	控制	控制	控制
行业效应	控制	控制	控制	控制
常数项	-0.096*** (-3.14)	-0.142*** (-3.65)	-0.095*** (-3.10)	-0.141*** (-3.62)
观测值	3 113	1 892	3 113	1 892
R^2	0.188	0.275	0.189	0.276
F	9.258	10.841	9.301	10.865

注:***、**、*分别代表1%、5%、10%的显著水平;括号内为 t 值。

在模型(2)中,股权集中度在东部地区 and 中西部地区的系数同样为正,分别在1%和10%的水平上呈现显著。进一步观察它们的系数,发现东部地区的系数为0.024,相较于中西部地区的0.021较大,表明东部地区国有企业的股权集中度对盈利能力促进作用相较于中西部地区更大。东部地区经济发达、竞争压力大,适度的股权集中度有利于提高决策效率,使企业能够更好地抓住市场机遇,而中西部地区,经济虽然相对较为落后且竞争压力相对较小,但是适当的股权集中同样会对企业的盈利能力产生正向影响。

4.5 稳健性检验

替换被解释变量。企业盈利水平有多种测度方法,为了防止因指标选取的偶然性对实证分析结果的稳健性造成影响。考虑改变企业盈利能力指标,结合数据的可得性,选取总资产净利润率作为PRC的替代指标进行稳健性检验。如表6所示,股权深入度对替代后的总资产净利润率依然表现出显著的正向影响,而股权集中度同样呈现出类似的趋势,并且其系数分别在1%和5%的水平上显著,与上文的实证研究结果一致,因此研究结果具有稳健性。

5 结论与建议

本文选2015—2021年我国国有企业作为研究样本,将混合所有制改革分为股权深入度和股权集中度两方面,然后通过实证分析检验混合所有制改革和企业盈利能力之间的关系,得出了以下结论。

(1) 股权深入度和企业盈利能力有显著的正向关

表6 替换被解释变量稳健性检验实证回归结果

变量	模型(1)		模型(2)	
	系数	t	系数	t
EDD	0.006***	-2.97		
EBD			0.007**	-2.31
LEV	-0.094***	-30.89	-0.094***	-30.94
MER	-0.059***	-6.01	-0.058***	-5.86
Size	0.417***	-9.74	0.418***	-9.72
FAR	0.008***	-2.99	0.008***	-3.04
SG	0.016***	-11.54	0.016***	-11.28
CATR	0.003***	-5.33	0.003***	-5.45
年度效应	控制	控制		
行业效应	控制	控制		
常数项	-0.019*	-1.78	-0.020*	-1.81
观测值	5 090	5 090		
R^2	0.31	0.309		
F	27.736	27.674		

注:***、**、*分别代表1%、5%、10%的显著水平;括号内为 t 值。

系,尤其是在东部地区该效果更为显著。股权深入度的提高促使企业更加市场化,更具灵活性和竞争力;优化治理结构,提高决策效率和执行效果,降低了管理层成本;鼓励企业进行技术创新,提高企业在市场中的竞争力,进而影响了盈利能力。

(2)股权集中度和企业盈利能力也存在显著的正向关系,无论是东部地区还是中西部地区,都存在显著的正向关系。

针对以上结论,给出以下建议。

(1)国有企业在混合所有制改革中需要在股权集中度方面寻找适度。考虑企业自身特点、行业竞争情况等因素,找到最适合企业盈利的股权集中度;加强信息披露,提高信息披露的透明度,使投资者更清晰地了解公司治理结构,减少不确定性,有助于吸引更多的投资。

(2)企业在混合所有制改革中应该全面考虑股权深入度和股权集中度,找到适度的平衡点,以最大限度发挥混合所有制改革的利益。企业在混合所有制改革中需要不断推动技术和管理创新,提高企业在市场中的竞争力,从而实现盈利能力的持续增长。

参考文献

- [1] 倪宣明, 贺英洁, 彭方平, 等. 混合所有制改革对国有企业盈利水平影响及作用路径研究[J]. 管理评论, 2022, 34(2): 33-45.
- [2] 杨红丽, 郭舒. 混合所有制改革对国有企业绩效的影响及作用机制[J]. 现代经济探讨, 2021(1): 31-38.
- [3] 姚锺凯, 孙红湘, 程蛟. 混合所有制改革与资本优势互补[J]. 财会月刊, 2020(4): 101-107.
- [4] WANG Q, MA Z. Equity diversification and capital allocation efficiency: evidence from China's mixed ownership reform[C]//IEIS 2021: Proceedings of 8th International Conference on Industrial Economics System and Industrial Security Engineering. Singapore: Springer Nature Singapore, 2022: 37-44.
- [5] YIN Z, LIU L, WANG H, et al. Study on the ownership balance and the efficiency of mixed ownership enterprises from the perspective of heterogeneous shareholders[J]. PloS One, 2018, 13(4): 0194433.
- [6] 廖世龙, 刘曼, 陈沁. 股权集中度、两职合一与营运资金管理绩效——基于零售业上市公司的数据[J]. 商业经济研究, 2022(12): 162-165.
- [7] 胡加明, 吴迪. 股权结构与企业绩效之谜[J]. 东岳论丛, 2020, 41(10): 97-113.
- [8] WAHEED A, MALIK Q A. Board characteristics, ownership concentration and firms' performance: a contingent theoretical based approach[J]. South Asian Journal of Business Studies, 2019, 8(2): 146-165.
- [9] MAVRUK T, OVERLAND C, SJÖGREN S. Keeping it real or keeping it simple?: ownership concentration measures compared [J]. European Financial Management, 2020, 26(4): 958-1005.
- [10] NASHIER T, GUPTA A. Ownership concentration and firm performance in India[J]. Global Business Review, 2023, 24(2): 353-370.
- [11] OZILI P K, UADIALE O. Ownership concentration and bank profitability[J]. Future Business Journal, 2017, 3(2): 159-171.
- [12] 马连福, 王丽丽, 张琦. 混合所有制的优序选择: 市场的逻辑[J]. 中国工业经济, 2015(7): 5-20.
- [13] 刘若姣, 都沁军. 政府干预理论下企业绩效的实证研究——基于股权集中度和股权性质的调节效应[J]. 当代经济管理, 2023, 45(4): 31-38.

Research on the Impact of Competitive State-Owned Enterprises' Mixed Ownership Reform on Corporate Profitability

ZENG Wenke, WU Jianxiang

(School of Statistics, Xi'an University of Finance and Economics, Xi'an 710100, China)

Abstract: Based on data from 2015 to 2021, a two-way fixed effects model was used to investigate the impact of post-mixed-ownership reform on corporate profit by examining changes in the equity structure, which serves as a reference for the reform of competitive state-owned enterprises. The results indicate a positive correlation between increased equity depth and profitability, with moderate equity concentration also positively influencing profits. Heterogeneity analysis suggests that the reform's effectiveness is higher in the eastern region. Robustness tests support the conclusion that, overall, mixed-ownership reform positively affects corporate profitability by increasing equity depth and achieving moderate equity concentration. It provides both theoretical and empirical support for mixed-ownership reform and offers valuable insights for companies aiming to enhance their profitability in practice.

Keywords: mixed ownership reform; equity depth; equity concentration; corporate profitability