

# 国企混合所有制改革文献综述

李帅成

华东交通大学人文社会科学学院, 江西 南昌

收稿日期: 2025年7月13日; 录用日期: 2025年7月31日; 发布日期: 2025年8月20日

## 摘要

随着全球化的发展, 各国之间的经济竞争日趋激烈, 经济实力成为一个国家综合实力的重要组成部分, 而国有企业作为我国经济发展中的重要支柱, 担负着促进国家经济增长、提高经济竞争力、承担社会责任等多项职责和使命。为助力国企摆脱发展困境, 我国开始了国企的混合所有制改革, 并在2013年的十八届三中全会上明确提出“积极发展混合所有制经济”。通过梳理文献, 笔者发现当前混改研究普遍存在“重资本, 轻治理”的倾向, 本文旨在通过梳理文献, 论证“治理重于资本”是决定混改成功的关键, 并剖析实现有效治理的关键障碍。

## 关键词

混改, 国有企业, 资本, 治理

# A Review of the Literature on the Reform of Mixed Ownership of State-Owned Enterprises

Shuaicheng Li

School of Humanities and Social Sciences, East China Jiaotong University, Nanchang Jiangxi

Received: Jul. 13<sup>th</sup>, 2025; accepted: Jul. 31<sup>st</sup>, 2025; published: Aug. 20<sup>th</sup>, 2025

## Abstract

With the advancement of globalization, economic competition among nations has intensified, and economic strength has become a crucial component of a nation's overall strength. State-owned enterprises, as a crucial pillar of my country's economic development, shoulder multiple responsibilities and missions, including promoting national economic growth, enhancing economic competitiveness, and shouldering social responsibilities. To help SOEs overcome their development difficulties, my

文章引用: 李帅成. 国企混合所有制改革文献综述[J]. 世界经济探索, 2025, 14(4): 597-602.

DOI: 10.12677/wer.2025.144062

country initiated mixed-ownership reform of SOEs, and at the Third Plenary Session of the 18th Central Committee in 2013, it explicitly stated the need to “actively develop a mixed-ownership economy”. Through a review of the literature, the author finds that current research on mixed-ownership reforms generally emphasizes capital over governance. This article aims to demonstrate that “governance over capital” is the key to successful mixed-ownership reforms and to analyze the key obstacles to achieving effective governance.

## Keywords

Mixed Reform, State-Owned Enterprises, Capital, Governance

Copyright © 2025 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. 混合所有制经济的相关内涵

混合所有制经济的概念内涵具有复杂性。其思想渊源可追溯至汉森(Hansen, 1941)关于公私经济并存的论述[1],通俗地讲就是在一个经济体中,既有公有制经济,也有私有制经济,两者可以同时存在。不过前述所有制经济,不同于我国的“混改经济”,我国经济学家在经济体制发生改变的早期,提出了这两者的区别,并且强调二者存在很大区别,具体表现在宏观和微观上,而能否正确界定混合所有制经济概念,对中国改革的方向、性质、目的会产生直接影响[2]。宏观层面来说,混合所有制经济存在两种经济形式的融合,它包含国有资本的同时也囊括了非公有资本,其主要优势在于可以让两种不同的经济体制实现互补,发挥各自所长。从微观的角度来说,混合所有制经济是指在同一个经济体中,由各种所有制的市场主体多元投资、交叉持股、融合发展的经济模式[3]。

值得注意的是,目前我国大多数学者关于混合所有制研究是站在宏观层次,忽略了企业治理层面的问题,本文将聚焦于微观层面,分析困扰国有企业的治理机制问题下的深层动因,重点探讨以产权结构改革(“引资本”)为手段、以完善公司治理和转换经营机制(“转机制”)为核心目标的国有企业混合所有制改革实践及其效果。

## 2. 混合所有制改革的动机

### (一) 国有企业公司治理缺陷

在国有企业的公司治理中,因为我国国有企业由政府出资,国有资本长期处于绝对控股状态,出现一股独大,这就造成了国有企业长期缺乏合理有效的制衡治理机制,进而衍生了严重的委托代理问题。委托代理问题有两个方面,一方面是“所有者缺位”,指的是国有企业在名义上由我国广大公民所拥有,而事实上缺乏真正的履行职责的经营者主体,使其对国有资本的经营管理实施有效的管理与监督,因此说国有企业的产权主体缺位,这就导致没有有效的主体监督机制,易使管理者出现道德问题,作出逆向选择,且其衍生的“中国式内部人控制”也使国有企业治理问题突出:在其位不谋其政,工作不讲效率成本;另一方面,就是“长的委托代理链条”,指的是国有企业的经营权经过了从广大人民群众到政府相关机构到国资委再到实际管理人员等的多层委托流程,使国有企业的所有者与经营者之间存在着很长的委托代理关系。这就导致了双方的信息不对称,缺乏有效的沟通交流,随着而来的是较高的代理成本,从而导致国有企业治理效率不高。国有企业在治理机制方面没有强大的激励机制和对相关员工的约束规范,这会导致内部员工的积极性不高,人才流失严重。研究表明,传统薪酬激励模式存在与绩效关联度

不高、形式单一等问题，难以有效激发员工积极性和归属感，导致人才流失风险增加[4]。相比较之下，民营企业因为市场竞争压力大，往往采用高效的激励机制引进人才，因此更能留住高质量高技能员工。

## (二) 国有企业资本效率及企业资源配置效率低下

公司治理水平与资本效率及企业运行效率联系紧密，在国企的治理结构下，两个代理问题直接导致国有资本效率及企业资源配置效率低下。一方面，“所有者虚位”和监督制衡的相对薄弱，可能赋予管理层过大的自由裁量权。在缺乏有效约束和激励相容机制的情况下，管理层基于其风险偏好、任期目标或个人利益(追求控制权收益或规避风险)做出决策的动机可能增强。这会导致两类典型的非效率投资行为：其一，投资不足：管理层可能规避那些周期长、风险高但长期价值显著的战略性或创新投资(如研发、重大技术升级)，尤其当这些投资对其个人短期利益(如薪酬、职位稳定)无直接助益甚至可能带来风险时(张祥建, 2015 [5])。其二，过度投资：管理层为追求规模扩张、获取更多资源控制权或响应行政指令，可能热衷于进行超出企业最优规模或核心能力的扩张性投资、并购活动，甚至进入非相关多元化领域，导致资本分散、回报率低下(毛新述, 2022 [6])。实证研究为这些理论推断提供了支持，例如非国有股东参与治理被证实能显著抑制国企过度投资并缓解投资不足(夏秀芳, 2023 [7])

同时，国有企业普遍面临的“预算软约束”现象是影响资本配置效率的另一关键制度性因素。政府出于社会稳定、经济增长或就业等目标，往往对陷入困境的国企提供隐性或显性担保(如财政补贴、信贷支持、债务重组)。这种预期弱化了企业的财务纪律和破产威胁。其后果是双重的：一方面，管理层和员工对成本控制、效率提升的敏感性和压力降低，可能导致运营成本居高不下、资源浪费(运营效率低下)；另一方面，软约束预期助长了管理层的“道德风险”，使其敢于承担更高风险进行激进投资或低效扩张，因为预期损失最终可能由政府“兜底”(刘瑞明, 石磊, 2011 [8])。这不仅降低了单次投资的预期回报门槛，也容易导致企业整体陷入“高杠杆-低效率-再救助”的恶性循环，挤占宝贵的金融资源和社会资本。

## (三) 部分行业竞争格局有待优化

国有企业在关系国民经济命脉的重要行业和关键领域(如能源、基础原材料、重大装备、通信、金融等)占据主导地位，是国家经济安全与战略实施的客观需要。然而，研究也指出，这种格局在部分领域可能伴随较高的市场集中度与准入壁垒，对整体经济效率与创新活力产生复杂影响。优化竞争格局，促进各类所有制企业公平参与、优势互补，是深化经济体制改革、提升全要素生产率的内在要求，也是混改希望触及的深层目标之一。

基于产业组织理论，处于产业链上游且具有市场支配地位的国有企业，其定价、供应策略及准入政策会通过投入品市场深刻影响下游产业的竞争生态与效率。有学者通过严谨的模型测算与实证分析，清晰揭示了这一传导机制：上游国有垄断企业(如能源、基础原材料供应商)可能凭借其市场势力，抬高关键投入品的供给价格。这种成本上升压力会直接传导至下游竞争性领域(如制造业、消费品行业)，压缩下游企业(尤其是民营企业)的利润空间，削弱其市场竞争力与投资能力[9]。

微观企业层面的研究表明，在缺乏充分外部竞争压力(或存在行政性保护)的市场环境中，企业依赖其市场地位获取稳定甚至超额利润(“垄断租金”)的可能性显著增加(Leibenstein, 1966, X-inefficiency Theory [10])。这种状况可能弱化管理层和员工持续改进内部运营效率、锐意创新和降低成本的内在紧迫感与驱动力。当企业能够相对容易地通过市场势力而非卓越的管理或创新来维持盈利时，其在精细化管理、技术升级、流程优化、服务提升等方面的投入意愿可能相对不足。这导致了经济学中所谓的“X-非效率”(X-Inefficiency)现象——即在给定资源和技术条件下，企业实际产出低于潜在最大可能产出。实证研究也观察到，部分具有垄断地位的国企，其成本费用率、人均产出等效率指标与充分竞争领域的领先企业相比存在差距(聂辉华, 江艇, 2012 [11])。

#### (四) 政府与市场边界需进一步厘清

国有企业承担着特定的政策性和社会性职能，这是其区别于一般商业企业的重要特征。然而，这也在客观上使得国有企业面临多元化的目标诉求。政府作为出资人和监管者，其对企业的行政指令或干预，有时可能与纯粹的市场化经营原则存在张力(Jiang & Kim, 2017 [12])。这种状况可能导致企业决策机制复杂化，权责边界不够清晰，影响其作为独立市场主体对市场信号做出快速、高效反应的能力(李维安, 2014 [13])。

**目标冲突与决策复杂性：**当政府下达的行政指令或政策要求与企业基于市场环境和自身禀赋制定的最优经营策略不完全契合时，企业管理层可能面临目标排序的困境。为响应政策要求而调整或执行某些指令，有可能导致企业资源配置偏离纯粹市场效率原则，增加额外的运营成本或投资风险(罗良文, 梁圣蓉, 2016 [14])。这种目标冲突增加了企业决策的复杂性。

**预算软约束预期与依赖风险：**为支持国有企业履行政策性职能或应对由此产生的额外成本，政府有时会通过财政补贴、税收优惠、信贷支持等方式进行补偿或干预(即“看得见的手”)。这种制度安排，在经济学理论上被归纳为“预算软约束”(Kornai, Maskin, & Roland, 2015 [15])。长期来看，若补偿机制不够规范透明，可能在企业内部形成对政府支持的依赖性预期。这潜在地弱化了企业自身追求成本最小化、效率最大化的内在激励，并可能影响其财务纪律的刚性。信息不对称的存在，也可能使得政策执行的真实效果与企业面临的实际困难未能被充分、及时地反馈和评估。

**行政干预与企业自主性：**政府作为出资人代表和监管者，其对国有企业的管理方式深刻影响着企业的市场主体地位。过度的或非市场导向的直接行政干预(如频繁的具体经营指令、人事任命等)，被认为可能模糊政企边界，干扰企业依照市场规律和商业原则进行独立决策。长此以往，存在削弱企业作为独立法人应具备的经营自主性和市场应变能力的风险。这可能对企业的长期竞争力和运营效率产生负面影响。

### 3. 混合所有制改革的路径

自 2013 年十八届三中全会上提出混合所有制改革后，关于国有企业混改，学者研究出了不同的混改路径，但是本质上分为三点。一是产权结构多元化：核心在于引入非社会资本参与国有企业改革。路径包括：引入战略投资者(如民营资本、外资、机构投资者)，优化股权结构，发挥协同效应；推进国有企业整体上市或核心资产上市，利用资本市场实现股权多元化与价值发现；探索员工持股计划(试点)，绑定核心人才与企业利益。文献强调关键在于“引资本”与“转机制”相结合(如张卓元, 2025 [16])。二是完善公司治理机制：普遍认为，混合成功的关键在于建立有效制衡的现代企业制度。核心路径是落实董事会职权，保障各类股东(特别是非公股东)依法平等参与公司治理的权利，推行职业经理人制度与市场化选人用人机制。文献强调需防止国有股东“一股独大”或内部人控制，真正实现不同所有制资本“共治理”(夏秀芳, 王京 2023 [17])。综上，目前我国国有企业混合所有制改革较为成熟的混改路径有：改制重组、整体上市、引入战略投资者、设立政府引导基金和员工持股 5 种。路径包括：转变国资监管方式，以管资本为主，减少行政干预；完善产权保护制度，平等保护各类产权；健全相关法律法规(如公司治理、证券监管)，清晰界定权责，保障改革规范有序。

**总结与趋势：**文献共识是混合所有制改革并非简单股权混合，而是多层次、系统性工程。当前研究更强调“分层分类”推进(商业一类、二类、公益类国企适用不同路径)，注重“以混促改”，核心在于转换经营机制、提升效率活力。

### 4. 混合所有制改革的效果

关于混改对国有企业的影 响，目前有公司治理和经营绩效两个方面的研究。

公司治理方面,混合所有制改革(混改)对国有企业公司治理的核心影响在于通过产权结构变革驱动治理体系现代化。引入非公有资本(包括民营、外资、战略投资者及员工持股等)打破了国有股“一股独大”的局面,形成了股权多元化和相互制衡的格局[18]。这一变化直接作用于治理结构:非公股东,特别是具有行业专长的战略投资者进入董事会和监事会,带来了更市场化的经营理念、专业判断和国际化治理经验,显著提升了决策的科学性、战略的前瞻性和监督的有效性,减少了内部人控制风险。更重要的是,混改倒逼企业建立健全符合市场规律的运行机制,推动实施职业经理人制度、市场化的选人用人标准以及更灵活的激励约束机制(如员工持股、股权激励),激发经营活力和内生动力[19]。窦笑晨等(2022)以2007~2019年A股上市国企为研究目标,发现混合所有制可以有效地增加公司内部的信息披露的真实性,从而降低企业经营的风险[20]。国企的混改实质上是国企混合股权结构的改革,随着非国有股东的增加和股权的多样性,各种资本在混改中必然会进行相互的博弈,且性质的差异会导致各资本追求的目标不同,进而加强企业内部的监督与制衡[21]。而且通过引入非国有股东的方式可以打破国企“一股独大”的治理现状,缓解因所有者虚置导致的内部人控制问题,降低委托代理成本。

经营绩效方面,大量学者研究发现,国企的股权多元化对企业的生产效率、投资效率、发展能力等企业关键绩效要素有正面作用。夏同水等(2023)对多家混合所有制改革A股上市国企情况进行了汇总分析,发现机构投资者参与国企混改可以降低国企股权融资成本,通过提高企业信息透明度的作用机制,在一定程度上降低了企业股权融资成本[22]。江玉兰(2023)以沪深A股上市国企为研究对象,从企业的发展前景来看,发现引入民营企业可以有效地降低企业在一些重大决策上面的失误,从而更好有利于企业长效发展[23]。并且发现,民营的引入能有效地改善国有企业的经营绩效能力,但并不代表国有企业就应完全民营化,因为国企性质和民营有所不同,其最重要的目标并不是实现利润最大化,国企还负有履行地方政府职能和维护社会稳定的使命,而且,混合所有制改革强调的是各种资本之间的优势互补与协调发展,不是简单的国企民营化。且有实证分析表明:非国有股东持股比例与国有企业投资效率存在倒U型关系,当前十大股东中非国有股东的持股比例为20%时,股权结构对国有企业投资效率作用最大化[24]。

## 5. 结论与展望

综上所述,我们可以看到,因为混合所有制是我国第一个提出来的,有且仅有中国存在,所以我们能参考到的国外相关文献少之甚少,国内关于混合所有制研究有几个关键维度:理论渊源(马克思主义与市场经济结合)、实践阶段(从1997年十五大首次提出到2013年十八届三中全会升级为“基本经济制度重要实现形式”)、当前重点(国企混改的“三因四仪”原则)。最近三年还有个新趋势:从“混资本”转向“转机制”,更强调治理结构改革。当然对于前文所说,国企资本使用效率及企业运行效率低下、国有企业垄断严重、政府干预过多的问题,重点体现在当前的研究维度,即强调治理结构改革,比如通过引入战略投资者、整体上市、员工持股等方式实现国有资本和非国有资本之间的优势互补,做到“国企的实力+民营的活力”实现1+1大于2的效果。对于国有企业混合所有制改革的效果,大多数学者持积极的态度,混改对公司治理和公司绩效有着正面效果。

然而现有文献研究仍具有一定局限性,已有文献多关注混改的动因、路径的理论研究及通过大样本的实证研究混改对企业的影响,但是缺少微观层次的企业案例型研究,本文通过梳理混合所有制改革相关文献,证实当前研究存在明显的“重资本混合、轻治理转型”倾向。多数成果聚焦股权结构调整(如非公资本占比、战略投资者引入)的动因与绩效影响,而对治理机制变革如何承接并转化资本优势的严重不足。基于此,本文的核心论点是:混改的成功关键在于有效治理机制的构建,而非单纯的资本多元化。治理效能是决定改革红利能否释放的核心枢纽。因此,日后应结合具体的上市国有企业,通过它的混改,研究它的原因、路径、具体效果,还可通过具体案例效果进行深化混改的研究,看是否需要二次

混改进行优化,可为之后我国国有企业混改提供更具参考价值的建议,从而进一步促进新时期我国国有经济的发展。

## 参考文献

- [1] Hansen, A.H. (1941) *Fiscal Policy and Business Cycles*. W. W. Norton & Company.
- [2] 龙斧. 对“混合所有制经济”“交叉持股”概念科学性的唯物主义再认识[J]. 社会科学文摘, 2017(1): 39-41.
- [3] 常修泽. 新阶段国企发展混合所有制经济的推进方略研究[J]. 经济社会体制比较, 2017(6): 4-7.
- [4] Lin, K.J., Lu, X.Y., Zhang, J.S. and Zheng, Y. (2020) State-Owned Enterprises in China: A Review of 40 Years of Research and Practice. *China Journal of Accounting Research*, 13, 31-55. <https://doi.org/10.1016/j.cjar.2019.12.001>
- [5] 张祥建. 国有企业改革的关键是“要有人或机构对国有资产负责”[J]. 管理世界, 2000(2): 207-215.
- [6] 毛新述. 国有企业混合所有制改革: 现状与理论探讨[J]. 北京工商大学学报(社会科学版), 2020, 35(3): 21-28.
- [7] 夏秀芳, 王苗颖. 连锁股东、管理层持股与投资效率[J]. 科技创业月刊, 2025, 38(3): 121-129.
- [8] 刘瑞明, 石磊. 上游垄断、非对称竞争与社会福利——兼论大中型国有企业利润的性质[J]. 经济研究, 2011, 46(12): 86-96.
- [9] 刘星, 台文志. 薪酬管制影响央企投资效率吗——基于《薪酬制度改革方案》的经验证据[J]. 会计研究, 2020(10): 112-126.
- [10] Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1966) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- [11] 聂辉华, 江艇. 僵尸企业“年表”和分布地图[J]. 决策, 2016(9): 42-44.
- [12] Jiang, F.X. and Kim, K.A. (2015) Corporate Governance in China: A Modern Perspective. *Journal of Corporate Finance*, 32, 190-216. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2014.10.010>
- [13] 李维安. 深化国企改革与发展混合所有制[J]. 南开管理评论, 2014, 17(3): 1.
- [14] 罗良文, 梁圣蓉. 供给侧改革背景下国有企业混合所有制改革的理论逻辑与实践路径[J]. 湖南社会科学, 2016(4): 120-124.
- [15] 雅诺什·科尔奈, 张定淮. 比较经济学的过去与未来——纪念《经济社会体制比较》创刊三十周年[J]. 经济社会体制比较, 2015(5): 1-8.
- [16] 张卓元. 把握历史脉络, 研究新中国经济发展史[J]. 经济导刊, 2025(2): 94-96.
- [17] 夏秀芳, J. Daniel Chi, 王京. “混合所有”的股权结构提升了国有企业投资效率吗?——基于 2008-2020 中国上市公司的数据[J]. 东岳论丛, 2023, 44(2): 99-110.
- [18] 王侃亮. 混合所有制改革对 LT 公司财务绩效影响的研究[D]: [硕士学位论文]. 南京: 南京邮电大学, 2023.
- [19] 周懿颖. 国企混改对公司治理和绩效的影响探究[D]: [硕士学位论文]. 杭州: 浙江大学, 2020.
- [20] 窦笑晨, 汪玉兰, 刘芝一. 混合所有制改革降低了国企审计报告时滞吗? [J]. 审计研究, 2022(6): 94-104.
- [21] 张荣武, 罗澜, 黄心圆. 非国有股东治理对国企投资效率影响的实证研究[J]. 江汉论坛, 2022(5): 43-50.
- [22] 夏同水, 贾思宇. 机构投资者参与国企混改如何影响股权融资成本[J]. 会计之友, 2023(3): 131-138.
- [23] 江玉兰. 引入非国有资本降低了国企的过度负债吗? [J]. 上海对外经贸大学学报, 2023, 30(2): 106-124.
- [24] 张祥建, 郭丽虹, 徐龙炳. 中国国有企业混合所有制改革与企业投资效率——基于留存国有股控制和高管政治关联的分析[J]. 经济管理, 2015, 37(9): 132-145.