

外资持股能否促进企业新质生产力提升

——基于上市企业的实证检验

刘志中^{1,2}, 王媛¹, 陈迁影³

(1. 辽宁大学 金融与贸易学院, 辽宁 沈阳 110036; 2. 辽宁大学 日本研究所, 辽宁 沈阳 110036;
3. 内蒙古大学 经济管理学院, 内蒙古 呼和浩特 010021)

摘要: 外资是推动中国经济高质量发展的重要力量, 是发展新质生产力和实现中国式现代化的有力支撑。本文以 2010—2023 年中国 A 股上市企业为研究对象, 考察了外资持股对企业新质生产力的影响及其内在机制。研究发现: 外资持股显著提升了企业新质生产力水平, 主要通过缓解融资约束、提高管理效率和融入全球创新网络等渠道推动企业新质生产力发展; 外资持股对企业新质生产力的影响存在异质性, 在大型企业、高科技行业的企业和东部地区的企业, 外资持股对企业新质生产力的促进作用更为显著。本文研究从新的视角解释了外资持股对企业新质生产力的赋能作用, 为加快推动企业新质生产力发展提供了理论指导和实践启示。

关键词: 外资持股; 企业新质生产力; 融资约束; 管理效率; 全球创新网络

[中图分类号] F752 [文献标识码] A [文章编号] 1002-4034(2026)03-0109-17

引言

新质生产力是以科技创新为主导, 以劳动者、劳动资料、劳动对象及其优化组合的跃升为基本内涵的先进生产力质态, 是摆脱传统经济增长方式, 促进经济高质量发展的强大动力。企业作为科技创新的重要主体, 能够将创新资源和市场需求联系起来, 是催生新技术、新产业、新业态、新模式, 发展新质生产力的重要阵地。

[收稿日期] 2025-06-10

[基金项目] 国家社会科学基金一般项目“高水平对外开放促进新质生产力发展的理论机制与政策选择研究”(24BJL067), 国家社会科学基金西部项目“高标准区域贸易协定提升中国对外贸易安全水平的机制与路径研究”(24XJL001), 辽宁省教育科研中青年骨干专项重点课题“高等教育赋能新质生产力的机制与路径研究”(JG25QGA07), 辽宁省研究生教育教学改革项目“研究生教育赋能新质生产力发展研究”(LNYJG2024009)

[作者简介] 刘志中(1981—), 男, 辽宁沈阳人, 辽宁大学日本研究所教授、博士生导师, 博士, 研究方向: 国际贸易理论与政策; 王媛(1997—), 女, 吉林白山人, 辽宁大学金融与贸易学院博士研究生, 研究方向: 国际贸易理论与政策; (通讯作者)陈迁影(1995—), 女, 黑龙江齐齐哈尔人, 内蒙古大学经济管理学院讲师, 博士, 研究方向: 区域经济合作

其中,外资企业作为国内国际双循环的重要纽带,在引入先进技术和管理经验、推动创新创造等方面发挥了重要作用。随着资本市场持续扩大开放,境外投资者对上市企业实施战略投资的门槛大大降低,外资股东对上市企业的影响日益凸显。在此背景下,外资股东能否以其独特的身份和优势在上市企业中发挥积极的作用,促进企业新质生产力提升?其作用机制是什么?厘清上述问题,不仅揭示了外资持股对企业新质生产力的影响和内在作用机理,更为以高水平对外开放赋能企业新质生产力发展提供了经验依据与决策参考。

与本文研究主题相关的一支文献是外资持股对创新和生产率的影响研究。第一,从创新来看,钟熙等(2020)认为外资持股能够显著促进企业创新。王钰涵和步丹璐(2023)研究发现,外资控股企业虽然能够引进更多关键设备,但在后期容易发生更多的资产减值,对企业的实质性创新产生了负面影响。Benfratello 和 Sembenelli(2006)研究发现外资控股企业与本土控股企业的创新水平无显著差异,但外资持股水平与创新水平呈U型关系。Yu 和 Wang(2025)则认为境外机构持股对创新的影响与企业产权性质有关,且仅对私营企业的创新产出有显著正向影响。第二,从生产率来看,Yoon(2024)认为外资持股能够提高企业生产率。Teng 等(2022)发现外资持股对企业生产率的影响呈现非线性特征,创始人的教育水平与海外经验起到了正向调节作用,而创始人的政治关系与管理关系起到了负向调节作用。Greenaway 等(2014)认为,外资持股对企业绩效呈现倒U型特征,生产力和盈利能力在最初随着外资持股比例的增加而提升,但一旦达到某个点,它们就开始下降。但是,这些文献并未就外资持股对于创新和生产率之间的关系形成一致结论。

与本文研究主题相关的另一支文献是企业新质生产力的相关研究,主要从内涵、测度方法、影响因素三个方面展开。第一,在内涵方面,吴东等(2025)认为企业新质生产力是企业利用创新驱动的生产要素创造产出的能力。肖有智等(2024)认为企业新质生产力是以技术革命性创新突破为核心,以新质劳动要素及其优化组合为主要渠道,实现企业深度转型升级、全要素生产率快速提升的先进生产力。姚树洁和蒋艺翹(2024)认为企业新质生产力以数字和创新为核心,强调的是在质量、结构和效能上实现根本性的改变,最终是为了形成企业综合竞争力。第二,在测度方法方面,学者们主要运用了单一指标法、文本分析法和综合指标法。其中,史丹和孙光林(2024)、刘利平和李佳辉(2024)分别使用企业全要素生产率、绿色全要素生产率等衡量企业新质生产力。柳永天等(2025)采用文本分析法衡量企业新质生产力。程秋旺等(2025)、刁海璨(2025)、梁孝成等(2025)通过构建新质生产力综合指标体系,采用熵值法衡量企业新质生产力。第三,在影响因素方面,学者研究了政策制度(梁孝成等,2025;程秋旺等,2025)、新型基础设施建设(姚树洁和蒋艺翹,2024)、金融科技(陈东晖等,2025)等外部环境因素对企业新质生产力的影响。刘利平和李佳辉(2024)、刘海月等(2025)、吴东等(2025)聚焦于企业内部战略选择对新质生产力的影响。徐磊等(2025)和谭红阳等(2024)分别聚焦于企业家精神、机构投资者持股等企业内部治理因素对企业新质生产力的影响。此外,区别于企业层面,部分学者对区域新质生产力展开了相关研究,包括其

内涵、驱动因素等方面(任保平, 2024; 黄群慧和盛方富, 2024; 任宇新等, 2024; 熊林波等, 2024)。

综上所述, 国内外学者对外资持股的效应和新质生产力的影响因素两方面展开了深入研究, 但鲜有文献关注外资持股与企业新质生产力之间的关系。基于此, 本文系统性地分析了外资持股对企业新质生产力的影响。本文可能的边际贡献在于: 第一, 从资本市场开放角度研究了外资持股对企业新质生产力的影响, 拓展了企业新质生产力影响因素的研究视角。第二, 本文从企业规模、行业技术水平和地理区域差异三方面出发, 进一步探究了外资持股对企业新质生产力的异质性影响。第三, 本文深入分析了外资持股影响企业新质生产力的机制, 从缓解融资约束、提高管理效率和融入全球创新网络等角度探讨了外资持股推动企业新质生产力发展的有效路径, 为充分发挥外资持股对企业新质生产力的赋能作用提供依据。

一、理论分析与影响机制

新质生产力是传统生产力质态的跃升, 发展新质生产力需要以新型生产要素的累积提升量变速度, 以颠覆性技术创新引发新质生产力“质”的改变。境外投资者能够通过与目标企业建立股权联系, 获得一定的话语权, 使得目标企业能够更容易地接受技术、专利、经营理念、管理方法等特殊资产转移(Kimura 和 Kiyota, 2007), 进而打破企业研发人员原有的思维惯性, 推动企业形成颠覆性创新成果(程新生和王向前, 2023), 提高企业新质生产力。具体地, 外资持股主要通过缓解融资约束、提升管理效率、融入全球创新网络三个渠道作用于企业新质生产力。

(一) 缓解融资约束渠道

外资持股能够有效缓解企业融资约束。外资股东能够通过增强企业外源融资能力和内源融资能力两种方式有效缓解企业面临的融资约束。从外源融资来看, 根据信息不对称理论, 外部投资者存在信息劣势, 无法全面掌握企业真实经营能力等内部信息, 可能会要求企业支付一定的信息风险溢价, 增加企业外部融资成本, 形成融资约束。外资持股能够向其他投资者释放企业经营状况良好的积极信号, 降低信贷双方信息不对称程度, 吸引其他金融机构为企业提供融资支持(董有德等, 2024), 缓解企业面临的融资约束。此外, 外资持股还能够通过直接资本注入以及国外关联公司内部资金转移(Manova 等, 2015)帮助企业以相对较低的成本获取充足的流动资金。从内源融资来看, 企业内源融资主要来源于企业留存收益和折旧, 当企业经营状况良好, 流动资金充足时, 企业面临的内源融资约束较少。东道国企业能够通过吸收境外投资者带来的先进技术和管理经验, 改善经营绩效, 提高自身的内源融资能力, 进而缓解融资约束。融资约束的缓解能够有效赋能企业新质生产力发展。一方面, 企业创新面临着研发周期长、不确定性风险高等难题, 当缺少充足的资金供给时, 企业往往不会做出创新决策, 尤其是颠覆式创新决策(戴翔等, 2025), 而是更倾向于将有限资金配置到低风险投资项目, 大大降低了投资决策的

有效性,不利于生产力发生质的改变。另一方面,无论是引入工业机器人、物联网等新型高端生产资料,还是引进、培育高技能人才均需要充足的资金来源。因此,缓解融资约束有利于新型生产要素量的累积,促进企业新质生产力的发展。据此,本文提出:

假说1 外资持股能够缓解企业融资约束,进而提升企业新质生产力。

(二)提高管理效率渠道

外资持股能够有效提升企业的管理效率。从委托代理理论视角来看,管理者出于规避风险、谋取私人利益等动机,可能对研发创新、员工培训等高风险、耗时长、见效慢的项目投资不足,进而损害股东权益、降低企业管理效率,而外资股东能够通过发挥管理和监督两项职能影响企业管理效率。从管理职能来看,外资股东在贸易和投资中积累了大量先进的发展理念,因而能够向企业输送先进的管理经验、经营理念,有助于移植成熟管理体系,传递显性和隐性的知识,优化企业内部管理流程,提高管理效率(陈凤兰和陈爱贞,2024)。从监督职能来看,外资股东有着更加中立的立场(Aggarwal等,2011),能够起到更好的监督作用;通过提供中肯的治理建议,能够有效缓解代理问题,调动管理者工作积极性,提升企业管理水平与效率。管理效率的提升能够有效赋能企业新质生产力的发展。高效率的企业具备高效的管理流程与内部沟通机制,内部知识分享更为顺畅,能够有效发挥部门间协同效应。这不仅能够促进新知识形成,为颠覆性创新提供支撑力和推动力(Akbar和Tzokas,2013),还能够促进颠覆性创新成果转化应用,提高企业全要素生产率,最终促进企业新质生产力的提升。此外,管理是企业重要的资源配置工具,管理效率越高,企业越倾向于选择更高质量的人力资本和物质资本(程虹,2018)。企业生产要素的质量与配置效率得以提升,有利于提高企业生产效率,促进企业新质生产力的持续发展。据此,本文提出:

假说2 外资持股能够提高企业管理效率,进而提升企业新质生产力。

(三)融入全球创新网络渠道

外资持股能够促进企业融入全球创新网络。外资股东能够通过降低成本和促进知识溢出两个渠道帮助企业融入全球创新网络。从降低成本渠道来看,外资股东能够为企业id提供海外市场特征、法律法规、制度文化等关键信息,通过降低企业信息搜索成本与交易成本提高企业进出口倾向并扩大进出口市场范围,帮助企业深度参与全球价值链分工(杨超和张宸妍,2024)。从知识溢出渠道来看,外资股东同企业共享其国际营销网络、技术标准,通过传递隐性知识增强企业国际竞争力,降低企业“外来者劣势”,使得企业能够更快地实现国际化经营(Luo和Tung,2007)。融入全球创新网络能够有效推动企业新质生产力的发展。从开放式创新理论来看,全球创新网络涉及企业在全全球范围内的投资、出口、外销、购买等活动,其网络成员具有差异化背景,能够提供丰富的异质性知识(杨震宁等,2021),并拓展企业的知识边界,有利于产生颠覆性创新(许鑫和张军玲,2024)。而颠覆性创新与劳动资料 and 劳动对象的结合能够催生新型生产要素,提升企业生产效率,推动创新成

果转化为现实生产力(徐磊等, 2025), 促进企业新质生产力发展。此外, 高技能的新型劳动者是新质生产力中最具活跃性与能动性的主体, 融入全球创新网络为企业提供了吸引东道国市场高素质人才的渠道, 有利于增加企业人力资本储备, 优化企业人力资本结构, 进而推动企业新质生产力发展。据此, 本文提出:

假说3 外资持股能够促进企业融入全球创新网络, 进而提升企业新质生产力。

二、实证设计与变量选取

(一) 模型设定

基于刁海璨(2025)的做法, 同时综合考虑影响企业新质生产力的主要因素, 本文构建了如下模型, 以检验外资持股对企业新质生产力的影响:

$$NQPF_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 FO_{it} + \alpha Controls_{it} + \mu_i + \mu_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

式(1)中, i 表示企业, t 表示年份。 $NQPF_{it}$ 为被解释变量, 表示企业 i 在第 t 年的新质生产力水平; FO_{it} 为核心解释变量, 表示外资持股; $Controls_{it}$ 为控制变量集合, 包括企业基本特征、财务状况和治理结构三类变量。 μ_i 和 μ_t 分别表示企业固定效应和年份固定效应, ε_{it} 为随机扰动项。

(二) 变量定义

1. 被解释变量

被解释变量为企业新质生产力($NQPF$)。本文结合刁海璨(2025)、程秋旺等(2025)、梁孝成等(2025)的做法, 从劳动者、劳动对象和劳动资料三个维度构建新质生产力综合指标体系, 采用熵值法计算企业新质生产力水平。首先, 劳动者维度包括高素质员工占比、管理层数字化背景。高素质人才最具活跃性与能动性, 是新质生产力形成的人力资本支撑。本文采用研究生及以上学历员工人数占比来衡量高素质员工。高管的特质能够影响企业的战略选择, 具有数字化背景的高管能够带动员工学习掌握数字技能, 适应数字生产方式。本文使用数字化高管^①占比衡量管理层数字化背景(程秋旺等, 2025)。其次, 劳动对象包括绿色劳动对象和数字劳动对象。新材料等实体性劳动对象和数据等非实体性劳动对象成为新型劳动对象。本文采用上海华证指数有限公司的环境、社会和公司治理评分(以下简称华证 ESG 评分)衡量绿色劳动对象(林辉和李唐蓉, 2023), 采用当年数字创新资质认定数量(姚树洁和蒋艺翹, 2024), 侧面反映企业数据应用情况, 衡量数字劳动对象。最后, 劳动资料包括研发强度、绿色发明专利、绿色实用专利、数字技术、数字化无形资产和总资产周转率。第一, 新质生产资料应该是高科技的体现, 具有更高的质量和效能。本文采用研发投入占营业收入的比例衡量企业研发强度(刁海璨, 2025), 以反映企业采用新工具的意愿。选取绿色发明专利获得量总和与绿色实用专利获得量总和两个指标, 体现劳动资料的绿色化(肖有智等, 2024)。第二, 数

^①数字化高管即所学专业涉及信息、智能、软件、电子、通信、系统、网络、自动、无线、计算机等领域的高管。

字技术是生产力现代化形态，劳动资料应具备数字化特征。本文采用虚拟变量衡量数字技术，若年报中出现吴非等(2021)设计的数字化转型特征词库中的细分指标则赋值为“1”，反之则赋值为“0”。数字化无形资产使用企业数字化资产^①与无形资产总额的比值衡量(张永坤等，2021)。第三，考虑到企业利用生产资料的效率，本文将总资产周转率纳入指标体系，总资产周转率越高，资产使用效率越高。综合上述分析，本文构建了企业新质生产力评价体系(见表1)。

表 1 企业新质生产力指标体系

一级指标	二级指标	衡量方式
劳动者	高素质员工占比	研究生以上学历员工人数/员工总人数
	管理层数字化背景	数字化高管人数/高管总人数
劳动对象	绿色劳动对象	华证 ESG 评分
	数字劳动对象	当年数字创新资质认定数量
劳动资料	研发强度	研发投入占营业收入的比例
	绿色发明专利	绿色发明专利获得量总和
	绿色实用专利	绿色实用专利获得量总和
	数字技术	大数据、云计算、区块链、人工智能等 数字技术及其应用虚拟变量
	数字化无形资产	数字化资产/无形资产
	总资产周转率	营业收入/平均资产总额

2. 核心解释变量

本文以企业外资持股(*FO*)作为核心解释变量。外资在上市企业层面主要表现为外国投资者(包括外国的自然人、企业或者其他组织)持股比例的增加，外资持股比例越高，说明外资股东话语权越大，对企业经营决策的干预能力越强。因此，本文参考宋德勇等(2023)的做法，用企业前十大股东中境外股东持股比例之和来衡量企业外资持股。

3. 控制变量

本文参考程秋旺等(2025)、刁海璨(2025)的做法，对可能影响企业新质生产力的变量进行控制，主要包括：(1)企业基本特征。企业成立年限(*lnAGE*)，即企业成立年份与统计年份差额加一的自然对数；企业规模(*lnSIZE*)，即注册资本的自然对数。(2)企业财务状况。托宾 *Q* 值(*TOBINQ*)，即市值除以总资产；营业收入增长率(*GROWTH*)，即本期营业收入除以上期营业收入再减一。(3)企业治理结构。董事会规模(*lnBOARD*)，即董事会人数的自然对数；“两职”合一(*DUAL*)，即董

^①企业数字化资产是指企业无形资产明细项中包含“软件”“网络”“客户端”“管理系统”“智能平台”等关键词的无形资产。

事长与总经理是同一个人则取值为“1”，否则取值为“0”；股权制衡度(*BALANCE*)，即第二到第五大股东持股比例之和除以第一大股东持股比例；管理层持股比例(*MHOLD*)，即董事、监事及高管持股总数除以总股数。

(三)数据来源与描述性统计

本文以中国 2010—2023 年 A 股上市企业为初始研究对象，对样本进行以下筛选：(1)剔除了 ST、*ST、PT 等非正常交易状态的企业样本；(2)剔除金融行业的企业样本；(3)剔除相关数据缺失的样本。最后，共得到包含 24 015 个企业一年度观测值的非平衡面板数据集。同时，为了缓解异常值可能给回归结果带来的影响，本文对所有连续变量均进行上下 1% 的缩尾处理。其中，华证 ESG 评分数据来自万得金融数据库(WIND)，企业专利相关数据和数字化技术无形资产占比数据来源于中国研究数据服务平台(CNRDS)，其他数据均来自国泰安数据库(CSMAR)^①。主要变量描述性统计结果如表 2 所示。

表 2 主要变量的描述性统计结果

变量	观测值	平均值	标准差	最小值	最大值
<i>NQPF</i>	24 015	0.120	0.099	0.010	0.453
<i>FO</i>	24 015	0.039	0.104	0.000	0.615
<i>lnAGE</i>	24 015	2.950	0.323	1.946	3.555
<i>lnSIZE</i>	24 015	20.065	1.047	18.033	23.123
<i>TOBINQ</i>	24 015	2.053	1.235	0.843	7.895
<i>GROWTH</i>	24 015	0.149	0.335	-0.493	1.830
<i>lnBOARD</i>	24 015	2.106	0.196	1.609	2.639
<i>DUAL</i>	24 015	0.329	0.470	0.000	1.000
<i>BALANCE</i>	24 015	0.791	0.615	0.041	2.846
<i>MHOLD</i>	24 015	0.162	0.201	0.000	0.688

三、实证检验及结果分析

(一)基准回归结果

本文实证检验了外资持股对企业新质生产力的影响，结果如表 3 所示。其中，列(1)报告了在未加入控制变量的情况下外资持股对企业新质生产力的影响，列(2)至列(4)是在列(1)的基础上逐步加入了企业基本特征、财务状况和治理结构等相关控制变量后的回归结果。可以看出，外资持股的估计系数均在 1% 的水平

^①资料来源：万得金融数据库(WIND)，<https://www.wind.com.cn/>(访问日期 2025-04-02)；中国研究数据服务平台(CNRDS)，<https://www.cnrds.com/Home/Index#/>(访问日期 2025-04-02)；国泰安数据库(CSMAR)，<https://data.csmar.com/>(访问日期 2025-04-02)。

上显著为正，表明外资持股水平越高，对企业新质生产力的促进作用越强。这主要是因为外资的流入带来了资金、技术与管理方面的提升，有效缓解了企业融资约束，提高了企业管理效率，促进了企业融入全球创新网络。

表 3 基准回归结果

项目	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>
<i>FO</i>	0.070 *** (0.018)	0.069 *** (0.017)	0.070 *** (0.017)	0.072 *** (0.017)
<i>lnAGE</i>	—	-0.056 *** (0.014)	-0.054 *** (0.014)	-0.046 *** (0.014)
<i>lnSIZE</i>	—	0.001 (0.002)	0.001 (0.002)	0.002 (0.002)
<i>TOBINQ</i>	—	—	-0.002 *** (0.001)	-0.001 ** (0.001)
<i>GROWTH</i>	—	—	0.003 * (0.001)	0.002 (0.001)
<i>lnBOARD</i>	—	—	—	0.009 * (0.005)
<i>DUAL</i>	—	—	—	0.005 *** (0.002)
<i>BALANCE</i>	—	—	—	0.004 * (0.002)
<i>MHOLD</i>	—	—	—	0.033 *** (0.008)
常数项	0.117 *** (0.001)	0.259 *** (0.052)	0.259 *** (0.052)	0.180 *** (0.055)
企业固定效应	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
观测值	24 015	24 015	24 015	24 015
R ²	0.615	0.615	0.616	0.616

注：*、**和***分别代表估计系数在10%、5%和1%的水平上显著，括号内的数值为企业层面的稳健标准误。下表同。

(二) 稳健性检验

1. 替换核心解释变量

本文采用虚拟变量 *FO1* 作为衡量企业外资持股的代理指标。具体而言，若企业前十大股东中含有外资股东则取值为“1”，否则取值为“0”。回归结果如表 4 列 (1) 所示，外资持股的回归系数显著为正，说明外资持股对企业新质生产力存在正向影响，基准回归结果较为稳健。

2. 改变样本观测周期

2019 年年底发生的公共卫生事件，对外商来华投资产生了一定冲击，部分外资企业可能选择暂缓投资，企业经营信心、经营状况都发生了较大变动，可能会对新质

生产力的提升产生影响。本文剔除了2020年数据以规避这一事件产生的随机冲击对本文估计结果产生的影响。表4列(2)报告了对企业新质生产力的回归结果,外资持股的回归系数在1%的水平上显著为正,子样本回归结果仍与基准回归保持一致。

3. 更换固定效应

不同地区和行业之间的差异可能导致企业间新质生产力存在固有差异,同时外商对不同地区和行业的投资偏好也存在一定的差异。因此,为了排除地区和行业固有特征导致的回归结果偏误,本文进一步控制省份—年份固定效应和行业—年份固定效应。表4列(3)结果显示,外资持股对企业新质生产力影响的回归系数仍然显著为正,与基准回归结果基本一致,具有稳健性。

表4 稳健性检验

项目	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>
<i>FO</i>	—	0.078 *** (0.018)	0.078 *** (0.016)	0.072 *** (0.020)	0.072 *** (0.018)	—
<i>FO1</i>	0.005 *** (0.001)	—	—	—	—	0.005 *** (0.001)
<i>lnAGE</i>	-0.047 *** (0.014)	-0.052 *** (0.014)	-0.044 *** (0.015)	-0.046 *** (0.015)	-0.046 ** (0.018)	-0.047 *** (0.014)
<i>lnSIZE</i>	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.003)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)
<i>TOBINQ</i>	-0.001 ** (0.001)	-0.001 ** (0.001)	-0.001 ** (0.001)	-0.001 ** (0.001)	-0.001 ** (0.001)	-0.001 ** (0.001)
<i>GROWTH</i>	0.002 (0.001)	0.001 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.002)	0.002 (0.001)
<i>lnBOARD</i>	0.010 * (0.005)	0.011 ** (0.005)	0.009 * (0.005)	0.009 * (0.005)	0.009 * (0.005)	0.010 * (0.005)
<i>DUAL</i>	0.005 *** (0.002)	0.005 *** (0.002)	0.005 *** (0.002)	0.005 *** (0.001)	0.005 ** (0.002)	0.005 *** (0.002)
<i>BALANCE</i>	0.004 ** (0.002)	0.004 * (0.002)	0.003 (0.002)	0.004 * (0.002)	0.004 ** (0.001)	0.004 ** (0.002)
<i>MHOLD</i>	0.032 *** (0.008)	0.037 *** (0.008)	0.025 *** (0.008)	0.033 ** (0.013)	0.033 ** (0.013)	0.032 *** (0.008)
常数项	0.189 *** (0.055)	0.192 *** (0.055)	0.181 *** (0.058)	0.180 *** (0.056)	0.180 *** (0.052)	0.190 *** (0.055)
企业固定效应	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
省份—年份固定效应	否	否	是	否	否	否
行业—年份固定效应	否	否	是	否	否	否
观测值	24 015	21 577	23 878	24 015	24 015	24 010
R^2	0.616	0.627	0.650	0.616	0.616	0.616

注:列(4)括号内的数值为省级层面的稳健标准误,列(5)括号内的数值为行业层面的稳健标准误。

4. 更换聚类方式

考虑到同一地区(省份)或相同行业内的企业可能会受相同的政策冲击影响而存在自相关问题,本文将标准误分别在省级层面和行业层面聚类。表4列(4)和列(5)分别报告了在省级层面和行业层面聚类的回归结果,核心解释变量估计系数仍在1%的水平上显著为正,表明外资持股能够促进企业新质生产力发展,本文核心结论并不会随着聚类层级的改变而发生变化。

5. 倾向得分匹配法

内外资企业的特征不同,可能导致外资比例存在差异,产生样本自选择偏误问题,故本文采用倾向得分匹配的方法处理这一问题。首先,本文通过前十大股东中是否有外资股东构造虚拟变量,即为上文提及的 $FO1$ 。其次,本文使用前文提到的控制变量作为预测变量,基于logit模型回归估计倾向得分后,采用核匹配的方法匹配本土企业样本,构成对照组。最后,使用匹配后的样本数据重新进行回归。表4列(6)结果显示,外资持股系数在1%的水平上显著为正,表明潜在的样本选择偏误问题并没有对研究结果产生显著影响。

(三)内生性问题处理

企业新质生产力水平越高,生产效率与创新能力越强,可能对外商的吸引力越强,即基准回归结果可能受到双向因果干扰。对此,本文采用工具变量法对潜在的内生性问题进行处理。

其一,本文参考黄健峤等(2024)的做法,根据企业所在行业、盈利能力将样本分成15组,然后以同行业同盈利分组的其他企业外资持股总和作为工具变量($IV1$)。其合理性在于,一方面,同行业同盈利规模的企业具有相似的特征,对于特定企业而言,其外资持股情况与同一分组内的其他企业外资持股情况存在一定的关联,满足工具变量的相关性要求;另一方面,其他企业的外资持股很难对该企业的新质生产力产生直接影响,满足工具变量的外生性要求。表5列(1)报告了第一阶段回归结果,工具变量 $IV1$ 与外资持股高度正相关。表5列(2)为第二阶段回归结果,外资持股的估计系数显著为正,且Kleibergen-Paap rk Wald F统计量大于Stock-Yogo弱识别检验10%水平上的临界值,不存在弱工具变量问题,Kleibergen-Paap rk LM统计量在1%水平上显著拒绝“工具变量识别不足”的原假设。上述结果表明在控制内生性的基础上,外资持股仍能促进企业新质生产力发展。

其二,本文参考范黎波等(2024)的做法,使用企业所在各省级省会城市距离港口的最近距离对数的倒数作为工具变量。其合理性在于,一方面最近港口距离很难直接影响到企业新质生产力,外生性较强;另一方面,一般而言距离港口更近,运输成本更低,对外开放程度更高,对外商吸引力更强,更易与外资持股存在一定的关联,满足工具变量相关性要求。考虑到地理距离的非时变性,本文将前文中的 $IV1$ 与之交乘作为工具变量($IV2$)。从表5列(3)可以看出工具变量 $IV2$ 与内生变量高度正相关,从表5列(4)可以看出外资持股的估计系数显著为正,且不存在工具变量识别不足和弱识别问题,在考虑潜在的双向因果问题后,本文的研究结论仍然成立。

表 5 内生性检验结果

项目	(1)	(2)	(3)	(4)
	<i>FO</i>	<i>NQPF</i>	<i>FO</i>	<i>NQPF</i>
<i>IV1</i>	0.007 *** (0.001)	—	—	—
<i>FO</i>	—	0.893 *** (0.300)	—	0.859 *** (0.312)
<i>IV2</i>	—	—	0.073 *** (0.013)	—
控制变量	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是
Kleibergen-Paap rk LM 统计量	—	33.557 [0.000]	—	29.941 [0.000]
Kleibergen-Paap rk Wald F 统计量	—	36.521 {16.38}	—	32.415 {16.38}
观测值	24 015	24 015	24 015	24 015

注：小括号内数值为企业层面的稳健标准误，中括号内的数值为统计量的 P 值，大括号内的数值为 Stock-Yogo 检验 10%水平上的临界值。

(四) 异质性分析

外资持股对企业新质生产力的影响可能因企业规模、行业技术水平、地理区位等方面的不同而具有异质性。其中，从企业规模来看，不同企业的吸收能力存在差异，相比较于大型企业，中小型企业资源获取能力、风险承担能力和吸收能力相对较弱。从行业技术水平方面来看，不同技术水平行业的外资质量存在差异，相较于非高科技行业，高科技行业的技术含量相对较高。从地理区位方面来看，不同区位的企业经营环境存在差异，相比较于中西部地区，东部地区的经济发展水平、基础设施、市场化水平更优，因而其企业面临的经营环境更好。本文从企业规模、行业技术水平、地理位置三个不同方面对样本进行划分，以进一步厘清外资持股对企业新质生产力的异质性影响。

1. 企业规模异质性

大型企业和中小型企业的资源获取能力、风险承担能力以及吸收能力存在较大差异，本文根据企业员工人数将企业划分为大型企业和中小型企业。表 6 分组回归结果显示，在大型企业样本中，外资持股的系数显著为正；在中小型企业样本中，外资持股系数为正，但不显著，表明外资持股对大型企业新质生产力提升作用更大。可能的原因在于大型企业资源获取能力更强，劳动力储备充足，具有一定的创新基础和更高的风险承担能力，能够更快地吸收外资股东带来的先进技术，从事风险较高的研发创新活动，推动企业新质生产力发展。

2. 行业技术异质性

不同技术水平行业竞争程度和外资质量存在较大差异，对企业新质生产力的促进作用可能不尽相同，本文参考刘璐等(2025)的研究将样本划分为高科技行业和

非高科技行业企业^①。表 6 回归结果显示，在不同分组中外资持股的系数都显著为正，高科技行业的企业外资持股的系数相对较高，说明在各行业样本中外资持股均能促进企业新质生产力的提升，而在高科技行业的企业外资持股对企业新质生产力的赋能作用更强。可能的原因在于高科技行业知识技术密集度高，行业竞争更为激烈，对研发创新与技术升级的需求更高，进入该行业的外资企业通常技术水平较高且持续研发创新的意愿较强，更有利于提升企业自身新质生产力。此外，高科技行业企业往往具有较好的人力资本，因而对技术吸收能力更强，有利于企业新质生产力的提升。

表 6 异质性回归结果

项目	中小型企业	大型企业	非高科技行业	高科技行业	中西部地区	东部地区
	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>	<i>NQPF</i>
<i>FO</i>	0.016 (0.025)	0.065** (0.027)	0.055*** (0.018)	0.117*** (0.027)	-0.025 (0.055)	0.086*** (0.017)
控制变量	是	是	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
观测值	11 825	11 869	14 533	9 378	6 143	17 859
<i>R</i> ²	0.610	0.653	0.623	0.606	0.616	0.612
组间系数差异 <i>P</i> 值	0.090		0.050		0.010	

注：组间系数差异 *P* 值为抽样 1 000 次结果。

3. 地理区域异质性

各省(市、自治区)经济发展水平、地理环境、营商环境、基础设施水平等存在差异，可能会对企业新质生产力产生异质性影响。基于此，本文将中国 31 个省(市、自治区)划分为东部和中西部地区^②进行回归检验。表 6 回归结果显示，东部地区外资持股的系数在 1%的置信水平下显著为正，中西部地区回归系数并不显著，外资持股对企业新质生产力没有显著的影响。可能的原因是相较于中西部地区，东部地区经济发展水平较高，基础设施较为完善，市场潜力大，外商更倾向于利用已有成熟技术和管理经验，在该地区复制母国生产线，技术溢出效应更明显。

①将通用设备制造业(C34)，专用设备制造业(C35)，汽车制造业(C36)，铁路、船舶、航空航天和其他运输设备制造业(C37)，电气机械和器材制造业(C38)，计算机、通信和其他电子设备制造业(C39)，仪器仪表制造业(C40)归为高科技行业，其他行业为非高科技行业。

②东部地区：北京市、天津市、河北省、辽宁省、上海市、江苏省、浙江省、福建省、山东省、广东省、海南省。中西部地区：山西省、吉林省、黑龙江省、安徽省、江西省、河南省、湖北省、湖南省、内蒙古自治区、广西壮族自治区、重庆市、四川省、贵州省、云南省、西藏自治区、陕西省、甘肃省、青海省、宁夏回族自治区、新疆维吾尔自治区。

此外，东部地区的企业本身具有较强的经济实力与学习能力，在引入集资金、技术、人才以及管理经验于一体的外资后，企业利用充裕资金进行创新，能够更好地学习吸收先进技术和管理经验，有利于推动企业新质生产力发展。

(五) 机制检验

前文理论分析表明，外资持股可以通过缓解融资约束、提升管理效率、融入全球创新网络等方式对企业新质生产力产生影响。本文借鉴杨仁发和杨梅君 (2025) 的方法对上述三个渠道进行检验，具体模型如下：

$$M_{it} = \beta_0 + \beta_1 FO_{it} + \beta Controls_{it} + \mu_i + \mu_t + \sigma_{it} \tag{2}$$

$$NQPF_{it} = \delta_0 + \delta_1 M_{it} + \delta Controls_{it} + \mu_i + \mu_t + \varphi_{it} \tag{3}$$

式(2)和式(3)中， M_{it} 为机制变量，其他变量含义与式(1)一致。

1. 缓解融资约束渠道

本文参考魏志华等 (2014) 的做法，使用 KZ 指数来衡量融资约束 (KZ)，该值越大，意味着企业面临的融资约束程度越高。表 7 列(1)报告了对融资约束的回归结果，外资持股的回归系数在 1% 的水平上显著为负，说明外资持股能够缓解融资约束。表 7 列(2)报告了对企业新质生产力的回归结果， KZ 的回归系数显著为负，说明企业受到的融资约束越小，越能够促进企业新质生产力提升。融资约束的降低不仅能够为企业推动劳动对象和劳动资料转型升级提供充足的资金支持，还能推动劳动力质量提升，进而促进企业新质生产力发展。综上，缓解融资约束渠道成立，外资持股能够通过缓解融资约束提高企业新质生产力水平，假说 1 得到验证。

表 7 机制检验结果

项目	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	KZ	$NQPF$	ME	$NQPF$	$\ln OVERSEA$	$NQPF$
FO	-2.245 *** (0.671)	—	3.656 *** (0.672)	—	0.505 ** (0.199)	—
KZ	—	-0.001 ** (0.000)	—	—	—	—
ME	—	—	—	0.001 ** (0.000)	—	—
$\ln OVERSEA$	—	—	—	—	—	0.003 ** (0.002)
常数项	-9.582 *** (1.470)	0.180 *** (0.055)	-2.819 * (1.662)	0.189 *** (0.055)	-4.403 *** (0.526)	0.201 *** (0.055)
控制变量	是	是	是	是	是	是
企业固定效应	是	是	是	是	是	是
年份固定效应	是	是	是	是	是	是
观测值	24 015	24 015	24 015	24 015	24 015	24 015
R^2	0.685	0.616	0.632	0.616	0.857	0.616

2. 提高管理效率渠道

本文参照甘行琼等(2025)的做法,采用营业利润与管理费用的比值衡量企业管理效率(ME)。该指标反映了单位管理费用所产生的利润,比值越大说明企业管理效率越高。表7列(3)中外资持股的系数显著为正,说明外资持股能够提升管理效率。表7列(4)中管理效率的系数显著为正,说明管理效率能够提高企业新质生产力。高管理效率的企业能够合理配置资源,推动生产要素及其组合优化升级,推动企业新质生产力水平提高,与假说2的推断一致。

3. 融入全球创新网络渠道

本文在李雪松等(2022)的基础上采用海外子公司数量的对数值衡量企业融入全球创新网络程度($\ln OVERSEA$),该值越大,说明企业融入全球创新网络程度越深。表7列(5)和列(6)结果显示,外资持股和融入全球创新网络程度的系数均显著为正,说明外资持股能够通过促进企业融入全球创新网络提升企业新质生产力。融入全球创新网络能够接触前沿知识,优化研发路径,加速技术迭代升级,有利于企业新质生产力发展,验证了假说3。

四、结论及启示

(一)研究结论

本文测算了2010—2023年中国A股上市企业新质生产力水平,从外资持股角度探究了提升企业新质生产力水平的路径。研究发现:第一,外资持股能够显著提升企业新质生产力水平。第二,外资持股对企业新质生产力的影响存在异质性,在大型企业、高科技行业的企业和处于东部地区的企业,外资持股对企业新质生产力的赋能效果更为显著。第三,外资持股能够通过缓解企业融资约束、提升企业管理效率和推动企业融入全球创新网络等渠道促进企业新质生产力提升。

(二)理论贡献

本文的理论贡献主要体现在以下两个方面。第一,本文以外资持股为切入点,拓展了企业新质生产力的前因研究。现有研究更多聚焦于政策制度、数据要素应用、对外直接投资等方面对企业新质生产力的影响,鲜有从外资持股视角进行分析。本文为外资持股对企业新质生产力的影响提供了经验证据,对现有文献进行了一定的补充与拓展。第二,本文分析了外资持股促进企业新质生产力提升的作用及其渠道。现有文献从区域异质性角度分析了外资对新质生产力的作用机制,未能从企业层面解构外资对新质生产力的作用渠道。本文从外资持股视角出发,结合信息不对称理论、委托代理理论和开放式创新理论分析了外资持股促进企业新质生产力提升的有效路径,为提升企业新质生产力提供了理论参考。

(三)政策启示

基于以上研究结论,本文得出如下政策启示:第一,充分发挥外资持股对企业新质生产力的积极促进作用,持续推进资本市场高水平对外开放。宜进一步放宽境

外投资者持股比例、经营范围等限制,确保境内外投资者享有同样权益,吸引更多境外投资者进入中国市场。第二,充分发挥缓解融资约束、提高管理效率和融入全球创新网络的渠道作用。企业不仅要积极推动股权结构改革,吸引境外投资者持股,提高境外股东在董事会的话语权,而且要通过境外股东发挥监督与管理职能提升企业盈利能力与管理效率。同时,借助境外股东国际化知识与营销网络积极融入全球创新网络,推动企业新质生产力形成与发展。第三,根据企业规模、所处行业、地理区域类型特征,因企施策、因地制宜,有针对性地提供政策帮扶。既要为中小型企业提供资金支持,帮助中小型企业做大做强,又要加大中西部地区新型基础设施建设与人才培养,引导其发挥人口、市场、土地等资源优势吸引境外投资者,更要加强高技术行业知识产权保护,关注境外投资者在知识产权方面的诉求,鼓励境外投资者参与颠覆性技术创新。

[参考文献]

- [1]陈东晖,于学伟,胡丽宁.金融科技能否赋能企业新质生产力发展——来自银行专利文本信息的经验证据[J].国际金融研究,2025(7):51-62.
- [2]陈凤兰,陈爱贞.外商直接投资进入与产业链国内循环:理论逻辑与经验证据[J].国际贸易问题,2024(3):15-31.
- [3]程虹.管理提升了企业劳动生产率吗——来自中国企业—劳动力匹配调查的经验证据[J].管理世界,2018(2):80-92.
- [4]程秋旺,蔡雪雄,刘斌.自由贸易试验区建设能否赋能新质生产力发展——兼论新质生产力的同群效应[J].经济评论,2025(2):38-55.
- [5]程新生,王向前.技术并购与再创新——来自中国上市公司的证据[J].中国工业经济,2023(4):156-173.
- [6]戴翔,刘长鹏,成鹏东.制度型开放、利用外资与本土企业创新[J].世界经济研究,2025(1):15-29+134.
- [7]刁海璨.企业基础研究与新质生产力培育[J].数量经济技术经济研究,2025(3):91-110.
- [8]董有德,徐小雅,查华超.双向直接投资互动共生与企业创新质量提升:守株待兔还是主动出击[J].国际经贸探索,2024(6):66-84.
- [9]范黎波,郝安琪,吴易明.FDI质量特征与高技术制造业企业突破式创新[J].国际经贸探索,2024(7):72-89.
- [10]甘行琼,许启凡,邹甘娜,等.智能制造促进了制造业低碳转型与稳增长协同发展吗[J].经济学动态,2025(7):77-95.
- [11]黄健峤,陈运森,邓祎璐.外资持股影响监管倾向了吗?来自证券交易所一线监管的证据[J].管理评论,2024(5):194-206+247.
- [12]黄群慧,盛方富.新质生产力系统:要素特质、结构承载与功能取向[J].改革,2024(2):15-24.
- [13]李雪松,党琳,赵宸宇.数字化转型、融入全球创新网络与创新绩效[J].中国工业经济,2022(10):43-61.
- [14]梁孝成,吕康银,陈思.数据要素市场化对企业新质生产力水平的影响研究[J].科研管理,2025(2):12-21.
- [15]林辉,李唐蓉.绿色发展、金融支持与企业价值——基于上市公司ESG的实证检验[J].现代经济探讨,2023(2):28-44.
- [16]刘海月,李方华,王以勒.“走出去”与企业新质生产力提升——基于上市公司OFDI的经验证据[J].国际经贸探索,2025(7):72-91.

- [17]刘利平,李佳辉.数字化转型何以赋能新质生产力发展——来自制造业的经验证据[J].江海学刊,2024(4):104-110+255.
- [18]刘璐,花昀,李昕.挤出变挤出?R&D补贴挪用对企业创新绩效的影响效应与作用机制[J].统计研究,2025(8):72-83.
- [19]柳永天,侯珏,毕晓方.企业新质生产力对数据资产价值的影响研究[J].科学决策,2025(4):142-166.
- [20]任保平.生产力现代化转型形成新质生产力的逻辑[J].经济研究,2024(3):12-19.
- [21]任宇新,吴艳,伍喆.金融集聚、产学研合作与新质生产力[J].财经理论与实践,2024(3):27-34.
- [22]史丹,孙光林.数据要素与新质生产力:基于企业全要素生产率视角[J].经济理论与经济管理,2024(4):12-30.
- [23]宋德勇,汪涌,胡杨.外资持股的供应链低碳化效应研究[J].中国工业经济,2023(11):155-173.
- [24]谭红阳,刘金莲,李志军,等.机构投资者持股对企业新质生产力的影响[J].云南财经大学学报,2024(8):56-71.
- [25]王钰涵,步丹璐.外资控股、设备进口与中国关键技术发展[J].会计研究,2023(9):134-148.
- [26]魏志华,曾爱民,李博.金融生态环境与企业融资约束——基于中国上市公司的实证研究[J].会计研究,2014(5):73-80+95.
- [27]吴东,李静雯,吴晓波.战略偏差对企业新质生产力的影响研究[J].科研管理,2025(4):11-20.
- [28]吴非,胡慧芷,林慧妍,等.企业数字化转型与资本市场表现——来自股票流动性的经验证据[J].管理世界,2021(7):130-144+10.
- [29]肖有智,张晓兰,刘欣.新质生产力与企业内部薪酬差距——基于共享发展视角[J].经济评论,2024(3):75-91.
- [30]熊林波,陈闻君,范建伟.外商直接投资对新质生产力的多维异质性影响研究[J].统计与信息论坛,2024(11):64-76.
- [31]徐磊,杜炫宇,杨晓彤,等.企业家精神与新质生产力发展——来自A股上市公司的微观证据[J].华东经济管理,2025(9):20-30.
- [32]许鑫,张军玲.新质生产力背景下企业关系网络提升颠覆性创新能力机制研究——基于知识的视角[J].华东师范大学学报(哲学社会科学版),2024(5):130-144+173-174.
- [33]杨超,张宸妍.外资并购与目标企业海外市场扩张[J].国际贸易问题,2024(2):126-140.
- [34]杨仁发,杨梅君.数字化转型的持续性创新效应研究[J].数量经济技术经济研究,2025(2):109-129.
- [35]杨震宇,侯一凡,李德辉,等.中国企业“双循环”中开放式创新网络的平衡效应——基于数字赋能与组织柔性的考察[J].管理世界,2021(11):184-205+12.
- [36]姚树洁,蒋艺翹.数字基础设施与企业新质生产力形成:理论与实证[J].东北师大学报(哲学社会科学版),2024(5):1-12.
- [37]张永坤,李小波,邢铭强.企业数字化转型与审计定价[J].审计研究,2021(3):62-71.
- [38]钟熙,宋铁波,陈伟宏,等.外资持股如何影响企业创新绩效:国际化战略的中介和企业行为的调节作用[J].系统工程,2020(3):112-122.
- [39]AGGARWAL R, EREL I, FERREIRA M, et al. Does Governance Travel around the World? Evidence from Institutional Investors[J]. Journal of Financial Economics, 2011, 100(1): 154-181.
- [40]AKBAR H, TZOKAS N. An Exploration of New Product Development's Front-End Knowledge Conceptualization Process in Discontinuous Innovations[J]. British Journal of Management, 2013, 24(2): 245-263.
- [41]BENFRATELLO L, SEMBENELLI A. Foreign Ownership and Productivity: Is the Direction of Causality So Obvious[J]. International Journal of Industrial Organization, 2006, 24(4): 733-751.
- [42]GREENAWAY D, GUARIGLIA A, YU Z. The More the Better? Foreign Ownership and Corporate Performance in China[J]. The European Journal of Finance, 2014, 20(7-9): 681-702.
- [43]KIMURA F, KIYOTA K. Foreign-owned versus Domestically-owned Firms: Economic Performance in Japan[J]. Review of Development Economics, 2007, 11(1): 31-48.

- [44] LUO Y, TUNG R L. International Expansion of Emerging Market Enterprises: A Springboard Perspective[J]. *Journal of International Business Studies*, 2007, 38(4): 481–498.
- [45] MANOVA K, WEI S J, ZHANG Z. Firm Exports and Multinational Activity under Credit Constraints[J]. *The Review of Economics and Statistics*, 2015, 97(3): 574–588.
- [46] TENG D, LI C, TANNA S. Foreign Ownership and Productivity in Chinese Newly Listed Firms: The Moderating Roles of Founder's Human Capital and Social Ties[J]. *Asia Pacific Journal of Management*, 2022, 39(3): 1125–1159.
- [47] YOON J. Impact of Foreign Ownership on Firm Productivity: Evidence from Japanese Manufacturing Firms[J]. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 2024, 29(1): 314–327.
- [48] YU L, WANG X. Foreign Institutional Ownership and Corporate Innovation in Emerging Economies: Heterogeneity Analysis of Private Enterprises and State-owned Relative Holding Enterprises in China[J]. *Journal of Evolutionary Economics*, 2025, 35(3): 441–470.

Can Foreign Shareholding Promote the New Quality Productive Forces of Enterprises —An Empirical Test Based on Listed Enterprises

LIU Zhizhong^{1,2}, WANG Yuan¹, CHEN Qianying³

(1. School of Finance and Trade, Liaoning University, Shenyang, Liaoning, 110036;

2. Institute of Japan Studies, Liaoning University, Shenyang, Liaoning, 110036;

3. School of Economics and Management, Inner Mongolia University, Hohhot, Inner Mongolia, 010021)

Abstract: Foreign investment is an important driving force for high-quality economic development, as well as a powerful support for cultivating new quality productive forces (NQPF) and achieving China's modernization. Based on the sample data of A-share listed companies in China from 2010 to 2023, this study examined the impact of foreign shareholding on enterprises' NQPF and its mechanisms in depth. The empirical results show that foreign shareholding significantly promotes the NQPF of enterprises, mainly by alleviating financing constraints, enhancing managerial efficiency, and facilitating integration into global innovation networks. Furthermore, the impact of foreign shareholding exhibits heterogeneity: its promotional effect on new-quality productivity is more pronounced in large enterprises, high-tech industries, and firms located in eastern regions. This article explains the empowering effect of foreign shareholding on enterprises' new quality productive forces from a new perspective, and provides theoretical guidance and practical recommendations for accelerating the development of NQPF.

Keywords: Foreign Shareholding; New Quality Productive Forces; Financing Constraints; Managerial Efficiency; Global Innovation Network

(责任编辑 祝子白 白光)