

轻资产运营模式对企业韧性的影响

程晨, 叶金珠

(武汉轻工大学管理学院, 武汉 430048)

摘要: 企业韧性是企业应对外部危机的重要能力之一, 现下国内外整体环境呈现出明显的不确定性、复杂性和不可预料性, 如何提升企业韧性、促进经济平稳健康发展已然成为值得关注的重要问题。基于此, 以2013—2022年沪深A股上市公司为研究样本, 实证检验轻资产运营模式对企业韧性的影响, 以及产权性质对两者之间的关系影响。实证结果表明, 轻资产运营模式正向影响企业韧性, 产权性质会减弱两者之间的正相关关系。

关键词: 轻资产运营; 企业韧性; 产权性质

中图分类号: F272.3 **文献标志码:** A **文章编号:** 1671-1807(2025)07-0220-05

党的二十大报告明确指出, 高质量发展是全面构建社会主义现代化国家的最优先任务。在经济进入“新常态”时期, 优化营商环境成为中国经济社会可持续健康发展的关键一环, 也成为众多企业生存与发展的重要基础。近些年企业普遍面对资源短缺、贸易争端和新冠疫情等多重挑战, 如供应链中断、市场需求急剧下降等, 传统重资产经营方式依赖规模扩大和成本削减越来越难以适应新市场经济, 因此越来越多的企业选择轻资产运营模式来获得竞争优势, 特别是各个行业的中小企业。其中一些企业能够灵活调整战略, 迎接冲击和竞争压力, 而有些企业则难以有效适应环境的迅速变化。造成这一现象的根本原因, 在于企业韧性的差异。

就理论及形势而言, 企业选择轻资产运营模式是为了在不断变化的环境中保持长期竞争优势, 以此来提升企业韧性, 即当企业面临严峻的外部冲击时, 其抵抗冲击、适应形势、恢复经营乃至持续发展的能力。强大的韧性有助于企业在不稳定的情况下稳定增长, 保持长期竞争力, 成为企业在变革和不确定性环境中实现可持续发展的关键。实践表明, 轻资产运营模式可能会影响企业应对外部冲击时的表现。比如轻资产企业在突发公共危机中会表现出较强的灵活性和生命力, 疫情期间阿里巴巴公司快速响应, 推出一系列支持平台商家、优化服务客户的措施, 并广泛整合数字技术应对疫情、促进复工, 旗下的智能移动办公软件钉钉通过在线办

公和在线教育的普及, 实现快速发展。可见在全球政治、经济环境复杂多变的背景下, 轻资产运营模式与企业韧性之间的相关研究应当引起重视。然而经过多年的发展, 目前学术上对轻资产运营的研究已经有大量的基础, 对企业韧性的关注度由于新冠疫情对企业的持续冲击、国家对高质量发展的重视等原因也日益增高^[1], 鲜有研究关注轻资产运营模式对企业韧性的影响, 为本文研究提供了空间和余地。

那么轻资产运营与企业韧性这两者之间是否有某种相关性存在? 如果确实存在某种相关性, 这种相关性的强度是怎样的? 又是通过什么机制来进行影响? 基于上述思考, 且出于对企业长周期状态推移和变动下二者之间趋势变化的考量, 本文选取2013—2022年沪深A股上市公司作为研究样本, 通过实证分析深入探索相关问题。

1 文献综述

目前已有轻资产运营的研究主要聚焦于对企业效率和风险的影响。谢莉娟和王诗杼^[2]考虑到国有企业普遍面临的重资产运营问题, 经过深入分析发现尽管重资产运营影响企业运营效率, 但国有企业积极减轻其负面影响, 且国有企业在重资产的开发和应用上具有一定的合理性, 因此轻资产运营并不一定有助于提高国有企业的运营效率。官小燕等^[3]以轻资产运营为调节效应进行分析, 认为轻资产运营会减少供应商集中度所带来的经营风险。

收稿日期: 2024-10-17

基金项目: 湖北省社科基金前期资助项目(22ZD098)

作者简介: 程晨(2000—), 女, 安徽安庆人, 硕士研究生, 研究方向为管理会计; 通信作者叶金珠(1980—), 女, 湖北武汉人, 副教授, 硕士研究生导师, 研究方向为管理会计。

牛天勇和李晓婉^[4]得出以轻资产运营模式为核心的新型运营模式推动房地产企业可持续发展、风险防范能力及企业综合实力有较大提高。然而有些学者则认为轻资产运营未对企业产生显著正面影响。谢佩帛^[5]认为相较于非工业企业,在工业企业中轻资产运营程度会促进企业的财务风险。

韧性源于理学和工程学领域,后有学者将其引入经济学、管理学等领域,认为韧性是指企业在危机情境中生存下来并恢复至原始状态的能力,强调企业对不利情境进行抵御。现有对企业韧性的研究关注数字化^[6]、ESG(environmental, social, and governance,环境、社会和治理)表现^[7]与其之间的影响,同时与产业链、供应链紧密相连,这些层面的发展均对企业韧性具有积极影响。此外,还将企业韧性的研究框架扩大至企业组织韧性^[8]、生存韧性^[9],深入探讨在突发公共危机冲击下不同产权和规模的企业韧性。由此可见,企业韧性的重要性得到广泛共识,如何增强企业韧性也更加具有研究价值和现实意义。

通过对有关轻资产运营和企业韧性文献的梳理,发现存在已有关于轻资产运营的研究成果不在少数,对影响企业韧性因素的研究仍不充分,鲜有学者研究轻资产运营与企业韧性之间的关系,将产权性质作为调节变量探讨对两者之间关系影响的研究更是鲜少。

2 理论分析与研究假设

2.1 轻资产运营对企业韧性的影响

轻资产运营模式下的企业更专注于核心业务,将非核心业务外包。这种模式一方面降低企业的固定资产投入,减少资金占用和运营成本,即使在经济下行时期,企业也能保持相对稳定的现金流以降低风险。例如,苹果公司主要专注于产品设计和研发、品牌营销等环节,将生产制造外包给第三方,使得公司在全球经济波动中依然保持着强大的盈利能力和财务稳定性。另一方面由于企业不需要大量的固定资产投资和生产设施调整,能够更灵活地调整业务策略和产品组合,适应不断变化的市场需求。例如,一些互联网企业凭借轻资产运营模式,能够迅速推出新的产品和服务,满足用户不断变化的需求,在激烈的市场竞争中展现出强大的适应能力和韧性。此外企业能将更多资源投入研发和创新活动中,不断推出具有竞争力的产品和服务,提高市场占有率,这些均是企业在适应外部冲击、内部转型过程中展现出的抵抗和恢复能力。

为此,本文从抵抗能力和恢复能力两个维度来分析轻资产运营程度对企业韧性的作用。首先,采用轻资产运营模式的公司会把关键的核心资源用于能创造更高价值的领域,这不仅提高了企业的流动性和承受风险的能力,还能有效地防范供应链中可能出现的风险传播^[3]。其次,当轻资产模式运营程度较高的企业受到突发公共卫生事件冲击时,轻资产企业的资产结构以及较高的供应链管理水能够加快生产恢复的步伐,减少一些运营风险,表现出较强的灵活性和生命力^[10]。基于上述分析,提出如下假设。

H1:轻资产运营模式对企业韧性具有正向影响。

2.2 产权性质的调节效应机制

大多数国有企业难以转型为轻资产型企业的主要原因是多方面因素的综合影响。一是宏观职能的承担,出于产业安全的考量,国有资本需要更多地介入上游产业,因此部分国有企业必须大规模投资于重资产。二是央企、国企的决策机制相对较为谨慎和保守,不利于轻资产配置,烦琐的审批程序导致市场响应速度缓慢,难以建立灵活供应链合作。三是国企直接融资方式与轻资产配置存在矛盾^[11],如国有企业更容易获得银行贷款、政府补贴等资金支持,这使得它们即使面临短期的资金压力或市场波动,也能有较为充足的资金来维持核心业务的运营和创新;并且国有企业在一些关键行业和领域具有较强的市场地位,能够借助其品牌影响力和资源优势,吸引更多的合作伙伴实现资源的优化配置,提高企业应对风险的能力。故而相比之下,本文认为轻资产运营程度对于企业韧性的影响在非国有企业的体现会更加明显。基于此,提出如下假设。

H2:相比非国有上市公司,轻资产运营程度对企业韧性的影响在国有上市公司中的正相关关系会削弱。

3 研究设计

3.1 样本选取与数据来源

选取2013—2022年沪深A股上市公司数据为研究对象,并在此基础上剔除以下可能影响结果的公司:ST及*ST公司、数据缺失的公司以及金融业公司。最终筛选出3100家企业样本,使用STATA 16.0软件进行实证检验。研究数据均取自CSMAR数据库。为避免极端值对结果的影响,对数据的上下1%采取了Winsorize处理。

3.2 变量设计

(1)被解释变量:企业韧性(Resi)。目前企业韧性主要采用企业财务指标或者市场指标在危机前后的变化来衡量。企业韧性是企业在外外部环境变化时,能够保持对冲和抵御风险的能力,迅速恢复到正常绩效水平,参考岳宇君和顾萌^[12],罗良文等^[13]的衡量方式,选取每股收益(EPS)来衡量企业用较好财务业绩抵抗风险的这一能力;选取5年内主营业务收入增长率(FGRM)来评估企业在时间推移中克服多种经济周期和市场变动后,长期发展趋势的恢复能力。为排除财务指标选择对结果的影响,后续使用企业的净资产收益率(ROE)作为衡量指标进行稳健性检验。

(2)解释变量:轻资产运营程度。轻资产运营模式可用轻资产运营程度(LAD)进行衡量,从数据可获得性和可靠性角度出发,在参考了周泽将等^[11]的研究方法后,运营多项指标进行主成分分析,提取轻资产运营程度指标。具体包括固定资产占比、销售费用占收入比、流动比率、现金比率和存货周转率5项指标。鉴于指标方向性的考量,对固定资产占比进行了反方向处理,不影响后续回归结果。表1报告了运用STATA 16.0计算出的主成分变量特征值、方差贡献率以及累积方差贡献率,可以看出第1主成分Comp1、第2主成分Comp2、第3主成分Comp3和第4主成分Comp4的累积方差贡献率大于80%,综合度量指标 $(0.3251 \times \text{Comp1} + 0.2001 \times \text{Comp2} + 0.1879 \times \text{Comp3} + 0.1599 \times \text{Comp4})$ 由方差贡献率加权得到,并将其命名为LAD。

(3)调节变量:产权性质(SOE)。参照谢莉娟等^[14]、孙莹等^[15]的研究,引入虚拟变量测量产权性质,若为国有企业,则SOE设为1;若为非国有企业,则SOE设为0。

(4)控制变量。借鉴已有文献做法,从企业基本特征、财务特征、治理水平等维度设置了控制变量,选取企业规模(Size)、偿债能力(Lev)、股权集中度(CRS)、高管持股比例(Ei)、企业年龄(Age)5个指标。具体变量定义见表2。

表1 主成分的特征值和方差贡献率

主成分	特征值	方差贡献率	累计方差贡献率
Comp1	1.625 58	0.325 1	0.325 1
Comp2	1.000 45	0.200 1	0.525 2
Comp3	0.939 31	0.187 9	0.713 1
Comp4	0.799 46	0.159 9	0.873 0
Comp5	0.635 21	0.127 0	1.000 0

表2 变量定义

变量类型	变量名称	符号	变量定义
因变量	企业韧性	EPS	每股收益
		FGRM	5年内主营业务收入增长率
自变量	轻资产运营程度	LAD	$0.3251 \times (1 - \text{固定资产占比}) + 0.2001 \times \text{流动比率} + 0.1879 \times \text{现金资产比率} + 0.1599 \times \text{销售费用率}$
调节变量	产权性质	SOE	国有企业为1,非国有企业为0
控制变量	企业规模	Size	企业总资产的对数
	偿债能力	Lev	资产负债率
	股权集中度	CRS	第一大股东持股量/总股本
	高管持股比例	Ei	管理层人员持股比例
	企业年龄	Age	公司年龄

3.3 模型设计

为检验轻资产运营程度对企业韧性的影响,建立如下模型:

$$\text{Resi}_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{LAD}_{i,t} + \alpha_2 \text{Controls}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

式中: i 和 t 分别为不同的企业和年份;Controls为控制变量; ε 为随机扰动项; α_0 为常数项; α_1 、 α_2 为回归系数。

为验证轻资产运营程度对企业韧性的影响是否会因产权性质而产生差异,在模型(1)的基础上引入虚拟变量SOE,并与LAD形成交乘项,得到以下模型:

$$\text{Resi}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{LAD}_{i,t} + \beta_2 \text{SOE}_{i,t} + \beta_3 \text{LAD} \times \text{SOE}_{i,t} + \beta_4 \text{Controls}_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

式中: β_0 为常数项; $\beta_1 \sim \beta_4$ 为回归系数。

在模型(2)中,倘若交乘项系数显著为负,则验证了假设H2。

4 实证结果及分析

4.1 变量描述性统计

表3显示了各个变量描述统计结果。由表3可知,企业韧性抵抗能力和恢复能力的标准差分别为0.731和3.062,说明样本企业在韧性的两个维度上存在差异,尤其在恢复能力维度上差异较大,比较抵抗能力和恢复能力两个维度上最大值和最小值的差异也能看出这一点。轻资产运营程度的平均值为3.286,表示上市公司整体上保持着一定程度的轻资产运营模式,但同样最大值和最小值的差异较大,说明上市公司之间的轻资产运营程度存在着显著的不平衡。控制变量也均显示不同企业间的指标水平存在着差异。

表 3 变量描述性统计

变量	样本数	均值	标准差	最小值	最大值
EPS	22 116	0.426	0.731	-1.784	3.636
FGRM	22 116	1.121	3.062	-0.987	24.450
LAD	22 116	3.286	10.110	0.528	87.390
SOE	22 116	0.399	0.490	0.000	1.000
Size	22 116	22.450	1.355	17.280	28.640
Lev	22 116	0.448	0.205	0.070	0.956
CRS	22 116	35.160	14.930	9.560	75.460
Ei	22 116	10.990	18.320	0.000	68.070
Age	22 116	12.060	8.037	0.000	32.000

4.2 基准回归分析

表 4 显示了轻资产运营程度与企业韧性之间的回归分析结果。表 4 中列(1)、列(2)结果显示,抛开其他控制变量的影响,轻资产运营程度与企业韧性的抵抗能力和恢复能力方面在 1%的水平上显著为正。列(3)、列(4)纳入了企业在基本特征、财务特征和治理水平层面的控制变量,轻资产运营程度与企业韧性的抵抗能力和恢复能力方面依然在 1%的水平上显著为正。这说明轻资产运营模式对企业韧性具有正向影响,验证了假设 H1。值得注意的是,回归结果表明,与公司治理相关的股权集中度和高管持股比例这两个控制变量也能对企业韧性指标产生影响,基本呈现显著水平,说明企业应积极优化管理层团队的能力建设以增强企业韧性。

表 4 基准回归结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	EPS	FGRM	EPS	FGRM
LAD	0.002*** (2.87)	0.020*** (5.67)	0.002*** (3.58)	0.020*** (5.58)
Size			0.230*** (46.34)	0.067*** (2.88)
Lev			-1.065*** (-37.10)	1.066*** (7.72)
CRS			0.003*** (7.82)	0.002 (0.93)
Ei			0.005*** (17.46)	0.006*** (5.99)
Age			-0.007*** (-10.13)	0.050*** (13.83)
常数项	0.420*** (80.86)	1.054*** (48.64)	-4.335*** (-42.40)	-1.639*** (-3.42)
样本数	22 116	22 116	22 116	22 116
R ²	0.001	0.005	0.181	0.031

注:***表示在 1%的水平上显著;括号内为 *t* 统计值。

4.3 调节效应分析

按照模型(2)进行回归并报告产权性质对轻资产运营程度与企业韧性之间关系的影响,结果见表 5 列(1)、列(2)。结果显示,轻资产运营程度本身

表 5 调节效应检验结果

变量	(1)	(2)
	EPS	FGRM
LAD	0.003*** (3.06)	0.033*** (5.77)
LAD×SOE	-0.003** (-2.32)	-0.026*** (-3.76)
常数项	0.440*** (65.09)	1.104*** (36.86)
样本数	22 116	22 116
R ²	0.003	0.008

注:**、***分别表示在 5%、1%的水平上显著;括号内为 *t* 统计值。

与企业韧性之间呈正向显著,然而轻资产运营程度与产权性质交互项的系数分别为 -0.003 和 -0.026,且均通过 1%的显著性水平检验。这说明产权性质对轻资产运营程度与企业韧性的正相关存在削弱作用,假设 H2 得到验证。

4.4 稳健性检验

参考罗良文等^[13]替换自变量的度量方式,将衡量企业韧性衡量抵抗能力方面的指标替换成净资产收益率(ROE),而后放入模型(1)中进行回归。回归结果见表 6 列(1)~列(4),轻资产运营程度与企业韧性抵抗能力和恢复能力的回归系数为 0.000 和 0.020,且在 1%水平上正显著。可见轻资产运营程度与企业韧性间呈正相关,与前述结果相符。对于其他控制变量,绝大部分变量与企业韧性的相关关系具有显著性,总体而言,核心回归结果较稳健。

表 6 稳健性检验结果

变量	(1)	(2)	(3)	(4)
	ROE	FGRM	ROE	FGRM
LAD	0.000*** (3.11)	0.020*** (5.70)	0.000*** (3.56)	0.020*** (5.59)
Size			0.017*** (25.84)	0.035 (1.52)
Lev			-0.101*** (-22.82)	1.156*** (8.24)
CRS			0.001*** (15.00)	0.002 (1.13)
Ei			0.000*** (13.80)	0.006*** (5.73)
Age			-0.001*** (-9.91)	0.052*** (14.51)
常数项	0.065*** (98.77)	1.069*** (49.44)	-0.294*** (-21.43)	-0.989** (-2.08)
样本数	22 116	22 116	22 116	22 116
R ²	0.001	0.005	0.104	0.032

注:**、***分别表示在 5%、1%的水平上显著;括号内为 *t* 统计值。

5 结论及启示

研究发现,轻资产运营与企业韧性呈显著正相关,即轻资产运营程度高的企业在危机来临期间会表现出更强的抵抗力和恢复力。另外调节效应检验表明,产权性质对轻资产运营程度与企业韧性的正相关存在逆向调节作用。基于上述研究结论,得出如下政策启示。

(1)适当注重轻资产运营对企业韧性的积极作用,当前国际产业链细分趋势明显,轻资产运营模式下企业利用最小化投资为企业应对日益复杂的经济形势提供了机遇。同时在突发公共危机来临时,轻资产运营模式下有助于企业提升抵抗能力和恢复能力。

(2)企业需根据自身运营状况和商业环境,适当引入轻资产运营模式,尤其国有企业承担稳定就业、保障供应、市场稳定等职责,不能因企业韧性而不加考虑地扩大轻资产运营规模,应谨慎安排轻资产与重资产的搭配比例,力求实现“轻重结合”。

参考文献

- [1] 张强,戈福利,张璐,等. 国内外企业韧性研究述评与展望[J]. 科技进步与对策, 2024, 41(16): 37-48.
- [2] 谢莉娟,王诗杼. 国有企业应该转向轻资产运营吗: 工业和流通业的比较实证分析[J]. 财贸经济, 2018, 39(2): 118-135.
- [3] 官小燕,刘志彬,陈晓辉. 供应商关系如何影响企业财务柔性储备? 兼论轻资产运营的风险缓释作用[J]. 上海金

- 融, 2022(6): 35-46.
- [4] 牛天勇,李晓婉. 房地产企业轻资产运营模式的风险识别与防范[J]. 建筑经济, 2019, 40(8): 107-110.
- [5] 谢佩帛. 轻资产运营对企业财务风险的影响及路径研究[J]. 财会通讯, 2024(4): 72-76.
- [6] 陶锋,王欣然,徐扬,等. 数字化转型、产业链供应链韧性与企业生产率[J]. 中国工业经济, 2023(5): 118-136.
- [7] 刘建秋,徐雨露. ESG表现与企业韧性[J]. 审计与经济研究, 2024, 39(1): 54-64.
- [8] 陈红,郭彤梅,张玥,等. 内部控制对制造业企业组织韧性的影响研究: 基于企业生命周期视角[J/OL]. 南开管理评论, 1-28[2024-09-28]. <http://kns.cnki.net/kcms/detail/12.1288.f.20240731.1647.003.html>.
- [9] 史丹,李少林. 新冠肺炎疫情冲击下企业生存韧性研究: 来自中国上市公司的证据[J]. 经济管理, 2022, 44(1): 5-26.
- [10] 程松林,王怡晨. 新冠肺炎疫情背景下轻资产运营规避机理分析及企业转型研究[J]. 商业会计, 2020(16): 4-8.
- [11] 周泽将,邹冰清,李鼎. 轻资产运营与企业价值: 竞争力的角色[J]. 中央财经大学学报, 2020(3): 101-117.
- [12] 岳宇君,顾萌. 制造业企业智能化转型影响企业业绩实证研究[J]. 中央财经大学学报, 2023(2): 114-128.
- [13] 罗良文,张琳琳,王晨. 数字化转型与企业韧性: 来自中国A股上市企业的证据[J]. 改革, 2024(5): 64-79.
- [14] 谢莉娟,王诗杼,张昊. 重资产配置与国有企业效率: 兼议混合所有制改革中的价值网优化[J]. 经济理论与经济管理, 2019(2): 15-33.
- [15] 孙莹,张仙,宋秋华. 轻资产运营、股权性质与资本效率: 以我国制造业上市公司为例的实证研究[J]. 商业研究, 2020(12): 99-109.

Impact of Asset-light Operation Model on Enterprise Resilience

CHENG Chen, YE Jinzhu

(School of Management, Wuhan Polytechnic University, Wuhan 430048, China)

Abstract: Enterprise resilience is one of the important capabilities of enterprises to respond to external crises, and how to improve corporate resilience and promote the steady and healthy development of the economy has become an important issue worthy of attention. Based on this, the A-share listed companies in Shanghai and Shenzhen from 2013 to 2022 was taken as a research sample to empirically test the impact of the asset-light operation model on the resilience of enterprises, and the impact of property rights on the relationship between the two. The empirical results show that the asset-light operation model positively affects the resilience of enterprises, and the property rights will weaken the positive correlation between the two.

Keywords: asset-light operation; corporate resilience; property rights