



# The Impact of Asset-Light Operation on the Operation of Tourism Enterprises —— Quasi-natural Experiment Based on the Impact of the COVID-19 Outbreak

Yu Dengxi, Shao Zihao

School of Management, Liaoning University of International Business and Economics, Dalian, China

## Email address:

yudengxi@luibe.edu.cn (Yu Dengxi), shaozihao@luibe.edu.cn (Shao Zihao)

## To cite this article:

Yu Dengxi, Shao Zihao. The Impact of Asset-Light Operation on the Operation of Tourism Enterprises —— Quasi-natural Experiment Based on the Impact of the COVID-19 Outbreak. *Science Innovation*. Vol. 10, No. 2, 2022, pp. 31-37. doi: 10.11648/j.si.20221002.12

Received: April 11, 2022; Accepted: May 12, 2022; Published: May 19, 2022

**Abstract:** The COVID-19 outbreak threatens human life and health, and as a systemic external impact also has a huge impact on tourism enterprises. How to rescue tourism enterprises, improve the ability of tourism enterprises to operate, and explore the recovery of tourism enterprises is the top priority. Taking 131 listed tourism enterprises in China as the research object, the data of the four quarters of 2019 and 2020 were selected to build a dual difference model for empirical analysis to test the impact of asset-light operation before the impact of COVID-19 on the operating conditions of tourism enterprises. The robustness of the results was further verified by changing the impact time of the epidemic and changing the equity heterogeneity analysis. The research results show that tourism enterprises with asset-light operation can significantly alleviate the negative impact of COVID-19 impact on tourism enterprises, and the operating conditions of enterprises have significantly promoted leasing compared with enterprises that have not implemented asset-light operation. However, the mitigation effect has a limited effect on state-owned enterprises, and the effect on non-state-owned enterprises is more obvious. Experience data analysis based on micro level can help evaluate the impact of the epidemic impact on the economy of tourism enterprises, which is of important reference significance for the strategic planning of tourism enterprises and the government's policy formulation of tourism industry.

**Keywords:** Asset-Light Operation, Tourism Enterprises, DID

## 轻资产运营对旅游企业运营的影响——基于新冠肺炎疫情冲击的准自然实验

于登玺, 邵子豪

辽宁对外经贸学院管理学院, 大连, 中国

## 邮箱

yudengxi@luibe.edu.cn (于登玺), shaozihao@luibe.edu.cn (邵子豪)

**摘要:** 新冠肺炎疫情暴发威胁着人类的生命健康, 同时作为系统性外部冲击也对旅游企业造成巨大影响。如何为旅游企业纾困, 提高旅游企业持续经营的能力, 探索旅游企业复苏之路是当务之急。以中国131家上市旅游企业为研究对象, 选取2019年四个季度及2020年四个季度的数据构建双重差分模型进行实证分析, 检验新冠肺炎疫情冲击前后轻资产化运营对旅游企业的经营状况的影响。通过改变疫情冲击时间、股权异质性分析等方式进一步验证结果的稳健性。研究结果表明, 轻资产化运营的旅游企业能够显著缓解新冠肺炎疫情冲击对旅游企业造成的负面影响, 企业经营状况相对于未实施轻资产化运营的企业而言有较为明显的促进租用。但缓解效果对国有企业作用有限, 对非国有企业效果更加

明显。基于微观的经验数据分析能够帮助评估疫情冲击对旅游企业经济的影响,从而为旅游企业战略规划、政府对旅游产业政策制定具有重要的借鉴意义。

**关键词:** 轻资产运营, 旅游企业, 双重差分

## 1. 引言

新冠肺炎疫情(后文简称为疫情)爆发对我国乃至全球经济都造成了巨大的冲击。据统计,2020年中国第一季度GDP同比下降6.8个百分点,环比下降10.0个百分点。不虞之变的疫情使得企业面临的外部环境风险程度愈加严苛。

在重大疫情的影响之下,如何降低“黑天鹅”事件对旅游企业造成的不利影响,提高旅游企业持续经营的能力,使旅游企业在面临突发公共卫生事件时能够及时做出应对和调整,纾解旅游企业经营困境是学者们普遍关注的话题。刘亚平[1]以实证的方式考察轻资产化能够显著增强旅游企业盈利能力,打开轻资产运营与旅游企业盈利能力关系的黑箱。Sohn等[2]分析美国连锁酒店轻资产化对企业收益波动性的影响,其结果是轻资产化能够提升酒店经营的盈利能力。在疫情冲击背景下,轻资产化的旅游企业是否可以改善企业经营情况?本文以上市旅游企业为研究对象,构建双重差分模型评估疫情冲击对旅游企业经营绩效的影响,从而评价轻资产化对旅游企业发展的作用和意义。

## 2. 文献综述与研究假设

近年来,受文化地产投资热的影响旅游行业涌入大量地产投资商,这虽然为旅游行业注入了发展所需的资本,但同时也将地产开发的传统思维带入旅游行业,使得中国旅游行业的主题公园已严重过剩,同质化竞争严重。旅游企业本身面临着经营大环境的不确定性,旺季游客过强的集中性及淡季资源的过分闲置考验旅游经营者的决策能力[3]。如今在疫情的冲击之下,旅游企业面临的“可经营时间段”是在传统淡旺季交替和不确定疫情影响的夹缝中甄选出来的。

基于以上旅游企业外部环境影响,有学者提出可以通过实行轻资产化的运营模式来改善企业经营情况。传统企业内部价值创造活动可以通过区域协作、跨行业合作的方式共同完成,企业将价值链中低附加值环节通过外包等方式交由其他企业完成,从而实现绩效提升[4],轻资产运营模式也受到广泛欢迎。李百吉和李甜甜[5]对万科集团在转型期间实施筹资策略、运营策略进行分析,表明轻资产运营模式有利于企业平稳运营和保持企业持续经营。陈冰玉[6]以海尔集团为研究对象,分析海尔集团轻资产运营模式下财务战略实施方式可以通过建立集团资金管理平台和实施“零库存”的财务控制。钮景付等[7]通过分析露天煤矿轻资产经营现状,系统总结轻资产经营优缺点避免轻资产经营模式带来的不利影响,并为露天煤矿可持续发展提供新思路。

传统制造业轻资产化运营的成功也引起旅游企业的关注和效仿。宋城演艺突破“主题公园+文化演艺”的重资

产商业模式,2013年宋城演艺开始输出轻资产运营项目,包括“水公园”和“榕树湾项目”;2016年逐步扩大轻资产运营模式,是中国首批轻资产化的旅游企业,也是中国文旅产业中保持持续盈利增长的企业。

Liu和Huang [8]认为隐形资产比显性资产的轻资产运营更有利于促进企业绩效提升。Liou [9]以电话通信行业为研究对象,研究表明轻资产运营对企业绩效有正向影响,其中无线通信行业的正向影响效果更加明显。Wen等[10]以日本半导体行业2006至2008年的经营状况为研究对象,研究表明轻资产运营的半导体企业具有竞争优势,在一定程度上可以规避经营风险。Wang[11,12]分别对半导体企业、航空、电信等服务业公司轻资产运营与企业绩效之间进行研究,研究表明轻资产运营能够降低企业经营风险同时提升企业运营效率,管理能力在这之间具有显著调节作用。Thomas[13]从投资安排约束角度、优化企业债务风险角度指出轻资产运营能够实现企业利润增长。韩鹏[14]以制造业中高新技术企业为样本,检验轻资产运营对知识产权收益能力的影响。研究结果表明轻资产运营模式能够提高知识产权的收益能力,促进企业R&D投入,进而实现企业生产效率的提升。周泽将[15]在区分情境因素后发现轻资产运营对企业价值的提升在制造业和产品竞争程度高的情形下更加显著,同时提出竞争力中的研发能力和营销能力两方面影响来实现企业价值。陈华[16]以制造业为研究样本,从重资产和轻资产角度出发,探究发现轻资产运营模式能够显著提升企业的盈利能力,为企业从重资产向轻资产转变提供佐证。田宇润[17]实证检验商贸企业轻资产运营模式通过增加企业收入的方式提升企业绩效。

旅游企业相比于其他企业,更容易受到外界环境的影响[18]。重资产运营的旅游企业经营情况无疑受到疫情冲击的影响更为巨大。有相关研究表明旅游企业中特别是航空和酒店企业在资本市场表现疲软[19]。疫情冲击对旅游企业经营存在较大影响,且对重资产运营的企业影响更大,疫情对旅游企业冲击存在非均衡的特征。基于此,本文提出的假设是:

通过轻资产运营的旅游企业可以缓解疫情冲击造成的负面影响。

## 3. 研究设计与数据描述

### 3.1. 研究设计

本文采用双重差分的方法来估计疫情对旅游企业经营活动的影响效果,即通过对比轻资产化旅游企业在疫情爆发前后盈利水平的差异,从而验证轻资产化是否能够帮助旅游企业度过疫情冲击的影响和危机。本文采用固定效应模型来消除时间差异,具体模型如下:

$$y_{it} = \alpha + \beta_1 Treated_i + \beta_2 Time + \beta_3 Treated_i \times Time + \beta_4 Control_{it} + \gamma_t + \varepsilon_{it}$$

其中， $y_{it}$ 表示第*i*家旅游企业在第*t*年的经营活动情况，本文用总资产收益率（ROA）、净资产收益率（ROE）表示。 $Treated_i$ 表示第*i*家旅游企业是否是实验组企业，是则取值为1，否则为0；Time表示疫情冲击时间，2019年四个季度取值为0，2020年四个季度取值为1；其他能够影响旅游企业经营活动的控制变量用 $Control_{it}$ 表示； $\gamma_t$ 为时间固定效应， $\varepsilon_{it}$ 表示扰动项。本文重点关注 $Treated_i$ 与Time的交互项（DID）的系数 $\beta_3$ ，其含义是新冠肺炎疫情冲击对旅游企业经营活动情况的净影响。此外，本文还将样本从疫情冲击发生前后四个季度扩展至2016——2021年末，以期更好地保证实证结果的稳健性。

3.2. 数据来源与变量选择

本文以中国资本市场旅游上市公司为研究样本进行实证分析。数据采用疫情冲击前后两年四个季度数据作为研究对象来检验轻资产运营能否帮助旅游企业度过危机。为了避免出现异常值影响分析结果，本文删除数据缺失和明显异常的观测值，最后剩余852个有效观测值。

3.3. 变量选取

3.3.1. 被解释变量

本文被解释变量为旅游企业经营情况，关于企业经营绩效的衡量方法有很多，一部分学者选择用TobinQ值作为企业经营情况的衡量标准（胡兵[20]；柴寿升[21]），也有学者选择ROA、ROE等指标作为衡量标准（段正梁[22]；李可欣[23]；董晓林[24]）。本研究采用总资产净利润率

ROA与ROE衡量旅游企业经营情况，该指标是评估公司相对其总资产值盈利能力的有效指标。

3.3.2. 变量

本文轻资产运营如何度量是核心问题，本文参考王智波和李长洪[25]的研究，采用主成分分析法，选取非固定资产比例、营业成本率、流动比率、现金资产比率和销售费用占比五项指标进行主成分分析。

表1报告了主成分变量的特征值和方差贡献率。按照方差贡献率加权求出综合度量指标第一主成分（=0.32334×LA1-0.24546×LA2+0.19940×LA3+0.15086×LA4+0.08094×LA5）并命名为LAD，系数越大，则表明企业轻资产化越高。

表1 主成分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
LA1	1.617	32.334	32.334
LA 2	1.227	24.546	56.880
LA 3	.997	19.940	76.820
LA 4	.754	15.086	91.906
LA 5	.405	8.094	100.000

3.3.3. 控制变量

参考以往学者研究（Mehrazeen[26]、焦然[27]、周泽将[28]），本文在模型中加入了一系列企业层面可能影响旅游经营情况的变量，包括企业资产规模（Size）、资产负债率（Lev）、企业成长能力（Gro）、股权集中度（HLD）、现金流量（Cash）及企业性质（SOE）。

具体计算方式详见表2变量解释说明表。

表2 变量解释说明表。

类别	名称	符号	计算方法
被解释变量	总资产净利润率	ROA	净资产/总资产余额
	净资产收益率	ROE	净利润/股东权益平均余额
解释变量	轻资产化	LAD	第一主成分加权衡量
	资产负债率	Lev	总负债/总资产
	企业成长能力	Gro	营业收入增长额/上年营业收入总额
	公司规模	Size	总资产自然对数
控制变量	股权集中度	HLD	第一大股东持股数/总股数
	现金流量	Cash	前五位股东持股数/总股数
	企业性质	SOE	企业经营活动现金流量净额/营业收入
			国有为1，非国有为0

4. 实证结果与分析

4.1. 描述性统计分析

表3是131家上市旅游企业2019年——2020年八个季度主要变量的描述性统计分析。总资产净利润率的变化范围是-0.114~0.114，均值是0.019；净资产收益率的变化范围是-2.444~0.239，均值为0.025。解释变量企业轻资产化程度的均值是0.338，最小值是-0.059，最大值是1.438。数值越大表明旅游企业在轻资产化方面程度越深。

表3 主要变量描述性统计分析。

变量名	观测值	均值	标准差	最小值	最大值
ROA	852	.019	.034	-.114	.114
ROE	844	.025	.121	-2.444	.239
LAD	852	.338	.252	-.059	1.438
Lev	852	.446	.201	.062	1.207
Gro	852	.085	.491	-.858	6.561
Size	852	23.211	1.438	20.310	26.408
Cash	852	.200	.329	-1.751	3.516
HLD1	852	42.148	14.204	13.894	76.314
HLD5	852	62.763	15.412	28.959	90.038
SOE	852	.728	.445	0	1

4.2. 基准回归

表4汇报控制时间固定效应下疫情冲击对旅游企业经营活动的影响情况，（1）、（2）列是2019——2020两年期八个季度数据的回归结果。在控制时间固定效应基础上，DID系数估计值分别在5%水平和1%水平下显著为正，说明在疫情冲击之下，轻资产化旅游企业相比于重资产经营的旅游企业ROA提升0.006%，ROE提升0.034%。为了进

一步验证前文假设，调整时间窗口，将疫情发生前四年的数据包括在内，以2016——2021年为样本期间进行实证检验。表4第（3）、（4）列报告的回归结果与之前相同，再一次验证本文假设。综上实证结果可知，与对照组（重资产运营旅游企业）相比，疫情对实验组（轻资产化旅游企业）经营绩效产生的冲击较小，轻资产化在一定程度上帮助旅游企业从疫情冲击的负面影响中恢复。

表4 疫情冲击对旅游企业经营活动的影响。

变量	ROA	ROE	ROA	ROE
	(1)	(2)	(3)	(4)
DID	.006** (1.98)	.034*** (4.63)	.018** (2.16)	.098*** (3.84)
Lev	-.077*** (-9.42)	-.233*** (-8.82)	-.152*** (-10.03)	-.127*** (-4.75)
Gro	.006*** (2.57)	.007 (1.25)	.005** (2.29)	.007 (1.62)
Size	.010*** (6.49)	.033*** (7.07)	.012*** (4.97)	.015*** (3.29)
HLD1	-.000 (-0.21)	-.000 (-0.48)	.000 (0.09)	.000 (0.30)
HLD5	-.000 (-1.64)	-.001** (-2.38)	-.000 (-0.04)	.000 (0.72)
Cash	.031*** (9.87)	.048*** (6.19)	.026*** (2.72)	.056*** (3.13)
SOE	-.023*** (-5.68)	-.050*** (-4.16)	-.030*** (-4.46)	-.063*** (-5.17)
年份效应	控制	控制	控制	控制
Observations	852	844	523	523
R <sup>2</sup>	0.4626	0.2770	0.3623	0.2565

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著，括号内为Z值。

5. 稳健性检验

5.1. 平行趋势检验

本文通过图示法考察实验组与对照组的旅游企业2019——2020年四个季度ROA的变化趋势（见图1）。图1横坐标表示时间，从2019年第一季度到2020年第四季度，虚线左侧表示疫情发生之前，右侧表示疫情发生之后；纵坐标表示该组企业ROA的平均值。实线为实验组（轻资产化旅游企业），虚线为对照组（重资产化旅游企业）。图1显示，在疫情冲击之前，实验组与对照组企业ROA曲线基本平行，说明两组企业经营情况趋势保持同步，基本一致。虚线右侧受到疫情冲击和影响，两组企业经营情况较之前来看都出现不同程度的下降，对照组企业经营情况受疫情冲击的消极影响更大。在疫情冲击之后，实行轻资产化的旅游企业ROA提升较重资产企业更快，经营状况改善明显。

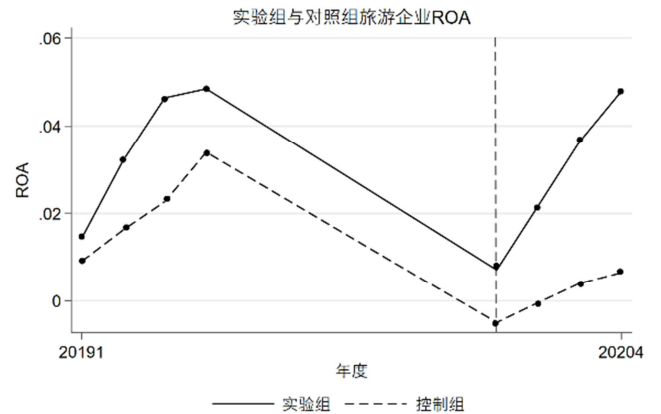


图1 平衡趋势检验。

为进一步排除控制变量对被解释变量的影响，保证实验组与被实验组在疫情冲击之下仅受到轻资产化程度影响，本文检验了控制变量对企业经营情况的相关性。从下表5中可以看出，控制变量均不显著，说明疫情冲击前实验组与控制组之间不存在显著差异，即本文实证研究满足双重差分模型对平行趋势的假设条件。

表5 平衡趋势检验。

变量	控制组	实验组	双重差分	t	Pr( T > t )
ROA	0.023	0.008	-0.015	0.52	0.0000***
Gro	0.061	-0.175	-0.236	1.46	0.2397
Cash	0.122	0.062	-0.060	0.53	0.6313
Lev	0.646	0.550	-0.096	0.57	0.6078
HLD1	53.147	42.646	-10.501	1.16	0.3283
HLD5	73.689	74.024	0.336	0.03	0.9794
SOE	0.500	0.333	-0.167	0.29	0.7912
Size	24.883	24.847	-0.036	0.04	0.9686

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著。

5.2. 安慰剂检验

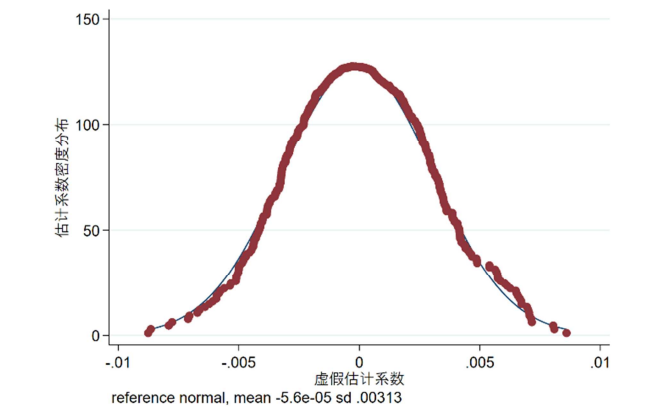


图2 安慰剂检验。

为了检验上述结果在多大程度上受到遗漏变量、随机因素等的影响，参考La Ferrara et al. [29]和Li et al. [30]的做法，在所有样本中随机抽取123个作为“伪实验组”，进行安慰剂检验，并将该随机抽样过程重复 500 次，并基于表4的固定效应模型进行回归，得到相应差分变量系数估计值。若随机处理下估计系数分布在0附近，即意味着模型设定中并未遗漏掉足够重要的影响因素。图2汇报的估计系数分布图中虚假的双重差分估计系数集中分布于0附近，表明模型设定中并不存在严重遗漏变量问题，核心结论仍旧稳健。

5.3. 改变冲击时间

疫情带来负面冲击可能受时间影响，即2020年虚拟变量产生的结果在任何一年都可能存在，借鉴赵志华和吴建南[31]研究方法，本文将疫情发生时间提前至2017年、2018年、2019年，分别生成虚拟变量time2017、time2018 和 time2019，检验疫情冲击对旅游企业经营活动的影响以及轻资产运营对负面冲击缓解效果。表6回归结果表明假设的其他年份在疫情冲击不会显著影响旅游企业的经营绩效。

表6 改变疫情冲击时间。

变量	ROA (1)	ROA (2)	ROA (3)	ROE (4)	ROE (5)	ROE (6)
treated×time2017	.006 (0.67)	-	-	.003 (0.18)	-	-
treated×time2018	-	.007 (1.01)	-	-	.016 (1.19)	-
treated×time2019	-	-	.004 (0.63)	-	-	.017 (1.26)
Control	YES	YES	YES	YES	YES	YES
年份效应	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Observations	523	523	523	523	523	523
R <sup>2</sup>	0.3562	0.3566	0.3563	0.2305	0.2309	0.2316

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在 10%、5%、1%的水平上显著，括号内为Z值。

5.4. 股权异质性分析

进一步，本文将样本数据从国有企业和非国有企业角度分别进行回归检验。表7和表8分别检验2019—2020年八个季度及调整时间窗口后2016—2021年旅游企业受疫情冲击下轻资产运营与企业运营情况的回归结果。非国有企业相较于国有企业，

普遍存在较为严重的融资约束，它直接影响着企业应对冲击及自身修复的能力（田国强[32]；杨宜[33]）。从回归结果来看，核心观测变量DID的系数呈现相关性且为正，再次验证本文的假设。从长期角度来看，非国有企业实行轻资产运营能更有效的改善企业经营情况，抵抗外部环境变化带来的经营风险。

表7 2019—2020年季度基准回归。

变量	ROA		ROE	
	国有企业 (1)	非国有企业 (2)	国有企业 (3)	非国有企业 (4)
DID	.006* (1.65)	.010 (1.23)	.030*** (3.14)	.040 (1.99)
Control	YES	YES	YES	YES
年份效应	YES	YES	YES	YES
Observations	620	232	620	224
R <sup>2</sup>	0.4978	0.4600	0.3435	0.3962

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%、1%的水平上显著，括号内为Z值。

表8 2016—2021年度基准回归。

变量	ROA		ROE	
	国有企业 (1)	非国有企业 (2)	国有企业 (3)	非国有企业 (4)
DID	.010 (1.21)	.010** (1.23)	.035* (1.86)	.099** (2.56)
Control	YES	YES	YES	YES
年份效应	YES	YES	YES	YES
Observations	394	129	394	129
R <sup>2</sup>	0.3978	0.3659	0.2460	0.2093

注：\*、\*\*、\*\*\*分别表示在10%、5%、1%的水平上显著，括号内为Z值。

6. 结论与启示

6.1. 研究结论

本文利用2016—2021年131家中国上市旅游企业数据构建双重差分模型，评估轻资产化运营模式对旅游企业缓解疫情冲击、纾解经营困局的作用，并比较国有企业与

非国有企业的差异。本文实证结果表明：第一，在新冠肺炎疫情冲击之下，旅游企业的经营状况都受到一定程度的影响，其中重资产运营的旅游企业受损情况则较为严重，疫情冲击对其产生的负面影响明显大于轻资产化运营的旅游企业；第二，从长期角度来看，非国有企业融资约束大，应对疫情冲击的韧性较弱，实行轻资产能够运营能够在一定程度上缓解负面效应，改善经营情况。上述研究在理论上拓展了疫情冲击下有关轻资产运营与企业绩效的

研究,为旅游企业战略调整提供理论参考,进一步为轻资产运营提供增量的经验证据。

## 6.2. 启示

疫情冲击对旅游企业财务上造成了影响,也反映旅游企业在经营过程中的脆弱性。旅游行业受外部环境影响大,抵抗风险能力较弱,因此本文研究结论具有一定的启示价值,主要表现在以下方面:

第一,旅游企业可以适度引入轻资产运营模式。随着价值链分工不断推进和优化,企业需要集中更多的资源和能力去打造核心竞争力,满足新经济形势下人民日益增长的对美好生活需求同旅游企业服务的更高要求。通过轻资产运营,能够帮助旅游企业更好地应对外部环境风险,诸如新冠肺炎疫情等公共卫生事件。

第二,加强疫情防控精细化管理,在疫情防控常态化的前提下不断调整旅游企业战略,优化配置,创制出既符合疫情防控需求又可以满足消费需求的新方案和新方法,实现旅游企业尽快复苏和疫情防控的动态平衡。

本文从新冠肺炎疫情对旅游企业冲击的角度进行实证研究,为轻资产运营和企业经营的关系提供新的参考。在现实意义上,本文的结论有助于更加深刻地认识轻资产运营缓解重大公共卫生事件对旅游企业冲击的作用,为进一步缓解疫情对企业冲击,帮助旅游企业尽快复苏,提升旅游企业经营能力提供了证据。

## 致谢

本文分别为辽宁省2020、2021年社科基金一般项目《服务生态系统视角下辽宁旅游企业价值共创机制与策略研究》(L20BGL036)、《文旅融合背景下辽宁省研学旅行促进旅游淡季升温对策研究》(LJKR0672)的阶段性成果之一。

## 参考文献

- [1] 刘亚萍, 史可寒.轻资产化能提升旅游企业盈利能力吗?[J]. 经济与管理评论, 2021, 37 (06): 138-151。
- [2] Sohn J, Tang C H, Jang S. Does the Asset-Light and Fee-Oriented Strategy Create Value? [J]. *International Journal of Hospitality Management*, 2013 (32): 270-277.
- [3] 冯学钢, 孙晓东, 于秋阳.反季旅游与旅游季节性平衡:研究述评与启示[J]. 旅游学刊, 2014, 29 (01): 92-100。
- [4] 朱福林, 制度环境、外包能力与绩效提升[J]. 暨南学报(哲学社会科学版), 2019, 41 (02): 1-14。
- [5] 李百吉, 李甜甜.房地产企业转型轻资产运营模式的研究——以万科集团为例[J]. 广西大学学报(哲学社会科学版), 2018, 40 (04): 48-54。
- [6] 陈冰玉.轻资产企业财务战略研究——以海尔集团为例[J]. 财会通讯, 2019, 814 (14): 67-70。
- [7] 钮景付, 罗怀廷, 周伟, 刘宇, 周永利, 陆翔.基于云矿平台的露天煤矿轻资产经营管理模式探寻[J]. 煤炭工程, 2020, 52 (S2): 147-151。
- [8] Lin C S, Huang C P. Measuring competitive advantage with an asset-light valuation model [J]. *African Journal of Business Management*, 2011, 5 (13): 5100-5108.
- [9] Liou F M. The Effects of Asset-Light Strategy on Competitive Advantage in the Telephone Communications Industry [J]. *Technology Analysis & Strategic Management*, 2011, 23 (09): 951-967.
- [10] Wen H C, Huang J H, Cheng Y L. What Japanese semiconductor enterprises can learn from that asset-light business module for sustainable competitive advantage [J]. *Asian Business and Management*, 2012 (05): 615-649.
- [11] Wang W K, Lin F, Ting I W K, et al. Does asset-light strategy contribute to the dynamic efficiency of global airlines? [J]. *Journal of Air Transport Management*, 2017, 62 (07): 99-108.
- [12] Wang W K, Lu W M, Ting I W K, et al. Asset-light strategy, managerial ability, and corporate performance of the Asian telecommunications industry[J]. *Managerial and Decision Economics*, 2020, 41 (08): 1568-1579.
- [13] Thomas. Asset Light-Managing or Leasing[J]. *Journal of Retail & Leisure Property*, 2017, 22-29.
- [14] 韩鹏.高新技术企业轻资产运营促进了盈利模式变革吗? [J]. 财经问题研究, 2018, 415 (06): 41-47。
- [15] 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 (03): 101-117。
- [16] 陈华.轻资产商贸模式及盈利能力分析[J]. 商业经济研究, 2021, 822 (11): 110-113。
- [17] 田宇润.经济转型背景下轻资产运营对商贸企业绩效的影响研究[J]. 商业经济研究, 2021, 832 (21): 119-122。
- [18] 于成国.危机环境下旅游企业管理柔性问题研究[J]. 财经问题研究, 2010 (06): 140-144。
- [19] Siiru A A, Salisu A A. Hedging against risks associated with travel and tourism stocks during COVID-19 pandemic: the role of gold[J]. *International Journal of Finance & Economics*, 2021 (03): 1-11.
- [20] 胡兵, 沈玲, 龚箭.中国上市旅游企业社会责任的市场价值效应: 基于营销战略的分析视角[J]. 旅游学刊, 2020, 290 (10): 15-27。
- [21] 柴寿升, 刘金峰, 单军.上市旅游企业社会责任与企业价值提升——基于QCA方法的实证研究[J]. 山东大学学报(哲学社会科学版), 2021, No. 246 (03): 117-126。
- [22] 段正梁, 毕汝麦, 危湘衡.多元化类型与旅游企业价值关系研究[J]. 旅游学刊, 2014, 210 (02): 36-45。
- [23] 李可欣, 胡芬.营销投入与企业绩效相关性实证研究——基于旅游上市公司数据[J]. 科技创业月刊, 2021, 34 (08): 50-54。

- [24] 董晓林, 张晔, 徐虹. 金融科技发展能够帮助小微企业度过危机吗?——基于新冠肺炎疫情的准自然实验[J]. 经济科学, 2021 (06): 73-87。
- [25] 王智波, 李长洪. 轻资产运营对企业利润率的影响——基于中国工业企业数据的实证研究[J]. 中国工业经济, 2015 (06): 108-121。
- [26] Mehrazeen AR, Frountan O, Attaran N. Establishing the Relationship between Trademark Valuation and Firm Performance: Evidence from Iran [J]. *International Journal of Economic and Finance*, 2012, 4 (06): 181-186.
- [27] 焦然, 温素彬. 环境不确定下研发与企业绩效关系研究——基于营销的调节作用[J]. 财会通讯, 2020 (20): 50-54。
- [28] 周泽将, 李鼎, 王浩然. 轻资产运营与企业风险承担: 实证分析与影响路径[J]. 统计研究, 2020, 37 (01): 99-109。
- [29] La Ferrara, E., A. Chong. and S. Duryea. Soap Operas and Fertility: Evidence from Brazil [J]. *American Economic Journal: Applied Economics*, 2012, 4 (04): 1-31.
- [30] Li, P., Y. Lu, and J. Wang. Does Flattening Government Improve Economic Performance? Evidence from China[J]. *Journal of Development Economics*, 2016, (123): 18-37.
- [31] 赵志华, 吴建南. 大气污染协同治理能促进污染物减排吗?——基于城市的三重差分研究[J]. 管理评论, 2020, 32 (01): 286-297。
- [32] 田国强, 赵旭霞. 金融体系效率与地方政府债务的联动影响——民企融资难融资贵的一个双重分析视角[J]. 经济研究, 2019, 54 (08): 4-20。
- [33] 杨宜, 李建伟, 张彦, 孙莉. 新冠肺炎疫情冲击下中国民营企业韧性的实证研究——基于融资约束的视角[J]. 北京联合大学学报(人文社会科学版), 2021, 19 (04): 64-75. 2021.0053。