

DOI:10.3969/j.issn.1674-8131.2025.06.005

# 嵌入平台生态能够抑制企业盈余波动吗?

简冠群,刘田敏

(甘肃政法大学 经济学院,甘肃 兰州 730070)

**摘要:**平台生态系统作为数字经济时代的新型组织形态,以其独特的结构特征和运行机制成为企业获取竞争优势的关键来源,并为企业有效治理盈余波动提供了新的路径。采用沪深 A 股上市公司 2012—2023 年的数据,从是否嵌入和嵌入程度两方面刻画企业嵌入平台生态的状态,分析发现:企业嵌入平台生态显著抑制了其盈余波动,促进企业多元化经营和提升企业全要素生产率是嵌入平台生态抑制企业盈余波动的两大重要机制,城市公共数据开放能够强化嵌入平台生态对企业盈余波动的抑制作用;成熟期和衰退期企业、资本密集型企业嵌入平台生态能够显著抑制盈余波动,但成长期企业、劳动密集型企业嵌入平台生态的盈余波动抑制效应不显著。因此,企业应积极嵌入平台生态,充分利用平台生态的“风险分散—效率提升”双重治理机制平滑盈余波动;政府应加快推进公共数据开放,不断提升平台生态的数据赋能功效。

**关键词:**平台生态;盈余波动;多元化经营;全要素生产率;公共数据开放;企业生命周期性;资本密集度

中图分类号:F031.6;F270.7 文献标志码:A 文章编号:1674-8131(2025)06-0055-16

**引用格式:**简冠群,刘田敏.嵌入平台生态能够抑制企业盈余波动吗? [J].西部论坛,2025,35(6):55-70.  
JIAN Guan-qun, LIU Tian-min. Can platform ecosystem embeddedness mitigate corporate earnings volatility? [J]. West Forum, 2025, 35(6): 55-70.

## 一、引言

防范化解金融风险不仅是维护金融体系稳健运行的重要保障,更是关系国家总体安全战略实施的

\* 收稿日期:2025-07-26;修回日期:2025-10-25

基金项目:甘肃省 2025 年省级人才项目(2025RCXM033);2024 年甘肃省高校产业支撑计划项目(CYZC-2024-24);2025 年度甘肃省省级科技计划基础研究计划项目软科学专项(25JRZA113)

作者简介:简冠群(1987),女,河南南阳人;教授,博士,主要从事公司财务与资本市场研究;Tel:13919885826,E-mail:1628698388@qq.com;刘田敏(2002),女,河南开封人;硕士研究生,主要从事公司财务与资本市场研究;Tel:19903743202,E-mail:1351756863@qq.com。

核心环节,对推动经济社会高质量发展具有关键支撑作用。从微观主体层面来看,企业的盈余波动是金融市场风险的显化信号,既能反映企业个体的财务弹性与风险抵御能力,又是评估金融体系稳健性、预判系统性风险积累态势的前瞻性指标。因此,合理控制企业盈余波动是防范金融风险的有效路径之一。企业盈余受到市场波动、客户需求变化等经营风险的影响(卢闯 等,2011)<sup>[1]</sup>,而资源配置效率的提升(汪猛 等,2024)<sup>[2]</sup>、管理层决策的优化(高敬忠 等,2021)<sup>[3]</sup>等可有效平滑企业盈余的波动。资源整合渠道单一会导致企业风险分散能力受限、信息处理效率不高、动态调整速度缓慢,使企业在应对市场不确定性因素时出现非平稳的盈余波动。数字平台作为资源整合与价值创造的载体(鲜祖德 等,2022)<sup>[4]</sup>,能够通过重构商业模式、构建生态化网络等方式助力企业突破传统资源配置方式的局限。那么,探究企业嵌入平台生态能否以及如何抑制其盈余波动,是值得深入研究的重要课题。

随着平台经济的快速发展,企业嵌入平台生态的经济效应逐渐受到学术界关注。目前,相关实证研究主要聚焦于嵌入平台生态对企业创新的影响:嵌入平台生态对中小制造企业创新柔性具有倒U型影响,价值共创活动和数据赋能分别在其中发挥部分中介作用和正向调节作用(赵慧娟 等,2022)<sup>[5]</sup>;嵌入工业互联网平台生态能够提升企业探索式创新绩效,异质性资源获取和能力重构在其中发挥中介作用,且具有链式中介效应(赵宏霞 等,2022)<sup>[6]</sup>;嵌入平台生态显著提升了企业数字创新绩效,数据流耦合发挥了部分中介作用,数据治理能力产生了正向调节效应(赵宏霞 等,2022)<sup>[7]</sup>;嵌入平台生态对企业绿色技术创新具有显著正向影响,社会责任提升会强化该影响(赵潜 等,2024)<sup>[8]</sup>;嵌入数字平台生态能够促进企业商业模式创新,能力进化式重构与能力替代式重构均具有中介作用,组织敏捷性提高会强化该中介作用(王炳成 等,2024)<sup>[9]</sup>;嵌入平台生态在工业互联网平台关键能力提升企业创新绩效中发挥中介作用(马丽娜 等,2025)<sup>[10]</sup>。此外,嵌入平台生态能够打破企业间存在的信息技术壁垒,实现信息的共享与交流,进而缓解企业资源错配问题(Lall et al., 2022)<sup>[11]</sup>;嵌入平台生态还会通过人才赋能与创新驱动促进传统企业价值链攀升(陈南旭 等,2024)<sup>[12]</sup>,通过增加分析师关注度、改善企业ESG表现推动制造业企业高质量发展(熊国保 等,2025)<sup>[13]</sup>,通过供应链融资、供应链效率、供应链韧性3条渠道提升企业融资效率(简冠群 等,2025)<sup>[14]</sup>。尽管现有文献对企业嵌入平台生态的经济后果进行了多方面的探讨,但总体上还处于起步阶段,有待拓展和深化,其中,企业的盈余波动是一个有价值的切入点。

企业盈余波动能直观反映企业内在稳健性以及外部环境不确定性对企业经营的影响程度,是企业合理制定长期战略规划的重要依据。企业嵌入平台生态后,一方面,可以利用平台数字技术架构的开放性对商业模式进行创新(王炳成 等,2024)<sup>[9]</sup>,实现业务多元化拓展,从而通过分散经营风险减小盈余波动的幅度;另一方面,可以利用平台的人才资本赋能效应与创新要素集聚效应促进企业探索式创新绩效提升(赵宏霞 等,2022)<sup>[6]</sup>、价值链攀升(陈南旭 等,2024)<sup>[12]</sup>、数字化转型(邱毅 等,2024)<sup>[15]</sup>,从而推动全要素生产率提升,助力企业的稳定持续发展。嵌入平台生态不仅能从技术层面平衡企业盈余波动,更能在战略层面赋能企业长期价值的可持续增长,是企业实现高质量发展的重要支撑。因此,本文选取2012—2023年沪深A股上市公司为研究样本,深入探究嵌入平台生态对企业盈余波动产生的影响及其机理。

本文的边际贡献主要在于:第一,从盈余波动角度拓展了企业嵌入平台生态的经济后果研究边界,为嵌入平台生态的盈余波动治理效应提供了经验证据,有助于全面深入地认识平台生态的微观经济效应。第二,拓展了企业盈余波动研究的情境化分析维度,为企业构建适应现代治理需求的盈余波动调控体系提供了理论依据。既有文献对企业盈余波动影响因素的研究多聚焦于内部控制等传统企业治理变量,本文从平台生态维度的研究不仅有助于完善盈余波动影响因素的理论图谱,更为企业优化生态布

局、实现可持续价值创造提供了战略指引。第三,从横向扩展和纵向提升两个层面探究了嵌入平台生态通过促进多元化经营和提升全要素生产率抑制企业盈余波动的传导路径,从环境赋能视角探讨了公共数据开放的调节作用,并进一步考察了企业生命周期和资本密集度的异质性,不仅扩展了企业盈余波动影响机制的研究范畴,还为有效治理企业盈余波动提供了理论参考与经验借鉴。

## 二、理论分析与研究假说

### 1. 嵌入平台生态对企业盈余波动的影响

企业可持续发展的核心目标在于实现经营绩效的持续增长以及盈利能力的稳步提升。盈余波动作为衡量企业财务韧性的关键量化指标,不仅与企业应对内外部财务冲击的能力密切相关,更深刻影响着企业在市场中的竞争活力以及长期发展潜力。企业受限于自身结构性约束,难以独立构建平台生态系统,通过嵌入已有平台生态实现资源互补与价值共创,已成为企业突破发展瓶颈、获取生态协同溢价的关键路径(王节祥 等,2021)<sup>[16]</sup>。嵌入平台生态是指市场主体通过战略嵌入、平台嵌入以及生态嵌入,深度嵌入平台生态体系之中(李平 等,2019)<sup>[17]</sup>。通过这种深度嵌入,企业能够构建起一个以战略协同为导向、以平台资源为依托、以生态关系为保障的综合稳定系统,从而提升自身抵御外部冲击的能力,实现盈利增长的平滑性与可持续性。首先,战略嵌入对应网络嵌入性理论中的关系性嵌入,强调嵌入企业将其自身发展战略与平台企业的整体战略进行有机融合,最终达成战略层面的协同效应。战略嵌入能够助力企业突破传统业务范畴的局限,积极开拓新兴市场领域(李玥 等,2025)<sup>[18]</sup>。在此过程中,企业战略与平台生态战略相互协同、同频共振,能够有效减少因战略误判或市场单一化引发的盈余波动。其次,平台嵌入对应网络嵌入性理论中的结构性嵌入,强调嵌入企业的生产经营各环节融入平台生态系统之中,借助平台结构化的整合手段达成资源、信息、技术等的共享与优化配置。平台嵌入使企业能够充分利用平台整合后的丰富资源、多元信息以及先进技术,在探索式创新方面彰显出显著优势(赵宏霞 等,2022)<sup>[6]</sup>,并构建起更具动态适应能力的运营管理模型,进而有效平滑收益指标的周期性波动,增强企业财务的稳健性。最后,生态嵌入对应网络嵌入性理论中的认知性和制度(文化)嵌入,强调嵌入企业在平台生态系统中精准定位,主动与其他参与者共同构建和维系多维生态关系。生态嵌入形成的多维协作关系能够为企业提供更为丰富的资源获取渠道和风险共担机会(李勇坚,2025)<sup>[19]</sup>,使企业能够与平台内其他参与者共同应对市场不确定性因素,进而提升企业的盈余稳定性。

基于上述分析,本文提出假说 H1:嵌入平台生态能够抑制企业盈余波动。

### 2. 嵌入平台生态影响企业盈余波动影响的机制

#### (1) 横向扩展:促进多元化经营

平台生态的核心功能在于资源整合,即通过构建开放型的资源池实现跨主体间的资源共享与协同运作(Li et al. ,2018)<sup>[20]</sup>。因此,嵌入平台生态能够帮助企业高效整合跨行业的技术、数据等战略资源,突破传统单一业务模式的组织刚性约束,从而实现多元化经营的价值共创,推动产品结构向多元化方向升级演进。这一过程不仅是企业从独立竞争模式向生态共生范式转型的必然路径,更是数字经济时代企业重构动态风险防控体系的关键制度安排(李玥 等,2025)<sup>[18]</sup>。以“铜师傅”嵌入小米平台生态为例,其借助小米生态的资金支持与渠道资源,将传统铜制工艺品制造能力与小米的数字化平台思维相结合,

成功将其业务品类从单一铜工艺品拓展至家具、3C 配件、文创产品等多个领域,从而通过多元化业务组合分散其依赖单一市场的经营风险,避免因消费偏好变迁或经济波动导致增长停滞。此外,从生态系统视角来看,企业在商业环境中并非孤立运营的个体,而是深度嵌入由供应商、客户、竞争对手等多元主体共同构成的生态网络之中。因此,企业嵌入平台生态后能够利用平台生态的模块化架构以及创新生态效应,实现不同技术体系、应用场景及市场需求之间的跨界交互,进而孵化颠覆性业务创新模式(唐方成等,2025)<sup>[21]</sup>,催生出具有跨界融合特征的新业务形态,最终实现产品结构的多元化发展。

多元化经营对企业可持续发展具有深远影响,尤其在稳定企业经营绩效方面发挥着不可忽视的重要作用。从资产组合视角来看,企业通过推行多元化战略布局,能够有效实现经营领域向多个非关联性产业板块的延伸拓展。由于不同行业在盈利周期与风险特征方面存在显著差异,企业可据此将资源合理配置于不同行业,构建起“行业组合”体系,有效降低因单一行业市场波动对整体盈利状况造成的不利影响。具体地,当某一特定行业遭遇市场萎缩、需求下降等负面冲击时,其他行业的盈利水平仍有可能保持稳定,甚至出现增长,从而实现对企业整体盈余波动的平滑调整(李姝,2013)<sup>[22]</sup>。同时,多元化经营能够帮助企业构建起内部资本市场体系,有效提升企业资金的整体利用效率,增强企业的风险抵御能力,从而在一定程度上降低外部市场不确定性所引发的企业盈余波动风险,保障企业财务状况的持续稳定与改善(卢闯等,2011)<sup>[1]</sup>。总之,企业嵌入平台生态有助于其通过整合跨界资源开展多元化经营,从而增强风险抵御能力并降低盈余波动性。

基于上述分析,本文提出假说 H2:嵌入平台生态通过促进多元化经营抑制企业盈余波动。

### (2) 纵向提升:提高全要素生产率

平台生态系统作为一种新型的商业运作模式,成功突破了传统线性价值链的封闭性结构框架,转而构建起以数字化网络为基石的动态价值共创体系。因此,嵌入平台生态会促使企业的竞争范式从零和博弈困境转向生态协同进化的新模式,并通过搭建“资源整合—能力构建—价值创造”的闭环系统,形成要素间正向反馈的动态循环机制,进而推动企业全要素生产率显著提高。企业嵌入平台生态能够通过供需要素的精准匹配突破传统供应链的信息壁垒,促成供需双方资源和信息的直接交互与共享,从而优化资源要素的配置效率,实现全要素生产率的显著提升(李玥等,2025)<sup>[18]</sup>。除此之外,嵌入平台生态还能够通过数字技术赋能重构市场治理规则体系,使企业突破传统资源配置约束,将战略资源向核心竞争优势领域集中配置,进而推动企业全要素生产率实现跨越式增长。

全要素生产率的跃升不仅标志着企业运营范式的根本性变革,更是企业更好应对盈余波动风险、保障价值创造持续性的体现。基于效率提升与创新赋能的双重作用机制,全要素生产率增长能够构筑企业应对盈余波动的动态缓冲体系,具体表现为:一方面,全要素生产率反映了企业通过技术—资源协同配置机制形成的复合价值创造能力(胡杰武等,2022)<sup>[23]</sup>,这种能力的提升能够通过重构价值创造函数降低企业经营盈余对需求周期性波动的敏感性,从而削弱因市场系统性风险引发的盈余波动。另一方面,全要素生产率的提高往往伴随着企业技术创新能力和可持续发展能力的强化,能够通过风险传导路径的优化与经营杠杆的调整降低企业的经营风险和盈余波动(汪猛等,2024)<sup>[2]</sup>。总之,企业嵌入平台生态能够有效提升全要素生产率,从而降低经营风险以及盈余波动幅度。

基于上述分析,本文提出假说 H3:嵌入平台生态通过提高全要素生产率抑制企业盈余波动。

### (3) 环境赋能:公共数据开放的调节作用

公共数据开放作为驱动平台生态演进、缓解企业盈余波动的重要规制工具,在嵌入平台生态影响企业盈余波动的过程中发挥着重要调节作用。公共数据开放能够强化企业嵌入平台生态的多元化经营促

进效应与全要素生产率提升效应,从而增强嵌入平台生态对企业盈余波动的抑制作用。具体地,一方面,嵌入平台生态的企业通过多元化经营分散风险、稳定盈余,而公共数据开放的全面性与共享性特质为这一机制提供了关键支撑。在企业决策过程中,不仅需要依据微观层面的平台数据判明自身的经营运行状态,更需要依据宏观经济指标研判整体经济走向与行业发展趋势。而政府公共数据平台披露的信息能够为嵌入平台生态的企业输送平台外部宏观及中观层面的环境信息(陈晓红等,2022)<sup>[24]</sup>,基于此,企业能够更合理地调整业务布局,降低对传统单一业务的过度依赖,实现“跨行业、跨场景”的多元化经营布局。这种多元化经营模式有助于企业分散经营风险,增强企业抵御市场波动的能力,进而有效抑制企业的盈余波动。另一方面,嵌入平台生态的企业通过提升全要素生产率抑制盈余波动,而公共数据开放为企业基于平台生态优化资源要素配置提供了关键支撑(赵需要等,2025)<sup>[25]</sup>。公共数据开放能够显著提高平台生态的信息收集、整合、传播功效,使嵌入平台生态的企业能够更好地实现资源要素的精准匹配与高效整合。通过实时获取供应链上下游的产能、库存、物流等关键数据,企业能够对“生产—库存—销售”全链条进行优化调整,从而实现全要素生产率的持续增长,使企业在复杂多变的市场环境中保持盈余水平的稳定。

基于上述分析,本文提出假说 H4:公共数据开放能够增强嵌入平台生态对企业盈余波动的抑制作用。

### 三、实证研究设计

#### 1. 基准模型构建

为检验企业嵌入平台生态对其盈余波动产生的影响,本文构建如下基准模型:

$$Variability_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 Treat_{it} / Platform_{it} + \alpha Controls_{it} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

其中,下标  $i$  和  $t$  分别表示企业和年份,  $\lambda_t$  和  $\mu_i$  分别表示年份固定效应和企业固定效应,  $\varepsilon_{it}$  为残差项。

(1) 被解释变量(*Variability*)“盈余波动”为企业的盈余波动水平,参考王成龙和吴忧(2024)<sup>[26]</sup>的方法,采用企业资产报酬率在连续三年内( $t-2$  年至  $t$  年)的标准差衡量盈余波动水平,并乘以 100 得到变量“盈余波动”。

(2) 核心解释变量(*Treat* 和 *Platform*)有两个,分别为“嵌入行为”和“嵌入程度”。基于李平等(2019)<sup>[17]</sup>构建的三维嵌入框架,借鉴陈南旭和李宇轩(2024)<sup>[12]</sup>的方法,从战略嵌入、平台嵌入、生态嵌入三个维度构建嵌入平台生态关键词词库,进而计算企业年报中各关键词的累计词频。由于样本企业存在大量词频为零的情况,本文从是否嵌入和嵌入程度两个层面刻画企业的平台生态嵌入状态:一是构建是否嵌入平台生态的虚拟变量“嵌入行为”(词频大于 0 赋值为 1,词频等于 0 赋值为 0),采用全样本检验嵌入平台生态企业与未嵌入平台生态企业的盈余波动是否存在显著差异;二是对词频取自然对数得到变量“嵌入程度”,采用嵌入平台生态的企业样本检验嵌入程度对盈余波动水平的影响。

(3) 借鉴汪猛和张璋(2024)<sup>[2]</sup>的研究,选取以下 3 类控制变量(*Controls*):一是企业基本属性层面,包括“企业规模”(年末总资产账面价值取自然对数)、“企业年龄”(当年年份与企业成立年份之差加 1 后取自然对数)、“产权性质”(国有企业赋值为 1,非国有企业赋值为 0)3 个变量;二是企业财务状况层面,包括“资产负债率”(年末总负债与年末总资产之比)、“成长性”(营业收入增长率)、“现金流比率”(经营活动产生的现金流量净额与总资产之比)、“是否盈利”(净利润为正赋值为 1,否则赋值为 0)、“无形资产占比”(无形资产账面价值与总资产之比)5 个变量;三是企业治理结构层面,包括“董事会规模”(董事会成员总数取自然对数)、“股权集中度”(第一大股东持股比例)2 个变量。

## 2. 样本选择与数据处理

本文以沪深 A 股上市公司为研究样本,考虑到 2012 年是我国平台经济爆发式增长的起点,样本期间设定为 2012—2023 年。剔除被特别处理(ST、\*ST 等)的样本、金融行业样本以及变量缺失严重的样本,最终得到 42 421 个有效观测值,其中,嵌入平台生态的观测值为 19 587 个。企业层面数据主要来自 Wind 数据库与国泰安数据库,城市层面数据来自《中国地方政府数据开放报告》和《中国城市统计年鉴》,为规避异常值对回归结果的干扰,对所有连续变量进行 1% 和 99% 分位数的缩尾处理。主要变量的描述性统计结果如表 1 所示。

表 1 主要变量描述性统计结果

变 量	全样本(42 421)					嵌入平台生态样本(19 587)				
	均值	中位数	标准差	最小值	最大值	均值	中位数	标准差	最小值	最大值
盈余波动	4. 501	2. 073	6. 845	0. 187	35. 322	4. 432	2. 081	6. 608	0. 193	35. 251
嵌入行为	0. 462	0. 000	0. 456	0. 000	1. 000					
嵌入程度						2. 141	1. 946	1. 136	0. 693	4. 949
企业规模	22. 362	22. 177	1. 292	19. 972	26. 388	22. 444	22. 255	1. 308	19. 976	26. 382
企业年龄	2. 967	2. 996	0. 306	1. 463	3. 657	2. 988	3. 045	0. 300	1. 946	3. 555
产权性质	0. 389	0	0. 488	0	1	0. 372	0	0. 483	0	1
资产负债率	0. 437	0. 431	0. 203	0. 057	0. 912	0. 436	0. 428	0. 199	0. 061	0. 908
成长性	0. 137	0. 093	0. 407	-0. 683	2. 537	0. 156	0. 095	0. 399	-0. 566	2. 499
现金流比率	0. 039	0. 041	0. 054	-0. 184	0. 276	0. 048	0. 046	0. 067	-0. 149	0. 247
是否盈利	0. 133	0	0. 340	0	1	0. 139	0	0. 346	0	1
无形资产占比	0. 047	0. 034	0. 051	0	0. 327	0. 045	0. 033	0. 048	0	0. 324
董事会规模	2. 122	1. 974	0. 179	1. 491	2. 938	2. 116	2. 197	0. 199	1. 609	2. 708
股权集中度	0. 333	0. 308	0. 128	0. 079	0. 831	0. 329	0. 304	0. 147	0. 082	0. 738

## 四、实证结果分析

### 1. 基准回归

表 2 为基准回归结果。采用全样本的检验结果显示,“嵌入行为”的系数为负并在 1% 的水平上显著,表明嵌入平台生态的企业盈余波动水平显著低于未嵌入平台生态的企业;采用嵌入平台生态样本的检验结果显示,“嵌入程度”的系数为-0.221(在 1% 的水平上显著),意味着企业嵌入平台生态程度提升一个标准差,盈余波动水平会平均降低其均值的 5.665%<sup>①</sup>。上述回归结果证实了嵌入平台生态能够有效抑制企业盈余波动,且随着嵌入程度的不断加深,企业盈余波动持续降低,假说 H1 得到验证。因此,企业管理层在制定长期发展规划时,应重视与平台生态的战略协同,将嵌入平台生态纳入风险治理框架与可持续稳健运营管理体系,充分利用平台生态的资源整合能力改善生产经营状况,从而有效抑制盈余波动。

<sup>①</sup> 计算方法:0.221×(1.136÷4.432)。其中,0.221 为“嵌入程度”对“盈余波动”的回归系数,1.136 为样本企业“嵌入程度”的标准差,4.432 为样本企业“盈余波动”的均值。

表 2 基准回归结果

变 量	全样本	嵌入平台生态样本
	盈余波动	盈余波动
嵌入行为	-0.304 ***(-2.632)	
嵌入程度		-0.221 ***(-2.800)
企业规模	-2.483 ***(-5.440)	-2.179 ***(-16.700)
企业年龄	-1.274 **(-2.180)	-2.884 ***(-2.770)
产权性质	0.241 ***(9.137)	0.247 **(2.357)
资产负债率	2.458 ***(13.918)	5.708 ***(11.280)
成长性	0.308(1.163)	0.147(1.270)
现金流比率	-2.310(-0.217)	-1.038(-1.290)
是否盈利	2.824 **(2.071)	2.659 ***(17.730)
无形资产占比	1.237 *(1.850)	-0.367(-0.200)
董事会规模	0.554(1.501)	-0.153(-0.350)
股权集中度	-4.427 ***(-6.281)	-5.389 ***(-6.340)
常数项	38.520 ***(13.467)	61.690 ***(14.490)
企业和年份固定效应	控制	控制
观测值	42 421	19 587
$R^2$	0.584	0.730

注: \*\*\*、\*\* 和 \* 分别表示在 1%、5% 和 10% 的水平上显著, 括号内为经过企业层面聚类调整后的  $t$  值, 下表同。

## 2. 内生性处理

(1) 工具变量法。企业嵌入平台生态能够借助平台生态的资源整合效应与风险分散机制发挥稳定盈余的作用, 降低盈余波动的幅度。同时, 盈余波动会影响企业的财务稳健性与资源调配能力, 进而影响其嵌入平台生态的程度。为缓解基准模型中可能存在的双向因果关系等内生性问题, 借鉴李唐等(2020)<sup>[27]</sup>的方法, 采用企业“嵌入程度”与同行业同省份其他企业“嵌入程度”均值之差的三次方作为工具变量。该工具变量既与样本企业嵌入平台生态的程度相关, 又不直接对样本企业的盈余波动水平产生作用, 满足工具变量的相关性与外生性要求。进行 2SLS 回归的结果见表 3 的 Panel A。工具变量不可识别检验和弱工具变量检验表明工具变量选取合理有效; 第一阶段的回归结果显示, 工具变量与“嵌入程度”显著正相关; 第二阶段的回归结果显示, 工具变量拟合的“嵌入程度”系数显著为负。上述结果表明, 在缓解内生性问题后, 嵌入平台生态显著抑制了企业盈余波动的结论依然成立。

(2) PSM-DID 检验。嵌入平台生态与企业盈余波动之间可能存在自选择偏差现象, 即企业自身具备的某些特质可能同时对嵌入平台生态程度和盈余波动水平产生作用, 由此引发内生性困境。对此, 本文采用 PSM-DID 检验缓解样本自选择问题。基于“嵌入程度”的中位数进行分组(高于中位数的样本归入实验组, 低于中位数的样本划入对照组), 以控制变量为协变量, 选用 1:1 有放回的匹配方法进行 PSM 匹配, 采用匹配后样本的检验结果见表 3 的 Panel B。“嵌入程度”的回归系数显著为负, 表明在缓解样本自选择问题后, 本文的结论依然成立。

(3) Heckman 两阶段检验。采用 Heckman 两阶段估计方法进一步缓解模型可能存在的内生选择偏

误问题。第一阶段根据企业是否嵌入平台生态进行 Probit 回归,并据此计算逆米尔斯值(IMR),然后将 IMR 引入第二阶段的回归方程,估计结果见表 3 的 Panel C。在控制内生选择偏误后,基准回归的结果依然成立。

(4)考虑滞后效应。嵌入平台生态与企业盈余波动之间可能存在双向因果关系,即盈余波动低的企业更可能采取嵌入平台生态策略,导致同期回归可能高估嵌入平台生态的作用。为确保因果关系的方向为“前期行为—后期结果”,避免反向因果的干扰,本文分别对核心解释变量进行滞后一期处理、对被解释变量进行前置一期处理后重新进行检验,结果见表 3 的 Panel D 和 Panel E。在扩展时间窗口范围后,嵌入平台生态行为和程度对企业盈余波动水平依然具有显著负向影响,进一步验证了基准回归结论的稳健性。

表 3 内生性处理结果

变 量	Panel A:工具变量法		Panel B:PSM-DID		Panel C:Heckman 检验	
	嵌入程度	盈余波动	盈余波动	盈余波动	盈余波动	盈余波动
工具变量	0.176 ***(9.640)					
嵌入程度		-0.857 ***(-6.350)	-0.098 ***(-4.250)		-0.194 ***(-3.342)	
观测值	19 587	19 587	9 698	19 587		
R <sup>2</sup>	0.651	0.632	0.675	0.680		
K-P rk LM 统计量	6 574.860[0.000]					
K-P rk Wald F 统计量	8 397.975{16.380}					
变 量	Panel D:核心解释变量滞后一期			Panel E:被解释变量前置一期		
	盈余波动	盈余波动		F1. 盈余波动	F1. 盈余波动	
嵌入行为				-0.099 ***(-4.513)		
嵌入程度					-0.156 **(-2.360)	
L1. 嵌入行为	-0.046 **(-2.380)					
L1. 嵌入程度		-0.174 ***(-2.000)				
观测值	35 479	14 139	35 479	14 139		
R <sup>2</sup>	0.415	0.658	0.402	0.735		

注:(1)Panel A 由 Stata 软件中的 ivreghdfe 2sls 命令运行得出,[]内数值为相应统计量的 P 值,{}内数据为 Stock-Yogo 弱识别检验在 10% 显著性水平上的临界值。(2)所有模型均控制了控制变量以及年份和企业固定效应,限于篇幅,控制变量和常数项估计结果略,下表同。

### 3. 稳健性检验

(1)替换被解释变量。借鉴郭阳生等(2018)<sup>[28]</sup>的方法,采用近三年净利润变动额的标准差衡量企业盈余波动水平,得到变量“盈余波动 1”,以其为被解释变量重新进行检验,回归结果见表 4 的 Panel A。

(2)缩短样本区间。考虑到 2020 年暴发的新冠疫情对企业生产经营产生了较大影响,将样本分为“2012—2019 年”和“2020—2023 年”两个子样本,分别进行检验,回归结果见表 4 的 Panel B 和 Panel C。

(3)增加交互固定效应。基准模型中控制了年份和企业固定效应,但未考虑地区层面的经济波动因素,而地区经济波动会影响企业的生产运营及财务指标。鉴于此,在基准模型中进一步纳入“城市×年份”固定效应后重新进行检验,回归结果见表 4 的 Panel D。

(4)控制数字经济的影响。考虑到一方面平台生态的发展与地区数字经济水平紧密相关,另一方面企业嵌入平台生态受其数字化转型水平的影响,分别在基准模型中加入“数字政策”和“数字化转型”变量,以控制地区数字经济政策和企业数字化转型的影响。其中,“数字政策”采用政府工作报告中数字经济关键词的词频衡量(苑泽明等,2024)<sup>[29]</sup>,“数字化转型”采用企业年报中数字化关键词的词频衡量(毕晓方等,2025)<sup>[30]</sup>,回归结果见表4的Panel E和Panel F。

上述稳健性检验均表明,嵌入平台生态和嵌入程度的提高对企业盈余波动产生了显著抑制作用,本文的分析结论具有良好的稳健性。

表4 稳健性检验结果

变 量	Panel A: 替换被解释变量		Panel B: 2012—2019 年样本		Panel C: 2020—2023 年样本	
	盈余波动 1	盈余波动 1	盈余波动	盈余波动	盈余波动	盈余波动
嵌入行为	-0.021 *** (-3.890)		-0.266 *** (-10.153)		-0.130 *** (-3.321)	
嵌入程度		-0.039 *** (-4.340)		-0.254 *** (-3.850)		-0.180 *** (-4.870)
观测值	42 421	19 587	23 858	10 812	18 563	8 775
R <sup>2</sup>	0.588	0.653	0.412	0.712	0.595	0.785
变 量	Panel D: 增加交互固定效应		Panel E: 控制地方数字经济政策		Panel F: 控制企业数字化转型	
	盈余波动	盈余波动	盈余波动	盈余波动	盈余波动	盈余波动
嵌入行为	-0.227 ** (-2.235)		-0.218 *** (-4.513)		-0.185 *** (-8.950)	
嵌入程度		-0.354 *** (-4.170)		-0.294 ** (-2.520)		-0.245 *** (-3.470)
数字政策			0.014 ** (2.430)	0.008 ** (2.230)		
数字化转型					-0.039 *** (-3.430)	-0.055 *** (-3.390)
城市×年份	控制	控制	未控制	未控制	未控制	未控制
观测值	40 158	17 747	42 421	19 587	42 421	19 587
R <sup>2</sup>	0.722	0.732	0.580	0.615	0.589	0.628

#### 4. 中介机制检验

借鉴 Julia(2022)<sup>[31]</sup>、Di Giuli 和 Laux(2022)<sup>[32]</sup>的研究,本文构建以下模型进行中介效应检验:

$$M_{it} = \beta_0 + \beta_1 Treat_{it} / Platform_{it} + \beta Controls_{it} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

$$Variability_{it} = \varphi_0 + \varphi_1 M_{it} + \varphi Controls_{it} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

其中,  $M_{it}$  为中介机制变量, 其他变量与基准模型一致。根据前文理论分析, 选取以下 2 个中介机制变量: 一是“多元化经营”。借鉴王生年和白秋苹(2023)<sup>[33]</sup>的研究, 基于企业不同类型的业务收入, 采用赫芬达尔指数( $Div$ )衡量企业多元化经营程度。具体计算方法为:  $Div = \sum P_j^2$ ,  $P_j$  为企业第  $j$  类业务收入占全部业务收入的比重。 $Div$  越小则企业在不同业务领域的收入分布越分散, 即企业多元化经营程度

越高。为便于理解,本文通过取负值作逆指标化处理,得到变量“多元化经营”,其值越大,则企业多元化经营程度越高。二是“全要素生产率”。本文选取 Levinsohn-Petrin 法 (LP 法) 测算企业全要素生产率,生产函数方程设定为:  $y_{it} = \alpha + \beta l_{it} + \gamma k_{it} + \delta m_{it} + \varepsilon_{it}$ 。变量  $y_{it}$  为企业  $i$  在第  $t$  年总产出(用营业收入衡量),  $l_{it}$  为企业  $i$  在第  $t$  年的劳动要素投入(用员工人数衡量),  $k_{it}$  为企业  $i$  在第  $t$  年的资本要素投入(用固定资产净额衡量),  $m_{it}$  为企业  $i$  在第  $t$  年的中间品投入。

中介机制检验结果见表 5。从多元化经营的中介作用来看,“嵌入行为”和“嵌入程度”对“多元化经营”的回归系数均在 1% 的水平上显著为正,表明嵌入平台生态促进了企业多元化经营;同时,“多元化经营”对“盈余波动”的回归系数在 1% 的水平上显著为负,表明多元化经营能够抑制企业盈余波动。从全要素生产率的中介作用来看,“嵌入行为”和“嵌入程度”对“全要素生产率”的回归系数至少在 5% 的水平上显著为正,表明嵌入平台生态提升了企业全要素生产率;同时,“全要素生产率”对“盈余波动”的回归系数在 5% 的水平上显著为负,表明企业全要素生产率的提升能够抑制盈余波动。上述检验结果表明,嵌入平台生态能够通过促进企业多元化经营与提升企业全要素生产率两条渠道对企业盈余波动产生抑制作用。由此,假说 H2 和 H3 得到验证。企业嵌入平台生态,一方面能够凭借平台的资源整合机制拓展多元化经营版图,从而增强风险抵御能力,避免因某一业务变化导致整体盈余大幅波动;另一方面能够实现供需要素精准匹配和突破资源配置约束,大幅提升全要素生产率,从而分散经营风险,降低盈余波动。因此,企业应重视嵌入平台生态带来的治理效应,通过深度嵌入平台生态积极开展多元化经营,有效提升全要素生产率,充分发挥平台生态对盈余波动的治理作用。

表 5 中介机制检验结果

变 量	促进多元化经营机制			提升全要素生产率机制		
	多元化经营	多元化经营	盈余波动	全要素生产率	全要素生产率	盈余波动
嵌入行为	0.008 *** (3.570)			0.015 ** (2.350)		
嵌入程度		0.004 *** (2.600)			0.045 *** (10.260)	
多元化经营			-0.588 *** (-3.420)			
全要素生产率						-0.366 ** (-2.270)
观测值	42 421	19 587	19 587	42 421	19 587	19 587
R <sup>2</sup>	0.751	0.683	0.717	0.692	0.741	0.717

## 5. 调节效应检验

本文构建如下模型进行调节效应检验:

$$Variability_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 Treat_{it}/Platform_{it} + \gamma_2 Open_{it} + \gamma_3 Treat/Platform_{it} \times Open_{it} + \gamma Controls_{it} + \lambda_t + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

其中,调节变量( $Open_{it}$ )“公共数据开放”为企业所在城市是否上线公共数据开放平台的虚拟变量(城市首次上线公共数据平台当年及以后年份赋值为 1,其他赋值为 0)。为获取各城市公共数据开放平台的上线情况,借鉴蔡运坤等(2024)<sup>[34]</sup>的研究,以复旦大学数字与移动治理实验室发布的《2023 中国地方公共数据开放报告(城市)》为主要数据获取渠道;同时,为确保数据的精准性与可信度,采用交叉验证

的方法,将初步整理所得的数据与华中师范大学信息管理学院发布的《中国政府开放数据利用研究报告(2022)》进行比对。此外,通过以下方法进一步检验数据的真实性与有效性:首先,将公共数据开放平台的域名限定为gov.cn,且平台必须由地市级及以上级别的政府部门承担建设与运营管理职责,在开放形式方面要求各地搭建专门且统一的公共数据开放平台,或者由政府部门在其官网设置专门的数据开放专栏;然后,运用搜索引擎的信息检索功能,对各地区公共数据开放平台的上线情况进行核实与验证。具体操作中,在搜索引擎里输入各地区名称,并添加“数据开放”“数据资源”“公共资源”等相关关键词进行组合搜索,从而更加全面准确地掌握各地区公共数据开放平台的实际建设与上线情况。通过上述数据收集、整理与验证过程,最终获得截至2023年204个城市的公共数据平台上线时间。

调节效应检验结果见表6。“嵌入行为×公共数据开放”和“嵌入程度×公共数据开放”的回归系数均在1%的水平上显著为负,表明公共数据开放能够强化嵌入平台生态对企业盈余波动的抑制作用,假说H4得到验证。因此,政府应加快推进公共数据开放平台建设,以不断提升平台生态的积极功效;企业应将公共数据资源视为重要的战略资产,通过构建“内部治理能力升级—外部数据生态接入”双向互动机制推动内部数据治理与外部数据开放的相互融合,从而充分发挥平台生态在平滑盈余波动方面的治理效能,最终实现企业高质量发展。

表6 调节效应分析结果

变 量	盈余波动	盈余波动
嵌入行为	-0.255 **(-2.210)	
嵌入程度		-0.172 **(-2.270)
公共数据开放	-0.561 ***(-4.19)	-0.419 ***(-2.850)
嵌入行为×公共数据开放	-0.293 ***(-3.487)	
嵌入程度×公共数据开放		-0.264 ***(-2.730)
观测值	42 421	19 578
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.587	0.711

## 五、进一步研究:异质性分析

根据资源基础观和吸收能力理论,企业对外部资源的吸收与转化能力是决定其能否将资源优势转化为经营稳定性关键边界条件。企业的生命周期和资本密集度分别从企业发展动态过程和资源投入结构两个维度,深刻影响着企业获取、整合以及利用外部资源的能力。基于此,本文进一步考察在不同生命周期及资本密集度下,企业嵌入平台生态对其盈余波动的差异化影响,以期为政策制定者及企业管理者提供更具针对性的经验借鉴与实践指导。

### 1. 企业生命周期性异质性

资源基础观认为,嵌入平台生态对企业盈余波动的影响并非遵循简单的线性模式,而是与企业资源结构的成熟度以及资源整合的动态能力密切相关,同时,平台生态的效应发挥在很大程度上取决于企业自身资源与平台资源的互补程度。具体地,在成长期,企业的核心资源仍处于持续积累过程,尚未构建起具备价值性(Valuable)、稀缺性(Rare)、难以模仿性(Imitable)和不可替代性(Non-substitutable)的稳定VRIN资源体系,难以与平台生态形成深度的资源耦合,嵌入平台生态带来的杠杆效应较为微弱,因而对盈余波动的对冲与缓解作用较小;在成熟期,企业经过长期积累形成的VRIN资源能够与平台生态形

成良好的互补效应,并在平台生态中拥有较高的议价能力,能够较好地利用平台生态增强盈余稳定性;在衰退期,企业则能够借助平台的资源聚合效应,充分挖掘并延续企业价值的变现能力,有效平滑企业的衰退曲线,从而对企业的盈余波动产生抑制作用。因此,相比成熟期和衰退期的企业,成长期企业嵌入平台生态对盈余波动的抑制作用较弱。

本文借鉴杨洋和黄子建(2021)<sup>[35]</sup>的研究范式,选取营业收入增长率、留存收益率、资本支出率和企业年龄4项指标作为判定企业发展阶段的依据(详见表7)。具体地,先根据四个指标计算各样本企业的总得分,再分行业对样本进行从高到低的排序,将得分位于前三分之一的样本划归成长期企业、得分位于后三分之一的样本划归衰退期企业、得分位于中间区间的样本划归成熟期企业,然后进行分组检验,回归结果见表8。“嵌入行为”和“嵌入程度”的回归系数在成熟期和衰退期企业组中均显著为负,而在成长期企业组中不显著,且成长期企业组的系数绝对值显著小于成熟期和衰退期企业组,与预期相符。嵌入平台生态显著抑制了成熟期和衰退期企业的盈余波动,但对成长期企业盈余波动的影响不显著。因此,企业应根据自身所处生命周期阶段构建动态适配的平台生态嵌入策略:处于成熟期和衰退期的企业应强化嵌入平台生态的主体性,主动利用平台资源实现业务多元化拓展与流程智能化重构,不断增强经营韧性与财务稳定性;成长期企业则应规避非理性平台化扩张路径,聚焦核心技术突破、品牌资产累积与组织韧性培育等,为未来深度嵌入平台生态并实现可持续发展积累战略资源。

表7 企业生命周期阶段的划分标准

变 量	营业收入增长率		留存收益率		资本支出率		企业年龄	
	特征	赋值	特征	赋值	特征	赋值	特征	赋值
发展阶段								
成长阶段	高	3	低	3	高	3	低	3
成熟阶段	中	2	高	2	中	2	中	2
衰退阶段	低	1	中	1	低	1	高	1

表8 企业生命周期异质性分析结果

变 量	盈余波动					
	成长期企业	成熟期企业	衰退期企业	成长期企业	成熟期企业	衰退期企业
嵌入行为	-0.147 (-0.740)	-0.420 *** (-2.770)	-0.390 *** (-3.820)			
嵌入程度				-0.221 (-1.310)	-0.293 ** (-2.310)	-0.486 *** (-3.420)
观测值	12 884	14 301	15 236	6 028	6 561	6 998
R <sup>2</sup>	0.475	0.496	0.507	0.708	0.748	0.676
经验 P 值	0.043 **(成长期企业组与衰退期企业组)			0.046 **(成长期企业组与成熟期企业组)		

注:经验 P 值为采用似无相关模型(suest 检验)进行组间系数差异显著性检验的结果,下表同。

## 2. 企业资本密集度异质性

资本密集型企业的资产专用性通常较强,且对核心技术体系存在深度依赖。资本密集型企业可以利用平台生态的异质性资源整合机制实现技术要素、数据资产及资本要素的跨域流通与精准配置,从而有效降低资源获取和配置的边际成本。此外,平台生态系统衍生的技术协同创新效应能够为资本密集型企业构建多维度的技术交互网络,不仅可以加速其关键技术迭代进程,更可以从源头上缓解其因技术

路径依赖导致的盈余波动风险。相比之下,劳动密集型企业往往面临融资渠道受限与核心技术储备不足的双重困境,导致其在平台生态中的资源集聚能力不足、创新转化效率不高,难以通过突破资本约束实现规模化资源投入。因此,相比资本密集型企业,劳动密集型企业嵌入平台生态对盈余波动的抑制作用较弱。

借鉴叶永卫等(2023)<sup>[36]</sup>的研究,本文选取企业固定资产净额与员工人数之比的自然对数值衡量企业资本密集度,依据其中位数将样本划分为资本密集型企业和劳动密集型企业的分组检验结果见表9。“嵌入行为”和“嵌入程度”的回归系数在资本密集型企业的组中均显著为负,而在劳动密集型企业的组中不显著,且资本密集型企业的系数绝对值显著大于劳动密集型企业的系数,与理论预期相符。资本密集型企业嵌入平台生态能够显著抑制盈余波动,而劳动密集型企业嵌入平台生态未能产生显著的盈余波动抑制效应。因此,资本密集型企业应进一步依托平台生态重构资源配置模式,通过生态资源整合实现资源结构动态优化与资产周转率持续提升,从而强化收益可持续性与抗风险能力;劳动密集型企业应系统评估平台生态对其技术迭代效率与运营稳定性的赋能潜力,积极探索“核心技术—数字平台”协同治理的创新路径。

表9 企业资本密集度异质性分析结果

变 量	盈余波动			
	劳动密集型	资本密集型	劳动密集型	资本密集型
嵌入行为	-0.144(-0.780)	-0.398 ***(-2.770)		
嵌入程度			-0.053(-0.470)	-0.531 ***(-4.490)
观 测 值	20 865	21 556	9 763	9 824
R <sup>2</sup>	0.446	0.415	0.733	0.665
经验 P 值	0.001 ***		0.007 ***	

## 六、结论与启示

在全球经济深度变革、国内经济转型升级的关键时期,我国经济体系运行面临着复杂多变的内外部环境,防范化解金融风险成为推动经济社会高质量发展的核心要务之一。有效管控企业盈余波动在金融风险防范体系中占据着重要地位,系统探究企业盈余波动的治理机制具有重要理论价值与实践意义。随着数字经济的快速发展,嵌入平台生态不仅对企业战略转型至关重要,而且成为抑制企业盈余波动的重要实践路径。本文立足数字经济时代经济运行方式的深刻变革,以平台生态系统为理论透镜,采用2012—2023年沪深A股上市公司的面板数据,深入探究嵌入平台生态如何抑制企业盈余波动,研究发现:嵌入平台生态显著抑制了企业盈余波动,该结论在经过一系列内生性处理和稳健性检验之后依然成立;嵌入平台生态通过促进企业多元化经营和提升企业全要素生产率的双轮驱动,对企业盈余波动形成“风险分散—效率提升”的双重治理机制,从而有效降低企业盈余波动;城市公共数据开放能够提升平台生态的数据赋能功效,从而强化嵌入平台生态对企业盈余波动的抑制作用;嵌入平台生态显著抑制了成熟期和衰退期企业、资本密集型企业的盈余波动,但对成长期企业、劳动密集型企业的盈余波动没有显著影响。基于本文研究结论,得到以下启示:

对企业而言:第一,要将嵌入平台生态融入公司治理体系,构建三位一体的战略实施框架。在技术架构维度,加大数字接口技术研发投入,通过API标准化改造实现与平台数据中枢的无缝对接,提升跨组织资源调度效率;在组织机制维度,设立跨部门平台协同小组,突破传统科层制壁垒,建立以用户需求

为导向的敏捷响应机制;在治理结构维度,完善平台合作风险评估体系,运用动态博弈模型设计收益分配与风险共担机制,确保利益相关方权益平衡。第二,要构建“纵向优化+横向拓展”的双层增长模式。纵向层面应聚焦于平台数据价值挖掘,部署AI算法模型实现“研发—生产—营销”全链条的实时协同优化,持续提升企业全要素生产率;横向层面应依托网络效应实现边际成本递减,通过业务组合动态配置推动企业实现多元化经营。第三,要建立与企业生命周期相匹配的平台生态管理方案。具体而言,成长期企业应选择与自身战略柔性匹配的平台,通过“轻资产”模式快速获取市场资源;成熟期企业应实施生态位重构工程,运用数据中台技术打造排他性竞争优势,强化产业链议价能力;衰退期企业应启动生态化转型程序,运用C2B模式实现需求侧驱动的产能柔性配置,完成传统业务模式的数字化蜕变。

对政府而言:第一,应设立多层次政府引导基金。采用母子基金双层架构,重点投向平台型基础设施建设项目。充分发挥财政资金的杠杆作用,对平台生态体系中的企业实施“投资额按比例抵扣应纳税额”的税收递延政策;建立平台经济风险准备金制度,按平台交易额提取一定比例用于系统性风险补偿。第二,应构建数据资产金融化创新体系。试点开展数据资产确权登记与质押融资业务,降低企业嵌入平台生态的数据获取成本,激活企业多元化经营所需的跨行业数据融合;采用“政府建设+平台运营”的PPP模式,将数字基础建设的公共品属性与平台经济的网络效应相结合,实现全要素生产率的指数级提升,形成“基础支撑—应用创新—价值创造”的良性循环。第三,应针对不同类型企业建立差异化激励机制。对成熟期企业实施生态化转型专项财政补贴,补贴强度与企业生态开放度挂钩;对衰退期企业实施平台并购重组税收优惠,允许资产处置损失在税前全额扣除;对资本密集型企业部署行业级数字孪生平台,通过数字孪生技术实现生产设备的状态感知与智能调度,将传统固定资产转化为可编程的数字资源,运用平台经济的长尾效应破解“沉没成本陷阱”。

#### 参考文献:

- [1] 卢闯,刘俊勇,孙健,等.控股股东掏空动机与多元化的盈余波动效应[J].南开管理评论,2011,14(5):68-73.
- [2] 汪猛,张璋.提高全要素生产率能够抑制盈余波动吗? [J].会计与经济研究,2024,38(3):53-75.
- [3] 高敬忠,师辉芸,张蕾.盈余波动性与IPO回报:基于风险补偿视角的解释[J].财贸研究,2021,32(5):98-110.
- [4] 鲜祖德,王天琪.中国数字经济核心产业规模测算与预测[J].统计研究,2022,39(1):4-14.
- [5] 赵慧娟,陈洪洋,姜盼松,等.平台生态嵌入、数据赋能对中小制造企业创新柔性的影响——基于资源编排视角[J].研究与发展管理,2022,34(5):1-15.
- [6] 赵宏霞,王梦娟,王国涛.工业互联网平台生态嵌入对参与企业探索式创新绩效的影响[J].科技进步与对策,2022,39(15):89-98.
- [7] 赵宏霞,徐光明,赵慧娟.平台生态嵌入、数据治理与参与者企业数字创新绩效[J].管理学刊,2023,36(3):68-84.
- [8] 赵潜,赵陈芳.平台生态嵌入度与企业绿色技术创新——基于信号传递的分析[J].科技进步与对策,2024,41(10):78-88.
- [9] 王炳成,孙玉馨,张士强,等.数字平台生态嵌入对商业模式创新的影响研究——基于资源编排理论的视角[J].研究与发展管理,2024,36(2):101-112.
- [10] 马丽娜,周佳男.工业互联网平台关键能力对制造企业创新绩效的影响——平台生态嵌入的中介作用[J/OL].科技进步与对策,1-14(2025-03-12). <https://link.cnki.net/urlid/42.1224.G3.20250311.2004.005>.
- [11] LALL S A,CHEN L W,MASON D P. Digital platforms and entrepreneurial support: A field experiment in online mentoring [J]. Small Business Economics,2022,61(2):631-654.
- [12] 陈南旭,李宇轩.平台生态嵌入与传统企业价值链攀升——来自中国制造业上市公司的经验证据[J].管理学刊,2024,37(2):100-121.

[13] 熊国保,黄雅倩,罗元大. 平台生态嵌入与制造业企业高质量发展——分析师关注度及企业ESG表现的链式中介作用[J]. 金融与经济,2025(5):37-48,59.

[14] 简冠群,刘田敏. 平台生态嵌入对企业融资效率的影响[J]. 金融与经济,2025(7):59-71.

[15] 邱毅,周亚铭,王节祥,等. 企业如何嵌入平台生态系统推进数字化转型? [J]. 外国经济与管理,2024,46(12):20-36.

[16] 王节祥,陈威如,江诗松,等. 平台生态系统中的参与者战略:互补与依赖关系的解耦[J]. 管理世界,2021,37(2):126-147,10.

[17] 李平,蒲晓敏,田善武. 嵌入式创新范式研究[J]. 管理评论,2019,31(7):3-12.

[18] 李玥,钱科研,徐岸峰,等. 平台生态系统:理论框架与未来展望[J/OL]. 系统工程理论与实践,1-17(2025-02-25). <https://link.cnki.net/urlid/11.2267.N.20250224.1429.012>.

[19] 李勇坚. 数字平台生态系统赋能新质生产力形成:价值逻辑、作用路径与政策进路[J]. 学术论坛,2025,48(1):13-24.

[20] LI L, SU F, ZHANG W, et al. Digital transformation by SME entrepreneurs: A capability perspective [J]. Information Systems Journal, 2018, 28(6):1129-1157.

[21] 唐方成,顾世玲,郭欢,等. 数字平台能力与企业颠覆式创新——基于平台生态与动态能力的实证研究[J]. 系统工程理论与实践,2025,45(5):1428-1445.

[22] 李姝. 多元化、盈余波动性及公司治理的调节效应[J]. 山西财经大学学报,2013,35(12):104-112.

[23] 胡杰武,吴晖. 全要素生产率、产业集聚和中国企业跨国并购[J]. 北京交通大学学报(社会科学版),2022,21(3):110-123.

[24] 陈晓红,李杨扬,宋丽洁,等. 数字经济理论体系与研究展望[J]. 管理世界,2022,38(2):208-224,13-16.

[25] 赵需要,徐佳璇,王杜方攻,等. 公共开放数据价值共创主体共生模式演变研究[J]. 情报理论与实践,2025,48(8):44-55.

[26] 王成龙,吴忧. 年报风险信息披露模仿行为研究:基于LDA主题模型分析[J]. 世界经济,2024,47(11):183-205.

[27] 李唐,李青,陈楚霞. 数据管理能力对企业生产率的影响效应——来自中国企业—劳动力匹配调查的新发现[J]. 中国工业经济,2020(6):174-192.

[28] 郭阳生,沈烈,郭枚香. 沪港通改善了上市公司信息环境吗?——基于分析师关注度的视角[J]. 证券市场导报,2018(10):35-43,50.

[29] 苑泽明,尹琪,于翔. 数据资产如何赋能企业高质量发展——对传统生产要素的优化机制[J]. 西部论坛,2024,34(3):54-73.

[30] 毕晓方,柳永天,张婷,等. 数字化转型能够赋能企业新质生产力吗?——基于大语言模型的微观证据[J/OL]. 财经论丛,1-16(2025-07-07). <https://doi.org/10.13762/j.cnki.cjlc.20250707.001>.

[31] JULIA F. Less mainstream credit, more payday borrowing? Evidence from debt collection restrictions [J]. The Journal of Finance, 2022, 78(1):63-103.

[32] DI GIULI A, LAUX P A. The effect of media-linked directors on financing and external governance[J]. Journal of Financial Economics, 2022, 145(2PA):103-131.

[33] 王生年,白秋革. 企业多元化经营对资产误定价的影响研究——信息视角的理论机制与实证检验[J]. 西部论坛,2023,33(6):49-63.

[34] 蔡运坤,周京奎,袁旺平. 数据要素共享与城市创业活力——来自公共数据开放的经验证据[J]. 数量经济技术经济研究,2024,41(8):5-25.

[35] 杨洋,黄子建. 专用性资产、生命周期与企业价值——基于2013—2019年中国A股上市公司样本的分析[J]. 西部论坛,2021,31(6):96-110.

[36] 叶永卫,陶云清,王琪红,等. 税收激励、人力资本投资与企业劳动生产率——来自2018年职工教育经费税前扣除政策的证据[J]. 数量经济技术经济研究,2023,40(5):136-157.

# Can Platform Ecosystem Embeddedness Mitigate Corporate Earnings Volatility?

JIAN Guan-qun, LIU Tian-min

(School of Economics, Gansu University of Political Science and Law, Gansu 730070, China)

**Summary:** In recent years, preventing and mitigating financial risks has been a core priority for advancing high-quality economic and social development. Within this context, effective management of corporate earnings volatility occupies a strategic and irreplaceable position in the financial risk prevention framework. Against this backdrop, embedding into platform ecosystems—a key mechanism for corporate strategic transformation—has emerged as a significant practical pathway for mitigating earnings volatility. However, existing literature primarily focuses on the impact of platform ecosystem embeddedness on corporate innovation efficiency, operational performance, and internal governance structures. A systematic research framework examining its mechanisms in regulating earnings volatility remains underdeveloped.

Using panel data from listed companies between 2012 and 2023, this study empirically investigates the impact of platform ecosystem embeddedness on corporate earnings volatility. The findings indicate that such embeddedness effectively reduces earnings volatility, a conclusion that remains robust after a series of tests, including the instrumental variable method and the Propensity Score Matching-Difference in Differences (PSM-DID) method. Mechanism analysis reveals that engaging in diversified operations and improving total factor productivity are crucial channels through which platform ecosystem embeddedness mitigates earnings volatility. Additionally, public data openness further strengthens this mitigating effect. Heterogeneity analysis shows that compared to growth-stage firms and labor-intensive enterprises, the volatility-reducing effect of platform ecosystem embeddedness is more pronounced for mature-stage firms, decline-stage firms, and capital-intensive enterprises.

Compared with existing literature, this study makes three marginal contributions. First, it expands the interdisciplinary research on the platform economy and the development of a financial powerhouse by integrating platform ecosystem embeddedness and corporate earnings volatility into a unified analytical framework, thereby enriching the perspective on corporate earnings volatility in the digital economy era. Second, by constructing a transmission mechanism model centered on “diversified operations-total factor productivity” and analyzing the moderating role of public data openness, it clarifies the pathways through which platform ecosystem embeddedness influences earnings volatility. Third, through heterogeneity analyses based on corporate life cycle and capital intensity, it reveals the differential effects of such embeddedness across firms with varying characteristics.

This study systematically explains the causal chain and transmission pathways through which platform ecosystem embeddedness mitigates corporate earnings volatility. It not only provides methodological insights for earnings management within modern corporate governance systems but also offers a scientific basis for government entities and market participants to formulate differentiated governance strategies. Furthermore, it supplies micro-level driving force for the in-depth implementation of the financial powerhouse strategy, ultimately contributing to the steady realization of the socialist modernization goal in the financial sector.

**Keywords:** platform ecosystem; earnings volatility; diversified operation; total factor productivity; public data openness; corporate life cycle; capital density

**CLC number:**F031. 6; F270. 7

**Document code:**A

**Article ID:**1674-8131(2025)06-0055-16

(编辑:刘仁芳;朱 艳)