

新质生产力背景下科创板企业双元创新对财务绩效的影响研究

郑德欣

北方工业大学经济管理学院, 北京

收稿日期: 2024年11月8日; 录用日期: 2024年11月30日; 发布日期: 2024年12月11日

摘要

在新时代发展过程中新质生产力意味着科技创新、能力提升和管理优化, 研究科创板企业双元创新对财务绩效的影响具有重要意义。选取2019~2022年科创板上市公司, 通过面板回归分析和稳健性检验发现短期内开发式创新显著促进财务绩效, 而长期内探索式创新表现更为显著。引入调节变量政府补助, 发现政府补助在探索式创新对企业财务绩效的影响中起到了促进作用。该研究为企业提供了制定创新战略的有益指导, 强调企业要在创新策略中需平衡短期和长期目标, 充分利用政府支持, 实现可持续发展。

关键词

科创板企业, 探索式创新, 开发式创新, 财务绩效, 政府补助

Research on the Influence of Dual Innovation on Financial Performance of Enterprises in the SSE Star Market under the Background of New Quality Productivity

Dexin Zheng

School of Economics and Management, North China University of Technology, Beijing

Received: Nov. 8th, 2024; accepted: Nov. 30th, 2024; published: Dec. 11th, 2024

Abstract

In the process of development in the new era, new quality productivity means scientific and technological innovation, ability improvement and management optimization. It is of great significance

文章引用: 郑德欣. 新质生产力背景下科创板企业双元创新对财务绩效的影响研究[J]. 国际会计前沿, 2024, 13(6): 976-984. DOI: 10.12677/fia.2024.136126

to study the impact of dual innovation on the financial performance of enterprises in the SSE star market. This study selects the listed companies in the SSE star market from 2019 to 2022, and through panel regression analysis and robustness test, it is found that in the short term, exploitative innovation significantly promotes financial performance, while in the long term, exploratory innovation has a more significant performance. Introducing the moderating variable government subsidy, we find that government subsidy plays a promoting role in the influence of exploratory innovation on the financial performance. The study provides useful guidance for enterprises to formulate innovation strategies, emphasizing that enterprises need to balance short-term and long-term goals in innovation strategies, make full use of government support, and achieve sustainable development.

Keywords

Enterprises in the SSE Star Market, Exploratory Innovation, Exploitative Innovation, Financial Performance, Government Subsidy

Copyright © 2024 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. 引言

自新中国成立以来,中国始终将解放发展生产力作为建设社会主义现代化国家的关键环节。2023年9月,习近平总书记在东北召开座谈会时首次提出新质生产力的概念,这是基于当下国情与国际发展形势提出的重要概念[1];这种新兴的先进生产力源于技术的重大突破、生产资源的创新性整合以及产业的深层次转型和升级。它在构建社会主义现代化国家、促进经济社会的高效发展以及增强国际竞争力方面扮演着关键角色。将企业作为创新的核心力量,是推动这种新兴生产力发展的关键策略[2]。

企业要想提高新质生产力水平,加强创新能力是重要途径。科研投入是技术创新的重要保障,但我国在科研投入方面还存在明显不足。统计公报显示,2023年,国内全社会研究与试验发展(R&D)经费支出为3.3万亿元,占国内生产总值的2.64%,较上年增长0.1%。根据二元创新理论,按照投资风险等差异,企业的创新活动可以分为开发式创新与探索式创新,探索式创新是一种大幅度、根本性和激进性的创新活动,具有比开发式创新更大的风险[3]。企业创新需要考虑已有客户和潜在客户的需求,平衡好企业内部与外部环境的发展与改变,这对于摆脱过度探索招致的利润不足与过度利用引发的企业竞争力匮乏的双重困境有重要意义。为此,涵盖探索式创新和利用式创新的双元创新得到越来越多的关注[4]。

考虑到企业面临着在正式开发创新前,需要投入必要的资源进行评估、研究,需要的融资成本也更高。这在高新技术企业中更明显。为了夯实科技发展的根基,提高资源配置效率,带动全社会资源向科技创新倾斜,2019年上海证券交易所设立服务科技型、创新型中小微企业的科创板。科创板成立以后,其对企业创新能力是否得到提升引起了关注。伍光明(2020)研究发现在科创板成功上市对企业创新能力具有提升作用[5]。方先明,孟可俊(2024)研究表明,科创板上市对科技型企业的创新能力具有正向促进作用[6]。融资约束缓解以及投资者关注是科创板提升科技型企业创新能力的主要作用渠道,而企业信用评级能正向调节这种促进作用。对于企业自身而言,如何在上市之后继续提高自己的创新能力,以及创新水平如何提高财务绩效,也是学者的重要研究内容。在主板上市和创业板的公司,针对财务绩效的影响因素已研究得较全面,朱乃平等(2014)发现企业技术创新投入能够正向促进企业的短期财务绩效和长期财务绩效[7];李琳等(2021)发现创新投入的增加能够提升企业绩效[8];股权激励对创新投入与企业财务

绩效之间的正相关有显著的正向调节作用。李瑞雪等(2019)通过研究高新技术企业,发现双元创新会对企业可持续发展产生正向影响[9]。而对于科创板企业财务绩效影响因素的研究相对较少。康争光等(2024)针对科创板企业研究创新绩效的影响因素[10]。研究发现,政府补贴能够显著提升科创板上市企业的创新绩效,数字化转型在其中存在正向调节作用。赵毅等(2021)研究了科创企业研发投入对企业绩效的非线性影响,发现研发强度与企业绩效呈“倒V形”关系,只有当产出规模达到一定水平,研发投入才能促进企业绩效[11]。本文将企业双元创新为切入角度研究其对科创板企业财务绩效的影响。

同时,各地政府会以发放政府补助的形式提高企业的创新活力,据万得数据统计,2023年716家上市公司获得政府补助金额合计59.90亿元,其中,10家上市公司获得政府补助超1亿元。根据资源配置理论和信号传递理论,政府补助不仅能够为企业直接提供经济支持,提升市场竞争力,扩大就业,推动地方经济发展,降低融资成本,还能向投资者和市场传递出利好的信息,获得更多利益相关者的支持,进而促进企业发展,提高财务绩效水平。

因此,本文将在新质生产力提出的宏观背景下,针对2019~2022年201家科创板企业,建立面板回归模型,研究企业双元创新对财务绩效的影响,同时将政府补助作为调节变量,研究政府补助在其中发挥的作用。

2. 理论分析与假设研究

2.1. 双元创新对企业财务绩效的影响

一些学者研究发现,双元创新对企业财务绩效具有积极作用。胡保亮(2015)通过层次回归分析法探讨了探索式创新与利用式创新的结合度量,并发现这种结合对市场表现有正面效应[12]。同时,双元创新可以多渠道影响企业财务绩效。在市场表现方面,McDermott(2012)指出,尽管单独的两种创新对市场表现影响不显著,但它们的结合对市场表现有显著影响[13]。王凤彬(2012)等研究显示,探索式创新和利用式创新均能提升市场表现,但与财务表现的关系呈现倒U型[14]。Sok和O'Cass(2015)认为,这两种创新对财务表现都有正面作用,它们的交互作用与财务表现的关系较为紧密,而平衡关系的影响不显著[15]。

本文认为,探索式创新与开发式创新对绩效的影响程度不同。一方面,利用式创新为企业带来的经济效益可以为企业进行探索式创新提供动力,探索式创新取得的收益反过来也可以为利用式创新提供助力;另一方面,企业在利用数字技术降低企业成本、提高利用式创新效率的同时,还可以借助数字技术对已取得的探索式创新成果结合市场反应进行升级完善。企业通过开展利用式创新更新完善现有产品、提高短期效率,从而有利于财务绩效的提升,因此利用式创新对短期财务绩效的影响更强,而企业通过开展探索式创新为组织发展提供新机会,并使组织在为顾客创造价值的过程中创造独特的优势,从而有利于提升财务绩效并赢得长远竞争力,因此探索式创新对长期竞争优势的影响更明显。基于此,本文提出如下假设1和假设2:

假设1a:探索式创新对企业短期财务绩效没有促进作用。

假设1b:探索式创新对企业长期财务绩效有促进作用。

假设2:开发式创新对企业短期财务绩效有促进作用。

2.2. 政府补助对双元创新和企业财务绩效的调节作用

科创板企业具有研发成本高、研发风险大的特点,并且研发成果具有不确定性。所以,投入一个研发项目的决策可能会给企业带来高利润高回报,也有可能让企业陷入财务危机。而根据信号传递理论,当市场中存在信息不对称时,具有信息优势的一方会通过发送信号来减少信息劣势方的不确定性。在创新领域,政府补助作为一种外部认证信号,可以降低外部投资者与企业之间的信息不对称。当企业获得

政府补助时，这相当于政府帮助外部投资者进行了高质量企业的筛选，从而增强了企业在资本市场中的吸引力，促进了外部投资的吸收。

同时，从资源基础理论的视角分析，政府补助可以增强企业的资源基础，从而促进二元创新。资源基础理论强调企业内部资源和能力对企业绩效的影响。政府补助作为一种外部资源输入，可以增强企业的资源能力边界，提高企业的创新能力和效率，政府补助可以提供必要的资金支持，帮助企业克服财务约束，加大研发投入，推动创新活动的开展。合理、科学的政府补助会对企业未来的发展产生积极作用[16]。因此，政府补助有利于增强企业研发对财务绩效的影响。因此，本文提出假设3。

假设3：政府补助能够增强探索式创新对企业财务绩效的促进作用。

3. 研究设计

3.1. 关键变量的度量

根据《企业会计准则第6号——无形资产》(2006)，我国企业内部研发项目的投资区分为研究阶段投资与开发阶段投资，研究阶段投资更偏向探索性的支出，比开发阶段投资具有更大的风险和结果的不确定性。因此本文采用企业研发活动的费用化支出作为研究支出衡量探索式创新投资，资本化支出作为开发支出衡量开发式创新投资[17]。考虑到企业的税后净利润能够比较好地衡量企业的财务能力，为消除规模差异，使用税后净利润/总资产衡量企业财务绩效。同时结合已有研究和数据可操作性，本文选取企业规模(size)、企业年龄(age)、成长性(grow)、资产负债率(leverage)、股权集中度(shrcr)作为控制变量。变量定义与说明见表1。

Table 1. Variable definition and description
表 1. 变量定义与说明

变量性质	变量名称	变量符号	变量定义
被解释变量	企业财务绩效	roa	税后净利润/总资产
解释变量	探索式创新投资	r	费用化支出/年初资产总额
	利用式创新投资	d	资本化支出/年初资产总额
中介变量	政府创新补助	subsidy	政府创新补助总额/总资产
控制变量	企业规模	size	年初资产总额的自然对数
	企业年龄	age	样本年份 - 企业成立年份
	成长性	grow	营业收入同比增长率
	资产负债率	leverage	负债总额/资产总额
	股权集中度	shrcr	前10大股东持股比例之和

3.2. 模型设计

为研究当期探索式创新对短期财务绩效的影响，建立如下模型：

$$roa_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 r_{i,t} + \alpha_2 size_{i,t} + \alpha_3 age_{i,t} + \alpha_4 grow_{i,t} + \alpha_5 leverage_{i,t} + \alpha_6 shrcr_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

为研究探索式创新对长期财务绩效的影响，建立如下模型：

$$roa_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 r_{i,t} + \alpha_2 r_{i,t-1} + \alpha_3 r_{i,t-2} + \alpha_4 grow_{i,t} + \alpha_5 leverage_{i,t} + \alpha_6 shrcr_{i,t} + \alpha_7 size_{i,t} + \alpha_8 age_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

为研究开发式创新对财务绩效的影响，建立如下模型：

$$roa_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 d_{i,t} + \alpha_2 size_{i,t} + \alpha_3 age_{i,t} + \alpha_4 grow_{i,t} + \alpha_5 leverage_{i,t} + \alpha_6 shrcr_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

为证明政府补助能够增强探索式创新对企业财务绩效的促进影响，建立如下模型：

$$roa_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 r_{i,t} + \alpha_2 subsidy_{i,t} + \alpha_3 size_{i,t} + \alpha_4 grow_{i,t} + \alpha_5 leverage_{i,t} + \alpha_6 shrcr_{i,t} + \alpha_7 age_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

ε 为残差项， $\alpha_1 \sim \alpha_8$ 均为回归系数。

3.3. 样本选择与数据来源

本文选取 2019 年~2022 年科创板上市公司的数据，并结合企业披露的年报数据进行处理，整理后得到相应的微观面板数据。为确保样本准确可比，本文对初始变量执行以下筛选程序：剔除 ST、ST*、金融行业、各主要变量数据缺失以及产权性质发生变动的公司，最终样本 804 个，201 家公司。

4. 实证过程与结果分析

4.1. 描述性统计分析

对所有变量进行描述性统计分析，结果如表 2。

Table 2. Descriptive statistics of variables

表 2. 描述性统计分析

Variable	Obs	Min	Max	Mean	Std. Dev.
roa	804	-4.59916	0.60424	0.05233	0.21784
r	804	0.00512	5.29986	0.092945	0.230655
d	804	0.00000	12.76555	0.329361	1.13985
subsidy	804	0.00000	89.61869	3.05078	6.65487
age	804	2.00000	41.00000	14.91294	5.69371
shrcr	804	0.00000	1.0001	0.52773	0.31091
grow	804	-1.00000	944.0996	2.02494	35.06706
leverage	804	0.01883	0.91009	0.27972	0.17401
size	804	17.616	25.41409	21.01708	1.11352

样本企业的财务绩效最高为 0.6，最低为-4.6，说明科创板企业财务绩效水平差距较大。探索式研发支出最小值为 0.00512，最大值为 5.29986，标准差为 0.230655，开发式研发支出最小值为 0，最大值为 12.76555，标准差为 1.13985，两种研发支出数据结果对比说明，企业开发式研发支出之间的强度差距较大，也间接说明了不同企业对研发的重视程度不同。

4.2. 相关性分析

对所有变量进行相关性分析，并将显著性水平在 10% 以内的变量相关性进行标星处理。

根据表 3，资产收益率(roa)与探索式创新(r)存在显著的负相关关系。这表明企业在进行探索式创新时，可能会面临较高的风险和不确定性，这些因素可能会对企业的短期财务绩效产生负面影响。探索式创新通常涉及对新技术和新市场的投资，这些投资可能需要较长时间才能产生回报，从而在短期内降低了资产收益率。资产收益率(roa)与利用式创新(d)两者之间的相关性较弱，且没有达到显著性水平。这可

能意味着利用式创新对企业财务绩效的直接影响较小。利用式创新侧重于优化现有产品和流程，可能不会立即导致财务绩效的显著变化。

Table 3. Correlation analysis of variables

表 3. 变量相关性分析结果

	roa	r	d	subsidy	age	shrcr	grow	leverage	size
roa	1								
r	-0.8019*	1							
d	-0.0093	-0.0021	1						
subsidy	-0.0201	-0.0836*	0.0309	1					
age	0.0934*	-0.1179*	0.0304	-0.0089	1				
shrcr	0.0346	-0.1079*	0.0063	0.1979*	0.1158*	1			
grow	-0.0136	0.0178	-0.0128	-0.0017	0.0107	0.0289	1		
leverage	-0.1331*	0.0118	-0.0902*	-0.0681*	-0.0047	-0.2564*	-0.0488	1	
size	0.0479	-0.2446*	0.0124	0.1555*	0.0909*	0.2221*	0.0297	0.3064*	1

4.3. 多重共线性检验

Table 4. Results of multicollinearity test

表 4. 多重共线性检验结果

Variable	VIF	1/VIF
size	1.31	0.760855
leverage	1.27	0.788301
shrcr	1.21	0.827082
rd	1.08	0.923547
age	1.03	0.9736
grow	1.01	0.994407
Mean VIF	1.15	

本文对模型中使用的变量进行皮尔逊(Pearson)相关性检验，并且用方差膨胀因子来检验多重共线性，利用 stata 做 VIF 分析是为了用以规避分析的错误。具体相关性分析见表。由表 4 可知，各变量的 VIF 小于所规定的临界值 10，因此模型中的研究变量之间的共线性并不严重，可以进行回归分析。

4.4. 选择面板回归模型

通过 F 统计量检验和豪斯曼检验，选择使用固定效应面板模型或者随机效应面板模型。

对于 F 统计量，如果 p-value 非常显著(小于显著性水平，通常是 0.05)，说明模型中的至少一个固定效应是非零的。这可能表明个体之间存在显著的异质性，固定效应模型可能更适合。统计结果显示， $\text{Prob} > F = 0.000$ ，初步判断可以使用固定效应模型。又通过豪斯曼检验，结果为 $\text{Prob} > \chi^2 = 0.0000$ ，因此应该使用固定效应面板模型。

4.5. 固定效应模型回归分析

通过固定效应模型进行回归分析，得到如下四个回归结果，见表 5。

Table 5. Results of model regression

表 5. 模型回归结果

模型	(1)	(2)	(3)	(4)
被解释变量	roa			
r	-0.847*** (-35.72)	0.394** (3.26)		0.405*** (3.35)
d			0.00139 (0.14)	
subsidy				-0.000545 (-1.52)
L2.roa	0.00233 (0.23)	0.00278 (0.27)		
size	-0.0963*** (-7.10)	0.00574 (0.39)	0.117*** (5.41)	0.00819 (0.55)
age	0.0233*** (3.5)	-0.0216*** (-3.73)	-0.0447*** (-3.96)	-0.0216*** (-3.75)
grow	0.000236 (1.91)	-0.0000176 (-0.31)	0.00015 (0.69)	-0.0000177 (-0.31)
leverage	-0.252*** (-5.10)	-0.0111 (-0.24)	-0.548*** (-6.35)	-0.0151 (-0.33)
shrcr	-0.0785*** (-4.47)	0.0444 (1.45)	-0.0787* (-2.53)	0.0439 (1.44)
样本数量	804	402	804	402

t statistics in parentheses; *p < 0.05, **p < 0.01, ***p < 0.001。

模型(1): 探索式研发投入对短期财务绩效的影响

结果表明，探索式创新对企业财务短期绩效显著负相关，因为探索式创新是企业进行研发前的必要准备，具有风险大，投入多，回报少的特点。即当期的探索式创新投入不会即时促进当期财务绩效。因此假设 1a 得到验证。

模型(2): 探索式研发投入对长期财务绩效的影响

通过标星，发现将因变量滞后两期，探索式创新对滞后两期的因变量在 5% 的水平上显著为正。结果表明，探索性创新对企业财务长期绩效有促进作用。因为一定时间的探索式创新研究有利于企业不断适应变化、提高效率、拓展市场。因此假设 1b 得到验证。

模型(3): 开发式创新对企业短期财务绩效的影响

结果表明，开发式创新对企业短期财务绩效有一定的正向影响，但不显著。可能因为开发式创新通

常需要大量的研发和投资。虽然企业有了一定的创新产品或服务增加了营业收入，但是企业投入大量资源进行研究、开发和市场推广后会导致短期内的成本上升，也会影响财务绩效。假设 2 得到部分验证。

模型(4): 政府补助能够增强探索式创新对企业财务绩效的促进作用

结果表明在存在政府补助的调节作用下，探索式创新对企业财务绩效的显著性水平在 1% 内显著，相比没有政府补助，促进作用的显著性得到提高。假设 3 得到验证。

5. 稳健性检验

5.1. 改变变量选择

改变了控制变量的选择，将资产负债率换为有形资产比率(有形资产比率 = 期末固定资产/期末资产总计)以及经营现金流(经营现金流 = 本期经营活动现金净流量的自然对数)，研究结果不变。

5.2. 异方差稳健标准误

异方差可能导致 OLS 估计的标准误偏误，因此使用异方差稳健标准误来纠正。结果如下，该结果解释了 ROA 的变异性，考虑了个体固定效应，并对解释变量的影响进行了估计，与前述结果一致。

6. 研究结论

本研究探讨了科创板企业的双元创新对企业财务绩效的影响，结论如下：

首先，在企业短期财务绩效方面，开发式创新比探索式创新的促进作用更强。可能因为在短期内，市场更容易对新产品、新服务的推出做出积极的反应，从而提高企业的销售收入和盈利水平。因此企业可以在竞争激烈的市场环境中注重快速响应市场需求、推出具有市场吸引力的创新产品是提升短期绩效的有效策略。

然而，在企业长期财务绩效方面，结果相反，即探索式创新对长期绩效的促进作用更为显著。这表明，企业在长远发展中，应更加注重探索性创新，通过不断拓展技术边界、寻找新的市场机会，实现可持续的增长。这也提醒企业管理者在制定创新战略时需要兼顾短期和长期的平衡，避免过分强调短期绩效而忽略了长期可持续性。

同时，政府补助在整个过程中扮演着重要的角色。研究发现，政府补助能够增强探索式创新对企业财务绩效的促进作用。政府的资金支持和政策引导有助于企业更大胆地进行风险投资，推动前沿技术的研究与开发，从而为企业竞争力的提升创造更有利的条件。因此，企业在寻求创新资金时，应积极参与政府创新支持项目，更好地利用政府资源促进企业的可持续发展。

总体而言，本研究为科创板企业制定创新战略提供了一定的理论和实证支持。企业应在创新策略制定中谨慎权衡开发式和探索式创新，并善于利用政府支持，以更好地应对市场挑战，实现可持续发展。

参考文献

- [1] 本报编辑部. 向新质生产力要增长新动能[N]. 经济日报, 2024-01-29(001).
- [2] 徐政, 郑霖豪, 程梦瑶. 新质生产力助力高质量发展: 优势条件、关键问题和路径选择[J]. 西南大学学报(社会科学版), 2023, 49(6): 12-22.
- [3] 陈会英, 李雲康, 周衍平. 外商直接投资对企业绿色双元创新的影响——基于新质生产力视域[J]. 科技与经济, 2024(5): 46-50.
- [4] 李强, 朱倩玉. 组织冗余、股权结构与双元创新投资[J]. 会计之友, 2019(9): 38-44.
- [5] 伍光明. 科创板上市对企业创新能力的提升探究[J]. 会计之友, 2020(19): 43-48.
- [6] 方先明, 孟可俊. 科创板提升了科技型企业创新能力吗? [J]. 人文杂志, 2024(8): 74-86.

-
- [7] 朱乃平, 朱丽, 孔玉生, 等. 技术创新投入、社会责任承担对财务绩效的协同影响研究[J]. 会计研究, 2014(2): 57-63, 95.
- [8] 李琳, 田思雨. 内部控制、创新投入与企业绩效[J]. 会计之友, 2021(3): 124-128.
- [9] 李瑞雪, 彭灿, 杨晓娜. 双元创新与企业可持续发展: 短期财务绩效与长期竞争优势的中介作用[J]. 科技进步与对策, 2019, 36(17): 81-89.
- [10] 康争光, 宋成校, 应媚. 政府补贴、数字化转型与企业创新绩效——基于科创板上市企业的实证[J]. 现代管理科学, 2024(3): 148-159.
- [11] 赵毅, 王楠, 张陆洋. 科创企业研发投入对企业绩效的非线性影响——基于固定效应面板门槛模型的实证研究[J]. 工业技术经济, 2021, 40(1): 48-58.
- [12] 胡保亮. 商业模式、创新双元性与企业绩效的关系研究[J]. 科研管理, 2015, 36(11): 29-36.
- [13] McDermott, C.M. and Prajogo, D.I. (2012) Service Innovation and Performance in SMEs. *International Journal of Operations and Production Management*, **32**, 216-237. <https://doi.org/10.1108/01443571211208632>
- [14] 王凤彬, 陈建勋, 杨阳. 探索式与利用式技术创新及其平衡的效应分析[J]. 管理世界, 2012, 28(3): 96-112.
- [15] Sok, P. and O'Cass, A. (2015) Achieving Service Quality through Service Innovation Exploration—Exploitation: The Critical Role of Employee Empowerment and Slack Resources. *Journal of Services Marketing*, **29**, 137-149. <https://doi.org/10.1108/jsm-03-2014-0085>
- [16] 蔡景辉. 政府补助对创业板上市公司经营绩效的影响研究[D]: [硕士学位论文]. 重庆: 西南政法大学, 2016.
- [17] 毕晓方, 翟淑萍, 姜宝强. 政府补贴、财务冗余对高新技术企业双元创新的影响[J]. 会计研究, 2017(1): 46-52, 95.