

资本市场如何理解数据资产入表

罗雨欣, 李凡, 张艳琴, 鲍麒好
江西财经大学 会计学院, 江西 南昌 330013
DOI: 10.61369/IED.2025040038

摘要： 数据作为数字经济时代的关键生产要素，数据资产入表正重塑企业价值评估体系与资本市场资源配置机制。2023年8月21日，国家财政部出台的《企业数据资源相关会计处理暂行规定》为数据资产的会计核算确立了规范框架。本文基于2024年部分A股上市公司数据，采用事件研究法实证检验数据资产入表对企业累计超额收益的影响，研究发现，数据资产入表整体呈现正向市场反应，资本市场能够有效识别数据资产的价值创造潜力，且企业数据资产密集度越高，累计超额收益率的提升越显著。数据资产入表作为公开信息，能够缓解信息不对称，帮助投资者更准确地评估企业价值，这一结果支持了有效市场假说（EMH）和信号传递理论。

关键词： 数据资产入表；资本市场；累计超额收益；事件研究法

How Does the Capital Market Understand the Recognition of Data Assets

Luo Yuxin, Li Fan, Zhang Yanqin, Bao Qihao
School of Accounting, Jiangxi University of Finance and Economics, Nanchang, Jiangxi 330013

Abstract： This study investigates the market reaction to data asset recognition under China's 2023 Data Resources Accounting Rules. Using an event study on 2024 A-share listings, we measure cumulative abnormal returns (CAR) around disclosure events. Results show significantly positive CAR, underscoring investor recognition of data asset value. The effect strengthens with data asset intensity. Findings indicate that recognition mitigates information asymmetry and enhances valuation accuracy, supporting EMH and signaling theory in China's data-driven markets.

Keywords： data asset recognition; capital market; cumulative abnormal returns; event study

引言

近年来，发展数字经济成为事关国家发展大局的新一轮科技革命和产业变革新机遇的战略选择。在中共中央、党中央指导下，2020年《中共中央 国务院关于构建更加完善的要素市场化配置体制机制的意见》将数据正式并列为第五大项生产要素，有力促进数据资源应用与交易发展、推动数据要素市场建设发展如火如荼开展^[1]。在我国数据基础设施体系不断完善的基础上，《数据要素x三年行动（2024-2026）》的出台进一步促进了数据基础制度的实施，助力挖掘释放数据要素的潜在价值。其中，数据资产入表作为数据资产化进程中的关键环节，正日益凸显赋能效应，成为驱动经济高质量发展的重要支撑。

激发数据要素潜能，释放数据资源价值成为我国发展新动能对全面推进中华民族伟大复兴具有重要意义和深远影响。为此，2023年8月21日，国家财政部出台《企业数据资源相关会计处理暂行规定》，要求自2024年1月1日，企业需将数据资产纳入财务报表以及数据资源的确认范围，并根据相关会计准则进行相关会计处理^[2]。首次明确规定了数据资源的应用领域、会计处理适用准则和信息披露标准，有助于企业更全面地披露其资产状况，使投资者更好评估企业实际价值^[3]。

一、文献综述与研究假设

（一）国内外相关研究的学术史梳理以及研究动态

在数字化转型加速推进、数字经济蓬勃发展的今天，数据要素已成为企业运营中不可或缺的核心资源。作为数字经济时代的关键生产要素，数据资产指特定主体合法掌控的、以电子或物理

形式存储的、具备潜在经济价值的信息资源。数据资产入表日益受到学界进一步关注。

数据是数字经济时代重要的生产要素^[4]，是以数字化形式对可观测现象的呈现^[5]。而数据使用权，算法和模型是可以确定的、能够满足会计准则对资产的权属要求^[6]。数据资产化是大数据交易的前提和基础，而企业数据资产化就是将数据纳入企业报表的

1. 本项目由江西财经大学大学生创新创业训练计划项目资助；2. 本论文得到了江西财经大学第十九届学生科研课题（编号：2024112512160850）的资助

资产项以体现其业务贡献与真实价值、并实现科学管理的过程^[7]。基于现有实践，Guo等（2024）针对相关的会计处理及合规要点，提出数据资产入表实操性强，市场认可度高。从市场反应出发，王洁璇等（2024）发现，采取《企业数据资源相关会计处理暂行规定》对数字化企业的股价会产生显著的正面效应，尤其在信息环境透明与信息环境不透明的企业中，其市场反应表现出显著差异^[8]。由此，我们可以得到，进一步探究数据资产入表，能够更好发挥数据要素赋能实体经济的功能，具有较大的理论与实践意义。

（二）数据资产入表与资本市场反应

现有研究指出，资本市场具有高效的信息整合能力，并引起一系列反应。因此，在《企业数据资产相关会计处理暂行规定》发布后，资本市场会对数据资产入表这一信号迅速做出反应。

首先，根据有效市场理论（EMH），当市场处于半强式或强式有效状态时，证券价格能够快速吸收并体现全部公开信息，包括企业披露的数据资产相关信息，从而对股价产生即时影响。其次，从信号传递角度看，企业数据资产入表的行为向市场传递了企业数字化转型的积极信号，有助于提升企业估值^[8]。最后，如果资本市场对数据资产披露会产生反应，数字化程度高的企业通过充分披露数据资产，能够降低信息不对称，增强市场对企业的信任，有效推动企业市场价值的增长。基于以上讨论，我们提出假设一：

H1：在其他条件不变的情况下，资本市场会对数据资产入表产生正向反应。

二、研究设计

（一）样本选择

本文以2022年A股部分上市公司为初始研究对象，使用的数据来源于国泰安（CSMAR）数据库和万得（WIND）数据库。参照已有研究做法，对原始数据进行如下处理：(1) 排除ST及金融类企业；(2) 剔除窗口期内交易日不足100天的公司；(3) 去除事件窗口期间存在其他重大事件的公司样本；(4) 剔除关键数据缺失的公司样本；(5) 对主要连续变量在1%水平上进行缩尾处理，排除极端值的影响。经上述筛选后，最终获得1256个公司样本用于分析数据资产入表新规出台的市场反应。

（二）模型设定与变量定义

1. 模型设定

事件研究法(Event Study)主要用于研究当市场上某个特定事件发生的时候对社会经济生活是否有冲击作用以及冲击的影响程度和持续的时间。本项目使用事件研究法的分析框架，研究数据资产入表新规发布这一特定事件发生对公司股票价格或收益率的影响，并以此检验资本市场对新信息披露的反应程度^[9]。

本研究采用事件研究法（Event Study）分析数据资产入表新规发布对资本市场的冲击效应。基于市场调整模型（Market-Adjusted Model）计算累计异常收益率（CAR），具体计算过程如下：

预期收益率计算： $E(R_{it})=R_{mt}$ ，其中， R_{mt} 表示市场组合在事件窗口期第t日的收益率。

异常收益率计算： $AR_{it}=R_{it}-E(R_{it})$ ， R_{it} 为个股i在第t日的实际收益率。

累计异常收益率： $CAR_i=\sum_{t=-1}^{+1}AR_{it}$ ，选取[-1,+1]三日事件窗口期，以捕捉市场对数据资产入表的即时反应。

根据上述分析，构建以下回归模型检验数据资产入表的市场反应：

$$AR_i=\beta_0+\beta_1Data_i+\beta_2Size_i+\beta_3ROA_i+\beta_4Lev_i+\beta_5BM_i+\beta_6Instshare_i+\beta_7SOE_i+e_i$$

其中， β_1 为核心关注系数，反映数据资产密集度对累计异常收益率的边际影响。模型采用行业聚类标准误控制异方差问题，并通过固定效应模型消除不可观测的行业层面干扰。

2. 变量定义

被解释变量CAR_i表示企业i在事件窗口期[-1,1]的累计超额回报，以2023年8月21日数据资产入表新规颁布为事件日，根据市场调整模型进行估计。通过统计企业年报中涉及“数据资源确认”相关内容的披露频率，构建核心解释变量Data，衡量企业数据资产确认程度，取值范围为[0,1]，反映企业对数据资产会计处理的关注程度。

本文还控制了其他可能影响股票收益率的企业特征变量，企业规模Size以总资产自然对数衡量，控制企业规模对市场反应的潜在影响；盈利能力ROA为净利润与总资产的比值，反映企业盈利水平；财务杠杆Lev表示资产负债率，控制财务风险；估值水平BM为账面市值比，衡量企业估值合理性；机构投资者持股比例Instshare为前十大机构投资者持股合计占比，控制股权结构差异；产权性质SOE是一个虚拟变量，国有企业取值为1，非国有企业为0。此外，控制行业固定效应和城市固定效应，减少随机干扰项在同行业公司相关的影响^[10-12]。

三、实证结果与分析

（一）描述性统计分析

表1 描述性统计

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
变量名称	样本量	中位数	标准差	最小值	中位数	最大值
CAR_MA	1,256	0.0061	0.0200	-0.1165	0.0054	0.1943
Data	1,256	0.0076	0.0197	0.0000	0.0017	0.1304
Size	1,256	22.2527	1.2990	19.7714	22.0003	26.4439
ROA	1,256	0.0413	0.0728	-0.2219	0.0447	0.2590
Lev	1,256	0.3989	0.2017	0.0515	0.3839	0.9017
BM	1,256	0.6707	0.2482	0.1392	0.6789	1.2463
Instshare	1,256	0.4155	0.2492	0.0046	0.4088	0.9272
SOE	1,256	0.2707	0.4445	0.0000	0.0000	1.0000

表1为主要变量的描述性统计结果。企业累计超额收益率CAR_MA的平均值为0.0061，标准差为0.0200，分布在-0.1165至0.1943之间。显著性检验表示，CAR_MA在1%水平上显著为正，表明市场对数据资产入表新规作出了积极反应。数据密集度

（Data）的均值为0.0076，标准差为0.0197，中位数为0.0017，表示，反映样本企业的数据密集度总体偏低且呈右偏分布，少数企业数据资产入表规模显著高于行业平均水平，大部分企业的数据资产价值尚未充分体现，具有较大挖掘潜力。企业规模 Size 的最大值与最小值相差较大，反映样本覆盖了从中小型到超大型企业的广泛区间。机构持股 Instshare 显示机构投资者参与度较高，但中位数与最大值的差距表明头部公司更受机构青睐。国有企业 SOE 的均值为27.07%，说明样本中国有企业占比较少，以非国有企业为主体。此外，其他控制变量的统计结果与现有文献基本一致。

（二）主检验结果

表2 基础回归分析

	(1)	(2)	(3)
	CAR_MA	CAR_MA	CAR_MA
Data	0.126***	0.121***	0.054***
	(4.435)	(4.315)	(3.271)
Size		-0.003***	-0.003***
		(-5.194)	(-4.531)
Lev		0.000	0.001
		(0.085)	(0.216)
ROA		0.008	0.012*
		(1.007)	(1.911)
BM		0.016***	0.013***
		(6.568)	(5.526)
Instshare		-0.006**	-0.007**
		(-2.334)	(-2.112)
SOE		0.001	0.003**
		(0.846)	(2.210)
_cons	0.005***	0.063***	0.057***
	(8.557)	(5.548)	(5.141)
N	1256.000	1256.000	1196.000
r2	0.015	0.074	0.298
ar2			

注：*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 水平上显著，括号内数值为 t 值。标准误差为公司聚类后的稳健标准误差。

表2展示了数据资产入表新规市场反应的基准回归分析。具体来看，第1列为仅含核心解释变量 Data 的回归结果，显示正向显著关系；第2列在引入企业规模等控制变量后，结果依然保持稳健；第3列进一步加入行业和地区固定效应，Data 系数仍在1%水平显著为正。结果表明，企业数据密集度与政策引发的市场积极反应呈正相关，验证了假说 H1 的合理性。

以最严格的模型3为例，Data 的系数为0.054。结合描述性统计中 CAR_MA 的均值0.0061和 Data 的标准差0.0197计算，数据密集度每提高1个单位标准差，企业的累计超额收益率较均值水平增长17.44%。这说明数据资产的市场定价存在显著异质性。

控制变量公司规模 Size 在1%水平显著为负，符合“小企业

弹性更大”的理论预期；账面市值比 BM 显著为正，反映高 BM 企业更受益于数据资产价值释放；机构持股 Instshare 显著为负，可能因机构投资者对新规持谨慎态度；SOE 在模型3中显著为正，暗示政策对国企的倾斜效应。随着控制变量和固定效应的加入，调整 R² 从0.015提升至约0.298，模型设定逐步完善。样本量从1256降至1196，可能是固定效应吸收部分观测值。

结果证实数据资产入表具有显著价值创造效应，且对数据密集型企业促进作用更强。监管部门可参考这一证据，进一步细化数据资产确认标准，特别是对中小企业和传统行业企业的指导。

（三）稳健性检验

1. 更换被解释变量

为保证研究实证结果的稳健性，本文调整了被解释变量的测算方法，采用市场模型替代原模型，重新计算企业累计超额收益并进行回归分析。该值越大，说明资本市场对数据资产入表的反应越大。经检验，采用新模型后所得的结果与基准回归的结论具有一致性，进一步检验了结论的稳健性。

	(1)	(2)	(3)
	CAR_mkt	CAR_mkt	CAR_mkt
Data	0.184***	0.175***	0.046***
	(6.219)	(5.908)	(2.604)
Size		-0.002***	-0.002**
		(-3.277)	(-2.317)
Lev		-0.001	-0.001
		(-0.417)	(-0.207)
ROA		0.001	0.006
		(0.127)	(0.944)
BM		0.011***	0.009***
		(4.365)	(3.831)
Instshare		-0.008***	-0.008**
		(-2.964)	(-2.574)
SOE		0.001	0.002
		(0.544)	(1.551)
Constant	0.004***	0.044***	0.036***
	(6.231)	(3.722)	(2.796)
N	1256.000	1256.000	1196.000
r2	0.030	0.067	0.300
ar2			

注：*、**、*** 分别表示在 10%、5%、1% 水平上显著，括号内数值为 t 值。标准误差为公司聚类后的稳健标准误差。

四、结束语

数据资产入表是指将企业或组织内部的数据资源按照一定标准和流程转化为可计量、可报告的资产，并在财务报表中进行确认、计量和报告的过程。这一过程的核心在于将原本难以量化评

估的数据资产，通过科学评估方法和规范操作流程转化为具有经济价值的资产。数据资产入表能够帮助企业更全面准确地反映资产状况，提升资产管理透明度和效率，同时也有助于提高企业市场竞争力。

本文基于事件研究法，实证检验了数据资产入表对资本市场的短期影响，研究发现：数据资产入表具有显著的正向市场反应。资本市场能够有效识别数据资产的价值创造潜力，且企业数据资产密集度越高，累计超额收益率的提升越显著。这一结果支持了有效市场假说（EMH）和信号传递理论，表明数据资产入

表作为公开信息，能够缓解信息不对称，帮助投资者更准确地评估企业价值。规模较小、账面市值比高的企业更易受益于数据资产入表，而机构投资者和国有企业对新规的反应存在分化。这表明政策实施需结合企业差异，进一步优化数据资产确认与披露标准，尤其是对中小企业和传统行业的指导。

通过更换被解释变量和控制内生性问题，研究结论保持稳健。从政策层面看，数据资产入表是推动数据要素市场化配置的关键一步，未来需完善估值方法、披露细则等配套制度，并强化审计与监管，确保信息披露质量。

参考文献

[1] 张俊瑞, 危雁麟. 数据资产会计: 概念解析与财务报表列报 [J]. 财会月刊, 2021, (23): 13-20.DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2021.23.002.

[2] 黄悦昕, 罗党论. 数据资产入表: 现状、挑战与对策 [J]. 财会月刊, 2024, 45(16): 55-60.DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2024.16.009.

[3] 王洁璇, 宫子惠. 数据资产入表政策、企业信息环境透明度与数字化企业股价 [J]. 统计与决策, 2024, 40(18): 155-160.DOI:10.13546/j.cnki.tjyjc.2024.18.027.

[4] 李静萍. 数据资产核算研究 [J]. 统计研究, 2020, 37(11): 3-14.DOI:10.19343/j.cnki.11-1302/c.2020.11.001.

[5] 彭刚, 李杰, 朱莉. SNA 视角下数据资产及其核算问题研究 [J]. 财贸经济, 2022, 43(05): 145-160.DOI:10.19795/j.cnki.cn11-1166/f.20220505.005.

[6] 王永树, 李先祥. 关于数据资产定义、会计确认与核算的探讨 [J]. 财经界, 2022, (22): 138-140.DOI:10.19887/j.cnki.cn11-4098/f.2022.22.020.

[7] 罗玫. 数据资产的会计入表与财务影响 [J]. 新理财 (政府理财), 2024, (10): 27-30.

[8] 王洁璇, 宫子惠. 数据资产入表政策、企业信息环境透明度与数字化企业股价 [J]. 统计与决策, 2024, 40(18): 155-160.DOI:10.13546/j.cnki.tjyjc.2024.18.027.

[9] 张俊瑞, 赵维娜. 基于事件研究法的 A 股上市公司数据资源信息披露研究 —— 以第一季度报告为例 [J]. 河南财经学刊, 2024, 38(03): 9-18.

[10] 黄灿, 石智琦, 蒋青嫒. 数据资产入表对企业的影响: 来自股票市场的证据 [J]. 管理科学, 2024, 37(06): 43-61.

[11] 张俊瑞, 赵维娜, 王倩雯. 上市公司数据资产入表现状与市场反应 —— 以 A 股上市公司中报为例 [J]. 财会月刊, 2024, 45(24): 42-50.DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2024.24.007.

[12] 张俊瑞, 危雁麟. 数据资产会计: 现状、规制与展望 [J]. 财会月刊, 2023, 44(12): 3-11.DOI:10.19641/j.cnki.42-1290/f.2023.12.001.