

数据资产信息披露与企业投资效率的研究进展

叶 萌

北方工业大学经济管理学院, 北京

收稿日期: 2026年5月25日; 录用日期: 2026年6月30日; 发布日期: 2026年7月8日

摘 要

数据作为数字经济时代的重要生产要素, 正深刻改变企业价值创造与资源配置方式。随着数据资源会计处理制度逐步落地, 数据资产信息披露成为连接企业数据能力与资本市场信息需求的重要纽带。现有研究表明, 数据资产信息披露有助于改善信息环境、降低资本成本、缓解融资约束并提升企业价值; 投资效率研究则主要从委托代理、信息不对称和融资约束等视角解释企业非效率投资行为。基于核心期刊及经典国际文献, 本文系统梳理数据资产信息披露影响企业投资效率的理论基础、研究进展与经济后果, 并构建整合性分析框架。研究认为, 数据资产信息披露可能通过缓解融资约束、改善内部控制和提升人力资本等路径提高企业投资效率。未来研究可进一步完善披露质量测度, 强化作用机制检验, 并关注制度环境、竞争效应及企业异质性的影响。

关键词

数据资产信息披露, 投资效率, 融资约束, 内部控制, 人力资本

Research Progress on Data Asset Information Disclosure and Corporate Investment Efficiency

Meng Ye

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

Received: May 25, 2026; accepted: June 30, 2026; published: July 8, 2026

Abstract

As a critical factor of production in the digital economy era, data has profoundly transformed corporate value creation and resource allocation. With the gradual implementation of accounting regulations for data resources, data asset information disclosure has become an important link

文章引用: 叶萌. 数据资产信息披露与企业投资效率的研究进展[J]. 商业全球化, 2026, 14(3): 215-222.
DOI: 10.12677/bglo.2026.143022

connecting firms' data capabilities with the information demands of capital markets. Existing studies indicate that data asset information disclosure contributes to improving the information environment, reducing capital costs, alleviating financing constraints, and enhancing firm value. Research on investment efficiency mainly explains inefficient corporate investment behavior from the perspectives of agency theory, information asymmetry, and financing constraints. Based on core Chinese journal articles and influential international literature, this paper systematically reviews the theoretical foundations, research progress, and economic consequences of data asset information disclosure and its impact on corporate investment efficiency, and develops an integrated analytical framework. The review suggests that data asset information disclosure may improve corporate investment efficiency through several channels, including easing financing constraints, strengthening internal control, and enhancing human capital. Future research should further refine the measurement of disclosure quality, strengthen the examination of underlying mechanisms, and pay greater attention to the roles of institutional environments, competitive effects, and firm heterogeneity.

Keywords

Data Asset Information Disclosure, Investment Efficiency, Financing Constraints, Internal Control, Human Capital

Copyright © 2026 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

数字经济的发展推动数据从企业经营活动的附属产物转变为具有战略意义的生产要素。企业在研发、生产、销售、供应链管理和投融资决策中不断积累数据资源，并通过加工、处理和应用使其具备价值创造能力。随着《企业数据资源相关会计处理暂行规定》¹的实施，数据资源的会计确认、计量和披露逐步进入制度化阶段，数据资产信息披露也成为会计学、公司金融和资本市场研究的重要议题。

投资效率是企业资源配置能力的集中体现。企业投资行为若偏离最优水平，会形成过度投资或投资不足，从而造成资源错配和企业价值损失。传统研究多从公司治理、融资约束、信息披露质量和管理者特征等角度解释非效率投资。伴随数据资产进入企业财务报告和资本市场信息体系，一个新的问题逐渐显现：数据资产信息披露能否通过改善信息环境、缓解融资约束和优化内部治理来提升企业投资效率。围绕这一问题展开文献述评，有助于把握数字经济背景下企业投资效率研究的新方向。

本文所称数据资产信息披露，主要指企业通过年报、财务报告附注、管理层讨论与分析、核心竞争力说明等渠道，向外部利益相关者披露数据资源持有、开发、应用及价值创造情况的行为。它不同于“数据资产”本身，也不同于强调数据资源开发过程的“数据资产化”。前者侧重信息供给和外部传递，后者更强调企业内部数据资源的获取、处理与应用。明确这一区分，有助于从会计信息披露和资本市场信息环境角度理解其对投资效率的影响。

2. 数据资产信息披露研究的形成与拓展

数据资产信息披露研究首先建立在数据资产会计属性讨论之上。秦荣生从企业数据资产确认、计量与报告角度指出，数据资源若要进入会计系统，必须解决权属界定、价值评估和报告方式等问题^[1]。黄

¹https://www.gov.cn/gongbao/2023/issue_10746/202310/content_6907744.html

世忠、叶丰滢和陈朝琳基于商业模式视角讨论数据资产确认、计量和报告，认为不同商业模式下数据资产的价值实现方式不同，信息披露重点也应有所区分：以外部出售为目的的数据资产应突出可交易性和价值实现方式，以内部使用为目的的数据资产则应重点说明应用场景、管理效能和战略价值[2]。许宪春、张钟文和胡亚茹从统计与核算视角研究数据资产，强调数据资产的生产性、可观测性和经济利益属性，为数据资产进入核算体系提供了理论依据[3]。

从经济属性看，数据资产不同于一般有形资产和传统无形资产。数据具有可复制、可共享、边际使用成本低和多场景复用等特征，其价值往往依赖企业应用场景、治理能力和数据质量。Begenau 等从金融市场视角指出，大数据能够影响企业成长与资本市场定价[4]。苑泽明、尹琪和于翔进一步发现，数据资产能够通过改善劳动力结构、提高技术水平、降低管理成本并抑制非效率投资，推动企业高质量发展[5]。这说明数据资产并非孤立的静态资源，而是嵌入企业研发、生产、治理和投资活动之中的动态能力基础。

由于数据资产尚未完全形成统一的表内确认和计量标准，上市公司通常通过年报文本披露数据资产相关信息。现有实证研究多采用文本分析方法衡量数据资产信息披露水平，即通过构建关键词词典、计算词频占比或借助机器学习算法识别企业年报中与数据资产相关的表达。苑泽明、尹琪和于翔基于“数据资产获取-数据资产处理-数据资产应用”的底层逻辑构建数据资产特征词库，并运用机器学习与文本分析方法度量企业数据资产化水平[6]。张龙、张俊瑞、陈怡欣和危雁麟基于文本分析技术和 Word2Vec 神经网络模型构建数据资产信息披露指标，考察其对权益资本成本的影响[7]。赖妍和张娟则基于文本分析法构建数据资产信息披露指标，并进一步区分自用型数据资产和交易型数据资产，检验其投资效率赋能效应[8]。

数据资产信息披露的经济后果研究已形成初步成果。张龙等发现，企业披露更多数据资产信息能够降低权益资本成本，其机制主要体现为提升股票流动性和降低市场对未来收益的预测风险[7]。于翔、牛彪和苑泽明从人力资本升级视角发现，数据资产能够促进员工教育水平和技能水平提升，并进一步提升企业价值[9]。牛彪、于翔、苑泽明和丁亚楠从审计师定价策略角度发现，数据资产信息披露能够降低审计费用，说明披露行为会影响审计师对企业业务风险和审计风险的判断[10]。黄建忠和任航则将研究拓展至企业可持续发展，认为数据资产信息披露可通过管理赋能、资源赋能和创新赋能促进企业长期发展[11]。总体来看，数据资产信息披露研究已经从概念界定和会计确认逐步转向经济后果检验。但现有成果更多关注企业价值、资本成本、审计费用和可持续发展，对企业投资效率这一微观资源配置问题的系统讨论仍相对有限。

尽管现有文献围绕数据资产信息披露的经济后果形成系列成果，但相关研究在指标构建、样本选取与结论研判层面仍存有分歧与局限。现有研究大多依托年报文本词频法构建披露衡量指标[6]-[8]，仅能量化披露篇幅数量，难以甄别披露实质质量，即便部分研究尝试引入机器学习算法优化度量精度[7]，学界尚未形成统一关键词词典，指标横向可比性偏弱；样本选取上集中于 A 股上市公司[8]-[10]，缺失中小微非上市企业样本，研究结论普适性受限，且暂行规定落地后的政策冲击研究较为稀缺。同时，针对自用型、交易型数据资产披露的效果对比尚未形成统一结论，苑泽明等更看重自用数据内在价值[6]，赖妍和张娟认可两类披露的赋能作用[8]，这一分歧可能源于样本筛选标准和模型设定的差异而非真实的理论矛盾；更为关键的是，多数文献仍孤立检验单一路径的中介效应[7][9][10]，缺少对融资约束、内部控制与人力资本等多机制的整合性检验。这些分歧与局限也正是本文系统梳理和评述该领域研究进展的学术价值所在。

3. 企业投资效率研究的理论基础与测度

企业投资效率反映实际投资水平与最优投资水平之间的偏离程度。企业若放弃净现值大于零的投资

项目, 表现为投资不足; 若投资净现值小于零的项目, 则表现为过度投资。二者均意味着资源配置偏离最优状态。李静和韩伟琦在投资效率研究综述中指出, 代理问题和信息不对称是解释企业非效率投资的两条基本理论主线: 代理问题容易诱发管理层基于私人收益的过度投资, 信息不对称则可能导致外部融资成本上升并引发投资不足[12]。

委托代理理论是解释过度投资的重要基础。Jensen 和 Meckling 指出, 现代企业所有权与经营权分离后, 管理层可能并不完全按照股东利益最大化原则作出投资决策[13]。Jensen 进一步提出自由现金流假说, 认为当企业拥有较多自由现金流时, 管理层可能出于扩大控制资源和获取私人收益的动机, 将资金投向低效率项目, 进而导致过度投资[14]。信息不对称理论则主要解释投资不足。Myers 和 Majluf 认为, 当外部投资者无法准确判断企业真实价值和投资项目质量时, 企业外部融资成本会上升, 企业可能因融资受限而放弃有价值项目[15]。

关于投资效率的测度, 现有文献主要形成三类方法。第一类是投资 - 机会敏感性模型, 通常以 Tobin Q 衡量企业投资机会, 考察企业投资是否能够有效响应成长机会。第二类是投资 - 现金流敏感性模型, 以 Fazzari、Hubbard 和 Petersen 提出的融资约束框架为代表, 通过投资对内部现金流的依赖程度判断融资约束对投资行为的影响[16]。第三类是 Richardson 残差模型。Richardson 通过构建预期投资模型, 将实际投资分解为预期投资和非预期投资, 残差为正表示过度投资, 残差为负表示投资不足, 残差绝对值则可衡量总体非效率投资程度[17]。由于该方法能够较直接地量化投资偏离程度, 因而被企业投资效率研究广泛采用。

国内研究也在不同情境中使用 Richardson 模型。程新生、谭有超和刘建梅考察非财务信息、外部融资与投资效率之间的关系, 发现外部融资在非财务信息影响投资效率过程中发挥中介作用[18]。王茂林、何玉润和林慧婷研究管理层权力、现金股利与企业投资效率之间的关系, 也采用了类似投资效率测度方法[19]。这些研究共同说明, 信息披露、外部融资和公司治理是影响投资效率的重要因素, 也为考察数据资产信息披露的投资效率效应提供了计量基础。

此外, 投资效率三类主流测算范式均存在固有计量缺陷。Richardson 残差模型在国内实证中应用最为广泛[17]-[19], 但预期投资构造易受宏观与行业周期扰动, 遗漏固定效应易造成残差测算偏误; 投资 - 现金流敏感性模型无法区分现金流依赖是融资约束所致还是管理层保守投资引发[16]; 托宾 Q 模型易受资本市场估值扰动, 难以精准反映真实投资机会, 计量方法缺陷是同类实证结论出现偏差的重要原因。三类测算范式的固有局限, 是导致同类实证研究结论出现分歧的重要技术性原因。未来研究可采用多种测度方法进行稳健性检验, 或通过准自然实验(如外生政策冲击)缓解测度误差对因果识别的干扰。

4. 数据资产信息披露影响投资效率的研究进展

数据资产信息披露与企业投资效率的交叉研究近年来开始受到关注。赖妍和张娟以 2010~2023 年 A 股上市公司为样本, 依据“识别潜在投资机会 - 选择合理投资项目 - 确保投资项目落地”的逻辑, 系统考察数据资产信息披露对企业投资效率的影响。研究发现, 数据资产信息披露能够显著提高企业投资效率, 且无论披露自用型数据资产还是交易型数据资产, 均存在投资效率赋能效应[8]。该研究直接从信息披露视角验证了数据资产信息披露与投资效率之间的正向关系。

从数据资产化角度看, 苑泽明、尹琪和于翔研究发现, 数据资产化能够通过信息资源机制、信息质量机制和信息治理机制提升企业投资效率[6]。这类研究虽然更关注企业对数据资源的获取、处理和应用, 但其核心逻辑与数据资产信息披露研究具有内在一致性: 数据资源只有转化为可被企业内部使用、可被外部识别的信息, 才可能改善企业投资机会识别、项目筛选和投资监督机制。现有实证多检验披露的平均影响, 缺少基于披露质量高低、区分过度投资与投资不足的差异化实证设计[8]。

与数据资产化研究相比，数据资产信息披露更贴近会计信息供给和资本市场信息传递。披露行为不仅反映企业数据资源的开发利用状况，也会影响投资者、债权人、审计师和分析师对企业未来价值与风险的判断。高质量数据资产信息披露能够降低信息搜集成本和风险溢价，缓解企业融资约束，并对管理层形成外部监督压力。因此，从数据资产信息披露角度研究企业投资效率，不仅能够丰富数据资产经济后果研究，也能够拓展传统投资效率文献中关于信息披露质量影响企业投资行为的分析。

5. 作用机制：融资约束、内部控制与人力资本

在梳理现有研究的基础上，本文发现关于数据资产信息披露经济后果的研究主要围绕融资环境改善、治理能力提升和人力资本优化等方面展开，但尚缺乏针对企业投资效率影响机制的系统整合。为此，本文结合信息不对称理论、委托代理理论和人力资本理论，构建数据资产信息披露影响企业投资效率的分析框架，认为其主要通过融资约束缓解、内部控制优化和人力资本升级三条路径作用于企业投资效率，具体机制如图 1 所示。

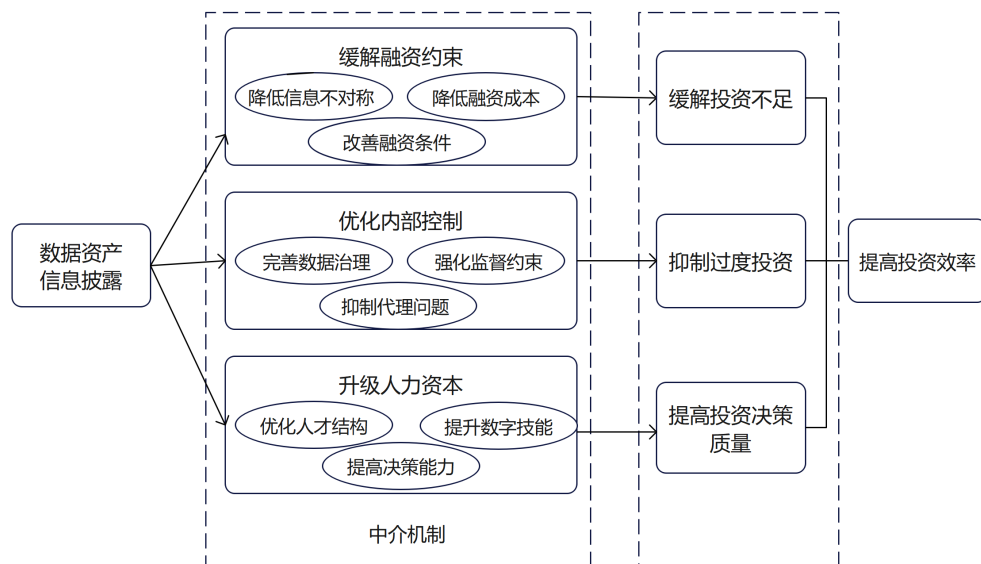


Figure 1. Impact mechanism framework
图 1. 影响机制图

第一，融资约束机制。信息不对称带来外源融资溢价、诱发投资不足是本机制的微观基础[15] [16]。基于信息不对称理论，外部投资者与企业间信息差距抬升融资成本，企业受制于融资约束被迫舍弃优质投资项目[15]。Fazzari 等指出，受到融资约束的企业投资行为更加依赖内部现金流，外部融资成本上升会使企业放弃有价值项目[16]。依托数据规模报酬递增、非竞争性特征，数据资产信息披露向资本市场传递企业数据资源与长期成长潜力。依托数据资产非竞争性、规模报酬递增的固有属性[3] [5]，数据不存在实物资产耗用贬值的特征，能够跨生产、风控、市场多场景重复落地应用，在持续复用中不断释放增量经济价值[6]，减少投资者信息搜集成本与风险预期。张龙等研究表明，数据资产信息披露能够降低权益资本成本[7]，牛彪等发现披露可降低审计收费、减少外部风险定价[10]，进而改善企业外部融资条件，缓解资金短缺引发的投资不足。

第二，内部控制机制。委托代理问题下管理层自利行为易造成过度投资，构成该路径微观基础。依据委托代理理论与自由现金流假说，两权分离促使管理层出于扩张资源目的盲目投资低效项目[13] [14]。数据边际复制成本近乎为零[3] [5]，依托数据资产信息披露倒逼企业完善内部数据治理架构，打破部门间

信息孤岛，数据在采购、生产、投资、风控环节低成本跨部门流转[6]，健全内控授权审批、项目风险研判、投资落地监督流程[20][21]。高质量内控可以约束管理层非理性投资决策，从内部治理端遏制盲目扩张、抑制过度投资；朱新蓉等也提出，内控完善能够显著削弱各类因素诱发的非效率投资[20]，数据低成本共享是内控提质的关键抓手，也是数据披露优化内部治理的专属特征。

第三，人力资本机制。数据资产价值落地高度依托数字化人才是本路径微观基础[9]。数据具备多场景迭代、应用边界持续拓展的独有特征[3][5]，企业如实披露数据资产相关信息，能够在资本市场释放数字化转型、数据产业化投入的正向信号，依托声誉虹吸效应吸引外部高学历、复合型技术人才入职，同时倒逼企业完善薪酬与人才培育机制，推动内部员工技能迭代升级，实现企业人力资本结构高级化[22]。苑泽明团队研究证实，数据资产依托低端岗位淘汰、内部知识外溢、外部人才虹吸三重机制持续优化企业人力资本存量与结构[23]；于翔、牛彪等实证结果同样表明，数据资产信息披露能够显著抬升企业本科及以上、技术类员工的人员占比，完成人力资本升级[9]。从投资落地逻辑来看，高素质人力资本一方面依托数据分析工具深挖市场机会、精准甄别优质投资项目，缓解因信息闭塞带来的投资不足；另一方面凭借专业研判能力识别低效扩张项目，约束管理层非理性投资、抑制过度投资，双向改善企业资源配置效率[24]。人力资本升级本质上提高了企业投资决策的信息处理能力与项目识别能力，因此能够改善投资项目筛选质量并提升资源配置效率。

6. 研究评述与未来展望

综上，现有核心期刊文献和经典国际研究已经为理解数据资产信息披露与企业投资效率之间的关系提供了较充分基础。数据资产信息披露研究表明，披露行为能够改善外部信息环境、降低资本成本和审计风险，并促进企业可持续发展；投资效率研究则表明，信息不对称、委托代理和融资约束是导致企业过度投资和投资不足的重要原因。在系统梳理现有研究成果的基础上，本文进一步构建了数据资产信息披露影响企业投资效率的整合性分析框架，认为其主要通过融资约束缓解、内部控制优化和人力资本升级三条路径作用于企业投资效率，从而形成“数据资产信息披露－外部信息环境改善－融资约束缓解/治理能力提升/人力资本升级－投资效率提升”的理论逻辑链条。

不过，现有研究仍存在进一步拓展空间。首先，数据资产信息披露的经济后果研究更多集中于企业价值、资本成本和审计费用，对企业投资效率这一微观资源配置问题的讨论仍有深化空间。其次，已有投资效率研究多关注传统信息披露和公司治理因素，对数据资产信息披露这一新型披露行为关注不足。再次，虽然本文基于现有研究构建了融资约束、内部控制与人力资本的整合性分析框架，但相关机制大多仍停留于单一路径验证阶段，不同机制之间的协同效应、相对作用及动态传导关系尚缺乏系统检验。最后，数据资产信息披露的投资效率效应可能受到产权性质、行业技术属性和外部制度环境影响，相关边界条件仍有待进一步检验。

未来研究可以从以下几个方面进一步深化：

第一，优化数据资产信息披露的测度体系。现有研究主要依赖年报文本词频和关键词匹配方法衡量披露水平，难以全面反映披露质量。未来可尝试构建包含披露频率、披露渠道多样性、披露具体性、信息可读性、管理层语调以及第三方鉴证情况等维度的综合性数据资产信息披露指数。其中，披露频率和渠道信息可来源于企业年报、ESG报告、投资者关系活动记录和官方网站；可读性指标可借助文本复杂度分析方法测算；语调特征可利用自然语言处理技术识别积极、中性和消极表达，从而更准确刻画企业数据资产信息披露的真实质量。

第二，深化投资效率效应的异质性研究。未来不仅应区分过度投资与投资不足两类非效率投资，还应考察数据资产信息披露在不同产权性质、行业数字化程度、市场竞争强度以及企业生命周期阶段中的

差异化作用。同时,可结合《企业数据资源相关会计处理暂行规定》等制度变革,采用准自然实验方法识别数据资产信息披露影响投资效率的因果效应。

第三,基于整合性分析框架开展联合检验。本文在现有研究基础上构建了融资约束缓解、内部控制优化和人力资本升级三维作用机制框架(见图1),但该框架仍缺乏系统性的联合实证检验。未来研究可在统一模型中同时纳入融资约束、信息环境、公司治理、人力资本与创新能力等因素,比较不同机制的相对贡献,并进一步识别其交互关系与传导顺序,例如数据资产信息披露是否先改善外部融资环境,再通过资源获取促进人才集聚和创新投入,最终提升投资效率。

第四,拓展数据资产信息披露的竞争与战略效应研究。数据资产兼具生产要素和战略资源双重属性,高质量披露既可能向资本市场传递积极信号,也可能暴露企业核心数据资源和数字化能力。未来可重点关注数据资产信息披露的竞争效应与合谋风险问题,探讨企业披露行为是否会引发竞争对手模仿、市场策略趋同甚至行业层面的信息合谋;同时考察披露透明度与商业秘密保护之间的权衡机制。此外,还可进一步研究数据资产信息披露对企业创新竞争优势、产业链协同以及平台生态治理的长期影响。

第五,关注数据治理与制度环境的协同作用。随着数据确权、数据交易、数据跨境流动和数据安全监管制度不断完善,未来研究可将数据资产信息披露纳入更广阔的数据治理框架,考察数据产权保护、数据要素市场建设以及数据安全监管政策对披露经济后果的影响机制,从而更全面地揭示数字经济背景下数据资产信息披露促进企业资源配置效率提升的作用边界与实现条件。

参考文献

- [1] 秦荣生. 企业数据资产的确认、计量与报告研究[J]. 会计与经济研究, 2020, 34(6): 3-10.
- [2] 黄世忠, 叶丰滢, 陈朝琳. 数据资产的确认、计量和报告——基于商业模式视角[J]. 财会月刊, 2023, 44(8): 3-7.
- [3] 许宪春, 张钟文, 胡亚茹. 数据资产统计与核算问题研究[J]. 管理世界, 2022, 38(2): 16-30.
- [4] Begenau, J., Farboodi, M. and Veldkamp, L. (2018) Big Data in Finance and the Growth of Large Firms. *Journal of Monetary Economics*, 97, 71-87. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2018.05.013>
- [5] 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.
- [6] 苑泽明, 尹琪, 于翔. 数据资产化对企业投资效率的影响——基于信息机制的分析[J]. 会计与经济研究, 2025, 39(3): 69-96.
- [7] 张龙, 张俊瑞, 陈怡欣, 危雁麟. 数据资产信息披露影响了资本市场资源配置效率吗?——以权益资本成本为视角[J/OL]. 管理工程学报: 1-14. <https://link.cnki.net/urlid/33.1136.N.20250519.1709.002>, 2026-06-25.
- [8] 赖妍, 张娟. 数据资产信息披露对企业投资效率的赋能效应研究[J]. 金融与经济, 2025(5): 11-24.
- [9] 于翔, 牛彪, 苑泽明. 数据资产、人力资本升级与企业价值[J]. 中南财经政法大学学报, 2024(2): 109-122.
- [10] 牛彪, 于翔, 苑泽明, 丁亚楠. 数据资产信息披露与审计师定价策略[J]. 当代财经, 2024(2): 154-164.
- [11] 黄建忠, 任航. 数据资产信息披露对企业可持续发展的影响[J]. 中国流通经济, 2026, 40(4): 3-18.
- [12] 李静, 韩伟琦. 投资效率研究文献综述[J]. 财会月刊, 2016(10): 113-115.
- [13] Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976) Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)
- [14] Jensen, M.C. (1986) Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *American Economic Review*, 76, 323-329.
- [15] Myers, S.C. and Majluf, N.S. (1984) Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information That Investors Do Not Have. *Journal of Financial Economics*, 13, 187-221. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405x(84)90023-0)
- [16] Fazzari, S.M., Hubbard, R.G., Petersen, B.C., Blinder, A.S. and Poterba, J.M. (1988) Financing Constraints and Corporate Investment. *Brookings Papers on Economic Activity*, 1988, 141-206. <https://doi.org/10.2307/2534426>
- [17] Richardson, S. (2006) Over-Investment of Free Cash Flow. *Review of Accounting Studies*, 11, 159-189. <https://doi.org/10.1007/s11142-006-9012-1>

-
- [18] 程新生, 谭有超, 刘建梅. 非财务信息、外部融资与投资效率——基于外部制度约束的研究[J]. 管理世界, 2012(07): 137-150, 188.
 - [19] 王茂林, 何玉润, 林慧婷. 管理层权力、现金股利与企业投资效率[J]. 南开管理评论, 2014, 17(2): 13-22.
 - [20] 朱新蓉, 熊礼慧. 股权质押、内部控制与非效率投资[J]. 中南财经政法大学学报, 2020(3): 97-106.
 - [21] 王晓明. 会计信息化、内部控制有效性与企业非效率投资[J]. 财会通讯, 2020(21): 61-64.
 - [22] 徐悦, 易志高. 点“数”成“新”: 数据资产披露与专精特新中小企业创新质量[J]. 科技进步与对策, 2026, 43(5): 13-24.
 - [23] 苑泽明, 于翔, 李萌, 等. 数据资产促进了中国企业人力资本水平提升吗——基于文本分析法的经验证据[J]. 南开管理评论, 2025, 28(8): 64-75.
 - [24] 侯粲然, 刘欢, 王化成. 人力资本结构高级化与企业投资效率[J]. 会计与经济研究, 2022, 36(1): 46-67.