

数据资源信息披露对企业商业信用融资的抑制效应研究

曾 艳

西南大学经济管理学院, 重庆

收稿日期: 2026年8月3日; 录用日期: 2026年8月18日; 发布日期: 2026年9月10日

摘 要

2023年财政部出台政策, 加速数据资源入表, 数据资源信息披露成为衡量企业发展、赋能经营的重要抓手。文章立足供应链视角, 聚焦数据资源披露对企业融资的影响, 选取2014~2023年沪深A股上市公司为样本, 借助文本分析法构建企业数据资源披露指标, 实证检验其供应链融资维度经济后果。研究表明, 数据资源信息披露会显著压低企业商业信用融资规模, 该结果经多重稳健性检验后保持不变。机制检验显示, 代理成本会缓解数据资源披露对商业信用融资的抑制效应; 在异质性分析表明, 供应链集中度高的企业中抑制作用更为突出, 仅在非高科技企业中产生抑制作用。

关键词

数据资源披露, 商业信用融资, 代理成本

Research on the Inhibitory Effect of Data Resource Information Disclosure on Corporate Trade Credit Financing

Yan Zeng

School of Economics and Management, Southwest University, Chongqing

Received: August 3, 2026; accepted: August 18, 2026; published: September 10, 2026

Abstract

Policies issued by the Ministry of Finance in 2023 have accelerated the inclusion of data resources in corporate financial statements, rendering the information disclosure of data resources a critical benchmark for evaluating corporate development and empowering business operations. From the supply

chain perspective, this paper focuses on the impact of data resource disclosure on corporate financing. Using A-share listed companies on the Shanghai and Shenzhen Stock Exchanges from 2014 to 2023 as the research sample, this study constructs an indicator measuring corporate data resource disclosure via textual analysis and empirically examines its economic consequences in the dimension of supply chain financing. The empirical results reveal that information disclosure of data resources significantly curtails the scale of enterprises' commercial credit financing, and this conclusion remains robust after a series of sensitivity tests. Mechanism tests verify that agency costs weaken the inhibitory effect of data resource disclosure on commercial credit financing. Heterogeneity analysis indicates that such inhibitory impact is more pronounced for firms with high supply chain concentration, and the restraining effect takes effect only in the sample of non-high-tech enterprises.

Keywords

Data Resource Disclosure, Commercial Credit Financing, Agency Cost

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

数据作为继传统要素后的第五大生产要素，正推动全球生产要素体系发生深刻变革。长期以来，融资难、融资贵制约着企业发展，资金压力已成为企业经营面临的核心难题之一。从商业信用融资的角度来看，信息披露获取信任是交易双方追求长远利益的重要方式[1]。已有研究指出，数据披露的不足对大数据未来构成了威胁[2]。它限制了利益相关者对企业价值的全面理解，进而影响企业的商业信用融资。因此，数据资源信息披露作为企业可数字化发展的体现，对商业信用融资产生何种影响？

与正式融资不同，商业信用的供给没有第三方中介担保，一旦出现违约风险，企业很难收回资金。商业信用融资具有成本低、效率高等优点，在数字化时代的中国，商业信用融资逐渐取代了传统融资的信贷方式，缓解了部分企业的融资难题。相比于银行信贷等正式融资，商业信用的提供更为及时[3]。数据是数字经济时代的资源性基础，是企业实现高质量发展的关键生产要素[4]。面对数据资源信息披露这一新兴概念，提供商业信用融资企业会对披露的信息保持质疑，认为披露导致的不确定性会产生一定的风险。有研究[5]发现，金融化提高了企业财务风险，对企业经营投资产生挤占效应，抑制了商业信用融资。企业数据资源信息披露能够提升企业信息透明度[6]，帮助外部投资者知悉企业数据资源发展状况[7]，减少企业内外信息不对称的情况，为外部利益相关者提供可靠的心理预期，从而提高商业信用融资。

因此，本文选取 2014~2023 年沪深 A 股上市公司数据资源披露信息作为研究对象，实证检验数据资源信息披露对商业信用融资存在的抑制效应，并考察代理成本在二者关系中的调节作用。本文研究贡献如下：第一，立足于数据资源信息披露视角拓展商业信用融资影响因素研究，补充现有文献多聚焦数据确认、计量评估的局限；第二，厘清代理成本的调节效应，丰富代理成本相关研究，为企业数据披露制度建设提供依据；第三，基于供应链特征、科技属性开展异质性分析，区分不同企业的作用差异，为落实数据资源披露政策、推动企业高质量发展提供参考。

2. 文献回顾与研究评述

(一) 数据资源信息披露的相关研究

“数据资源”是指能为企业带来价值的数据的集合，包括企业内部的数据，以及外部的市场调研数

据、用户生成数据等。在数字化时代,收集数据、挖掘其价值并合理应用数据已经变成了中国提高企业竞争力的关键策略[8]。已有研究证实了数据资源使企业的生产效率得到有效提升[9],能够显著提升企业的高质量发展[10]。在进行信息披露时,企业应确保真实地展现其运营状态以供利益相关者参考,这在一定程度上体现了企业对社会责任的履行[11]。数据资源信息的自愿性披露能够向资本市场传达关于数据资源规模、技术基础和价值创造等重要信息,满足了大数据时代投资者对数据资源信息的需求,提升了企业的竞争力[12]。自愿披露不仅能够及时地向外界传递信息,减少信息不对称,促进信息的透明度,减少市场操纵现象[13],最终还能促进企业价值的提升[13]。

数据资源作为一种不可轻易替代和复制的核心竞争资源,通过精准营销、优化管理和推动创新等途径,可以为企业带来显著的经济效益[14]。若数据资源信息未能有效地向市场披露,可能导致利益相关者作出错误的决策,甚至可能引起资源的误配,从而影响企业的发展[15]。

(二) 商业信用融资的相关研究

在商业信用的影响因素研究中,商业信用融资规模会受到金融危机的冲击,而企业较高的流动性水平对该冲击具有缓解作用;良好的金融环境有助于企业获取商业信用,并且金融发展水平的差异对企业间的商业信用融资情况差距具有放大作用。其次,从供应链角度来看,供应链议价能力是影响企业商业信用获取的重要因素,当企业的议价能力越强时,获取的商业信用越多,反之则越少。在供应商、企业和客户的三元关系下,整个供应链集中度较高时,企业更容易从上下游获得商业信用支持,并且这一现象当企业处于竞争更激烈以及发展速度更慢的行业中更为明显。最后从自身角度来看,多数研究表明企业获得的商业信用与其规模呈正相关,且战略特征可以通过影响供需关系进而影响商业信用融资,选择进攻型战略的企业比选择防御型战略的企业获得的商业信用更多。

替代性融资动机是企业获取商业信用的主要动机。其认为商业信用因“信贷歧视”而产生,主要用于缓解银行信贷供给缺乏时的资金紧张问题。企业会更充分地利用商业信用,将其作为弥补资金供给缺口的替代融资方式。商业信用基于企业间的信任对实体经济产生影响,同时也是企业维护客户关系、增强市场竞争力和扩大市场份额的重要方式;激烈的行业竞争会导致企业主动提供商业信用以维护客户关系。

公开披露在线销售数据的企业有助于资本市场评估企业的信息透明度和信用风险,从而推动企业获得更多的商业信用融资。企业披露的负面数据或披露所产生的不确定性会导致融资企业决策时缺乏关键信息的支持,降低交易双方的信任程度,打击供应商和客户的信心,增加了投资的不确定性风险。

(三) 研究评述

现有文献为数据资源信息披露的价值传导机制提供经验支撑,大多证实数据资源能够优化企业绩效、内部治理与资本市场表现。但国内大量企业数据披露流于形式的现实问题尚未被充分研究。据此,本文实证检验数据资源信息披露对商业信用融资的影响,剖析披露机制现存缺陷,并引入代表内部治理水平的代理成本,检验其在二者间的中介或调节效应,完善现有研究框架。

3. 理论分析及研究假设

(一) 数据资源信息披露对商业信用融资的抑制作用

第一,企业设立专门机构定期评估、编制数据资源披露报告,会抬升数据管理成本,压缩企业利润,削弱供应商对企业收益预期,进而减少商业信用供给。商业信用供给以企业良好信用与偿债能力为前提,供应商高度依赖企业披露信息判断经营与履约状况,不完善、有偏差的数据资源披露会直接抑制商业信用融资获取。而当前数据资源信息披露的不确定性可能向合作方传递负面信号。在日益紧密的供应链关系中,负面信息易于在不同交易伙伴间快速传播;一旦企业出现问题,供应商和客户等均难免受到波及。

因此, 交易伙伴在融资决策时将更加审慎。

第二, 数据资源信息披露的情况与实际情况不相符导致交易伙伴减少对企业的商业信用供给。信息披露不真实主要表现为虚假记载和误导性陈述, 这些情况通常涉及虚增利润、美化账目、夸大收益等行为。由委托代理理论可知, 基于信息不对称理论, 企业可能借此通过不正当手段为自己谋利。有研究指出, 企业管理层会通过降低文本可读性等模糊性举措来掩盖不利信息, 加大了与外界的信息不对称程度。

第三, 深化“净抑制效应”深层机制。数据资源披露属于自愿披露, 缺少统一准则与可核实验证的量化指标, 上下游难以辨别披露真伪, 披露引发的不确定性盖过信息透明度提升的积极作用。企业开展数据治理、系统建设等披露配套投入会挤占利润, 该类投入回报周期长、收益不确定性高, 授信方下调企业履约预期, 压缩商业信用供给。紧密的供应链网络会传导数据披露所暴露的潜在经营风险, 上下游出于避险动机收紧信用, 风险规避动机主导, 形成净抑制效应。

基于此, 本文提出以下假设:

假设 1: 数据资源披露对企业商业信用融资能力具有负向的抑制作用。

(二) 数据资源信息披露对商业信用融资的促进作用

第一, 数据资源信息披露具有信息传递功能, 能够降低企业信息不对称程度, 从而促进商业信用融资。公开披露数据的企业有助于资本市场评估企业的信息透明度和信用风险, 推动企业获得更多的商业信用融资。信用风险和不对称风险是影响商业信用融资的重要因素, 交易伙伴在向企业提供商业信用时需要确保其会计信息稳健可靠。有研究也指出, 交易双方的信息不对称是阻碍公司商业信用融资的原因之一。

第二, 数据资源信息披露促进企业与交易伙伴之间的良性沟通, 为上下游企业之间的信任关系提供保障。数据资源的信息披露一方面展示了企业数据资源的情况, 一定程度上表明了企业进行数据创新的能力, 也降低了交易伙伴搜集与分析信息的成本。另一方面, 企业对数据资源的信息披露能够吸引更多证券分析师等具有强大信息挖掘和分析技能的第三方信息中介的关注, 帮助交易伙伴能够更直观地对企业未来经营情况进行了解。同时, 主动披露会促进投资方对企业发展的信任。因此, 数据资源信息披露有助于向交易伙伴传递更为全面的企业经营信息, 促进企业的商业信用融资。

基于此, 本文提出如下假设:

假设 2: 数据资源信息披露对企业商业信用融资能力具有正向的促进作用。

4. 实证设计研究

(一) 样本选择与数据来源

本文以 2014~2023 年作为研究区间, 以中国 A 股上市公司数据作为研究样本, 相关数据来源于国泰安数据。数据处理过程中遵循如下步骤: 1) 排除数据异常或变量存在缺失样本; 2) 剔除被特殊处理样本; 3) 剔除金融类企业。对所选样本数据进行上下 1% 缩尾处理, 最终获得 10,674 个样本观测值, 利用 Stata 18.0 进行数据处理与分析。

(二) 变量定义

1) 解释变量。数据资源信息披露(DAD)。目前数据资源还未被纳入到资产负债表中列示, 需要对上市公司年度财务报告中的数据资源信息进行挖掘。为了进一步提升企业数据资源水平和度量的科学性, 本文拟通过文本分析法得到相应关键词的词频来构建度量指标。数字化建设作为企业实现高质量发展的重要战略, 往往能够在企业年报中体现出来。参考胡楠[16]等的研究, 采用文本挖掘度量核心解释变量的方法来测度企业的数据资源信息披露水平, 详见附录。

2) 被解释变量。商业信用融资(NTC)。商业信用融资是指供应链上下游企业在商品交易以赊销或预

付等形式而形成的借贷关系。借鉴张新民等的研究，本文用应付账款、应付票据与预收账款之和减去应收账款、应收票据与预付账款之和，再用总资产标准化，以净商业信用融资衡量企业的商业信用融资能力。

3) 调节变量。代理成本(AC)。本文借鉴 Ang 等、李寿喜以及戴亦一等的做法，使用经营费用率指标来度量上市公司股东与管理者间的委托代理成本(AC)。

4) 控制变量。将企业规模(Size)、总资产收益率(ROA)、固定资产占比(Fixed)、第一大股东持股比例(Top1)、营业收入增长率(Growth)、董事会规模(Board)、独立董事占比(Independent)、两职合一(Dual)、企业年龄(FirmAge)、是否四大审计(Audit)作为控制变量。

综上，各变量具体定义如表 1 所示：

Table 1. Definition of variables
表 1. 变量定义

类型	名称	符号	定义
解释变量	数据资源信息披露	<i>DAD</i>	年报中披露的正向与中立关键词词频之和加 1 取自然对数
被解释变量	商业信用融资	<i>NTC</i>	(应付账款 + 应付票据 + 预收账款 - 应收账款 - 应收票据 - 预付账款)/总资产
调节变量	代理成本	<i>AC</i>	(管理费用 + 销售费用)/主营业务收入
	企业规模	<i>Size</i>	Ln(总资产)
	总资产收益率	<i>ROA</i>	净利润/总资产
	固定资产占比	<i>Fixed</i>	固定资产净额/总资产
控制变量	第一大股东持股比例	<i>Top1</i>	第一大股东持股数量/总股数
	营业收入增长率	<i>Growth</i>	本年营业收入增加额/上年营业收入总额
	董事会规模	<i>Board</i>	Ln(董事会人数)
	独立董事占比	<i>Indep</i>	独立董事人数/董事人数
	两职合一	<i>Dual</i>	董事长与总经理相同时为 1，否则为 0
	企业年龄	<i>FirmAge</i>	Ln(公司成立至今时间)
	是否四大审计	<i>Big4</i>	公司是四大审计取值为 1，否则为 0

(三) 模型构建

为探讨数据资源信息披露对商业信用融资的影响，特此构建如下计量模型进行实证分析：

$$NTC_{i,t} = \alpha + \beta DAD_{i,t} + \theta Controls_{i,t} + \sum Year + \sum Ind + \varepsilon_{i,t} \tag{4-1}$$

其中， $NTC_{i,t}$ 为被解释变量，用于评估企业 i 在 t 年的商业信用融资情况， $DAD_{i,t}$ 为研究解释变量，反映企业 i 在 t 年的企业数据资源信息披露情况；纳入 $Controls_{i,t}$ 这一组企业层面的控制变量以更全面分析商业信用融资的影响因素；参数 β 的估计值揭示了数据资源信息披露对商业信用融资的总体影响效应； $\varepsilon_{i,t}$ 代表基准模型中的随机误差项。为保证研究的严谨性和准确性，进一步设定了时间和行业固定效应。

5. 实证分析

(一) 回归结果

在基准回归中，采用了逐步回归法进行实证检验，实证结果如表 2 所示。列(1)显示，加入控制变量的情况下，数据资源信息披露(*DAD*)的回归系数均在 1% 的水平上显著为负。这说明数据资源信息披露越

多，商业信用融资越少。假设 1 得到验证。

Table 2. Benchmark regression results
表 2. 基准回归结果

	(1) NTC	(2) NTC (纳入调节交互项 NTC)
DAD	-0.151*** (-5.412)	-0.200*** (-6.592)
AC1		0.043*** (6.743)
DAD_AC		0.649***
_cons	0.099*** (4.246)	-0.632*** (-17.315)
CONTROLS	Yes	Yes
时间效应	Yes	Yes
行业效应	Yes	Yes
N	10,674	10,674
R ²	0.233	0.237
F	70.987	68.716

注：***p < 0.01, **p < 0.05, *p < 0.1, 括号内为 t 值；控制变量(CONTROLS)：包含企业规模(Size)、总资产收益率(ROA)、固定资产占比(Fixed)、第一大股东持股比例(Top1)、营业收入增长率(Growth)、董事会规模(Board)、独立董事占比(Independent)、两职合一(Dual)、企业年龄(FirmAge)、是否四大审计(Audit)，为压缩篇幅未详细报告，如有需要请联系作者，下表同。

(二) 数据资源信息披露影响商业信用融资作用机制检验——代理成本的调节作用

代理成本反映股东与管理层之间的代理冲突程度。低代理成本的企业内部治理完善，披露约束力强，供应链伙伴高度信任其数据资源披露内容，会识别到数据转型高投入、收益不确定等风险信号，进而缩减商业信用，数据资源披露的抑制效应充分显现。而高代理成本的企业存在管理层盈余管理、选择性披露倾向，供应链合作方会预判披露内容存在修饰夸大，对披露释放的风险信号采信程度下降，由此弱化数据资源披露对商业信用融资的抑制作用。

上文中表 2 列(2)显示，交互项系数显著为正，表明代理成本弱化了数据资源信息披露对商业信用融资的抑制效应。

(三) 内生性分析

1) 滞后自变量回归法。本文将数据资源变量进行滞后处理，在一定程度上研究了数据资源对商业信用融资影响在时间方面的考察。具体结果如表 3 所示，数据资源对商业信用融资的回归结果显示稳健。

Table 3. Regression results with lagged independent variables
表 3. 滞后自变量回归结果

	(1) NTC	(2) NTC (滞后一期)	(3) NTC (滞后两期)
DAD	-0.151*** (-6.575)		

续表

<i>IDAD</i>		-0.165***	
		(-6.424)	
<i>IIDAD</i>			-0.156***
			(-5.455)
<i>_cons</i>	-0.606***	-0.638***	-0.704***
	(-16.864)	(-13.283)	(-12.398)
<i>CONTROLS</i>	Yes	Yes	Yes
时间效应	Yes	Yes	Yes
行业效应	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	10,674	6484	4716
<i>R</i> ²	0.233	0.243	0.252
<i>F</i>	65.791	43.099	34.156

2) 工具变量法。本文参照肖红军等[17]的研究，选取剔除本企业后同地区同行业数据资源披露均值作为工具变量。检验显示，满足相关性；弱工具变量、不可识别检验均顺利通过。第二阶段回归中，数据资源披露系数为-0.669，1%水平显著为负，证明基准结论稳健可靠。工具变量回归结果见表 4。

Table 4. Instrumental variable regression results
表 4. 工具变量结果

	(1) <i>DAD</i>	(2) <i>NTC</i>
<i>IV</i>	0.795***	
	(10.132)	
<i>_cons</i>	0.080***	-0.543***
	(6.884)	(-13.893)
<i>CONTROLS</i>	Yes	Yes
时间效应	Yes	Yes
行业效应	Yes	Yes
<i>N</i>	10,621	10,621
<i>R</i> ²	0.212	0.195
<i>F</i>	33.654	67.898

(四) 其他稳健性检验

替换被解释变量。参考黎来芳等[18]、修宗峰和刘然[19]以及袁卫秋和汪立静[20]的研究，以(应付账款 + 应付票据 + 预收账款)/总资产衡量的商业信用融资替换净商业信用融资作为被解释变量进行回归，结果如表 5 所示，在 1%的水平上仍然显著。

剔除 2020~2022 年数据。考虑到公共卫生事件的影响，剔除 2020 至 2022 年的样本数据重新进行回归，结果如表 5 所示，所有稳健性检验结果均支持本文的主假设结论。

增加控制变量。本文增加风险承担水平(*RT*)、托宾 *Q* 两个控制变量对企业商业融资重新进行回归，

结果如表 5 所示，在 1%的水平上显著为负。

Table 5. Regression results with alternative dependent variables

表 5. 替换被解释变量回归结果

	(1) NTC (替换被解释变量)	(2) NTC (剔除年份)	(1) NTC (增加控制变量)
<i>DAD</i>	-0.065*** (-3.845)	-0.193*** (-5.811)	-0.135*** (-5.953)
<i>RT</i>			-0.006 (-0.209)
<i>TobinQ</i>			0.001 (1.086)
<i>_cons</i>	-0.320*** (-8.793)	-0.643*** (-13.216)	-0.481*** (-12.890)
<i>CONTROLS</i>	Yes	Yes	Yes
时间效应	Yes	Yes	Yes
行业效应	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	10,429	5848	10,658
<i>R</i> ²	0.248	0.249	0.251
<i>F</i>	66.209	44.772	68.280

6. 异质性分析

供应链集中度反映企业上下游集聚程度、议价能力与资源获取难度。供应链集中度较高时，上下游联系紧密，大客户、大供应商高度重视企业经营状况与风险水平，会加剧数据资源信息披露对商业信用融资的抑制效应。本文分为供应链集中度较高和供应链集中度较低两组进行回归分析，结果如表 6 所示，回归系数均为负，但在供应链集中度较高的企业中抑制作用更加明显。

从企业科技属性分组看，非高科技企业数字化基础薄弱，数据披露易释放经营不确定性，在 1%水平显著为负；高科技企业数据运营体系完善，披露可彰显技术优势，结果不显著。结果如表 6 所示，数据资源披露仅对非高科技企业商业信用融资存在显著抑制作用，高科技企业无显著关联。

Table 6. Results of heterogeneity analysis

表 6. 异质性分析结果

	(1) NTC (集中度较高)	(2) NTC (集中度较低)	(3) NTC (非高科技)	(4) NTC (高科技)
<i>DAD</i>	-0.225*** (-6.686)	-0.092** (-2.952)	-0.153*** (-6.456)	-0.129 (-1.608)
<i>_cons</i>	-0.553*** (-10.384)	-0.593*** (-11.784)	-0.727*** (-17.442)	-0.474*** (-8.149)
<i>CONTROLS</i>	Yes	Yes	Yes	Yes

续表

时间效应	Yes	Yes	Yes	Yes
行业效应	Yes	Yes	Yes	Yes
<i>N</i>	5463	5211	7101	3573
<i>R</i> ²	0.210	0.259	0.195	0.232
<i>F</i>	29.392	36.749	51.937	22.170
组间系数差异	Chow Test = 5.01 P 值 = 0.0000		Chow Test = 5.33 P 值 = 0.0000	

7. 研究结论与展望

(一) 研究结论

本研究采用文献研究与实证研究两种方法，借助 2014~2023 年 A 股上市公司的样本数据，实证检验数据资源信息披露对企业商业信用融资能力的影响，并分析了代理成本如何影响对两者间的作用机制。此外，针对不同的供应链集中度和企业科技水平，进一步分析不同性质下抑制作用的差异。得出以下结论：

第一，数据资源信息披露可以显著降低企业商业信用融资水平，且该结论经过稳健性检验后依然成立；第二，进一步的作用机制分析研究表明，代理成本在数据资源信息披露对商业信用融资的抑制作用中起到正向缓解的效果。第三，异质性分析发现，供应链集中度越高，数据资源披露对商业信用融资的抑制作用越强；仅非高科技企业存在显著的抑制效应，高科技企业样本中该负向关系不具备统计显著性。

(二) 对策建议

1) 政府层面

应完善数据相关会计准则，统一披露规范，搭建科学的数据资产管理体系，充分释放数据要素价值。当前企业数据资源披露标准缺失，相关部门需加快出台上市公司数据信息披露制度，强化落地执行与常态化监管，缓解政策模糊、落实不到位引发的各类问题。政府可牵头搭建跨行业、跨领域协同平台，引导产业跨界合作，为地方平台的数据运营提供新思路，引导市场充分挖掘数据价值，推动数据要素相关产业整体提质发展。

2) 企业层面

企业应强化数据资源管理，推动管理提质增效。对外依托数据资源蕴含的供应链信息优势，甄选优质合作伙伴，稳固供需合作关系。同时，应当完善数据资源体系的分类、管理与全面披露，充分释放数据价值，缓解信息不对称引发的负面影响；杜绝隐瞒问题、美化信息、避重就轻等不实披露行为。此外，管理层需正视数据资源信息披露背后潜藏的代理冲突，协调各方利益相关者关系，减少矛盾分歧，保障企业稳定获取商业信用。

参考文献

- [1] 潘越, 谢玉湘, 宁博, 等. 数智赋能、法治化营商环境建设与商业信用融资——来自“智慧法院”视角的经验证据[J]. 管理世界, 2022, 38(9): 194-208.
- [2] 江伟, 底璐璐, 胡玉明. 改进型创新抑或突破型创新——基于客户集中度的视角[J]. 金融研究, 2019(7): 155-173.
- [3] 李文贵, 余明桂. 所有权性质、市场化进程与企业风险承担[J]. 中国工业经济, 2012(12): 115-127.
- [4] 张俊瑞, 危雁麟, 宋晓悦. 企业数据资产的会计处理及信息列报研究[J]. 会计与经济研究, 2020, 34(3): 3-15.
- [5] Reber, B., Gold, A. and Gold, S. (2021) ESG Disclosure and Idiosyncratic Risk in Initial Public Offerings. *Journal of Business Ethics*, 179, 867-886. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04847-8>
- [6] 曹廷求, 张光利. 自愿性信息披露与股价崩盘风险：基于电话会议的研究[J]. 经济研究, 2020, 55(11): 191-207.

- [7] Liu, S., Wang, J. and Li, Q. (2023) Alternative Data and Trade Credit Financing: Evidence from Third-Party Online Sales Disclosure. *Finance Research Letters*, **58**, Article 104469. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.104469>
- [8] Ross, L., Chen, L. and Xie, W. (2018) Corporate Resilience to Banking Crises: The Roles of Trust and Trade Credit. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, **53**, 1-37.
- [9] D'Mello, R. and Toscano, F. (2020) Economic Policy Uncertainty and Short-Term Financing: The Case of Trade Credit. *Journal of Corporate Finance*, **64**, Article 101686. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2020.101686>
- [10] 郑军, 林钟高, 彭琳. 高质量的内部控制能增加商业信用融资吗?——基于货币政策变更视角的检验[J]. 会计研究, 2013(6): 62-68+96.
- [11] Sun, W. and Cui, K. (2014) Linking Corporate Social Responsibility to Firm Default Risk. *European Management Journal*, **32**, 275-287. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2013.04.003>
- [12] 郭松林, 宁祺器, 窦斌. 上市公司年报文本增量信息与违规风险预测——基于语调和可读性的视角[J]. 统计研究, 2022, 39(12): 69-84.
- [13] 张新民, 王珏, 祝继高. 市场地位、商业信用与企业经营性融资[J]. 会计研究, 2012(8): 58-65.
- [14] 孟庆斌, 杨俊华, 鲁冰. 管理层讨论与分析披露的信息含量与股价崩盘风险——基于文本向量化方法的研究[J]. 中国工业经济, 2017(12): 132-150.
- [15] 方红星, 楚有为. 公司战略与商业信用融资[J]. 南开管理评论, 2019, 22(5): 142-154.
- [16] 胡楠, 薛付婧, 王昊楠. 管理者短视主义影响企业长期投资吗?——基于文本分析和机器学习[J]. 管理世界, 2021, 37(5): 139-156.
- [17] 肖红军, 沈洪涛, 周艳坤. 客户企业数字化、供应商企业 ESG 表现与供应链可持续发展[J]. 经济研究, 2024, 59(3): 54-73.
- [18] 黎来芳, 张伟华, 陆琪睿. 会计信息质量对民营企业债务融资方式的影响研究——基于货币政策的视角[J]. 会计研究, 2018(4): 66-72.
- [19] 修宗峰, 刘然, 殷敬伟. 财务舞弊、供应链集中度与企业商业信用融资[J]. 会计研究, 2021(1): 82-99.
- [20] 袁卫秋, 汪立静. 信息披露质量、货币政策与商业信用融资[J]. 证券市场导报, 2016(7): 4-10, 18.

附录

目前数据资源还未被纳入资产负债表中列示, 其信息披露尚属于自愿性信息披露。因此, 需要对上市公司年度财务报告中的数据资源信息进行挖掘, 从而评估其数据资源信息的披露水平。在文本分析领域, 词频是度量概念的常见方式。为了进一步提升企业数据资源水平度量的科学性, 本文拟通过文本分析法得到相应关键词的词频来构建度量指标。数字化建设作为企业实现高质量发展的重要策略, 往往能够在企业年报中体现出来。参考胡楠等(2021)的研究, 采用文本挖掘度量核心解释变量的方法来测度企业的数据资源信息披露水平。具体步骤如下: 第一, 将“数据资产”作为种子词汇; 第二, 借鉴中国信通院 2019 年发布的“数据资源是能够带来经济利益的数据资源”的观点, 将“数据资源”也作为种子词汇; 第三, 依据“数据资产”和“数据资源”这两个种子词汇, 借助 Word2Vec 神经网络模型, 运用深度学习技术手段, 获得种子词汇的相似词汇集, 并且为了提高测度的准确性, 仅保留相似度较高的词汇, 完成词典构建; 第四, 挖掘年度报告中种子词汇与相似词词汇在年度财务报告中出现的词频, 并计算数据资源信息披露水平, 计算公式如下:

$$DAD_{it} = \left(\sum Dictionarywords_{in} \right) / (TotalWords_{it} * 100)$$

其中, DAD 为数据资源信息披露水平; $Dictionary\ words$ 为词典中第 n 个种子或者相似词词汇在个股 i 第 1 年的年度财务报告中的精确词频; $Total\ words$ 为个股 i 在第 1 年年度报告的总词频(排除英文和数字)。由于数据资源信息披露水平变量是右偏态分布, 因此对该指标进行了对数化处理。另外, 还进行了归一化处理, 最终得到度量企业数据资源信息披露水平的指标。