

分类号 F23/1126  
U D C

密级 公开  
编号 10741



硕士学位论文  
(专业学位)

论文题目 互联网企业数据资产信息披露优化问题  
研究 ——以腾讯为例

研究生姓名: 薛肖艳

指导教师姓名、职称: 胡凯 教授

学科、专业名称: 会计硕士

研究方向: 企业理财与税务筹划

提交日期: 2024年6月17日

# 独创性声明

本人声明所呈交的论文是我个人在导师指导下进行的研究工作及取得的研究成果。尽我所知，除了文中特别加以标注和致谢的地方外，论文中不包含其他人已经发表或撰写过的研究成果。与我一同工作的同志对本研究所做的任何贡献均已在论文中作了明确的说明并表示了谢意。

学位论文作者签名： 薛肖艳 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 胡弘 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 张强 签字日期： 2024.6.1

## 关于论文使用授权的说明

本人完全了解学校关于保留、使用学位论文的各项规定， 同意（选择“同意” / “不同意”）以下事项：

1. 学校有权保留本论文的复印件和磁盘，允许论文被查阅和借阅，可以采用影印、缩印或扫描等复制手段保存、汇编学位论文；

2. 学校有权将本人的学位论文提交至清华大学“中国学术期刊（光盘版）电子杂志社”用于出版和编入 CNKI《中国知识资源总库》或其他同类数据库，传播本学位论文的全部或部分內容。

学位论文作者签名： 薛肖艳 签字日期： 2024.6.1

导师签名： 胡弘 签字日期： 2024.6.1

导师(校外)签名： 张强 签字日期： 2024.6.1

**Research on Optimization of  
Information Disclosure of Data Assets of  
Internet Enterprises -- Taking Tencent as an  
Example**

**Candidate : Xue Xiaoyan**

**Supervisor: Hu Kai Zhang Jin**

## 摘要

近年来,随着互联网的普及和快速发展,互联网企业用户群体规模呈现出爆发式增长的态势。截至2023年6月,我国网民总数已达10.79亿,相较于2022年12月实现了1109万增幅,互联网普及率攀升至76.4%,为互联网企业的发展提供了广阔的市场前景与发展机遇。区别于传统企业,互联网企业更多地依赖于数据这一生产要素产生价值,在互联网企业运营过程中会积累大规模的原始数据,包括用户的基础信息、用户的偏好等数据,同时企业借助数据挖掘技术深入发掘更多有价值的信息,提升数据资产的价值。然而,现有的信息披露制度并未对数据资产披露作出规范,大多数互联网企业未对数据资产进行充分披露,导致企业价值在资本市场上被高估或低估,影响了企业的发展。

为了解决这种不对称性,文章首先综述国内外信息披露经济后果、不恰当信息披露行为、数据资产方面的研究现状,得知现有研究对实际应用中如何披露数据资产研究较少,对披露方式的建议较为简单和零散,尚未形成完善的披露体系。其次,本文以拥有丰富数据资产的互联网行业头部企业腾讯公司为研究对象,运用信息不对称、利益相关者、决策有用观等理论,分析腾讯公司数据资产信息披露现状及披露动机。并在此基础上,运用回归分析、Tobin-Q等方法研究腾讯公司数据资产信息披露的市场反应和对企业价值的影响,分析得出腾讯进行数据资产信息披露所传达的积极信号并未被资本市场接收到,市场仍专注于传统三大报表所披露的信息。最后,本文认为数据资产的特性及价值创造机制不同于常规资产,为了确保信息披露的相关性与可靠性,企业应从用户数据、产品数据、渠道数据及社会责任四方面构建第四张报表披露数据资产相关信息。并提出了第四张报表施行的保障措施:一是树立数据资产披露意识;二是建立第四张报表评价体系;三是如实披露数据资产信息。通过以上建议,期望互联网企业可以更规范、更全面的披露数据资产信息,提升信息透明度,获取投资者信任。

**关键词:** 数据资产 信息披露 互联网企业

# Abstract

In recent years, with the popularization and rapid development of the Internet, the user group of Internet enterprises has shown an explosive growth trend. As of June 2023, the total number of Internet users in China has reached 1.079 billion, an increase of 11.09 million compared with December 2022, and the Internet penetration rate has climbed to 76.4%, providing broad market prospects and development opportunities for the development of Internet enterprises. Different from traditional enterprises, Internet enterprises rely more on data as a production factor to generate value. In the operation process of Internet enterprises, large-scale original data will be accumulated, including basic information of users, user preferences and other data. Meanwhile, enterprises will use data mining technology to further explore more valuable information and enhance the value of data assets. However, the existing information disclosure system does not regulate the disclosure of data assets, and most Internet enterprises do not fully disclose data assets, resulting in the enterprise value being overestimated or underestimated in the capital market, which affects the development of enterprises.

In order to solve this asymmetry, this paper first summarizes the current research status of economic consequences of information

disclosure, inappropriate information disclosure behavior and data assets at home and abroad, and finds that there are few studies on how to disclose data assets in practical applications, and the suggestions on disclosure methods are simple and scattered, and a complete disclosure system has not yet been formed. Secondly, this paper takes Tencent, a leading enterprise in the Internet industry with abundant data assets, as the research object, and uses the theories of information asymmetry, stakeholders, and decision-making usefulness to analyze the current situation and motivation of Tencent's data asset information disclosure. On this basis, using regression analysis, Tobin-Q and other methods to study the market reaction of Tencent's data asset information disclosure and its impact on enterprise value, the analysis concludes that the positive signal conveyed by Tencent's data asset information disclosure has not been received by the capital market, and the market still focuses on the information disclosed in the traditional three statements. Finally, this paper believes that the characteristics and value creation mechanism of data assets are different from those of conventional assets. In order to ensure the relevance and reliability of information disclosure, enterprises should construct the fourth report from the aspects of user data, product data, channel data and social responsibility to disclose the relevant information of data assets. And put forward the safeguard measures for the implementation of the fourth statement: first, establish the awareness

of data asset disclosure; The second is to establish the fourth report evaluation system; The third is the truthful disclosure of data asset information. Through the above suggestions, it is expected that Internet companies can disclose data asset information in a more standardized and comprehensive manner, enhance information transparency, and gain the trust of investors.

**Keywords:**Data assets;Information disclosure;Internet enterprises

# 目 录

<b>1 绪论</b> .....	1
1.1 研究背景及意义 .....	1
1.1.1 研究背景 .....	1
1.1.2 研究意义 .....	2
1.2 文献综述 .....	3
1.2.1 信息披露经济后果研究 .....	3
1.2.2 不恰当信息披露行为研究 .....	3
1.2.3 数据资产相关研究 .....	4
1.2.4 文献评述 .....	7
1.3 研究内容及方法 .....	8
1.3.1 研究内容 .....	8
1.3.2 研究方法 .....	9
1.3.3 研究框架 .....	10
<b>2 相关概念及理论基础</b> .....	11
2.1 相关概念 .....	11
2.1.1 互联网企业 .....	11
2.1.2 信息披露 .....	11
2.1.3 数据资产与数据资源 .....	12
2.2 理论基础 .....	12
2.2.1 信息不对称理论 .....	12
2.2.2 利益相关者理论 .....	13
2.2.3 决策有用观理论 .....	14
<b>3 案例分析</b> .....	15
3.1 案例选取 .....	15
3.2 公司简介 .....	16
3.2.1 公司基本情况 .....	16
3.2.2 腾讯公司财务状况 .....	17



3.3 腾讯公司数据资产信息披露状况分析 .....	19
3.3.1 相关业务数据披露状况 .....	19
3.3.2 定期报告中的文本信息披露 .....	21
3.3.3 其他相关信息披露 .....	23
3.4 腾讯公司数据资产信息披露动因分析 .....	23
3.4.1 适应经济环境的变化 .....	23
3.4.2 向利益相关者传递积极信息 .....	24
3.5 本章小结 .....	25
<b>4 腾讯公司数据资产信息披露效果分析 .....</b>	<b>26</b>
4.1 腾讯公司数据资产披露市场反应分析 .....	26
4.1.1 研究设计 .....	26
4.1.2 数据来源 .....	27
4.1.3 研究结果及分析 .....	27
4.2 腾讯公司数据资产披露对企业价值的影响 .....	29
4.2.1 研究设计 .....	29
4.2.2 数据来源 .....	29
4.2.3 研究结果及分析 .....	29
4.3 本章小结 .....	30
<b>5 案例启示 .....</b>	<b>31</b>
5.1 第四张报表的设想 .....	31
5.1.1 从数据到价值 .....	31
5.1.2 第四张报表的提出 .....	32
5.1.3 第四张报表的构想 .....	32
5.2 第四张报表的内容 .....	33
5.3 第四张报表的价值 .....	35
5.3.1 管理者角度 .....	35
5.3.2 利益相关者角度 .....	36
5.3.3 企业价值角度 .....	36
5.4 第四张报表施行保障措施 .....	37

5.4.1 树立数据资产披露意识 .....	37
5.4.2 建立第四张报表评价体系 .....	37
5.4.3 如实披露数据资产信息 .....	38
<b>6 研究结论及展望 .....</b>	<b>39</b>
6.1 研究结论 .....	39
6.2 不足之处 .....	39
6.3 未来展望 .....	40
<b>参考文献 .....</b>	<b>41</b>
<b>附录 1：各事件窗口期 CAR 的计算明细 .....</b>	<b>45</b>
<b>致谢 .....</b>	<b>50</b>

# 1 绪论

## 1.1 研究背景及意义

### 1.1.1 研究背景

20 世纪 90 年代互联网进入我国后迅猛发展，越来越多的互联网企业涌现出来，推动着我国数字经济的发展。截至 2022 年 12 月底，中国的上市互联网公司共有 159 家，总市值达 10.3 万亿人民币，与上一季度相比实现了 17.0% 的增长。2022 年，互联网相关领域投融资事件数占所有领域投融资事件总数的比重达 23.0%，投融资金额占所有领域投融资总金额的比重达 14.8%。

与传统企业有所区别的是，互联网企业以信息技术为主要驱动，向消费者提供非物质性虚拟产品。因此，互联网企业在提升经营绩效的过程中，对数据资产的依赖远胜有形资产。随着互联网相关领域投融资市场的持续发展，利益相关者对数据资产信息需求增加，但由于数据资产披露没有统一的标准，大多互联网企业选择不披露或披露少量数据资产信息。

数据资产信息披露不充分，导致互联网企业的价值在资本市场上产生了两种倾向：一是被过高虚估企业价值，2000 年的互联网泡沫破裂后，我国在美国上市的互联网公司股价开始狂跌，搜狐和网易股价甚至一度跌至 1 美元以下；二是企业价值没有被充分肯定，例如 2022 年，亚马逊用户数为 3.1 亿，市值达 16590 亿美元，而阿里巴巴用户数为 13.1 亿，市值仅为 2950 亿美元，用户数量与市值不匹配，反映出互联网企业数据资产信息披露披露不足导致企业价值被低估，不利于企业发展。

《中国互联网企业综合实力指数报告(2022)》公布了中国互联网企业综合实力前百家企业，腾讯位列第一名。腾讯不仅是中国互联网行业的巨头，也是全球最大的互联网企业之一。在数据资产披露方面，腾讯公司不仅分别披露了各平台的用户活跃度，便于信息使用者掌握形成数据资产的主要来源，在主营业务收入的列报方面还对各类业务收入及其影响因素进行了充分说明，直观反映了哪些业务与数据资产直接相关。此外，在企业年度报告中还说明了用户隐私、数据安全

维护情况，所以对腾讯进行数据资产信息披露研究，是具有行业代表性及借鉴意义的。研究腾讯公司数据资产信息披露的问题，剖析其数据资产披露的后果，并依据存在的问题提出改进措施。本文将基于以上分析，为互联网企业数据资产披露提出建议，以期互联网企业更好地进行数据资产信息披露。

### 1.1.2 研究意义

#### (1) 理论意义

目前，我国互联网行业正处于迅猛发展的阶段，数据资产的重要性日益凸显，已逐渐成为互联网企业价值创造的核心驱动之一，外部投资者在选择投资合作对象时，会对数据资产信息更加重视。但是由于没有明确的准则规定，以及相关可以作为参考的案例并不多，数据资产入表尚未有定论，互联网企业数据资产披露的方式和内容没有统一规范，导致已披露的信息并不能反映企业的真实价值。因而本研究能够为互联网企业在数据资产信息披露的方式和内容上提供思路，丰富对于互联网企业信息披露的案例研究。

#### (2) 现实意义

与传统行业相比，互联网企业用户规模庞大、业务覆盖广泛并且采用轻资产运营模式，互联网行业的快速演进加剧了与传统行业的差异程度，而传统的三张报表并不能准确反映互联网企业的经营状况，而数据资产信息披露可以提升企业信息透明度从而增强市场信任、引导企业价值发现。在此背景下，数据资产信息披露对于该类型企业的重要性愈发凸显。

一方面，数据安全成为了大众关注的重点，披露企业对个人数据的持有情况，保证个人数据信息安全，可以增强消费者对企业的信任，展示企业良好的社会责任感，提升企业的形象。另一方面，由于数据资产尚未纳入会计核算，在信息披露方面，可以通过披露数据资产的规模、技术投入以及收益等信息，向信息使用者传递关键信息。随着大数据时代的深入发展，数据资产已被广泛视为企业的核心竞争性资源，投资者对这类信息的需求日益增强。

因此，数据资产信息披露使得数据这一生产要素的相关信息供给得到提升，为市场关注企业如何利用数据资产创造价值提供了便利，同时也有效地提升了信息透明度。本研究有助于互联网企业完善数据资产披露方式以及丰富数据资产披

露内容，对于满足投资者的数据资产信息需求，改善市场信息不对称的程度，进一步提高数据资产的应用价值，具有重要的现实意义。

综上所述，数据已成为一项重要的生产资源，企业通过披露数据资产能够更真实地反映企业资产价值，提升企业信息透明度，增强利益相关者对企业经营现状的了解，从而提高企业竞争力。因此，研究互联网企业数据资产信息披露是具有理论意义和现实意义的。

## 1.2 文献综述

### 1.2.1 信息披露经济后果研究

企业信息披露直接关系到企业自身发展。公司对外披露的信息可分为两大类：强制性信息披露与自愿性信息披露。前者源于监管部门的法规要求，后者则是企业自发向资本市场传递信息的一种行为（韩维芳，2013）。公司自愿性信息披露动机主要包括降低信息不对称、传递信号和缓解代理冲突（Healy 和 Palepu，2001）。公司强制性信息披露与自愿性信息披露质量的高低在降低信息不对称程度方面存在差异，最终导致的经济后果也有所不同。自愿性信息披露有利于降低信息不对称，而强制性信息披露能够降低公司的融资约束（张纯和吕伟，2007）。

多项研究揭示了上市公司信息透明度与资本市场反应之间的关联，上市公司信息披露水平与权益资本成本呈负相关（汪炜和蒋高峰，2004），信息披露的高质量会降低边际股权融资成本（曾颖和陆正飞，2006）。信息披露的有效性会对企业融资成本产生影响，并可能通过影响经营现金流量，进而间接影响企业的成长潜力（张文菲和金祥义，2018）。信息的不透明和不对称会损害资本市场对股票的定价能力（张程睿和王华，2007）。提高信息披露水平可以减少信息不对称，增强投资效率，并遏制过度投资行为（张纯和吕伟，2009）。信息透明度的提升，将提高市场流动性，使交易成本和市场波动性显著降低，信息传递的效率亦得到了优化（董锋和韩立岩，2006）。

### 1.2.2 不恰当信息披露行为研究

会计信息违规披露根据其表现形式可划分为以下三种：不及时披露、不真实

披露和不完整披露（屈文洲和蔡志岳，2007）。在会计信息披露的不及时方面，以上交所上市的公司预亏信息公布为例，多数公司未在规定时间内预警或根本没有进行预警。此外，公告的措辞常含糊不清，使用套话较多，对于利润减少的具体范围往往未作明确阐述（陆正飞和汤立斌等，2002）。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（王泠文，2021）。在会计信息披露的不完整方面，许多上市公司在披露中倾向于过度报告对自身有利的会计信息，而对于不利信息则披露不足，这种不完整的信息披露会导致投资者决策时缺乏关键信息的支持，增加了投资的不确定性风险（郑永芳，2010）。

### 1.2.3 数据资产相关研究

#### （1）数据资产内涵

“数据资产”最初被提出时，指的是持有的金融资产，包括政府债券、公司债券和实物债券等（Peterson, 1974）。然而在当前的讨论中，我们所指的“数据资产”的内涵与之并不相同。数据被视为一种能够为企业带来价值提升的资源（Helen, 1996），有学者认为利用数据挖掘技术，可以发掘数据的潜在价值（Gargano, 1999）；也有学者认为，对数据进行合理运用就可以产生价值，使数据变为资产（Elizabeth, 2004）。随着大数据时代的到来，数据正在逐渐成为关键的战略资源，我国相关文献也提出数据资源已具备确认为资产的条件。数据通常指企业拥有的、控制的或使用的各种形式的数据，可以分为公有数据和私有数据两种类型（黄世忠和叶丰滢等，2023），它们在本质上充当着“资产”的角色（邹照菊，2017），并且通过进一步的挖掘，有潜力转化为企业一笔巨大的财富（胡凌，2013）。

随着互联网技术的进步，数据的生成量急剧增加，这使得互联网公司在其运营过程中可以轻松收集规模十分庞大的数据信息。虽然数据的获取、存储和使用成本较低，导致其资产价值经常被忽视，但是在互联网行业中，数据已经成为关键的生产资源（徐园，2013）。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提高企业竞争力的关键策略（杨宇华，2020）。但不是所有数据都可以视为数据资产，只有具备资产特性的数据才能称之为数据资产（康旗和

韩勇等, 2015)。数据转化为资产的根本原因是其具有的有效性, 它必须为企业带来经济收益(孙永尧和杨家钰, 2022)。

《数据资产管理实践白皮书(4.0)》由中国信息通信研究院于2018年发布, 它对数据资产的定义是企业所拥有和控制的、未来能够带来经济收益的、以物理或电子形式记录的数据资源。根据《企业会计准则——基本准则》对资产的定义可知, 数据资产与资产的核心定义相同。但它是一种具有明确所属权, 可以被价值化、量化、读取, 并能为企业带来经济收益的数据资源(朱扬勇和叶雅珍, 2018), 具有与其他资产不同的独特属性(DAMA国际, 2020)。不过, 数据资产的识别、权属界定的复杂性以及传统会计与数据资产价值转化周期不匹配等问题, 随着数字时代的发展日益凸显(罗斌元和赵依洁, 2022)。

## (2) 数据资产信息披露

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, 这在一定程度上是企业承担社会责任的表现(叶陈毅和聂莎莉等, 2011)。然而, 由于现行会计准则对于具有较高不确定性的自创无形资产, 如数据, 实施了比购买的无形资产和有形资产更为严格的认定、计量和报告规范, 导致这类自创的无形资产未能在企业的财务报告中得到充分体现。这种做法不利于准确地展现企业的财务状况和运营成果情况, 导致会计信息的价值相关性逐渐降低, 并呈现出恶化的趋势(Lev和Gu, 2016; 黄世忠, 2018)。

数据披露的不足对大数据未来构成了威胁(Mattioli, 2014), 它限制了利益相关者对企业价值的全面理解。当前学术界在数据资产如何报告方面的研究主要集中在原则上的分析和探讨, 虽然尚未形成统一的标准和做法, 但是这些讨论对未来的研究方向和标准制定提供了理论基础。目前, 关于进行数据资产信息披露的主要观点可以归纳为三种: 一是表内确定观, 主张将数据资产资本化并在资产负债表内确认, 以提高财务报表的完整性。这一观点认为, 表外披露不能替代表内确认, 并且披露的内容应定性与定量相结合(黄世忠, 2020)。二是表外披露观: 主张在财务报告之外披露数据资产相关信息, 以提供更全面的企业运营状况。在具体的披露实践中, 应当披露数据资产在不同应用场景中的使用情况、数据量和场景划分标准。同时, 数据资产成本的确认原则(包括人力成本、存储成本、技术成本等)也应当被披露(王世杰和刘喻丹, 2023)。三是无须确定观:

认为数据资产的价值难以量化,无法在财务报表中列报。至于数据资产信息披露的方式,目前存在几种不同的观点:一是将数据资产作为存货或无形资产列入资产负债表中(陈宗智和常欣,2016);二是考虑到数据资产的复杂性和价值影响因素的多样性,将财务报告分为多个层次披露数据资产信息(刘国英和周冬华,2021);三是提出在传统资产负债表中单独列报数据资产、引入“第四张报表”进行披露以及资产负债表与“第四张报表”混合列报的方案(张俊瑞和危雁麟,2021)。

关于数据资产在资产负债表的列报,根据《企业会计准则——基本准则》所阐明的财务报告的目标,即提供关于企业财务状况及经营成果的信息,以反映管理层的业绩并助力投资者做出决策,数据资产作为企业的关键资源,应当在资产负债表的非流动资产部分新增“数据资产”科目(张俊瑞和危雁麟等,2020),单独加以列报(李秉祥和任晗晓等,2022)。还应在在附注中详细披露数据资产的相关信息,包括数据资产的确认方法、确认依据、应用范围等基础信息(李诗和李可亦等,2021),以及有关所有权、使用权的法律状态,遵循国家法律和行业规范情况,以及个人隐私保护、数据安全措施、数据资产贬值风险及其应对策略。同时,应披露数据资产的技术支持情况,如数据挖掘存储工具、研发投入、数据资产的开发程度、专利数量和人才储备等技术信息(肖文静,2023)。此外,披露数据资产带来的经济利益也是至关重要的,包括直接经济利益和间接影响的经济效益,都应通过文字描述来阐释(张俊瑞和危雁麟等,2020)。企业也可以披露自己认为的其他重要信息(邓姣和吴玉晗,2017),确保利益相关者对数据资产的价值有一个全面的认识。

在现有的财务报表基础上,有学者补充设计基于重要非财务信息的企业“第四张报表”。在报表构成项目的设计上,将用户数据、渠道数据、产品数据甚至品牌、人力资源数据都包括进来(田五星和戴双双,2018),并添加数据资源的规模、积累年数、数据潜力和数据规范性等要素(张俊瑞和危雁麟,2021)。

### (3) 数据资产信息披露经济后果研究

目前《企业会计准则》并未制定具体的数据资产确认和计量标准,同时中国证监会也没有将数据资产囊括在强制性信息披露的内容中,因而数据资产信息的披露属于企业的自愿性行为。数据资产信息的自愿性披露能够向资本市场传达关



于数据资产规模、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产信息的需求，提升了企业的竞争力（张俊瑞和危雁鳞等，2020）。一些学者认为，自愿性披露有助于构建企业声誉，提高股票的流动性，促进股票价格提升（HEALY 和 HUTTON 等，1999）。高频率的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（曹廷求和张光利，2020），还能为投资者提供有用的决策建议，减少他们的信息搜集和决策成本，从而缓解企业融资压力（CHENG 和 IOANNOU 等，2014；黄宏斌和于博等，2021），最终促进企业价值的提升（唐勇军和马文超等，2021）。

在新时代背景下，数字化发展已成为企业追求高质量增长的关键战略，这一点在企业年报中尤为明显（吴非和胡慧芷等，2021），年报中所采用的关键文本词汇和表述方式能够揭示企业未来的发展方向。数据资产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（孙颖和陈思霞，2021）。因此，在企业年报中披露的数据资产信息不仅能够展示企业的专有信息，还能传递出企业对数据资产重视程度的经营理念，进而在外界建立积极的企业形象，增强市场竞争力，并得到社会各界的认可与支持。如果数据资产信息未能有效地向市场披露，那么企业公布的会计信息可能无法真实地反映企业的实际运营状况，这可能导致利益相关者做出错误的决策，甚至可能引起资源的误配，从而影响企业的发展（胡安琴，2023）。因此，数据资产信息的披露增加了市场对私有信息的了解，便利了市场了解企业如何运用数据资产创造价值，这种做法有效地提升了信息的透明度（LIU 和 CHEN 等，2011）。

#### 1.2.4 文献评述

目前学者对信息披露的后果及不恰当信息披露行为的研究比较成熟，认为企业信息披露作为资本市场信息传递的重要机制，对投资者决策和企业融资成本产生显著影响。并且提出不及时、不真实、不完整的信息披露行为导致了信息不对称加剧，资本市场股票定价也受到了影响。数据资产作为新兴的战略资源，其价值和影响力正逐步被认识和重视。数据资产的内涵已从传统的金融资产转变为能够为企业带来价值提升的资源。在大数据时代背景下，数据资产的识别、权属界

定及其在财务报表中的反映成为了一个复杂且亟待解决的问题。现行会计准则未能充分体现数据资产的价值，这限制了利益相关者对企业价值的全面理解。

目前对于数据资产信息披露方面的研究集中于表内披露，但各界就数据资产如何在资产负债表中列报尚未达成共识。鉴于此，有学者提出用“第四张报表”专门披露数据资产相关信息。这一新型报表旨在弥补传统财务报表在数据资产披露方面的不足，通过包含用户数据、渠道数据等非财务信息向利益相关者展示企业运营状况。数据资产的自愿性披露能够促进信息透明度，提升企业竞争力，最终促进企业价值的提升。因此，随着数据资产在企业价值创造中的作用日益凸显，探讨如何在财务报告中合理列报数据资产，成为了一个重要的研究主题。本文认为，对数据资产在第四张报表中进行披露是较为可行的做法，在实践中易用性较强。因为业务数据与财务数据具有高度相关性，所以综合业务数据与财务数据的第四张报表与专注于业务数据的第四张报表相比，可以更全面反映企业的真实状况，帮助管理者和利益相关者做出决策。

虽然众多学者都认为要坚持数据资产信息披露，却对实际应用中如何披露、披露什么信息方面研究较少，对披露方式的建议较为简单和零散，尚未形成完善的披露体系。为使互联网企业数据资产信息披露与其自身有高度的相关性，本文将在学者们研究的基础上，深入到典型企业进行案例研究。

## 1.3 研究内容及方法

### 1.3.1 研究内容

本论题主要有以下六部分：

第一部分：绪论。

本章通过互联网企业的发展、互联网企业有着与传统企业不同的资产结构、数据资产信息披露导致的后果等内容引出本文的研究背景，再从理论意义和实践意义两方面对本文的研究目的加以说明，最后对信息披露后果及数据资产相关研究进行综合的理论阐述，为后续案例研究具体内容的展开提供充实的理论依据。

第二部分：相关概念及理论基础。

本章节旨在明确界定互联网企业、数据资产以及信息披露的概念，并阐述信

息不对称理论、利益相关者理论以及决策有用观理论，以此为后续探讨数据资产信息披露的研究提供理论支撑。

### 第三部分：案例分析

本章节阐述了案例选择的基准，并对选定的案例公司基本情况、财务状况及数据资产信息披露状况进行了介绍，并剖析了案例公司进行数据资产信息披露的动因。

### 第四部分：腾讯公司数据资产信息披露效果分析

本章节通过运用回归分析及 Tobin-Q 工具，剖析了案例公司数据资产信息披露的市场反应及对企业价值的影响，分析得出案例公司进行数据资产信息披露所传达的积极信号并未被资本市场接收到，市场仍专注于传统三大报表所披露的信息。

### 第五部分：案例启示

通过以上案例分析，本文认为案例公司应构建第四张报表进行数据资产信息披露。本部分从第四张报表的设想、内容、价值方面进行了阐述，并提出了第四张报表施行保障措施。

### 第六部分：研究结论与展望

本章节对研究结论进行了总结并说明了论文写作中存在的不足并表述了对未来数据资产信息披露研究的期望。

## 1.3.2 研究方法

本文采取案例研究法。

以腾讯为例，在充分了解公司基本情况的基础上，对公司数据资产信息披露情况及影响进行了深入分析，提出了关于腾讯数据资产信息披露优化建议，以期对整个互联网企业数据资产信息披露提供借鉴。

### 1.3.3 研究框架

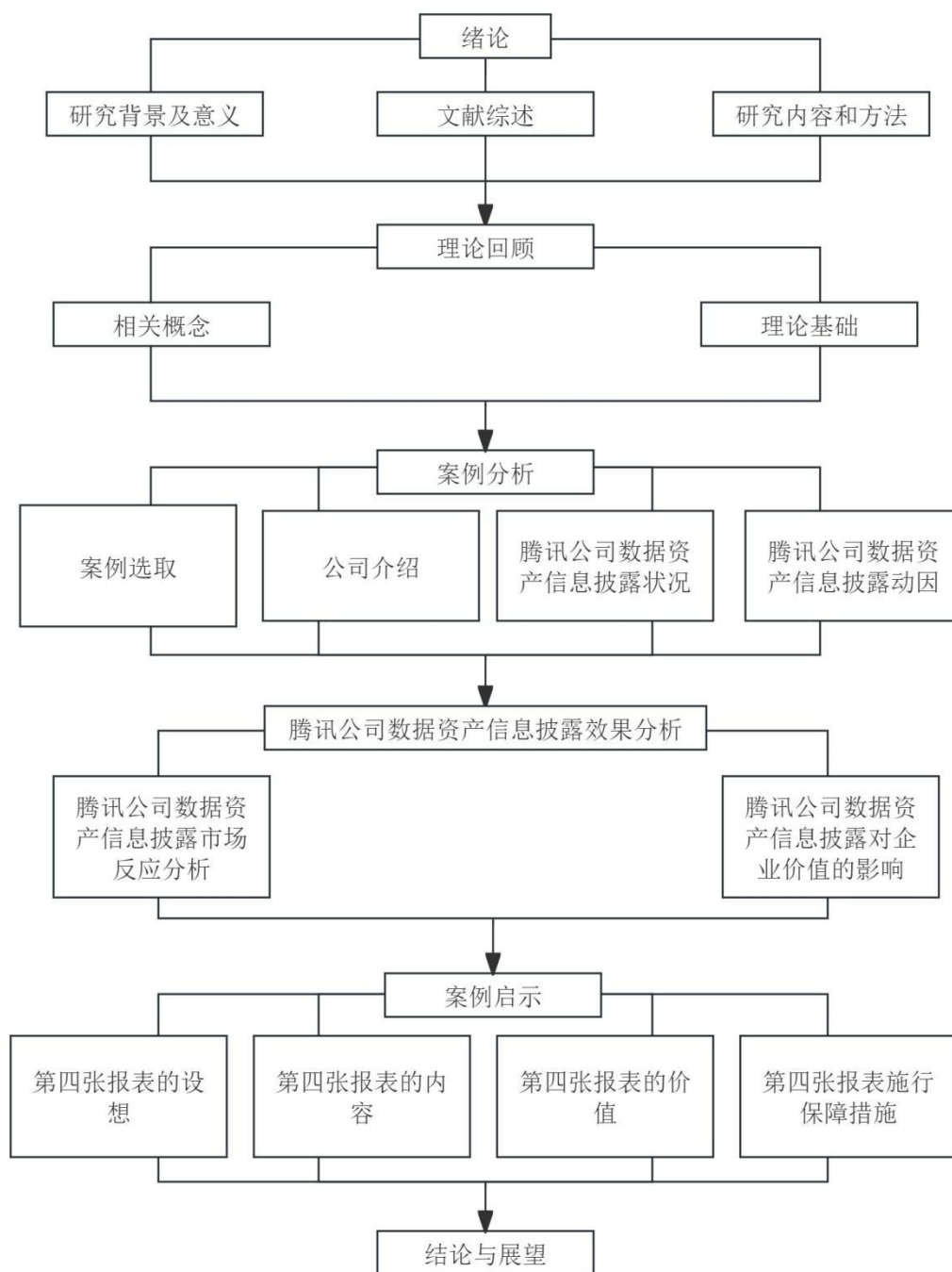


图 1.1 研究框架

## 2 相关概念及理论基础

### 2.1 相关概念

#### 2.1.1 互联网企业

互联网企业基于计算机网络技术，通过网络平台提供服务并获得收益。相较于传统企业，互联网企业具备以下特征：（1）高风险性。互联网企业在初创期往往会经历成本超过收益的阶段，这个阶段相较于传统企业历时较长。而在互联网企业发展过程中，新技术和产品的快速更迭极有可能导致尚未投产的产品和服务被市场淘汰。（2）高估值。鉴于互联网行业的蓬勃发展，投资者普遍对行业内的公司持乐观态度，认为其未来一定会产生巨大的经济利益，常常导致股票价格高于公司的实际价值。（3）轻资产运营模式。互联网企业拥有大量无形资产，例如软件、技术、用户基础和网络流量等，它们对专业技术人才和创新型人才的依赖很大，员工也成为了公司宝贵的资源。（4）快速更新。互联网企业的技术更新频繁，未来发展充满变数，没有企业可以掌握所有技术，技术时效性极其关键。同时，随着技术更新、竞争者状况、市场环境和政策等方面的变动，互联网企业商业模式也会不断调整。

#### 2.1.2 信息披露

信息披露是指企业或组织向外界公开其经营活动、财务状况、业绩表现和其他相关信息的过程。信息披露的目的是降低信息不对称，即减少信息持有者与外部利益相关者之间的信息差，帮助利益相关者做出更科学的决策。通过提供必要的信息，有助于增强企业信息透明度，从而提升投资者信心，促使资本市场有效运行。

信息披露可以分为强制性披露和自愿性披露。强制性披露是指企业根据法律法规的要求必须公开的信息，如财务报表、审计报告、董事会决议等。自愿性披露则是企业基于策略考量，选择性地发布超出法律要求的信息，如管理层讨论与分析、企业社会责任报告、未来发展规划等。

信息披露的质量对于资本市场的稳定运行和企业声誉至关重要。高质量的信息披露应当具备真实性、完整性、及时性、可比性和可理解性，即披露的信息应当真实反映企业的实际情况，不遗漏重要事实，及时更新最新变化，与其他企业披露的信息可比较，且格式和表述易于信息使用者理解。

### 2.1.3 数据资产与数据资源

目前，“数据资源”和“数据资产”这两个术语被广泛采用。例如，《暂行规定》适用的是“数据资源”一词，而在数字经济时代，学术界在探讨会计处理和信息披露问题时更倾向于使用“数据资产”这一概念。马克思主张劳动和土地是财富的两个基本来源，即资源。随着生产力的发展和科技的进步，“技术”和“资本”也变成了重要的生产要素。因此，资源实际上等同于生产要素，数据资源体现了数据作为生产要素的一种形态。本文参考资产的定义，将“数据资产”一词概念界定为：企业或其他实体所拥有或控制的、具有数据形态的、可识别的、能带来经济利益流入的非货币性资产。

本文认为，“数据资源”和“数据资产”在数据具有使用价值方面是一致的。两者的差异主要在以下几个方面：首先，它们的数据来源不同。不论是国家、企业、行业还是个人的数据，只要它们被应用于生产过程，就可以被视为经济学中的数据资源。而数据资产的概念不仅强调价值，还特别强调其由会计实体拥有或控制。其次，它们的价值内涵不同。数据资产着重于其带来的预期经济利益流入，而数据资源更多地关注数据的客观存在形态。二者之间的联系在于，数据资产是那些能够为会计实体带来价值的资源。因此，并非所有数据资源都能够被确认为数据资产；只有那些会计实体拥有或控制的、能够为其带来经济利益的数据资源，才能够被确认为数据资产。

## 2.2 理论基础

### 2.2.1 信息不对称理论

信息不对称理论阐述了在市场活动中，不同人员对相关信息掌握程度的不平等，掌握丰富信息的一方通常是具有优势的，而信息匮乏的一方则处于劣势。因

此企业应对自身产品情况作出详尽的描述，供信息使用者做决策参考。在资本市场，数据资产披露可能引起公司与投资者之间的信息不对称，管理层作为知情者，如果不披露或选择性披露数据资产信息，那么外部的投资者就无法获取公司真实的盈利情况，从而无法做出科学的决策。

深入理解信息不对称理论的基本原理，进一步突显了数据资产信息披露的紧迫性。合理的数据资产信息披露有助于维持市场的公平性，减少不正当的经营行为，保障消费者和其他利益相关者的权利，并提高国家相关利益分配的适当性。正是这些原因推动了腾讯等互联网企业迅速加入到数据资产披露的行列。企业对数据资产进行深入、详细、全面的信息披露，将持续推动数据资产信息披露标准化的发展。同时，需要注意的是，数据资产披露的目的不应仅为了某一方的独立利益，这样会偏离信息不对称理论的初衷。企业披露数据资产的目的在于让企业自身及其利益相关者共同理解企业的更多价值信息，以实现平衡发展。此外，对数据资产进行披露时要确保最终披露的信息是真实可靠的，这样才能有效减少信息不对称带来的负面效应。

### 2.2.2 利益相关者理论

利益相关者理论强调企业对一系列经济利益相关者，包括投资者、债权人、员工、政府及其相关部门和社会公众等承担责任。这些群体与企业的存续及成长紧密相连，其中，一些承担了企业的经营风险，一些则为企业的运营付出了劳动和时间，还有的对企业的行为起到约束作用。企业在作出经营决策时，应该考虑这些群体的利益或接受他们的制约。

在数据资产信息披露方面，利益相关者理论具有指导意义，要求企业在有效开发和利用数据的同时，保障相关利益群体的权利，并加强企业的社会责任意识。这一理论不仅可以激励企业内部自我监管，也驱动了数据资产的发展。受利益相关者理论的影响，企业在披露数据资产信息时应更加关注其利益相关者。在信息披露方面，政府扮演监管角色，鉴于数据资产目前正处于自愿披露阶段，政府可以通过奖励政策来提高企业对数据资产的重视，促使更多企业主动披露。投资者与债权人则更加关注数据资产对企业盈利能力、偿债能力和数据管理能力等整体经营状况的影响，从而作出综合判断。企业管理层公开数据资产信息可以显著提

升数据资产的开发水平，最大限度地从数据中提取价值，为企业的未来战略发展提供支持。同时，这也有助于企业更明确地认识风险，并及时进行规避或分散。对社会公众而言，尤其是企业的目标用户，数据资产的披露至关重要，可以让公众了解自己的需求能否得到满足、利益是否受到损害，这对企业合理合法地使用信息产生了积极的约束作用。

### 2.2.3 决策有用观理论

决策有用观理论要求企业的财务报告披露的信息可以真实有效地展现企业的财务状况和经营成果，为企业股东、债权人以及其他利益相关者在资源合理配置、投资决策制定和明确企业发展方向等方面做出支持。鉴于当前上市公司的利益相关者的构成变得越来越复杂，及时、准确和完整地披露会计信息的重要性日益突出。在数字经济时代，决策有用观强调信息所传递的信号，这不仅要求信息披露展现出企业真实的经营状况，还对企业未来发展趋势的信息提出了更高的要求。随着数字经济和大数据成为时代的关键词，互联网企业应注重数据资产的披露，向利益相关者提供全面有用的信息。互联网企业通过数据的开发与利用获得了收益，决策者对数据资产的重视也随之增加。然而，传统的财务报表在准确反映企业的经营现状方面存在局限，这对于科学地预测企业的未来发展趋势构成了障碍，与新经济环境下的要求不相符。因此，为了帮助决策者做出明智的选择，提供真实和准确的数据资产信息变得尤为关键。

基于上述分析，在数字经济飞速发展的今天，互联网企业应树立数据资产披露意识，合理披露数据资产，同时，社会各界应对披露状况进行监督，以减少利益相关者之间的信息不对称性，助力投资者做出科学的决策。这不仅对互联网企业的可持续发展具有重要意义，对国家经济的发展也同样具有现实价值。



## 3 案例分析

### 3.1 案例选取

为了通过案例研究提出优化互联网企业数据资产信息披露的可行方法，本文选取案例企业需要具备以下三个关键要素：

首先，拥有丰富的数据资产。随着数字经济的发展，数据资产日益成为互联网企业资产的关键部分。研究拥有丰富数据资产的企业，不仅能展示数据资产披露的对企业的影响，还能为其他公司提供借鉴。

其次，数据资产深刻影响生产经营。互联网企业生产经营受数据资产深刻影响，但数据资产产生的经济效益不一定能被信息使用者接收到，研究此类企业有助于帮助其他互联网企业体会数据资产信息披露的重要性，树立数据资产信息披露意识。

最后，相关数据的可获取性。大多数互联网上市公司在企业年报中关于数据资产的内容仅说明活跃用户数量，而对于数据资产的其他相关信息往往未予以公开。

基于上述选取典型案例企业的标准，本文选取腾讯公司作为案例企业。理由如下：

第一，腾讯公司主营社交网络服务，该公司依托线上交互方式积累了庞大的用户基数，腾讯公司 2022 年度报告显示，微信月活跃用户数量为 13.13 亿，付费增值服务注册用户数量为 2.33 亿，QQ 的智能终端月活跃用户数量为 5.72 亿，由此，腾讯公司数据资产规模不言而喻，对其进行数据资产信息披露研究对其他互联网企业具有借鉴意义。

第二，数据资产深刻影响腾讯的持续经营。与传统制造业企业不同，腾讯的产品无一不是依靠用户流量及其产生的数据运行的。在企业产品日常运行的过程中会获得用户的基础信息、社交圈层等数据，通过数据挖掘技术，实现数据的应用，最终得到对企业具有现实意义的数据资产。

第三，腾讯在年度报告中披露了数据资产相关信息。腾讯公司披露了各平台的用户数量，对主营业务方面，对各类业务收入情况及影响因素做出了充分说明，直观反映了数据资产相关业务。

## 3.2 公司简介

### 3.2.1 公司基本情况

腾讯公司（以下简称“公司”）由马化腾、张志东、许晨晔、陈一丹、曾李青于 1998 年 11 月共同创立，总部位于深圳。公司坚持“用户为本，科技向善”，以正直、进取、协作、创造为价值观成为一家世界领先的互联网科技公司。公司通过推出创新性的产品和服务，致力于提高世界各地用户的生活质量。

目前，公司运营着多个知名的通讯和社交产品，包括微信和 QQ；数字内容产品如腾讯视频、腾讯游戏、腾讯电竞、腾讯影业、微视、腾讯动漫、腾讯新闻、腾讯体育、阅文集团以及腾讯音乐娱乐；金融科技服务产品如微信支付、QQ 钱包、微信马来西亚钱包、微信香港钱包、信用卡还款、手机充值、乘车码、理财通、腾讯自选股、腾讯区块链、退税通和财付通商企付；以及工具性软件和企业服务产品，如微信小程序、QQ 浏览器、QQ 邮箱、腾讯电脑管家、腾讯手机管家、应用宝、腾讯地图、腾讯广告和腾讯云等。在技术的推动下，互联网公司越发依赖数据分析来优化产品设计、操作方案和运营场景。腾讯已经将数据资产融入其业务运营中，详见表 3.1：

表 3.1 腾讯数据资产的应用业务与应用场景

应用业务	应用场景
微信、QQ 等社交工具	个性化推荐、精准营销
腾讯视频	定制化推荐
“信鸽”	推送消息，精准触达用户，提升活跃度

资料来源：腾讯年报

公司一直秉承科技向善的宗旨，通讯和社交服务联结了超过 10 亿全球用户，便利了人们与家人朋友的联系，享受了轻松的交通、支付和娱乐生活。腾讯推出了许多全球畅销的电子游戏和高品质数字内容，为用户提供了丰富多彩的娱乐体验。同时，腾讯的云服务、广告和金融科技服务助力了合作伙伴的数字化转型，

加速了商业进步。

### 3.2.2 腾讯公司财务状况

通过对腾讯公司盈利能力、偿债能力、营运能力及成长能力的分析，可以了解传统三大报表披露为信息使用者提供了怎样的信息。

#### (1) 盈利能力分析

本文在众多针对衡量企业盈利能力的指标中挑选了三个关键指标：总资产净利率、销售净利率和净资产收益率，以此来分析腾讯公司的盈利能力。

表 3.2 腾讯公司盈利能力分析表

	2018	2019	2020	2021	2022
净资产收益率	27.16%	24.68%	28.13%	29.77%	24.64%
销售净利率	25.58%	25.42%	33.22%	40.67%	34.03%
总资产净利率	12.32%	11.12%	13.98%	15.26%	11.80%

数据来源：依据腾讯年报整理

通过净资产收益率判断股东权益的收益水平，来衡量企业运用自有资产的效率，一般认为，净资产收益率连续三年超过 20% 为非常优秀的企业。通过计算发现，腾讯净资产收益率连续五年超过 20%，且浮动于 24%-30% 之间，说明投资给公司带来了较好的收益。但 2022 年腾讯公司净资产收益率降低，说明企业盈利能力有所下降。通过当期净利润除以销售收入得出的百分比，即销售净利率来衡量企业提供的产品服务的盈利水平。由表 3.2 可知，2018-2021 年销售净利率连年增长，2022 年回落，腾讯公司盈利能力有所降低。通过总资产净利率可以衡量企业对资产的运用效率，腾讯公司近五年的总资产净利率呈现波动状态，其中，2022 年降幅明显。

基于以上分析可知，腾讯 2022 年盈利能力有所下降。

#### (2) 偿债能力分析

表 3.3 腾讯公司偿债能力分析表

	2018	2019	2020	2021	2022
流动比率（倍）	1.07	1.06	1.18	1.20	1.30
速动比率（倍）	1.07	1.05	1.18	1.20	1.30
资产负债率	50.77%	48.76%	41.65%	45.63%	50.39%

数据来源：依据腾讯年报整理

通过流动比率及速动比率衡量企业短期偿还负债的能力，由表 3.3 可知，腾讯流动比率近五年呈增长趋势，短期偿债能力有所提升。资产负债率作为企业负债的衡量指标，可以反映出企业长期偿债能力的强弱，2018-2022 年腾讯资产负债率呈现出先下降后上升的趋势，反映出腾讯近年长期偿债能力有所减弱。

### （3）营运能力分析

表 3.4 腾讯公司营运能力分析表

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
总资产周转率（次）	0.49	0.45	0.42	0.38	0.35

数据来源：依据腾讯年报整理

通过当期主营业务收入除以平均资产总额得出的百分比，即总资产周转率来从总体上反映企业资产的管理质量和利用效率。由表 3.4 可知，2018-2022 年腾讯公司总资产周转率逐年降低，表明腾讯公司总资产周转效率低，销售水平弱，资产的利用效率不高，营运能力不理想。

### （4）成长能力分析

表 3.5 腾讯公司成长能力分析表

	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年
营业收入增长率	31.52%	20.66%	27.77%	16.19%	-0.99%
总资产增长率	23.34%	24.16%	28.46%	17.30%	-2.17%

数据来源：依据腾讯年报整理

依据表 3.5 可以看出,近五年腾讯公司营业收入增长率及总资产增长率呈明显下降趋势,2022 年均降为负值,说明腾讯公司的市场份额正在被挤占,公司经营规模有所缩小。由此可知,腾讯公司成长能力有所减弱。

### 3.3 腾讯公司数据资产信息披露状况分析

#### 3.3.1 相关业务数据披露状况

腾讯公司尚未制定明确的标准对数据资产进行确认,并且未对其实施具体的计量方法,因此年报中没有对数据资产单独列报,披露中缺少对数据资产详尽的阐释。但是,腾讯公司在年度报告中披露了公司用户数据并详细介绍了主营业务构成,向信息使用者反映了自身庞大的数据资产规模。

腾讯公司将用户数据以“经营资料”栏目单独列示,连年增长的用户数据体现了企业良好的发展状况。由表 3.6 可知,腾讯用户量十分庞大,其中微信及 Wechat 合并月活跃账户近五年连续增长,已超 13 亿。QQ 移动终端月活跃账户数虽然整体上有所降低,但 2022 年账户数仍超过 5.7 亿,收费增值服务账户数在 2022 小有回落,但近五年整体上呈上升趋势。

表 3.6 腾讯 2018-2022 账户数据(单位:百万个)

	2018	2019	2020	2021	2022
微信及 WeChat 的合并月活跃账户数	1097.6	1164.8	1225.0	1268.2	1313.2
QQ 的移动终端月活跃账户数	699.8	647.0	594.9	552.1	572.1
收费增值服务注册账户数	160.3	180.1	219.5	236.3	233.8

数据来源:依据腾讯年报整理

作为大数据技术的先驱,腾讯自 2009 年 1 月起不断构建和优化其数据平台,并取得了显著成效。该数据平台依托于 QQ 和微信等免费社交服务所产生的庞大用户基础,涵盖了腾讯旗下所有业务线,包括通讯、社交、游戏、视频、金融和会议服务等。凭借其庞大的用户群体,腾讯在自身产品运营及为其他企业提供社交电子商务服务方面具有巨大的增长潜力。随着平台的持续使用,大量数据不断

产生,其数据资产主要依赖于社交软件和游戏娱乐平台等客户端的用户行为产生的规模数据。从腾讯的运营中可以看出,收集到的数据被转化为数据资产,创造出了价值,并且公司推出定制化产品的关键在于将这些数据应用到相关业务中。然而,由于缺乏相应的会计准则,数据资产在公司的财务报告中并未明确体现,这不仅影响了公司资产的价值评估,也在一定程度上限制了公司未来的发展潜力。

通过分析腾讯过去五年的主营业务收入及其构成,我们可以清晰地看到数据资产在公司运营中的应用程度。从腾讯业务类型来看,其主要收入来源分为三大板块:增值服务、网络广告以及金融科技和企业服务(见图 3.1)。根据公司 2022 年的财务报告可知,增值服务板块收入占公司总收入的 52%,达到了 2875.65 亿元人民币;金融科技及企业服务板块收入占公司总收入的 32%,为 1770.64 亿元人民币;网络广告板块收入占公司总收入的 15%,为 827.29 亿元人民币。其中,增值服务是收入占比最高的业务,该业务收益主要由网络游戏和社交网络产生。销售虚拟道具是网络游戏收益的来源,2022 年产生了 1707.15 亿元人民币的收益,占公司总收入的 30.78%。社交网络实现了 1168.50 亿元人民币的收入,占公司总收入的 21.07%。主要来源于直播服务、音乐和视频会员服务以及 QQ 和微信的增值业务。网络广告业务主要由微信广告和流媒体应用广告收入构成。金融科技及企业服务板块的收益主要由商业支付和理财服务产生的收入构成。随着用户基数的持续扩大,电子商务、零售及民生服务等领域的支付总额也在不断增加,对该板块收入的贡献越来越多。

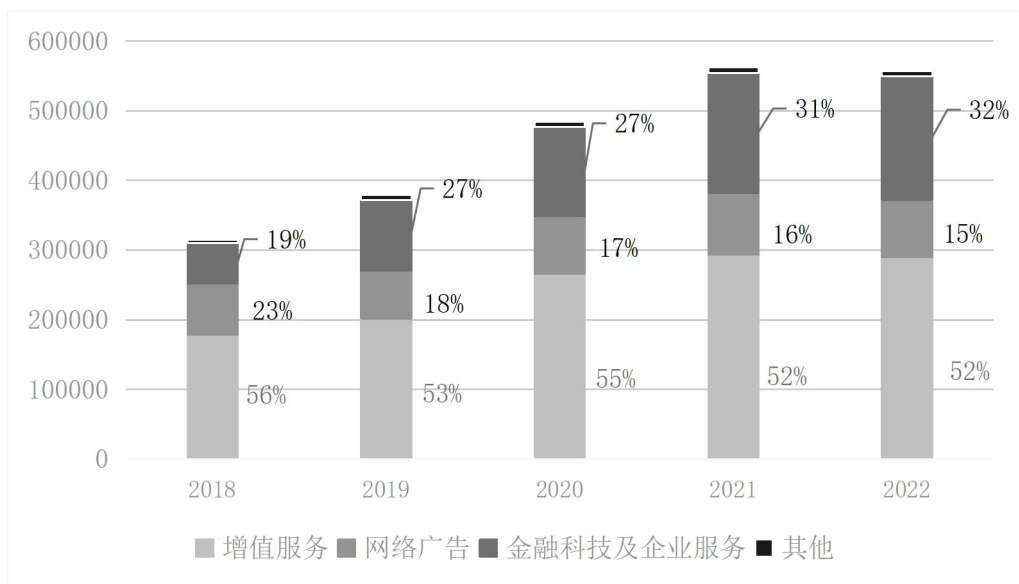


图 3.1 腾讯近五年分业务营业收入(资料来源:腾讯年报)

据此可以看出企业的每项主营业务都与其掌握的数据紧密相关，企业几乎百分之百的收入都来自这些业务。

在为客户提供服务的过程中，腾讯公司旗下的社交和游戏平台累积了大量的数据。这些数据在公司的生产、运营、投资和管理等多个方面起到了关键作用。然而，根据目前中国的企业会计标准，腾讯的财务报表无法反映用户特征、浏览历史、点击率和支付信息等数据资产的实际价值。这种情况降低了会计信息的完整性，可能会对投资者的决策产生不利影响。

通过图 3.2 所示的毛利率分析，我们注意到腾讯的增值服务业务毛利率有所下滑，从 2018 年到 2022 年大约降低了 7.5 个百分点。尽管如此，它依然保持着最高的毛利率水平。金融科技和企业服务的毛利率自 2018 年以来有所提升。然而，自 2020 年起，广告业务的毛利率开始下降，这一趋势与腾讯的长视频业务受短视频冲击有关，进而影响了广告业务的表现。然而，随着疫情的结束和日常生活的逐渐回归常态化，预计长视频业务将再次受到用户的欢迎，这些都意味着腾讯公司前景十分光明。

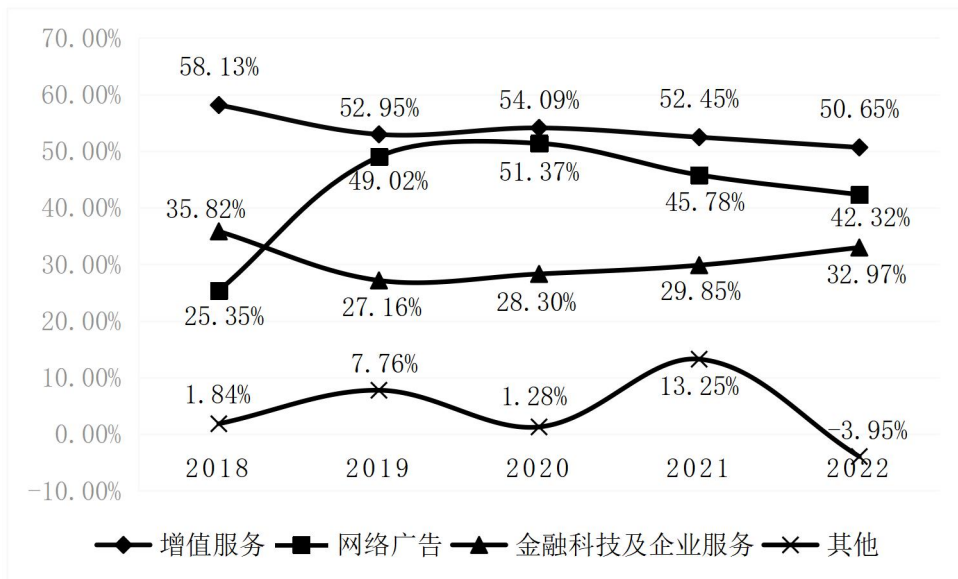


图 3.2 腾讯近五年分业务毛利率趋势图

### 3.3.2 定期报告中的文本信息披露

当数据资产的信息披露不足时，利益相关者对腾讯公司真实状况的认知会受

到影响，这进而可能会干扰投资者对公司盈利前景和长期发展潜力的评估。腾讯发布的财务报告主要集中于经营分析、公司治理和财务状况等方面。从这些信息可以明显看出，数据资产相关业务已经变成腾讯的重要业务，数据本身也已成为公司价值创造的关键。然而，在财务报表的附注中，尽管腾讯对无形资产的研发支出、摊销和减值准备等方面进行了列示，但对数据资产的列报却相对缺乏。这种情况很大程度上是由于对数据资产确认和计量的不明确，导致了数据资产信息未能得到有效和合理的披露。数据资产作为企业价值的一个重要组成部分，如果未能充分披露，就会对财务报表的相关性和可靠性造成不利影响，使得报告使用者无法依据这类财务报告做出准确合理的决策。

在《暂行规定》颁布之前，由于我国尚未出台具体的准则，将数据资产列入报表中，表外披露成为唯一选择。因此腾讯在年度报告中对本公司数据资产进行了说明。

鉴于腾讯的企业服务业务主要是帮助客户进行数字化转型，因此本文使用企业数字化词典（吴非等，2021）来识别、统计和分析年报中的相关短语，以此来评估腾讯在数据资产信息披露方面的表现。该词典包含与数字化技术和应用相关的77个关键词，包括数字技术应用（“移动互联网”、“移动支付”等）、区块链技术（“区块链”、“数字货币”等）、云计算技术（“云计算”、“认知计算”等）、大数据技术（“大数据”、“数据挖掘”等）和人工智能技术（“人工智能”、“商业智能”等）5大类。

表 3.7 腾讯控股 2018-2022 年年报数据资产相关的各类关键词词频统计（单位：次）

年份 \ 关键词 大类	人工智能技术	大数据技术	云计算技术	区块链技术	数字技术应用	合计
2018	1	1	3	1	42	48
2019	1	0	2	2	58	63
2020	4	5	16	1	65	91
2021	1	4	7	0	55	67
2022	1	1	2	0	45	49

数据来源：腾讯年报



经过搜集和整合年报中与数据资产相关的关键词信息，观察到腾讯在 2018 至 2022 年间披露的数据资产相关关键词数量先是呈现出增长的态势，随后出现了减少的趋势，但整体维持了较高数量披露的状态，并且数字技术应用的关键词信息占比较大，易读性较高。

### 3.3.3 其他相关信息披露

公司在年报中对大众最关心的数据安全做出了说明，年报显示，公司已建立及会持续完善敏感信息管理的相关制度和管理措施，来确保敏感信息及数据的安全，包括但不限于建立有效的信息管理系统，使用加密技术，管理数据访问权限及建立严谨的审批流程。同时，公司设置了专业团队，定期对各事业群敏感信息及数据的管理情况进行独立审核，也会定期开展信息安全培训和宣导，提高员工信息安全的意识。

另外，腾讯公司在年报“业务回顾及展望”部分披露了公司主要产品与业务的发展状况，以及公司为提升业绩所做出的技术更新方面的努力，公司积极推出新产品开拓新市场，并加大人工智能的能力和云基础设施投资以迎合新的发展趋势，这些附加信息的披露提升了投资者的信心。

## 3.4 腾讯公司数据资产信息披露动因分析

### 3.4.1 适应经济环境的变化

信息时代的高速发展促使数据资源已经成为企业的关键生产要素之一。在中国共产党的十九届四中全会中，提出了将数据视为生产要素之一并纳入分配体系的理念，这一点突出了企业在高质量发展道路上对数据资源的紧迫需求，并推动了企业对数据重要价值和作用的进一步认识。随着数字经济的兴起，新的资产类别应运而生，数据资产成为了备受瞩目的焦点。在数字经济的发展过程中，推动数据的互联互通、充分挖掘数据潜力已经成为加速数字化转型、构建企业数字经济时代核心竞争力的重要手段。

2020 年发布的《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》将数据纳入五大生产要素之一，该意见强调通过培养和发展数据要

素市场，以推动数据资源的整合和安全保障，进一步突出了数据在创造价值过程中的核心地位。将数据融入生产要素体系，标志着我国向数字化信息社会的深入迈进。

2023年8月21日，财政部在其官方网站上发布了“《企业数据资源相关会计处理暂行规定》的通知”（简称《暂行规定》），该规定明晰了数据资源在会计处理上的适用准则，并对数据资源的列示和披露提出了具体要求。《暂行规定》要求企业基于重要性原则并结合自身具体情况，添加报表子项目，并通过表格形式进行详细披露。规定还允许企业根据自身实际，选择是否公开数据资源的应用场景、业务模式、原始数据的类型和来源、数据的加工维护和安全保障措施、涉及的重大交易以及相关权利的失效和限制等信息。这一指导方针旨在引导企业主动增强对数据资产信息的披露，以适应数字经济时代的新要求。

随着时间的推移和经济环境的演变，数据资产已经逐渐成为关键的战略资源，数据资产对于企业的价值已经不言而喻。它不仅是提高运营效率、创新产品服务的基础，更是企业评估和利益相关者决策的重要依据。腾讯作为一家行业领先互联网企业，受经济环境变化的影响，主动适应政策法规、市场需求、技术进步和竞争格局等方面的变动，展现出了较强的数据资产披露意识。

### 3.4.2 向利益相关者传递积极信息

在当今社会，互联网企业已经成为中国经济发展的关键力量，在日常运营中积累了大量的数据资源。这些数据资源一旦被深度开发和合理利用，便可以帮助企业根据数据反映的信息，制定科学的经营和发展战略，进而增强企业的核心竞争力。技术是互联网企业的核心驱动力，它们主要向消费者提供虚拟产品。因此，这些企业提高收益的途径不再基于传统的实物资产，而是日益依赖数据资产。从整体上来看，在互联网企业的资产结构中，数据资产占有较大比重，并且在企业盈利中扮演着至关重要的角色。这种趋势促使互联网企业，如腾讯，对其主营业务收入构成进行更为详尽的披露，以展现其业务模式的独特性和数据资产的价值。通过数据资产的披露，提升了信息透明度，增强了投资者和市场的信心。

公司的年度报告是其信息披露的关键工具，用以向外界传递关于财务状况和风险等重要信息。从信号传递视角出发，地位较高的上市公司更倾向于通过披露

内部信息来提升自身形象，这样做有助于减轻公司与投资者之间信息不对称。此外，为避免市场的“劣币驱逐良币”现象，那些具有巨大增长潜力和积极前景的公司更愿意公开内部信息。然而，尽管数据资产对互联网企业至关重要，它们在传统的会计报表中往往未能得到充分体现。因此，互联网公司，如腾讯，可以通过披露数据资产信息传递积极的可持续发展信息，以吸引投资者的关注和投资，从而提高企业的整体价值。因此，传达积极信息以吸引利益相关者支持是腾讯在年度报告中公开数据资产信息的重要动机之一。

### 3.5 本章小结

本章通过对腾讯财务状况进行分析，发现其 2022 年盈利能力有所削减，长期偿债能力降低，营运能力不理想及成长能力减弱。然而，腾讯区别于传统企业，以数据为生产要素，三大报表已无法反映企业的真实情况。虽然数据资产并未入表，但腾讯通过年报披露出其强大的数据资产规模，并通过增加数据资产相关文本及其他信息披露等手段，期望向信息使用者传递积极信号。

## 4 腾讯公司数据资产信息披露效果分析

### 4.1 腾讯公司数据资产披露市场反应分析

#### 4.1.1 研究设计

本部分研究以披露易网站 ([https://www.hkexnews.hk/index\\_c.htm](https://www.hkexnews.hk/index_c.htm)) 中腾讯公司发布年报的时间作为事件窗口期。查阅得知, 2018 年腾讯公司公布年报的时间为 2019 年 4 月 1 日 17:46, 2019 年年报公布的时间为 2020 年 4 月 2 日 17:51, 2020 年年报公布的时间为 2021 年 4 月 8 日 21:36, 2021 年年报公布的时间为 2022 年 4 月 7 日 21:15, 2022 年年报公布的时间为 2023 年 4 月 6 日 22:08。借鉴现有文献的研究方法, 选择短期、中期、长期三个不同的时间窗口来评估市场的反应, 本文选定的事件窗口期为以下三个:  $[-3, 3]$ 、 $[-3, 7]$ 、 $[-3, 15]$ , 依此来评估市场反应。同时, 选取  $[-154, -4]$  作为估计期, 排除了非公开交易日, 各个期间的具体日期安排见表 4.1:

表 4.1 各个期间具体日期安排

事件日	窗口期 1 -3, 3	窗口期 2 -3, 7	窗口期 3 -3, 15	估计期 -154, -4
2019-04-01	2019-03-27~ 2019-04-04	2019-03-27~ 2019-04-08	2019-03-27~ 2019-04-25	2018-08-15~ 2019-03-26
2020-04-02	2020-03-30~ 2020-04-07	2020-03-30~ 2020-04-15	2020-03-30~ 2020-04-27	2019-08-21~ 2020-03-27
2021-04-08	2021-03-31~ 2021-04-13	2021-03-31~ 2021-04-19	2021-03-31~ 2021-04-29	2020-08-20~ 2021-03-30
2022-04-07	2022-04-01~ 2022-04-12	2022-04-01~ 2022-04-20	2022-04-01~ 2022-05-03	2021-08-23~ 2022-03-31
2023-04-06	2023-03-31~ 2023-04-13	2023-03-31~ 2023-04-19	2023-03-31~ 2023-05-02	2022-08-22~ 2023-03-30

本研究通过单因素市场模型法来估计正常报酬率，具体的计算过程将在下文详细说明。

步骤一：当天收盘价与前一天收盘价的差额除以前一天收盘价，计算出当日腾讯控股收益率，公式见式（4-1）：

$$R_{i,t} = (P_{i,t} - P_{i,t-1}) / P_{i,t-1} \quad (4-1)$$

步骤二：本文选取恒生指数为  $R_m$ ，套用公式（4-1），以与步骤一同样的方法计算出恒生指数的收益率；

步骤三：将恒生指数的收益率设定为 X 轴，腾讯控股收益率设定为 Y 轴，绘制以这两组数据为基础的散点图，得出估计的  $\alpha$ 、 $\beta$  系数；

$$R_i = \alpha_i + \beta_i R_m + \varepsilon \quad (4-2)$$

步骤四：根据步骤三估算得到的  $\alpha$ 、 $\beta$  系数，计算出正常报酬率；

步骤五：计算预期收益率，将步骤三估算得到的  $\alpha$ 、 $\beta$  代入式（4-3），计算出股票的预期收益率  $E(R_{i,t})$ ，如式（4-3）所示：

$$E(R_{i,t}) = \alpha_i + \beta_i R_{m,t} + \varepsilon \quad (4-3)$$

步骤六：依据式（4-4）计算出超额收益率（AR），依据式（4-5）计算出累计超额收益率（CAR）：

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - E(R_{i,t}) \quad (4-4)$$

$$CAR_i = \sum AR(t = t_1, t_2, \dots) \quad (4-5)$$

### 4.1.2 数据来源

上述步骤所需要的数据都来自于披露易网站（[https://www.hkexnews.hk/index\\_c.htm](https://www.hkexnews.hk/index_c.htm)）及同花顺 iFinD。

### 4.1.3 研究结果及分析

本部分研究的详细计算过程见附录 1，研究所得各事件窗口期走势图见图 4.1。

表 4.2 各事件正常收益率公式回归结果

事件名称	$\alpha_i$	$\beta_i$	
2018 年报披露	0.00008	1.7046***	$E(R_{i,t}) = 1.7046R_{m,t} + 0.000008$
2019 年报披露	0.0018	0.9953***	$E(R_{i,t}) = 0.9953R_{m,t} + 0.0018$
2020 年报披露	0.0003	1.4009***	$E(R_{i,t}) = 1.4009R_{m,t} + 0.0003$
2021 年报披露	0.0012	1.6052***	$E(R_{i,t}) = 1.6052R_{m,t} + 0.0012$
2022 年报披露	0.0007	1.3849***	$E(R_{i,t}) = 1.3849R_{m,t} + 0.0007$

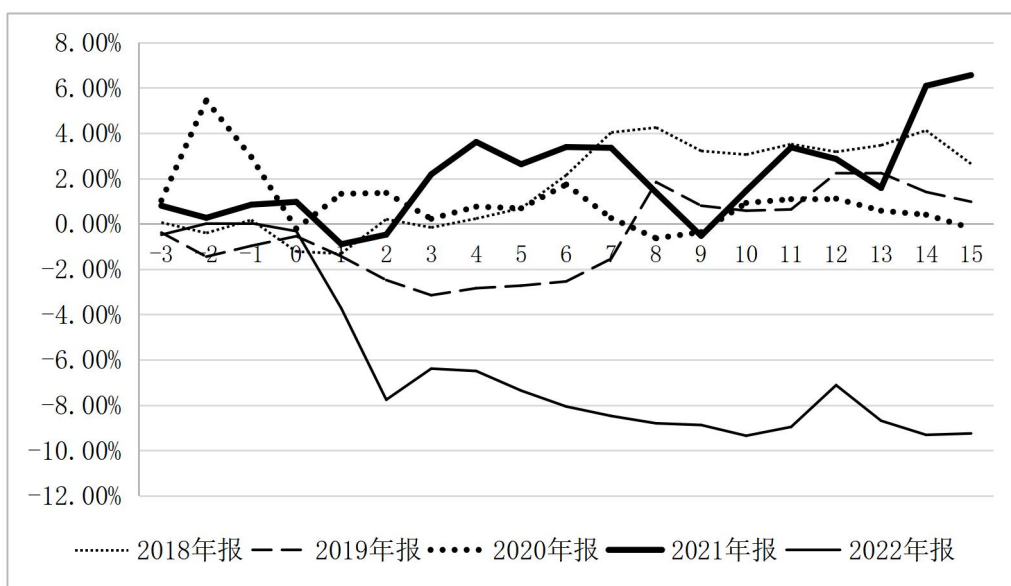


图 4.1 腾讯控股年报披露事件窗口期 CAR 走势

首先，我们发现腾讯在年报披露过程中，期望通过增加数据资产描述篇幅的方式预期向利益相关者传递积极信号，即向投资者体现出其具有较好的发展潜力和较高的信息透明度，期待在年度报告发布后获得良好的股票市场反应。

其次，对于腾讯这一数据资产占比较大的互联网企业而言，传统报表已无法全面反映企业经营状况，但目前市场仍专注于传统三大报表传递出的信息。根据腾讯公司 2018-2021 年报披露各时间窗口的 CAR 趋势可以看出，在较长的一段时间里，股市不确定性显著，但仍是上升趋势，然而 2022 年负面反应明显，造成这一现象的原因可能是：2022 年报显示公司财务状况发展不理想，公司旗下长视频业务受到抖音等短视频软件的冲击，导致营收下降，因此 2022 年利润有所

降低，以致投资者对企业信心降低。

基于此，可以看出腾讯通过数据资产披露期盼向投资者传达积极信号的目的并未达到。

## 4.2 腾讯公司数据资产披露对企业价值的影响

### 4.2.1 研究设计

本文选取 Tobin-Q 作为衡量数据资产信息披露对腾讯企业价值影响程度的衡量指标。Tobin-Q 指标测算的公式见式（4-6）：

$$Tobin - Q = \frac{\text{企业市场价值}}{\text{企业重置成本}} \quad (4-6)$$

鉴于重置成本数据获取存在一定难度，本文在计算过程中选取公司总资产账面价值来替代企业重置成本。

### 4.2.2 数据来源

所有用于上述计算的数据均源自腾讯公司披露的年度报告以及同花顺 iFinD。

### 4.2.3 研究结果及分析

通过计算获得了 Tobin-Q 指标结果（见表 4.3）。

表 4.3 腾讯 2020-2022 年 Tobin-Q 明细

	2018	2019	2020	2021	2022
Tobin-Q	3.23	4.95	3.84	2.69	2.31

2018-2022 年腾讯公司 Tobin-Q 值整体呈下降趋势，在腾讯公司数据资产规模连年扩大的情况下，公司的价值却没有同样增长，这说明，传统报表数据资产的缺失，导致企业无法向信息使用者反映企业真实状况。

### 4.3 本章小结

随着互联网的兴起，在资本市场中出现了许多互联网公司。对于这些公司而言，仅依赖传统的财务报表——资产负债表、利润表和现金流量表，来衡量其盈利能力、营运能力和成长性可能不够充分。传统财务报表所揭示的信息对于理解互联网行业的企业特性并不全面，与企业自身的数据规模应有的市场反应不相匹配，上述腾讯便是一个佐证。

传统的会计报表主要揭示了企业的资产、负债和股东权益等关键财务信息。这些报表确实能够反映公司的财务状况，但它们有时候可能不够全面、不完整，尤其是对于互联网企业来说，可能并不完全适用。企业管理层做经营决策以及外部投资者在进行投资分析时，如果决策仅基于传统财务报表所提供的财务数据，可能会导致决策不准确甚至错误。因此，只有当信息的供给真实、可靠且完整时，才能向信息使用者传达企业的真实状况，从而让他们进行合理的分析并作出有效的决策，确保市场的有效运作。在互联网企业的生产活动中，数据要素扮演了至关重要的角色，因此数据资产信息正是传统会计报表所欠缺的部分。



## 5 案例启示

通过前文分析可知,腾讯公司在年报中所披露的有关数据资产的积极信号未被投资者接收到,且受传统三大报表披露的影响,股市反应不良,企业价值逐年下降。因此,对于以数据为核心生产要素的互联网企业,传统的三大财务报表无法充分展示这些企业的实际经营状况,在预测企业未来的发展趋势方面也不够详尽和合理,会导致利益相关者无法有效决策甚至做出错误决策,因此数据资产相关信息披露是十分必要的。本文将引入业务数据与财务数据相融合的第四张报表,以期向信息使用者释放更多数据资产相关信息,提升企业估值的准确性。

### 5.1 第四张报表的设想

#### 5.1.1 从数据到价值

对数据的管理是其实现价值的途径。首先,互联网公司通过创建和注册自己的网站,在网络上进行商业活动,提供各式各样的产品和服务,如网页内容、应用程序下载、数据中心服务等。在这一过程中,企业能够积累大量的原始数据。其次,这些公司利用现有技术和专业人才对这些数据进行有序的存储和管理,并进行数据处理和分析等步骤,将其转化为数据资源。最终,通过应用这些数据资源使之产生价值。一旦数据资源能够带来收益,并在满足资产确认标准的情况下,它们就可以被确认为公司的数据资产(如图 5.1 所示)。

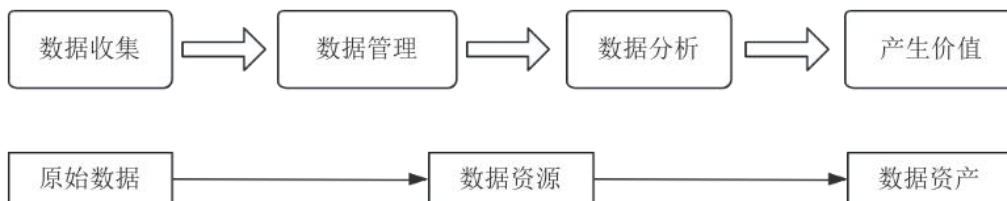


图 5.1 互联网企业数据资产的价值实现路径

### 5.1.2 第四张报表的提出

德勤相关负责人认为，依赖传统的三大财务报表来展现企业信息存在滞后问题，这对企业的未来发展并不利。而第四张报表核心聚焦于非财务数据，建立的是一个以数据资产为根基的管理体系，它综合了用户、产品、渠道和财务这四个关键维度，旨在量化企业的价值。

利用“第四张报表”来展现业务数据与财务数据间的联系，助力企业实现数据变现，并促进企业提升决策前瞻性。这种报表对于尚未盈利或未上市的初创企业也适用，因为它能够展示企业潜在的未来价值。通过分析这些数据，企业能够预测其未来资产的走势，从而规避在增加收入和降低成本方面的风险。与财务数据的滞后性相比，业务数据更具敏感性和前瞻性。目前，众多上市公司正越来越多地利用业务数据。无论是投资者、合作伙伴，还是公司内部的管理者和决策层，甚至是内部审计委员会，都在迅速而有效地通过企业的非财务数据来把握公司的即时运营现状和未来发展动向，全新的“第四张报表”由此诞生。

在传统经济环境中，企业价值通常通过传统的三大财务报表的数据便可得到充分展现。然而，随着互联网经济的迅猛发展，传统的财务报表在反映企业价值方面已显不足，亟需与互联网企业资产结构联系更为密切的新准则来科学、准确地揭示企业的价值。用户规模、用户质量、用户行为、用户活跃度等用户数据已成为评估互联网企业价值的关键指标。为了满足互联网经济时代的需求，及时推出反映企业价值的“第四张报表”变得尤为重要，它不仅服务于企业管理者，也满足了其他利益相关者的信息需求，成为新时代的必然选择。

### 5.1.3 第四张报表的构想

#### （1）综合展现企业资产

区别于传统企业，对于数据资产占比更大的互联网企业，传统三大报表已无法真实反映其企业价值，通过第四张报表对互联网企业数据资产信息进行披露，可以提升信息透明度，向利益相关者提供更直观更多有用的信息。就如前文所分析的腾讯公司，在公司通过数据资产信息披露传递好消息时，资本市场却仅通过传统报表的分析便产生了不好的反映，因此，通过业务数据与财务数据相结合的

第四张报表可以更全面反映互联网企业资产状况。

## (2) 格式规范化

田五星提出,在我国积极推进管理会计发展的背景下,应借此机会以管理会计的视角设计企业“第四张报表”。这意味着在报表的结构和编排上允许企业一定的自由度,提供个性化的信息,以优化管理和决策有用性为首要目标。他提出,在互联网经济日渐成熟之际,应设立一个过渡期,并在此期间逐步推行标准化的报表格式。他倡导企业管理层接纳“第四张报表”,并以报表所提供的信息促进决策和管理质量的提升。在报表内容的具体实施上,建议先从如用户信息、人力资源动态等容易获得的数据领域开始,对于品牌、商业模式、渠道和产品等更为复杂的部分,可以暂时采用文字或图形描述作为补充。再进一步根据企业外部利益相关者的反馈,将外部竞争分析、用户体验等第三方数据纳入报表,从而使之成为一个内外部信息全面反映的完整体系。鉴于互联网经济的迅猛发展,田五星还建议第四张报表至少应每月编制一次,甚至鼓励每周编制,以保证信息的及时性和准确性。最终,在过渡期结束后,可由政策制定者推出一个经实践检验、普遍认可的标准化“第四张报表”。

企业在运营过程中会产生大量的内部和外部数据。尽管如此,由于数据本身的复杂性和异质性,管理层常常难以明确地理解和评估这些数据的实际价值,进而无法充分利用这些数字资产。在这种背景下,“第四张报表”的出现提供了一种解决方案。它通过引入结构化和标准化的方法,为数据资产的评估带来了规范化的流程。这对于企业管理层而言尤为重要,因为“第四张报表”采用了简洁明了的表达方式,使得管理层能够更加高效地理解和评价企业的价值。

## 5.2 第四张报表的内容

互联网企业在制定第四张报表时遵循一个普遍原则:将用户置于核心位置。这意味着在编制报表时,企业会综合考虑用户数据、产品数据、渠道数据以及社会责任信息,将这些关键指标融合在一起,以形成完整的第四张报表(见表 5.1)。

首先,对于互联网企业而言,用户是至关重要的核心资产,可以从用户性别比例、用户年龄范围、用户常住地、用户的使用频率及使用时间等多方面来列报用户的数据。以此作为用户数据的基础,进而对用户数据进行深度分析。例如,

对腾讯而言，后台可以识别用户的年龄、性别、居住地等基础信息，也可收集到用户的使用时长及使用频率等信息，这些数据对于公司分析用户偏好，进行个性化推荐有重要意义。披露以上数据可以使利益相关者了解公司数据规模，公司还可以通过披露数据收集、管理、分析、应用等阶段的投入以及数据安全保障投入展示用户数据投入，通过披露用户数据带来的经济利益的具体来源和计算方法展示用户数据收益。其次，产品数据可以囊括：产品覆盖度、产品间的关联度以及产品的相关成本构成等。产品是企业与用户联系的桥梁，其数据便是基于这一点进行构建的。通过对这些产品数据进行深入分析，企业能够评估产品的投入产出比，从而建立起一个全面的产品信息评价框架。再次，企业渠道数据的评估可以从结构和质量两个维度进行。就结构而言，它反映了企业渠道的当前状况和变化趋势，包含数量、层次以及密度，质量则是通过注册转化率、新用户数量等方面进行展示，公司进一步披露渠道数据的投入与收益，便于信息使用者进行估值。最后，企业通过公开其履行社会责任的详细信息，向信息使用者展示其在履行社会责任方面的成就与努力。这样的透明度使得利益相关者能够对企业进行有效的监督和评估，促进企业在经济活动中实现更大的社会效益。如此一来，企业不仅能够最大化其对社会的贡献，而且还能够通过传播其社会责任的承诺和实践，帮助外部的投资者、合作伙伴等根据这些信息做出对他们自身有利的明智决策。

表 5.1 腾讯公司数据资产第四张报表框架

关键指标	本期数	上期数	单位
用户			
用户规模（用户数量、增值服务用户数量……）			
用户特征（用户性别比、用户年龄比、用户常住地、用户社会关系……）			
用户质量（人均单日使用次数、人均单日使用时长……）			
用户数据投入（数据收集、管理、分析、应用等阶段的投入以及数据安全保障投入……）			
用户数据收益（用户数据带来的经济利益的具体来源和计算方法……）			

续表 5.1

关键指标	本期数	上期数	单位
产品			
产品规模（产品覆盖度、关联度……）			
产品成本（研发投入、人员投入……）			
产品数据投入（数据收集、管理、分析、应用等阶段的投入以及数据安全保障投入……）			
产品数据收益（产品数据带来的经济利益的具体来源和计算方法……）			
渠道			
渠道结构（数量、层次、密度……）			
渠道质量（注册转化率、新用户数量……）			
渠道数据投入（数据收集、管理、分析、应用等阶段的投入以及数据安全保障投入……）			
渠道数据收益（渠道数据带来的经济利益的具体来源和计算方法……）			
社会责任			
慈善公益			
员工发展			
环境保护			
……			

## 5.3 第四张报表的价值

### 5.3.1 管理者角度

互联网企业第四张报表的核心宗旨在于明确展现数据资产这一企业未来发展潜力。它通过阐释业务数据与财务成果之间的相互作用，助力企业实现数据的

变现，促进前瞻性决策的制定。这使得企业能够更深入地洞察自身的运营状态，并提供更全面、准确的信息供决策参考。相较于传统的三张财务报表，第四张报表提供了决策支持和管理指导的价值，推动了管理层的决策过程提前介入，充当着企业经营的“引路灯”。当企业的传统财务报表所呈现的信息与第四张报表所揭示的数据出现不一致或对立情况时，这可能是企业财务状况中隐藏的问题和风险的警示信号。在这种情况下，第四张报表就显得尤为重要，它在补充传统三大财务报表的同时，利用从数字化运营中获得的丰富业务数据，为企业提供了一个强有力的工具，以便及时发现并识别那些不易觉察的潜在问题和风险。

此外，第四张报表通过深入分析业务活动中的数据，能够为企业管理层提供一个多维度的信息视角，使其能够更加有效地制定策略，预防和应对可能出现的风险。这种前瞻性不仅有助于保护企业免受潜在不利影响，同时也能够增强企业在市场中的竞争力，因为它使管理层更好地把握市场动态，并且利用这些动态来优化自身的运营和财务表现。

### 5.3.2 利益相关者角度

传统的三张财务报表虽然反映了企业的盈利能力、营运能力、偿债能力和成长能力等关键指标，但这些指标无法准确反映互联网企业的实际状况。而第四张报表则以其规范性、全面性、可比性和可读性等特点，为利益相关者揭示了更为精确的企业运营画像。

对于互联网企业来说，第四张报表所披露的数据资产信息能够更真实地反映企业的盈利能力，全面地描绘业务运作的状况，并更准确地展现企业的成长潜力。这种信息的透明度提升，使得投资者、管理者和其他利益相关者能够依据更全面的数据进行科学的决策，从而使企业在快速变化的市场环境中保持竞争优势。

### 5.3.3 企业价值角度

在数字经济的浪潮下，互联网企业的业务数据和财务数据迅速增长。企业必须深入理解这些复杂数据背后的内在逻辑和它们对企业价值的影响，从而使财务管理重心从单纯的价值记录转变为积极的价值创造。数据资产成为企业价值的重要组成部分，投资者也越来越关注企业的社会责任表现。在这种背景下，企业

通过在第四张报表中公开数据资源管理情况和履行社会责任的具体行动，不仅能够更全面地展现出企业的价值和其持续发展的能力，而且还能够提升企业估值的精确度。这种信息的透明度和完整性是现代投资者做出明智决策的关键，也是企业在市场中建立信任和声誉的基石。

## 5.4 第四张报表施行保障措施

### 5.4.1 树立数据资产披露意识

企业施行新计划时，只有了解底层逻辑才可以使计划高效实施，通过数据资产价值培训可以加强管理层对数据资产的认知水平，了解数据资产对企业生产经营的重要性，树立起数据资产披露意识，向信息使用者传递更全面、真实、有效的信息，便于信息使用者做出科学、合理的决策。而管理层对数据资产的披露工作离不开公司各部门之间的合作，只有每个员工都充分认识数据资产的价值，才能保障第四张报表的顺利施行。因此，基层员工也应进行相关培训，通过培训使员工正确认识数据资产，助力管理层对数据资产的管理，推动第四张报表的施行，促进公司的发展。

### 5.4.2 建立第四张报表评价体系

对于互联网企业来说，第四张报表并非要取代传统的三张报表，而是与它们相辅相成、相得益彰。传统的资产负债表、利润表和现金流量表依然是展现企业当前经营成果的重要工具，而第四张报表则更多地关注企业的未来发展前景，特别是在数据资产的价值评估和社会责任履行方面。通过结合这两方面的报告，互联网企业能够提供一个更全面、多维度的企业价值和绩效展示，进而满足各方利益相关者的需求，并支持更加明智的决策制定。

同时，互联网企业应当秉持高效合作和公正评价的原则，建立一个综合性的第四张报表评价体系。这个评价体系应当专注于提高协同工作的效率，并确保评估过程的每一个环节都能体现出公正性。通过这样的系统，企业能够更加有效地开展数据资产评估工作，确保评估的准确性和可靠性。在企业内部对数据资产进行了全面而科学的评估之后，管理层应当仔细分析评估结果，并据此对企业经营

活动进行深入的改进。这种改进不仅要基于当前的经营成果，还要考虑到企业的长远发展和市场趋势。同时，基于这些评估结果，企业应当合理且及时地改进和调整披露指标，确保这些指标更好的适用于企业发展状况。

### 5.4.3 如实披露数据资产信息

根据利益相关者理论，企业披露数据资产相关信息很大一部分原因是为了满足不同相关方的要求，提高数据资产信息披露透明度。目前数据资产信息披露为自愿披露，企业通过积极主动地披露相关信息，体现了对利益相关者责任的承担，既彰显了企业对社会责任的重视，也展现了其对信息透明度的承诺。

但相对强制性信息披露，企业在数据资产信息披露方面会有“报喜不报忧”的意识，这将导致致企业信息披露可信度降低。尽管我国已经认识到建立健全数据资产信息披露制度的必要性，并且已经开始了初步建设，但目前该制度所覆盖的企业类型和信息披露范围仍然有限，且相应的监管措施尚未完全到位。在这样的背景下，如果互联网企业能在其战略规划中更加注重数据资产的信息披露，主动公布一些不利信息并披露相应的解决措施，这将有助于展现企业解决问题的能力，从而增强公众和市场的信任。通过更全面的披露数据资产信息，提升数据资产信息透明度，从根本上吸引更多的投资者，实现高质量发展目标。



## 6 研究结论及展望

### 6.1 研究结论

本研究以各学者的信息披露经济后果研究及数据资产信息披露相关研究为基础，深入个案进行研究，对腾讯公司信息披露的状况及披露后果进行了分析。依据上述分析，本文得出以下主要研究结论：

第一，腾讯进行数据资产信息披露是十分必要的。通过前文对腾讯的财务状况、数据资产信息披露状况、市场反应及企业价值方面的分析，发现腾讯2021年财务状况下滑明显，但年报中披露的数据资产信息是十分乐观的，然而对数据资产信息披露传递出的积极信息并未被资本市场接收到，信息使用者仍看重传统三大报表所提供的信息，殊不知传统报表已无法充分反映腾讯这类互联网企业的真实价值，因此腾讯对数据资产进行格式化、全面化披露是十分必要的。

第二，构建第四张报表进行数据资产披露。互联网企业由于其资产结构的特殊性，传统的报表已无法真实的反映企业的价值。在传统财务报表中没有“数据资产”相关信息的列示，并且附注中也没有披露数据资产相关费用化和资本化支出信息。由于缺乏数据资产相关信息的披露，使得投资者无法合理判断数据资产存在的风险，对其投资决策产生不利影响。构建契合互联网企业的数据资产信息制度是十分必要的。本部分汲取了德勤“第四张报表”设立的思想，按照用户数据、产品数据、渠道数据及社会责任四方面构建了腾讯数据资产第四张报表框架，本文认为，通过第四张报表对数据资产进行披露，可以满足企业管理者和其他利益相关者的信息需求，并且对企业价值的真实反映有积极意义。

第三，提出了企业应树立数据资产披露意识、建立第四张报表评价体系并如实披露数据资产信息等措施，保障第四张报表的施行。

### 6.2 不足之处

本研究在现有数据资产信息披露研究的基础上，通过对腾讯公司数据资产信息披露的分析与探讨以及第四张报表构建的探索，旨在提升数据资产信息披露方式与互联网企业资产结构的相关性，并试图提供一定的实践参考意义。但是受到

资料搜集不全面以及笔者专业能力的局限,对于数据资产的专业理解尚有不足之处,案例分析的全面性和深度也可能有所欠缺。因此,本文提出的建议和措施还需在实践中进一步验证和完善。

### 6.3 未来展望

随着数字经济的蓬勃发展,数据资产日益成为互联网企业中一项关键的战略资源,它在互联网企业运营中的重要性日益凸显,并逐渐成为互联网企业核心竞争力的象征。数据资产被喻为数字经济时代的“石油”,对其发展前景、管理策略和安全问题的研究议题也随之增多。将符合条件的数据资源认定为数据资产,不仅是企业发展的需求,也是社会进步的必然趋势。同时,对数据资产进行全面而详尽的信息披露,已成为企业亟待解决的任务。目前,互联网企业在实际的数据资产信息披露工作中仍面临诸多挑战。因此,期望更多的专家和学者深入研究此领域,丰富数据资产信息披露的理论基础,进而构建出系统而科学的企业数据资产信息披露框架。并且在企业实践中,这套框架应不断完善和调整,以促进企业数据资产信息披露理论的不断发展和成熟。

## 参考文献

- [1]Beiting Cheng,Ioannis Ioannou,George Serafeim.Corporate social responsibility and access to finance[J].Strategic Management Journal,2014,35(1):1-23.
- [2]Day-Yang Liu,Shou-Wei Chen,Tzu-Chuan Chou.Resource Fit in Digital Transformation Lessons Learned from the CBC Bank Global E-banking Project[J].Management Decision,2011,49(9/10):1728-1742.
- [3]Elizabeth Yakel.Digital Assets For The Next Millennium[J].OCLC Systems & Services:International Digital Library Perspectives,2004,20(3):102-105.
- [4]Gargano M L,Raggad B G.Data Mining-a Powerful Information Creating Tool[J].Oclc Systems & Services,1999,15(2):81-90.
- [5]Gilson C S ,Healy M P ,Noe F C , et al.Analyst Specialization and Conglomerate Stock Breakups[J].Journal of Accounting Research,2001,39(3):565-582.
- [6]Helen Meyer.Tips for Safeguarding Your Digital Assets[J].Computers & Security,1996,15(7).
- [7]Lev B,Gu F.The End of Accounting and the Path Forward for Investors and Managers[M].New Jersey:John Wiley & Sons,2016.
- [8]Michiael Mattioli.Disclosing Big Data[J].Minn.L.Rev.,2014,99:535.
- [9]Paul M.Healy,Amy P.Hutton,Krishna G.Palepu.Stock Performance and Intermediation Changes Surrounding Sustained Increases in Disclosure\*[J].Contemporary Accounting Research,1999,16(3):485-520.
- [10]Richard E.Peterson.A Cross Section Study Of The Demand For Money:The United States,1960-62[J].The Journal of Finance,1974,29(1):73.
- [11]DAMA 国际. DAMA 数据管理知识体系指南[M]. 北京:机械工业出版社, 2020.
- [12]财政部. 关于修改《企业会计准则——基本准则》的决定. 财政部令第 76 号, 2014-07-23.
- [13]财政部. 关于印发《企业数据资源相关会计处理暂行规定》的通知. 财会[2023]11 号, 2023-08-21.

- [14] 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.
- [15] 曾颖, 陆正飞. 信息披露质量与股权融资成本[J]. 经济研究, 2006, (2): 69-79+91.
- [16] 陈宗智, 常欣. 大数据资产走进大数据企业会计报表的研究[J]. 经济师, 2016(9): 112-113.
- [17] 程湛钦. 互联网企业数据资产价值评估研究[D]. 南京邮电大学, 2022.
- [18] 邓姣, 吴玉晗. 基于信息时代恰当披露大数据资产的研究[J]. 现代营销(下旬刊), 2017(6): 229-230.
- [19] 董锋, 韩立岩. 中国股市透明度提高对市场质量影响的实证分析[J]. 经济研究, 2006, (5): 87-96+127.
- [20] 韩维芳. 信息披露的经济后果研究综述[J]. 中国外资, 2013, (16): 164.
- [21] 胡安琴. 业财融合下创效型数据资产的会计计量与披露[J]. 会计之友, 2023(4): 134-139.
- [22] 胡凌. 大数据革命的商业与法律起源[J]. 文化纵横, 2013(3): 68-73.
- [23] 黄宏斌, 于博, 丛大山. 经济政策不确定性与企业自愿性信息披露——来自上市公司微博自媒体的证据[J]. 管理学刊, 2021, 34(6): 63-87.
- [24] 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.
- [25] 黄世忠. 旧标尺衡量不了新经济——论会计信息相关性的恶化与救赎[J]. 当代会计评论, 2018(4): 1-23.
- [26] 黄世忠. 信息资源的七大定律及其确认与计量[J]. 财会月刊, 2020(4): 3-9.
- [27] 康旗, 韩勇, 陈文静, 刘亚琪. 大数据资产化[J]. 信息通信技术, 2015, 9(6): 29-35.
- [28] 李秉祥, 任晗晓, 尹会茹, 管琳. 数字经济背景下大数据资产的确认、计量与列报披露[J]. 财会通讯, 2022(11): 79-83+88.
- [29] 李诗, 李可亦, 田雪, 吴欢, 徐钰, 陈志威. A 环卫公司数据资产的会计确认、计量与披露[J]. 财务与会计, 2021(7): 67-70.
- [30] 李娴. 新兴互联网企业融资与信息披露[D]. 山东大学, 2019.

- [31]李宗平. 贵州茅台 ESG 报告编制与披露研究[D]. 兰州财经大学, 2023.
- [32]刘国英, 周冬华. IASB 概念框架下数据资产准则研究[J]. 财会月刊, 2021(21): 66-71.
- [33]陆正飞, 汤立斌, 卢英武. 我国证券市场信息披露存在的主要问题及原因分析[J]. 财经论丛(浙江财经学院学报), 2002, (1): 61-65.
- [34]罗斌元, 赵依洁. 基于区块链技术的数据资产确认[J]. 财会月刊, 2022(18): 80-87.
- [35]屈文洲, 蔡志岳. 我国上市公司信息披露违规的动因实证研究[J]. 中国工业经济, 2007, (4): 96-103.
- [36]孙颖, 陈思霞. 数据资产与科技服务企业高质量发展——基于“宽带中国”准自然实验的研究[J]. 武汉大学学报(哲学社会科学版), 2021, 74(5): 132-147.
- [37]孙永尧, 杨家钰. 数据资产会计问题研究[J]. 会计之友, 2022(16): 153-160.
- [38]唐勇军, 马文超, 夏丽. 环境信息披露质量、内控“水平”与企业价值——来自重污染行业上市公司的经验证据[J]. 会计研究, 2021(7): 69-84.
- [39]唐紫川. 业务转型时期的年报信息披露动机和效果研究[D]. 上海财经大学, 2022.
- [40]田五星, 戴双双. 论互联网经济环境下的企业“第四张报表”[J]. 会计之友, 2018(13): 122-124.
- [41]汪炜, 蒋高峰. 信息披露、透明度与资本成本[J]. 经济研究, 2004, (7): 107-114.
- [42]王泠文. 我国上市公司会计信息披露问题及对策研究[J]. 投资与合作, 2021, (4): 37-38.
- [43]王世杰, 刘喻丹. 论数据资产的确认及计量[J]. 财会月刊, 2023, 44(8): 85-92.
- [44]吴非, 胡慧芷, 林慧妍, 任晓怡. 企业数字化转型与资本市场表现——来自股票流动性的经验证据[J]. 管理世界, 2021, 37(7): 130-144+10.
- [45]肖文静. 互联网企业数据资产的会计处理与列报披露研究[J]. 商业会计, 2023(4): 73-76.

- [46]徐园. 数据资产——大数据、信息资产及媒体变革的思考[J]. 中国传媒科技, 2013(21):40-45.
- [47]杨宇华. 财务共享平台数据资产的管理与应用[J]. 山西科技, 2020, 35(3):43-46.
- [48]叶陈毅, 聂莎莉, 李娜. 上市公司社会责任会计信息披露问题探讨[J]. 企业经济, 2011, 30(6):170-172.
- [49]苑泽明, 于翔, 李萌. 数据资产信息披露、机构投资者异质性与企业价值[J]. 现代财经(天津财经大学学报), 2022, 42(11):32-47.
- [50]张程睿, 王华. 公司信息透明度的市场效应——来自中国A股市场的经验证据[J]. 中国会计评论, 2007, (1):1-20.
- [51]张纯, 吕伟. 信息披露、市场关注与融资约束[J]. 会计研究, 2007, (11):32-38+95.
- [52]张纯, 吕伟. 信息披露、信息中介与企业过度投资[J]. 会计研究, 2009, (1):60-65+97.
- [53]张俊瑞, 高璐冰, 危雁麟. 数据资产会计: 概念演进、解构与关系辨析[J]. 会计之友, 2023, (24):131-137.
- [54]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.
- [55]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.
- [56]张文菲, 金祥义. 信息披露如何影响企业创新: 事实与机制——基于深交所上市公司微观数据分析[J]. 世界经济文汇, 2018, (6):102-119.
- [57]郑永芳. 会计舞弊特征分析[J]. 财会通讯, 2010, (12):60-62.
- [58]邹照菊. 企业大数据的资产属性辨析[J]. 会计之友, 2017(12):7-12

## 附录 1：各事件窗口期 CAR 的计算明细

附表表 1 腾讯 2018 年年报披露累计超额收益

T	交易日期	市场回报率	正常回报率	预期收益率	异常收益率	累计收益率
-3	2019-03-27	0.91%	0.56%	0.85%	0.06%	0.06%
-2	2019-03-28	-0.17%	0.16%	0.30%	-0.47%	-0.41%
-1	2019-03-29	1.98%	0.96%	1.40%	0.58%	0.17%
0	2019-04-01	1.11%	1.76%	2.50%	-1.40%	-1.23%
1	2019-04-02	0.27%	0.21%	0.36%	-0.09%	-1.31%
2	2019-04-03	3.28%	1.22%	1.76%	1.52%	0.20%
3	2019-04-04	-0.53%	-0.17%	-0.16%	-0.37%	-0.16%
4	2019-04-08	1.12%	0.47%	0.72%	0.40%	0.23%
5	2019-04-09	0.89%	0.27%	0.44%	0.45%	0.69%
6	2019-04-10	1.36%	-0.13%	-0.10%	1.46%	2.14%
7	2019-04-11	0.67%	-0.93%	-1.22%	1.89%	4.03%
8	2019-04-12	0.61%	0.24%	0.40%	0.22%	4.25%
9	2019-04-15	-1.42%	-0.33%	-0.39%	-1.03%	3.21%
10	2019-04-16	1.39%	1.07%	1.55%	-0.16%	3.05%
11	2019-04-17	0.51%	-0.02%	0.05%	0.46%	3.52%
12	2019-04-18	-1.01%	-0.54%	-0.67%	-0.34%	3.18%
13	2019-04-23	0.36%	0.00%	0.07%	0.29%	3.46%
14	2019-04-24	0.00%	-0.53%	-0.66%	0.66%	4.12%
15	2019-04-25	-2.60%	-0.86%	-1.12%	-1.48%	2.65%

附表表 2 腾讯 2019 年年报披露累计超额收益

T	交易日期	市场回报率	正常回报率	预期收益率	异常收益率	累计收益率
-3	2020-03-30	-1.52%	-1.32%	-1.13%	-0.39%	-0.39%
-2	2020-03-31	0.96%	1.85%	2.02%	-1.06%	-1.45%
-1	2020-04-01	-1.53%	-2.19%	-2.00%	0.48%	-0.97%
0	2020-04-02	1.44%	0.84%	1.02%	0.42%	-0.55%
1	2020-04-03	-0.90%	-0.19%	-0.01%	-0.89%	-1.44%
2	2020-04-06	1.33%	2.21%	2.38%	-1.05%	-2.48%
3	2020-04-07	1.63%	2.12%	2.29%	-0.67%	-3.15%
4	2020-04-08	-0.67%	-1.17%	-0.98%	0.31%	-2.84%
5	2020-04-09	1.66%	1.38%	1.55%	0.11%	-2.73%
6	2020-04-14	0.92%	0.56%	0.73%	0.19%	-2.54%
7	2020-04-15	0.00%	-1.19%	-1.00%	1.00%	-1.54%
8	2020-04-16	2.99%	-0.58%	-0.39%	3.38%	1.84%
9	2020-04-17	0.69%	1.56%	1.73%	-1.04%	0.80%
10	2020-04-20	-0.24%	-0.21%	-0.02%	-0.22%	0.58%
11	2020-04-21	-1.96%	-2.20%	-2.01%	0.06%	0.63%
12	2020-04-22	2.20%	0.42%	0.60%	1.60%	2.23%
13	2020-04-23	0.54%	0.35%	0.53%	0.01%	2.24%
14	2020-04-24	-1.26%	-0.61%	-0.43%	-0.84%	1.40%
15	2020-04-27	1.62%	1.88%	2.05%	-0.43%	0.97%



附表表 3 腾讯 2020 年年报披露累计超额收益

T	交易日期	市场回报率	正常回报率	预期收益率	异常收益率	累计收益率
-3	2021-03-31	0.08%	-0.70%	-0.95%	1.03%	1.03%
-2	2021-04-01	7.21%	1.97%	2.80%	4.42%	5.45%
-1	2021-04-07	-3.75%	-0.91%	-1.25%	-2.50%	2.95%
0	2021-04-08	-1.51%	1.16%	1.66%	-3.17%	-0.22%
1	2021-04-09	0.08%	-1.07%	-1.46%	1.54%	1.32%
2	2021-04-12	-1.13%	-0.86%	-1.17%	0.04%	1.36%
3	2021-04-13	-0.90%	0.15%	0.25%	-1.14%	0.22%
4	2021-04-14	2.55%	1.42%	2.01%	0.54%	0.76%
5	2021-04-15	-0.56%	-0.37%	-0.49%	-0.07%	0.69%
6	2021-04-16	1.94%	0.61%	0.89%	1.05%	1.73%
7	2021-04-19	-0.79%	0.47%	0.69%	-1.48%	0.25%
8	2021-04-20	-0.72%	0.10%	0.17%	-0.89%	-0.64%
9	2021-04-21	-2.17%	-1.76%	-2.44%	0.27%	-0.37%
10	2021-04-22	1.97%	0.47%	0.68%	1.29%	0.92%
11	2021-04-23	1.77%	1.12%	1.61%	0.17%	1.09%
12	2021-04-26	-0.55%	-0.43%	-0.58%	0.02%	1.11%
13	2021-04-27	-0.56%	-0.04%	-0.02%	-0.53%	0.58%
14	2021-04-28	0.48%	0.45%	0.66%	-0.18%	0.40%
15	2021-04-29	0.56%	0.80%	1.15%	-0.59%	-0.19%

附表表 4 腾讯 2021 年年报披露累计超额收益

T	交易日期	市场回报率	正常回报率	预期收益率	异常收益率	累计收益率
-3	2022-04-01	1.23%	0.19%	0.43%	0.80%	0.80%
-2	2022-04-04	2.96%	2.10%	3.49%	-0.53%	0.26%
-1	2022-04-06	-2.31%	-1.87%	-2.89%	0.58%	0.85%
0	2022-04-07	-1.73%	-1.23%	-1.85%	0.12%	0.97%
1	2022-04-08	-1.28%	0.29%	0.58%	-1.87%	-0.90%
2	2022-04-11	-4.33%	-3.03%	-4.75%	0.42%	-0.48%
3	2022-04-12	3.62%	0.52%	0.96%	2.66%	2.18%
4	2022-04-13	1.97%	0.26%	0.54%	1.43%	3.61%
5	2022-04-14	0.21%	0.67%	1.20%	-0.99%	2.63%
6	2022-04-19	-2.78%	-2.28%	-3.54%	0.76%	3.39%
7	2022-04-20	-0.55%	-0.40%	-0.51%	-0.04%	3.35%
8	2022-04-21	-3.87%	-1.25%	-1.89%	-1.98%	1.38%
9	2022-04-22	-2.13%	-0.21%	-0.22%	-1.91%	-0.53%
10	2022-04-25	-3.88%	-3.73%	-5.86%	1.99%	1.46%
11	2022-04-26	2.57%	0.33%	0.65%	1.92%	3.37%
12	2022-04-27	-0.30%	0.06%	0.21%	-0.51%	2.86%
13	2022-04-28	1.49%	1.65%	2.77%	-1.28%	1.58%
14	2022-04-29	11.07%	4.01%	6.56%	4.51%	6.09%
15	2022-05-03	0.69%	0.06%	0.22%	0.47%	6.56%

附表表 5 腾讯 2022 年年报披露累计超额收益

T	交易日期	市场回报率	正常回报率	预期收益率	异常收益率	累计收益率
-3	2023-03-31	0.21%	0.45%	0.69%	-0.48%	-0.48%
-2	2023-04-03	0.62%	0.04%	0.13%	0.49%	0.01%
-1	2023-04-04	-0.82%	-0.66%	-0.84%	0.02%	0.03%
0	2023-04-06	0.10%	0.28%	0.46%	-0.35%	-0.33%
1	2023-04-11	-2.28%	0.76%	1.12%	-3.40%	-3.73%
2	2023-04-12	-5.15%	-0.86%	-1.12%	-4.04%	-7.76%
3	2023-04-13	1.68%	0.17%	0.31%	1.37%	-6.39%
4	2023-04-14	0.61%	0.46%	0.71%	-0.11%	-6.50%
5	2023-04-17	1.53%	1.68%	2.40%	-0.87%	-7.36%
6	2023-04-18	-1.51%	-0.63%	-0.81%	-0.70%	-8.06%
7	2023-04-19	-2.24%	-1.37%	-1.83%	-0.42%	-8.48%
8	2023-04-20	-0.06%	0.14%	0.27%	-0.32%	-8.81%
9	2023-04-21	-2.18%	-1.57%	-2.11%	-0.07%	-8.88%
10	2023-04-24	-1.20%	-0.58%	-0.73%	-0.47%	-9.35%
11	2023-04-25	-1.91%	-1.71%	-2.30%	0.39%	-8.96%
12	2023-04-26	2.90%	0.71%	1.05%	1.84%	-7.12%
13	2023-04-27	-0.92%	0.42%	0.65%	-1.57%	-8.69%
14	2023-04-28	-0.17%	0.27%	0.45%	-0.62%	-9.31%
15	2023-05-02	0.41%	0.20%	0.34%	0.06%	-9.25%

## 致谢

终于到了提笔写下致谢的时刻，这个瞬间我已经在心中演练了数遍。致谢于我是一个极具象征意义的节点，敲下这两个字的时候，我知道有一些对我而言非常重要的时刻确实到来了。

饮水流者怀其源，学其成时念其师。在本篇论文即将完成之际，谨向我的导师胡凯老师表示衷心的感谢，从论文选题开始胡老师给予了我耐心的指导和帮助，胡老师学识渊博，治学严谨，待人和煦，风趣幽默，日常生活中亦不缺失对我们的关怀，能成为您的学生是我的荣幸。

所谓大学者，非谓有大楼之谓也，有大师之谓也。我要向研究生期间所有的任课老师及各位行政处的老师们表达我的感谢。任课老师的知识熏陶是我论文最大的基石，行政处老师的悉心照顾让我在学习上没有了后顾之忧。研究生课程有趣而充实，使我受益匪浅。我从各位老师的专业知识和对各行业独特的见解中获得的视野，将对我未来的生活和事业具有永恒的意义。

父母之爱子女，必为之计深远。感谢我的父母，我能走到今天，离不开父母在我年幼时为我做出的每一个选择，也离不开成年后父母对我想法的支持。感恩父母的生养之恩，感恩父母二十余载的关怀与教诲，成为我最温暖坚实的避风港。感恩我的各位亲人，家庭和睦也潜移默化影响了我的性格，虽然没有遇见好的感情，但拥有极好的亲情我已知足。

韶光易逝，终有别离。感恩所有的相遇，一路来的坚持、努力、辛苦和眼泪都是成长，人生是一场关于反复的选择后去遇见和离别的漫长的故事，让自己的花样年华变得独一无二的原因就是我们的每一次行走。纵有万般留恋，人生总归是要去向下一个驻足地，感谢曾经出现在我生命中带给我美好和快乐的人，我会把这段美好记忆封存在回忆里，愿我们的友谊长长久久，也愿我们岁岁年年，常相见。

最后，我想对自己说，人生起起落落，失意时不气馁，得意时不自满，不要过于看重一时得失，要时常学习，时常进步，拥有的知识、能力和经历才是人生最宝贵的财富。希望我独立自由。