

文章编号:1008-1534(2018)01-0001-06

# 管理层盈余预测与不对称及时性实证研究

纪茂利<sup>1</sup>, 赵立平<sup>1</sup>, 郭艺馨<sup>2</sup>

(1.渤海大学管理学院, 辽宁锦州 121013; 2.北京交通大学经济管理学院, 北京 100044)

**摘要:**为了分析管理层盈余预测对盈余不对称及时性之间的关系,即发布消息的时间点和内容分类对盈余不对称及时性的影响,用Basu模型分段实证检验盈余预测对盈余不对称及时性的影响、正(负)向盈余预测与不对称及时性的关系,以及当期发布的盈余预警对盈余不对称及时性的影响。结果表明,不对称及时性对公司发布的未来盈余的影响不显著,公司发布预期盈余的时间及时性主要集中在负向盈余意外,这与价格引导盈余引起更多的未来盈余预测的向下有偏的不对称及时性系数相一致,当期发布盈余预警会降低盈余与收益的不对称及时性。管理层发布内部盈余预测,有助于缓解与外部信息使用者之间的信息不对称,满足利益相关者的决策需求,进而有助于促进证券市场向半强式有效市场转化。

**关键词:**金融市场;管理层盈余预测;不对称及时性;自愿披露;稳健性

中图分类号:F230 文献标志码:A doi: 10.7535/hbgykj.2018yx01001

## Management earnings forecasts and measured asymmetric timeliness

Ji Maoli<sup>1</sup>, Zhao Liping<sup>1</sup>, Guo Yixin<sup>2</sup>

(1. Management School, Bohai University, Jinzhou, Liaoning 121013, China; 2. School of Economics and Management, Beijing Jiaotong University, Beijing 100044, China)

**Abstract:** In order to analyze the relationship between asymmetry timeliness and management earnings forecasts, namely, the effect of issuing time and content classification on the asymmetry timeliness, the Basu model is used to test the effect of earnings forecast on the asymmetry timeliness, the relationship between positive (negative) earnings forecasting and asymmetric timeliness, and the effect of earnings warning on the asymmetry timeliness. The study finds that the effect of asymmetric timeliness on the future earnings of the company is not significant, and the asymmetry timeliness is mainly concentrated in the negative earnings surprise, which is consistent with the downward bias of the future earnings forecast, and the current disclosure of earnings warning will reduce the asymmetric timeliness of earnings and returns. Therefore, the internal earnings forecasts issued by management can help to ease the information asymmetry with the external information users, and meet the needs of decision-making stakeholders, and thus help to promote the transformation of the securities market to the semi-strong effective market.

**Keywords:** finance markets; management earnings forecasts; asymmetric timeliness; voluntary disclosure; conservatism

收稿日期:2017-09-11;修回日期:2017-11-09;责任编辑:张 军

基金项目:辽宁省经济社会发展研究课题(2018slktjd-001);辽宁省社会科学规划基金(L14BGL010)

第一作者简介:纪茂利(1971—),男,吉林白城人,教授,博士,主要从事上市公司盈余管理、财政收入与支出方面的研究。

E-mail:jmlyzl@126.com

纪茂利,赵立平,郭艺馨.管理层盈余预测与不对称及时性实证研究[J].河北工业科技,2018,35(1):1-6.

Ji Maoli, Zhao Liping, Guo Yixin. Management earnings forecasts and measured asymmetric timeliness[J]. Hebei Journal of Industrial Science and Technology, 2018, 35(1): 1-6.

管理层盈余预测是指管理层对公司可能实现的经营成果的预测,它为信息使用者提供了公司经营成果预测的相关信息<sup>[1]</sup>,为信息使用者合理评价公司的发展前景提供帮助<sup>[2]</sup>。当前的证券市场中,证券分析师和上市公司管理当局对盈余预测进行披露。首先,上市公司管理层比证券分析师对企业生产经营状况的了解更全面,对企业未来的经营业绩能够进行更好的预测,其进行的盈余预测相比较而言较为准确,对信息使用者来说,更具有有用性<sup>[3]</sup>。其次,上市公司的管理层会因为公司上市等情况的考虑,更有可能对盈利进行虚增。因此研究管理层发布的盈余预测是十分重要的。

上市公司管理层发布盈余预测具有一定的信息含量,市场对于不同类型的管理层盈余预测会产生不同的反应<sup>[4]</sup>。盈余预测信息对投资者做出的投资选择产生影响,同时影响监管机构制定相关的政策。

## 1 理论分析与研究假设

### 1.1 当期和预期管理层盈余预测与不对称及时性的关系

文献<sup>[5]</sup>将盈余预测定义为在相邻 2 个会计年度财务报告公布日的 2 个时间节点之间,管理层对后一节点财务报告对应会计期间的盈余情况做出的预期估计。

中国上市公司财务报告披露日期为年度结束后 4 个月内,即当年的财务报告应在次年的 4 月 30 日之前披露。因此,以预测的会计年度作为一个划分点,公司发布的首次预告日期为基础,可将盈余预测划分为 2 类,即当期和预期 2 个部分<sup>[6]</sup>。本研究规定,一个年度定义为  $t$  年 5 月 1 日至  $(t+1)$  年 4 月 30 日,若管理层首次发布盈余预测的日期在  $t$  年 5 月 1 日至 12 月 31 日之间,则为当期管理层盈余预测;若管理层首次发布盈余预测的日期在  $t$  年 12 月 31 日以后,即在  $t$  年 12 月 31 日至  $(t+1)$  年 4 月 30 日之间,为预期管理层盈余预测。

本研究将管理层盈余预测信息分为好消息、坏消息,采用 Basu 模型,用股票报酬率(正/负)作为好/坏消息的代理变量。坏消息比好消息更快地反映在盈余中,好消息与坏消息呈现不对称特点,也就意味着公司坏消息和好消息的及时性有差异,本研究将这种差异定义为不对称及时性<sup>[7]</sup>。用 Basu 模型可以检验管理层的盈余预测信息是否具有信息含量,还可以验证好消息和坏消息的反映是否存在不对称特点<sup>[8]</sup>。

POWELL 等<sup>[9]</sup>认为管理层的盈余预测向市

场释放了新的信息,降低了管理层与投资者之间的信息不对称,从而得出盈余预告具有信息含量的结论。COLLER 等<sup>[10]</sup>通过对比样本公司(进行盈余预测的公司)与非样本公司(非预测公司)盈余预测前后的股价变化,发现预测公司在预告期间的买卖差价明显高于非预测公司,说明样本公司信息不对称。而在样本公司业绩预告后 9 日,这种买卖差价开始与非预告公司趋于一致。这说明盈余预告是具有信息含量的。因此,提出假设  $H_1$ 。

$H_1$ : 预期管理层盈余预测降低好消息、坏消息的不对称及时性。

### 1.2 预期管理层盈余预测内容与不对称及时性

本研究将上市公司管理层预期盈余预测与分析师盈余预测的差定义为盈余意外(MF-surprise)。盈余意外分为 2 种,若管理层预期盈余预测达到或超过分析师盈余预测,则定义为正向盈余意外( $MF-surprise \geq 0$ );若管理层预期盈余预测小于分析师盈余预测,则为负向盈余预测( $MF-surprise < 0$ )<sup>[11]</sup>。

白晓宇等<sup>[12]</sup>从嘉实基金的研究数据库中获得盈余预测数据,检验上市公司股价与分析师业绩预测之间的相关性,结果表明资本市场对于盈余意外非常敏感,正向盈余意外的反应比负向盈余意外的反应时间要早,盈余预测日是负向盈余意外的反应时点。由此提出假设  $H_2$ 。

$H_2$ : 正向盈余意外比负向盈余意外有更大的不对称及时性。

### 1.3 当期管理层盈余预警与不对称及时性

研究发现,年底公布消息会对下一年的业绩产生更大的影响,上市公司更愿意发布负向盈余意外,而且也更愿意披露坏消息引起股价变动幅度<sup>[13]</sup>;此外还发现分析师对下一期盈余会发布更大的负盈余预告。若公司本季度经营业绩下滑,就会发布盈余警告。提出假设  $H_3$ 。

$H_3$ : 管理层当期发布盈余预警降低不对称及时性。

## 2 研究设计

### 2.1 样本选取

本研究选取 2011—2015 年间在沪深两市发布管理层盈余预测信息的上市公司作为样本,并对初始数据进行了技术处理。

- 1) 剔除银行、保险等金融保险类的公司;
- 2) 剔除财务数据缺失的公司;
- 3) 剔除上市公司不足 2 年的公司;

4)剔除 ST,\* ST 等,考虑到研究结果的稳健性,对所有变量进行了 1%和 99%的 winsor 处理,最终得到 2 911 家上市公司作为有效观测样本。

本研究使用的管理层盈余预测信息来自于 Wind 数据库,其他上市公司的财务数据来自 CSMAR 数据库,数据处理采用 Stata12.0 及 Excel 等软件完成。

## 2.2 模型设计及变量含义

### 2.2.1 Basu 模型

Basu 模型如下:

$$\Delta EPS_{i,t}/P_{i,t-1} = \beta_0 + \beta_1 D_{i,t} + \beta_2 Re\ t_{i,t} + \beta_3 D_{i,t} \times Re\ t_{i,t} + \epsilon_i$$

式中: $\beta_0$  是截距项; $\beta_1$  是虚拟变量的系数; $\beta_2$  代表盈余对好消息的反映; $\beta_3$  代表非对称及时性,即坏消息比好消息更快地反映到盈余中的速度; $(\beta_2 + \beta_3)$ 代表盈余对坏消息的反映<sup>[12]</sup>。Basu 模型是稳健

性的反映,这种条件稳健性是以坏消息(股票回报为正)比好消息(股票回报为负)能被更及时地反映作为条件。

### 2.2.2 Ball 和 Shivakumar 模型

Shivakumar 模型如下:

$$\frac{Acc_{i,t}}{Avg - AT_{i,t}} = \beta_0 + \beta_1 CF_{i,t-1} + \beta_2 CF_{i,t+1} + \beta_3 DCF_{i,t} + \beta_4 CF_{i,t} + \beta_5 DCF_{i,t} \times CF_{i,t} + \epsilon_i$$

为了对盈余和经济信息的不对称及时性提供更直接的证据,用 Ball 和 Shivakumar 模型进行稳健性检验。该模型的核心思想如下:当期经营现金流的正负可以代表好消息(预期经济利益)和坏消息(预期经济损失),而对预期经济利益体现在经济收益和损失的反映体现在应计项目上。本研究将 Ball 和 Shivakumar 模型作为稳健性检验。变量定义见表 1。

表 1 变量定义

Tab.1 Definition of the variables

变量类型	变量符号	变量定义
被解释变量	$\Delta EPS_{i,t}/P_{i,t-1}$	$EPS_{i,t}$ 为 $t$ 年的每股收益, $P_{i,t-1}$ 为 $(t-1)$ 年 4 月末股票收盘价
被解释变量	$\frac{Acc_{i,t}}{Avg - AT_{i,t}}$	非经常性损益前利润减去经营活动现金流再除以平均总资产数额
解释变量	$Re\ t_{i,t}$	公司 $i$ 在 $t$ 年 5 月 1 日至 $(t+1)$ 年 4 月 30 日的考虑现金分红的年股票收益率
解释变量	MF-surprise	管理层盈余预测与分析师盈余预测的差异, $MF-surprise \geq 0$ , 则为正向盈余意外; $MF-surprise < 0$ , 则为负向盈余意外
解释变量	CF	经营活动现金流, $CF_{t-1}, CF_t, CF_{t+1}$ 分别表示 $(t-1)$ 期、 $t$ 期和 $(t+1)$ 期的现金流
虚拟变量	D	当 $Re\ t_{i,t} < 0$ 取值为 1, 否则为 0
虚拟变量	DCF	当 $CF_t < 0$ 取值为 1, 否则为 0

对表 1 中变量的含义补充说明: $Re\ t_{i,t}$ , 年股票收益率, $Re\ t_i = \prod_{j=1}^{12} (1 + Re\ t_j) - 1$ , 其中, $Re\ t_j$  表示第  $j$  月股票收益率, $Re\ t_1$  是  $(t-1)$  年度 5 月份的股票收益率, $Re\ t_{12}$  是  $t$  年度 4 月份的股票收益率。

## 3 实证研究

### 3.1 描述性统计与分析

本研究对研究中所使用的各变量进行了描述性统计,结果如表 2 所示。

表 2 列出了主要变量的描述性统计,从中可以看出, $\Delta E/P$  的均值为 0.029 4,表明样本公司是盈利的,中值为 0.021 9,1/4 分位数为 0.009 4,3/4 分位数为 0.043 8。年度股票回报率  $RET$  的 1/4 分位数、3/4 分位数、平均值和中值分别为 -0.223 5,

表 2 主要变量的描述性统计

Tab.2 Descriptive statistics of the main variables

变量	N	平均值	标准差	中值	25%	75%
$\Delta E/P$	2 911	0.029 4	0.034 4	0.021 9	0.009 4	0.043 8
D	2 911	0.485 1	0.499 8	0.000 0	0.000 0	1.000 0
RET	2 911	0.186 2	0.054 41	0.017 2	-0.223 5	0.507 2

0.507 2,0.017 2,0.186 2,说明样本公司的差距还是挺大的,整体来说上市公司年度股票回报率并不是很好。股票回报率  $RET$  哑变量  $D$  的平均值为 0.485 1,说明有 48.51%的样本公司在 2011—2015 年间的股票回报率为负。

### 3.2 回归分析

#### 3.2.1 Basu 模型回归分析结果①

Basu 模型回归分析结果①见表 3。

表3 Basu模型回归结果①  
Tab.3 Regression result ① of Basu model

变量	全样本		无预测样本		当期样本		预期样本	
	系数	t 值	系数	t 值	系数	t 值	系数	t 值
<i>D</i>	0.002 4	1.07	0.001 9	0.55	-0.001 7	-0.69	0.007 9	1.53
<i>RET</i>	0.005 6***	3.06	0.010 4***	3.78	0.004 4**	1.43	0.009 3**	2.44
<i>RET * D</i>	0.033 4***	5.07	0.024 8**	2.59	0.013 2*	1.61	0.041 2	2.81
常数项	0.031 1***	22.5	0.041***	20.51	0.025 1***	16.55	0.017***	5.46
样本量	2 911		1 180		719		933	
$R^2$	0.037 3		0.059 2		0.055 7		0.032 3	

注:\*\*\*, \*\*, \* 分别表示在 1%, 5%, 10% 的统计水平显著。

表3列示了Basu模型回归分析的结果,从中可以看出,全样本、无盈余预测样本、当期盈余预测样本中 $RET * D$ 系数分别为0.033 4, 0.024 8, 0.013 2,可见好消息与坏消息的不对称及时性更大,并且,全样本、无盈余预测样本 $RET * D$ 的显著性较高,而当期盈余预测样本和预期盈余预测样本 $RET * D$ 显著性较弱,甚至预期盈余预测样本 $RET * D$ 并不显著。由此可以验证假设 $H_1$ 发布管理层盈余预测信息能降低好消息与坏消息的不对称及时性。

### 3.2.2 Basu模型回归分析结果②

Basu模型回归分析结果②见表4。

表4 Basu模型回归结果②

Tab.4 Regression result ② of Basu model

变量	负向盈余意外		正向盈余意外	
	系数	t 值	系数	t 值
<i>D</i>	0.008 1***	1.54	0.008 6***	1.61
<i>RET</i>	0.015 4***	6.48	0.012 7***	5.64
$RET * D - 0.012 2$		-5.63	0.053 7***	30.1
常数项	-0.049	-24.3	-0.024	-12.5
样本量	468		313	
$R^2$	0.046		0.098	

注:\*\*\*, \*\*, \* 分别表示在 1%, 5%, 10% 的统计水平显著。

由表4可见,负向盈余意外与正向盈余意外2个样本中,变量*D*和*RET*的系数显著为正,分别为0.008 1, 0.008 6, 0.015 4和0.012 7,但 $RET * D$ 的系数却不同,负向盈余意外样本 $RET * D$ 的系数不显著,正向盈余意外样本 $RET * D$ 的系数显著为正,达到0.053 7,说明预期管理层盈余预测的正向盈余意外比负向盈余意外引起更大的不对称及时

性,由此验证假设 $H_2$ 。

### 3.2.3 Basu模型回归分析结果③

Basu模型回归分析结果③见表5。

表5 Basu模型回归结果③

Tab.5 Regression result ③ of Basu model

变量	无盈余警告		盈余警告	
	系数	t 值	系数	t 值
<i>D</i>	-0.001 4	-0.64	0.000 9	0.47
<i>RET</i>	0.003 2***	1.31	0.005 7*	2.67
$RET * D$	0.014 8*	5.63	0.038 6	24.7
常数项	0.031 4	-23.3	0.014 2	6.52
样本量	468		313	
$R^2$	0.046		0.098	

注:\*\*\*, \*\*, \* 分别表示在 1%, 5%, 10% 的统计水平显著。

由表5可以看出,Warning=0与Warning=1样本*RET*系数是显著的,分别为0.003 2和0.005 7,但 $RET * D$ 系数有差别,Warning=0样本 $RET * D$ 系数比较显著,而Warning=1样本 $RET * D$ 系数却不显著,说明当期管理层发布盈余预警能降低不对称及时性,由此验证假设 $H_3$ 。

## 4 稳健性检验

Ball和Shivakumar模型的核心思想:当期经营现金流的正负可以代表好消息(预期经济利益)和坏消息(预期经济损失),而对预期经济利益体现在经济收益和损失的反映体现在应计项目上。该模型使用现金流量作为衡量经济信息(即作为因变量)而不是股票回报率(如在传统的非对称及时性模型)。

表6 Ball和Shivakumar模型回归结果  
Tab.6 Regression results of Ball and Shivakumar model

变量	全样本		无预测样本		当期样本		预期样本	
	系数	t值	系数	t值	系数	t值	系数	t值
<i>D</i>	0.004 8	2.13	0.009***	4.05	0.028	1.23	0.008 7	2.92
<i>CF</i>	-0.006 8***	-4.28	-0.053 6***	-7.59	-0.062***	-2.08	-0.052**	-2.65
<i>CF * D</i>	0.003 8***	3.04	0.003 3***	1.89	0.035 6***	1.32	0.024 3***	7.81
常数项	-0.038***	-4.22	-0.041***	-6.02	-0.048***	-5.14	-0.023***	-3.86
样本量	2 743		1 045		824		874	
<i>R</i> <sup>2</sup>	0.049 2		0.033 8		0.051 7		0.029 2	

注:\*\*\*,\*\*, \* 分别表示在1%,5%,10%的统计水平显著。

表6列出了Basu模型回归分析结果,从中可以看出,全样本、无盈余预测样本、当期盈余预测、预期盈余预测样本中*CF*系数显著为负,分别为-0.006 8, -0.053 6, -0.062, -0.052, *RET \* D*系数显著为正,分别为0.003 8, 0.003 3, 0.035 6, 0.024 3,可见好消息与坏消息的不对称及时性更大。对于现金流而言,全样本、无盈余预测样本、当期盈余预测样本、预期盈余预测样本并无差别, *RET \* D*系数都显著。说明是管理层发布的预期管理层盈余预测降低了好消息与坏消息之间的不对称及时性。

## 5 结 论

本研究以2011—2015年中国沪深两市上市公司为样本,实证研究管理层盈余预测与不对称及时性的关系,为管理层盈余预测影响以收益计量为基础的不对称及时性提供依据。本研究指出了自愿披露和不对称及时性之间的关系,在此基础上,实证检验了这二者之间的关系<sup>[14]</sup>。得出如下结论。

1)发布管理层盈余预测信息能降低盈余与收益的不对称及时性,尤其是管理层发布的预期盈余预测。

2)预期管理层发布盈余预测的好消息比坏消息引起更大的不对称及时性,若管理层当期发布盈余预警,则能显著降低不对称及时性。

3)管理层发布内部盈余预测,有助于缓解与外部信息使用者之间的信息不对称,从而实现内部信息的外部化,满足利益相关者的决策需求<sup>[15]</sup>。对于中国这样一个半强势有效市场,可促进中国证券市场向半强势有效市场转化<sup>[16]</sup>。

本研究通过描述性统计和多元回归分析,对管理层盈余预测与不对称及时性的关系进行了研究,得出了相关的结论与启示。但是论文仍然存在以下

不足之处。

1)管理层盈余预测是信息传递与反馈的过程,论文在研究管理层盈余预测准确性时并未考虑管理层的背景特征,管理层的背景特征可能也会在一定程度上影响管理层盈余预测的准确性,这也是进一步研究管理层盈余预测准确性影响因素的一个方向。

2)在对“好消息”的定义上采用上年股票收益的正负作比较并不可靠,投资者并非只根据上年股票回报率做出预测。

3)影响上市公司发布盈余预测的因素有很多,如上市公司管理层的素质、公司的治理结构等,本研究没有将这些因素纳入模型中。

## 参考文献/References:

- [1] FAMA E F. Forward rates as predictors of future spot rates [J]. *Journal of Financial Economics*, 1976, 3(4): 361-377.
- [2] 肖斌卿,郑莉莉,李心丹,等.会计稳健性是否会影响到分析师盈余预测行为——来自中国证券市场的证据[J]. *管理评论*, 2012, 24(2): 36-44.  
XIAO Binqing, ZHENG Lili, LI Xindan, et al. Does accounting conservatism affect analysts' earnings forecast? — Evidence from chinese stock market [J]. *Manangement Review*, 2012, 24(2): 36-44.
- [3] 谢雅璐.会计稳健性与管理层盈余预测策略——基于中国证券市场的实证研究[J]. *山西财经大学学报*, 2012, 34(9): 104-114.  
XIE Yalu. Impact of accounting conservatism on the strategies of management earning forecasts: Empirical evidence from Chinese stock market [J]. *Journal of Shanxi Finance and Economics University*, 2012, 34(9): 104-114.
- [4] 徐高彦,王跃堂.资本市场盈余预告披露及时性策略研究[J]. *南京社会科学*, 2014(10): 22-27.  
XU Gaoyan, WANG Yuetang. The research of earnings preannouncements disclosure timeliness strategies of listed companies in China [J]. *Nanjing Journal of Social Sciences*, 2014(10): 22-27.
- [5] 郭红玲.管理层盈余预告披露策略的影响因素研究[D].长沙:

- 湖南大学,2014.
- GUO Hongling. Research on the Influence Factors of Management Earnings Forecasts Disclosure Strategies[D]. Changsha: Hunan University,2014.
- [6] WATTS R L.Conservatism in accounting part II :Evidence and research opportunities[J]. Accounting Horizons,2003, 17(4): 287-301.
- [7] 唐跃军,谢仍明.好消息、坏消息与季报预约披露的时间选择——管理层的组合动机与信息操作[J].财经问题研究,2006(1):38-44.
- TANG Yuejun, XIE Rengming. Good news, bad news and timing of quarter reports precontract disclosure:Combinatorial motivation and information manipulation of managers [J]. Research on Financial and Economic Issues, 2006(1):38-44.
- [8] 曹玲.会计稳健性的存在性及动因研究——来自中国上市公司的经验证据[D].湘潭:湘潭大学,2011.
- CAO Ling. Study on the Existence and Motivation of Accounting Conservatism[D]. Xiangtan:Xiangtan University, 2011.
- [9] POWNALL G, WASLEY C, WAYMIRE G. The stock price effects of alternative types of management earnings forecasts [J]. Accounting Review,1993,68(4): 896-912.
- [10] COLLER M, YOHAN T L. Management forecasts and information asymmetry: An examination of bid-ask spreads [J]. Journal of Accounting Research,1997,35(2):181-191.
- [11] 龚蜜.会计稳健性与企业非效率投资实证研究[D].广州:暨南大学,2014.
- GONG Mi. Empirical Study of Accounting Conservatism and Enterprise Inefficiency Investment[D].Guangzhou:Jinan University,2014.
- [12] 白晓宇,钟震,宋常.分析师盈利预测之于股价的影响研究[J].审计研究,2007(1):91-95.
- BAI Xiaoyu,ZHONG Zhen, SONG Chang. Empirical research on price impact of analyst earning forecast [J]. Auditing Research, 2007(1):91-95.
- [13] SKINNER D J.Why firms voluntarily disclose bad news? [J]. Journal of Accounting Research,1994,32(1):38-60.
- [14] 李增泉,卢文彬.会计盈余的稳健性:发现与启示[J].会计研究,2003(3):19-27.
- [15] 纪茂利,于文君,于迪.制造业内部控制对真实盈余管理的影响研究——兼不同产权性质下的比较[J].河北工业科技,2016,33(2):102-109.
- JI Maoli, YU Wenjun, YU Di. Research of the influence of the internal control in manufacturing on real earnings management: Comparison different property properties [J]. Hebei Journal of Industrial Science and Technology, 2016,33(2):102-109.
- [16] 罗斌元.非条件稳健性、条件稳健性与企业投资效率[J].中南财经政法大学学报,2014(2):119-127.
- LUO Binyuan. Unconditional conservatism, conditional conservatism and enterprise investment efficiency[J]. Journal of Zhongnan University of Economics and Law, 2014(2): 119-127.