

企业社会责任、盈余管理和盈余反应

冯晶, 黄璐(教授)

(湖南大学工商管理学院, 长沙 410082)

【摘要】 本文以2011~2013年沪、深两市A股上市企业为样本,探究企业社会责任对盈余质量的影响。研究结果表明:在财务信息的“生产”方面,社会责任履行情况越好的企业伦理道德意识越强,其进行盈余管理的程度越低;在投资者反应方面,企业社会责任履行情况越好,投资者对未预期盈余反应程度越大。因此,企业社会责任履行水平的提高,有助于抑制企业的盈余管理行为,促使投资者做出正确的投资决策,提高监管部门的监管效率。

【关键词】 企业社会责任; 盈余管理; 盈余反应系数

一、引言

会计盈余信息一直都是投资者、债权人、政府及有关部门和社会公众等各方关注的焦点,同时也是各级财政、监管部门实施会计监管的重要内容。提供透明、高质量的会计盈余信息是企业需要履行的重要社会责任。那么,积极履行社会责任的企业是否真的存在更少的盈余管理行为?而这种行为的减少是否影响投资者对盈余信息的反应?这些都是投资者、监管部门和社会公众等共同关注的问题。本文试图从企业会计信息的“生产”和资本市场的反应这两个角度对以上问题予以回答。

目前国内外已有的关于企业社会责任和盈余质量之间关系的研究较多,但学者们对两者之间的作用方向仍存在一定的分歧。Chih et al.(2008)研究发现,企业社会责任和盈余质量的关系受到盈余管理方式的影响,并以此提出四种假说:避免短视假说、盈余可预测假说、多重目标假说和制度假说。其中,避免短视假说认为具有良好社会责任意识的企业进行盈余管理的程度较低,存在较少的盈余管理行为;盈余可预测假说认为社会责任履行情况较好的企业更倾向于盈余平滑;多重目标假说认为积极履行社会责任的企业为了掩盖企业社会责任活动对股东带来的损害,可能倾向于盈余管理;制度假说认为企业社会责任与盈余管理无关。

此后,国内外学者以Chih et al.(2008)提出的四个假说为基础进行了相关的实证检验。在未对盈余管理的模式进一步划分时,学术界主要支持道德伦理理论解释下的避免短视假说(钟向东和樊行健,2011;艾林,2012)。而部分学者的研究结论则支持了“多重目标假说”,他们发现社会责任和盈余管理正相关(万寿义和刘菲菲,2014)。Heltzer(2011)的关注焦点更加具体化,他以KLD数据库的数据为依据设立了企业环境责任绩效的两个子样本:

“strengths”和“concerns”。研究发现,处于“strengths”中的企业支持了制度假说,而处于“concerns”中的企业则验证了避免短视假说。在考虑了盈余管理的不同模式后,邓学衷等(2011)通过研究发现,积极履行社会责任的企业进行盈余操纵的程度较低,支持避免短视假说;同时,企业管理者也利用企业社会责任行为掩护其盈余平滑行为,支持盈余可预测假说。此后,陈鹰(2012)的研究在考虑了会计制度因素后,发现企业社会责任与盈余质量之间的关系受到企业盈余管理模式的影响,并得出以下结论:企业的社会责任履行情况与盈余激进和盈余平滑并无直接关系,验证了制度假说;而企业社会责任履行情况与亏损规避和盈余下降规避之间则呈负相关关系,验证了避免短视假说。

但是,以往文献过多地从盈余信息“生产”过程的角度出发,较少考虑投资者的盈余反应,本文试图从企业内部财务数据的“生产”以及投资者反应两个视角进行全面考察。此外,国内社会责任概念处于初级发展阶段,企业是否将披露高质量、高水平的盈余信息作为企业需要履行的重要社会责任,值得深入研究。目前,国内各相关部门已经通过积极建立企业社会责任评价机构等方式,不断深化企业社会责任体系建设。本文的实证研究为其提供理论依据和数据支持。

二、理论分析与研究假说

1. 从企业会计信息“生产”角度出发,基于伦理动机、社会理论以及综合理论的观点,企业自愿承担社会责任代表了企业对道德责任的认同(Gelb & Strawser, 2001);企业社会责任的内涵与企业管理者们的机会主义行为相悖,认同社会责任的企业管理者较少地呈现机会主义行为(Phillips et al., 2003)。如果企业履行社会责任是出于对社会负责的道德需要,代表其对企业道德责任的认同,那

么我们可以预测企业社会责任的履行情况与盈余管理之间是负相关关系。

同时,基于工具理论和商业缘由动机理论,如果企业的管理者比较关注其声誉的效应,那么他们就有动机减少自身的不合法行为,如机会主义盈余管理行为,以避免其行为可能给企业声誉所带来的损害。国外已有研究指出,企业社会责任履行情况越好,企业对外披露的盈余信息质量也越高(Laksmana & Yang, 2009; Kim et al., 2012)。而国内学者在同一领域或相似领域展开的研究则比较少见。王霞等(2014)站在企业内部财务数据“生产”的角度,以上市企业的盈余管理程度作为财务报告质量的替代变量,对盈余质量进行研究,发现自愿进行社会责任信息披露的企业盈余管理程度较低、财务报告质量较高。万寿义和刘菲菲(2014)同时考虑应计和真实盈余管理两种模式,发现社会责任履行程度越高的企业,越倾向于进行真实活动盈余管理,与此同时减少应计项目盈余管理行为。由此,本文提出以下假设:

假设 1a:在其他条件不变的情况下,企业社会责任履行情况与应计项目盈余管理负相关。

假设 1b:在其他条件不变的情况下,企业社会责任履行情况与真实活动盈余管理负相关。

2. 进一步,我们从投资者反应的角度,参照董望和陈汉文(2011)推导的简单单期数学模型来分析资本市场对企业社会责任的反应机制。假定企业j的市场价值 \bar{X}_j 是未来现金流量的线性函数,服从均值为 μ_j 、方差为 σ_j^2 的正态分布。企业j通过盈余信息 \bar{Y}_j 传递企业价值,可以用公式 $\bar{Y}_j = \bar{X}_j + \varepsilon_j$ 表示,其中 ε_j 表示盈余计量过程中存在的误差,服从均值为0、方差为 φ_j^2 的正态分布。假设市场由理性的贝叶斯投资者组成,Choi & Salamon(1989)推导的盈余信息披露后企业市场价格变动的公式为:

$$\Delta P_j = \frac{\sigma_j^2}{\sigma_j^2 + \varphi_j^2} \times (Y_j - \mu_j)$$

其中: ΔP_j 表示盈余信息公布时市场价格的变化;未预期盈余 $Y_j - \mu_j$ 表示当期盈余与市场预期值的差异。公式两边同时除以上期市场价格 $P_{j,t-1}$,得到以下公式:

$$UR_{jt} = \frac{\sigma_j^2}{\sigma_j^2 + \varphi_j^2} \times FERR_{jt}$$

其中: $UR_{jt} = \Delta P_j / P_{j,t-1}$; $FERR_{jt} = (Y_j - \mu_j) / P_{j,t-1}$; 盈余反应系数 $ERC = \sigma_j^2 / (\sigma_j^2 + \varphi_j^2)$ 。

企业社会责任水平记为CSR,由假设1可知,企业社会责任履行程度越高的企业,其披露的盈余信息越能够反映出企业的价值,所以随机误差项 ε_j 的方差 φ_j^2 也越小。因此在其他条件不变的情况下, φ_j^2 是CSR的单调递减函数,可记为 $\varphi_j^2(CSR)$,则:

$$\frac{\partial ERC}{\partial \varphi_j^2} = -\frac{\partial \varphi_j^2(CSR)}{\partial(CSR)} \times \frac{\sigma_j^2}{(\sigma_j^2 + \varphi_j^2)^2} > 0$$

即企业社会责任履行情况越好,投资者对未预期盈余反应程度越大。这与朱松(2011)的研究结论相一致,即投资者在判断企业盈利持续性时会受到企业社会责任履行情况的影响,社会责任履行情况越好的企业得到的市场评价越高,其盈余信息质量也越高。由此,本文提出以下假设:

假设 2:在其他条件不变的情况下,企业社会责任履行情况与盈余反应系数正相关。

三、研究设计

1. 样本选取及数据来源。本文以2011~2013年沪、深两市披露了社会责任报告的A股非金融类上市企业为初始样本,在剔除了ST及*ST上市企业、年样本量不足10个的企业、相关数据无法获得及数据异常的企业样本之后,最终得到4 286个观测值(其中2011年1 352个、2012年1 459个、2013年1 475个)。对所有连续型变量采用1%和99%百分位Winsorize的方法处理异常值。

本文研究使用的企业社会责任报告评级数据来自和讯责任评级网站,其他财务数据和资料来自CSMAR数据库。数据处理采用Excel和Stata 12.0统计软件。

2. 模型构建。为了验证假设1,我们构建了模型(1):

$$EM = \alpha_0 + \alpha_1 \times CSR + \alpha_2 \times Growth + \alpha_3 \times Lev + \alpha_4 \times Top1 + \alpha_5 \times Size + \alpha_6 \times State + \alpha_7 \times DR + \alpha_8 \times Big4 + \beta_1 \times \sum Industry + \varepsilon \quad (1)$$

其中,被解释变量EM分别用ABS_DA、ABS_REM、Ab_CFO、Ab_PROD和Ab_DISEXP代入模型(1)中进行OLS回归,依次形成模型(A)~(E)。

国内外研究表明,基于行业分类的截面修正琼斯模型在应计项目盈余管理的识别及操控性应计利润的估计方面表现更佳。因此,本文采用截面修正琼斯模型对样本数据进行分年度、分行业的回归分析。本文首先估计了模型参数,并根据所估计的参数估算上市企业每年的非操控性应计利润和操控性应计利润,以操控性应计利润作为应计项目盈余管理的度量变量(ABS_DA)。ABS_DA越大,说明企业应计项目盈余管理的程度越高。

同时,本文从三个方面衡量真实活动盈余管理:①销售操控(Ab_CFO),如增加销售折扣、放宽信用条件等;②生产操控(Ab_PROD),如利用规模效应大量生产以降低单位产品成本;③费用操控(Ab_DISEXP),如缩减研发开支、广告开支和维修开支等可操控性费用。考虑到企业可能同时采用上述多种方式进行真实活动盈余管理,本文构造了真实活动盈余管理的综合指标(ABS_REM, $ABS_REM = |Ab_PROD - Ab_CFO - Ab_DISEXP|$)。ABS_REM越大,说明企业真实活动盈余管理的程度越高。

为了验证假设2,我们构建了模型(2):

$$CAR = \alpha_0 + \alpha_1 \times UE + \alpha_2 \times CSR + \alpha_3 \times CSR \times UE + \alpha_4 \times ROE + \alpha_5 \times Growth + \alpha_6 \times Lev + \alpha_7 \times Size + \alpha_8 \times Beta + \alpha_9 \times Tobinq + \beta_1 \times \sum Year + \beta_2 \times \sum Industry + \varepsilon \quad (2)$$

本文采用长窗口的累计超额收益率(CAR)对会计盈余变化(UE)进行回归所得的盈余反应系数(ERC)度量企业会计盈余信息含量。此外,本文研究模型中还加入了相关控制变量,模型(1)、(2)中变量的具体定义参见表1。

表1 变量定义

变量名称	符号	变量解释	变量名称	符号	变量解释
企业社会责任	CSR	和讯责任评级企业社会责任报告评价得分	财务杠杆	Lev	总负债/总资产
			股权集中度	Top1	企业第一大股东持股比例
			企业规模	Size	总资产的自然对数
应计项目盈余管理	ABS_DA	截面修正琼斯模型计算的应计项目盈余管理	产权性质	State	虚拟变量,若企业的最终控制人为国有股东,取值为1,否则为0
			两职合一	DR	虚拟变量,若董事长与总经理两者合一,取值为1,否则为0
真实活动盈余管理	ABS_REM	真实活动盈余管理综合指标	审计师类型	Big4	虚拟变量,若为国际四大事务所,取值为1,否则为0
			盈利能力	ROE	净资产收益率
累计超额收益率	CAR	每年1~12月的累计超额收益率	企业风险	Beta	贝塔系数,代表企业风险水平
			成长能力	Tobinq	(每股价格×流通股份数+每股净资产×非流通股份数+负债账面价值)/总资产账面价值
会计盈余变化	UE	(本期每股盈余-上期每股盈余)/年初股价	年度因素	Year	虚拟变量,根据2011~2013年共设置2个虚拟变量
			行业因素	Industry	虚拟变量,根据证监会行业分类共设置13个虚拟变量
增长能力	Growth	营业收入增长额/上年营业收入总额			

四、实证分析

1. 描述性统计和相关性分析。以CSR得分均值为界限,将样本企业分成高低两组,表2显示了所有变量的描述性统计结果。CSR得分高的企业的ABS_REM和Ab_CFO的均值和中位数均显著小于CSR得分低的企业,表明积极履行社会责任的企业进行真实活动盈余管理的程度较低,该结果支持假设1b。

此外,从应计和真实盈余管理的综合指标来看,低(高)CSR组ABS_DA的均值和中位数均小于ABS_REM,表明我国上市企业更多地通过操控真实活动的方式进行盈余管理。同时,表2也反映出与低CSR组相比,高CSR组企业的资产规模(Size)、财务杠杆(Lev)、股权集中度(Top1)和盈利能力(ROE)更高。

表2 描述性统计

	低CSR组			高CSR组			均值差异t检验t值	均值差异t检验P值	中位数差异wilcoxon秩和检验P值
	均值	中位数	标准差	均值	中位数	标准差			
CSR	17.647	18.840	6.841	53.424	56.880	13.906	112.875	<0.001	<0.001
ABS_DA	0.068	0.048	0.080	0.070	0.047	0.098	-0.489	0.625	0.752
ABS_REM	0.275	0.192	0.332	0.237	0.169	0.274	3.947	<0.001	<0.001
Ab_CFO	0.041	0.042	0.128	0.032	0.033	0.116	2.165	0.030	0.003
Ab_PROD	-0.116	-0.083	0.224	-0.090	-0.077	0.201	-3.773	<0.001	0.008
Ab_DISEXP	0.051	0.030	0.112	0.050	0.032	0.117	0.311	0.756	0.908
CAR	-0.453	-0.395	0.566	-0.395	-0.288	0.541	3.174	0.002	<0.001
UE	-0.001	0.000	0.052	-0.003	0.000	0.045	-1.323	0.186	0.719
Growth	2.030	0.105	29.548	2.802	0.120	64.525	0.537	0.591	0.119
Lev	0.498	0.502	0.207	0.524	0.544	0.194	3.989	<0.001	<0.001
Top1	34.637	32.505	15.177	39.545	39.366	16.654	9.570	<0.001	<0.001
Size	21.824	21.751	1.190	22.886	22.778	1.345	26.117	<0.001	<0.001
State	0.520	1	0.500	0.620	1	0.485	6.615	<0.001	<0.001
DR	0.180	0	0.387	0.140	0	0.347	-3.519	<0.001	<0.001
Big4	0.040	0	0.201	0.130	0	0.338	10.731	<0.001	<0.001
ROE	-0.028	0.058	3.330	0.102	0.095	0.100	1.447	0.148	<0.001
Beta	1.005	1.012	0.196	0.970	0.978	0.226	-5.195	<0.001	<0.001
Tobinq	1.907	1.525	1.369	1.669	1.353	0.982	-5.777	<0.001	<0.001
样本量	2 913			1 373					

表 3 主要变量的相关系数

	CSR	ABS_DA	ABS_REM	Ab_CFO	Ab_PROD	Ab_DISEXP	CAR	UE
CSR	1	-0.017	-0.092***	-0.083***	0.100***	-0.045***	0.042***	0.036**
ABS_DA		1	0.215***	-0.394***	0.072***	0.055***	-0.002	0.115***
ABS_REM			1	0.253***	-0.448***	0.615***	0.072***	0.123***
Ab_CFO				1	-0.490***	0.102***	0.048***	0.046***
Ab_PROD					1	-0.336***	-0.054***	-0.086***
Ab_DISEXP						1	0.045***	0.074***
CAR							1	0.127***
UE								1

注:***、**、*分别表示在 1%、5%和 10%的水平上显著,表 4同。

表 4 OLS 回归结果

	假设 1					假设 2	
	ABS_DA	ABS_REM	Ab_CFO	Ab_PROD	Ab_DISEXP	CAR	
	模型(A)	模型(B)	模型(C)	模型(D)	模型(E)	模型(F)	模型(G)
CSR	0.000 071 6 (1.23)	-0.001 52*** (7.74)	-0.000 338*** (4.25)	0.001 03*** (-7.76)	-0.000 251*** (3.53)	0.001 19*** (2.73)	0.001 19** (-2.39)
UE						1.757*** (4.88)	1.307*** (3.47)
CSR×UE						0.022 1* (1.80)	0.020 1* (1.70)
Growth	0.004 06*** (8.24)	0.008 85*** (5.31)	-0.002 45*** (-3.64)	0.002 84** (2.53)	0.002 93*** (4.87)		0.004 97 (1.24)
Lev	0.022 4*** (3.87)	-0.142*** (-7.25)	-0.081 0*** (-10.24)	0.157*** (11.92)	-0.04 08*** (-5.76)		0.154*** (3.20)
Top1	0.000 134** (2.00)	0.000 809*** (3.57)	0.000 211** (2.31)	-0.000 348** (-2.28)	0.000 061 2 (0.75)		
Size	-0.004 48*** (-4.17)	-0.004 69 (-1.29)	0.003 63** (2.48)	-0.001 52 (-0.62)	0.004 17*** (3.18)		0.101*** (10.99)
State	-0.004 67** (-2.17)	-0.036 2*** (-4.97)	-0.006 82** (-2.32)	0.008 29* (1.69)	-0.004 54* (-1.73)		
DR	0.007 19*** (2.70)	0.019 4** (2.15)	-0.001 98 (-0.55)	-0.011 8* (-1.95)	0.011 2*** (3.43)		
Big4	-0.007 60* (-1.85)	0.039 8*** (2.86)	0.016 8*** (2.99)	-0.023 3** (-2.48)	0.009 13* (1.81)		
ROE							0.212** (2.38)
Beta							-0.132*** (3.14)
Tobinq							0.140*** (14.55)
Year	Controlled					Controlled	
Industry	Controlled					Controlled	
_cons	0.178*** (7.90)	0.394*** (5.17)	0.004 13 (0.13)	-0.113** (-2.21)	-0.035 0 (-1.27)	-0.468*** (-30.76)	-3.319*** (-14.83)
N	4 286	4 286	4 286	4 286	4 286	4 286	4 286
adj. R ²	0.078	0.108	0.089	0.147	0.196	0.025	0.115

表 2 中,两组样本的 Lev、Top1、Size、State、DR、Big4、Beta 和 Tobinq 的均值差异和中位数差异的检验显著,表明这些因素会影响企业社会责任得分,在对模型进行回归时需考虑将其作为控制变量。

为避免变量间多重共线性的影响,本文对变量进行了相关性分析,表 3 为本文主要变量的相关系数。从表 3 可见,各变量间相关系数的绝对值最大为 0.615,最小为 0.002,且方差膨胀因子(VIF)值都小于 2,表明变量之间不存在多重共线性。CSR 与 ABS_REM、Ab_CFO 和 Ab_DISEXP 显著负相关,与 Ab_PROD 显著正相关,支持假设 1b。同时,CAR 与 UE 显著正相关,这与 Choi 和 Salamon (1989)模型推导的结果一致。

2. 回归结果分析。本文采用普通最小二乘法(OLS)对以上假设进行检验。表 4 第 2~6 列显示了模型(1)的回归结果。模型(B)的回归结果显示,当因变量为 ABS_REM 时,CSR 的系数(-0.001 52)在 1%的水平上显著为负,表明社会责任得分越高的企业进行真实活动盈余管理的程度越低,支持假设 1b。模型(C)的回归结果显示,当因变量为 Ab_CFO 时,CSR 的系数(-0.000 338)在 1%的水平上显著为负,表明社会责任得分越高的企业,异常的经营性现金流越少。模型(D)中当因变量为 Ab_PROD 时,CSR 的系数(0.001 03)在 1%的水平上显著为正,表明社会责任得分越高的企业,异

常的生产性成本越高。模型(E)中当因变量为Ab_DISEXP时,CSR的系数(-0.000 251)在1%的水平上显著为负,表明社会责任得分越高的企业,异常的可操纵性费用越少。然而,模型(A)的回归结果并没有显示CSR与ABS_DA之间有显著关系,这或许与我国监管机制不断完善下,企业较多地进行真实活动盈余操纵而非应计项目盈余操纵的情形有关。此外,盈余管理程度也受公司成长水平、财务风险状况和股权集中程度等控制变量的影响。

表4第6~7列显示了模型(2)的回归结果。模型(F)未加入控制变量,CSR的系数显著为正,说明企业社会责任履行得越好,获得的超额回报越高。另外,CSR×UE的交乘项系数(0.022 1)在10%的水平上显著为正,表明相对于社会责任履行情况较差的企业,积极履行社会责任的企业的盈余反应系数较大。支持了本文的假设2。模型(G)加入了控制变量后,主要结果仍未改变。此外,Size、ROE和Tobinq与CAR显著正相关,表明规模越大、盈利能力和成长性越强的企业受公众关注和期望的程度越高,超额收益也越高。Beta的系数显著为负,说明风险越大的企业,投资者在做出投资决策时越谨慎,其超额收益越低。

五、研究结论与政策建议

财务信息质量一直是理论界与企业界关注的焦点,提供高质量、高水平的盈余信息是企业应当履行的重要社会责任。本文以2011~2013年我国沪、深两市上市企业为研究对象,从企业财务信息的“生产”和投资者反应两个角度较全面地探究了企业社会责任的履行情况对盈余质量的影响。结果显示:积极履行社会责任有助于抑制企业的盈余管理行为,进一步影响资本市场的反应,即投资者对社会责任履行情况较好的企业的盈余反应更加强烈。因此,要约束企业的盈余管理行为,有效促进会计信息质量的提高,可以从以下两个方面进行:

1. 加强企业社会责任自律,建立企业道德文化体系。作为社会责任履行者,企业自身的道德文化体系影响其履行社会责任的动机,进而影响投资者对其道德形象的认知和评判。企业自身的道德价值是其文化的基础,同时也是企业员工判断是非善恶的标尺。企业通过营造高尚的道德氛围、建立道德培训机制和完善道德文化体系,可以引导财务人员形成良好的道德态度,抑制盈余管理行为,从而提高盈余信息的质量。

2. 有效引导投资者对企业社会责任的关注,提高市场资本的有效利用。在我国,尽管社会各界已经普遍接受和推崇企业社会责任理念,但对其含义的把握仍较为片面,获得社会责任履行情况的渠道也有限。因此,我们建议相关部门建立经常性披露机制并加强对企业社会责任建设工作的社会宣传,从而增强企业的责任意识,扩大社会责任活动的社会效应,给投资者提供多种渠道以搜集更多更全面的企业社会责任履行信息(如提高社会责任

报告披露水平、建立更加权威的社会责任评级机构和持续性发布《财富》中国社会责任排行榜等)。投资者可以通过有效利用企业社会责任履行信息来判断企业财务盈余的可靠性,引导市场资本向社会责任表现优良的企业流动。这种良性的“流动”不仅为企业的可持续发展提供源源不断的“血液”,还能为实现我国科学发展、和谐发展、协调发展、可持续发展战略任务贡献应有的力量。

主要参考文献

Chih H. L., Shen C. H., Kang F. C.. Corporate social responsibility, investor protection and earnings management: some international evidence [J]. Journal of Business Ethics, 2008(79).

钟向东,樊行健.企业社会责任、财务业绩与盈余管理关系的研究[J].财会月刊,2011(9).

艾林.商业银行社会责任与盈余管理[J].区域金融研究,2012(9).

万寿义,刘菲菲.企业盈余管理模式与企业社会责任相关性研究[J].西南民族大学学报,2014(7).

Heltzer W.. The asymmetric relationship between corporate environmental responsibility and earnings management: evidence from the United States [J]. Managerial Auditing Journal, 2011(1).

邓学衷,刘秀梅,李辛欣.企业社会责任与盈余管理——对深圳A股的实证研究[J].长沙理工大学学报,2011(3).

陈鹰.企业社会责任、投资者保护和盈余管理——基于中国上海证券交易市场的证据[J].甘肃社会科学,2012(3).

Gelb D. S., Strawser J. A.. Corporate social responsibility and financial disclosures: an alternative explanation for increased disclosure [J]. Journal of Business Ethics, 2001(1).

Phillips R., Freeman E., Wicks A.. What stakeholder theory is not [J]. Business Ethics Quarterly, 2003(4).

王霞,徐怡,陈露.企业社会责任信息披露有助于甄别财务报告质量吗? [J].财经研究,2014(5).

董望,陈汉文.内部控制、应计质量与盈余反应——基于中国2009年A股上市公司的经验证据[J].审计研究,2011(4).

Choi S. K., Salamon G.. External reporting and capital asset prices [J]. Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting, 1989(3).

朱松.企业社会责任、市场评价与盈余信息含量[J].会计研究,2011(11).

【基金项目】湖南省社会科学基金项目“百人工程”(项目编号:14BR13)