

管理层业绩预告披露时机选择对信息质量的影响

顾彦春

【摘要】 管理层在披露坏消息时会以降低负面影响、减少股价波动为最终目的,造成进行时机选择的管理层发布的坏消息业绩预告的准确性、及时性有所变化。本文以深市、沪市A股上市公司2007~2014年季度、半年度及年度业绩预告数据为研究对象,分别研究时机选择行为对信息准确度、信息精确度、信息及时性和分析师数量的影响,期望为后续研究提供新的视角和思路。

【关键词】 业绩预告; 时机选择; 准确度; 精确度; 及时性

【中图分类号】 F832.51

【文献标识码】 A

【文章编号】 1004-0994(2016)02-0047-5

一、问题的提出

理论研究和经验证据均表明,信息披露可以有效避免上市公司管理层和投资者之间因信息差异和动机冲突产生的“柠檬”效应,因此信息披露备受研究者关注。在强制管制或外部压力下不得不发布坏消息业绩预告时,管理层会通过披露管理,选择对自己最为有利的时机进行信息披露,披露多少、何时披露、以何种方式披露等披露行为都能体现出管理者的时机选择行为。披露时机的系统性差异也就成为管理者机会主义行为的具体体现,造成管理层仅仅为了满足制度要求而不是根据投资者的需要进行披露,从而降低了信息披露的质量。管理层不能为投资者提供精确、及时、无偏的信息,投资者就不能据以做出准确的决策,从而难以避免股价波动,甚至被管理层利用以实现自身利益最大化。

业绩预告作为预测性信息披露的代表,管理层在披露坏消息时会以降低负面影响、减少股价波动为最终目的。管理层不仅会利用周末披露和集中披露等方式来减少投资者的关注,也会充分利用披露方式来减少信息含量以达到避免股价波动的目的,从而造成进行时机选择的管理层所发布的坏消息业绩预告的准确性、及时性有所变化,并且信息可能是有偏的,最终影响到业绩预告对投资者的决策有用性,以达到使坏消息业绩预告发布的负面影响最小化的最终目的。因此,在我国目前的制度环境下,资本市场上管理层进行时机选择披露的信息和不进行时机选择披露的信息质量是否等同,管理层披露时机选择下的信息质量如何,均值得研究和探讨。

检验管理层信息披露时机选择是否降低上市公司信息披露质量的难点在于,如何衡量上市公司信息披露质量。以往对于信息披露质量的衡量一般利用权威机构的评级数据

或者自行构造信息披露指数。例如,FAF评级机构数据主要用于针对美国公司的研究(Sengupta, 1998; Lang 和 Lundholm, 1996),而我国学者则利用深圳证券交易所发布的评级数据,或利用其发布的中国上市公司信息披露指数报告(Xiao, 2004; Wang, 2008; 高明华, 2010)。但上述依据均存在不足,评级数据由于对评级对象的高要求而往往存在局限性,信息披露指数则难以令人信服。

本文利用业绩预告作为切入点,很好地解决了这个难题。分析信息披露的具体方式是衡量信息披露质量的另一个视角,这种方法更加客观和直接。相对于盈余公告信息,业绩预告的披露方式更为多样化,既可以定量也可以定性,精度上也可以分为点值预测、区间预测、上下限预测等形式,可以更好地衡量信息披露质量。基于此,本文拟以2007~2014年的业绩预告数据为样本,实证检验管理层业绩预告信息披露时机选择对信息质量的影响,以期丰富现有文献对相关问题的研究。

二、理论分析及研究假设

(一)业绩预告信息质量的预测特征

当上市公司决定何时发布业绩预告,即存在时机选择时,管理层会面临对业绩预告特征的系列抉择。例如:选择点、区间或者定性预测的形式进行信息披露,预测消息的性质是好消息还是坏消息,以及预测准确性的选择等,本文将这些选择称为业绩预告的预测“特征”。显然,预测特征会直接反映业绩预告的信息质量。

首先,披露信息的准确性会对公司和投资者产生重要影响。只有当业绩预告披露信息准确性很高时,投资者才会考虑其他预测特征。当准确性低时,投资者不会再去考虑其他预测特征,即其他预测特征不会影响投资者的判断(Hassell

和Jennings, 1986)。因此,信息披露的不准确不仅会误导投资者的决策(白晓宇, 2009),还会有损上市公司的声誉(罗玫、宋云玲, 2011)。其次,相对于区间预测,点预测会导致更强烈的股票价格反应(Baginski, 1993),而业绩预告的精度越低,其预告期会越长(Pownall, 1993)。最后,分析师作为成熟的投资者,在依赖公开信息和私有信息进行盈余预测时,对信息质量更加敏感。因此,相对于信息质量低的公司,信息质量高的上市公司会有更多的分析师追踪,分析师预测偏差和预测修正波动均较小(Lang和Lundholm, 2003)。

综上所述,业绩预告信息质量包含信息准确性、信息精确性、信息及时性和分析师数量四个预测特征,本文的研究将以这四个预测特征来分析信息质量。

(二)研究假设

1. 信息精确度。

H1: 相对于在周一至周四发布的坏消息业绩预告,选择在周末(周五、周六)披露的坏消息业绩预告,披露精确度较低。

H2: 相比在坏消息业绩预告披露数量较少的区间,集中披露的坏消息业绩预告精确度较低。

2. 信息准确度。

H3: 相对于在周一至周四发布的坏消息业绩预告,选择在周末(周五、周六)披露的坏消息业绩预告预测盈余与实际盈余的误差较大,准确性较低。

H4: 相比在坏消息业绩预告披露数量较少的区间,集中披露的坏消息业绩预告预测盈余与实际盈余的误差较大,准确性较低。

3. 信息及时性。

H5: 相对于在周一至周四发布的坏消息业绩预告,选择在周末(周五、周六)披露的坏消息业绩预告及时性较低。

H6: 相比在坏消息业绩预告披露数量较少的区间,集中披露的坏消息业绩预告及时性较低。

4. 分析师数量。

H7: 相对于在周一至周四发布的坏消息业绩预告,关注在周末(周五、周六)披露的坏消息业绩预告的分析师数量较少。

H8: 相比在坏消息业绩预告披露数量较少的区间,集中披露的坏消息业绩预告平均受到分析师的关注较少。

三、研究设计

(一)变量选择

具体变量定义见表1。

(二)模型设定

本文将利用下述四个模型分别检验管理层信息披露时机选择(周历效应和集中披露效应)对业绩预告信息质量(信息准确性、信息精确性、信息及时性和分析师跟踪人数)的影响。

表1 变量具体定义

变量类型	变量名称	变量定义
被解释变量	准确度 (Bias)	业绩预告偏差,取绝对值
	精确度 (Precise)	预告形式为点值时赋值为3,为范围值时赋值为2,上、下限值取1,定性时赋值为0
	及时性 (Horizon)	盈余预告日与当期盈余实际宣告日之间的间隔天数
	分析师数量	用Analyst表示,代表分析师跟踪人数
解释变量	公告日所在周历 (Week)	定义分组变量Week1:预告日发生在周五和周六的样本称为周末组,并赋值为1;预告日在其他周历时,统称为非周末组,赋值为0; 定义分组变量Week2:业绩预告公布日为周一至周六依次赋值为1~6
	披露集中度 (Number)	以管理层发布坏(好)消息业绩预告前一周作为样本区间,统计区间内其他公司发布坏(好)消息业绩预告的信息数量。 定义分组变量Number1:将number按照年为核算区间从小到大平均分为三组,前两组赋值为0,为披露信息数量少的组;第三组赋值为1,为披露信息数量多的组。 定义分组变量Number2:管理层业绩预告公布日发布的信息数量按年为核算区间由小到大分为6组,分别赋值1~6
控制变量	消息属性 (Ntype)	如果为好消息赋值为0;如果为坏消息赋值为1
	成长性 (Increase)	以主营业务收入增长率来度量
	资产负债率 (LEV)	公司总负债/总资产
	盈余变化 (Δ Earnings)	本期盈余高于上期盈余赋值为1;本期盈余低于上期盈余赋值为0
	公司规模 (SIZE)	公司总资产账面价值的自然对数
	年度控制变量 (Year)	用年度控制变量来控制年度效应
	行业控制变量 (Indsrttry)	用行业控制变量来控制行业效应

$$PRECISE = \alpha_0 + \alpha_1 number_n + \alpha_2 week_n + CONTRAL_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$BIAS = \alpha_0 + \alpha_1 number_n + \alpha_2 week_n + CONTRAL_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$HORIZON = \alpha_0 + \alpha_1 number_n + \alpha_2 week_n + CONTRAL_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$Analyst = \alpha_0 + \alpha_1 number_n + \alpha_2 week_n + CONTRAL_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

其中:n=1,2分别表示按照Number1、Week1与Num-

ber2、Week2分组。

(三) 样本选择与数据来源

数据取自深市、沪市A股上市公司,检验区间为2007~2014年,并选取该区间的季报、中报和年报时间日对应的25060个管理层业绩预告观测值。删除金融、保险类公司的业绩预告样本及预告类型为“其他”和“不确定”的业绩预告样本,最终样本为24464个观测值。

四、检验结果与分析

(一) 描述性统计

1. 坏消息业绩预告样本信息质量的周历统计。从表2可以看出:准确度方面,在周五、周六发布的坏消息业绩预告盈余偏差比周一至周三大,但小于在周四发布的坏消息业绩预告,周末组均值55.4大于非周末组均值44.83,说明周末组的坏消息业绩预告相对偏差更大。

精确度方面,在周五、周六发布的坏消息业绩预告披露精确度均小于在周一至周四发布的坏消息业绩预告,且周末组均值1.695也小于非周末组均值1.735,说明周末组的坏消息业绩预告披露精确度更低。

同理,在及时性和分析师数量方面,在周五、周六披露的坏消息与当期盈余实际宣告日间的间隔天数、受关注的分析师人数均小于在周一至周四发布的坏消息,且周末组及时性和关注度均值也小于非周末组,说明在周末组披露的坏消息业绩预告更不及时,受到的分析师关注程度更低。

表2 坏消息业绩预告样本信息质量的周历统计

	Bias		Precise		Horizon		Analyst	
	Obs	Mena	Obs	Mena	Obs	Mena	Obs	Mena
周一	162	33.98	602	1.73	602	82.4	319	4.65
周二	517	44.3	1726	1.74	1726	67.3	891	4.41
周三	429	37.44	1601	1.71	1601	67.6	831	4.43
周四	521	63.6	1729	1.76	1729	67.8	909	4.21
周五	462	59.8	1843	1.70	1843	66.1	1074	4.19
周六	467	51.0	2120	1.69	2120	59.4	1204	4.07
非周末组平均值		44.83		1.735		71.26		4.86
周末组平均值		55.4		1.695		62.75		4.13

2. 坏消息业绩预告样本信息质量的披露集中度统计。从表3可以看出,在准确度方面,第六组的准确性偏差均值最大,第三组次之,第五组准确度均值最小,因此,从直观上看,未发现坏消息信息披露数量多少与准确性偏差的规律;在精确度方面,第六组均值最大,第五组和第四组次之,可见,随着坏消息披露数量的递增,披露精确度降低;从及时性上看,第五组、第六组的均值明显小于其他几组,说明随着披露坏消息数量的增加,坏消息及时性会降低;从分析师数量来看,第五组和第六组的均值低于其他几组,说明随着披露坏消息数量的增加,关注坏消息的分析师数量会减少。

表3 坏消息业绩预告样本信息质量的披露集中度统计

	Bias		Precise		Horizon		Analyst	
	Obs	Mena	Obs	Mena	Obs	Mena	Obs	Mena
第一组	450	50.3	1466	1.76	1466	72.7	744	4.12
第二组	392	51.7	1453	1.69	1453	64.1	805	4.33
第三组	311	58.5	1413	1.79	1413	77.6	751	4.51
第四组	397	48.6	1494	1.68	1494	85.8	769	4.16
第五组	509	36.7	1840	1.67	1840	49.9	1047	4.05
第六组	499	60.1	1955	1.64	1955	50.9	1112	4.07

综合分组检验的结果得出结论如下:①在周末发布的坏消息业绩预告信息质量较低,在信息精确度、信息及时性和分析师数量上,其均值都显著低于在非周末发布的坏消息业绩预告;②集中披露的坏消息业绩预告信息质量较低,在信息精确度、信息及时性和分析师数量上,其均值都显著低于在披露数量较少的区间发布的坏消息业绩预告。

(二) 多元回归分析

1. 时机选择与信息精确度。表4列示了n=1(按照Week1和Number1进行分组,下同)与n=2(按照Week2和Number2进行分组,下同)时管理层业绩预告时机选择与信息精确度(Precise)的多元回归分析结果。

表4 时机选择与信息精确度的回归结果

因变量: Precise	好消息样本		坏消息样本	
	n=1	n=2	n=1	n=2
常数项	2.2*** (18.22)	2.17*** (17.93)	2.04*** (11.27)	2.04*** (11.28)
Week	0.007934 (0.37)	0.0084 (1.26)	-0.034*** (-2.71)	-0.02*** (-4.07)
Number	0.032*** (2.66)	0.0078 (1.29)	-0.036** (-1.74)	-0.01*** (-2.59)
ΔEarnings	0.058*** (3.19)	0.059*** (3.24)	0.22*** (10.32)	0.23*** (10.36)
Increase	-0.0001 (-1.23)	-0.0001 (-1.28)	0.005*** (2.81)	0.006*** (2.80)
LEV	-0.01*** (-9.76)	-0.01*** (-9.79)	-0.01*** (-8.63)	-0.01*** (-8.65)
SIZE	-0.02*** (-3.66)	-0.02*** (-3.63)	-0.02*** (-2.28)	-0.02*** (-2.32)
Year	控制	控制	控制	控制
Industry	控制	控制	控制	控制
样本	14724	14724	9541	9541
调整	0.011	0.011	0.023	0.023

注:*、**、***分别表示在10%、5%、1%的水平上显著(双尾),括号中为t值,下同。

本文分别利用好消息样本和坏消息样本对模型(1)进行了回归,回归结果如下:从坏消息样本来看,无论按n=1分组,还是按照n=2分组,Week、Number与Precise均在1%的水

平上显著负相关,验证了假设H1与假设H2,说明相对于在非周末、信息披露数量较少区间发布的坏消息,在周末、集中披露的坏消息所披露信息的精确度较低。从好消息样本来看,按照n=2分组时,Week2、Number2与Precise均不显著,说明是否在周末发布、披露好消息数量的多少对信息精确度均没有显著影响;按照n=1分组时,Number1与Precise在1%的水平上显著正相关,说明在好消息发布数量较多的区间发布的好消息所披露信息的精确度更高。通过对好、坏消息回归结果的比较可知,管理层时机选择发布的坏消息业绩预告信息精确度较低,而不同时期发布的好消息信息精确度没有显著差异。

2. 时机选择与信息准确度。表5列示了n=1与n=2时管理层业绩预告时机选择与信息准确度(Bias)的多元回归分析结果。

表5 时机选择与信息准确度的回归结果

因变量: BIAS	好消息样本		坏消息样本	
	n=1	n=2	n=1	n=2
常数项	0.798* (1.67)	0.7961* (1.63)	-2.29*** (-2.87)	-2.42*** (-3.04)
Week	-0.009 (-0.17)	-0.0036 (-0.14)	0.0358 (0.39)	0.0302 (1.05)
Number	-0.0011 (-0.21)	-0.0029 (-0.17)	0.0455 (0.51)	0.0225 (1.18)
ΔEarnings	-0.236** (-2.36)	-0.233** (-2.33)	-0.0358 (-0.39)	-0.0355 (-0.39)
Increase	-0.0007* (-1.88)	-0.0008* (-1.89)	0.0012 (1.25)	0.0012 (1.26)
LEV	0.0051*** (6.58)	0.0051*** (6.56)	0.0019*** (2.72)	0.0020*** (2.71)
SIZE	-0.0024 (-0.96)	-0.0237 (-0.96)	0.128*** (3.48)	0.127*** (3.44)
Year	控制	控制	控制	控制
Industry	控制	控制	控制	控制
样本	4513	4513	2537	2537
调整	0.040	0.041	0.042	0.043

本文分别利用好消息样本和坏消息样本对模型(2)进行回归,回归结果如下:从坏消息样本来看,无论按n=1分组,还是按照n=2分组,虽然在周末与集中披露的坏消息其业绩预告准确度更低,预测盈余与实际盈余的偏差更大,但Week、Number与Bias相关关系均不显著,假设H3与假设H4没有通过检验,即说明在周末、集中披露的坏消息与在非周末、披露信息数量较少的区间发布的坏消息相比,业绩预告披露信息的准确度没有显著差异。

从好消息样本来看,无论按n=1分组,还是按照n=2分组,在不同周历和不同披露集中度发布的好消息准确度没有显著变化。说明由于披露信息的准确性是投资者进行决策判

断的重要依据,会对公司和投资者产生重要影响。如果管理层披露的业绩预告信息不准确,或有意加大预测偏差,不仅会误导投资者决策,影响公司形象和股价,也可能给公司带来诉讼威胁和监管处罚。基于上述考虑,管理层进行时机选择披露坏消息业绩预告时,不会采用加大预测业绩偏差、降低披露准确性的手段,而是更倾向于采用模糊的披露方式,用精确度较低的业绩预告披露方式来降低坏消息带来的影响。从而造成进行时机选择的管理层发布的业绩预告信息与未进行时机选择发布的业绩预告信息相比较,其信息精确度较低而信息准确度没有显著差异的现象。

3. 时机选择与信息及时性。表6列示了n=1与n=2时管理层业绩预告时机选择与信息及时性(Horizon)的多元回归分析结果。本文分别利用好消息样本和坏消息样本对模型(3)进行了回归,回归结果如下:从坏消息样本来看,无论按n=1分组,还是按照n=2分组,Week、Number与Horizon均在1%的水平上显著负相关,验证了假设H5与假设H6,说明相对于在非周末、坏消息披露数量较少的区间发布的坏消息,在周末、集中披露的坏消息其业绩预告披露日期距离盈余公告发布日期的间隔时间较短,披露及时性较差。从好消息样本来看,无论按n=1分组,还是按照n=2分组,Week、Number与Horizon均不相关,说明是否在周末发布、好消息披露数量多少与信息披露的及时性均没有相关关系。

表6 时机选择与信息及时性的回归结果

因变量: Horizon	好消息样本		坏消息样本	
	n=1	n=2	n=1	n=2
常数项	113.4*** (14.54)	118.8*** (15.25)	81.65*** (9.67)	94.57*** (11.23)
Week	-0.57 (-0.70)	-0.37 (-1.32)	-6.37*** (-6.43)	-2.56*** (-8.29)
Number	0.819 (1.04)	-0.24 (1.57)	-5.16*** (-5.27)	-1.72*** (-2.57)
ΔEarnings	35.71*** (30.43)	35.64*** (30.38)	9.95*** (9.98)	9.84*** (9.77)
Increase	-0.41*** (-7.44)	-0.41*** (-7.43)	-0.127 (-1.36)	-0.132 (-1.42)
LEV	-0.06*** (-5.44)	-0.06*** (-5.42)	-0.036*** (-4.88)	-0.036*** (-4.80)
SIZE	-3.16*** (-8.83)	-3.19*** (-8.91)	-1.28*** (-3.31)	-1.28*** (-3.32)
Year	控制	控制	控制	控制
Industry	控制	控制	控制	控制
样本	14724	14724	9541	9541
调整	0.072	0.073	0.019	0.02

4. 时机选择与分析师数量。表7列示了n=1与n=2时管理层业绩预告时机选择与分析师数量(Analyst)的多元回归分析结果。本文分别利用好消息样本和坏消息样本对模型(4)进行了回归,回归结果如下:从坏消息样本来看,按照n=1分组

时, Week1与Analyst在10%的水平上显著负相关, Number1与Analyst均在1%的水平上显著负相关;按照n=2分组时, Week2与Analyst在5%的水平上显著负相关, Number2与Analyst在1%的水平上显著负相关, 验证了假设H7与假设H8, 即说明相对于在非周末、坏消息披露数量较少的区间发布的坏消息, 在周末披露、集中披露的坏消息受到的关注度较低, 追踪的分析师数量较少。

从好消息样本来看, 无论按n=1分组, 还是按照n=2分组, Number与Horizon不相关, 说明披露好消息数量的多少对分析师关注人数没有显著影响, 而Week与Horizon在10%的水平上显著相关, 说明对在周末披露的好消息, 分析师的关注度较低, 追踪的分析师人数较少。

通过好、坏消息回归结果的比较发现, 管理层时机选择发布的坏消息业绩预告受到分析师关注的人数较少, 在周末披露的好消息其业绩预告受到分析师关注的人数较少, 而在一周内披露好消息数量的多少对分析师关注人数的影响没有显著差异。

表7 时机选择与分析师数量的回归结果

因变量:	好消息样本		坏消息样本	
	n=1	n=2	n=1	n=2
Analyst				
常数项	-42.7*** (-40.05)	-23.3*** (-22.85)	-42.8*** (-40.07)	-23.3*** (-22.90)
Week	-0.186* (-1.68)	-0.061* (-1.65)	-0.169* (-1.75)	-0.07** (-2.07)
Number	-0.107 (-0.93)	-0.007 (-0.23)	-0.29*** (-2.91)	-0.09*** (-3.22)
ΔEarnings	0.55*** (3.73)	0.55*** (3.71)	0.85*** (7.13)	0.85*** (7.12)
Increase	0.003*** (4.15)	0.003*** (4.16)	-0.002** (-2.03)	-0.003** (-2.04)
LEV	-0.07*** (-29.94)	-0.07*** (-29.89)	-0.16*** (-9.02)	-0.16*** (-9.0)
SIZE	2.43*** (48.39)	2.43*** (48.37)	1.305*** (27.95)	1.305*** (27.93)
Year	控制	控制	控制	控制
Industry	控制	控制	控制	控制
样本	11699	11699	5218	5218
调整	0.175	0.176	0.144	0.144

(三) 稳健性检验

为了验证实证结果的可靠性, 本文改变了变量的设计方式。主检验中信息及时性(Horizon)和分析师数量(Analyst)分别用距离盈余公告披露日的天数和分析师关注人数来表示, 考虑到样本中各个观测值标准差较大, 重新对两个变量排序并赋值。信息及时性(Horizon)由小到大分为6组, 分析师数量(Analyst)由小到大分为10组。利用排序后的新变量重新检验, 实证结果与主检验结论一致, 前文的假设得到了进一步的验证。

五、结论

本文通过对好消息、坏消息样本进行对比分析, 分别从信息准确度、信息精确度、信息及时性和分析师数量四个维度对进行时机选择的业绩预告信息质量进行度量。实证结果表明, 管理层业绩预告披露时机选择与信息质量显著负相关, 与未进行时机选择的业绩预告相比, 进行时机选择的业绩预告信息质量较差。具体表现在信息精确度、信息及时性和分析师数量三个维度上, 在周末和集中披露的坏消息, 其业绩预告信息精确度较低, 发布及时性较差, 受到分析师的关注程度更低。与之对比, 在周末和集中披露的好消息, 其业绩预告与在平时发布的好消息的业绩预告信息质量则没有显著差别。可见, 管理层的时机选择动机造成所发布的坏消息的业绩预告信息质量较差。

而管理层是否进行时机选择对信息准确度没有显著影响, 说明披露信息的准确性是投资者进行决策判断的重要依据, 会对公司和投资者产生重要影响。

主要参考文献:

- 白晓宇. 上市公司信息披露政策对分析师行为的多重影响[J]. 金融研究, 2009(4).
- 蔡宁. 信息优势、择时行为与大股东内幕交易[J]. 金融研究, 2012(5).
- 高敬忠, 周晓苏. 管理层盈余预告消息性质与预告方式操控性选择——基于我国A股上市公司2004—2007年数据实证检验[J]. 商业经济与管理, 2009(11).
- 高敬忠, 王英允. 管理层业绩预告披露策略选择: 影响机制与经济后果——基于投资者决策有用观视角的分析框架[J]. 财经论丛, 2013(1).
- 康雷宇, 谢玲红, 邱苑华. 投资者注意力分散与盈余预告信息及时反应关系的实证研究[J]. 系统工程, 2013(3).
- 韩传模, 杨世鉴. 自愿披露能提高上市公司信息披露质量吗——基于我国上市公司业绩预告的分析[J]. 山西财经大学学报, 2012(7).
- 罗玫, 宋玉玲. 中国股市的业绩预告可信吗[J]. 金融研究, 2012(9).
- 唐跃军, 薛红志. 企业业绩组合、业绩差异与季报披露的时间选择——管理层信息披露的组合动机和信息操作[J]. 会计研究, 2005(10).
- J. Hassell, R. Jennings. Relative Forecast Accuracy and the Timing of Earnings Forecast Announcements[J]. Accounting Review, 1986(1).
- Lang M., R. Lundholm. Cross-sectional determinants of analyst ratings of corporate disclosures[J]. Journal of Accounting Research, 2003(31).
- 作者单位: 河北医科大学财务处, 石家庄050017