

*

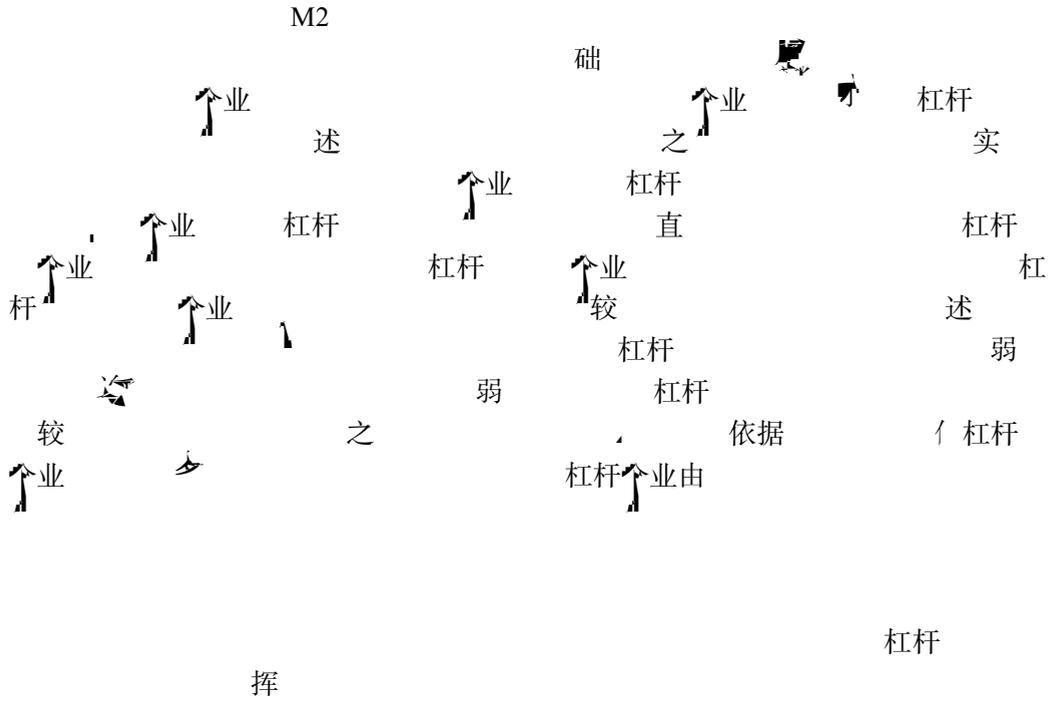
libingni
cn

(over shooting)

①

Campbell (A

较 程



(一) 样本选择与数据来源

2009—2019年 A

数据 自

数据

÷

该

() 准自 实验 之 直 较 实 业 A 计

数据 49.7% 准自 实验 直 较 实 业 A 计

97% 由 准自 实验 直 较 实 业 A 计

DID 模型

$$Crash_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 DID_{i,t} + \gamma_1 Control_{i,t} + \sum Year + \sum Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$DID_{i,t} = treated_i \times Post_{i,t} \quad (treated_i = 1) \quad (treated_i = 0) \quad (2014)$$

年 点 之 年 $Post_{i,t} = 0$ 年 $Post_{i,t} = 1$ 由

直 () (2014)

$Post_{i,t} = 0$

程(1) 基础 杠杆 检验 计 节 模型

节 模型

$$Crash_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 PG_{i,t} + \beta_2 Lev_{i,t} + \beta_3 PG_{i,t} Lev_{i,t} + \gamma_1 Control_{i,t} + \sum Year + \sum Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$Crash_{i,t+1} = \alpha_0 + \beta_1 DID_{i,t} + \beta_2 Lev_{i,t} + \beta_3 DID_{i,t} Lev_{i,t} + \gamma_1 Control_{i,t} + \sum Year + \sum Firm + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

β_3 正 明 杠杆

2.

Chen (2001) 年 (2012) (2021)

FNCSKEW *FDUVOL* 衡 计 程 据

模型 $r_{i,t} = \alpha + \beta_1 r_{m,t-2} + \beta_2 r_{m,t-1} + \beta_3 r_{m,t} + \beta_4 r_{m,t+1} + \beta_5 r_{m,t+2} + \varepsilon_{i,t}$

$r_{i,t}$ i t $r_{m,t}$ t 均

模型 $r_{m,t}$ 步 i

0.25 0

① 可扫描本文二维码

注:

AA+ 级

步 梯

李炳念、王小雪、章 辉：债市信用评级为何加剧股价崩盘风

型

列

2

检验 (1)列 (2)列 明 年之 3 明
 验 DID 均 数 t La Ferrara (2012) 自他 500 模 DID 他 实
 数 t 均 数 t 业 点 明 明 模 1
 2. 他 正 明
 准自 实验年 验 准自 实验 年 由 年
 3 (3)列 (6)列
 3. 验 差

- 16
- 17 NE
- 18 Barsky
Economic

6

Abstr
logically
separation a

K

JEL C