

# 应收项目、应付项目的信息含量差异及其影响

——以融资成本与公司价值为视角的实证研究

吴世农, 王建勇, 黄世忠

(厦门大学 管理学院, 福建 厦门 361005)

**摘要:** 2019年初, 财政部将2018年中归并的“应收票据及应收账款”项目、“应付票据及应付账款”项目改回分项列报。这类会计科目的分开列报, 与我国改革开放和企业实际情况密切相关, 从宏观上体现了会计信息“决策有用性”这一最重要的目标。我国的票据信用基础与美国存在本质差别, 基于社会学“权力-依赖关系”和战略管理的价值链思想, “应收账款”与“应收票据”、“应付账款”与“应付票据”这四个报表项目实际上反映了企业在价值链中不同的竞争力和权力关系, 其不仅可能影响融资成本, 而且可能直接影响企业价值。据此构建研究假设, 利用我国上市公司2007—2017年相关数据所进行的实证研究可分别检验这四个会计项目对融资成本和企业价值的影响, 借此证明其可能隐含着不同的信息含量。研究结果表明, 这四个报表项目对企业融资成本和价值影响不同, 具有不同信息含量。因此, 这四个项目分开列报更符合中国国情, 经济含义更明确, 会计信息含量更高。

**关键词:** 应收项目; 应付项目; 列报方式; 价值链权力; 信息含量; 融资成本; 公司价值

**中图分类号:** F234.3    **文献标识码:** A    **文章编号:** 0438-0460(2019)05-0051-12

## 一、引言

2018年6月15日, 财政部发布了《关于修订印发2018年度一般企业财务报表格式的通知》(下文简称《2018通知》), 对一般企业财务报表格式进行了修订。此次修订将“应收票据”与“应收账款”归并, “应付票据”与“应付账款”归并, 这引起了理论界的争议和实务界的困惑<sup>①</sup>。2019年4月30日, 财政部发布了《关于修订印发2019年度一般企业财务报表格式的通知》(下文简称《2019通知》), 将《2018通知》中已归并的“应收票据及应收账款”“应付票据及应付账款”又改回单独列报。从合并列报改回单独列报, 政策持续不到一年, 2018年修订的两个归并项目成为我国财务报表史上存在时间最短的会计项目。应收票据与应收账款、应付票据与应付账款合并列报的问题何在? 而分开列报的理论基础和现实意义是什么? 这是本文重点研究的问题。

收稿日期: 2019-06-17

基金项目: 国家自然科学基金重大项目“基于中国情景的会计、审计与公司财务关键科学问题研究”(71790600); 国家自然科学基金重大项目“中国制度和文化背景下公司财务政策的理论与实践研究”(71790601); 国家自然科学基金重点项目“金融政策对企业投融资行为的影响研究”(71532012)

作者简介: 吴世农, 男, 福建泉州人, 厦门大学管理学院教授、博士生导师, 经济学博士; 王建勇, 男, 山西运城人, 厦门大学管理学院博士研究生; 黄世忠, 男, 福建泉州人, 厦门大学管理学院教授、博士生导师, 厦门大学国家会计学院院长, 经济学博士。

<sup>①</sup> 《2018通知》实施后, 长城汽车2018年三季报将244亿应收票据放在了其他流动资产列报。此外, 大多数公司在“应收票据及应收账款”科目下又分别列报了应收票据及应收账款的具体数额。

回顾中国财务报表演进史,我们发现应收账款与应收票据、应付账款与应付票据这四个项目的设置及其在报表上单独列示的格式由来已久。<sup>①</sup>早在1947年12月中原纺织厂股份有限公司年度会计报表中<sup>②</sup>,应收账款与应收票据、应付账款与应付票据就已分开列报。1949—1976年,由于受会计具有“阶级属性”思潮的影响,加之金融体系欠发达,历次会计改革都没有专设这四个会计科目。1962年,财政部颁布了《国营工业企业会计报表格式和编制说明》,其中的“购买单位往来”和“供应单位往来”,可视为应收账款和应付账款这两个会计科目的雏形。1965年《工业企业会计科目及会计报表格式(草案)》中,这两个科目分别更名为“销货往来”和“购料往来”。1973年,财政部出台《国营工业企业会计科目分析表》,将“销货往来”和“购料往来”更名为“应收销货款”和“应付购货款”。随着经济发展的需要,1979年人民银行批准部分企业签发商业汇票。1983年,为适应外企投资以及商业票据运用的需要,财政部颁发的《中外合资经营工业企业会计科目和会计报表(试行草案)》在新中国成立后首次出现了应收票据项目和应付票据项目,此时应收票据与应收账款、应付票据与应付账款即是分开列报。<sup>[1]</sup>之后会计准则历经多次变更,包括2006年《新企业会计准则体系》的修订,都将应收票据与应收账款、应付票据与应付账款分开列报。这四个会计科目的出现以及分开列报,始终与我国改革开放和企业现实情况密切相关,不仅从宏观上体现了会计信息“决策有用性”这一最重要的目标,而且具有明确的理论依据和重要的应用价值。具体地说:

第一,中美票据市场产生的历史背景不同,进而由路径依赖所导致的票据承载的信用也完全不同。美国银行承兑汇票市场繁荣于20世纪70年代至80年代中期,1984年达到峰值,现已基本萎缩。而中国银行承兑汇票市场的出现,与企业三角债的防控有一定关系,其繁荣是因中国商业环境对银行信用的依赖而造成的。目前,银行承兑汇票仍是商业汇票市场的主流。总的来看,现阶段美国票据市场上的主要票据形态是商业票据,其基本取代了传统商业汇票。而中国与之对应的是短融券,目前仍处于发展初期,2017年我国发行的短融券仅为同期商业汇票市场的2.32%,其规模不能和美国相提并论。因此,中美商业票据背书的信用大为不同:美国企业的应付票据(Note Payable)是发行企业的金融负债,由商业信用背书;而中国企业应付票据的主要形态仍是银行承兑汇票,主要由银行信用背书。在美国,应付票据实质上有二类:一类是作为融资工具的应付票据,一类是具有交易背景的应付票据(本票),其背后对应的都是商业信用,尤其是第二类,将其同应付账款合并实无不妥。葛家澍和黄世忠曾经分析“安然事件”中的“鹰爪”用“应付本票”支付安然的认股款,实际上就是应付账款。<sup>[2]</sup>在中国,应付账款对应商业信用,应付票据则主要对应银行信用;对于应收账款和应收票据,原理亦然。基于中国国情,银行信用一定程度上被视为准国家信用<sup>[3]</sup>,这使应付票据在结算过程中与现金功能更相似。可见,票据信用基础的本质差异导致中美两国相关报表项目的经济含义不同,风险不同,信息含量也完全不同。因此,若不考虑中国国情,忽视了“会计信息决策有用性”这一基本原则,为准则趋同而趋同的做法就是“舍本逐末”的行为。

第二,在我国,基于商业信用的应收账款与应付账款和基于银行信用的应收票据与应付票据,其蕴含的会计造假和坏账风险也存在巨大差异。作者整理CSMAR数据库发现:1994—2018年A股上市公司共发生违规案件6003起,涉及上市公司2019家,涉及违规10498次。按违规性质可分为:会计造假、一般会计处理不当、市场违规、披露违规和其他这五项,其中涉及会计造假1438次。通过逐笔分析会计造假案例发现:在虚构利润造假中,应收账款造假占比高达80.16%,而应收票据造假仅占比5.16%;在虚列资产造假中,应收账款造假占比高达66.67%,应收票据造假仅占比4.76%;欺诈上市中,应收账款造假占比36.36%,而应收票据占比为0;在虚假记载或误导性陈述

① 为行文方便,下文简称为报表项目、各项目。

② 见费祖诒会计师事务所对中原染织厂股份有限公司的审计报告,参见张辉《民国时期的审计报告》,“会计学史”微信公众号,2016年2月。

中,应收账款造假占比 18.01%, 应收票据占比为 4.41%。这说明采用应收账款造假比应收票据造假更加容易和普遍。另外,由于信用基础不同,应收账款和应收票据的坏账风险也相去甚远。诸多的会计造假案例表明,商业信用的风险远高于银行信用,应收账款可算是会计造假的“高危区”,因此将应收账款与应收票据合并,可能会为管理者进行盈余操纵提供方便。

第三,应收票据、应收账款、应付票据、应付账款等构成企业营运资本变化的主要报表项目,不仅承载不同的信用风险,而且反映了企业之间的契约关系差异,而这种契约关系差异表现为企业价值链之间的“权力-依赖”关系,源自企业之间竞争优势的差异。企业选择使用商业信用或银行信用结算的原因在于其价值链权力不同。<sup>[4]</sup>在需求端与经销商的博弈中价值链权力较高的企业通常在销售中首先采用信用风险较低的应收票据(主要是应收银行承兑汇票),其次才是应收账款。由于相对于应付票据,采用应付账款结算可以有更多的还款自主权,在供应端与供货商的博弈中价值链权力较高的企业则通常首先采用应付账款,其次才是应付票据。总之,价值链权力越高,企业越倾向于采用对自己有利的结算方式,主要表现为对供货商采用商业信用,对经销商或客户采用现金或银行信用,从而降低自己的信用风险敞口。因此,从理论上讲,上述四个报表项目,体现着价值链中核心企业与供货商或经销商在博弈过程中由不同竞争优势形成的契约关系及其所反映出来的“权力-依赖关系”的重要信息,合并列报将可能模糊这些重要信息,从而忽略其所产生影响和后果。

为此,本文应用财务信息含量(Financial Information Content)和价值相关性(Value Relevancy)的研究方法,从社会学的“权力-依赖”理论和战略管理的价值链思想,揭示“应收账款”与“应收票据”、“应付账款”与“应付票据”这四个报表项目实际上反映了企业在价值链中具有不同的竞争力和权力关系,其不仅可能影响融资成本,而且可能直接影响企业价值。文章据此构建研究假设,并收集我国上市公司 2007—2017 年的相关数据,应用实证研究方法分别检验这四个会计项目对融资成本和企业价值的影响,借此证明其可能隐含着不同的信息含量。

本文的主要贡献在于:第一,基于中国国情,从实践的角度阐述了中美票据制度存在本质差异,指出《2019 通知》将“应收票据及应收账款”“应付票据及应付账款”改回分开列报的政策更加符合国情,更能体现“会计信息决策有用性原则”。第二,基于社会学的权力依赖关系和战略管理的价值链思想,从理论上阐释了应收账款与应收票据、应付账款与应付票据所蕴含的核心企业与上下游企业之间在价值链中的权力差异,并指出这种权力差异源于企业竞争力的差异,合并列报将模糊企业之间的这种差异。第三,应用实证研究方法检验这四个会计项目的信息含量是否存在显著差异,即不仅研究其是否影响企业的融资成本,而且探讨其是否直接影响企业价值,且影响的程度和方向是否存在差异?若这些差异存在且显著,则证明了对比合并列报,上述四个会计项目分开列报的信息含量更高,从而为分开列报提供科学的经验证据。

## 二、文献回顾和研究假设

### (一) 文献回顾

通过会计信息之所以有信息含量,是因其能够迅速、及时被投资者理解并通过资本市场反映到证券价格中,即会计信息的价值相关性。Ball 和 Brown<sup>[5]</sup>开启了会计信息与资本市场相互关系的研究。其后,在 Ohlson<sup>[6]</sup>、Barth 等<sup>[7]</sup>的推动下,价值相关性已成为衡量会计信息含量的重要方法,常用模型包括股价模型和收益模型<sup>[8]</sup>。股价模型侧重于观察股价的水平,确认股价或公司价值所反映的影响因素;收益模型侧重于观测特定时间内公司价值或股价的变化,确认价值或股价变化所反映的影响因素<sup>[9]</sup>。国外诸多研究发现:会计准则的变更<sup>[10]</sup>、财报格式的变化<sup>[11]</sup>、商业模式的变革<sup>[12]</sup>等,往往引起会计信息含量的变化,即引起公司价值的变化,而法治环境等外部因素<sup>[13]</sup>则会

影响这种变化。

在我国,朱丹等从计量观和信息观两个维度提出会计信息的决策有用性等同于“信息含量”。<sup>[14]</sup>吴世农等曾探讨会计信息与公司风险以及股价的相关性。<sup>[15]</sup>吴联生认为股票市场有效性受会计信息的影响,其调查了投资者对上市公司会计信息的需求,提出了改进上市公司会计信息披露的五条建议。<sup>[16]</sup>此后,学者们分别发现预收款形成的盈余储备<sup>[17]</sup>、内控信息披露和内控质量<sup>[18]</sup>、社会责任报告的鉴证意见<sup>[19]</sup>具有信息含量。会计信息含量与信息披露的及时性相关<sup>[20]</sup>,并影响基金投资进而影响公司价值<sup>[21]</sup>。此外,陆正飞等<sup>[22]</sup>和张新民等<sup>[23]</sup>则探讨了我国商业信用债务和银行信用债务之间的关系。

会计信息不仅直接影响股票价格或公司价值,而且也会影响企业的融资成本。因此,会计信息对于融资成本的影响,也是会计信息含量的重要研究内容。研究发现,会计信息透明度<sup>[24]</sup>、内控质量信息<sup>[25]</sup>都会影响公司的融资成本。通过对会计信息决策有用性、会计信息与公司价值、会计信息与融资成本三方面文献的回顾,可见会计信息之所以有决策作用,盖因其不仅影响公司的融资成本,而且影响公司的价值,即具有信息含量。

## (二) 研究假设

### 1. 应收项目、应付项目与融资成本

价值链中弱势一方对强势一方的依赖形成了强势方的价值链权力,这种价值链权力导致了价值链上下游之间实物流和资金流的交换关系不再平衡,交换结果向着权力占优方形成了有利差异,进而形成了权力占优方的预收项目和应付项目,权力占劣方的应收项目和预付项目<sup>[26]</sup>。核心企业与上下游企业之间契约的不平等性充分反映在各自的营运资本中。进一步,构成企业营运资本的应收账款与应收票据、应付账款与应付票据,也反映着企业在价值链中的不同竞争力。在我国,应收账款和应付账款背后对应着商业信用,应收票据和应付票据背后对应着银行信用。企业结算方式采用商业信用还是银行信用,取决于企业与上下游成员交换关系中的竞争力或价值链权力高低。由于应收票据信用风险低于应收账款,同样条件下,对下游采用应收票据结算的企业比采用应收账款结算的企业拥有的价值链权力较高,竞争力较强。由于应付票据蕴含的刚性兑付风险高于应付账款,若企业大量以应付票据作为结算方式,则表明其价值链权力较低,竞争力较弱,同样条件下,对上游采用应付账款结算的企业比采用应付票据结算的企业拥有的价值链权力较高,竞争力较强。而当企业的价值链权力越高,竞争力越强时,其债务融资成本越低,股权融资成本也越低<sup>[27]</sup>。由此提出如下假设:

假设 H1-1: 相较于应收票据,应收账款对债务融资成本的正向影响更大。

假设 H1-2: 相较于应收票据,应收账款对股权融资成本的正向影响更大。

假设 H2-1: 相较于应付账款,应付票据对债务融资成本的正向影响更大。

假设 H2-2: 相较于应付账款,应付票据对股权融资成本的正向影响更大。

### 2. 应收项目、应付项目与公司价值

根据 Williams 的估值模型<sup>[28]</sup>,公司价值可写为:

$$M = PN + D = \sum_{(t=1)}^{\infty} \frac{E(CF_t)}{(1 + K_s)^t} + \sum_{(t=1)}^{\infty} \frac{E(DS_t)}{(1 + K_D)^t} \quad (1)$$

其中:  $M$  = 公司价值  $P$  = 股价  $N$  = 股数  $D$  = 债务的价值  $E(CF_t)$  = 第  $t$  期的预期现金流量  $K_s$  = 公司的股权融资成本  $E(DS_t)$  = 第  $t$  期的预期偿还的债务  $K_D$  = 公司的债务融资成本。由式(1)可见,在其他变量不变时,债务融资成本和股权融资成本均与公司价值成反比,结合前面的分析和理论假设,应收账款体现的价值链权力比应收票据低,对企业融资成本的正向影响更大;应付票据体现的价值链权力比应付账款低,对企业融资成本的正向影响更大。由此提出如下假设:

假设 H3-1: 相较于应收票据,应收账款对企业价值的负向影响更大。

假设 H3-2: 相较于应付账款, 应付票据对企业价值的负向影响更大。

### 三、研究设计

#### (一) 应收项目、应付项目与融资成本

##### 1. 债务融资成本

本文使用如下模型检验上述四个报表项目对债务融资成本的影响。

$$\text{模型(1): } K_D = \alpha_0 + \alpha_1 EV_{i,t} + \beta \Sigma CV_{i,t} + \varepsilon$$

其中:  $EV$  表示运用四个报表项目构造的自变量, 即应收账款、应收票据与营业收入之比, 应付账款、应付票据与营业成本之比(见表 2EV1 至 EV4);  $CV$  是控制变量, 选取公司规模( $Size$ )、负债率( $DAR$ )、利息保障倍数( $ICR$ )、主营业务收入增长率( $Growth$ )、固定资产比例( $TangR$ )、是否竞争性行业( $Hicompt$ ) 和企业成熟度( $Age$ ) 等<sup>[29]</sup>。如果基于应收账款( $EV1$ ) 比基于应收票据( $EV2$ ) 构造的解释变量的回归系数越大, 则表明应收账款占比越高, 债务融资成本越高。同理, 如果基于应付票据( $EV4$ ) 比基于应付账款( $EV3$ ) 构造的解释变量的回归系数越大, 则表明应付票据占比越高, 债务融资成本越高。

##### 2. 股权融资成本

本文使用简单回归模型、CAPM 和 Fama-French 三因素模型, 分别检验上述四个报表项目构成定价因子( $EVF1$  至  $EVF4$ ) 对股权融资成本的影响。

$$\text{模型(2-1): } R_{p,t} - R_{f,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EVF_{i,t}$$

$$\text{模型(2-2): } R_{p,t} - R_{f,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EVF_{i,t} + \alpha_2 (R_{M,t} - R_{f,t})$$

$$\text{模型(2-3): } R_{p,t} - R_{f,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EVF_{i,t} + \alpha_2 (R_{M,t} - R_{f,t}) + \alpha_3 SMB_t + \alpha_4 HML_t$$

其中,  $R_{p,t}$  为投资组合月收益率, 其构造方法是: 对于  $t$  年 7 月至  $t+1$  年 6 月, 根据样本股票于  $t-1$  年 12 月 31 日的相应解释变量( $EV$ ) 升序排列分为 10 组, 每组构成 1 个投资组合。 $EVF_{i,t}$  ( $i=1, 2, 3, 4$ ) 为根据四个报表项目构造的定价因子, 其构造方法是: 对于  $t$  年 7 月至  $t+1$  年 6 月, 根据样本于  $t-1$  年 12 月 31 日的相应解释变量( $EV$ ) 升序排列, 将不同投资组合分为三组并按相应解释变量( $EV1$  至  $EV4$ ) 升序排列, 第三组组合的回报率减去第一组组合的回报率, 作为  $EVF_{i,t}$  放入三因素模型进行回归。其他定价因子参照 Fama-French<sup>[30]</sup> 的方法计算。

如果基于应收账款比基于应收票据构造的定价因子( $EVF$ ) 的回归系数越大, 则说明应收账款占比越高, 股权成本越高。同理, 基于应付票据比基于应付账款构造的定价因子( $EVF$ ) 的回归系数越大, 则说明应付票据占比越高, 股权成本越高。

#### (二) 应收项目、应付项目与公司价值

本文采用以下模型来验证假设 H3-1 和假设 H3-2。

$$\text{模型(3): } TobinQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 EV_{i,t} + \beta \Sigma CV_{i,t} + \varepsilon$$

采用  $TobinQ$  作为公司价值的代理变量。解释变量中:  $EV$  表示根据四个报表项目构造的自变量, 即表 2 中的  $EV1$  和  $EV2$ 、 $EV3$  和  $EV4$ ;  $CV$  是控制变量, 选取公司规模( $Size$ )、产权性质( $State$ )、股权集中度( $S_idx$ )、公司成长性( $Growth$ )、流通股比例( $Lts$ )、持续盈利能力( $Nonpersist$ ) 和企业成熟度( $Age$ )<sup>[31]</sup>。如果基于应收账款比基于应收票据构造的解释变量( $EV$ ) 的回归系数越小, 即表明应收账款对企业价值的负向影响越大, 即应收账款和应收票据的信息含量不同。同理, 如果基于应付票据比基于应付账款构造的解释变量( $EV$ ) 的回归系数越小, 则表明应付票据对企业价值的负向影响越大, 即应付票据和应付账款的信息含量不同。

## 四、研究样本及实证结果

### (一) 样本、数据与变量

#### 1. 样本与数据

本文研究的样本期间为2007—2017年,剔除B股公司、金融类上市公司、ST公司、PT公司和部分缺失观测值的公司,同时相关变量在1%水平上进行了winsor处理,最终得到2864家公司年度水平上数据共20874条,用于检验应收账款、应收票据、应付账款、应付票据与公司价值的关系。在债务融资成本的研究中,由于部分公司没有有息负债,样本数据减至18732条;本文使用278661条月度股票收益数据构建投资组合回报率,检验上述四个报表项目与股权融资成本的关系。数据来源于CSMAR。

#### 2. 变量的定义及度量

相关变量定义及度量详见表1。

表1 变量的定义与度量

|        | 变量名称     | 符号                                  | 计算方法                              |
|--------|----------|-------------------------------------|-----------------------------------|
| 被解释变量  | 托宾Q      | $TobinQ$                            | (公司股票市值 + 总负债) / 总资产              |
|        | 债务融资成本   | $KD$                                | 利息支出 / (短期借款 + 一年内到期非流动负债 + 长期负债) |
|        | 组合回报率    | $R_{p,t}$                           | 各投资组合的月回报率                        |
| 解释变量   | 单位收入应收账款 | $EV1$                               | 应收账款 / 营业收入                       |
|        | 单位收入应收票据 | $EV2$                               | 应收票据 / 营业收入                       |
|        | 单位成本应付账款 | $EV3$                               | 应付账款 / 营业成本                       |
|        | 单位成本应付票据 | $EV4$                               | 应付票据 / 营业成本                       |
| 控制变量   | 股权集中度    | $S\_idx$                            | 公司第二大到第十大股东持股比例之和                 |
|        | 产权性质     | $State$                             | 国有控股时取值为1,非国有控股时取值为0              |
|        | 公司规模     | $Size$                              | 公司资产的自然对数                         |
|        | 成长能力     | $Growth$                            | 当营业收入除以上年营业收入减去1                  |
|        | 流通股比例    | $Lts$                               | (总股数 - 未流通股数) / 总股数               |
|        | 持续盈利能力   | $Nonpersistist$                     | 非经常性损益 / 税前利润。                    |
|        | 企业成熟度    | $Age$                               | 上市天数 / 365                        |
|        | 利息保障倍数   | $ICR$                               | (净利润 + 所得税费用 + 利息支出) / 利息支出       |
|        | 高竞争行业    | $Hicompt$                           | 若行业赫芬达尔指数排名年度后30%时取1              |
|        | 有息负债率    | $DAR$                               | (短期借款 + 一年内到期的非流动负债 + 长期负债) / 总资产 |
| 固定资产比率 | $TangR$  | (固定资产 + 工程物资 + 在建工程 + 固定资产清理) / 总资产 |                                   |

#### 3. 描述性统计

表2是主要变量的描述性统计。 $State$ 的均值说明样本中49.3%的公司为国有背景。通过t检验发现,就应付账款占营业成本之比( $EV3$ )而言,国企(27.82%)比民企(26.25%)高1.57%且在1%水平上显著;就应付票据占营业成本之比( $EV4$ )而言,国企(6.08%)比民企(7.27%)低1.19%且在1%水平上显著,这说明国企比民企的产业链权力更大。

表2 主要变量的描述性统计

| variable          | N     | Mean   | p50    | Max     | min    | sd     |
|-------------------|-------|--------|--------|---------|--------|--------|
| <i>EV1</i>        | 20874 | 0.216  | 0.149  | 1.135   | 0      | 0.225  |
| <i>EV2</i>        | 20874 | 0.0463 | 0.0156 | 0.340   | 0      | 0.0691 |
| <i>EV3</i>        | 20874 | 0.270  | 0.202  | 1.659   | 0.008  | 0.259  |
| <i>EV4</i>        | 20874 | 0.0669 | 0.0215 | 0.524   | 0      | 0.101  |
| <i>TobinQ</i>     | 20874 | 2.702  | 1.743  | 349.007 | 0.084  | 6.144  |
| <i>Kd</i>         | 18732 | 0.0601 | 0.0472 | 0.802   | 0      | 0.0954 |
| <i>S_idx(%)</i>   | 20874 | 21.55  | 19.99  | 68.61   | 0.395  | 13.12  |
| <i>State</i>      | 20874 | 0.493  | 0      | 1       | 0      | 0.500  |
| <i>Size</i>       | 20874 | 22.01  | 21.86  | 28.51   | 10.84  | 1.349  |
| <i>Growth</i>     | 20874 | 0.217  | 0.112  | 4.464   | -0.613 | 0.605  |
| <i>Lts</i>        | 20874 | 0.750  | 0.827  | 1       | 0.0247 | 0.261  |
| <i>Nonpersist</i> | 20874 | 0.283  | 0.0565 | 6.620   | -0.987 | 0.905  |
| <i>Age</i>        | 20874 | 20.41  | 20.08  | 51.31   | 7.512  | 5.215  |
| <i>ICR</i>        | 20874 | -0.320 | 2.467  | 253.5   | -310   | 56.08  |
| <i>Hicompt</i>    | 20874 | 0.673  | 1      | 1       | 0      | 0.469  |
| <i>DAR</i>        | 20874 | 0.204  | 0.180  | 0.687   | 0      | 0.172  |
| <i>TangR</i>      | 20874 | 0.225  | 0.184  | 0.979   | 0      | 0.212  |

## (二) 应收项目、应付项目与融资成本

表3检验了应收项目、应付项目构建的解释变量(*EV1*至*EV4*)对于债务融资成本的影响。(1)列基于应收账款构造的解释变量(*EV1*)前的回归系数为0.002且在5%水平上显著,(2)列基于应收票据构造的解释变量(*EV2*)前的回归系数为-0.003但不显著,结果支持假设H1-1,即相较于应收票据,应收账款对债务融资成本的正向影响更大<sup>①</sup>。(3)列基于应付账款构造的解释变量(*EV3*)前的系数为-0.001且在1%水平上显著,(4)列基于应付票据构造的解释变量(*EV4*)前的系数为0.017且在1%水平上显著,结果支持假设H2-1,即应付票据对债务融资成本的正向影响显著大于应付账款。总之,表3的结果表明:对比应收票据,应收账款占比越高,债务融资成本越高;对比应付账款,应付票据占比越高,债务融资成本越高。这充分反映了企业价值链权力和竞争力的高低显著地影响其债务融资成本。

表4检验了应收账款与应收票据构建解释变量(*EV1*和*EV2*)对股权融资成本的影响。作者基于各解释变量构造定价因子(*EVF1*和*EVF2*),放入模型(2-1)、模型(2-2)和模型(2-3),分别检验其对股权融资成本的影响。

第一,(1)列和(4)列将*EVF1*和*EVF2*直接与组合回报率进行简单回归的结果发现:(1)列*EVF1*的系数是0.711且在1%水平上显著;(4)列*EVF2*的系数是0.215但不显著。第二,(2)列和(5)列将*EVF1*和*EVF2*放入CAPM回归的结果发现:(2)列*EVF1*的系数是0.752且在1%水平上显著;(5)列*EVF2*的系数为0.025但不显著。第三,(3)列和(6)列将*EVF1*和*EVF2*放入Fama-French三因素模型回归的结果发现:(3)列*EVF1*的系数为0.150且在1%水平上显著,(6)列*EVF2*的系数为0.128且在1%水平上显著。以上检验结果表明:无论是将*EVF1*和*EVF2*直接与组合回报率进行简单回归,或放入CAPM模型或三因素模型中进行检验,都支持假设H1-2,即应收账款对股权融资成本的正向影响相对大于应收票据。换言之,对比应收票据,应收账款占比越高,股权融资成本越高。

<sup>①</sup> 从表3开始,以下表格中各列的系数对比都通过了组间系数检验。

表3 应收项目、应付项目对债务融资成本的影响

|                          | 应收项目                |                     |                          | 应付项目                |                     |
|--------------------------|---------------------|---------------------|--------------------------|---------------------|---------------------|
|                          | 应收账款(EV1)           | 应收票据(EV2)           |                          | 应付账款(EV3)           | 应付票据(EV4)           |
|                          | (1)                 | (2)                 |                          | (3)                 | (4)                 |
| <i>EV<sub>i</sub></i>    | 0.002**<br>(0.00)   | -0.003<br>(0.00)    | <i>EV<sub>i</sub></i>    | -0.001***<br>(0.00) | 0.017***<br>(0.00)  |
| <i>Size</i>              | -0.001***<br>(0.00) | -0.001***<br>(0.00) | <i>Size</i>              | -0.001***<br>(0.00) | -0.002***<br>(0.00) |
| <i>DAR</i>               | 0.008***<br>(0.00)  | 0.008***<br>(0.00)  | <i>DAR</i>               | 0.008***<br>(0.00)  | 0.008***<br>(0.00)  |
| <i>Growth</i>            | -0.002***<br>(0.00) | -0.002***<br>(0.00) | <i>Growth</i>            | -0.002***<br>(0.00) | -0.002***<br>(0.00) |
| <i>ICR</i>               | 0.000***<br>(0.00)  | 0.000***<br>(0.00)  | <i>ICR</i>               | 0.000***<br>(0.00)  | 0.000***<br>(0.00)  |
| <i>TangR</i>             | 0.003***<br>(0.00)  | 0.003**<br>(0.00)   | <i>TangR</i>             | 0.003**<br>(0.00)   | 0.004***<br>(0.00)  |
| <i>Hicompt</i>           | -0.002***<br>(0.00) | -0.002***<br>(0.00) | <i>Hicompt</i>           | -0.002***<br>(0.00) | -0.002***<br>(0.00) |
| <i>Age</i>               | 0.000***<br>(0.00)  | 0.000***<br>(0.00)  | <i>Age</i>               | 0.000***<br>(0.00)  | 0.000***<br>(0.00)  |
| <i>Cons</i>              | 0.070***<br>(0.00)  | 0.072***<br>(0.00)  | <i>Cons</i>              | 0.072***<br>(0.00)  | 0.073***<br>(0.00)  |
| <i>Industry</i>          | <i>Control</i>      | <i>Control</i>      | <i>Industry</i>          | <i>Control</i>      | <i>Control</i>      |
| <i>Year</i>              | <i>Control</i>      | <i>Control</i>      | <i>Year</i>              | <i>Control</i>      | <i>Control</i>      |
| <i>N</i>                 | 18732               | 18732               | <i>N</i>                 | 18732               | 18732               |
| <i>Adj-R<sup>2</sup></i> | 0.263               | 0.263               | <i>Adj-R<sup>2</sup></i> | 0.264               | 0.285               |

注: 括号内是标准误, \*  $p < 0.10$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

表4 应收项目对股权融资成本的影响

|                          | 应收账款(EV1)与股权成本     |                     |                    |                          | 应收票据(EV2)与股权成本     |                    |                    |
|--------------------------|--------------------|---------------------|--------------------|--------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
|                          | (1)                | (2)                 | (3)                |                          | (4)                | (5)                | (6)                |
| <i>EVF1</i>              | 0.711***<br>(0.07) | 0.752***<br>(0.02)  | 0.150***<br>(0.02) | <i>EVF2</i>              | 0.215<br>(0.13)    | 0.025<br>(0.05)    | 0.128***<br>(0.02) |
| <i>RMF</i>               |                    | 1.114***<br>(0.01)  | 1.036***<br>(0.01) | <i>RMF</i>               | 1.108***<br>(0.01) | 1.026***<br>(0.01) |                    |
| <i>SMB</i>               |                    | 0.717***<br>(0.02)  | <i>SMB</i>         | 0.799***<br>(0.01)       |                    |                    |                    |
| <i>HML</i>               |                    | -0.115***<br>(0.02) | <i>HML</i>         | -0.158***<br>(0.02)      |                    |                    |                    |
| <i>Cons</i>              | 0.018***<br>(0.00) | 0.008***<br>(0.00)  | 0.001**<br>(0.00)  | <i>Cons</i>              | 0.021***<br>(0.00) | 0.010***<br>(0.00) | 0.001*<br>(0.00)   |
| <i>N</i>                 | 1320               | 1320                | 1320               | <i>N</i>                 | 1320               | 1320               | 1320               |
| <i>Adj-R<sup>2</sup></i> | 0.0660             | 0.914               | 0.959              | <i>Adj-R<sup>2</sup></i> | 0.00100            | 0.850              | 0.971              |
| <i>F</i>                 | 93.80              | 7008                | 7782               | <i>F</i>                 | 2.633              | 3743               | 11000              |

注: 括号内是标准误, \*  $p < 0.10$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*\*\*  $p < 0.01$

表5 检验了应付账款与应付票据构建解释变量( *EV3* 和 *EV4* ) 对股权融资成本的影响。作者基于各解释变量构造定价因子( *EVF3* 和 *EVF4* ) 放入模型( 2-1 )、模型( 2-2 ) 和模型( 2-3 ) , 分别检验其对股权融资成本的影响。

表5 应付项目对股权融资成本的影响

|                          | 应付账款( <i>EV3</i> ) 与股权成本 |              |            | 应付票据( <i>EV4</i> ) 与股权成本 |              |            |            |
|--------------------------|--------------------------|--------------|------------|--------------------------|--------------|------------|------------|
|                          | ( 1 )                    | ( 2 )        | ( 3 )      | ( 4 )                    | ( 5 )        | ( 6 )      |            |
| <i>EVF3</i>              | - 0. 200                 | 0. 364 ***   | 0. 029     | <i>EVF4</i>              | 0. 722 ***   | 0. 799 *** | 0. 291 *** |
|                          | ( 0. 17)                 | ( 0. 07)     | ( 0. 03)   |                          | ( 0. 19)     | ( 0. 07)   | ( 0. 03)   |
| <i>RMF</i>               |                          | 1. 115 ***   | 1. 028 *** | <i>RMF</i>               | 1. 110 ***   | 1. 032 *** |            |
|                          | ( 0. 01)                 | ( 0. 01)     |            |                          | ( 0. 01)     |            |            |
| <i>SMB</i>               |                          | 0. 796 ***   | <i>SMB</i> |                          | 0. 765 ***   |            |            |
|                          | ( 0. 01)                 |              |            |                          | ( 0. 01)     |            |            |
| <i>HML</i>               |                          | - 0. 151 *** | <i>HML</i> |                          | - 0. 170 *** |            |            |
|                          | ( 0. 02)                 |              |            |                          | ( 0. 02)     |            |            |
| <i>Cons</i>              | 0. 021 ***               | 0. 010 ***   | 0. 00100   | <i>Cons</i>              | 0. 021 ***   | 0. 011 *** | 0. 001 *** |
|                          | ( 0. 00)                 | ( 0. 00)     | ( 0. 00)   |                          | ( 0. 00)     | ( 0. 00)   | ( 0. 00)   |
| <i>N</i>                 | 1320                     | 1320         | 1320       | <i>N</i>                 | 1320         | 1320       | 1320       |
| <i>Adj-R<sup>2</sup></i> | 0                        | 0. 854       | 0. 971     | <i>Adj-R<sup>2</sup></i> | 0. 010       | 0. 866     | 0. 974     |
| <i>F</i>                 | 1. 339                   | 3862         | 11000      | <i>F</i>                 | 14. 53       | 4257       | 13000      |

注: 括号内是标准误, \*  $p < 0. 10$ , \*\*  $p < 0. 05$ , \*\*\*  $p < 0. 01$

第一 ( 1 ) 列和( 4 ) 列将 *EVF3* 和 *EVF4* 直接与组合回报率进行简单回归的结果发现: ( 1 ) 列 *EVF3* 的系数是 - 0. 200 但不显著 ( 4 ) 列 *EVF4* 的系数是 0. 722 且在 1% 水平上显著。第二 ( 2 ) 列和( 5 ) 列将 *EVF3* 和 *EVF4* 放入 CAPM 模型回归的结果发现: ( 2 ) 列 *EVF3* 的系数是 0. 364 且在 1% 水平上显著 ( 5 ) 列 *EVF4* 的系数为 0. 799 且在 1% 水平上显著。第三 ( 3 ) 列和( 6 ) 列是将 *EVF3* 和 *EVF4* 放入 Fama-French 三因素模型回归的结果发现: ( 3 ) 列 *EVF3* 的系数为 0. 029 但不显著 ( 6 ) 列 *EVF4* 的系数为 0. 291 且在 1% 水平上显著。可见, 无论是将 *EVF3* 和 *EVF4* 直接与组合回报率进行简单回归, 还是放入 CAPM 模型或三因素模型中进行检验, 都支持假设 H2-2, 即应付票据对股权融资成本的正向影响显著大于应付账款。换言之, 对比应付账款, 应付票据占比越高, 股权融资成本越高。

### ( 三) 应收项目、应付项目与公司价值

表6 研究应收项目和应付项目构造的解释变量( *EV1* 至 *EV4* ) 对公司价值的影响, 借此检验应收账款与应收票据、应付账款与应付票据的信息含量是否存在显著差异。第一 ( 1 ) 列基于应收账款构造的解释变量( *EV1* ) 前的系数是 - 1. 266 且在 1% 水平上显著 ( 2 ) 列基于应收票据构造的解释变量( *EV2* ) 前的回归系数为 - 1. 187 且在 1% 水平上显著, 结果支持假设 H3-1, 即对比应收票据, 应收账款对公司价值的负向影响更大。换言之, 对比应收票据, 应收账款占比越高, 公司价值越低。总之, 应收账款的占比和应收票据的占比反映了在价值链中企业之间的竞争力和价值链权力不同, 因此对公司价值影响程度不同, 具有不同的信息含量。第二 ( 3 ) 列基于应付账款构造的解释变量( *EV3* ) 前的系数为 - 0. 014 但不显著 ( 4 ) 列基于应付票据构造的解释变量( *EV4* ) 前的回归系数为 - 2. 831 且在 1% 水平上显著, 结果支持假设 H3-2, 即相较于应付账款, 应付票据对公司价值的负向影响更大。换言之, 对比应付账款, 应付票据占比越高, 公司价值越低。总之, 应付账款的占比和

应付票据的占比反映了在价值链中企业之间的竞争力和价值链权力不同,因此对公司价值影响程度不同,具有不同的信息含量。

综上,本文证明了:应收账款与应收票据、应付账款与应付票据这四个会计项目,分别反映了企业在价值链中竞争力和权力的不同,对企业的债务融资成本、股权融资成本,以及公司价值的影响程度和方向存在显著差异,即各自具有不同的信息含量。可见,将应收账款与应收票据分开列报,应付账款与应付票据分开列报,可有效地提高会计信息含量,更加符合决策有用性原则。

表6 应收项目、应付项目与公司价值

|                          | 应收项目                |                     | 应付项目                                  |                     |
|--------------------------|---------------------|---------------------|---------------------------------------|---------------------|
|                          | 应收账款(EV1)           | 应收票据(EV2)           | 应付账款(EV3)                             | 应付票据(EV4)           |
|                          | (1)                 | (2)                 | (3)                                   | (4)                 |
| <i>EVi</i>               | -1.266***<br>(0.31) | -1.187***<br>(0.32) | <i>EVi</i><br>-0.014<br>(0.13)        | -2.831***<br>(0.18) |
| <i>Size</i>              | -1.597***<br>(0.14) | -1.564***<br>(0.13) | <i>Size</i><br>-1.565***<br>(0.13)    | -1.536***<br>(0.13) |
| <i>Nonpersist</i>        | -0.037<br>(0.07)    | -0.0490<br>(0.07)   | <i>Nonpersist</i><br>-0.049<br>(0.07) | -0.0360<br>(0.07)   |
| <i>S_idx</i>             | 0.017***<br>(0.00)  | 0.016***<br>(0.00)  | <i>S_idx</i><br>0.016***<br>(0.00)    | 0.016***<br>(0.00)  |
| <i>Growth</i>            | 0.442***<br>(0.16)  | 0.451***<br>(0.16)  | <i>Growth</i><br>0.453***<br>(0.16)   | 0.446***<br>(0.16)  |
| <i>Lts</i>               | -0.0770<br>(0.15)   | 0.0110<br>(0.16)    | <i>Lts</i><br>0.0160<br>(0.16)        | 0.0110<br>(0.16)    |
| <i>State</i>             | 0.0460<br>(0.08)    | 0.113<br>(0.09)     | <i>State</i><br>0.107<br>(0.08)       | 0.0690<br>(0.09)    |
| <i>Age</i>               | 0.034***<br>(0.01)  | 0.039***<br>(0.01)  | <i>Age</i><br>0.040***<br>(0.01)      | 0.037***<br>(0.01)  |
| <i>Cons</i>              | 36.001***<br>(3.11) | 34.890***           | <i>Cons</i><br>34.890***<br>(2.87)    | 34.453***           |
| <i>Industry</i>          | <i>Control</i>      | <i>Control</i>      | <i>Industry</i><br><i>Control</i>     | <i>Control</i>      |
| <i>Year</i>              | <i>Control</i>      | <i>Control</i>      | <i>Year</i><br><i>Control</i>         | <i>Control</i>      |
| <i>N</i>                 | 20874               | 20874               | <i>N</i><br>20874                     | 20874               |
| <i>Adj-R<sup>2</sup></i> | 0.141               | 0.140               | <i>Adj-R<sup>2</sup></i><br>0.140     | 0.142               |
| <i>F</i>                 | 129.1               | 117.0               | <i>F</i><br>121.8                     | 120.6               |

注:括号内是标准误,\* $p < 0.10$ ,\*\* $p < 0.05$ ,\*\*\* $p < 0.01$

(四) 稳健性检验

本文采取三种方法进行稳健性测试。一是以总资产、投入资本作为分母重构解释变量用于债务融资成本、股权融资成本以及公司价值的实证检验,主要结果仍然不变。二是用五因素模型估算股权融资成本,检验各定价因子的影响,以及用个股回报率替换组合回报率,作为被解释变量放入各种定价模型中,结果依然稳健。三是将公司总市值和市场增加值分别作为公司价值,替代 TobinQ 进行价值相关性的检验,主要结果仍然相同。

## 五、结论和建议

本文分析了我国票据市场与美国票据市场的本质差异,基于社会学的“权力-依赖关系”理论和战略管理的价值链思想,阐释应收账款和应收票据、应付账款和应付票据这四个报表项目反映了企业拥有不同的竞争力及价值链权力,因此其对债务融资成本、股权融资成本和公司价值的影响不同,即信息含量不同。在此基础上,作者应用实证研究方法证明并得出如下结论:第一,对比应收票据,应收账款占比越高,债务融资成本越高;对比应付账款,应付票据占比越高,债务融资成本越高。第二,对比应收票据,应收账款占比越高,股权融资成本越高;对比应付账款,应付票据占比越高,股权融资成本越高。第三,对比应收票据,应收账款占比越高,公司价值越低;对比应付账款,应付票据占比越高,公司价值越低。作者认为,财政部《2019 通知》将“应收账款与应收票据”“应付账款与应付票据”改回分开列报,不仅具有科学的理论依据,而且具有重要的应用价值。

作者建议:第一,在经济全球化背景下,会计准则的国际趋同势在必行。但是,在会计准则国际趋同的进程中,也要结合中国国情。同时,财务报表任何项目的调整或变更,都应具有严谨的学理依据,必须基于决策有用性原则,考虑相关项目的信息含量及其对融资成本和企业价值的影响,乃至对资本市场的影响。第二,应收账款与应收票据之间、应付账款与应付票据之间,均存在本质的差异,其不仅体现了企业价值链权力大小,实际上也体现了企业竞争优势的高低。因此,企业在不断提高自身竞争力的同时,应加强应收项目和应付项目的管理,一是控制应收账款和应付票据的使用,二是争取采用应收票据和应付账款,从而降低融资成本,提升企业价值。

注释:

- [1]杨时展《1949—1992年中国会计制度的演进》,北京:中国财政经济出版社,1998年。
- [2]葛家澍、黄世忠《安然事件的反思——对安然公司会计审计问题的剖析》,《会计研究》2002年第2期。
- [3]汤莹玮《信用制度变迁下的票据市场功能演进与中小企业融资模式选择》,《金融研究》2018年第5期。
- [4][26][27]吴世农、王建勇《论价值链的权力及其定价》,第二届中国财务与会计年会主会场报告,2018年。
- [5]Ball R., Brown P., “An empirical evaluation of accounting income numbers” *Journal of Accounting Research*, 1968, (6) pp. 159-178.
- [6]Ohlson J., “Earnings, Book Value, and Dividends in Equity Valuation” *Contemporary Accounting Research*, 1995, 11(2) pp. 661-687.
- [7]Barth M. E., Clinch G., “Revalued Financial tangible and intangible assets: Associations with share prices and non-market-based value estimates” *Journal of Accounting Research*, 1998, 36 pp. 199-233.
- [8]Kothari S. P., Zimmerman J., “Price and return models” *Journal of Accounting and Economics*, 1995, 20 pp. 155-192.
- [9]Barth M. E., Beaver W. H., Landsman W. R., “The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view” *Journal of Accounting & Economics* 2001, 31 pp. 77-104.
- [10]Barth M. E., Landsman W. R., Lang M. H., “International Accounting Standards and Accounting Quality” *Journal of Accounting Research* 2008, 46(3) pp. 467-498.
- [11]Landsman W. R., Maydew E. L., Thornock J. R., “The information content of annual earnings announcements and mandatory adoption of IFRS” *Journal of Accounting & Economics* 2012, 53 pp. 10-54.
- [12]Baruch Lev, Paul Zarowin, “The Boundaries of Financial Reporting and How to Extend Them” *Journal of Accounting Research*, 1999, 37(2) pp. 353-385.
- [13]Ahmed A., M. Neel and E. Wang, “Does Mandatory Adoption of IFRS Improve Accounting Quality? Preliminary Evidence” *Contemporary Accounting Research* 2013, 30(1) pp. 388-423.
- [14]朱丹、刘星、李世新《公允价值的决策有用性:从经济分析视角的思考》,《会计研究》2010年第6期。

- [15]吴世农等《我国上市公司系统风险与会计变量之间关系的实证研究》,《会计研究》1999年第12期。
- [16]吴联生《投资者对上市公司会计信息需求的调查分析》,《经济研究》2000年第4期。
- [17]刘媛媛、刘斌《盈余储备、投资决策与信息含量——来自我国房地产上市公司1995—2010年的经验证据》,《会计研究》2012年第6期。
- [18]余海宗、丁璐、谢璇、吴艳玲《内部控制信息披露、市场评价与盈余信息含量》,《审计研究》2013年第5期;肖华、张国清《内部控制质量、盈余持续性与公司价值》,《会计研究》2013年第5期。
- [19]李正、李增泉《企业社会责任报告鉴证意见是否具有信息含量——来自我国上市公司的经验证据》,《审计研究》2012年第1期。
- [20]朱晓婷、杨世忠《会计信息披露及时性的信息含量分析——基于2002—2004年中国上市公司年报数据的实证研究》,《会计研究》2006年第11期。
- [21]姚颐、刘志远、相二卫《中国基金在投资中是否追求了价值》,《经济研究》2011年第12期。
- [22]陆正飞、杨德明《商业信用:替代性融资,还是买方市场》,《管理世界》2011年第4期。
- [23]张新民、王珏、祝继高《市场地位、商业信用与企业经营性融资》,《会计研究》2012年第8期。
- [24]Cheng C S A ,Denton Collins ,Henry He Huang, "Shareholder Rights ,Financial Disclosure and the Cost of Equity Capital" *Review of Quantitative Finance and Accounting* 2006 ,127( 2) pp. 175-204.
- [25]陈汉文、周中胜《内部控制质量与企业债务融资成本》,《南开管理评论》2014年第3期。
- [28]Williams J. B. *The theory of Investment Value* ,Fraser Publishing Co 2012.
- [29]Bhojraj S. ,Sengupta P. , "The Effect of Corporate Governance Mechanisms on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors" *Journal of Business* 2003 ,76( 3) pp. 455-476; 吴育辉等《产品市场竞争优势、资本结构与商业信用支持——基于中国上市公司的实证研究》,《管理科学学报》2017年第5期。
- [30]Fama E. F. ,French K. R. , "Common risk factors in the returns on stocks and bonds" *Journal of Financial Economics* ,1993 ,33 ( 1) pp. 3-56.
- [31]陈信元等《净资产、剩余收益与市场定价:会计信息的价值相关性》,《金融研究》2002年第4期。

[责任编辑:叶颖玫]

## Differences in Information Content of Receivable Items and Payable Items: An Empirical Study from the Perspective of Financing Cost and Corporate Value

WU Shi-nong , WANG Jian-yang , HUANG Shi-zhong  
( School of Management , Xiamen University , Xiamen 361005 , Fujian )

**Abstract:** In 2018 , the Ministry of Finance issued a notice on the format adjustment of the financial statements , combining Accounts Receivable and Notes Receivable , Accounts Payable and Notes Payable; however , this clause was quickly revised in 2019. Separate presentation of these accounting items is in consistent with China ' s national condition and the actual situation of enterprises. It reflects the most important goal of accounting information-Decision Usefulness. There are essential differences between Chinese and American bill markets. Based on the theory of "Power-Dependence Relations" and strategic management , Accounts Receivable and Notes Receivable , Accounts Payable and Notes Payable actually reflect the different competitiveness and power of enterprises in the value chain; they not only affect financing costs differently , but also affect the value of enterprises differently. We construct the research hypotheses following these ideas. What ' s more , using the data of listed companies in China from 2007 to 2017 , we proved these hypotheses. These findings show that each of the four items has its own information content. Thus , the revision in 2019 is not only consistent with the current reality in China , but also has more clear economic meanings and a higher content of accounting information.

**Keywords:** receivable items , payable items , presentation of financial statements , value chain power , information content , financing cost , corporate value