

关联交易与债务成本：来自中国的证据

摘要

本文探讨在中国市场设定下,关联交易、债务成本与国家所有权之间的相互关系。我们采用 2003 至 2013 年间中国上市公司的数据,发现总计关联交易增加了公司的债务融资成本,而此结果主要是由异常关联交易带动。因此,与关联交易相关的价值破坏论得到了实证支持。我们进一步根据所有权的性质划分样本,发现国家所有权在关联交易与债务成本之间的正向关系中起调节作用,而此调节效果对进行掏空的公司仍然显著。最后,我们指出关联交易对债务资金成本的不良影响,相对于内控环境强的公司,于内控环境弱的公司更为明显。再者,内控质量较低的国有企业若报告较高的总计关联交易水平,其债务成本也较高。关于国家所有权对债务成本的影响,现有文献没有定论,本文研究的贡献在于指出关联交易对国有企业的债务成本产生有害的影响,因而为相关政策带来启示。我们建议对国有企业破产实施更严格的规管,可提升国有企业的信誉,从而改善贷款人对进行关联交易的国有企业的信贷风险评估。本文研究重点指出投机性的关联交易对债务融资成本造成有害的影响,为企业董事会及管理高层人员提供实践上的启示。

关键词: 关联交易、债务成本、财务报告质量、内控环境、中国