

对避税天堂直接投资会被出具非标准审计意见吗?

陈冬^{1,2}, 张思凤¹, 周乐欣²

(1. 武汉大学 经济与管理学院, 湖北 武汉 430072; 2. 贵州大学 贵州基层社会治理创新高端智库, 贵州 贵阳 550025)

[摘要]企业避税降低会计信息质量, 这可能引发审计师的关注。以2011—2018年我国A股上市公司为样本, 实证检验了对避税天堂直接投资的企业是否更可能被出具非标准审计意见。研究发现: (1) 对避税天堂直接投资的企业有更高的概率被出具非标准审计意见; (2) 在企业国际避税动机更强、控股股东掏空可能性更大、利润转移能力更强的情况下, 对避税天堂直接投资与非标准审计意见之间的正相关关系更显著。进一步研究还发现, 企业当年被出具了非标准审计意见后, 下一年度与避税天堂地区发生关联交易的规模显著减小, 表明外部审计有助于抑制企业避税。以上研究丰富了对避税天堂投资的经济后果的文献, 有助于理解避税天堂直接投资对会计信息质量的影响以及审计师是否关注避税天堂投资与会计信息质量的关系。

[关键词]避税天堂; 非标准审计意见; 会计信息质量; 关联交易; 对外直接投资; 审计风险; 审计收费; 利润转移

[中图分类号]F239.43 **[文献标志码]**A **[文章编号]**2096-3114(2022)01-0038-09

一、引言

避税天堂吸引了大量跨国公司投资。据统计, 2007—2016年英属维尔京群岛累计吸引外商直接投资的规模位列世界第6位, 开曼群岛位列世界第19位^①。中国每年也有大量的对外直接投资流向了避税天堂, 截至2020年末, 流向开曼群岛、英属维尔京群岛的投资占中国对外直接投资存量总额的23.7%^②。

企业对避税天堂的直接投资产生避税效应^[1], 而避税会降低会计信息质量^[2], 但是, 讨论避税天堂直接投资对审计意见的影响的研究文献还不多见。由于非标准审计意见给客户带来较为严重的负面影响, 审计师可能先通过提高审计费用等方式应对增加的审计风险, 只有当情况比较严重时, 才会考虑出具非标准审计意见^[3]。因此, 尽管现有文献已经发现避税天堂直接投资会提高审计收费^[4], 但却不一定会提高企业被出具非标准审计意见的概率, 企业对避税天堂直接投资是否影响审计意见, 仍然有待研究。对这一问题的研究有助于理解避税天堂直接投资对会计信息质量的影响以及审计师是否关注避税天堂直接投资与会计信息质量的关系。

本文的贡献可能有以下三点: 第一, 对避税天堂直接投资的研究文献较多关注对避税天堂投资的避税效应, 本文进一步将对避税天堂投资后果的研究拓展到审计领域。第二, 本文的研究丰富了审计意见的影响因素和审计监督的治理作用的研究。第三, 本文从利润转移动机和利润转移能力两方面考察了

[收稿日期]2021-08-03

[基金项目]国家自然科学基金项目(71772139); 教育部人文社会科学研究青年基金项目(16YJC790005); 中央高校基本科研业务费专项资金资助项目; 武汉大学自主科研项目(人文社会科学)

[作者简介]陈冬(1977—), 女, 广西来宾人, 武汉大学经济与管理学院副教授, 贵州大学贵州基层社会治理创新高端智库研究员, 博士, 主要研究方向为公司税务, 邮箱: dongchen@whu.edu.cn; 张思凤(1998—), 女, 湖南株洲人, 武汉大学经济与管理学院硕士生, 主要研究方向为公司税务; 周乐欣(1979—), 男, 贵州瓮安人, 贵州大学贵州基层社会治理创新高端智库教授, 博士, 主要研究方向为公司治理。

①排名来自美国环球金融杂志(Global Finance)根据世界银行(The World Bank)公布的数据整理。

②数据来自《2020年度中国对外直接投资统计公报》。

企业避税天堂直接投资影响审计意见的异质性,能够丰富现有文献对企业避税天堂直接投资行为的认识。

二、文献综述

(一) 公司避税与会计信息质量

公司避税与会计信息质量的研究相对丰富。一些研究发现,由于税收筹划活动会提高公司财务与组织结构的复杂程度,迂回的现金流和复杂的避税交易使得外界难以理解公司盈利和现金流的来源与持续性,因此,避税程度越高的公司应计盈余质量越差,财务透明度越低^[2]。当避税涉及跨国利润转移时,利润转移会混淆报告收益的真实来源进而影响外部投资者对公司价值的判断,导致公司信息不对称程度提高^[5]。除了避税活动本身的复杂性和隐蔽性会削弱公司会计信息质量外,避税中的代理问题同样会影响会计信息质量。由于复杂且不透明的避税交易能为管理层寻租提供机会,为避免寻租行为被发现,管理层会降低会计信息披露的透明度,而高管薪酬的上升可以缓解避税与会计信息披露质量之间的负相关关系^[6]。此外,Hanlon等发现当公司被税务部门审查的可能性越大时,公司的财务报告质量越高,这从侧面反映了激进避税公司的财务报告质量较低^[7]。Hope等则研究发现,当被允许自愿披露分地区盈余信息后,不再披露分地区盈余的公司实际税率显著更低,说明公司减少信息披露以掩盖避税动机^[8]。总体来看,现有文献表明公司避税会削弱财务透明度,降低会计信息质量和财务报表的信息含量。

(二) 公司避税与审计师行为

由于公司避税降低了会计信息质量,因此,公司避税对审计师行为的影响是文献关注的重要话题。现有文献主要讨论了公司避税对审计收费、审计师变更和审计意见的影响。这些文献认为公司避税削弱会计信息质量,降低财务透明度,导致财务报表重大错报风险提高,并且激进避税公司的代理问题更严重,未来还可能受到税务部门的处罚,使得审计师面临更大的法律风险和声誉风险,进而影响审计师行为。Donohoe和Knechel、陈冬和罗祎发现激进避税的公司会被收取更高的审计费用^[9-10]。魏志华等则发现拥有避税地直接投资的上市公司的审计费用显著更高^[4]。当公司避税给审计师带来的风险很大时,除了提高审计收费,审计师也可能选择退出客户业务^[11-12]。此外,出具非标准审计意见也是审计师应对高审计风险的一种方式,但现有关于避税对审计意见影响的研究还存在一定的分歧。陈冬等发现避税与审计意见之间呈非线性的关系,即在避税程度较低时,由于避税可以增加公司价值,继续提高避税程度,审计师出具非标准审计意见的概率反而降低,而当避税程度达到较高水平,继续避税则会降低财务报告质量,导致审计师发表非标准审计意见的可能性增加^[13]。刘笑霞和李明辉则发现公司避税对审计意见没有显著影响,作者认为由于审计师对审计意见的出具十分慎重,他们可能会先通过提高审计费用等方式应对增加的风险,只有当情况比较严重时,才会考虑出具非标准审计意见^[3]。

(三) 简要评述

以上研究表明企业避税会削弱会计信息质量进而影响审计师的行为,但它们大多以企业整体避税情况为研究对象,较少有文献关注对避税天堂直接投资是否影响审计师的行为。相比于一般的避税手段,借助避税天堂进行国际避税往往更加复杂和隐蔽,这是否对企业的会计信息质量进而对审计师的行为产生不同的影响,仍然有待研究。尽管现有文献已经发现避税天堂直接投资会提高审计收费^[4],但考虑到非标准审计意见会给客户带来较为严重的负面影响,审计师可能先通过提高审计收费等方式应对增加的审计风险,只有当风险超过审计师的容忍程度,才会考虑出具非标准审计意见^[3]。因此,对避税天堂直接投资是否影响企业的审计意见,还需要进行实证检验,对这一问题的研究能够补充有关避税天堂直接投资对审计师行为的影响的文献。

三、理论分析

审计师作为资本市场的看门人,其职责是为财务报表的可靠公允提供合理保证。当被审单位的重大错报风险较高时,审计师需要付出更多的审计努力,收集更多审计证据,或者出具更加严格的审计意见,从而将审计风险降至可接受的低水平。由于避税天堂对相关收入不征税或只是象征性的征税,并且缺乏有效的信息交换,在立法、司法和行政方面缺乏透明度,对注册的公司也不要求从事实质性经营活动^[14],因此,它为公司避税创造了优越的条件。现有研究也发现避税是公司投资避税天堂的重要动因,公司会将利润转移至避税天堂从而实现避税目的^[1]。那么从审计师角度考虑,公司基于避税目的投资避税天堂可能导致审计风险的提高进而影响审计意见的出具。

一方面,对避税天堂进行直接投资后,公司可通过关联购销、支付特许权使用费或者集团内借贷等方式将利润转移至位于避税天堂的公司实现避税目的。为避免避税行为被税务机关发现,公司往往将交易设计得复杂、不透明,不披露或者含糊披露相关的信息,这会削弱公司经营活动和财务信息的透明度,导致财务报表重大错报风险提高,审计师因此面临更高的审计风险。借助避税天堂避税主要是通过利润在不同地区或公司间的重新分配,即在不改变实际业务分布的情况下,通过转让定价等手段将利润从高税区转移至避税天堂,这扭曲了成本利润关系和各地区的真实业绩,削弱了财务报告向投资者传递有用信息的能力。由于投资者对国外收益赋予了价值溢价,利润转移还会混淆报告收益的真实来源从而影响外部投资者对公司价值的判断^[5],这将进一步提高审计师的审计风险和事后可能面临的诉讼风险。

此外,从具体审计事项考虑,关联交易一直是审计师审计的重点。现有研究发现由于关联交易可以被用作盈余管理、掏空上市公司和避税的手段,因此,大规模的关联交易会提高审计师的审计风险,实证结果表明关联交易金额与非标准审计意见之间存在显著的正相关关系^[15]。避税天堂直接投资企业利用避税天堂避税一般是通过高买低卖等方式将利润转移至位于避税天堂的关联公司,不公允、不真实的关联交易将导致报表错报,损害报表的真实性和公允性,审计师也更可能出具非标准的审计意见。

另一方面,公司避税往往还伴生代理问题。避税恶化了公司信息环境,加剧了信息不对称程度,为内部人的自利行为提供机会^[16-17],代理成本的提高导致审计师更可能出具非标准审计意见^[18]。当公司利用避税天堂进行避税时,复杂的避税交易和不透明的信息环境可以为控股股东和管理层的利益侵占行为创造条件,与避税天堂之间较远的地理距离也可能削弱外部监督机制的作用,使得转移至避税天堂的利润更容易被管理层或控股股东侵占。为了避免侵占行为被发现,企业内部人可能会刻意降低公司透明度以利于持续获取私利,避税代理问题进一步加大审计风险。

综上,对避税天堂的直接投资将导致财务不透明,会计信息质量降低,进而提高公司整体重大错报风险和审计师事后的法律风险。当审计的总体风险越不可控,审计师出具非标准审计意见的可能性也就越大。因此,本文提出以下研究假设:

H1:对避税天堂进行直接投资的公司有更高的概率被出具非标准审计意见。

四、研究设计

(一) 样本选择与数据来源

本文选择2011—2018年沪深两市A股上市公司作为初始研究样本,进一步剔除了金融行业上市公司、当年IPO的公司和数据缺失的样本,最终得到19323个公司-年度观测值。公司避税天堂直接投资数据来自CNRDS数据库,年报审计意见数据来自Wind数据库,其他财务数据和公司治理数据来自CSMAR数据库和Wind数据库,产权性质数据来自CCER数据库。为排除极端值的影响,本文对所有连续变量进行了上下1%的缩尾处理。在回归时,使用公司层面聚类稳健标准误。

(二) 模型与变量定义

为检验前述研究假说,本文构建以下 Logit 模型进行分析:

$$Opinion_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Havens_{i,t} + \sum \beta_j Controls_{i,t} + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

i 表示公司, t 表示时期。被解释变量 $Opinion$ 为审计意见,若公司当年被出具标准无保留审计意见取 0,否则取 1。关键解释变量 $Havens$ 为公司是否进行避税天堂直接投资,本文首先从 CNRDS 数据库获得上市公司海外参控股公司数据,再根据参控股公司的注册地识别有无在避税天堂注册的公司,避税天堂名录参考 Bennedsen 和 Zeume 的总结^[19]。若上市公司当年存在位于避税天堂的参控股公司,且对该公司的持股比例不小于 10%^[4],避税天堂直接投资 $Havens$ 取值 1,否则取 0。并且本文以避税天堂参控股公司个数 sum_havens 和避税天堂参控股公司分布的国家或地区数 $country_havens$ 衡量公司投资避税天堂的规模,对两个变量加 1 后取自然对数。

参考刘笑霞和李明辉的研究^[3],本文控制了一系列可能影响审计意见的变量:公司规模($Size$)、上市年限(Age)、资产负债率(Lev)、应收账款与存货占比之和($Arinv$)、流动比率($Current$)、当年是否亏损($Loss$)、总资产收益率(RoA)、成长性($Growth$)、机构投资者持股比例($Inst$)、第一大股东持股比例($Shrcr1$)、董事长与总经理是否由同一人担任($Duality$)、公司产权性质(Soe)、是否由四大会计师事务所审计($Big4$)、当年会计师事务所是否发生变更($Switch$)、上一期审计意见($Lopinion$)。除此之外,本文还控制了行业($Industry$)与年度($Year$)虚拟变量。

五、实证结果分析

(一) 描述性统计

描述性统计结果(未报告,备索)显示,样本期间内有 3.70% 的公司年度财务报告被出具了非标准审计意见,36.2% 的公司拥有注册在避税天堂的参控股公司,表明避税天堂已经成为企业对外直接投资的重要目的地。避税天堂参控股公司个数(sum_havens)和避税天堂参控股公司分布的国家或地区数($country_havens$)的均值分别为 0.368 和 0.290。控制变量均在合理水平。

(二) 研究假说的检验结果

表 1 报告了主要研究假说的回归结果。公司是否进行避税天堂直接投资($Havens$)、避税天堂参控股公司个数(sum_havens)、避税天堂参控股公司分布的国家或地区数($country_havens$)的回归系数均在 5% 的水平上显著为正,表明拥有避税天堂直接投资的公司相比未对避税天堂投资的公司有更高的概率被出具非标准审计意见,并且公司对避税天堂投资的规模越大,被出具非标准审计意见的概率越高,假设 H1 得到支持。

(三) 稳健性检验

1. 替换避税天堂名录。使用 Bennedsen 和 Zeume 汇总的常用避税天堂名单^[19],重复检验假设 H1。回归结果与基本检验结果保持一致。

2. 改变审计意见的度量方式。参考 Chen 等的研究^[20],按照严重程度,标准无保留审计意见取 0,带强调事项段的无保留意见取 1,带强调事项段的保留意见取 2,无法表示意见或否定意见取 3,并采用 Ordered Logit 回归。回归结果同样支持假设 H1。

3. 内生性问题。企业对避税天堂投资是自主选择的结果,一些因素可能既影响企业是否对避税天堂投资,又影响审计师出具审计意见,导致本文的结果可能只是简单的伪相关关系。因此,本文采用倾向得分匹配法和 Heckman 两阶段回归法来克服自选择导致的内生性问题,两种方法分别能够解决依可测变量选择和依不可测变量选择产生的自选择偏误,具体操作如下:(1)倾向得分匹配法。参考杨肃昌和马亚红^[21]、Taylor 等^[22]的研究,将公司规模、上市年限、产权性质、资产负债率、资产收益率、无形资产

占比、成长性、股权集中度和行业、年度指标作为匹配变量,采用1对3和1对4的有放回近邻匹配,并用匹配后的样本重复检验,结论仍然保持一致。(2)Heckman两阶段回归法。第一阶段先构建一个对避税天堂直接投资的选择模型,因变量为公司是否进行避税天堂直接投资,以倾向得分匹配法中使用的变量作为自变量,并加入同年度同行业公司对避税天堂投资的比例 ind_havens 作为“排除性约束”变量,然后计算出逆米尔斯比率 Imr ,第二阶段将 Imr 加入原回归方程。回归结果显示, Imr 不显著,关键解释变量 $Havens$ 仍然显著为正。上述结果表明在考虑了可能的内生性问题后,本文的结论仍然稳健。

4. 排除非避税天堂直接投资可能产生的潜在替代性解释。杨肃昌和马亚红研究发现进行对外直接投资会提高公司审计收费^[21],但还没有研究表明对外直接投资会提高公司被出具非标准审计意见的概率。若对外直接投资本身就影响审计意见,即如果投资目的地为避税天堂并不会带来增量影响,前文分析的合理性将存在问题。因此本文选择仅对非避税天堂地区投资和未进行对外直接投资的样本进行分析,回归结果显示公司仅对非避税天堂地区投资不会提升被出具非标准审计意见的概率,排除了潜在的替代性解释。

六、进一步分析

(一) 利润转移动机

各项税收优惠政策使部分上市公司及其国内参控股公司适用的所得税税率存在较大差异,因此除了将利润转移至避税天堂,上市公司也可以通过关联交易将利润转移至享受优惠税率的公司来避税。相比于国内公司之间的利润转移,跨国利润转移会受到进出口关税、外汇管制的影响,实施成本更高^[23]。此外,由于跨国利润转移会侵蚀我国税基,近年来我国积极参与国际税收合作,加大打击国际逃税行为的力度,提高了公司实施跨国利润转移的风险。考虑到利用避税天堂进行国际避税往往筹划成本更高且风险更大,当上市公司能够通过集团内部交易将利润转移至国内享受优惠税率的公司时,其借助避税天堂避税的动机可能就变小,公司被出具非标准审计意见的概率也相应降低。为验证这个猜想,我们从CSMAR数据库和CCER数据库中获得了上市公司及其控股子公司的所得税税率数据,按照上市公司及其国内控股子公司的所得税税率是否存在差异将样本分为两组并按照模型(1)进行分组回归,预期在无税率差异的样本组中,对避税天堂直接投资的企业更可能被出具非标准审计意见。表2显示避税天堂投资与非标准审计意见之间的正相关关系仅在上市公司及其国内控股子公司不存在所得税税率差异的样本中显著。这一结果表明,当上市公司能够通过国内关联公司间的利润转移进行避税时,利用避税天堂进行国际避税的动机将减弱。

公司避税往往伴随着代理问题,以往的文献更多关注避税对股东和管理层之间的代理问题的影响,

表1 避税天堂直接投资对审计意见的影响

变量	(1)	(2)	(3)
<i>Havens</i>	0.273 ** (2.322)		
<i>sum_havens</i>		0.248 ** (2.488)	
<i>country_havens</i>			0.338 ** (2.492)
<i>Size</i>	-0.255 *** (-5.144)	-0.263 *** (-5.109)	-0.260 *** (-5.174)
<i>Soe</i>	-0.586 *** (-4.679)	-0.580 *** (-4.614)	-0.582 *** (-4.638)
<i>Age</i>	0.041 *** (4.258)	0.040 *** (4.275)	0.041 *** (4.260)
<i>Lev</i>	3.096 *** (9.789)	3.084 *** (9.742)	3.092 *** (9.775)
<i>Current</i>	0.073 *** (2.976)	0.072 *** (2.923)	0.072 *** (2.936)
<i>Arinv</i>	-1.866 *** (-5.535)	-1.856 *** (-5.516)	-1.856 *** (-5.507)
<i>Loss</i>	0.610 *** (3.448)	0.608 *** (3.436)	0.606 *** (3.430)
<i>Roa</i>	-8.420 *** (-9.097)	-8.413 *** (-9.082)	-8.418 *** (-9.092)
<i>Growth</i>	-0.109 (-1.524)	-0.115 (-1.597)	-0.113 (-1.566)
<i>Duality</i>	0.194 (1.628)	0.201 * (1.698)	0.196 * (1.653)
<i>Inst</i>	0.042 (0.145)	0.045 (0.155)	0.041 (0.141)
<i>Shrer1</i>	-1.234 *** (-2.940)	-1.226 *** (-2.937)	-1.225 *** (-2.928)
<i>Big4</i>	0.147 (0.568)	0.134 (0.517)	0.131 (0.506)
<i>Switch</i>	0.264 * (1.739)	0.265 * (1.744)	0.264 * (1.739)
<i>Lopinion</i>	3.779 *** (25.578)	3.778 *** (25.475)	3.778 *** (25.545)
常数项	0.565 (0.524)	0.744 (0.669)	0.678 (0.621)
年度/行业	控制	控制	控制
样本量	19323	19323	19323
Pseudo R ²	0.469	0.469	0.469

说明:小括号内是z值,***、**、*分别表示在1%、5%和10%的水平上显著。下同。

认为由于避税降低了公司透明度,扭曲了对管理层的激励,避税会恶化管理层和股东之间的代理冲突^[6,16]。但在股权相对集中的中国,控股股东和少数股东之间的代理冲突可能是更加严重的问题,控股股东可以借避税的名义开展复杂的关联交易,侵占上市公司资源^[17]。与避税天堂之间较远的地理距离也可能削弱外部监督的有效性,为控股股东的侵占行为提供机会。因此,当公司代理问题越严重,与避税天堂之间的关联交易越可能成为控股股东掏空上市公司的手段,为避免掏空行为被发现,

他们可能会进一步降低会计信息的披露质量;并且,掏空行为损害了中小股东的利益,这也将提高审计师的诉讼风险,因而审计师越可能出具非标准审计意见。本文参考罗进辉等的做法^[24],以期初其他应收款占总资产的比重衡量当期公司控股股东的掏空动机,并按照同年度同行业公司的中位数将样本分为两组,再按照模型(1)进行分组回归。表3显示,对避税天堂投资与非标准审计意见之间的正相关关系仅在控股股东掏空动机更强的样本中成立,这一发现表明对避税天堂投资激化了控股股东与中小股东之间的代理冲突。

(二) 利润转移能力

公司利润转移能力在一定程度上决定了公司能够利用避税天堂进行避税的程度,当公司利润转移能力越强,利用避税天堂进行避税的可能性更高,规模也更大,此时审计师面临的审计风险也就相应提高。本文主要从公司盈利的可预测性和无形资产规模两个维度衡量利润转移能力。一方面,成功的避税需要管理层能够准确预测公司未来的盈利水平,盈利波动越大的公司越难事先制定利润转移计划,避税能力也就越弱^[25]。另一方面,由于无形资产

很难确定公平交易价格,因而无形资产占比高的公司利润转移也更加灵活,转移成本更低,现有文献也发现无形资产占比越高的公司越可能在避税天堂建立附属公司^[22]。参考现有研究^[22,25],本文以 $t-3$ 期至 t 期营业利润的标准差衡量公司盈利波动程度 ($Volatility$),采用总资产对营业利润进行标准化,以期末无形资产占总资产的比重衡量公司无形资产占比 ($Intang$),并利用回归模型(2)进行估计。我们预期盈利波动越小,无形资产占比越高的公司由于利润转移能力更强,因而利用避税天堂进行避税的可能性更高,规模也更大,被出具非标准审计意见的概率也就更高。

$$Opinion_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Havens_{i,t} + \beta_2 Havens_{i,t} * Volatility_{i,t} (Intang_{i,t}) + \beta_3 Volatility_{i,t} (Intang_{i,t}) + \sum \beta_j Controls_{i,t} + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

表2 国际避税动机的调节作用

有无税率差异	(1)无	(2)有	(3)无	(4)有	(5)无	(6)有
<i>Havens</i>	0.533 ** (2.390)	0.190 (1.373)				
<i>sum_havens</i>			0.532 *** (2.891)	0.135 (1.110)		
<i>country_havens</i>					0.605 ** (2.299)	0.248 (1.532)
常数项	3.158 * (1.902)	-3.030 ** (-2.165)	3.713 ** (2.171)	-3.044 ** (-2.105)	3.214 * (1.916)	-2.896 ** (-2.040)
年份/行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	5292	13791	5292	13791	5292	13791
Pseudo R ²	0.564	0.399	0.565	0.398	0.564	0.399

表3 控股股东掏空动机的调节作用

掏空动机	(1)高	(2)低	(3)高	(4)低	(5)高	(6)低
<i>Havens</i>	0.420 ** (2.544)	0.156 (0.852)				
<i>sum_havens</i>			0.406 *** (3.306)	0.053 (0.337)		
<i>country_havens</i>					0.537 *** (2.953)	0.123 (0.572)
常数项	0.959 (0.647)	0.635 (0.377)	1.336 (0.867)	0.416 (0.243)	1.190 (0.793)	0.522 (0.303)
年份/行业	控制	控制	控制	控制	控制	控制
控制变量	控制	控制	控制	控制	控制	控制
样本量	9661	9601	9661	9601	9661	9601
Pseudo R ²	0.505	0.422	0.506	0.421	0.505	0.422

表4显示,公司盈利波动程度与避税天堂直接投资的交互项系数显著为负,表5显示,无形资产占比与避税天堂直接投资的交互项系数显著为正,表明公司盈利波动越小、无形资产占比越高时,由于利润转移能力越强,避税规模越大,审计师的审计风险提高,因而越可能被出具非标准审计意见。

(三) 审计监督的治理作用

非标准审计意见会给公司带来负面影响。根据上市公司监管规则,被出具非标准审计意见的上市公司在股权激励、重组、再融资等方面都将受到限制,还可能被实施退市风险警示或被暂停上市。并且,相比于获得标准审计意见的上市公司,被出具非标准审计意见的上市公司债务融资成本显著更高^[26]。由于这些负面后果,非标准审计意见本身应当会对公司产生一定的威慑作用,例如吕伟和林昭呈发现当外部监管较弱时,非标准审计意见能够显著抑制公司下一年度与控股股东发生的关联方购销交易^[15]。那么在本文中,当公司被出具非标准审计意见后,它们是否会减少未来的利润转移呢?

由于公司利润转移规模数据无法直接获取,因此,我们通过考察上一年度的非标准审计意见是否会抑制当期与避税天堂公司发生关联交易来检验审计监督的治理作用。通过关联购销业务实施转让定价和资本弱化是利用避税天堂进行避税的重要手段^[1],因此,我们将关联交易分类为关联购销型交易、资本弱化型交易和其他交易,并检验非标准审计意见对前两类具体的交易是否有抑制作用。关联交易数据和关联方信息数据均来自CSMAR数据库,CSMAR数据库将关联交易按事项分为19类,我们按照它的分类方式,将商品交易类和提供或接受劳务类定义为关联购销型交易,参考汤湘希等的做法^[27],将资金交易、担保抵押、租赁和债权债务类交易定义为资本弱化型关联交易。回归模型如下所示:

$$RPT_{i,t}(RPT_sales_{i,t}, RPT_capital_{i,t}) = \beta_0 + \beta_1 Havens_{i,t} + \beta_2 Havens_{i,t} * Lopinion_{i,t} + \beta_3 Lopinion_{i,t} + \sum \beta_j Controls_{i,t} + YearFE + IndustryFE + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

其中RPT、RPT_sales、RPT_capital分别表示与避税天堂公司发生的总关联交易规模、关联购销型交易规模、资本弱化型交易规模,使用当期发生的关联交易的次数加1后的自然对数衡量。Lopinion表示上一期的审计意见,标准无保留意见取0,否则取1。回归时剔除了上一期没有避税天堂直接投资但被出具了非标准审计意见的样本,因为这类公司的非标准审计意见与避税天堂投资无关。

表4 盈利波动性的调节作用

变量	(1)	(2)	(3)
<i>Havens</i>	0.522 *** (3.058)		
<i>sum_havens</i>		0.398 *** (3.085)	
<i>country_havens</i>			0.566 *** (3.027)
<i>Havens * Volatility</i>	-4.380 ** (-2.121)		
<i>sum_havens * Volatility</i>		-2.761 * (-1.833)	
<i>country_havens * Volatility</i>			-4.219 * (-1.779)
<i>Volatility</i>	4.823 *** (3.137)	4.257 *** (2.856)	4.479 *** (2.962)
常数项	0.426 (0.364)	0.616 (0.513)	0.534 (0.452)
年份/行业	控制	控制	控制
控制变量	控制	控制	控制
样本量	16194	16194	16194
Pseudo R ²	0.467	0.467	0.467

表5 无形资产规模的调节作用

变量	(1)	(2)	(3)
<i>Havens</i>	0.103 (0.716)		
<i>sum_havens</i>		0.110 (0.986)	
<i>country_havens</i>			0.160 (1.007)
<i>Havens * Intang</i>	3.368 * (1.872)		
<i>sum_havens * Intang</i>		2.780 ** (2.206)	
<i>country_havens * Intang</i>			3.467 * (1.912)
<i>Intang</i>	-1.837 * (-1.787)	-1.808 * (-1.803)	-1.739 * (-1.730)
常数项	0.742 (0.672)	0.936 (0.824)	0.845 (0.757)
年份/行业	控制	控制	控制
控制变量	控制	控制	控制
样本量	19266	19266	19266
Pseudo R ²	0.470	0.470	0.470

根据表6列(1)的回归结果, β_2 显著为负,表明非标准审计意见能够抑制下一年度上市公司与避税天堂地区发生关联交易。从关联交易的类型来看,非标准审计意见对关联购销型交易和资本弱化型交易都有显著的抑制作用。这一结果体现了审计监督的治理作用。

七、结论性评述

本文研究了公司避税天堂直接投资对审计意见的影响,实证结果表明对避税天堂进行直接投资的公司相比于未对避税天堂投资的公司有更高的概率被出具非标准审计意见。进一步的研究表明,在公司利润转移能力更强、国际避税动机更大、控股股东掏空可能性更大的情况下,避税天堂直接投资与非标准审计意见之间的正相关关系更显著。最后,本文还发现非标准的审计意见能够抑制公司下一年度与避税天堂地区的关联交易,考虑关联交易的具体事项后发现非标准审计意见对关联购销型交易和资本弱化型交易都有显著的抑制作用。

本文的研究能够带来一些启示。首先,监管部门要加强对投资避税天堂地区的公司的监管,督促其提高信息披露水平,特别是对与避税天堂地区发生的关联交易的披露,强化披露的完整性和规范性。其次,会计师事务所要提高审计师的境外审计水平,加强对境外法律法规、会计政策和国际避税手段的了解,从而更好地识别国际避税可能给公司财务报告质量带来的负面影响。最后,公司要提升自身的治理水平,完善内部控制体系,规范决策程序,严格履行信息披露义务,从而降低控股股东掏空的可能性。

参考文献:

- [1]刘志阔,陈钊,吴辉航,等. 中国企业的税基侵蚀和利润转移——国际税收治理体系重构下的中国经验[J]. 经济研究,2019(2):21-35.
- [2]Balakrishnan K, Blouin J, Guay W. Tax aggressiveness and corporate transparency [J]. The Accounting Review, 2019,94(1):45-69.
- [3]刘笑霞,李明辉. 税收激进度、外部监督机制与非标准审计意见[J]. 管理评论,2020(6):280-291.
- [4]魏志华,陈逸群. 企业避税地直接投资与审计费用[J]. 审计研究,2019(3):75-83.
- [5]Chen C, Hepfer B F, Quinn P J, et al. The effect of tax-motivated income shifting on information asymmetry[J]. Review of Accounting Studies,2018,23(3):958-1004.
- [6]陈冬,唐建新. 高管薪酬、避税寻租与会计信息披露[J]. 经济管理,2012(5):114-122.
- [7]Hanlon M, Hoopes J L, Shroff N. The effect of tax authority monitoring and enforcement on financial reporting quality[J]. Journal of the American Taxation Association,2014,36(2):137-170.
- [8]Hope O, Ma M, Thomas W B. Tax avoidance and geographic earnings disclosure[J]. Journal of Accounting and Economics,2013,56(2):170-189.
- [9]Donohoe M P, Knechel W R. Does corporate tax aggressiveness influence audit pricing? [J]. Contemporary Accounting Research, 2014,31(1):284-308.
- [10]陈冬,罗伟. 公司避税影响审计定价吗? [J]. 经济管理,2015(3):98-109.
- [11]Goh B W, Lim C Y, Shevlin T, et al. Tax aggressiveness and auditor resignation[R]. SSRN Working Paper, 2013.
- [12]刘笑霞,阳金云,狄然. 公司避税活动对会计师事务所变更的影响[J]. 审计研究,2019(4):75-82.
- [13]陈冬,张治勇,慕雨斐. 公司避税被出具非标准审计意见吗? [J]. 审计与经济研究,2019(2):31-42.
- [14]OCDE. Harmful tax competition:An emerging global issue[M]. Paris: OECD Publishing, 1998.

表6 非标准审计意见对与避税天堂地区发生的关联交易的影响

变量	(1)全部关联交易	(2)关联购销	(3)资本弱化
<i>Havens</i>	0.239*** (19.384)	0.017*** (6.113)	0.210*** (17.692)
<i>Havens * Lopinion</i>	-0.148*** (-3.597)	-0.026*** (-5.704)	-0.119*** (-2.940)
<i>Lopinion</i>	0.042*** (3.866)	0.010*** (3.281)	0.033*** (3.272)
常数项	-1.303*** (-9.032)	-0.131*** (-3.668)	-1.155*** (-8.335)
年份/行业	控制	控制	控制
控制变量	控制	控制	控制
样本量	19302	19302	19302
Adj-R ²	0.174	0.037	0.151

- [15] 吕伟,林昭呈. 关联方交易、审计意见与外部监管[J]. 审计研究,2007(4):59-66.
- [16] 叶康涛,刘行. 公司避税活动与内部代理成本[J]. 金融研究,2014(9):158-176.
- [17] 李星,田高良,张睿. “瞒天过海”:企业避税与大股东掏空[J]. 管理工程学报,2020(4):21-33.
- [18] 朱春艳,伍利娜,田利辉. 代理成本及弹性信息披露对审计意见的影响[J]. 中国会计评论,2016(3):381-400.
- [19] Bennedsen M, Zeume S. Corporate tax havens and transparency[J]. The Review of Financial Studies, 2018, 31(4): 1221-1264.
- [20] Chen S, Sun S Y J, Wu D. Client importance, institutional improvements, and audit quality in China: An office and individual auditor level analysis[J]. The Accounting Review, 2010, 85(1): 127-158.
- [21] 杨肃昌,马亚红. 对外直接投资,控制风险与上市公司审计费用[J]. 审计研究,2020(2):76-86.
- [22] Taylor G, Richardson G, Taplin R. Determinants of tax haven utilization: Evidence from Australian firms[J]. Accounting & Finance, 2015, 55(2): 545-574.
- [23] Lin K Z, Mills L F, Zhang F, et al. Do political connections weaken tax enforcement effectiveness? [J]. Contemporary Accounting Research, 2018, 35(4): 1941-1972.
- [24] 罗进辉,黄泽悦,朱军. 独立董事地理距离对公司代理成本的影响[J]. 中国工业经济,2017(8):100-119.
- [25] Chen N X, Lehmer T. Aggressive tax avoiders: U. S. multinationals shifting domestic earnings to zero [J]. The Accounting Review, 2021, 96(5): 181-206.
- [26] Chen P F, He S, Ma Z, et al. The information role of audit opinions in debt contracting [J]. Journal of Accounting and Economics, 2016, 61(1): 121-144.
- [27] 汤湘希,沈将来,陈明进,等. 关联交易、资本弱化与反避税机制[J]. 税务研究,2017(4):82-85.

[责任编辑:李思远,黄燕]

Are Modified Audit Opinions Issued for Companies that Directly Invest in Tax Havens?

CHEN Dong^{1,2}, ZHANG Sifeng¹, ZHOU Lexin²

(1. School of Economics and Management, Wuhan University, Wuhan 430072, China;

2. Guizhou Grass-roots Social Governance Research Centre, Guizhou University, Guiyang 550025, China)

Abstract: Corporate tax avoidance reduces the quality of accounting information, which may arouse the attention of auditors. Taking A-share listed companies in China from 2011 to 2018 as samples, this paper examines the influence of companies' direct investment in tax havens on audit opinions. The study shows that: (1) Companies that directly invest in tax havens are more likely to receive modified audit opinions. (2) When companies have incentives to engage in international tax avoidance, or have more probability of controlling shareholders tunneling, or have greater income shifting ability, the positive correlation between direct investment in tax havens and modified opinions is more significant. Further research reveals that companies receiving modified audit opinions this year will make fewer related-party transactions with companies located in tax havens in the following year, indicating that external audit can help curb corporate tax avoidance. This paper enriches the literature on the economic consequences of investment in tax havens, helping readers to understand the impact of direct investment in tax havens on the quality of accounting information and whether auditors are concerned about the relationship between tax havens investment and the quality of accounting information.

Key Words: tax haven; nonstandard audit opinion; quality of accounting information; related-party transaction; outward foreign direct investment; audit risk; audit fee; profit shifting