

---

# HÀNH VI TRÁNH THUẾ VÀ CHI PHÍ SỬ DỤNG NỢ: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI VIỆT NAM

**Nguyễn Vĩnh Khương**

*Đại học Kinh tế – Luật, Đại học Quốc gia TP.Hồ Chí Minh  
Email: khuongnv@uel.edu.vn*

**Nguyễn Thùy Trang**

*Đại học Kinh tế – Luật, Đại học Quốc gia TP.Hồ Chí Minh  
Email: trangnt14409@st.uel.edu.vn*

Ngày nhận: 30/12/2019

Ngày nhận bản sửa: 13/02/2020

Ngày duyệt đăng: 05/02/2021

## **Tóm tắt:**

*Nghiên cứu được thực hiện nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm về mức độ tác động của hành vi tránh thuế đến chi phí sử dụng vốn của các công ty niêm yết Việt Nam. Dựa vào dữ liệu từ 125 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong khoảng thời gian 2010-2016. Nghiên cứu sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng thông qua mô hình tác động cố định và ngẫu nhiên. Kết quả cho thấy hành vi tránh thuế có tác động nghịch chiều đến chi phí sử dụng nợ thông qua tín hiệu rủi ro. Kết quả nghiên cứu có ý nghĩa đối với doanh nghiệp, cơ quan quản lý trong công tác kiểm soát thuế thu nhập doanh nghiệp và góp phần làm minh bạch thông tin báo cáo tài chính.*

**Từ khóa:** Hành vi tránh thuế; chi phí sử dụng nợ.

**Mã JEL:** G32, H35

## **Corporate tax avoidance and cost of debt: Empirical evidence from Vietnam**

### *Abstract:*

*This study aims to contribute empirical evidence of the relationship between corporate tax avoidance and cost of debt of listed firms on the Vietnam stock market. Based on data from 125 firms listed on the HNX and HOSE exchanges in Vietnam for the period 2010-2016, this paper utilised quantitative research methods through fixed and random effects model. The results confirm that tax avoidance behaviour has a negative effect on the cost of debt through risk signals. The results are significant for firms, regulator in the control of income tax and contribute to the transparency of financial reporting information.*

**Keywords:** Corporate tax avoidance; cost of debt.

**JEL Codes:** G32, H35

## **1. Giới thiệu**

Thuế là nguồn thu chủ yếu của ngân sách nhà nước, có vai trò quan trọng trong việc duy trì hoạt động của bộ máy quản lý nhà nước, là công cụ để điều tiết nền kinh tế, thực hiện công bằng xã hội. Tuy nhiên, cùng với sự phát triển của nền kinh tế, những hành vi trốn thuế, tránh thuế ngày càng diễn ra phức tạp, phạm vi rộng khắp, quy mô lớn với những thủ đoạn tinh vi, gây thất thu nghiêm trọng cho ngân sách nhà nước. Việc nghiên cứu hành vi trốn thuế, tránh thuế và đề xuất các giải pháp thiết thực là thực sự cần thiết trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế hiện nay.

Trốn thuế và tránh thuế đều có một điểm chung là xuất phát từ động cơ làm giảm tối đa số thuế phải nộp, tuy nhiên trốn thuế là hành vi vi phạm pháp luật về thuế còn tránh thuế là hành vi lợi dụng những “kẽ hở” của hệ thống luật thuế để làm giảm số thuế phải nộp. Ở Việt Nam, các nghiên cứu về vấn đề tránh thuế này khá ít, nếu có chỉ tập trung nghiên cứu về vấn đề chuyển giá để tránh thuế của các công ty đa quốc gia. Hầu

nghĩa vụ thuế, nhất là sử dụng mẫu nghiên cứu là các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tiêu biểu như một vài nghiên cứu của các tác giả Nguyễn Thị Lan (2009), Phan Trần Thanh Trúc (2016). Hơn nữa, thông qua khảo lược các nghiên cứu ở nước ngoài, như bài nghiên cứu của Lim (2010), Lim (2011), Desai & Dharmapala (2006), Dyreng & cộng sự (2008), Huang & cộng sự (2016), nhóm nghiên cứu nhận thấy có mối quan hệ giữa hành vi tránh thuế và chi phí sử dụng nợ trong đó chi phí sử dụng nợ là một trong những nhân tố có ý nghĩa quan trọng trong hoạt động của doanh nghiệp.

Tránh thuế là một khoản tiết kiệm thuế phát sinh từ các phương pháp giảm thuế và ân thuế nói chung, có tính pháp lý đáng ngờ để giảm thiểu nghĩa vụ thuế. Nói cách khác, phương pháp tránh thuế thì dựa trên khái niệm tập hợp số lượng giao dịch tích lũy để giảm thiểu nghĩa vụ thuế (Desai & Dharmapala, 2006). Tránh thuế là phương thức sử dụng hợp pháp các quy tắc về thuế nhằm đạt lợi ích cho chủ thể, làm giảm số thuế phải nộp trong khuôn khổ pháp luật cho phép (Pasternak & Rico, 2008).

Nếu việc tránh thuế doanh nghiệp đóng vai trò như một sự thay thế cho việc sử dụng nợ (Graham & Tucker, 2006; Lim, 2010, 2011), nó có thể làm tăng sự kiệt quệ tài chính, tăng cường chất lượng tín dụng, giảm rủi ro mặc định, giảm chi phí phá sản dự kiến và do đó giảm chi phí nợ (Lim 2011; Masri & Martani, 2014). Mặt khác, vì các công ty sử dụng ít nợ hơn khi họ tham gia vào việc tránh thuế (Graham & Tucker, 2006), cách tránh thuế được coi như là một sự thay thế cho các khoản khấu trừ lãi trong việc xác định cơ cấu vốn và chi phí. Các hoạt động tránh thuế có thể chuyển tài sản từ chính phủ sang các công ty, và do đó để lại nhiều nguồn lực sẵn có cho các công ty để phục vụ nghĩa vụ nợ. Chi phí sử dụng nợ là một tỷ lệ hiệu quả đánh giá đúng những gì công ty phải trả cho các khoản nợ hiện tại của mình. Chi phí sử dụng nợ được đo lường hoặc là trước hoặc sau thuế, tuy nhiên, bởi vì chi phí lãi vay được khấu trừ trước thuế nên chi phí sử dụng nợ sau thuế thường được quan tâm hơn. Đây là một phần của cấu trúc tài chính doanh nghiệp, cấu trúc tài chính còn bao gồm cả chi phí sử dụng nợ.

Xuất phát từ những lý do đó, nhóm tác giả thực hiện nghiên cứu “Hành vi tránh thuế đến chi phí sử dụng nợ: Nghiên cứu thực nghiệm tại Việt Nam” với mục đích nghiên cứu tác động của hành vi này lên chi phí sử dụng nợ để từ đó đưa ra những kiến nghị thiết thực đối với những công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam và cơ quan quản lý.

## **2. Khung phân tích và giả thuyết nghiên cứu**

Thông tin bất cân xứng có thể xảy ra trước khi tiến hành ký kết hợp đồng. Các bên tham gia giao dịch cố tình che đậy thông tin, người mua không có thông tin xác thực, đầy đủ và kịp thời nên trả giá thấp hơn giá trị đích thực của hàng hóa khi đó dẫn đến lựa chọn bất lợi (adverse selection) cho nhà đầu tư. Mặt khác, thông tin bất cân xứng còn gây ra rủi ro đạo đức (moral hazard) sau khi hợp đồng đã được giao kết nhưng một bên có hành động che đậy thông tin mà bên kia khó lòng kiểm soát, hoặc muốn kiểm soát thì cũng phải tốn kém chi phí.

Thông tin bất cân xứng xảy ra khi một bên đối tác nắm giữ thông tin còn bên khác thì không biết đích thực thông tin đó ở mức độ nào đó. Thông tin bất cân xứng là khái niệm mô tả các tình huống trong đó những người tham gia tương tác trên thị trường nắm được thông tin khác nhau về giá trị hoặc chất lượng của một tài sản đang được giao dịch (trao đổi) trên thị trường. Nói một cách khác nếu không tồn tại tình trạng bất cân xứng đối với việc tiếp cận thông tin về tài sản thì được gọi là tình trạng “cân xứng” về thông tin.

Tóm lại, thông tin bất cân xứng xảy ra khi một bên giao dịch có ít thông tin hơn bên đối tác hoặc có thông tin nhưng thông tin không chính xác. Điều này khiến cho bên ít thông tin hơn có những quyết định thiếu chính xác khi thực hiện giao dịch, đồng thời bên nhiều thông tin hơn sẽ có những hành vi gây bất lợi cho bên kia khi thực hiện nghĩa vụ giao dịch.

Các nghiên cứu về hành vi tránh thuế nhìn nhận dưới ba khía cạnh. Hình thức thứ nhất bao gồm các kiểm tra các trường hợp cụ thể của lập kế hoạch thuế và lá chắn thuế (Graham & Tucker, 2006; Seida & Wempe, 2004). Hình thức thứ hai là khảo sát sự biến đổi của thuế suất thực tế hàng năm (Rego, 2003; Mills & cộng sự, 1998). Hình thức thứ ba nghiên cứu điều tra nguyên nhân và hậu quả của sự chênh lệch thuế với giá trị sổ sách (Hanlon & cộng sự, 2012; Manzon & Plesko, 2002).

Các nghiên cứu kiểm tra các trường hợp cụ thể của lập kế hoạch thuế là hữu ích bởi vì các nghiên cứu này cung cấp thông tin về chiến lược lập kế hoạch thuế điển hình, rất hữu ích để suy nghĩ về cách lập kế

---

hoạch thuế sẽ đo lường các tác động khác nhau của thuế suất thực tế hằng năm. Hơn nữa, điều này cung cấp thông tin về đặc điểm của các doanh nghiệp có khả năng tham gia vào việc lập kế hoạch thuế. Có một số nghiên cứu khác kiểm tra biến đổi của thuế suất thực tế hằng năm. Rego (2003) sử dụng mẫu nghiên cứu tại Mỹ, thông qua phương pháp hồi quy với biến phụ thuộc là thuế suất thực tế và biến số độc lập như quy mô, thu nhập trước thuế, mức độ hoạt động, các chỉ số ngành. Rego (2003) nhận thấy rằng các công ty lớn hơn có mức thuế suất thực tế cao hơn và các công ty với thu nhập trước thuế cao hơn có mức thuế suất thực tế thấp hơn, khi các yếu tố khác không thay đổi. Rego (2003) cũng cho thấy rằng các tập đoàn đa quốc gia có khả năng tránh được nhiều khoản thuế hơn các công ty trong nước. Mills & cộng sự (1998) khảo sát những khoản đầu tư của các công ty thực hiện hoạch định chi phí thuế sẵn có nhằm kiểm soát lợi nhuận đầu tư của doanh nghiệp. Nghiên cứu xem xét kế hoạch thuế của công ty (tổng số thuế thực tế ba năm liên tiếp chia lợi nhuận trước thuế ba năm), và các biến độc lập bao gồm đầu tư vào lập kế hoạch thuế (quy mô công ty, biến giả hiển thị bằng một nếu công ty có tài sản nước ngoài, đòn bẩy tài chính (khoản nợ dài hạn của công ty chia cho tổng tài sản), tài sản cố định và hàng tồn kho. Kết quả cho thấy sự đầu tư lớn vào lập kế hoạch thuế, đòn bẩy càng cao thì tỷ lệ thuế suất thực tế càng thấp, và tài sản nước ngoài có liên quan đến mức thuế suất thực tế cao hơn.

Đã có một số nghiên cứu điều tra nguyên nhân và hậu quả của sự chênh lệch thuế theo giá trị sổ sách. Manzon & Plesko (2002) kiểm tra mối quan hệ giữa lợi nhuận kế toán và thu nhập chịu thuế theo giới gian. Kết quả cho thấy với mô hình hồi quy hiệu ứng cố định, các biến này giải thích 28% sự biến thiên của biến phụ thuộc. Tuy nhiên, Manzon & Plesko (2002) sử dụng dữ liệu hàng năm và không xem xét khả năng tránh đánh thuế dài hạn của công ty.

Các nghiên cứu khác sử dụng phần không giải thích được của sự chênh lệch thuế theo giá trị sổ sách như cách đo lường của hành vi tránh thuế. Desai & Dharmapala (2006) điều tra xem liệu các doanh nghiệp có ưu đãi lớn về vốn chủ sở hữu có tham gia nhiều hơn vào hoạt động tránh thuế. Hành vi tránh thuế được đo lường là phần dư từ hồi quy của sự chênh lệch thuế theo giá trị sổ sách (ước tính bằng cách tính tổng chi phí thuế liên bang hiện tại để có được một ước tính thu nhập chịu thuế và sau đó trừ đi khoản thu nhập từ báo cáo tài chính) trên tổng số tích lũy/dự phòng của công ty (đại diện cho các hoạt động quản lý thu nhập). Tuy nhiên, thay vì bao gồm nhiều biến số có thể giải thích các hoạt động tránh đánh thuế, nghiên cứu của Desai & Dharmapala (2006) chỉ bao gồm các biện pháp của lương thưởng, quản trị công ty và sử dụng mô hình hồi quy hiệu ứng cố định của công ty để cố gắng kiểm soát các yếu tố khác trong phân tích.

DeAngelo & Masulis (1980) đưa ra giả thuyết rằng một doanh nghiệp lựa chọn mức độ nợ tỷ lệ nghịch với lợi ích thuế phi nợ vay (các khoản khấu hao, tín dụng ưu đãi thuế) để làm giảm thuế thu nhập mà công ty phải nộp. Một vài nghiên cứu cũng chỉ ra rằng khấu hao và tín dụng ưu đãi thuế có thể thay thế nợ (Dhaliwal & cộng sự, 1992). Graham (2000) đã cung cấp phương pháp đo lường cho doanh nghiệp hạn chế sử dụng nợ, và ông cũng tranh luận rằng khối lượng sử dụng nợ trung bình là tương đối nhỏ so với lợi ích về thuế mà khoản nợ đó mang lại bởi vì tỉ số khấu trừ lãi nhỏ so với lợi nhuận kì vọng của đa số các doanh nghiệp. Một vài công trình đã nghiên cứu hành vi tránh thuế như là sự mở rộng của hành vi ưu đãi thuế. Graham & Tucker (2006) theo kinh nghiệm của mình đã nghiên cứu liệu rằng các hành vi tránh thuế có thể thay thế bằng việc sử dụng nợ hay không. Họ đã xây dựng một mẫu các doanh nghiệp bao gồm 44 tập đoàn sử dụng cách tránh thuế trong giai đoạn 1975-2000. Bằng việc so sánh những doanh nghiệp này với một mẫu tương ứng những doanh nghiệp khác không sử dụng hành vi tránh thuế, họ tìm ra rằng những đặc tính, như là kích thước và mức độ lợi nhuận, tỉ lệ thuận với việc sử dụng các cách tránh thuế. Họ cũng chỉ rõ hành vi tránh thuế là một biện pháp thay thế khấu trừ lãi trong việc xác định cấu trúc vốn.

Chi phí sử dụng nợ là lãi suất nợ của công ty, được tính bằng cách lấy chi phí lãi vay trong năm chia cho nợ ngắn hạn và dài hạn trung bình trong năm (Pittman & Fortin, 2004). Chi phí sử dụng nợ theo truyền thống được định nghĩa là tỷ lệ hiệu quả mà một công ty trả cho khoản nợ hiện tại. Chi phí sử dụng nợ của bất kỳ công ty nào cũng bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố, chẳng hạn như đặc điểm của công ty, chi phí người đại diện và rủi ro vỡ nợ đối với phát hành trái phiếu, vấn đề bất đối xứng thông tin (Bhojraj & Sengupta, 2003), lãi suất (Diamond, 1989), đòn bẩy và dòng tiền từ hoạt động (Petersen & Rajan, 1994), quy mô công ty (Carey & cộng sự, 1993).

Lim (2010) nghiên cứu việc tham gia vào các hoạt động tránh thuế liệu rằng có liên quan đến cấu trúc vốn trong bối cảnh nền kinh tế Hàn Quốc và đồng thời ông cũng nghiên cứu tác động của cạnh kiệt thuế

trong mối quan hệ này. Bằng cách sử dụng phương pháp đo sự tránh thuế được chỉnh sửa từ tác giả Desai & Dharmapala (2006), Lim (2010) tìm ra sự hiện diện của một tác động thay thế của hành vi tránh thuế cho việc sử dụng nợ trong một số lượng lớn các mẫu doanh nghiệp Hàn Quốc; Lim (2010) cũng tìm ra tác động thay thế tăng cùng với tác động của cạnh kiệt thuế, khái quát hóa nghiên cứu của Graham & Tucker (2006).

Tại Việt Nam, có khá ít nghiên cứu về vấn đề này. Nguyễn Thị Lan (2009) đã khái quát được những đặc điểm cơ bản nhất, khái quát nhất của các công ty đa quốc gia và ảnh hưởng của nó đến chính sách thuế; phân tích và rút ra được bản chất của hiện tượng trốn thuế và tránh thuế, cũng như là nguyên nhân và hậu quả của nó đối với nền kinh tế. Tác giả đã xác định được một vấn đề khá quan trọng, đó là các công ty đa quốc gia thường sử dụng “giá chuyên giao” để trốn thuế, tránh thuế. Phan Trần Thanh Trúc (2016) tập trung nghiên cứu các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán HOSE, phân tích mối quan hệ giữa tỷ suất nợ trên vốn và thuế suất thực tế và đi đến kết luận rằng có một mối quan hệ chặt chẽ giữa cấu trúc vốn và mức hưởng lợi của các công ty này từ các lá chắn thuế trong doanh nghiệp. Tuy nhiên các bài nghiên cứu này có một số hạn chế nhất định như số lượng công ty chọn chưa đủ tiêu chuẩn vì không có đủ số liệu trên báo cáo tài chính, dữ liệu được thu thập bằng tay nên dễ xảy ra sai sót.

Chi phí sử dụng nợ bị ảnh hưởng bởi các đặc điểm của chính doanh nghiệp đó và những yếu tố liên quan tới phát hành trái phiếu mà ảnh hưởng tới rủi ro vỡ nợ, chi phí đại diện và vấn đề thông tin bất cân xứng (Bhojraj & Sangupta, 2003). Nếu việc tránh thuế thay thế cho việc sử dụng nợ (Graham & Tucker, 2006; Lim, 2010), sẽ có sự tăng tích trữ thặng dư tài chính, giảm chi phí phá sản dự tính, tăng cường chất lượng tín dụng, giảm rủi ro vỡ nợ và do đó giảm chi phí sử dụng nợ. Graham & Tucker (2006) cho rằng xếp hạng tín nhiệm của doanh nghiệp tránh thuế cao hơn doanh nghiệp không thực hiện hành vi này bởi sự suy giảm của tỷ lệ nợ. Sử dụng phương pháp các biến công cụ, Molina (2005) xác định sự nghịch biến của đòn bẩy tài chính lên mức độ tín nhiệm mạnh hơn 3 lần dưới sự nội sinh của đòn bẩy. Dựa trên những bàn luận vừa nêu, chúng tôi đưa ra giả thuyết đánh đổi như sau:

*H1: Hành vi tránh thuế có ảnh hưởng ngược chiều đến chi phí sử dụng nợ*

### ***Biến kiểm soát***

Một số biến kiểm soát ảnh hưởng tới chi phí sử dụng nợ được sử dụng theo Lim (2011). Các công ty kiểm toán danh tiếng sẽ giúp đảm bảo chất lượng báo cáo tài chính và giảm chi phí lãi vay. Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động kinh doanh (CFO) kỳ vọng dấu là âm, bởi vì nếu công ty có CFO tốt, họ có thể tạo thêm được nhiều tiền từ hoạt động, từ đó sẽ có khả năng chi trả các khoản nợ tốt hơn. Quy mô công ty (SIZE) dự đoán rằng sẽ có một mối quan hệ tỷ lệ nghịch giữa lãi suất và quy mô của công ty, thường ít rủi ro hơn các công ty nhỏ. Tài sản cố định hữu hình (PPE) tỷ lệ thuận với chi phí lãi vay, đó là những người vay với rủi ro cao thường phải cung cấp các tài sản thế chấp cho các khoản vay của họ.

## **3. Phương pháp nghiên cứu**

### ***3.1. Phương pháp ước lượng***

Các nghiên cứu trước đây trên thế giới sử dụng phương pháp định lượng, cụ thể là phân tích hồi quy tuyến tính phù hợp với dữ liệu bảng để đánh giá tác động hành vi tránh thuế đến chi phí sử dụng nợ. Trong nghiên cứu này, tác giả cũng sử dụng phương pháp này để xem xét tác động hành vi tránh thuế đến chi phí sử dụng nợ tại Việt Nam. Cụ thể, tác giả sử dụng mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) để thực hiện nghiên cứu.

Mẫu nghiên cứu là tất cả 125 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong khoảng thời gian 2010-2016. Nguồn dữ liệu lấy từ báo cáo thường niên, báo cáo tài chính của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam cụ thể HNX (30), HOSE (95). Các công ty được chọn làm mẫu phải thỏa mãn những điều kiện sau: Các công ty chỉ được chọn khi có đủ tất cả các chỉ số cần thiết để phục vụ cho việc tính toán và không phải là những công ty đầu tư tài chính và ngân hàng (thường bị chi phối bởi yếu tố ngành). Đồng thời phải có đầy đủ báo cáo tài chính thường niên đã được kiểm toán trong giai đoạn nghiên cứu. Nên mẫu dữ liệu có tính cân bằng mạnh (balanced panel).

### ***3.2. Mô hình nghiên cứu***

Tác giả kế thừa mô hình nghiên cứu của Lim (2011), Masri & Martani (2014) để đo lường tác động của hành vi tránh thuế đến chi phí sử dụng nợ. Mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

$$COD_{it} = \delta_0 + \delta_1 CTA + \delta_2 CFO_{it} + \delta_3 SIZE_{it} + \delta_4 PPE_{it} + \delta_5 BIG4 + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:  $i = 1, 2, \dots, 125$  (với  $i$  là thể hiện cho 125 công ty niêm yết);  $t = 1, 2, 3, \dots, 7$  (với  $t$  là khoảng thời gian 7 năm từ 2010 đến 2016);

$COD_{i,t}$ : Biến phụ thuộc, đại diện đo lường cho hành vi tránh thuế của công ty  $i$  tại thời điểm  $t$ . Đo lường bằng chi phí lãi vay trên tổng nợ phải trả (Lim, 2011).

$CTA$ : Biến độc lập, thể hiện hành vi tránh thuế của công ty.

Theo các nghiên cứu trước (Dyreng & cộng sự, 2008), hành vi tránh thuế được đo lường thông qua thuế suất tiền mặt thực tế được tính như sau:

$$CashETR = \frac{\text{Số thuế phải trả bằng tiền mặt}}{\text{Doanh thu trước thuế}}$$

Thuế suất tiền mặt thực tế bao gồm tất cả các chiến lược về thuế nhằm tiết kiệm các khoản thuế thu nhập doanh nghiệp phải trả bằng tiền mặt trong một năm. Một thuế suất tiền mặt thực tế thấp hơn cho thấy doanh nghiệp nộp thuế ít hơn. Tương tự với thuế suất hiện hành, chúng tôi cũng dự đoán Thuế suất tiền mặt thực tế nằm vào khoảng  $[0, 1]$ .

$BIG4$ : Biến kiểm soát, thể hiện công ty kiểm toán nếu kiểm toán viên thuộc một trong 4 doanh nghiệp kiểm toán là Deloitte, EY, PwC và KPMG thì mang giá trị 1 và ngược lại.  $CFO$ : Biến kiểm soát, thể hiện dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh chia cho tổng tài sản.

$SIZE$ : Biến kiểm soát, số logarit của tổng tài sản, thể hiện quy mô của công ty  $i$  tại thời điểm  $t$  ( $SIZE = \ln(\text{Tổng tài sản})$ ).

$PPE$ : Biến kiểm soát, thể hiện giá trị của tài sản cố định hữu hình, đo lường bằng nguyên giá tài sản cố định chia cho tổng tài sản (Desai & Dharmapala, 2006; Lim, 2011).

$\delta_1, \delta_2, \dots, \delta_5$ : hệ số hồi quy đo lường mức thay đổi của biến phụ thuộc trên một đơn vị thay đổi của biến độc lập khi mà giá trị của các biến độc lập khác là không đổi;

$\varepsilon_{it}$ : là sai số ngẫu nhiên.

## 4. Kết quả nghiên cứu

### 4.1. Thống kê mô tả

Thống kê mô tả các biến nghiên cứu được trình bày ở Bảng 1.

### 4.2. Phân tích tương quan

**Bảng 1: Thống kê mô tả các biến nghiên cứu**

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
<i>COD</i>	875	0,3556	0,3349	0,0000	0,4997
<i>CashETR</i>	875	0,1539	9,9957	0,0000	0,9710
<i>CFO</i>	875	0,4990	0,1205	-0,6959	1,1893
<i>SIZE</i>	875	28,0967	1,4309	24,6895	32,8265
<i>PPE</i>	875	0,2449	0,1945	0,0007	0,8838
<i>BIG4</i>	875	0,2240	0,4171	0,0000	1,0000

Nguồn: Phân tích dữ liệu từ phần mềm STATA.

Phân tích tương quan là đo lường cường độ của quan hệ giữa hai biến và hai biến được xem là hai biến ngẫu nhiên “ngang nhau” - không phân biệt biến độc lập và biến phụ thuộc.

Từ bảng 2, kết quả cho thấy hành vi tránh thuế có mối tương quan âm với chi phí sử dụng nợ, điều này khá phù hợp với nghiên cứu của Desai & Dharmapala (2006).

### 4.3. Kết quả phân tích hồi quy

Mô hình Pooled OLS, dữ liệu chéo bị ràng buộc quá chặt chẽ về không gian và thời gian khi các hệ số

**Bảng 2: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình**

	<i>COD</i>	<i>CashETR</i>	<i>CFO</i>	<i>SIZE</i>	<i>PPE</i>	<i>BIG4</i>
<i>COD</i>	1,0000					
<i>CashETR</i>	-0,1327*	1,0000				
<i>CFO</i>	0,0606*	0,0872	1,0000			
<i>SIZE</i>	-0,2014*	0,1591*	-0,0131*	1,0000		
<i>PPE</i>	0,2629*	-0,0107*	0,2331*	0,1205*	1,0000	
<i>BIG4</i>	-0,1043*	0,2071*	0,0325*	0,4737*	-0,0864*	1,0000

Chú thích: (\*): Mức ý nghĩa 5 %

Nguồn: Phân tích dữ liệu từ phần mềm STATA

hồi quy không đổi. Điều này khiến Pooled OLS không phản ánh được tác động của sự khác biệt giữa mỗi ngân hàng, dẫn đến mức ảnh hưởng thật sự của các biến độc lập lên biến phụ thuộc giảm mạnh và kết quả có thể không phù hợp với điều kiện thực tế. Vì vậy tác giả sử dụng mô hình hồi quy ngẫu nhiên và cố định phù hợp với dữ liệu bảng để phân tích kết quả nghiên cứu. Tác giả sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn giữa FEM và REM.

Kết quả cho thấy, mô hình các nhân tố tác động cố định (FEM) là mô hình phù hợp cho nghiên cứu này vì  $Prob > Chi2: 0,000 < 0,05$ . Tác giả sử dụng kiểm định Breusch và Pagan Lagrangian để đánh giá phương sai thay đổi, kiểm định Wooldridge để đánh giá hiện tượng tự tương quan.

Dựa trên mô hình nghiên cứu được chọn là mô hình FEM, nghiên cứu ước lượng tham số hồi quy.

Hàm hồi quy với mô hình tác động ngẫu nhiên đã sử dụng hiệu chỉnh Robust để loại bỏ phương sai thay đổi

$$COD_{it} = 0,5208 - 0,0004CashETR_{it} + 0,1626CFO_{it} - 0,0074 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Kết quả nghiên cứu cho thấy chỉ 3 biến *CashETR*, *CFO* và *SIZE* có mức ý nghĩa thống kê là 1%. Do đó, chỉ có yếu tố tránh thuế, dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh và quy mô doanh nghiệp có ý nghĩa tác động đến chi phí sử dụng nợ của các doanh nghiệp trong mô hình.

Khi hành vi tránh thuế càng cao (thấp) thì chi phí sử dụng nợ càng cao (thấp), điều này không phù hợp với lý thuyết và thực tế nếu một doanh nghiệp tiết kiệm được càng nhiều tiền từ các hoạt động tránh thuế thì chi phí sử dụng nợ của doanh nghiệp đó sẽ càng thấp.

Công ty có tỷ suất *CFO* càng cao chứng tỏ công ty đó hoạt động càng có hiệu quả. Khi hoạt động hiệu quả hơn (trừ những hoạt động đầu tư) thì nhu cầu về các khoản vay là không nhiều so với những công ty có tỷ số này thấp hơn. Tuy nhiên, kết quả ở mô hình cho thấy rằng dòng tiền thuần từ hoạt động sản xuất kinh doanh tỷ lệ thuận với chi phí sử dụng nợ. Kết quả từ mô hình, khi *SIZE* tăng (giảm) thì chi phí sử dụng nợ giảm (tăng) điều này không phù hợp kì vọng. Kết quả mô hình đúng như kì vọng và phù hợp với lý thuyết cho rằng nếu một công ty có giá trị tài sản hữu hình trên tổng tài sản cao thì khả năng được vay cao, và ngược lại.

Như vậy, có thể thấy biến *CTA* có ý nghĩa kinh tế và nhất quán với nghiên cứu của Desai & Dharmapala (2006), và Lim (2011) cho rằng mối quan hệ giữa hành vi tránh thuế và chi phí sử dụng nợ là mối quan hệ ngược chiều. Cụ thể, khi số tiền thuế đã trả bằng tiền mặt càng thấp thì hành vi tránh thuế càng nhiều. Khi các doanh nghiệp có các hành vi tránh thuế thì họ có xu hướng trì hoãn các nghĩa vụ thuế phát sinh trong năm nhằm sử dụng nợ theo cách mà công ty mong muốn thay vì phải nộp cho ngân sách nhà nước. Mặt khác, khi doanh nghiệp thực hiện các hành vi tránh thuế sẽ dẫn đến nghĩa vụ thuế của doanh nghiệp giảm và dẫn đến kết quả là tiền mặt trả cho cơ quan quản lý sẽ thấp hơn so với doanh nghiệp có các yếu tố khác tương tự nhưng không tránh thuế. Trong mô hình, chỉ có biến *PPE* phù hợp với dự đoán và tình hình thực tế khi biến *PPE* thể hiện mối quan hệ cùng chiều với *COD* mặc dù đều không có ý nghĩa ở mức 10% trong khi *CFO*, *SIZE* và *BIG4* thì kết quả nghiên cứu lại cho thấy kết quả khá bất ngờ khi cả 3 biến đều quan hệ nghịch chiều với *COD* (trong đó, biến *CFO* và *SIZE* có ý nghĩa ở mức 1% trong mô hình thứ hai) trong khi nhóm tác giả kì vọng một mối quan hệ cùng hướng.

Graham & Tucker (2006) phát hiện ra rằng tránh thuế là một cách thay thế cho các khoản khấu trừ lãi suất

**Bảng 3: Kết quả hồi qui tuyến tính của mô hình**

Biến	FEM		REM	
	Hệ số hồi quy	Mức ý nghĩa	Hệ số hồi quy	Mức ý nghĩa
$\delta_0$	0,5208***	0,000	0,2308***	0,000
CashETR	-0,0004***	0,003	-0,0177***	0,001
CFO	0,1626***	0,008	0,0165**	0,046
SIZE	-0,0074***	0,000	-0,0073***	0,000
PPE	0,0428	0,148	0,0401***	0,000
BIG4	0,0042	0,301	0,0050	0,116
<b>Số quan sát</b>	875		875	
<b>R<sup>2</sup></b>	7,64%		5,59%	
<b>Kiểm định Hausman</b>	Chi2 (5) = 39,11 Prob>Chi2: 0,0000			
<b>Kiểm định Wooldridge</b>	F(1, 124) = 0,044 Prob>F: 0,8343			
<b>Kiểm định Modified Wald</b>	chi2(125) = 5,4e+05 Prob > chi2: 0,0000			

Chú thích: \*, \*\*, \*\*\* tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, 1%

Nguồn: Phân tích dữ liệu từ phần mềm STATA

trong việc xác định cơ cấu vốn. Theo Lim (2011), tránh thuế của công ty tỉ lệ nghịch với chi phí nợ. Nghiên cứu này hỗ trợ các bài nghiên cứu trước khi kết quả cho ra là tương tự: có mối liên hệ ngược chiều giữa tránh thuế và chi phí sử dụng nợ, cho thấy hoạt động tránh thuế của công ty có thể làm giảm chi phí nợ. Phân tích đa biến chỉ ra rằng các hoạt động tránh thuế nhiều hơn làm giảm mức lãi suất của các công ty xuống trung bình khoảng 0,2%. Nói cách khác, tiết kiệm thuế thu được thông qua hoạt động tránh thuế có thể được sử dụng cho các dự án của công ty mà không cần đi vay nợ. Kết quả này cho thấy tác động của tránh thuế có thể thay thế cho việc sử dụng nợ, phù hợp với lý thuyết thông tin bất cân xứng. Kết quả nghiên cứu nhất quán với Graham & Tucker (2006) và Lim (2011), trái ngược với Masri & Martani (2014). Phát hiện này ủng hộ giả thuyết đầu tiên của nghiên cứu. Như vậy có thể dẫn đến kết luận rằng hành vi tránh thuế có thể được sử dụng như là công cụ thay thế nợ cho các công ty và kết luận này có thể được sử dụng cho nhiều người sử dụng khác nhau từ doanh nghiệp, cơ quan nhà nước, tổ chức học thuật trong việc tạo ra cấu trúc vốn phù hợp cũng như là tuân thủ và giám sát việc thực thi các quy định về thuế.

## 5. Kết luận và kiến nghị

### 5.1. Kết luận

Bài nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực tiễn liên quan đến việc tránh thuế doanh nghiệp, chi phí sử dụng nợ bằng cách sử dụng các công ty niêm yết ở Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2009 đến năm 2016. Câu hỏi chính được nghiên cứu là: liệu rằng hoạt động tránh thuế doanh nghiệp có liên quan đến chi phí sử dụng nợ hay không. Dựa trên các nghiên cứu trước, giả thuyết được đề xuất và thử nghiệm bằng cách sử dụng dữ liệu thực nghiệm. Giả thuyết đầu tiên là tránh đánh thuế là có quan hệ ngược chiều đến chi phí sử dụng nợ. Tóm lại, giả thuyết của nghiên cứu này được chấp nhận. Các bằng chứng trong nghiên cứu này thể hiện là tránh thuế doanh nghiệp có thể là công cụ thay thế nợ cho các công ty niêm yết của Việt Nam trong năm 2009-2016.

### 5.2. Kiến nghị

Việc hạn chế việc trốn thuế cũng như tránh thuế là mối quan tâm lớn của cộng đồng kinh tế thế giới. Mạng

---

lưới tư pháp về thuế cho thấy rằng doanh thu thuế trên toàn cầu thất thu do trốn thuế vượt quá con số 225 tỷ USD một năm, mặc dù những con số này không được nhiều người đồng tình. Tháng 10 năm 2009, theo một nghiên cứu của Deloitte cho rằng trên toàn Vương quốc Anh, tổng số thuế thu nhập doanh nghiệp bị thất thu lên tới con số 2 tỷ bảng Anh, mặc dù nhiều khả năng là con số này có thể thấp hơn. Báo cáo cũng đã chỉ ra một báo cáo khác trước đó của TUC, kết luận rằng việc tránh thuế của 50 công ty lớn nhất trong FTSE 100 đã lấy đi của Kho bạc Anh quốc một số tiền lên tới 11.8 tỷ Bảng Anh.

Vì vậy, việc tránh thuế đang trở thành một mối quan tâm chính của các nhà chức trách, và vì hiểu rõ các hành vi tránh thuế là điều quan trọng nhất trong các nghiên cứu về thuế thu nhập doanh nghiệp. Một trong những đặc điểm của việc tránh thuế là chức năng thay thế nợ, nói cách khác, tiền thuế tiết kiệm được từ các hoạt động tránh thuế có thể sử dụng để thay thế các dự án của doanh nghiệp không có vốn vay, từ đó có thể giảm mức lãi suất trung bình của công ty.

#### *Đối với doanh nghiệp*

Bài nghiên cứu sẽ đề cập và làm rõ vấn đề về tác động của hành vi tránh thuế lên chi phí sử dụng nợ đến các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, đưa ra cái nhìn tổng quan nghiên cứu về hành vi tránh thuế.

Đối với các công ty niêm yết, bài nghiên cứu sẽ giúp doanh nghiệp nhìn nhận về chi phí sử dụng nợ và điều tiết mối quan hệ giữa việc tránh thuế và chi phí sử dụng nợ phù hợp để phát triển mạnh mẽ hơn và hoàn toàn tự nguyện tuân thủ các quy định về thuế.

#### *Đối với cơ quan quản lý*

Đối với cơ quan quản lý Nhà nước, bài nghiên cứu sẽ cung cấp một cái nhìn đầy đủ về hành vi tránh thuế, từ đó có những chính sách quản lý thuế một cách hợp lý hơn.

Giảm thiểu cơ hội trốn thuế và tránh thuế thông qua xây dựng và ban hành một hệ thống pháp luật chặt chẽ. Pháp luật nên thích ứng nhanh với những thay đổi của thị trường, phát hiện những kẽ hở kịp thời và nhanh chóng ban hành những văn bản pháp luật mới để hạn chế các gian lận lợi dụng những kẽ hở đó.

Với cấu trúc vốn mà vốn vay chiếm tỷ trọng cao hơn so với vốn chủ sở hữu thì doanh nghiệp sẽ được lợi về thuế. Mặc dù vậy, nếu doanh nghiệp lợi dụng cấu trúc vốn mềm dẻo, ngân sách nhà nước sẽ bị sụt giảm tương ứng với số thuế mà người nộp thuế được hưởng lợi. Vì vậy, cần có cách tiếp cận phù hợp. Thứ nhất, luật có thể xác lập tỷ lệ tối đa giữa vốn vay và vốn chủ sở hữu. Nếu vượt quá tỷ lệ cố định này thì phần vốn vay vượt mức quy định được đối xử như là vốn góp dưới góc độ thuế. Tức là, lãi trả cho phần vốn vay này không được tính vào chi phí tính thu nhập chịu thuế. Đây là cách đơn giản, dễ áp dụng cho cơ quan thuế. Tuy nhiên cách này tạo ra sự cứng nhắc khi nhu cầu vốn của từng doanh nghiệp là rất đa dạng. Thứ hai, có thể tiếp cận theo nguyên tắc thị trường (arm's length approach). Cơ quan thuế sẽ tiến hành so sánh việc vốn hóa của người nộp thuế với bên thứ ba. Từ đó, cơ quan thuế đánh giá đúng bản chất của hoạt động vốn hóa của người nộp thuế theo nguyên tắc thị trường. Tuy nhiên, cách thức này được coi là mang tính chủ quan, và khó có thể bảo đảm sự rõ ràng cho các cổ đông không cư trú... và không thể bao quát hết điều kiện thương mại giữa các ngành. Vì vậy, có thể áp dụng cách xác định tỷ lệ cố định và nguyên tắc thị trường.

#### **Tài liệu tham khảo**

- Bhojraj, S., Sengupta, P. (2003), 'Effect of corporate governance on bond ratings and yields: the role of institutional investors and outside directors', *Journal of Business*, 76(3), 455-475.
- DeAngelo, H., Masulis, R.W. (1980), 'Optimal capital structure under corporate and personal taxation', *Journal of Financial Economics*, 8(1), 3-29.
- Desai, M.A., Dharmapala, D. (2006), 'Corporate tax avoidance and high powered incentives', *Journal of Financial Economics*, 79(1), 145-179.
- Dhaliwal, D., Trezevant, R., & Wang, S. W. (1992), 'Taxes, investment-related tax shields and capital structure', *Journal of the American Taxation Association*, 14(1), 1-21.
- Diamond, D. W. (1989), 'Reputation acquisition in debt markets', *Journal of Political Economy*, 97(4),

- Dyreng, S. D., Hanlon, M., & Maydew, E. L. (2008), 'Long-run corporate tax avoidance', *The accounting review*, 83(1), 61-82.
- Graham, J. R. (2000), 'How big are the tax benefits of debt?', *The Journal of Finance*, 55(5), 1901-1941.
- Graham, J. R., & Tucker, A. L. (2006), 'Tax shelters and corporate debt policy', *Journal of Financial Economics*, 81(3), 563-594.
- Hanlon, M., Krishnan, G. V., & Mills, L. F. (2012), 'Audit fees and book-tax differences', *Journal of the American Taxation Association*, 34(1), 55-86.
- Huang, H. H., Lobo, G. J., Wang, C., & Xie, H. (2016), 'Customer concentration and corporate tax avoidance', *Journal of Banking & Finance*, 72, 184-200.
- Lim, Y. (2011), 'Tax avoidance, cost of debt and shareholder activism: Evidence from Korea', *Journal of Banking & Finance*, 35(2), 456-470.
- Lim, Y.D., (2010), 'Tax Avoidance and Underleverage: Korean Evidence', *Working Paper*, University of New South Wales.
- Manzon, G. B., & Plesko, G. A. (2002), 'The relation between financial and tax reporting measures of income', *The Law Review*, 55.
- Masri, I., & Martani, D. (2014), 'Tax avoidance behaviour towards the cost of debt', *International Journal of Trade and Global Markets*, 7(3), 235-249.
- Mills, L., Erickson, M. M., & Maydew, E. L. (1998), 'Investments in tax planning', *The Journal of the American Taxation Association*, 20(1), 1.
- Molina, C. A. (2005), 'Are firms underleveraged? An examination of the effect of leverage on default probabilities', *The Journal of Finance*, 60(3), 1427-1459.
- Nguyễn Thị Lan, (2009). 'Các giải pháp hạn chế việc trốn thuế và tránh thuế của các công ty đa quốc gia hoạt động trên lãnh thổ Việt Nam', *Luận án tiến sĩ Kinh tế, Học viện Tài chính, Hà Nội*.
- Pasternak, M., & Rico, C. (2008), 'Tax interpretation, planning, and avoidance: Some linguistic analysis', *Akron Tax Journal*, 23(1), 2.
- Petersen, M. A., & Rajan, R. G. (1994), 'The benefits of lending relationships: Evidence from small business data', *The Journal Of Finance*, 49(1), 3-37.
- Pittman, J. A., & Fortin, S. (2004), 'Auditor choice and the cost of debt capital for newly public firms', *Journal of Accounting and Economics*, 37(1), 113-136.
- Phan Trần Thanh Trúc, (2016), 'Corporate tax avoidance & the cost of debts: A study of listed companies on Ho Chi Minh stock exchange', *International University, Ho Chi Minh*.
- Rego, S. O. (2003), 'Tax-avoidance activities of US multinational corporations', *Contemporary Accounting Research*, 20(4), 805-833.
- Seida, J. A., & Wempe, W. F. (2004), 'Effective tax rate changes and earnings stripping following corporate inversion', *National Tax Journal*, 57, 805-828.