

BỘ TÀI CHÍNH
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI CHÍNH – MARKETING

PHẠM THÀNH LUÂN

**TÁC ĐỘNG TRÁNH THUẾ ĐẾN GIÁ TRỊ
DOANH NGHIỆP THÔNG QUA VAI TRÒ
ĐIỀU TIẾT CỦA CÁC BÊN LIÊN QUAN
ĐỐI VỚI NHỮNG CÔNG TY NIÊM YẾT
TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
VIỆT NAM**

Chuyên ngành: Tài chính - Ngân hàng
Mã số: 9 34 02 01

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Tp. Hồ Chí Minh – Năm 2026

Công trình được hoàn thành tại: Trường Đại học Tài chính – Marketing

Người hướng dẫn khoa học 1: PGS. TS. Phạm Tiến Đạt

Người hướng dẫn khoa học 2: PGS. TS. Diệp Gia Luật

Phản biện độc lập 1:

Phản biện độc lập 2:

Phản biện 1: PGS. TS. Nguyễn Thị Mỹ Linh

Phản biện 2: PGS. TS. Lê Thị Thúy Hằng

Phản biện 3: PGS. TS. Dương Đăng Khoa

Luận án sẽ được bảo vệ trước Hội đồng chấm luận án cấp trường họp tại Trường Đại học Tài chính – Marketing

Vào hồi 08 giờ 00 ngày 21 tháng 12 năm 2025

Có thể tìm hiểu luận án tại thư viện:

1. Thư viện Trường Đại học Tài chính – Marketing
2. Thư viện Quốc gia Hà Nội

DANH MỤC CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU ĐÃ CÔNG BỐ LIÊN QUAN ĐẾN LUẬN ÁN

STT	Công trình nghiên cứu	Năm công bố	Ghi chú
1	Phạm Thành Luân, Phạm Quốc Việt, Diệp Gia Luật (2025). Tác động của tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp và vai trò điều tiết của rủi ro về thuế tại Việt Nam. <i>Tạp chí Kinh tế - Luật và Ngân hàng</i> , Năm thứ 27(10), Tháng 9. 2025- Số 282, Doi:10.59276/JELB.2025.09.2812	2025	
2	Pham Thanh Luan, Pham Quoc, Diep Gia Luat (2025). Customers moderate the impact of tax avoidance on firm value in Vietnam, <i>Journal of Finance & Accounting Research</i> , No. 05 (30)-2024, 100-104, Doi:10.71374/jfar.v25.i2.22	2025	
3	Phạm Thành Luân, Phạm Quốc Việt, Diệp Gia Luật, Đinh Thị Nhung (2024). Nghiên cứu tác động tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của CBLQ tại Việt Nam. <i>Tạp chí Kinh tế và Dự báo</i> , Tháng 12/2024 (893), tr.64-67	2024	
4	Phạm Thành Luân, Phạm Quốc Việt (2024). Tác động của CBLQ đến hành vi tránh thuế thu nhập doanh nghiệp. <i>Tạp chí Tài chính</i> , Kỳ 1 – Tháng 10/2024 (834), tr.90-92	2024	
5	Phạm Thành Luân (2024). Cổ đông tổ chức điều tiết tác động của tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp tại Việt Nam. <i>Tạp chí Kinh tế và Dự báo</i> , e-ISSN: 2734-9365, Tháng 10/2024. URL: https://kinhtevadubao.vn/co-dong-to-chuc-dieu-tiet-tac-dong-cua-tranh-thue-den-gia-tri-doanh-nghiep-tai-viet-nam-30021.html	2024	

TÓM TẮT LUẬN ÁN

Tránh thuế (TT) thu nhập doanh nghiệp (TNDN) là các hoạt động nhằm giảm thiểu số thuế TNDN phải nộp. Các doanh nghiệp (DN) sử dụng biện pháp TT như là một công cụ để giảm chi phí. Thông qua các bên liên quan (CBLQ) như một số đặc điểm của hội đồng quản trị (HĐQT), giám đốc điều hành (CEO), cơ cấu sở hữu, khách hàng, nhà cung cấp, đặc biệt thông qua giao dịch với CBLQ (khách hàng doanh thu bán hàng hóa, dịch vụ với CBLQ, nhà cung cấp liên quan đến mua hàng hóa, dịch vụ từ CBLQ và được đo lường bằng số dư phải trả người bán là CBLQ), các DN thực hiện TT nhằm tối ưu số thuế phải nộp, tạo dòng tiền sau thuế nhiều hơn để tăng giá trị doanh nghiệp (GTDN). Tuy nhiên, khi DN sử dụng các yếu tố CBLQ quá mức, đặc biệt là các giao dịch với CBLQ không theo giá thị trường sẽ gây rủi ro về thuế cho DN và sẽ tác động tiêu cực đến DN. Việc DN sử dụng các biện pháp TT quá mức nhằm giảm thiểu số thuế phải nộp điều này sẽ ảnh hưởng đến số thuế phải nộp vào ngân sách bị thất thoát, gây khó khăn trong công tác quản lý thuế của cơ quan thuế, gây ra sự bất bình đẳng giữa các DN về việc thực hiện nghĩa vụ của người nộp thuế. Do đó, luận án nghiên cứu tác động của TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam nhằm đưa ra các cơ sở lý luận, kết quả thực nghiệm, cũng như các hàm ý chính sách liên quan đến chủ đề này.

Dựa trên mẫu nghiên cứu 397 doanh nghiệp niêm yết (DNNY) trên HOSE và HNX từ năm 2015 đến năm 2022 được thu thập từ báo cáo tài chính, đặc biệt giao dịch với CBLQ được thu thập thủ công từ thuyết minh báo cáo tài chính, luận án sử dụng các phương pháp ước lượng OLS, FEM, REM, S-GMM hai bước để ước lượng tác động CBLQ đến TT; tác động TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ; tác động các vùng TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ. Với sự hỗ trợ từ phần mềm Stata 16, phát hiện chính của luận án cho thấy:

(1) CBLQ đều ảnh hưởng đến TT. Đặc biệt phát hiện chính của luận án là DN sử dụng giao dịch mua/bán hàng hóa, cung ứng dịch vụ với CBLQ tham gia vào hoạt động TT nhằm giảm thiểu số phải nộp. Ngoài ra, luận án thực hiện kiểm định tính vững cho mô hình này, kết quả kiểm tra tính vững tương đồng với kết quả ban đầu đối với yếu tố nhà cung cấp, nhưng kết quả không thống nhất đối với tác động của yếu tố khách hàng đến TT dưới môi trường giám sát của kiểm toán độc lập thay đổi.

(2) CBLQ (đại diện CBLQ là khách hàng được đo lường tỷ lệ doanh thu với CBLQ trên tổng doanh thu và cổ đông tổ chức được đo lường bằng tỷ lệ sở hữu tổ chức trên tổng số cổ phần) điều tiết mối quan hệ tác động

cùng chiều TT đến GTDN tại Việt Nam. Cụ thể, yếu tố khách hàng giữ vai trò điều tiết làm tăng mối quan hệ tác động cùng chiều của TT đến GTDN, thông qua giao dịch bán hàng hóa, cung ứng dịch vụ với CBLQ không theo nguyên tắc thị trường để tối ưu số thuế phải nộp nhằm tăng GTDN. Tuy nhiên, yếu tố đồng tổ chức điều tiết làm suy giảm mối quan hệ tác động cùng chiều của TT đến GTDN. Cổ đông tổ chức đóng vai trò chi phối vào hoạt động TT của DN và gây ra rủi ro về thuế cho DN nhằm đạt được mục tiêu ngắn hạn của mình, đồng thời cũng là yếu tố gây ra rủi ro về danh tiếng cho DN khi cổ đông tổ chức gặp phải vấn đề về pháp lý, các nhà đầu tư sẽ đánh giá tiêu cực DN về rủi ro này, kết quả làm giảm GTDN. Ngoài ra, luận án thực hiện kiểm định tính vững cho mô hình này, kết quả kiểm tra tính vững tương đồng với kết quả ban đầu.

(3) Hơn nữa, luận án phát hiện thêm là CBLQ (khách hàng doanh thu với CBLQ/tổng doanh thu) điều tiết làm giảm GTDN dưới tác động của vùng TT rủi ro cao và trung bình, nhưng sẽ điều tiết làm tăng GTDN dưới tác động vùng TT rủi ro thấp và an toàn. Phát hiện này cho thấy DN sử dụng yếu tố giao dịch bán hàng hóa, cung ứng dịch vụ với CBLQ quá mức sẽ gây ra rủi ro về thuế cho DN càng nhiều, nguy cơ cơ quan thuế thanh tra, kiểm tra thuế DN, đồng thời các nhà đầu tư sẽ đánh giá tiêu cực DN về rủi ro này và kết quả là GTDN giảm.

Với kết quả trên, luận án không những đóng góp về mặt khoa học liên quan đến việc bổ sung yếu tố giao dịch với CBLQ vào mô hình các yếu tố TT; bổ sung yếu tố khách hàng và cổ đông tổ chức vào mô hình yếu tố rủi ro về thuế điều tiết mối quan hệ TT và GTDN; bổ sung mô hình tác động các vùng TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ, mà còn chứng minh bằng chứng thực nghiệm của kết quả này tại Việt Nam. Cuối cùng, luận án đưa ra một số hàm ý chính sách cho nhà đầu tư khi thực hiện đầu tư nhằm hạn chế rủi ro cũng như lựa chọn được những cổ phiếu tốt; cho nhà quản trị công ty trong quá trình quản lý liên quan đến tối ưu thuế, hạn chế rủi ro về thuế khi tham gia vào hoạt động TT, cũng như cho cơ quan thuế liên quan đến trong quá trình quản lý thuế nhằm giám sát, ngăn chặn hiệu quả hành vi vi phạm pháp luật của người nộp thuế.

Từ khóa: Các bên liên quan, Cổ đông tổ chức, Giá trị doanh nghiệp, Khách hàng, Tránh thuế, Rủi ro về thuế.

CHƯƠNG 1. GIỚI THIỆU NGHIÊN CỨU

1.1. Lý do chọn đề tài

Thuế là một yếu tố luôn được cân nhắc đối với người nộp thuế (NNT) cá nhân và NNT doanh nghiệp bởi vì thuế được xem là một khoản chi phí. NNT doanh nghiệp sẽ luôn cố gắng giảm gánh nặng thuế mà họ phải trả. Một trong những hành động được thực hiện bởi NNT doanh nghiệp trong việc giảm gánh nặng thuế là bằng cách tránh thuế (TT). TT là một hành động được thực hiện để giảm gánh nặng thuế bằng cách lợi dụng lỗ hổng trong luật thuế, nghĩa là hành động này được thực hiện hợp pháp (Xynas, 2011). TT một phần chiến lược của công ty (Hanlon và Heitzman, 2010). Thông thường, việc TT là chuyển của cải từ chính phủ sang các công ty và sẽ làm tăng giá trị doanh nghiệp (GTDN) (Slemrod, 2007). Doanh nghiệp (DN) thường sử dụng các bên liên quan (CBLQ) như một số đặc điểm của hội đồng quản trị (HĐQT), giám đốc điều hành (CEO), cổ đông lớn, khách hàng, nhà cung cấp để tham gia vào hoạt động TT của DN (Kovermann và Velte, 2019; Lubis và cộng sự, 2023). TT có thể làm tăng GTDN, tuy nhiên việc DN lạm dụng CBLQ tham gia vào hoạt động TT thì CBLQ này có thể sẽ gây ra rủi ro về thuế cho DN và chính yếu tố rủi ro về thuế này có thể làm suy giảm mối quan hệ tác động TT và GTDN. Tuy nhiên, (1) CBLQ tác động đến TT còn nhiều tranh cãi, kết quả nghiên cứu thực nghiệm cho kết quả chưa thống nhất. (2) Khi DN tham gia vào hoạt động TT, CBLQ nào sẽ gây ra rủi ro về thuế cho DN và chính yếu tố rủi ro về thuế này sẽ điều tiết mối quan hệ tác động TT đến GTDN còn nhiều tranh cãi, kết quả nghiên cứu thực nghiệm cho kết quả chưa thống nhất. Vì vậy, luận án tiến sĩ này được thực hiện dựa trên góc nhìn thực tiễn và góc nhìn nghiên cứu để làm rõ các vấn đề này.

Dưới góc nhìn thực tiễn, CBLQ không chỉ ảnh hưởng đến TT của DN, mà còn điều tiết mối quan hệ giữa TT và GTDN. Sự phát triển nhanh chóng của Cách mạng công nghiệp 4.0 và nền kinh tế số đã tạo điều kiện thuận lợi cho các DN, đặc biệt là các tập đoàn đa quốc gia, gia tăng các chiến lược tránh thuế dựa trên giao dịch liên kết không theo nguyên tắc giá thị trường. Khi DN ngày càng phụ thuộc vào tài sản vô hình, giảm sự hiện diện vật lý và mở rộng các giao dịch xuyên biên giới thông qua nền tảng số, mối liên kết truyền thống giữa nơi tạo ra giá trị kinh tế và địa điểm chịu thuế ngày càng bị suy yếu. Điều này cho phép DN phân bổ lợi nhuận sang các pháp nhân liên kết tại những quốc gia hoặc vùng lãnh thổ có thuế suất thấp, ngay cả khi hoạt động tạo giá trị thực chất diễn ra tại các thị trường có thuế suất cao. Thực tiễn quốc tế cho thấy nhiều tập đoàn lớn như Apple và Amazon đã tận dụng các giao dịch nội bộ, đặc biệt liên quan đến hàng hóa trung gian,

dịch vụ nội bộ và tài sản vô hình, để ghi nhận lợi nhuận tại các quốc gia có chính sách thuế ưu đãi như Ireland hoặc Luxembourg. Các giao dịch liên kết trong những trường hợp này thường được định giá không hoàn toàn phản ánh điều kiện thị trường, qua đó dịch chuyển lợi nhuận một cách hợp pháp về hình thức nhưng mang bản chất tránh thuế, gây ra thách thức lớn cho các quốc gia trong việc bảo đảm nguồn thu ngân sách gắn với nơi giá trị kinh tế thực sự được tạo ra (Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách, 2020).

Tại Việt Nam, xu hướng tránh thuế thông qua các giao dịch liên kết không theo nguyên tắc giao dịch độc lập đang ngày càng rõ nét trong bối cảnh nền kinh tế hội nhập sâu rộng và chuyển đổi nhanh sang kinh tế số. Theo Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (2020), tránh thuế trong khuôn khổ thuế TNDN không chỉ phổ biến mà còn ngày càng phức tạp, trong đó chuyển giá thông qua giao dịch liên kết được xem là hình thức chủ đạo. Các DN có quan hệ liên kết thường định giá bất hợp lý đối với hàng hóa, dịch vụ, chi phí quản lý, phí bản quyền và tài sản vô hình nhằm thu hẹp lợi nhuận chịu thuế tại Việt Nam và chuyển lợi nhuận sang các đơn vị liên kết tại các địa bàn có thuế suất thấp. Hệ quả là nguồn thu ngân sách nhà nước bị xói mòn và môi trường cạnh tranh bị méo mó. Theo ước tính của Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (2020), hoạt động trốn và tránh thuế gây thất thu cho ngân sách Việt Nam khoảng từ 13.000 đến 21.000 tỷ đồng mỗi năm, tương đương 6,4%–9,9% tổng thu thuế TNDN, trong đó phần lớn liên quan đến các giao dịch liên kết không tuân thủ đầy đủ nguyên tắc giá thị trường.

Gần đây, thực tiễn quản lý thuế tại Việt Nam cho thấy hành vi gian lận và tránh thuế của DN ngày càng tinh vi, đặc biệt trong các lĩnh vực có rủi ro cao như giao dịch liên kết, chuyển giá, thương mại điện tử và kinh doanh trên nền tảng số. Trước bối cảnh này, ngành Thuế đã tăng cường thanh tra, kiểm tra theo chuyên đề nhằm hạn chế thất thu ngân sách nhà nước (TBTCS, 2024). Trong 5 tháng đầu năm 2024, cơ quan thuế đã thực hiện 11.406 cuộc thanh tra, kiểm tra và kiến nghị xử lý 11.608 tỷ đồng. Tuy nhiên, hiệu quả quản lý vẫn còn hạn chế do thời gian thanh tra kéo dài và khung hướng dẫn pháp lý chưa hoàn thiện (TBTCS, 2024).

Thực trạng trên cho thấy, bên cạnh khả năng gia tăng giá trị doanh nghiệp thông qua tối ưu hóa nghĩa vụ thuế, các chiến lược tránh thuế dựa trên giao dịch liên kết không theo giá thị trường cũng tiềm ẩn rủi ro thuế đáng kể cho chính DN, đặt ra yêu cầu cần có các nghiên cứu thực nghiệm chuyên sâu trong bối cảnh Việt Nam.

Dưới góc nhìn nghiên cứu, CBLQ có tác động đến TT và CBLQ điều tiết mối quan hệ tác động TT và GTDN. Cụ thể:

Thứ nhất, CBLQ ảnh hưởng đến TT TNDN. Theo Freeman (1984), CBLQ không chỉ bị ảnh hưởng mà còn tác động đến DN. Lý thuyết CBLQ cho rằng DN không hoạt động vì lợi ích riêng, mà còn phục vụ các bên liên quan như cổ đông, chủ nợ, khách hàng, nhà cung cấp, chính phủ và cộng đồng (Ghazali và Chariri, 2007). Hill và Jones (1992) cũng nhấn mạnh mối quan hệ ngầm giữa DN và CBLQ thông qua các “hợp đồng không chính thức”. Nhiều nghiên cứu cho thấy CBLQ như cổ đông lớn, đặc điểm của HĐQT, CEO, khách hàng, nhà cung cấp ảnh hưởng đến TT, nhưng kết quả còn chưa thống nhất (Kovermann và Velte, 2019; Lubis và cộng sự, 2023). Đặc biệt, các giao dịch mua/bán giữa DN và CBLQ (như khách hàng, nhà cung cấp) có thể được tận dụng để tối ưu thuế thông qua việc định giá không hợp lý. Dù giao dịch với CBLQ mang lại lợi ích như giảm chi phí, tăng giá trị công ty (Chen và cộng sự, 2012), rút ngắn quá trình đàm phán (Jian và Wong, 2010), chúng cũng có thể bị lạm dụng để chuyển tài sản, điều chỉnh lợi nhuận và TT. Các nghiên cứu ở Việt Nam gần đây liên quan đến các yếu tố tác động đến TT như Huỳnh Thị Cẩm Hà và cộng sự (2016); Ha và Phan (2017); Nguyen và cộng sự (2022); Nguyễn Hoàn Anh và Vũ Hoàng Phúc (2021); Dang và Tran (2021); Ha (2021); Bùi Nguyên Khả và Hoàng Đình Dũng (2022); Dang và Nguyen (2022); Tran và cộng sự (2023) sử dụng các yếu tố tác động đến TT như một số đặc điểm của HĐQT, sở hữu nhà nước, kiệt quệ tài chính, doanh số với CBLQ, các đặc điểm của DN và thường sử dụng lý thuyết đại diện để giải thích tác động của mối quan hệ đó. Tuy nhiên, chưa có nghiên cứu chính thức nào tập trung vào ảnh hưởng của khách hàng và nhà cung cấp đến TT. Do đó, ngoài việc sử dụng lý thuyết đại diện để phân tích tác động của CBLQ đến TT, luận án còn kết hợp lý thuyết đại diện-CBLQ nhằm lý giải rõ hơn mối quan hệ tác động này.

Thứ hai, CBLQ điều tiết mối quan hệ giữa TT và GTDN. GTDN phản ánh tổng giá trị tài sản của doanh nghiệp (Damodaran, 2012), trong khi TT thường được xem là công cụ giúp nâng cao GTDN thông qua việc giảm chi phí thuế. Tuy nhiên, tác động của TT đến GTDN không thống nhất trong các nghiên cứu trước, có thể là tích cực, tiêu cực hoặc không đáng kể, tùy thuộc vào bối cảnh quản trị. Desai và Dharmapala (2006, 2009a) cho rằng TT có thể làm giảm GTDN nếu dòng tiền bị chiếm dụng bởi nhà quản lý, nhưng lại có ảnh hưởng tích cực khi DN có hệ thống quản trị hiệu quả. Các nghiên cứu tiếp theo như Lestari và Wardhani (2015), Khaoula và Moez (2019), Safiq và cộng sự (2021) nhấn mạnh vai trò điều tiết của HĐQT và CEO trong mối quan hệ giữa TT và GTDN. Ngoài ra, yếu tố khách hàng (Wong và cộng sự, 2015; Cao và cộng sự, 2020) và cổ đông tổ chức (Desai và Dharmapala, 2009b) cũng được xem là các chủ thể có khả năng điều tiết mối quan hệ này,

tuy nhiên đa phần vẫn tiếp cận từ góc độ quản trị chung, chưa đi sâu vào cơ chế rủi ro về thuế. Một số nghiên cứu gần đây (Drake và cộng sự, 2019; Irawan và Turwanto, 2020; Guedrib và Marouani, 2023) cho thấy rủi ro về thuế có thể làm suy yếu ảnh hưởng tích cực của TT đến GTDN. Tuy nhiên, những nghiên cứu này chưa làm rõ nguồn gốc của rủi ro về thuế. Neuman và cộng sự (2020) đóng góp quan trọng khi lập luận rằng chính cổ đông tổ chức và khách hàng thông qua tác động đến cấu trúc sở hữu và giao dịch trọng yếu, có thể là nguyên nhân tạo ra hoặc khuếch đại rủi ro về thuế trong DN. Tại Việt Nam, các nghiên cứu như Ha (2021), Oanh và Gan (2022), Le và cộng sự (2022) mới chỉ dừng lại ở việc xem xét vai trò điều tiết của HĐQT hoặc sở hữu nhà nước. Như vậy, vai trò tiềm năng của cổ đông tổ chức và khách hàng thông qua kênh rủi ro về thuế chưa được khai thác, đặc biệt trong bối cảnh Việt Nam là nền kinh tế mới nổi với mức độ bất cân xứng thông tin cao và giám sát thị trường còn hạn chế. Do đó, việc tiếp cận vai trò điều tiết của các chủ thể CBLQ từ góc nhìn rủi ro về thuế là cần thiết để hiểu rõ hơn ảnh hưởng hai chiều đến hành vi tài chính của DN. Luận án này kế thừa thước đo rủi ro về thuế của Neuman và cộng sự (2020) và điều chỉnh theo điều kiện Việt Nam nhằm kiểm định vai trò điều tiết của khách hàng và cổ đông tổ chức (gây ra rủi ro về thuế) trong mối quan hệ giữa TT và GTDN. Kết quả nghiên cứu kỳ vọng sẽ bổ sung thêm các yếu tố rủi ro về thuế cũng như cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho hướng nghiên cứu này.

Thứ ba, số ít nghiên cứu về sự điều tiết của CBLQ đến mối quan hệ tác động của các mức TT khác nhau (các vùng TT khác nhau) đến GTDN. Trong đó có nghiên cứu liên quan của Wong và cộng sự (2015), kết quả cho thấy doanh số với CBLQ điều tiết giảm GTDN khi mức TT thay đổi (mức thuế suất thực nộp của công ty thay đổi theo từng năm). Doanh số với CBLQ tác động làm tăng GTDN, tuy nhiên DN thực hiện biện pháp TT thể hiện ở mức TT thay đổi theo từng năm thông qua các giao dịch bất thường với CBLQ sẽ làm giảm GTDN. Nghiên cứu hiện tại chưa thể hiện rõ từng mức TT cụ thể nhằm kiểm tra vai trò điều tiết của CBLQ (khách hàng_ doanh số với CBLQ) đến mối quan hệ tác động của từng mức TT này đến GTDN. Kế thừa nghiên cứu của Wong và cộng sự (2015), luận án xây dựng các vùng (mức độ) TT (nhằm thay thế yếu tố mức TT thay đổi trong nghiên cứu của Wong và cộng sự (2015)) phù hợp tại Việt Nam để kiểm tra chiều hướng điều tiết của CBLQ (doanh thu với CBLQ) đến mối quan hệ tác động của các vùng TT đến GTDN thay đổi như thuế nào. Như vậy mục tiêu kế tiếp của luận án là xác định các vùng TT để kiểm tra tác động của các vùng TT đến GTDN thông qua sự điều tiết CBLQ nhằm góp phần bổ sung mô hình mới

liên quan đến tác động TT đến GTDN thông qua sự điều tiết của các yếu tố cũng như bằng chứng thực nghiệm về hướng nghiên cứu này.

Từ các lý do trên, tác giả chọn đề tài **“Tác động tránh đến giá trị doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của các bên liên quan đối với những công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam”** để thực hiện luận án là phù hợp. Nghiên cứu này nhằm góp phần thêm các yếu tố tác động đến TT, các yếu tố điều tiết mối quan hệ tác động TT đến GTDN cũng như bổ sung mô hình tác động của các vùng TT đến GTDN thông qua điều tiết của CBLQ tại Việt Nam và đưa ra một số kiến nghị cho nhà đầu tư, cho nhà quản trị công ty cũng như cơ quan Thuế.

1.2. Mục tiêu nghiên cứu và câu hỏi nghiên cứu

1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu tổng quát của luận án là phân tích tác động của CBLQ đến TT TNDN, đồng thời đánh giá vai trò điều tiết của CBLQ trong mối quan hệ tác động của TT TNDN đến GTDN. Bên cạnh đó, nghiên cứu xem xét tác động của các mức độ TT khác nhau (các vùng TT TNDN) đến GTDN dưới ảnh hưởng điều tiết của CBLQ, trong bối cảnh các DN niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, nhằm đề xuất giải pháp và chính sách quan trọng cho các nhà đầu tư, các DN và cơ quan quản lý trong việc đầu tư, kiểm soát, tối ưu hóa chiến lược thuế và quản lý thuế.

Để thực hiện mục tiêu tổng quát của nghiên cứu, luận án làm rõ các mục tiêu cụ thể sau:

(1) Kiểm định thực nghiệm tác động của CBLQ đến TT TNDN của DN? tác động TT TNDN đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

(2) Xác định các vùng TT TNDN và kiểm định tác động các vùng TT TNDN đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam;

(3) Đề xuất các khuyến nghị chính sách nhằm nâng cao hiệu quả quản trị thuế và GTDN, góp phần hỗ trợ nhà đầu tư, nhà quản trị doanh nghiệp và cơ quan quản lý thuế trong việc ra quyết định chiến lược.

1.2.2. Câu hỏi nghiên cứu

Trên cơ sở mục tiêu nghiên cứu đưa ra, luận án đặt ra các câu hỏi nghiên cứu cụ thể nhằm giải quyết vấn đề nghiên cứu như sau:

1) CBLQ có tác động đến TT TNDN như thế nào? TT TNDN tác động đến GTDN như thế nào? Đồng thời CBLQ nào sẽ phát sinh rủi ro cao về thuế tại Việt Nam và vai trò điều tiết của CBLQ này đến mối quan hệ tác động TT TNDN đến GTDN đối với những công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam sẽ như thế nào?

2) Các vùng TT TNDN được xác định như thuế nào và các vùng này tác động đến GTDN thông qua vai trò điều tiết CBLQ đối với các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam như thế nào?

3) Từ các kết quả lý thuyết và thực nghiệm, những khuyến nghị chính sách nào có thể được đề xuất nhằm nâng cao hiệu quả quản trị thuế và gia tăng GTDN, qua đó hỗ trợ nhà đầu tư, nhà quản trị doanh nghiệp và cơ quan quản lý thuế trong việc ra quyết định chiến lược?

1.3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

1.3.1. Đối tượng nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu của luận án là tác động tránh thuế TNDN đến giá trị thị trường của doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của CBLQ đối với những công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

1.3.2. Phạm vi nghiên cứu

- Phạm vi về thời gian:

Phạm vi về thời gian của luận án từ năm 2015 đến 2022. Thời gian nghiên cứu đảm bảo phản ánh chính xác các hoạt động TT TNDN, GTDN và dữ liệu đủ lớn để phản ánh tác động các yếu tố TT TNDN, tác động TT TNDN đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ.

- Phạm vi về không gian:

Luận án tập trung nghiên cứu các DN niêm yết trên hai sàn chứng khoán HOSE và HNX tại Việt Nam trong giai đoạn 2015–2022.

1.4. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp phân tích định lượng bằng các ước lượng OLS, mô hình REM, mô hình FEM và phương pháp ước lượng S-GMM hai bước.

1.5. Đóng góp mới của luận án

Nghiên cứu về tác động TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ tại Việt Nam đã mang lại nhiều đóng góp mới về mặt khoa học và thực tiễn. Những đóng góp này không chỉ giúp mở rộng hiểu biết về mối quan hệ giữa thuế và GTDN mà còn cung cấp những gợi ý quan trọng cho các nhà đầu tư, các DN và cơ quan quản lý trong việc đầu tư, kiểm soát, tối ưu hóa chiến lược thuế và quản lý thuế. Dưới đây là một số đóng góp quan trọng:

Đóng góp về mặt khoa học:

- *Thứ nhất*, luận án đóng góp một cách tiếp cận mới trong việc mở rộng mô hình nghiên cứu các yếu tố tác động đến hành vi TT của DN. Luận án bổ sung yếu tố giao dịch với CBLQ (yếu tố nhà cung cấp, được đo lường bằng số dư nợ phải trả người bán là CBLQ) vào mô hình các yếu tố tác động đến TT. Thông qua mối quan hệ đặc biệt giữa DN và CBLQ, các giao dịch

sẽ được thỏa thuận với mức giá không theo thị trường nhằm nhiều mục đích, trong đó có mục đích TT. Luận án này sử dụng yếu tố số dư nợ phải trả người bán là CBLQ phản ánh phần lớn mối quan hệ đặc biệt về giao dịch mua nguyên liệu, hàng hóa, dịch vụ từ CBLQ trong hoạt động TT của DN.

- *Thứ hai*, luận án đóng góp mới về mặt khoa học thông qua việc mở rộng khung phân tích mối quan hệ giữa TT và GTDN bằng cách tích hợp rõ ràng yếu tố rủi ro về thuế với vai trò điều tiết. Luận án bổ sung yếu tố khách hàng, cổ đông tổ chức gây ra rủi ro về thuế vào mô hình tác động TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của rủi ro về thuế. Rủi ro về thuế của các nghiên cứu hiện tại được đo lường bằng độ lệch chuẩn của thước đo TT, độ lệch chuẩn của thước đo TT càng lớn thì càng rủi ro về thuế. Theo đó, rủi ro về thuế của nghiên cứu hiện tại chưa nắm bắt cụ thể các yếu tố gây ra rủi ro về thuế. Dựa trên cơ chế về tác động TT đến giá trị DN sẽ bị điều tiết bởi rủi ro về thuế, luận án cho thấy yếu tố khách hàng, cổ đông tổ chức tham gia vào chiến lược thuế của DN và gây ra rủi ro về thuế cho DN. Việc gây ra rủi ro về thuế này sẽ điều tiết tác động của TT đến GTDN.

- *Thứ ba*, luận án đóng góp mới về mặt khoa học thông qua việc mở rộng và tinh chỉnh mô hình nghiên cứu mối quan hệ giữa TT và GTDN bằng cách xem xét vai trò điều tiết của CBLQ, cụ thể là khách hàng được đo lường thông qua tỷ trọng doanh thu phát sinh từ giao dịch với CBLQ. Cơ chế của mô hình nghiên cứu hiện tại về tác động mức TT thay đổi (mức thuế suất thực nộp của công ty thay đổi theo từng năm) đến GTDN thông qua vai trò điều tiết CBLQ (doanh thu với CBLQ) cho thấy DN sử dụng các giao dịch bán hàng hóa, cung ứng dịch vụ với CBLQ nhằm TT ở mức thuế suất khác nhau, kết quả ảnh hưởng đến GTDN. Tuy nhiên, nghiên cứu hiện tại chưa thể hiện cụ thể từng mức độ TT. Dựa theo cơ chế trên, luận án xây dựng từng mức độ TT cụ thể (vùng TT TNDN) nhằm mục đích kiểm tra tác động của chúng đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ.

Đóng góp về mặt thực tiễn:

- *Thứ nhất*, kết quả nghiên cứu tác động giao dịch với CBLQ (khách hàng và nhà cung cấp) đến TT có ý nghĩa quan trọng đối với nhà đầu tư, nhà quản trị, cơ quan thuế. Thực tiễn cho thấy rằng các cơ quan Thuế ở nhiều quốc gia đang ngày càng chú trọng vào việc giám sát các giao dịch giữa CBLQ. Nghiên cứu cho thấy DN sử dụng giao dịch với CBLQ để tham gia vào hoạt động TT. Cụ thể, DN sử dụng yếu tố doanh số với CBLQ, yếu tố nợ phải trả CBLQ tham gia vào TT ngày càng mạnh mẽ. Kết quả nghiên cứu này hỗ trợ cho nhà đầu tư hiệu quả hơn trong việc lựa chọn cổ phiếu của những DN tiết kiệm thuế nhiều hơn thông qua sử dụng giao dịch với CBLQ, hỗ trợ cho nhà quản trị công ty hiệu quả hơn khi lập kế hoạch thuế thông qua sử

dụng giao dịch với CBLQ để TT, cũng như hỗ trợ cơ quan Thuế trong hoạt động quản lý thuế đối với DN lạm dụng sử dụng giao dịch với CBLQ để TT.

- *Thứ hai*, kết quả nghiên cứu tác động TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ có ý nghĩa quan trọng đối với nhà đầu tư, nhà quản trị, cơ quan thuế. Các nghiên cứu trước cho thấy rằng việc TT có thể làm tăng GTDN trong ngắn hạn thông qua việc tiết kiệm thuế, nhưng trong dài hạn, việc sử dụng các yếu tố CBLQ như khách hàng, cổ đông tổ chức sẽ gây ra rủi ro về thuế cho DN và các hậu quả pháp lý, chính các yếu tố rủi ro này làm suy giảm tác động tích cực của TT đến GTDN. Kết quả nghiên cứu này hỗ trợ cho nhà đầu tư hiệu quả hơn trong việc giảm thiểu rủi ro khi đầu tư, hỗ trợ cho nhà quản trị công ty hiệu quả hơn khi lập kế hoạch thuế nhằm giảm thiểu rủi ro về thuế khi sử dụng yếu tố CBLQ, hỗ trợ cơ quan Thuế trong hoạt động quản lý thuế đối với DN lạm dụng sử dụng giao dịch với CBLQ gây ra rủi ro về thuế nhằm TT, làm giảm số thu ngân sách nhà nước.

- *Thứ ba*, kết quả nghiên cứu tác động các vùng TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ có ý nghĩa quan trọng đối với nhà đầu tư, nhà quản trị, cơ quan Thuế. Nghiên cứu này cho thấy DN sử dụng các giao dịch bán hàng hóa, dịch vụ với CBLQ ở vùng TT cao và trung bình thì làm giảm GTDN trong khi TT ở vùng TT rủi ro thấp và an toàn thì làm tăng GTDN. Kết quả nghiên cứu này hỗ trợ cho nhà đầu tư hiệu quả hơn trong việc đánh giá rủi ro về thuế ở mỗi vùng TT, hỗ trợ cho nhà quản trị công ty hiệu quả hơn khi lập kế hoạch thuế nhằm giảm thiểu rủi ro về thuế trong việc sử dụng yếu tố CBLQ tham gia vào kế hoạch thuế ở các vùng TT phù hợp, hỗ trợ cơ quan thuế khi phân tích rủi ro về thuế ở từng vùng TT trước khi ban hành quyết định thanh tra, kiểm tra thuế đối với các DN.

1.6. Bố cục của luận án

Nội dung chính của nghiên cứu được chia thành 5 chương. *Chương 1. Giới thiệu nghiên cứu. Chương 2. Cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu trước về tránh thuế và giá trị doanh nghiệp. Chương 3. Phương pháp nghiên cứu. Chương 4. Kết quả và thảo luận nghiên cứu. Chương 5. Kết luận và hàm ý chính sách.*

KẾT LUẬN CHƯƠNG 1

CHƯƠNG 2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ CÁC NGHIÊN CỨU TRƯỚC VỀ TRÁNH THUẾ VÀ GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP

2.1. Tổng quan các bên liên quan, tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

2.1.1. Các bên liên quan trong doanh nghiệp

2.1.1.1 Khái niệm về các bên liên quan trong doanh nghiệp

Freeman (1984) và Donaldson và Preston (1995) định nghĩa CBLQ là bất kỳ tổ chức hoặc cá nhân nào có thể ảnh hưởng đến hoạt động của công ty hoặc bị ảnh hưởng bởi các quyết định và hành động của công ty. Điều này bao gồm không chỉ các cổ đông, mà còn tất cả những người hoặc nhóm có sự quan tâm đến công ty. Figar và Figar (2011) cũng tương tự, CBLQ gồm có tám loại như nhà đầu tư, nhà cung cấp, nhân viên, khách hàng, chính phủ, cộng đồng, chính trị gia và hiệp hội thương mại.

2.1.1.2. Vị thế của các bên liên quan và vai trò của các bên liên quan trong doanh nghiệp

Vị thế của CBLQ trong DN. Vị thế của CBLQ được xác định dựa trên mức độ ảnh hưởng của họ đối với hoạt động của công ty. Donaldson và Preston (1995) giải thích rằng CBLQ có thể có vị thế không giống nhau tùy thuộc vào: (1) Ảnh hưởng của CBLQ đến DN. (2) Mức độ bị ảnh hưởng bởi công ty. (3) Sự tương tác giữa CBLQ. (4) Khả năng và quyền lực của bên liên quan.

Vai trò của CBLQ. De Gooyert và cộng sự (2017) cho thấy hoạt động DN bị ảnh hưởng bởi CBLQ. Vai trò của CBLQ không chỉ là đối tượng bị ảnh hưởng mà còn là những tác nhân có ảnh hưởng đến DN, các nhà quản trị DN phải chú trọng xây quan hệ với CBLQ nhằm tạo ra giá trị bền vững cho DN.

2.1.1.3. Tác động của các bên liên quan và động lực tác động của các bên liên quan trong doanh nghiệp

Tác động của CBLQ trong DN. CBLQ ngày càng được các nhà quản trị quan tâm. Họ có thể tác động đến DN bằng nhiều cách.

Động lực tác động của CBLQ trong DN. Tác động từ CBLQ đối với công ty được trình bày ở trên liên quan đến nhiều điểm khác nhau, bao gồm: (1) Lợi ích kinh tế và tài chính. (2) Trách nhiệm đạo đức và xã hội. (3) Quan hệ và sự hợp tác bền vững. (4) Áp lực và yêu cầu pháp lý.

2.1.1.4 Đo lường tác động của các bên liên quan trong doanh nghiệp

Đo lường tác động của CBLQ trong nghiên cứu là một quá trình phức tạp, đòi hỏi phải đánh giá nhiều khía cạnh khác nhau, bao gồm cả những ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp mà CBLQ tạo ra. Samaras (2010) giới thiệu phương pháp đo lường tác động của CBLQ theo mô hình của Mitchell, Agle và Wood (1997). Phương pháp này dựa trên ba yếu tố chính để xác định độ nổi bật của CBLQ. Mô hình này giúp đánh giá và phân loại CBLQ dựa trên sự kết hợp của ba yếu tố quan trọng: quyền lực (power), sự hợp pháp (legitimacy) và mức độ khẩn cấp (urgency).

2.1.1.5 Đo lường các yếu tố đại diện các bên liên quan trong doanh nghiệp

2.1.2. Tránh thuế thu nhập doanh nghiệp của doanh nghiệp

2.1.2.1. Khái niệm về tránh thuế thu nhập doanh nghiệp

Luận án khái niệm TT TNDN là các hoạt động của DN nhằm giảm nghĩa vụ thuế TNDN của mình để đạt được lợi ích liên quan đến thuế mà không thực hiện hành vi trốn thuế, gian lận thuế theo quy định pháp luật.

2.1.2.2. Các phương pháp đo lường tránh thuế thu nhập doanh nghiệp

Luận án tổng hợp một loạt các biện pháp TT khác nhau để đo lường TT, điều quan trọng là phải đặt chúng trong các quan điểm phù hợp với mục tiêu nghiên cứu. Mục tiêu của luận án xem TT là bất kỳ hành động nào của các DN nhằm giảm nghĩa vụ thuế của mình để đạt được lợi ích liên quan đến thuế mà không thực hiện hành vi trốn thuế, gian lận thuế theo quy định pháp luật. Ở Việt Nam, các DN thường sử dụng các hoạt động TT như áp dụng ưu đãi TNDN, chọn phương pháp khấu hao hợp lý, dịch chuyển giá trị chịu thuế sang kỳ tính thuế có lợi hơn... nhằm giảm nghĩa vụ thuế (giảm tổng chi phí thuế, chi phí thuế hiện hành hoặc chi phí thuế đã trả), kết quả này phù hợp với các thước đo TT ETR dài hạn, GAAP ETR, ETR hiện hành. Luận án sử dụng 03 thước đo này để đánh giá hoạt động tránh thuế của DN đảm bảo phù hợp tại bối cảnh Việt Nam.

2.1.2.3. Động cơ tránh thuế của doanh nghiệp

Động cơ về lợi ích tài chính

TT của DN có thể giúp giảm nghĩa vụ thuế, cải thiện dòng tiền và từ đó gia tăng GTDN. Tuy nhiên, theo lý thuyết đại diện, lợi ích từ việc TT có thể sẽ thuộc về cá nhân người quản lý, trong khi các cơ chế bồi thường có thể chưa đủ giải quyết vấn đề này. Quan điểm về trách nhiệm xã hội nhấn mạnh rằng TT có thể không phù hợp với cam kết của DN đối với cộng đồng. Vì vậy, hành vi TT của DN có thể chịu sự tác động đồng thời từ cả động cơ tài chính lẫn trách nhiệm xã hội.

2.1.2.4. Các nguyên tắc TT

Theo Stiglitz (1985), có ba nguyên tắc cơ bản trong TT: (1) Hoàn nộp thuế, tức là trì hoãn nghĩa vụ thuế sang kỳ sau nhằm giảm giá trị hiện tại tại thuế phải nộp; (2) Khai thác chênh lệch thuế suất cận biên theo thời gian, giúp giảm tổng nghĩa vụ thuế; và (3) Tận dụng chênh lệch thuế giữa các loại thu nhập, ví dụ ưu đãi dành cho lợi nhuận vốn dài hạn.

2.1.2.5. Ranh giới tránh thuế, trốn thuế và rủi ro về thuế của doanh nghiệp

TT quá mức có thể đưa DN đến trạng thái rủi ro cao, đặc biệt khi hành vi này bị xác định là không tuân thủ pháp luật. Ranh giới giữa TT và trốn thuế mang tính động, phụ thuộc vào cách nhìn nhận của cơ quan thuế và mức độ minh bạch trong chiến lược thuế của DN.

2.1.3. Giá trị doanh nghiệp

2.1.3.1. Khái niệm giá trị doanh nghiệp

Theo Treynor (1961), giá trị thị trường phản ánh giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai, được chiết khấu theo mức độ rủi ro. Như vậy, giá trị thị trường thường biến động quanh giá trị nội tại. Trong luận án này, GTDN được tiếp cận như một khái niệm tổng quát, tập trung vào giá trị thị trường.

2.1.3.2. Đo lường giá trị doanh nghiệp

Luận án lựa chọn đo lường GTDN theo giá trị thị trường như các chỉ số Tobin's Q và MBV, nhằm phản ánh đánh giá của thị trường đối với DN trong bối cảnh thực hiện các chiến lược TT.

2.1.3.3. Lợi ích của cổ đông đối với tối đa hóa giá trị doanh nghiệp

2.2. Lý thuyết về tác động của tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp

2.2.1. Các lý thuyết cơ bản

2.2.1.1. Lý thuyết hoạch định thuế (Tax Planning Theory)

2.2.1.2. Lý thuyết đại diện (Agency theory-AT)

2.2.1.3. Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholder theory)

2.2.1.4. Lý thuyết đại diện – các bên liên quan (Stakeholder-agency theory)

2.2.1.5. Lý thuyết quản lý (Stewardship theory)

2.2.1.6. Lý thuyết Modigliani and Miller

2.2.1.7. Lý thuyết phân tích lợi ích – chi phí (Cost – benefit analysis theory – CBA theory)

2.2.1.8. Lý thuyết phụ thuộc nguồn lực (Resource Dependence Theory – RDT)

2.2.1.9. Lý thuyết tín hiệu

2.2.2. Lý thuyết giải thích mối quan hệ của các bên liên quan, tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

2.2.2.1 Lý thuyết giải thích về các bên liên quan và tránh thuế

2.2.2.2 Lý thuyết giải thích mối quan hệ tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

2.2.2.3 Lý thuyết giải thích vai trò điều tiết của các bên liên quan đến tác động tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

2.3. Các nghiên cứu thực nghiệm về tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

2.3.1. Nghiên cứu các bên liên quan ảnh hưởng đến tránh thuế thu nhập doanh nghiệp (xem chi tiết Phụ lục 1 của luận án)

2.3.2. Nghiên cứu tác động của tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp (xem chi tiết Phụ lục 2 của luận án)

2.3.3. Khoảng trống nghiên cứu

Tổng quan các tài liệu nghiên cứu về mối quan hệ giữa CBLQ, TT và GTDN cho thấy một số khoảng trống đáng chú ý cần được tiếp tục khai thác.

Thứ nhất, phần lớn các nghiên cứu hiện nay tập trung vào ảnh hưởng của các yếu tố CBLQ truyền thống như cổ đông lớn, một số đặc điểm của

HQQT, CEO đến TT của DN, trong khi vai trò của các chủ thể quan trọng khác như khách hàng và nhà cung cấp là những thành phần có mối quan hệ giao dịch đáng kể với DN, đặc biệt khi họ đóng vai trò là CBLQ có khả năng kiểm soát DN nhưng chưa được nghiên cứu đầy đủ. Mặc dù một số nghiên cứu quốc tế bước đầu đề cập đến yếu tố nhà cung cấp (Cen và cộng sự, 2017), nhưng các nghiên cứu tại Việt Nam hiện nay vẫn chủ yếu tập trung vào yếu tố đặc điểm DN hoặc cấu trúc sở hữu (Huỳnh Thị Cẩm Hà và cộng sự, 2016; Ha và Phan, 2017; Ha, 2021; Tran và cộng sự, 2023). Trong bối cảnh nền kinh tế ngày càng hội nhập sâu rộng, việc phân tích vai trò của yếu tố khách hàng và nhà cung cấp ảnh hưởng đến TT là cần thiết để nhận diện các chiến lược TT ngày càng phức tạp.

Thứ hai, luận án xem xét vai trò điều tiết của yếu tố CBLQ đặc biệt là cổ đông tổ chức và khách hàng trong mối quan hệ giữa TT và GTDN. Trong khi phần lớn nghiên cứu quốc tế tập trung vào vai trò của các yếu tố quản trị nội bộ như HQQT, tính minh bạch, hay vốn tổ chức (Chen và cộng sự, 2014; Hasan và cộng sự, 2021), chỉ một số ít đề cập đến ảnh hưởng điều tiết của cổ đông tổ chức và khách hàng (Desai và Dharmapala, 2009b; Wong và cộng sự, 2015, Cao và cộng sự, 2020). Tuy nhiên, các tiếp cận này chủ yếu dừng ở góc nhìn tổng thể, chưa phân tích rõ cơ chế mà qua đó các chủ thể này tạo ra rủi ro về thuế cho doanh nghiệp. Các nghiên cứu gần đây (Drake và cộng sự, 2019; Irawan và Turwanto, 2020) chỉ ra rằng rủi ro thuế có thể làm suy yếu tác động tích cực của TT đến GTDN, song chưa làm rõ nguồn gốc của rủi ro này. Neuman và cộng sự (2020) lập luận rằng cổ đông tổ chức và khách hàng, thông qua ảnh hưởng đến cấu trúc sở hữu và giao dịch kinh tế, có thể là nguồn hình thành hoặc khuếch đại rủi ro về thuế. Đây là khoảng trống nghiên cứu đáng chú ý, đặc biệt trong bối cảnh Việt Nam, một nền kinh tế mới nổi với mức độ bất cân xứng thông tin cao và hệ thống giám sát chưa hoàn thiện. Việc tiếp cận vai trò điều tiết của các chủ thể này từ góc độ rủi ro về thuế sẽ giúp hiểu rõ hơn tác động hai chiều (tích cực và tiêu cực) của CBLQ đến hành vi tài chính DN, đồng thời đóng góp vào lý thuyết quản trị thuế và thực tiễn giám sát tại các nền kinh tế đang phát triển.

Thứ ba, các nghiên cứu hiện tại chưa phân tích tác động của từng mức độ (vùng) TT đến GTDN trong mối quan hệ chịu điều tiết bởi các yếu tố CBLQ, đặc biệt là từ phía khách hàng. Trong nghiên cứu của Wong và cộng sự (2015), ảnh hưởng của giao dịch bất thường với khách hàng đến GTDN được ghi nhận dưới sự thay đổi theo mức thuế suất hiện hành, cho thấy tác động của CBLQ đến GTDN có thể phụ thuộc vào hoạt động TT của DN. Tuy nhiên, yếu tố thay đổi thuế suất hiện hành chỉ mang tính đại diện cho hoạt động TT và chưa phản ánh đầy đủ các mức độ cụ thể của hoạt động

TT mà DN thực hiện. Do đó, chưa có nghiên cứu phân tích mối quan hệ giữa các "vùng TT" khác nhau (ví dụ: TT thấp, trung bình, cao) và GTDN dưới tác động điều tiết của khách hàng, một chủ thể có thể tạo ra rủi ro về thuế đáng kể cho DN. Việc xác định rõ từng mức độ TT cùng với vai trò điều tiết từ các yếu tố CBLQ như khách hàng sẽ giúp làm rõ hơn bản chất và hệ quả của chiến lược thuế DN trong bối cảnh Việt Nam.

Tóm lại, việc mở rộng nghiên cứu theo hướng phân tích sâu vai trò của CBLQ như khách hàng, nhà cung cấp và cổ đông tổ chức, cũng như xem xét tác động của từng vùng TT đến GTDN dưới tác động điều tiết của các yếu tố CBLQ, không chỉ bổ sung vào khoảng trống lý thuyết hiện có mà còn mang lại hàm ý thực tiễn quan trọng cho các DN và cơ quan quản lý trong việc kiểm soát rủi ro về thuế và nâng cao GTDN một cách bền vững.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 2

CHƯƠNG 3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Phương pháp tiếp cận

Luận án sử dụng phương pháp định lượng để ước lượng tác động CBLQ đến TT; tác động TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ; tác động các vùng TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ cho thấy phương pháp tiếp cận nghiên cứu hợp lý nhằm phản ánh kết quả nghiên cứu tin cậy, khách quan cũng như số đông các nghiên cứu trước đã áp dụng phương pháp định lượng này (Safitri và cộng sự, 2023).

3.2. Giả thuyết nghiên cứu

3.2.1. Các bên liên quan và tránh thuế

H1: Quy mô doanh thu từ khách hàng là bên liên quan có tác động ngược chiều đến TT TNDN của doanh nghiệp;

H2: Quy mô nợ phải trả cho nhà cung cấp là bên liên quan có tác động cùng chiều đến TT TNDN của doanh nghiệp.

3.2.2. Các bên liên quan, tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

3.2.2.1. Tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

H3. TT có tác động cùng chiều đến GTDN.

3.2.2.2. Các bên liên qua, tránh thuế và giá trị doanh nghiệp:

H4. Quy mô doanh thu với CBLQ điều tiết (làm suy giảm) mối quan hệ cùng chiều TT và GTDN.

H5. Sở hữu tổ chức điều tiết (làm suy giảm) mối quan hệ cùng chiều TT và GTDN.

3.2.2. Các bên liên quan, vùng tránh thuế và giá trị doanh nghiệp

H6. Chiều hướng điều tiết của quy mô doanh thu với CBLQ đến mối quan hệ tác động của các vùng TT đến GTDN thay đổi.

3.3. Mô hình nghiên cứu

3.3.1. Mô hình nghiên cứu các bên liên quan tác động đến tránh thuế

Các nghiên cứu trước cho thấy CBLQ đều ảnh hưởng đến TT, đặc biệt là CBLQ bên ngoài gồm khách hàng và nhà cung cấp ảnh hưởng đến TT (Huang và cộng sự, 2016; Cen và cộng sự, 2017; Park, 2018; Cao và cộng sự, 2020; Wang và Mao, 2021); Nguyen và cộng sự (2022). Dựa trên mô hình của các nghiên cứu này luận án đề nghị mô hình nghiên cứu sau để kiểm tra ảnh hưởng của CBLQ bên ngoài đến TT:

$$TA_{i,t} = \alpha_0 + \sum_1^n \alpha_n * (RPT_n)_{i,t} + \sum_1^m \beta_m * (Biến kiểm soát_m)_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

(mô hình 1)

Biến phụ thuộc TA: tránh thuế được đo lường bằng ETR dài hạn, GAAP ETR và ETR hiện hành.

Biến độc lập RPT_n (n từ 1 đến 2): đại diện cho CBLQ bên ngoài doanh nghiệp, thể hiện giao dịch với CBLQ: khách hàng (CUSTO) và nhà cung cấp (SUPPLY).

Biến kiểm soát (Biến kiểm soát)_m (m từ 1 đến 16): Sở hữu nhà nước (GOV), Sở hữu nước ngoài (FOREIGN), Sở hữu tổ chức (INS), Sở hữu quản lý (MAGE), Quy mô HĐQT (BSIZE), Sự độc lập của HĐQT (BODIND), Không có sự hiện diện thành viên nữ trong HĐQT (FEMAL), Sự đa dạng quốc tịch HĐQT (NATIONAL), CEO kiêm nhiệm (CEODUAL), Trình độ học vấn (LEVEL), Chất lượng kiểm toán (AUDIT), Quy mô doanh nghiệp (SIZE), Đòn bẩy tài chính (LEV), Tiền mặt (CASH), Tài sản hữu hình (PPE) và Tài sản vô hình (INTAN).

3.3.2. Mô hình nghiên cứu tác động tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của các bên liên quan

Dựa trên các mô hình nghiên cứu trước (mô hình biến tương tác) Desai và Dharmapala (2009a, b), Drake và cộng sự (2019), Cao và cộng sự (2020), Irawan và Turwanto (2020), Guedrib và Marouani (2023) luận án đề nghị mô hình nghiên cứu sau để kiểm tra ảnh hưởng của TT đến GTDN thông qua sự điều tiết của CBLQ (gây ra rủi ro về thuế cho DN) như sau:

$$FV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * TAXRISK1_{i,t} + \alpha_2 * TAXRISK2_{i,t} + \alpha_3 * TA_{i,t} + \alpha_4 * TA_{i,t} * TAXRISK1_{i,t} + \alpha_5 * TA_{i,t} * TAXRISK2_{i,t} + \sum_1^m \beta_m * (Biến kiểm soát_m)_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

(mô hình 2)

Biến phụ thuộc FV: Giá trị doanh nghiệp Tobin's Q được đo lường bằng (Giá thị trường vốn cổ phần + tổng nợ)/Tổng tài sản nhằm xác định giá thị trường của DN và MBV được đo lường bằng giá thị trường/giá sổ sách.

Biến độc lập TA: ETR dài hạn, GAAP ETR và ETR hiện hành (dùng để kiểm định tính vững mô hình 2).

Biến điều tiết CBLQ: khách hàng (TAXRISK1), được đo lường thông qua tỷ lệ doanh thu từ CBLQ trên tổng doanh thu, phản ánh mức độ phụ thuộc của DN vào các giao dịch bán hàng với CBLQ; và (2) cổ đông tổ chức (TAXRISK2), được xác định thông qua tỷ lệ sở hữu của các nhà đầu tư tổ chức trong cơ cấu vốn của DN. Hai yếu tố này được lựa chọn làm đại diện cho rủi ro về thuế tiềm ẩn mà DN có thể đối mặt trong quá trình thực hiện các chiến lược thuế. Thay đồng thời TAXRISK1 thành TAXRISK3, TAXRISK2 thành TAXRISK4 để kiểm tra tính vững của mô hình 2.

*Biến tương tác TA*TAXRISK1, TA*TAXRISK2*, được xây dựng bằng cách nhân biến tránh thuế (TA) với hai biến điều tiết rủi ro về thuế đại diện cho CBLQ, bao gồm khách hàng (TAXRISK1) và cổ đông tổ chức (TAXRISK2).

Biến kiểm soát (Biến kiểm soát)_m (m từ 1 đến 8): quy mô doanh nghiệp (SIZE), tỷ suất sinh lợi trên tài sản (ROA), cấu trúc vốn (DEBT), tốc độ tăng trưởng doanh thu (GROWTH), mức độ đầu tư (INT), thời gian hoạt động của doanh nghiệp (YEAR), tốc độ tăng trưởng kinh tế hàng năm (GDP), và lạm phát hàng năm (INF).

3.3.3. Mô hình nghiên cứu tác động các vùng tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của các bên liên quan

Dựa trên mô hình nghiên cứu trước Wong và cộng sự (2015), luận án đề nghị mô hình nghiên cứu sau để kiểm tra tác động các vùng TT đến GTDN thông qua vai trò điều tiết của CBLQ:

$$FV_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * TAXRISK1_{i,t} + \alpha_2 * (TA2_{Dummy_n})_{i,t} + \alpha_3 * (TA2_{Dummy_n})_{i,t} * TAXRISK1_{i,t} + \sum_1^m \beta_m * (Biến\ kiểm\ soát_m)_{i,t} + \epsilon$$

(mô hình 3)

Biến phụ thuộc FV: Giá trị doanh nghiệp Tobin's Q và MBV tương tự mô hình 2.

Biến độc lập TT TA2_Dummyi: Biến giả TA2_Dummys là biến nhị phân 1 hoặc 0, thể hiện các vùng tác động. TA2_Dummys gồm (1) Vùng tác động TT rủi ro về thuế cao: bằng 1 nếu TA2 nhỏ hơn hoặc bằng 15%, ngược lại bằng 0; (2) Vùng tác động TT rủi ro về thuế trung bình: bằng 1 nếu TA2 lớn hơn 15% và nhỏ hơn 20%, ngược lại bằng 0. (3) Vùng tác động TT rủi ro về thuế thấp và an toàn: bằng 1 nếu TA2 lớn hơn hoặc bằng 20%, ngược lại bằng 0.

Biến điều tiết CBLQ là TAXRISK1: đại diện cho khách hàng, được tính bằng tỷ lệ doanh thu với CBLQ chia cho tổng doanh thu tương tự mô hình 2.

Biến tương tác TA2_Dummyn*TAXRISK1, lấy TA2_Dummyn nhân với biến giả TAXRISK1 tạo thành biến tương tác TA2_Dummyn*TAXRISK1 trong mô hình.

Biến kiểm soát tương tự mô hình 2.

3.4. Phương pháp thu thập dữ liệu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu dạng bảng cân bằng hàng năm từ báo cáo tài chính được kiểm toán từ Vietstock cung cấp và thu thập thủ công từ thuyết minh báo cáo tài chính được kiểm toán từ các DN niêm yết (DNNY) trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam (HOSE và HNX) từ năm 2015 đến năm 2022. Đặc biệt, dựa trên mẫu nghiên cứu này, luận án thu thập thủ công chỉ tiêu doanh thu với các biên liên quan là các chỉ tiêu bán hàng hóa, cung ứng dịch vụ cho CBLQ, chỉ tiêu số dư các khoản phải trả nhà cung cấp là CBLQ từ thuyết minh báo cáo tài chính được kiểm toán. Như vậy, mẫu nghiên cứu cuối cùng với 397 DNNY với 3.176 quan sát và sử dụng phần mềm thống kê Stata 16 để kiểm định tác động CBLQ đến TT, tác động TT đến GTDN thông qua sự điều tiết CBLQ, cũng như tác động các vùng TT đến GTDN thông qua sự điều tiết của CBLQ.

3.5. Phương pháp xử lý dữ liệu

3.5.1. Thống kê mô tả

3.5.2. Phân tích tương quan, đa cộng tuyến

3.5.3. Phân tích hồi quy

Luận án sử dụng các phương pháp ước lượng OLS, FEM, REM và S-GMM hai bước. Trước tiên, OLS, FEM và REM được so sánh để lựa chọn phương pháp hồi quy phù hợp. Khi xuất hiện khuyết tật mô hình như tự tương quan và phương sai sai số thay đổi, đặc biệt là nội sinh, luận án áp dụng hồi quy hai giai đoạn (2SLS) để kiểm tra từng biến nghi ngờ. Nếu có nội sinh, phương pháp S-GMM hai bước được sử dụng nhằm xử lý đồng thời các vấn đề nội sinh, tự tương quan và phương sai sai số thay đổi (Roodman, 2009).

3.5.3.1. Lý thuyết cơ bản về ước lượng D-GMM, S-GMM một bước và S-GMM hai bước

3.5.3.2. Ưu điểm khi S-GMM hai bước

3.5.3.3. Kiểm định nội sinh của biến giải thích

3.5.3.4. Xây dựng và kiểm soát công cụ trong S-GMM

3.5.3.5. Các kiểm định quan trọng trong S-GMM

3.5.3.6. Kết luận S-GMM 2 bước là mô hình phù hợp nhất

KẾT LUẬN CHƯƠNG 3

CHƯƠNG 4. KẾT QUẢ VÀ THẢO LUẬN NGHIÊN CỨU

4.1 Kết quả nghiên cứu các bên liên quan tác động đến tránh thuế (mô hình 1)

4.1.1 *Thực trạng tránh thuế, vai trò chi phối của các bên liên quan và giá trị doanh nghiệp giai đoạn 2015 – 2022*

Kết quả phản ánh phần lớn các DN đã sử dụng ưu điểm của CBLQ, hoạt động TT nhằm gia tăng GTDN. Đặc biệt, nhóm ngành phát, truyền tải và phân phối điện năng tham gia vào hoạt động TT tương đối cao, trong khi nhóm ngành xây dựng đã tuân thủ thuế tốt nhằm đóng góp vào nguồn thu ngân sách nhà nước.

4.1.2 *Thông kê mô tả*

Thông kê mô tả trong mô hình 1 (xem chi tiết bảng 4.2 của luận án) cho thấy các biến có giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, cũng như giá trị nhỏ nhất và lớn nhất hợp lý, không có dấu hiệu bất thường hoặc ngoại lệ nghiêm trọng. Điều này góp phần củng cố độ tin cậy và tính đại diện của dữ liệu được sử dụng trong nghiên cứu.

4.1.3 *Kiểm tra đa cộng tuyến*

Kết quả kiểm tra đa cộng tuyến mô hình 1 xem bảng 4.3 của luận án. Các hệ số tương quan giữa các biến đều nhỏ hơn 0,8 cho thấy mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến. Hơn nữa, hệ số VIF của mô hình nhỏ hơn 10 và đạt giá trị khá thấp. Điều này càng cho thấy mô hình 2 không có vấn đề đa cộng tuyến.

4.1.4 *Kết quả phân tích hồi quy*

Kết quả hồi quy OLS, FEM, REM (xem chi tiết bảng 4.4 của luận án) cho thấy mô hình 1 gặp vấn đề tự tương quan, phương sai sai số thay đổi và hiện tượng nội sinh. Luận án sử dụng ước lượng S-GMM hai bước để khắc phục các vấn đề trên. Kết quả các kiểm định ước lượng S-GMM hai bước cho thấy mô hình 1 phù hợp và đáng tin cậy (xem bảng 4.1.5 ở mục 4.1.5 của luận án tóm tắt này).

4.1.5 *Kiểm định tính vững nghiên cứu tác động các bên liên quan đến tránh thuế*

Luận án tiến hành kiểm định tính vững bằng cách chia mẫu tổng thể thành hai nhóm DN, dựa trên đặc điểm của kiểm toán viên độc lập. Nhóm 1: DN được kiểm toán bởi các công ty kiểm toán thuộc Big 4 (Deloitte, PwC, EY, KPMG); Nhóm 2: DN được kiểm toán bởi các công ty không thuộc Big 4. Nhằm kiểm định kết quả mô hình trong môi trường kiểm toán viên Big 4 có khả năng giám sát mạnh hơn và yêu cầu tuân thủ cao hơn đối với các chuẩn mực báo cáo tài chính.

Bảng 4.6 trình bày kết quả mô hình 1 và kiểm định tính vững của mô hình 1. Kết quả cho thấy tác động của yếu tố khách hàng (Biến CUSTO) đến TT có kết quả không thống nhất, trong khi đó kết quả tác động của yếu tố nhà cung cấp (Biến SUPPLY) đến TT vững chắc giữa mô hình ban đầu và mô hình kiểm định tính vững.

Bảng 4.6 Kết quả hồi quy S-GMM hai bước kiểm định tính vững mô hình 1

Các biến	TA1			TA2			TA3		
	Mẫu chung	Mẫu với Big 4	Mẫu không Big 4	Mẫu chung	Mẫu với Big 4	Mẫu không Big 4	Mẫu chung	Mẫu với Big 4	Mẫu không Big 4
TA L1	0,7278***	0,3065***	0,7218***	0,3233***	0,1547	0,3582***	0,2462***	0,1881	0,2792***
	-0,0675	-0,1125	-0,0832	-0,0563	-0,15	-0,069	-0,0708	-0,1548	-0,0867
CUSTO	-0,0006**	0,00001	-0,00007	-0,0007*	-6,88E-06	0,0018**	-0,0010*	-0,0001	0,0019**
	-0,0002	-0,0003	-0,0001	-0,0004	-0,0004	-0,0008	-0,0006	-0,0009	-0,0009
SUPPLY	0,0008	0,0015**	0,0011**	0,0017*	0,0022*	-0,0005	0,0021*	0,0027*	-0,0012
	-0,0009	-0,0007	-0,0005	-0,0009	-0,0013	-0,0006	-0,0012	-0,0016	-0,0008
Số quan sát	2.779	740	1.936	2.779	740	1.936	2.779	740	1.936
Số nhóm (Group)	397	144	311	397	144	311	397	144	311
Biến công cụ (Instrument)	118	135	135	139	132	123	129	67	66
AR (1) (P-value)	0	0,009	0	0	0,03	0	0	0,009	0
AR (2) (P-value)	0,918	0,806	0,958	0,17	0,935	0,622	0,244	0,19	0,555
Hansen test (P-value)	0,819	0,594	0,84	0,492	0,65	0,84	0,673	0,812	0,341
Prob > chi2	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm stata 16.

Ghi chú: *, **, *** có mức ý nghĩa lần lượt là 10%, 5%, 1%.

4.1.6 Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả thực nghiệm cho thấy phần lớn các yếu tố CBLQ ảnh hưởng đáng kể đến TT của DN. Luận án phân tích toàn diện mối quan hệ này tại các công ty niêm yết ở Việt Nam, dựa trên các lý thuyết đại diện, phụ thuộc nguồn lực và đại diện–CBLQ. Các yếu tố như khách hàng, nhà cung cấp, sở hữu nước ngoài, sở hữu quản lý và đặc điểm quản trị (cấu trúc HĐQT, vai trò CEO) có tác động rõ rệt đến TT, nhưng mức độ ảnh hưởng thay đổi tùy thuộc vào thể chế và cơ chế giám sát nội tại của từng doanh nghiệp.

Một số phát hiện chính đáng chú ý gồm: mối quan hệ mật thiết với khách hàng thường gắn với TT thấp hơn, nhưng kết quả này đảo chiều ở các DN không có kiểm toán Big 4. Trong khi đó, mối quan hệ với nhà cung cấp làm tăng khả năng TT cả mô hình ban đầu và kiểm định tính vững. Sở hữu nước ngoài và sở hữu quản lý có xu hướng thúc đẩy chiến lược thuế tích cực hơn trong bối cảnh giám sát thể chế còn yếu.

Ngoài ra, các yếu tố quản trị như quy mô, tính độc lập, giới tính HĐQT, CEO kiêm nhiệm và chất lượng kiểm toán ảnh hưởng đáng kể đến

TT. Kết quả nghiên cứu cho thấy mối quan hệ giữa CBLQ và TT mang tính phức hợp, phụ thuộc vào từng bối cảnh doanh nghiệp cụ thể. Cuối cùng là đặc điểm DN như quy mô, đòn bẩy tài chính, tỷ lệ tiền mặt và tài sản cố định cũng ảnh hưởng đáng kể đáng TT.

4.2. Kết quả nghiên cứu tác động tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của các bên liên quan (mô hình 2)

4.2.1 Thống kê mô tả

Thống kê mô tả trong mô hình 2 (xem chi tiết bảng 4.7 của luận án) cho thấy các biến có giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, cũng như giá trị nhỏ nhất và lớn nhất hợp lý, không có dấu hiệu bất thường hoặc ngoại lệ nghiêm trọng. Điều này góp phần củng cố độ tin cậy và tính đại diện của dữ liệu được sử dụng trong nghiên cứu.

4.2.2 Kiểm tra đa cộng tuyến

Kết quả kiểm tra đa cộng tuyến xem bảng 4.8 của luận án. Các hệ số tương quan giữa các biến đều nhỏ hơn 0,8 cho thấy mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến. Hơn nữa, hệ số VIF của mô hình nhỏ hơn 10 và đạt giá trị khá thấp. Điều này càng cho thấy mô hình 2 không có vấn đề đa cộng tuyến.

4.2.3 Kết quả phân tích hồi quy

Kết quả hồi quy OLS, FEM, REM (xem chi tiết bảng 4.9 và 10 của luận án) cho thấy mô hình 2 gặp vấn đề tự tương quan, phương sai sai số thay đổi và hiện tượng nội sinh. Luận án sử dụng ước lượng S-GMM hai bước để khắc phục các vấn đề trên. Kết quả các kiểm định ước lượng S-GMM hai bước cho thấy mô hình 2 phù hợp và đáng tin cậy (xem bảng 4.2.4 ở mục 4.2.4 của luận án tóm tắt này).

4.2.4 Kiểm định tính vững nghiên cứu tác động tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của các bên liên quan

Nghiên cứu tiến hành kiểm định tính vững bằng cách thay thế đồng các biến điều tiết và biến độc lập bằng các biến đo lường thay thế có điều kiện chặt hơn biến độc lập ETR dài hạn, GAAP ETR thành ETR hiện hành, biến điều tiết TAXRISK1 thành TAXRISK3 (một biến giả có giá trị bằng 1 nếu DN có tỷ lệ doanh thu với CBLQ lớn hơn 50%, và bằng 0 trong trường hợp còn lại), biến điều tiết TAXRISK2 thành TAXRISK4 (một biến giả có giá trị bằng 1 nếu DN có tỷ lệ sở hữu tổ chức lớn hơn 50%, và bằng 0 trong trường hợp còn lại) nhằm mục đích kiểm tra xem khi tăng cường ngưỡng phụ thuộc vào khách hàng là bên liên quan hoặc mức độ kiểm soát của cổ đông tổ chức thì mối quan hệ tương tác với TT có duy trì được chiều tác động và mức độ ảnh hưởng đến GTDN, có tương đồng với mô hình ban đầu hay không.

Bảng 4.13 bên dưới cho thấy kết quả ước lượng S-GMM hai bước kiểm định tính vững mô hình 2 cho thấy hệ số ước lượng của các biến tương tác giữ nguyên về dấu và mức ý nghĩa giữa hai mô hình, qua đó phản ánh tính ổn định và độ tin cậy của kết quả phân tích.

Bảng 4.13 So sánh kết quả hồi quy S-GMM hai bước của mô hình 2 ban đầu và kiểm định tính vững

Các biến	Dấu	Ban đầu				Tính vững		Kết quả so sánh
		Tobin's Q		MBV		Tobin's Q	MBV	
		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	
TA	+	2,2079*	2,7613***	4,7914**	5,5200**	1,5809*	3,8699	Tương đồng
TAXRISK1(3)		0,0155**	0,0030*	0,0218*	0,0035*	0,5551*	1,4023*	Tương đồng
TAXRISK2(4)		-0,0213***	-0,0144***	-0,0378***	-0,0233**	-0,7730**	-2,3485*	Tương đồng
TA*TAXRISK1(3)	-	0,0770**	0,0195**	0,1010*	0,0300**	2,6072*	5,0141*	Tương đồng
TA*TAXRISK2(4)	-	-0,1033***	-0,0782***	-0,1787***	-0,1306**	-3,9868**	-9,9225*	Tương đồng
SIZE		0,0331*	-0,0116	0,0987**	-0,036	0,1055	0,1385**	Tương đồng
INV		0,1161	-0,0181	0,2892	-0,0002	0,2166	0,4747	Tương đồng
YEAR		-0,0159**	-0,001	-0,0320**	0,0021	-0,0076	-0,0250*	Tương đồng
ROA		3,1996**	3,7859***	6,1862**	4,1823*	3,3528***	8,2364***	Tương đồng
DEBT		0,0201**	0,1386*	0,0400**	0,3771**	0,0094	0,0054	Tương đồng
GROWTH		0,0690**	-0,0115**	0,1137	-0,0314**	0,0698	0,2781	Tương đồng
GDP		-3,5193***	-3,7012***	-6,9549***	-5,9813***	-2,7275***	-6,9698***	Tương đồng
INF		-9,5371***	-8,0808***	-20,5200***	-18,6981***	-7,9743***	-18,3963***	Tương đồng
Số quan sát		2.779	2.382	2.779	2.779	2.779	2.779	
Số nhóm		397	397	397	397	397	397	
Biến công cụ		60	34	60	33	53	51	
AR(1) (P-value)		0.006	0	0.002	0	0.016	0,136	
AR(2) (P-value)		0.136	0,115	0,395	0,611	0,369	0,53	
Hansen test (P-value)		0.165	0,448	0,201	0,431	0,178	0,222	
Prob > chi2		0	0	0	0	0	0	

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm stata 16.

Ghi chú: *, **, *** có mức ý nghĩa lần lượt là 10%, 5%, 1%.

4.2.5 Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả từ mô hình 2, đặc biệt với phương pháp S-GMM hai bước, cho thấy đây là phương pháp ước lượng đáng tin cậy nhất khi phân tích dữ liệu bảng có vấn đề nội sinh. TT được xác định có tác động tích cực đến GTDN, phù hợp với lý thuyết quản lý, do giúp tối ưu chi phí và gia tăng hiệu quả hoạt động. Tuy nhiên, tác động này không phổ quát mà chịu điều tiết từ các yếu tố CBLQ. Cụ thể, biến TAXRISK1 cho thấy khách hàng lớn cùng có mối quan hệ giữa TT và GTDN nhờ cơ chế giám sát và tạo niềm tin thị trường. Ngược lại, TAXRISK2 phản ánh sở hữu tổ chức cao làm suy yếu tác

động của TT đến GTDN, do rủi ro chiến lược thiên lệch vì lợi ích riêng trong bối cảnh quản trị thiếu minh bạch. Kết quả kiểm định độ vững đối với Mô hình 2 cho thấy các kết quả thu được là ổn định và có độ tin cậy cao hơn, từ đó tăng cường tính thuyết phục của mô hình 2.

Ngoài ra các biến kiểm soát như quy mô DN (SIZE), thời gian hoạt động (YEAR), tỷ suất sinh lợi (ROA), cấu trúc nợ (DEBT), tăng trưởng doanh thu (GROWTH), tăng trưởng kinh tế (GDP) và lạm phát (INF) đều ảnh hưởng đến GTDN.

Luận án vận dụng hiệu quả lý thuyết đại diện–CBLQ để lý giải cơ chế điều tiết này, đồng thời cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho việc xây dựng chính sách thuế minh bạch, góp phần nâng cao GTDN một cách bền vững.

4.3 Kết quả nghiên cứu tác động các vùng tránh thuế đến giá trị doanh nghiệp thông qua vai trò điều tiết của các bên liên quan (mô hình 3)

Bảng 4.14 Bảng kết quả hồi quy S-GMM hai bước của mô hình 3

Các biến	Vùng TT rủi ro cao		Vùng TT rủi ro trung bình		Vùng TT rủi ro thấp và an toàn	
	Tobin's Q	MBV	Tobin's Q	MBV	Tobin's Q	MBV
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Tobin's Q L1/MBV L1	0,5437**	0,2479	0,3164**	0,2381	0,6808***	0,2997
	-0,2401	-0,2061	-0,1606	-0,1479	-0,129	-0,268
TA2_Dummy	0,6032*	0,5735*	0,4245***	0,5793*	-0,4559**	-0,5371**
	-0,3602	-0,3	-0,1482	-0,3515	-0,2092	-0,2739
TAXRISK1	0,0071	0,0173*	0,0065***	0,0087*	-0,0038**	-0,0181**
	-0,0044	-0,0104	-0,0021	-0,0052	-0,0016	-0,0083
TA2_Dummy*TAXRISK1	-0,0105*	-0,0310*	-0,0329***	-0,0454*	0,0074***	0,0317**
	-0,0055	-0,0173	-0,0108	-0,0242	-0,003	-0,0159
SIZE	0,0081	-0,5195	0,02	0,0152	0,0034	-0,3963
	-0,0194	-0,3455	-0,0205	-0,035	-0,0202	-0,2504
INV	0,4161	20,067	0,3861*	0,8779	0,2762	1,1574
	-0,2784	-1,2586	-0,229	-0,61	-0,2183	-1,0766
YEAR	-0,0131	0,0021	-0,0131	-0,0248	-0,0254***	-0,0246
	-0,0164	-0,005	-0,0082	-0,0157	-0,0075	-0,0214
ROA	1,7013*	7,6431*	4,6838***	8,5236***	1,9608*	9,8639*
	-10,260	-42,541	-15,729	-31,771	-10,596	-52,357
DEBT	0,0052	0,0238	0,005	0,0141	0,0164	0,018
	-0,0158	-0,0407	-0,0108	-0,0265	-0,0172	-0,0498
GROWTH	0,0032	0,3445	0,1222	0,3375	-0,0049	0,4251
	-0,0528	-0,4007	-0,1072	-0,2488	-0,004	-0,3545
GDP	-2,7451***	-7,4339***	-2,9652***	-5,8645***	-2,2359***	-8,0446***
	-0,7263	-1,4571	-0,6762	-1,4656	-0,5564	-1,7998
INF	-13,6468***	-28,2958***	-12,6743***	-26,5680***	-13,7805***	-27,4541***
	-2,7127	-4,821	-2,7148	-5,9595	-2,2438	-5,8708
Hệ số	0,9032*	15,5348*	0,7454	1,607	1,6420***	13,2845*
	-0,5414	-9,3575	-0,6052	-1,1355	-0,598	-6,9581
Số quan sát	1.558	1.985	2.382	2.382	2.779	2.779
Số nhóm (Group)	397	397	397	397	397	397
Biến công cụ (Instrument)	31	28	44	44	46	33
AR(1) (P-value)	0,053	0,128	0	0,017	0	0,169
AR(2) (P-value)	0,949	0,434	0,66	0,844	0,911	0,864
Hansen test (P-value)	0,739	0,132	0,514	0,119	0,205	0,122
Prob > chi2	0	0	0	0	0	0

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm stata 16.

*Ghi chú: *, **, *** có mức ý nghĩa lần lượt là 10%, 5%, 1%.*

Bằng phương pháp hồi quy S-GMM hai bước, luận án xác lập rằng tác động của TT đến GTDN phụ thuộc vào mức độ rủi ro về thuế và vai trò điều tiết của CBLQ, đặc biệt là khách hàng (được đo lường bằng tỷ lệ doanh thu với CBLQ/tổng doanh thu). Trong vùng TT rủi ro trung bình và cao, TT làm tăng GTDN, nhưng vai trò điều tiết của khách hàng lại làm suy yếu mối quan hệ này do nguy cơ giao dịch không minh bạch. Ngược lại, ở vùng TT

rủi ro thấp và an toàn, TT có xu hướng làm giảm GTDN, song khách hàng góp phần giảm nhẹ tác động tiêu cực này (Bảng 4.14).

Nghiên cứu làm rõ vai trò kiểm soát của cơ chế quản trị đối với hoạt động TT và mở rộng lý thuyết đại diện–CBLQ trong bối cảnh thị trường mới nổi, đồng thời đưa ra hàm ý chính sách giúp cải thiện chất lượng quản trị thuế và nâng cao GTDN bền vững.

4.4. Tổng hợp kết quả nghiên cứu và thảo luận

KẾT LUẬN CHƯƠNG 4

CHƯƠNG 5. KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

5.1 Kết luận

Luận án nhằm phân tích tác động của CBLQ đến TT; tác động của TT đến GTDN dưới sự điều tiết của CBLQ và tác động các vùng TT đến GTDN dưới sự điều tiết của CBLQ tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu gồm 397 doanh nghiệp niêm yết trên HOSE và HNX giai đoạn 2015–2022, sử dụng các phương pháp ước lượng như OLS, FEM, REM và đặc biệt là S-GMM hai bước.

Phát hiện chính của luận án cho thấy CBLQ (đại diện là khách hàng và nhà cung cấp) ảnh hưởng đáng kể đến TT (phù hợp với giả thuyết H1 và H2 của luận án); CBLQ điều tiết mối quan hệ TT và GTDN. Cụ thể, khách hàng có xu hướng làm tăng tác động tích cực của TT đến GTDN (khác với giả thuyết H4 của luận án), trong khi cổ đông tổ chức làm suy giảm mối quan hệ này do rủi ro thuế tiềm ẩn (phù hợp với giả thuyết H5 của luận án). Ngoài ra, luận án xác định vai trò điều tiết của các vùng TT (rủi ro thấp và an toàn, trung bình và cao): ở vùng rủi ro cao và trung bình, doanh thu lớn với CBLQ làm suy yếu mối quan hệ TT đến GTDN; trong khi ở vùng rủi ro thấp và an toàn, yếu tố này giúp giảm nhẹ tác động tiêu cực của TT đến GTDN (phù hợp với giả thuyết H6).

Luận án bổ sung bằng chứng thực nghiệm và mở rộng mô hình lý thuyết đại diện–CBLQ trong bối cảnh thị trường đang phát triển, đồng thời đề xuất hàm ý chính sách cho nhà đầu tư, nhà quản trị và cơ quan thuế nhằm quản trị rủi ro thuế, nâng cao GTDN và đảm bảo phát triển thị trường vốn bền vững.

5.2 Hàm ý chính sách

5.2.1 Đối với nhà đầu tư

Doanh nghiệp có ETR thấp có thể tăng GTDN, nhưng hiệu quả này phụ thuộc vào giao dịch với CBLQ và cấu trúc sở hữu. Khoản phải trả

lớn hoặc doanh thu cao từ CBLQ trong khi không có kiểm toán Big 4 tăng mức độ TT. Ngược lại, với kiểm toán Big 4, giao dịch với CBLQ có thể gắn với chiến lược thuế thận trọng. Khi doanh nghiệp ở vùng tránh thuế rủi ro trung bình–cao, giao dịch lớn với CBLQ làm suy yếu tác động tích cực của tránh thuế; trong vùng rủi ro thấp–an toàn, quản trị tốt CBLQ giúp giảm tác động tiêu cực. Sở hữu tổ chức cao cũng có thể làm tăng rủi ro quản trị và thuế. Vì vậy, nhà đầu tư nên đánh giá đồng thời ETR, mức độ giao dịch với CBLQ, chất lượng giám sát và cấu trúc sở hữu, thay vì chỉ dựa vào chỉ tiêu thuế.

5.2.2 Đối với nhà quản trị

Doanh nghiệp có ETR thấp có thể gia tăng GTDN, nhưng hiệu quả này phụ thuộc vào cách quản trị giao dịch với CBLQ và cấu trúc sở hữu. Khoản phải trả lớn hoặc doanh thu cao từ CBLQ khi thiếu cơ chế giám sát mạnh (không có kiểm toán Big 4) thường làm gia tăng TT. Ngược lại, kiểm toán Big 4 giúp định hướng chiến lược thuế thận trọng, biến giao dịch với CBLQ thành công cụ hỗ trợ hoạt động hợp pháp. Khi doanh nghiệp ở vùng tránh thuế rủi ro trung bình–cao, việc mở rộng giao dịch với CBLQ có thể làm suy yếu lợi ích giá trị từ tránh thuế; trong vùng rủi ro thấp–an toàn, quản trị tốt CBLQ giúp giảm tác động tiêu cực và bảo vệ giá trị dài hạn. Bên cạnh đó, sở hữu tổ chức cao cần được kiểm soát để tránh rủi ro quản trị và thuế. Vì vậy, nhà quản trị cần phối hợp chiến lược thuế với quản trị CBLQ, nâng cao chất lượng giám sát và cân đối cấu trúc sở hữu, thay vì chỉ theo đuổi mục tiêu giảm ETR.

5.2.3 Đối với cơ quan thuế

Doanh nghiệp có ETR thấp chỉ thực sự tạo giá trị khi giao dịch với CBLQ được quản trị và giám sát hiệu quả. Khoản phải trả lớn hoặc doanh thu cao từ CBLQ trong điều kiện thiếu kiểm toán Big 4 thường gắn với mức tránh thuế và rủi ro chuyển giá cao, cần được ưu tiên giám sát. Ngược lại, kiểm toán Big 4 góp phần định hướng chiến lược thuế thận trọng và tuân thủ, giảm rủi ro từ giao dịch liên kết. Khi doanh nghiệp ở vùng tránh thuế rủi ro trung bình–cao, mở rộng giao dịch với CBLQ làm gia tăng rủi ro thuế; trong vùng rủi ro thấp–an toàn, quản trị tốt CBLQ giúp hạn chế tác động tiêu cực. Ngoài ra, sở hữu tổ chức cao là dấu hiệu cần theo dõi để tránh rủi ro quản trị và thuế. Do đó, cơ quan thuế nên giám sát trọng điểm giao dịch với CBLQ kết hợp ETR, chất lượng kiểm toán và cấu trúc sở hữu, thay vì chỉ dựa vào mức ETR.

5.3 Hạn chế và nghiên cứu tiếp theo

Luận án sử dụng thước đo ETR dài hạn, GAAP ETR, ETR hiện hành để đo lường TT. Theo đó, các thước đo này nắm bắt hầu hết các hoạt động

TT nhằm giảm thuế, trong đó có hoạt động sử dụng ưu đãi thuế (hoạch định thuế). Việc DN lợi dụng ưu đãi thuế hay tuân thủ ưu đãi thuế theo quy định là rất khó xác định. Nghiên cứu tiếp theo nên xem xét thêm các thước đo TT khác để nắm bắt đúng, chính xác hoạt động TT ở Việt Nam.

Về yếu tố nhà cung cấp, luận án dùng số dư các khoản phải trả người bán là CBLQ đã phản ánh hầu hết bản chất giao dịch mua từ CBLQ, nhưng nên cân nhắc bổ sung các chỉ số khác như giá trị mua để phản ánh toàn diện hơn.

Ngoài ra, việc công ty thực hiện TT tạo ra rủi ro về thuế, trong đó tỷ lệ doanh thu và tỷ lệ sở hữu với CBLQ là những yếu tố chính. Nghiên cứu sau cần xem xét thêm các yếu tố khác gây rủi ro về thuế nhằm làm rõ tác động của rủi ro về thuế đối với GTDN trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

KẾT LUẬN CHƯƠNG 5