

TÁC ĐỘNG CỦA THUẾ THU NHẬP DOANH NGHIỆP ĐẾN ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP FDI VÀ DOANH NGHIỆP NGOÀI QUỐC DOANH Ở VIỆT NAM

Ths. Vũ Thị Huyền Trang*

Thuế TNDN là công cụ quan trọng được các nhà đầu tư, doanh nghiệp quan tâm. Theo Romer (2010), thuế được coi là nguồn thu chính của NSNN, là chìa khóa thúc đẩy tăng trưởng bền vững và xóa đói giảm nghèo, đồng thời nó là khoản tài trợ tài chính quan trọng cho các khoản đầu tư công cũng như giúp các quốc gia giảm dần sự phụ thuộc lâu dài vào viện trợ. Trong khi đó, Siddiqi (2008) cho rằng thuế là công cụ cốt lõi của chính phủ để đảm bảo các khoản chi và giúp đạt được mục tiêu tăng trưởng. Các chính sách thuế được sử dụng để thực hiện các mục tiêu kinh tế - xã hội như phân bổ các nguồn lực thông qua tăng tiết kiệm, ổn định giá cả, kiểm soát mức sản xuất và tiêu thụ.

• Từ khóa: thuế TNDN, đầu tư của doanh nghiệp FDI, đầu tư của doanh nghiệp ngoài quốc doanh.

CIT is an important tool that investors and businesses are interested in. According to Romer (2010), taxes are considered as the main source of state budget revenue, the key to promoting sustainable growth, poverty alleviation, and an important financial aid for public investments as well as helping countries to achieve their goals. gradually reduce long-term dependence on aid. Besides, Siddiqi (2008) believes that taxes are the core tools of the government to ensure state budget expenditures and help achieve growth goals. Tax policies are used to realize socio-economic goals such as allocating resources through increasing savings, stabilizing prices, and controlling production and consumption levels.

• Key words: CIT, investment of FDI enterprises, investment of non-state enterprises.

Ngày nhận bài: 31/5/2023

Ngày gửi phản biện: 02/6/2023

Ngày nhận kết quả phản biện: 05/6/2023

Ngày chấp nhận đăng: 09/6/2023

nếu lợi ích thu được từ đầu tư không đảm bảo theo như kỳ vọng do tăng thuế TNDN, họ sẽ cân nhắc hoặc thu hẹp và thậm chí là dừng đầu tư, gửi tiền vào ngân hàng để hưởng lãi suất thay vì đầu tư sản xuất... Khi đầu tư bị thu hẹp sẽ có tác động tới cân đối cung cầu làm cho hàng hóa trên thị trường khan hiếm, giá cả sẽ biến động theo chiều hướng tăng, thất nghiệp gia tăng, thu ngân sách nhà nước giảm... và có khả năng dẫn tới bất ổn định trong nền kinh tế. Ngược lại, khi giảm thuế sẽ khuyến khích các nhà đầu tư tăng tích lũy vốn, tăng tiết kiệm và mở rộng đầu tư để có lợi nhuận nhiều hơn và điều đó cũng làm cho kinh tế phát triển mạnh hơn. Thuế TNDN sẽ tác động tới hoạt động đầu tư của doanh nghiệp theo một số kênh sau:

[1] Thuế ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp

Theo lý thuyết về ưu đãi thuế: L.T.J. Wells, N.J. Allen, J. Morisset và N. Pirnia (2001) cho rằng các ưu đãi thuế là cách mà chính phủ tạo ra nhằm khắc phục những trở ngại trong môi trường kinh doanh. Bởi sẽ khó hơn và mất nhiều thời gian hơn để tự giải quyết các trở ngại đầu tư về các vấn đề như cơ sở hạ tầng thấp, kỹ năng lao động hạn chế, chi

1. Cơ sở lý luận về ảnh hưởng của thuế TNDN đến đầu tư

Thuế TNDN là sắc thuế trực thu, nên việc tăng/giảm thuế sẽ ngay lập tức tác động tới thu nhập cũng như lợi ích của nhà đầu tư. Khi chính phủ tăng thuế, nhà đầu tư sẽ phải nộp thuế nhiều hơn, thu nhập sẽ giảm đi và trong trường hợp đó sẽ không khuyến khích các nhà đầu tư gia tăng tích lũy, tăng tiết kiệm để mở rộng đầu tư. Đặc biệt,

* Viện Chiến lược và Chính sách tài chính; email: huyentrangncth@gmail.com

phí hóa đơn... hơn là đưa ra các khoản trợ cấp vốn hoặc ưu đãi thuế để làm giảm tác động của những trở ngại đó. Mặc dù các cơ quan xúc tiến đầu tư có thể đóng một vai trò quan trọng trong việc điều phối các hoạt động của chính phủ để thu hút đầu tư, nhưng vấn đề quan tâm hàng đầu của các nhà đầu tư vẫn là các biện pháp khuyến khích đầu tư.

Theo lý thuyết chuẩn tắc (Normative Theory): D. Chua (1995) cho rằng mọi khuyến khích đầu tư đều có ưu điểm và nhược điểm, do vậy, rất khó để xác định một tập hợp các biện pháp khuyến khích phù hợp cho các nền kinh tế khác nhau với những thách thức và hoàn cảnh khác nhau. Vì thế, các quyết định đầu tư sẽ phụ thuộc vào bối cảnh của từng nền kinh tế, thẩm quyền của cơ quan quản lý thuế, loại hình đầu tư được thu hút, cũng như các ràng buộc ngân sách của chính phủ nhằm kích thích đầu tư vào lĩnh vực cần được đầu tư hoặc địa bàn đầu tư mong muốn. Trong đó, chính sách thuế thông qua tác động đến chi phí có thể khuyến khích hay hạn chế hoạt động đầu tư của doanh nghiệp.

Hệ thống thuế của một nền kinh tế có thể ảnh hưởng đến chi phí vốn thông qua làm giảm tỷ suất lợi nhuận của dự án, thay đổi chi phí tài chính thực hiện dự án, thay đổi chi phí đầu tư của dự án.... Trợ cấp vốn thường được sử dụng như các ưu đãi thuế để hỗ trợ đầu tư, và là một trong những yếu tố quyết định chính đến các quyết định đầu tư.

[2] Thuế ảnh hưởng đến nguồn vốn đầu tư của doanh nghiệp

Lý thuyết dòng tiền tự do của Jensen (1986) cho rằng, các DN phải đối mặt với các ràng buộc tài chính và dựa vào các khoản tài chính để tái đầu tư và đầu tư mới. Nếu một công ty bị hạn chế về khả năng huy động vốn bên ngoài thì gánh nặng thuế cao có thể buộc công ty phải từ bỏ các cơ hội đầu tư đã được thực hiện hoặc lên kế hoạch để chuyển sang các hoạt động đầu tư khác với chi phí thu hồi vốn thấp hơn.

Lý thuyết quỹ nội bộ của đầu tư: Đầu tư có mối quan hệ tỷ lệ thuận với lợi nhuận thực tế. Dự án đầu tư nào đem lại lợi nhuận cao sẽ được lựa chọn. Vì lợi nhuận cao, thu nhập giữ lại cho đầu tư sẽ lớn hơn và mức đầu tư sẽ cao hơn. Nguồn vốn cho đầu tư có thể huy động gồm: Lợi nhuận giữ lại, tiền trích khấu hao, đi vay... Vay mượn thì phải trả nợ, trường hợp nền kinh tế lâm vào tình trạng suy thoái, doanh nghiệp có thể không trả được nợ và

lâm vào tình trạng phá sản. Vì vậy theo lý thuyết quỹ nội bộ của đầu tư, các doanh nghiệp thường chọn biện pháp tài trợ cho đầu tư từ các nguồn vốn nội bộ và các khoản lợi nhuận tăng thêm. Việc giảm thuế thu nhập doanh nghiệp sẽ làm tăng lợi nhuận từ đó tăng đầu tư và tăng sản lượng, lợi nhuận tăng cũng có nghĩa là tăng quỹ nội bộ, từ đó tăng đầu tư.

[3] Thuế ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của DN

Theo Petersen và cộng sự (1993), hành vi đầu tư của DN được chỉ dẫn bởi quy tắc ra quyết định sau: (i) tối đa hóa giá trị cổ phiếu đang lưu hành của công ty, (ii) đảm bảo cấu trúc vốn tối ưu của doanh nghiệp, gồm vốn chủ sở hữu và vốn vay. Một DN được coi là hoạt động tốt thì cần có cấu trúc vốn tối ưu với vốn chủ sở hữu nhiều, vốn vay ít, phải tồn tại lợi nhuận sau thuế, và các khoản lợi nhuận này không cần trích ra để thanh toán nợ thuế (nếu có). Tuy nhiên, chính sách thuế là nhân tố ảnh hưởng đến rủi ro kinh doanh của doanh nghiệp và nợ của doanh nghiệp. Khi tỷ lệ giữa nợ vay so với vốn chủ sở hữu của DN tăng lên, sẽ khiến mức độ rủi ro của DN tăng theo, làm giảm giá trị DN. Khi giá trị DN giảm, cơ cấu vốn không còn tối ưu, việc huy động vốn cổ phần của DN cũng hạn chế, từ đó ảnh hưởng đến vấn đề đầu tư của DN.

Modigliani và Miller (1958) cho rằng thuế suất là công cụ quan trọng xác định cấu trúc vốn của một doanh nghiệp. Khi đối mặt với mức thuế suất doanh nghiệp cao, doanh nghiệp sẽ có xu hướng vay nợ nhiều hơn để tận dụng lợi thế của lá chắn thuế. Khi nợ tăng lên, trong trường hợp có rủi ro hoặc không có rủi ro tài chính thì lợi nhuận của DN cũng sẽ bị giảm đi so với không sử dụng lá chắn thuế. Từ đó cũng sẽ ảnh hưởng đến các quyết định đầu tư của DN.

Lý thuyết đánh đổi: Lý thuyết đánh đổi cấu trúc vốn cho rằng DN chỉ nên sử dụng một mức hạn nợ nhất định để tối đa hóa giá trị DN. Bởi vì cấu trúc vốn mục tiêu là điểm mà tại đó lợi ích từ lá chắn thuế có thể bù đắp được chi phí kiệt quệ tài chính. Tuy nhiên, khi hệ số nợ tăng lên đến một mức nào đó thì chi phí kiệt quệ tài chính sẽ vượt qua lợi ích của lá chắn thuế từ lãi vay. Từ đó, giá trị công ty sẽ giảm và gia tăng xác suất phá sản. Các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn theo quan điểm đánh đổi cấu trúc gồm: Thuế thu nhập DN, chi phí kiệt quệ tài chính, tài sản cố định hữu hình, quy mô công ty và lợi nhuận...

2. Nghiên cứu thực nghiệm về tác động của thuế TNDN đến đầu tư

Các nghiên cứu thực nghiệm trên thế giới thường tập trung vào 02 vấn đề chính là ảnh hưởng của thuế TNDN đến dòng vốn đầu tư nước ngoài và ảnh hưởng của thuế đối với đầu tư của DN. Cụ thể:

Về ảnh hưởng của thuế đối với dòng vốn FDI

Sudsawasdi (2008) xem xét tác động của thuế TNDN và các hiệp định thuế đối với dòng vốn FDI vào các nước Đông Á, đặc biệt là các nước ASEAN-5 (Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Thái Lan) trong giai đoạn 1990 - 2003, thông qua mô hình hồi quy tuyến tính OLS. Kết quả cho thấy chưa có đủ bằng chứng cho rằng thuế TNDN có ảnh hưởng tới việc thu hút đầu tư FDI vào các nước Đông Á trong giai đoạn này.

Sato (2012) đặt mục tiêu tìm ra yếu tố nào sẽ hiệu quả trong việc thu hút FDI ở 30 nước thành viên OECD trong giai đoạn 1985-2007 dựa trên khung mô hình của Bénassy-Quéré et al. (2005). Kết quả cho thấy thuế doanh nghiệp có tác động tiêu cực tương đối mạnh đến dòng vốn FDI, việc giảm một điểm phần trăm trong thuế suất doanh nghiệp (thuế suất theo luật định có hiệu lực) của nước sở tại khiến vốn FDI vào nước sở tại tăng khoảng 2,4%.

Diamond et al. (2013) xem xét tác động của việc giảm thuế TNDN trong nền kinh tế Hoa Kỳ và 19 nước OECD trong khoảng thời gian 30 năm. Nghiên cứu đã phát hiện ra rằng thuế TNDN cao có ảnh hưởng tiêu cực đến đầu tư, đặc biệt ở Mỹ, nếu thuế suất cao hơn 1% có thể làm giảm dòng vốn FDI vào Mỹ 1,3% trong dài hạn.

Về ảnh hưởng của thuế đối với đầu tư doanh nghiệp

Chang Woon Nam, Doina Maria Radulescu (2006) thông qua phân tích thực nghiệm và tổng hợp từ các nghiên cứu về ảnh hưởng của thuế TNDN đến dòng vốn FDI đã rút ra một số kết luận: (i) Các doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) phản ứng khá nhạy đối với các cải cách thuế TNDN, (ii) Các SME thường gặp các hạn chế khi tiếp cận thị trường vốn ở cả trong nước và quốc tế, do đó, các SME rất khó để huy động được nguồn tài chính dài hạn dưới dạng nợ và phần lớn các khoản đầu tư của họ là vốn tự có, tự tài trợ. Do đó, các khoản trợ cấp tài chính và ưu đãi thuế cho các SME sẽ góp phần

tạo ra một số lượng lớn việc làm và tăng cường mức độ khởi nghiệp của DN, (iii) các khoản ưu đãi của chính phủ có thể làm giảm sự khác biệt về hiệu quả hoạt động giữa doanh nghiệp hoạt động hiệu quả và doanh nghiệp kém hiệu quả, và do đó gây ảnh hưởng đến quyết định đầu tư, lựa chọn thị trường đầu tư của các DN.

Nhiều tác giả Hines (1999), Wilson (1999), Devereux và Griffith (2002) cho rằng cải cách mở rộng cơ sở thuế và cắt giảm thuế suất được thực hiện ở các nước phát triển đã có những tác động cụ thể đến các động lực đầu tư của các doanh nghiệp. Thông thường, thuế thu nhập doanh nghiệp làm tăng chi phí sử dụng vốn, ảnh hưởng đến tỷ suất lợi nhuận cần thiết tính trên một khoản đầu tư; nếu thuế suất thấp hơn thường làm tăng động cơ đầu tư, trong khi các ưu đãi ít hơn gây tác động giảm đầu tư, hiệu quả tổng hợp tích cực hay tiêu cực của thuế đến đầu tư sẽ phụ thuộc cụ thể vào tác động của chính sách nào lớn hơn.

3. Tác động của thuế TNDN đến đầu tư của doanh nghiệp ngoài quốc doanh và FDI ở Việt Nam

Để đánh giá tác động của thuế TNDN tới đầu tư của DN ngoài quốc doanh (DNNN) và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (DNFDI), nghiên cứu sử dụng mô hình dữ liệu bảng, giai đoạn 2016 - 2019 ở 63 tỉnh thành địa phương, trong đó, các biến gồm vốn đầu tư thực hiện của DNNN (DTNN), vốn đầu tư thực hiện của DNFDI (DTFDI), tổng doanh thu (DT), tổng nợ phải trả (NOPHAITRA), tổng nợ ngắn hạn¹ (NONGANHAN), tổng nợ dài hạn² (NODAIHAN), lợi nhuận trước thuế (LNTT), quy mô tổng sản phẩm của địa phương (GDP), thuế TNDN của khu vực DNNN và khu vực DNFDI (TNDN). Nguồn dữ liệu lấy từ Bộ Tài chính, Sở tài chính địa phương, Niên giám thống kê, Sách trắng doanh nghiệp, ...

Mô hình hồi quy Pooled OLS tổng quát có dạng sau:

$$\text{Log}(Y)_{ij} = \alpha_0 + \alpha_{tj}^n * \sum_j^n \text{LOG}(X)_{tj}^n + \varepsilon_{ij}$$

Trong đó: Y = (DTNN, DTFDI); X = (DT, NOPHAITRA, NONGANHAN, NODAIHAN, TNDN, GDP); t = năm = (2016, 2017, 2018,

¹ Trong đó bao gồm: Thuế và các khoản phải nộp nhà nước

² Trong đó bao gồm thuế thu nhập hoãn lại phải trả tại thời điểm báo cáo.

2019); n = số địa phương = 1...63; j = số biến giải thích = 1...6;

[1] Tác động của thuế TNDN đối với đầu tư của doanh nghiệp ngoài quốc doanh

Bảng 2. Kết quả phân tích tác động của thuế TNDN đối với DTNNN

Biến	Hệ số	Thống kê t	P-value
LOG(DT)	0,123	1,095	0,005
LOG(GDP)	0,903	12,777	0,000
LOG(NOPHAITRA)	-0,065	-2,775	0,0002
LOG(TNDN)	0,0017	-0,178	0,9369
C	-1,151	0,365	0,0253
R ²	0,855		

Kết quả ước lượng mô hình Pooled OLS phân tích tác động của thuế TNDN đối với đầu tư của khu vực DN ngoài nhà nước cho thấy:

Quy mô GDP là biến quan trọng có tác động cùng chiều đối với đầu tư DNNNN; quy mô GDP càng lớn thì đầu tư càng tăng. Bên cạnh đó, kết quả ước lượng cũng cho thấy hệ số co giãn giữa DTNNN và GDP là tương đối lớn (0,9) tức là đầu tư của DN phản ứng rất nhạy đối với triển vọng tăng trưởng kinh tế của địa phương.

Tổng doanh thu của DNNNN cũng là biến ảnh hưởng cùng chiều khá mạnh đối với đầu tư của DN. Doanh thu của DN tăng tức doanh nghiệp sẽ có thêm vốn, nhất là chủ sở hữu để triển khai các kế hoạch đầu tư dự án, với hệ số ảnh hưởng = 0,123, tức nếu doanh thu của doanh nghiệp tăng 10% thì vốn đầu tư thực hiện của DN sẽ tăng 1,23%.

Tổng nợ phải trả là biến có ảnh hưởng nghịch chiều khá rõ đối với đầu tư của doanh nghiệp. Với hệ số ảnh hưởng là -0,065% cho thấy, nếu tổng nợ phải trả của DN tăng 1% thì sẽ trực tiếp làm giảm nguồn vốn đầu tư thực hiện của DN khoảng 0,065%. Mặc dù hệ số ảnh hưởng ước lượng thu được tương đối nhỏ, nhưng trong thực tiễn, tổng nợ phải trả của doanh nghiệp là rất lớn, chẳng hạn năm 2019, tổng nợ bình quân của DNNNN gấp 2 lần vốn tự có của doanh nghiệp, do đó, nếu tổng nợ phải trả tăng 1% thì vốn tự có của DN sẽ giảm tương ứng 2% (do phải dành để trả nợ), do đó tác động làm giảm nguồn vốn của DN dự kiến dành cho hoạt động đầu tư. Nhìn chung, việc gia tăng gánh nặng tổng nợ phải trả sẽ gây ra những ảnh hưởng tiêu cực đến vốn đầu tư thực hiện của doanh nghiệp ở hiện tại và ảnh hưởng tiêu cực đến các kế hoạch, quyết định đầu tư của doanh nghiệp trong

tương lai.

Trong giai đoạn 2016 - 2019, nghiên cứu không tìm thấy tác động rõ ràng nào của thuế TNDN đối với đầu tư của DNFDI và DNNNN, do hệ số ước lượng không có ý nghĩa thống kê. Tuy vậy, thuế TNDN lại có ảnh hưởng cùng chiều đối với tổng nợ phải trả, cứ 1% tăng lên của thuế TNDN sẽ làm tổng nợ phải trả tăng thêm 0,054%, trong khi đó, kết quả phân tích cũng cho thấy, nợ phải trả tăng 1% thì đầu tư của DNNNN giảm 0,065%. Như vậy, thuế TNDN sẽ có ảnh hưởng gián tiếp đến đầu tư của DN thông qua kênh nợ phải trả.

Bảng 3. Ảnh hưởng của thuế TNDN đối với tổng nợ phải trả

Biến	Hệ số	Thống kê t	P-value
LOG(TNDN)	0,054	2,496	0,0135
C	1,532	11,604	0,0000
LOG(NONGANHAN)	0,645	25,257	0,0000
LOG(NODAIHAN)	0,242	12,844	0,0000
R ²		0,964	

[2] Tác động của thuế TNDN đối với đầu tư của DNFDI

Bảng 4. Tác động của thuế TNDN đối với đầu tư của doanh nghiệp FDI

Biến	Hệ số	Thống kê t	P-value
LOG(TNDN)	0,183	1,881	0,0617
LOG(DT)	-0,154	-2,252	0,0257
LOG(GDP)	0,233	1,096	0,2747
LOG(NOPHAITRA)	0,680	9,482	0,0000
C	-0,404	-0,198	0,8429
R ²		0,936	

Từ kết quả phân tích tác động của thuế TNDN đối với đầu tư của DNFDI cho thấy, DNFDI đưa ra các quyết định triển khai các kế hoạch đầu tư dự án hoặc đầu tư mở rộng sản xuất kinh doanh chủ yếu là xem xét các yếu tố như khả năng tiếp cận vốn tín dụng trên thị trường, thuế TNDN. Cụ thể:

Tổng DT của DNFDI có ảnh hưởng ngược chiều đến vốn đầu tư của DNFDI (hệ số = -0,154), kết quả này cũng phản ánh khá thực tế hiện tượng báo lỗ của các DNFDI trong giai đoạn nghiên cứu qua nhằm trốn tránh nghĩa vụ thuế TNDN.

Quy mô GDP hay triển vọng kinh tế tích cực có ảnh hưởng cùng chiều đến vốn đầu tư của DNFDI nhưng không có ý nghĩa về mặt thống kê, điều này cho thấy, triển vọng tăng trưởng kinh tế địa phương có thể là yếu tố thúc đẩy đầu tư nhưng chưa phải là yếu tố có tính quyết định.

Tổng nợ phải trả có ảnh hưởng cùng chiều đến vốn đầu tư của DNFDI, với hệ số ảnh hưởng = 0,68% cho thấy, nếu tổng nợ phải trả của DNFDI tăng 1% thì vốn đầu tư thực hiện của DNFDI sẽ tăng 0,68%. Kết quả nghiên cứu này cũng phù hợp với Lý thuyết dòng tiền tự do của Jensen (1986), tức là các DN có thuận lợi về khả năng vay vốn bên ngoài sẽ tạo ra gánh nặng thuế thấp, từ đó giúp công ty có thêm cơ hội để thực hiện các dự án đầu tư dang dở hoặc lên kế hoạch bổ sung các dự án đầu tư mới. Đồng thời, từ kết quả ước lượng này cũng đã góp phần kiểm nghiệm vấn đề thực tế là DNFDI mà đa số đều là các DN có quy mô lớn, sử dụng các khoản nợ vay như là một lá chắn thuế trong việc giảm lượng tiền thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp cho nhà nước bằng cách giảm thu nhập chịu thuế, gây ra các khoản thất thu thuế TNDN của NSNN.

Thuế TNDN có ảnh hưởng cùng chiều đối với vốn đầu tư thực hiện của DNFDI. Với hệ số ảnh hưởng = 0,18 cho thấy chính sách thuế TNDN giai đoạn 2016 - 2019 đã có tác động hỗ trợ và thúc đẩy các hoạt động đầu tư của DNFDI.

Như vậy, có thể thấy rằng:

(i) Triển vọng tăng trưởng kinh tế là nhân tố khá quan trọng thu hút đầu tư và thúc đẩy các hoạt động gia tăng vốn đầu tư của DN. Nhân tố này có tác động mạnh tới quyết định và thực hiện đầu tư của khu vực DNNNN hơn là khu vực DNFDI;

(ii) Doanh thu là biến cũng thể hiện tác động rõ ràng đối với hoạt động đầu tư của cả hai loại hình doanh nghiệp. Đối với khu vực DNNNN, doanh thu tăng tương đương với việc mở rộng đầu tư và đây là biến có mức độ tác động lớn thứ hai sau GDP. Đối với khu vực DNFDI, hệ số ước lượng doanh thu đã phản ánh thực tiễn đầu tư của DNFDI ở Việt Nam, khi mà tình trạng báo lỗ liên tục nhưng việc mở rộng đầu tư, sản xuất kinh doanh vẫn gia tăng.

(iii) Nợ phải trả là yếu tố có ảnh hưởng đến đầu tư. Đối với khu vực DNNNN, tổng nợ phải trả là biến gây thu hẹp quy mô đầu tư nhưng mức độ ảnh hưởng không đáng kể, cho thấy gánh nặng nợ được tạo ra từ thuế TNDN có ảnh hưởng không lớn đối với vấn đề đầu tư của DNNNN. Đối với DNFDI, hệ số ảnh hưởng của nợ phải trả đối với đầu tư của DNFDI là lớn nhất trong các biến được xem xét trong mô hình, điều này thể hiện rằng các khoản

nợ phải trả của doanh nghiệp được tạo lên từ việc giãn, hoãn... thực hiện các nghĩa vụ tài chính của DNFDI đối với nhà nước đã có tác động thúc đẩy, mở rộng đầu tư của DN FDI;

(iv) Thuế TNDN là biến có mức độ ảnh hưởng tương đối khác nhau đối với hai loại hình doanh nghiệp. Đối với khu vực DNNNN, qua kênh gián tiếp là nợ phải trả đã cho thấy, gánh nặng thuế TNDN gây ra tác động thu hẹp quy mô đầu tư của khu vực DNNNN, mặc dù ảnh hưởng thấp. Ngược lại, đối với khu vực DNFDI, thuế TNDN lại có tác động tích cực rõ ràng đối với đầu tư.

(v) Về mức độ tác động của các biến trong mô hình đối với đầu tư cho thấy: Đối với DNNNN, triển vọng tăng trưởng kinh tế, quy mô kinh tế là có thể được xem là yếu tố quan trọng nhất để cân nhắc các quyết định đầu tư hoặc mở rộng đầu tư; Đối với khu vực DNFDI thì việc đầu tư lại được dựa trên các yếu tố cấu thành nên nợ phải trả (nợ ngắn hạn, nợ dài hạn) hơn là các vấn đề về triển vọng hay quy mô GDP.

4. Dự báo xu hướng đầu tư ở Việt Nam thời gian tới

Giai đoạn 2021 - 2025, triển vọng kinh tế trong nước và quốc tế được đánh giá là khó lường, khó đoán định, với sự xuất hiện của nhiều xu hướng đầu tư mới. Việt Nam được đánh giá là có khá nhiều lợi thế, tiềm năng để thu hút và thúc đẩy các hoạt động đầu tư như khả năng kiểm soát dịch bệnh tốt, môi trường kinh doanh được cải thiện, hội nhập quốc tế đã góp phần nâng cao vị thế và sức hấp dẫn của Việt Nam trong chiến lược kinh doanh của các nhà đầu tư nước ngoài, nguồn lao động dồi dào có chất lượng,...

Để dự báo đầu tư của DNNNN và DNFDI trong giai đoạn 2021 - 2025, nghiên cứu đã xây dựng 03 kịch bản, trong đó giả định kinh tế vĩ mô Việt Nam: (i) ổn định như giai đoạn 2016 - 2019, (2) chính phủ sẽ giảm 1% thuế suất phổ thông thuế TNDN (từ 20% xuống còn 19%) đồng thời tích cực cải cách thủ tục hành chính nhằm giảm các chi phí tuân thủ TTHC cho doanh nghiệp, (3) giữ nguyên thuế suất thuế TNDN (20%) và cắt giảm 20% ưu đãi hiện có đối với khu vực FDI.

Kết quả dự báo cho thấy: (i) đối với DNNNN, triển vọng kinh tế tích cực sẽ thúc đẩy các hoạt động đầu tư gia tăng, tuy nhiên, nếu đi kèm với các cải cách TTHC và hỗ trợ thuế thì đầu tư của khu

vực này sẽ tăng trưởng mạnh mẽ hơn, mức tăng bình quân có thể đạt khoảng 10,8% và chiếm tỷ trọng khoảng 15,6% GDP, (ii) đối với DNFDI: kết quả dự báo từ các kịch bản đưa ra cho thấy việc cắt giảm ưu đãi đối với DNFDI ước tính sẽ tạo ra những ảnh hưởng tiêu cực nhất định đến việc đầu tư của DNFDI, trong khi đó, việc giảm chi phí tuân thủ thủ tục hành chính có thể đem lại hiệu quả thúc đẩy và mở rộng hoạt động đầu tư với mức tăng trưởng vốn đầu tư thực hiện có thể đạt được là 14,5% và tỷ trọng so với GDP khoảng 9,5%.

Bảng 5. Kết quả dự báo đầu tư của DNNNN và DNFDI giai đoạn 2021 - 2025

	2020	2021	2022	Quý I/2023	Dự báo 2021 - 2025		
					KB1	KB2	KB3
FDI							
% tăng so với năm trước	-1,3	-1,1	13,9	-1,1	13,14	14,47	10,4
Tỷ trọng so GDP (%)	7,36	5,45	5,49	4,41	7,94	9,45	7,34
DNNNN							
% tăng so với năm trước	3,1	7,2	8,9	1,8	9,63	10,8	
Tỷ trọng so GDP (%)	15,45	20,48	19,69	14,28	15,05	15,58	

Một số kiến nghị nhằm tăng cường hoạt động đầu tư của DN trong thời gian tới như sau:

Đối với DNNQD: Các ưu tiên định hướng chính sách có thể tập trung vào một số nhóm như: (i) Cải cách thủ tục hành chính đi kèm với giảm các chi phí tuân thủ thuế, đặc biệt là các thủ tục hành chính về đầu tư, môi trường, đất đai; (ii) Tăng cường khả năng tiếp cận tài chính cũng như các ưu đãi tín dụng để hỗ trợ nguồn vốn cho DN; (iii) Giải quyết những thiếu hụt về kỹ năng và thực tiễn quản lý để tăng cường năng lực quản trị doanh nghiệp; (iv) Xem xét ưu đãi về thuế để tăng tính động viên của chính sách thuế đối với một số lĩnh vực khuyến khích phát triển của nhà nước nhằm thu hút các doanh nghiệp ngoài quốc doanh tham gia.

Đối với DN FDI: Một số kiến nghị cần được xem xét: (i) Kết quả phân tích chưa tìm thấy tác động rõ ràng nào của thuế TNDN đến đầu tư của FDI, tuy nhiên, thuế TNDN lại ảnh hưởng tiêu cực đến đầu tư của doanh nghiệp thông qua kênh nợ phải trả. Các DNFDI hoạt động tốt có thể tận dụng các nguồn vốn bổ sung, chẳng hạn từ các khoản nợ thuế được gia hạn để tăng cường hoạt động sản xuất kinh doanh, phát triển doanh nghiệp; tuy nhiên, đối với các DNFDI hoạt động kém hiệu quả

thì việc dồn đọng các khoản nợ chậm trả sẽ làm tăng thêm gánh nặng chi phí và ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp, về lâu dài doanh nghiệp có thể dẫn đến phá sản. Do đó, cần đẩy mạnh việc kiểm tra, thanh tra hoạt động sản xuất kinh doanh của các DN FDI, chống chuyển giá, kê khai sai chi phí, từ đó vừa truy thu, bổ sung thêm nguồn thu cho NSNN; đồng thời thu hút có chọn lọc để tăng cường hiệu quả đầu tư và tạo tác động lan tỏa tích cực đến các doanh nghiệp trong nước; (ii) Việc điều chỉnh chính sách cần phù hợp và theo kịp với những biến động của kinh tế toàn cầu và những thay đổi trong chiến lược, kế hoạch thu hút FDI của các nước trên thế giới, đặc biệt là ở các nước đối tác đầu tư chính của Việt Nam; (iii) Tích cực cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao khả năng cạnh tranh trong thu hút FDI nhờ các nền tảng vĩ mô tích cực, triển vọng kinh tế khả quan... trong đó cần tích cực đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính để giảm thiểu chi phí tuân thủ thuế, đặc biệt là các chi phí không trực tiếp, (iv) cần xem xét đánh giá các mặt được, chưa được của các nhóm lợi ích thu hút đầu tư, để phát huy những điểm mạnh, khắc phục các tồn tại, hạn chế nhằm mang lại hiệu quả tốt hơn trong thu hút FDI trong thời gian tới.

Tài liệu tham khảo:

Egger, P. and Raff, H. (2011), *Tax Rate and Tax Base Competition for Foreign Direct Investment*, Kiel Working Papers, No: 1734, September 2011

Hội đồng tư vấn cải cách thủ tục hành chính của Thủ tướng Chính phủ (2021), *Báo cáo: Năng lực cạnh tranh của Việt Nam từ đánh giá của nhà đầu tư nước ngoài và Báo cáo năng lực cạnh tranh toàn cầu 4.0 của Diễn đàn Kinh tế thế giới, Tài liệu dự án thúc đẩy cải cách và nâng cao năng lực kết nối của doanh nghiệp nhỏ và vừa*

Lê Minh Phương (2019), *Hoàn thiện thuế thu nhập doanh nghiệp ở Việt Nam hiện nay*, Luận án tiến sĩ 2019, Học viện Tài chính.

Liên minh công bằng thuế Việt Nam (2019), *Chi tiêu thuế ở Việt Nam - trường hợp thuế thu nhập doanh nghiệp*, Viện nghiên cứu kinh tế và chính sách (VEPR), Nhà xuất bản Đại học quốc gia Hà Nội

Olaleye, M.O., Riro, G.K., Memba, F.S. (2016), *Effect of reduced company income tax incentives on Foreign direct investment in listed Nigerian manufacturing companies*, *European Journal of Business, Economics & Accountancy*, 4 (1), 39-54

OXFAM & VEPR (2020), *Hướng tới chính sách thuế bền vững trong khối ASEAN: Trường hợp ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp*, Báo cáo tóm tắt.

Sato, T. (2012), *Empirical Analysis of Corporate Tax and Corporate Tax and Foreign Direct Investment*, *Public Policy Review*, 8 (1): 1-20.

Sudsawasd, S. (2008), *Taxation, Business Regulation and Foreign Direct Investment in East Asia*, *The ASEAN Economic Community and Beyond*, ERIA Research Project Report 2007-1-2.

Th.S. Phan Thúy Thảo (2020), *Nhận tố hấp dẫn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài từ các nước Đông Bắc Á vào Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Đại học KTQD Hà Nội.

VCCI (2021), *Báo cáo một số kết quả từ Khảo sát doanh nghiệp năm 2020: Thủ tục hành chính trong lĩnh vực đầu tư, đất đai, xây dựng, môi trường*.