

TÁC ĐỘNG CỦA TRÁCH NHIỆM XÃ HỘI ĐẾN RỦI RO KIẾT QUỆ TÀI CHÍNH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH KHAI KHOÁNG TẠI VIỆT NAM

Ths. Đinh Thuỷ Tiên*

Bài viết nghiên cứu tác động của trách nhiệm xã hội (CSR) đến rủi ro kiệt quệ tài chính (KQTC) của các doanh nghiệp khai khoáng niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2017-2023. Kết quả cho thấy CSR có mối quan hệ ngược chiều với rủi ro tài chính, tức là việc doanh nghiệp thực hiện tốt các hoạt động CSR góp phần làm giảm khả năng rơi vào tình trạng tài chính kiệt quệ. Ngoài ra, các thành phần cụ thể của CSR như môi trường, lao động, cộng đồng và sản phẩm đều cho thấy mối quan hệ ngược chiều, phản ánh vai trò quan trọng của CSR trong việc nâng cao khả năng chống chịu tài chính của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu có thể được sử dụng để kiến nghị các chính sách thúc đẩy các doanh nghiệp khai khoáng tăng cường áp dụng trách nhiệm xã hội trong hoạt động kinh doanh, hạn chế nguy cơ kiệt quệ tài chính, từ đó tạo nền tảng cho sự phát triển ổn định và bền vững của doanh nghiệp trong dài hạn.

• Từ khóa: trách nhiệm xã hội, rủi ro kiệt quệ tài chính, khai khoáng, altman z-score, phát triển bền vững.

This study examines the impact of corporate social responsibility (CSR) on the risk of financial distress among listed mining companies in Vietnam during the period 2017-2023. The findings reveal a negative relationship between CSR and financial distress risk, indicating that stronger CSR practices contribute to lowering the likelihood of companies falling into financial difficulty. Furthermore, specific CSR dimensions, including environmental responsibility, labor practices, community engagement, and product responsibility, also exhibit negative correlations with financial distress, highlighting the crucial role of CSR in strengthening firms' financial resilience. These results provide practical implications for policy recommendations, encouraging mining enterprises to enhance CSR implementation as a means to reduce financial risk and establish a foundation for long-term stable and sustainable development.

• Key words: corporate social responsibility, financial distress risk, mining sector, altman z-score, sustainability.

Ngày nhận bài: 10/5/2025

Ngày gửi phản biện: 20/6/2025

Ngày chấp nhận đăng: 10/9/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i298.14>

1. Mở đầu

Trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (CSR) ngày càng trở thành yếu tố thiết yếu trong hoạt động của các công ty đại chúng, phản ánh cam kết của doanh nghiệp đối với môi trường, xã hội và cộng đồng, vượt lên mục tiêu lợi nhuận (Elias, 2004; Bernardi & Stark, 2018). CSR hiện được xem như một thước đo hiệu quả hoạt động tổng thể, bên cạnh các chỉ số tài chính. Nhiều nghiên cứu cho thấy CSR giúp giảm rủi ro kiệt quệ tài chính (KQTC) bằng cách củng cố uy tín, tăng niềm tin của các bên liên quan và cải thiện khả năng tiếp cận vốn (Benlemlih & Girerd-Potin, 2017; Zheng & Ren, 2019).

* Trường Đại học Ngoại thương; email: tiendt@ftu.edu.vn

Ngành khai khoáng đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế Việt Nam, vừa tạo ra giá trị gia tăng cho nhiều ngành công nghiệp, vừa đóng góp lớn cho ngân sách nhà nước. Tuy nhiên, đây cũng là ngành có tác động tiêu cực rõ rệt đến môi trường và cộng đồng nếu không được quản lý hiệu quả. Theo Tổng cục Thống kê (2023), dù GDP ngành khai khoáng có xu hướng giảm, Việt Nam vẫn thuộc nhóm quốc gia có trữ lượng khoáng sản lớn tại Đông Nam Á. Do đó, phát triển khai khoáng bền vững đi đôi với bảo vệ môi trường là một yêu cầu cấp thiết. CSR trong ngành khai khoáng cần được nghiên cứu như một giải pháp song hành để hạn chế rủi ro tài chính và môi trường. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu hiện tại về mối quan hệ giữa tác động của CSR đến rủi ro KQTC chỉ tập trung tại các quốc gia phát triển, trong khi bối cảnh tại các nền kinh tế mới nổi, như Việt Nam, lại có nhiều khác biệt.

Bài viết phân tích tác động của CSR đến rủi ro KQTC của các doanh nghiệp khai khoáng niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2017-2023, sử dụng phân tích nội dung báo cáo phát triển bền vững (theo GRI) và mô hình Altman Z-score. Kết quả cho thấy CSR giúp giảm rủi ro tài chính, trong đó các yếu tố như bảo vệ môi trường, phúc lợi người lao động, đóng góp cộng đồng và trách nhiệm sản phẩm đều góp phần nâng cao sự ổn định tài chính của doanh nghiệp.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan tình hình nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

2.1.1. Lý thuyết các bên liên quan

Theo Freeman (1984), các bên liên quan là cá nhân hoặc nhóm có thể ảnh hưởng hoặc chịu ảnh hưởng từ hoạt động của doanh nghiệp, bao gồm chủ sở hữu, nhà cung cấp, khách hàng và nhân viên. Ông cho rằng doanh nghiệp cần dung hòa lợi ích giữa các bên khi xảy ra xung

đột. Freeman và cộng sự (2010) cũng liên hệ lý thuyết các bên liên quan với quan điểm tối đa hóa lợi nhuận cổ đông của Friedman (1970), nhấn mạnh rằng để đạt được lợi nhuận bền vững, doanh nghiệp cần đầu tư vào các hoạt động xã hội và từ thiện nhằm nâng cao lợi thế cạnh tranh (Garriga & Melé, 2004). Như vậy, việc đáp ứng nhu cầu khách hàng, duy trì quan hệ với nhà cung cấp và nhận được sự ủng hộ của cộng đồng là nền tảng giúp doanh nghiệp phát triển ổn định và lâu dài.

2.1.2. Lý thuyết cổ đông

Theo lý thuyết cổ đông, doanh nghiệp chỉ có nghĩa vụ thực hiện trách nhiệm xã hội (CSR) trong phạm vi tạo ra giá trị kinh tế, cung cấp hàng hóa, dịch vụ và việc làm, đồng thời tối đa hóa lợi nhuận trong khuôn khổ pháp luật. Friedman (1970) cho rằng doanh nghiệp không cần theo đuổi các mục tiêu xã hội mà nên tập trung mang lại lợi nhuận cho cổ đông và thực hiện nghĩa vụ thuế. Việc chi cho các hoạt động xã hội bị xem là không cần thiết vì trách nhiệm này thuộc về chính phủ. Theo quan điểm này, CSR chỉ là công cụ truyền thông hoặc hình thức tiếp thị, còn mục tiêu cuối cùng của doanh nghiệp vẫn là lợi nhuận.

2.2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

Nhiều nghiên cứu quốc tế đã chỉ ra rằng các doanh nghiệp thực hiện tốt CSR thường có rủi ro kiệt quệ tài chính thấp hơn. Nghiên cứu tại Mỹ của Lins và cộng sự (2017) giai đoạn 1991-2012 cho thấy các doanh nghiệp có mức độ CSR cao hơn sẽ ít gặp rủi ro tài chính hơn, nhờ vào việc tăng uy tín, khả năng tiếp cận nguồn vốn và giảm nguy cơ vỡ nợ. Mối quan hệ này đặc biệt mạnh ở các doanh nghiệp có cơ chế quản trị tốt và cạnh tranh cao trên thị trường sản phẩm. Các khía cạnh như phục vụ cộng đồng, tính đa dạng, quan hệ lao động và môi trường là những yếu tố CSR có tác động mạnh nhất đến việc giảm rủi ro tài chính (Lins và cộng sự, 2017). Ngoài ra, Khan & cộng sự (2022) cho rằng CSR giúp doanh nghiệp ổn định tài chính, tăng khả năng chống chịu khủng hoảng và giảm nguy cơ kiệt quệ tài chính. Do đó, giả thuyết H1 được xây dựng như sau:

H1: Trách nhiệm xã hội doanh nghiệp có tác động ngược chiều đến rủi ro kiệt quệ tài chính

Trách nhiệm với môi trường là một trong những trụ cột chính của CSR và ngày càng trở nên quan trọng trong bối cảnh các doanh nghiệp chịu áp lực lớn từ xã hội và chính phủ về phát triển bền vững. Các nghiên cứu trước đây như Cai & cộng sự (2016) và Kang & Hao (2019) đều cho thấy rằng khi doanh nghiệp tích cực thực hiện các hoạt động bảo vệ môi trường như giảm khí thải, tái chế chất thải, tiết kiệm năng lượng thì sẽ được đánh giá cao hơn về mức độ tuân thủ và đạo đức. Điều này giúp cải thiện mối quan hệ với chính quyền, nhà đầu tư và người tiêu dùng, từ đó làm giảm rủi ro về tài chính và pháp lý. Việc đầu tư vào môi trường cũng cho thấy cam kết lâu dài của doanh nghiệp, tạo lợi thế cạnh tranh bền vững.

H2: Trách nhiệm với môi trường có tác động ngược chiều đến rủi ro kiệt quệ tài chính

Người lao động là một trong những bên liên quan trực tiếp và quan trọng nhất đối với sự vận hành và phát triển của doanh nghiệp. Các nghiên cứu của Verwijmeren & Derwall (2010) đã chỉ ra rằng phúc lợi và điều kiện làm việc tốt giúp tăng cường sự gắn bó và năng suất của người lao động, đồng thời làm giảm tỷ lệ nghỉ việc và chi phí tuyển dụng lại. Khi doanh nghiệp chú trọng đến sức khỏe, an toàn, đào tạo và phát triển nghề nghiệp cho nhân viên, họ sẽ xây dựng được một nguồn lực lao động ổn định và có trình độ cao là yếu tố then chốt để duy trì hiệu quả tài chính và khả năng chống đỡ khủng hoảng.

H3: Thực hiện trách nhiệm đối với người lao động sẽ có tác động làm giảm rủi ro kiệt quệ tài chính của doanh nghiệp.

Trách nhiệm với cộng đồng bao gồm các hoạt động như tham gia phát triển hạ tầng địa phương, hỗ trợ giáo dục, y tế, văn hóa, từ thiện, và các chương trình vì lợi ích công cộng khác. Theo Jenkins và Obara (2006) và Frederiksen (2018), khi doanh nghiệp đóng vai trò tích cực trong cộng đồng nơi mình hoạt động, họ không chỉ nâng cao hình ảnh và nhận được sự ủng hộ từ người dân mà còn có thể tạo dựng được một môi trường kinh doanh ổn định và thuận lợi. Mối quan hệ tốt với cộng đồng giúp doanh nghiệp giảm nguy cơ bị phản đối, đình công hay mất uy tín, ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động tài chính.

H4: Trách nhiệm với cộng đồng có tác động ngược chiều đến rủi ro kiệt quệ tài chính.

Trách nhiệm với sản phẩm liên quan đến việc đảm bảo chất lượng, an toàn và sự minh bạch trong quá trình sản xuất, tiêu thụ sản phẩm cũng như dịch vụ hậu mãi. Nghiên cứu của Huang và cộng sự (2016) đều nhấn mạnh rằng doanh nghiệp thực hiện tốt trách nhiệm sản phẩm sẽ nâng cao sự tin tưởng của khách hàng, củng cố hình ảnh thương hiệu và giảm thiểu các rủi ro như kiện tụng, thu hồi sản phẩm hoặc sụt giảm doanh thu. Khi khách hàng tin tưởng vào sản phẩm, doanh nghiệp sẽ có nguồn doanh thu ổn định hơn, qua đó cải thiện khả năng tài chính và giảm nguy cơ kiệt quệ.

H5: Trách nhiệm với sản phẩm có tác động ngược chiều đến rủi ro kiệt quệ tài chính

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mẫu nghiên cứu

Để phân tích tác động của CSR đến rủi ro kiệt quệ tài chính, nghiên cứu đã lựa chọn mẫu gồm 29 doanh nghiệp thuộc ngành khai khoáng đang niêm yết trên hai sàn giao dịch chứng khoán HOSE và HNX tại Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2017 đến năm 2023. Sau quá trình thu thập và xử lý dữ liệu, tác giả đã xây dựng được bộ dữ liệu dạng bảng với tổng cộng 203 quan sát, phản ánh đầy đủ thông tin về các doanh nghiệp trong khoảng thời gian 7 năm.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Dựa theo nghiên cứu của Wu & cộng sự (2019), Farooq và cộng sự (2023), mô hình nghiên cứu phân tích ảnh hưởng của CSR và các thành phần của CSR đến rủi ro kiệt quệ tài chính được thể hiện như sau:

$$FDR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \sum \beta_j ControlsVar_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$FDR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ENV_{i,t} + \sum \beta_j ControlsVar_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

$$FDR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 EMP_{i,t} + \sum \beta_j ControlsVar_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$FDR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CUS_{i,t} + \sum \beta_j ControlsVar_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$FDR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PRO_{i,t} + \sum \beta_j ControlsVar_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

Trong đó:

FDR: rủi ro kiệt quệ của doanh nghiệp; CSR: chỉ số trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp; ENV, EMP, CUS, PRO lần lượt là chỉ số trách nhiệm với môi trường, người lao động, cộng đồng, sản phẩm; ControlsVar là các biến kiểm soát gồm SIZE (quy mô doanh nghiệp); LEV (đòn bẩy tài chính), CASH (lưu lượng tiền và tương đương tiền); ROA (tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản); i là doanh nghiệp thứ i và t là năm thứ t và $\varepsilon_{i,t}$ là sai số

3.3. Đo lường các biến

a. Biến phụ thuộc

Theo Wu & cộng sự (2020), Boubaker & cộng sự (2020), Z-score được xem là một trong những phương pháp phổ biến và hiệu quả nhất trong việc đánh giá tình trạng tài chính của doanh nghiệp, đặc biệt là khả năng đối mặt với nguy cơ phá sản. Dựa trên các cơ sở lý luận và thực nghiệm nêu trên, nghiên cứu này lựa chọn sử dụng chỉ số Z-score do Altman (1968) phát triển để làm biến phụ thuộc phản ánh rủi ro kiệt quệ tài chính của doanh nghiệp, ký hiệu là FDR. Công thức tính Z-score được trình bày như sau:

$$Z\text{-score} = 0,012 \cdot X_1 + 0,014 \cdot X_2 + 0,033 \cdot X_3 + 0,006 \cdot X_4 + 0,999 \cdot X_5$$

Trong đó: X1: (Tài sản ngắn hạn - Nợ ngắn hạn) / Tổng tài sản; X2: Lợi nhuận giữ lại / Tổng tài sản; X3: Lợi nhuận trước thuế và lãi vay (EBIT) / Tổng tài sản; X4: Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu / Nợ phải trả; X5: Doanh thu thuần / Tổng tài sản.

b. Biến độc lập

Nghiên cứu sử dụng mức độ thực hiện CSR làm biến độc lập chính, được đo bằng phương pháp phân tích nội dung dựa trên bộ chỉ số GRI (2016) được công nhận rộng rãi trong đánh giá phát triển bền vững. Dù việc tiếp cận thông tin CSR tại Việt Nam còn hạn chế, nhiều doanh nghiệp lớn đã công bố báo cáo theo chuẩn GRI, cho thấy việc áp dụng bộ tiêu chuẩn này trong ngành khai khoáng là phù hợp và có cơ sở.

Nghiên cứu đánh giá CSR dựa trên bốn nhóm chính: người lao động, môi trường, cộng đồng và sản phẩm. Tác giả xây dựng bộ tiêu chí gồm 23 chỉ tiêu tổng hợp từ 75 tiêu chí GRI, đảm bảo tính toàn diện. Dữ liệu được thu thập từ báo cáo thường niên và phát triển bền vững; mỗi chỉ tiêu được chấm 1 điểm nếu có công bố thông tin, 0 điểm nếu không. Từ đó, chỉ số CSR thành phần và chỉ số CSR tổng thể được tính toán theo công thức như sau:

$$CSR_{i,j} = \frac{\sum_{k=1}^n CSR_{i,j,k}}{n_{i,j}}$$

$$CSR_j = \frac{\sum_{i=1}^4 CSR_{i,j}}{4}$$

Trong đó:

$CSR_{i,j}$ là điểm CSR tổng cộng và điểm CSR thành phần của doanh nghiệp j ($0 \leq CSR_{i,j} \leq 1$) bao gồm ENV, EMP, CUS, PRO

$n_{i,j}$ là số tiêu chí được áp dụng trong từng khía cạnh của doanh nghiệp j

Các biến nghiên cứu được đo lường cụ thể như sau:

Bảng 1. Đo lường các biến nghiên cứu

Biến	Tên biến	Đo lường	Nguồn tham khảo
FDR	Rủi ro kiệt quệ tài chính	Z-score = $0,012 \cdot X_1 + 0,014 \cdot X_2 + 0,033 \cdot X_3 + 0,006 \cdot X_4 + 0,999 \cdot X_5$	Wu & cộng sự (2020), Boubaker & cộng sự (2020)
CSR	Trách nhiệm xã hội	$\frac{\sum_{k=1}^n CSR_{i,j,k}}{n_{i,j}}$	Lins và cộng sự (2017); Cai và cộng sự (2016) và Kang và Hao (2019)
SIZE	Quy mô doanh nghiệp	Logarit tự nhiên của tổng tài sản	Chenmanur & Fulghieri (1994), và Bolton & Prezas (2000)
LEV	Đòn bẩy tài chính	Nợ phải trả/Tổng tài sản	Gatthecha & cộng sự (2018)
CASH	Tiền và tương đương tiền	Tiền và tương đương tiền/Tổng tài sản	Wu & cộng sự (2012)
ROA	Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	Joseph và Lipka (2006)

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả dữ liệu

Bảng 2. Bảng thống kê mô tả

Tên biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
FDR	203	1.935	5.033	0.021	62.284
CSR	203	0.664	0.203	0.217	1
ENV	203	0.664	0.276	0.250	1
EMP	203	0.615	0.238	0.125	1
CUS	203	0.694	0.214	0.200	1
PRO	203	0.683	0.240	0.250	1
SIZE	203	1.783	0.110	1.479	2.004
LEV	203	0.560	0.721	0.001	7.351
CASH	203	0.072	0.177	0	2.168
ROA	203	5.550	9.396	-31.211	54.929

Bảng 2 trình bày thống kê mô tả các biến trong mô hình. Chỉ số rủi ro tài chính (FDR) trung bình là 1,935, cho thấy phần lớn doanh nghiệp nằm gần ngưỡng rủi ro theo thang đo Z-score của Altman. Điểm CSR trung bình đạt 0,664, phản ánh mức độ nhận thức và thực hiện trách nhiệm xã hội ở mức trung bình trong ngành khai khoáng. Các thành phần CSR cũng cho thấy cam kết bảo vệ môi trường và xã hội còn hạn chế về hiệu quả thực hiện.

4.2. Ma trận tương quan

Bảng 3. Ma trận tương quan

	FDR	CSR	ENV	EMP	CUS	PRO	SIZE	LEV	CASH	ROA
FDR	1.000									
CSR	0.317	1.000								
ENV	0.330	0.910	1.000							
EMP	0.357	0.867	0.783	1.000						
CUS	0.087	0.702	0.496	0.440	1.000					
PRO	0.262	0.851	0.708	0.647	0.475	1.000				
SIZE	-0.162	0.057	0.006	0.012	0.054	0.125	1.000			
LEV	0.388	0.309	0.312	0.322	0.108	0.272	-0.053	1.000		
CASH	0.128	0.004	0.055	0.034	-0.065	-0.026	-0.177	0.209	1.000	
ROA	0.278	0.049	0.128	0.005	-0.037	0.048	-0.246	0.127	0.341	1.000

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Bảng 3 trình bày ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu, cho thấy tỷ lệ nợ (FDR) có

mối quan hệ cùng chiều với CSR và các khía cạnh của CSR. Ngoài ra, các biến có hệ số tương quan nhỏ hơn 0,8, chứng tỏ không có hiện tượng đa cộng tuyến.

4.3. Kết quả hồi quy

Sau khi thực hiện các kiểm định và khắc phục khuyết tật trong mô hình hồi quy dữ liệu bảng, nghiên cứu sử dụng phương pháp bình phương tổng quát (FGLS) nhằm điều chỉnh sai số, nâng cao độ chính xác và độ tin cậy của mô hình. Kết quả thể hiện ở Bảng 4 như sau:

Bảng 4. Bảng kết quả hồi quy sau khi kiểm định và khắc phục khuyết tật bằng phương pháp FGLS

BIẾN	FDR (1)	FDR (2)	FDR (3)	FDR (4)	FDR (5)
CSR	1.758*** (0.498)				
ENV		1.463*** (0.397)			
EMP			1.350*** (0.429)		
CUS				0.637* (0.347)	
PRO					0.772** (0.354)
SIZE	-0.392** (0.179)	-0.360** (0.178)	-0.364** (0.173)	-0.379** (0.175)	-0.399** (0.178)
LEV	2.665*** (0.335)	2.563*** (0.335)	2.683*** (0.335)	2.683*** (0.335)	2.683*** (0.335)
CASH	-0.721 (0.696)	-0.721 (0.696)	-0.721 (0.696)	-0.721 (0.696)	-0.721 (0.696)
ROA	0.035*** (0.015)	0.035*** (0.015)	0.035*** (0.015)	0.035*** (0.015)	0.035*** (0.015)
Hằng số	0.898 (1.154)	0.898 (1.154)	0.898 (1.154)	0.898 (1.154)	0.898 (1.154)
Số quan sát	203	203	203	203	203
Số doanh nghiệp	29	29	29	29	29

Ghi chú: ***, **, * : mức ý nghĩa tại 1%, 5%, 10%

Kết quả phân tích định lượng cho thấy CSR có ảnh hưởng cùng chiều đến FDR, nghĩa là khi doanh nghiệp nâng cao mức độ thực hiện CSR, rủi ro tài chính của họ sẽ giảm đáng kể. Do đó, giả thuyết H1 được chấp nhận và đồng nhất với các kết quả nghiên cứu trước đó của Choi & cộng sự (2021), Albuquerque & cộng sự (2019). Việc thực hiện CSR hiệu quả, giúp doanh nghiệp xây dựng hình ảnh tích cực trong mắt cộng đồng, tăng cường niềm tin từ phía khách hàng, nhà đầu tư và các bên liên quan khác, từ đó nâng cao khả năng huy động vốn mà còn mở ra cơ hội hợp tác kinh doanh và giảm thiểu rủi ro pháp lý, góp phần cải thiện năng lực tài chính và sự bền vững dài hạn của doanh nghiệp.

Kết quả cũng cho thấy rằng các thành phần của CSR bao gồm môi trường, người lao động, khách hàng, sản phẩm lần lượt có trách nhiệm với môi trường có tác động cùng chiều đến FDR, tức là thực hiện các thành phần của CSR giúp làm giảm rủi ro kiệt quệ tài chính, từ đó chấp nhận giả thuyết H2, H3, H4, H5. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Cai & cộng sự (2016), Hao & Kang (2019), Verwijmeren & Derwall (2010), Frederiksen (2018) và Huang & cộng sự (2016). Điều này có thể giải thích rằng khi doanh nghiệp quan tâm đến phúc lợi và điều kiện làm việc của người lao động sẽ tạo được sự hài lòng và cam kết lâu dài, góp phần nâng cao hiệu suất làm việc, giảm chi phí biến động nhân sự và cải thiện hình ảnh thương hiệu trong mắt các

bên liên quan. Bên cạnh đó, việc doanh nghiệp tích cực đóng góp cho sự phát triển của cộng đồng giúp tạo dựng quan hệ xã hội tốt, củng cố lòng tin từ người dân địa phương và nhận được sự ủng hộ từ cả cộng đồng và các tổ chức quản lý. Những mối quan hệ tích cực này có thể chuyển hóa thành lợi thế cạnh tranh, giúp doanh nghiệp vận hành hiệu quả hơn và tránh được các rủi ro tiềm ẩn từ môi trường xã hội. Đảm bảo chất lượng và độ an toàn của sản phẩm sẽ tạo được lòng tin nơi khách hàng, từ đó duy trì và phát triển thị phần ổn định. Chất lượng sản phẩm tốt còn là nền tảng để doanh nghiệp nâng cao lợi thế cạnh tranh, giữ chân khách hàng hiện tại và thu hút khách hàng mới, giúp ổn định doanh thu và giảm thiểu nguy cơ phá sản.

Kết luận: Bài viết phân tích tác động của trách nhiệm xã hội doanh nghiệp (CSR) đến rủi ro kiệt quệ tài chính tại 29 doanh nghiệp khai khoáng niêm yết ở Việt Nam giai đoạn 2017-2023. Kết quả cho thấy CSR và các yếu tố thành phần đều góp phần giảm rủi ro tài chính, khẳng định vai trò của CSR trong duy trì sự ổn định và phát triển bền vững. Từ đó, doanh nghiệp cần tăng cường nhận thức và thực hành CSR thông qua đào tạo, tuân thủ tiêu chuẩn an toàn - môi trường, hợp tác với các bên liên quan và công bố minh bạch chính sách CSR. Nhà đầu tư nên ưu tiên doanh nghiệp có thành tích CSR tốt nhằm thúc đẩy phát triển bền vững toàn ngành.

Nghiên cứu vẫn còn hạn chế do phạm vi mẫu hẹp và chưa xét đến một số biến như hiệu quả hoạt động, R&D hay khả năng chống thua lỗ. Trong tương lai, cần mở rộng sang các ngành khác, bổ sung biến nghiên cứu và kết hợp phương pháp định tính - định lượng để nâng cao độ tin cậy và tính khái quát của kết quả.

Tài liệu tham khảo:

- Albuquerque, R., Koskinen, Y., & Zhang, C. (2019). Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence. *Management Science*, 65(10), 4451-4469.
- Benlemlih, M., & Girard-Potin, I. (2017). Corporate social responsibility and firm financial risk reduction: On the moderating role of the legal environment. *Journal of Business Finance & Accounting*, 44(7-8), 1137-1166.
- Bernardi, C., & Stark, A. W. (2018). Environmental, social and governance disclosure, integrated reporting, and the accuracy of analyst forecasts. *The British Accounting Review*, 50(1), 16-31.
- Bolton, P., & Frezas, X. (2000). Equity, bonds, and bank debt: Capital structure and financial market equilibrium under asymmetric information. *Journal of Political Economy*, 108(2), 324-351.
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? *Economic Modelling*, 91, 835-851.
- Cai, L., Cai, J., & Jo, H. (2016). Corporate environmental responsibility and firm risk. *Journal of Business Ethics*, 139, 563-594.
- Chemmanur, T. J., & Fulghieri, P. (1994). Investment bank reputation, information production, and financial intermediation. *The Journal of Finance*, 49(1), 57-79.
- Choi, J. H., Kim, S., Yang, D. H., & Cho, K. (2021). Can corporate social responsibility decrease the negative influence of financial distress on accounting quality? *Sustainability*, 13(19), 11124.
- Elias, R. Z. (2004). An examination of business students' perception of corporate social responsibilities before and after bankruptcies. *Journal of Business Ethics*, 52, 267-281.
- Farooq, M., Noor, A., & Maqbool, N. (2023). How does corporate social responsibility affect financial distress? The moderating role of corporate governance. *Social Responsibility Journal*, 19(8), 1555-1573.
- Frederiksen, T. (2018). Corporate social responsibility, risk and development in the mining industry. *Resources Policy*, 59, 495-505.
- Garriga, E., & Melé, D. (2004). Corporate social responsibility theories: Mapping the territory. *Journal of Business Ethics*, 53(1), 51-71.
- Gathea, E., Rios, R., Buenaver, L. F., Landis, R., Howell, E., & Wright, S. (2016). Pilot study aiming to support sleep quality and duration during hospitalizations. *Journal of Hospital Medicine*, 11(7), 467-472.
- Hao, J. P., & Kang, F. (2019). Corporate environmental responsibilities and executive compensation: A risk management perspective. *Business and Society Review*, 124(1), 145-179.
- Huang, Y., Liu, L., & Qi, E. (2016). The dynamic decision in risk-averse complementary product manufacturers with corporate social responsibility. *Kybernetes*, 45(2), 244-265.
- Jenkins, H., & Obara, L. (2006, September). Corporate Social Responsibility (CSR) in the mining industry-the risk of community dependency. In *Corporate Responsibility Research Conference*, Dublin (pp. 4-5).
- Joseph, G., & Lipka, R. (2006). Distressed firms and the secular deterioration in usefulness of accounting information. *Journal of Business Research*, 59(2), 295-303.
- Verwijmeren, P., & Derwall, J. (2010). Employee well-being, firm leverage, and bankruptcy risk. *Journal of Banking & Finance*, 34(5), 956-964.
- Wu, L., Shao, Z., Yang, C., Ding, T., & Zhang, W. (2020). The impact of CSR and financial distress on financial performance—evidence from Chinese listed companies of the manufacturing industry. *Sustainability*, 12(17), 6799.
- Zheng, P., & Ren, C. (2019). Voluntary CSR disclosure, institutional environment, and independent audit demand. *China Journal of Accounting Research*, 12(4), 357-377.