

Tạp chí Nghiên cứu TÀI CHÍNH KẾ TOÁN

TÓNG BIÊN TẬP

GS.TS. NGUYỄN TRỌNG CƠ

PHÓ TÓNG BIÊN TẬP

PGS.TS. TRƯƠNG THỊ THÙY

CHỦ TỊCH HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

GS.TS. NGÔ THẾ CHI

ỦY VIÊN HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

GS.TS. ĐINH VĂN SƠN

GS.TS. TRẦN VĂN NHUNG

GS. JON SIBSON

GS. NICK HAND

GS. MARK HOLMES

GS.TS. VŨ VĂN HÓA

GS.TS. NGUYỄN ĐÌNH ĐỒ

GS.TS. ĐOÀN XUÂN TIẾN

GS.TS. CHỨC ANH TỬ

PGS.TS. NGUYỄN ĐÀO TÙNG

PGS.TS. VŨ VĂN NINH

PGS.TS. PHẠM NGỌC ÁNH

PGS.TS. PHẠM VĂN LIÊN

PGS.TS. NGUYỄN VŨ VIỆT

PGS.TS. TRẦN XUÂN HẢI

PGS.TS. LÊ XUÂN TRƯỜNG

PGS.TS. NGUYỄN BÁ MINH

PGS.TS. LƯU ĐỨC TUYÊN

PGS.TS. NGUYỄN MẠNH THIỀU

PGS.TS. NGUYỄN LÊ CƯỜNG

PGS.TS. SIMONE DOMENICO SCAGNELLI

PGS. CHUNG TRAN

PGS.TS. VŨ DUY NGUYỄN

PGS.TS. NGÔ THANH HOÀNG

TS. NGUYỄN VĂN BÌNH

TS. LÊ THỊ THÙY VÂN

TS. NGUYỄN THỊ LAN

TS. LƯU HỮU ĐỨC

TS. LƯƠNG THỊ ANH HOA

TRỊ SỰ

PGS.TS. NGÔ THANH HOÀNG

THƯ KÝ TÒA SOẠN

Ths. NGUYỄN THỊ THANH HUYỀN

ĐT: 0904755576

HỖ TRỢ TRỰC TUYẾN

Ths. NGÔ VŨT BÔNG

Ths. VŨ THỊ ĐIỀU LOAN

Ths. HOÀNG HỮU SƠN

TÒA SOẠN

SỐ 58 LÊ VĂN HIẾN, Q. BÁC TỪ LIÊM - HÀ NỘI

Điện thoại: 024.32191967

E-mail: tapchinctkt@hvtc.edu.vn

Website: <https://tapchinctkt.hvtc.edu.vn/>

<https://tapchinctkt.hvtc.edu.vn/?language=en-US>

KINH TẾ, TÀI CHÍNH VĨ MÔ

5 Tác động tài chính công đoàn đến đảm bảo an sinh xã hội cho người lao động tại doanh nghiệp: Thực trạng và giải pháp

PGS.TS. Vũ Thị Kim Anh

10 Tăng trưởng tiềm năng của Việt Nam: Thực trạng và một số khuyến nghị

Ths. Nguyễn Thúy Quỳnh

NGHIÊN CỨU TRAO ĐỔI

16 Ứng dụng một số lý thuyết nền tảng trong nghiên cứu mối quan hệ giữa kế toán quản trị môi trường - hiệu quả môi trường - hiệu quả tài chính

PGS.TS. Nguyễn Bá Minh

Ths. Nguyễn Thị Hoa

20 Các yếu tố tác động đến giá trị doanh nghiệp của các doanh nghiệp thực phẩm - đồ uống niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

TS. Đàm Thị Thanh Huyền

24 Khung lý thuyết cơ bản trong nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ vận dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu ở các doanh nghiệp

Ths. Nguyễn Thị Mai Hương

28 Tác động của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính: Bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam

TS. Ngô Nhật Phương Diễm

32 Nâng cao năng lực quản trị địa phương ở Việt Nam hiện nay: Thực trạng và giải pháp

TS. Nguyễn Ngọc Phú

37 Cảm tính nhà đầu tư và hiệu ứng đám đông trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Nguyễn Thanh Huyền - TS. Nguyễn Thu Hoài

Trần Thanh Mai

41 Nhận diện ngân hàng thương mại yếu kém ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay

Ths. Nguyễn Hữu Nghĩa

46 Cấu trúc vốn tối ưu, hiệu quả hoạt động và rủi ro của ngân hàng thương mại Việt Nam: Bằng chứng từ mô phỏng Monte Carlo thông qua cách tiếp cận Bayes

TS. Nguyễn Trần Xuân Linh

49 Cơ hội và thách thức cho xuất khẩu Việt Nam đối với thị trường châu Á trong bối cảnh mới

PGS.TS. Trần Đình Tuấn
PGS.TS. Đỗ Thị Thúy Phương

53 Tác động của trí tuệ cảm xúc đến khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên

TS. Mai Thị Hoa - TS. Phạm Huy Hùng - Ths. Lê Thị Thúy Hằng

56 Ảnh hưởng của cảm nhận về niềm tin và cảm nhận về giá trị tới ý định mua sắm trực tuyến qua trang web nước ngoài

Ngô Thị Mỹ Hạnh - Trịnh Phương Ly

61 Kế toán môi trường trong ngành cơ khí: Cầu nối tiếp cận tín dụng xanh

Ths. Nguyễn Thị Thu Huyền
Ths. Phùng Thị Khang Ninh

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

64 Tài trợ vốn cho đầu tư doanh nghiệp: Ngân hàng hay trái phiếu?

TS. Phan Quỳnh Trang - Lê Trần Phương Anh

69 Các nhân tố ảnh hưởng tới hoạt động đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam

TS. Nguyễn Đình Hoàn

73 Các nhân tố ảnh hưởng đến sự gắn kết của nhân viên với tổ chức: Nghiên cứu trường hợp các doanh nghiệp viễn thông trên địa bàn TP. Hà Nội

PGS.TS. Lục Mạnh Hiến - Phạm Đức Anh

78 Nhân tố ảnh hưởng đến đổi mới marketing trong doanh nghiệp nhỏ và vừa tỉnh Thanh Hoá

TS. Đỗ Thị Mẫn

83 Ứng dụng trí tuệ nhân tạo tạo sinh trong lĩnh vực ngân hàng

TS. Nguyễn Thị Thu Trang

87 Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp cổ phần hóa niêm yết ở Việt Nam

TS. Đoàn Ngọc Phúc

KINH TẾ, TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

92 Bàn về mô hình hoạt động của quỹ đầu tư quốc gia: Kinh nghiệm một số nước và khuyến nghị cho Việt Nam

Ths. Nguyễn Mạnh Cường

In tại Nhà xuất bản Thống kê - Giấy phép số: 144/GP-BTTTT ngày 28/3/2016
In xong và nộp lưu chiểu tháng 9 năm 2024.

Journal of FINANCE & ACCOUNTING RESEARCH

EDITOR IN CHIEF

PROFESSOR NGUYEN TRONG CO

ASSOCIATE EDITOR

ASSOCIATE PROFESSOR TRUONG THI THUY

CHAIRMAN OF EDITORIAL BOARD

PROFESSOR NGO THE CHI

MEMBERS OF EDITORIAL BOARD

PROFESSOR DINH VAN SON
PROFESSOR TRAN VAN NHUNG
PROFESSOR JON SIBSON
PROFESSOR NICK HAND
PROFESSOR MARK HOLMES
PROFESSOR VU VAN HOA
PROFESSOR NGUYEN DINH DO
PROFESSOR DOAN XUAN TIEN
PROFESSOR CHUC ANH TU
ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN DAO TUNG
ASSOCIATE PROFESSOR VU VAN NINH
ASSOCIATE PROFESSOR PHAM NGOC ANH
ASSOCIATE PROFESSOR PHAM VAN LIEN
ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN VU VIET
ASSOCIATE PROFESSOR TRAN XUAN HAI
ASSOCIATE PROFESSOR LE XUAN TRUONG
ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN BA MINH
ASSOCIATE PROFESSOR LUU DUC TUYEN
ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN MANH THIEU
ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN LE CUONG
ASSOC. PROFESSOR SIMONE DOMENICO SCAGNELLI
ASSOCIATE PROFESSOR CHUNG TRAN
ASSOCIATE PROFESSOR VU DUY NGUYEN
ASSOCIATE PROFESSOR NGO THANH HOANG
DOCTOR NGUYEN VAN BINH
DOCTOR LE THI THUY VAN
DOCTOR NGUYEN THI LAN
DOCTOR LUU HUU DUC
DOCTOR LUONG THI ANH HOA

MANAGER

ASSOCIATE PROFESSOR NGO THANH HOANG

SECRETARY

MASTER NGUYEN THI THANH HUYEN
Phone: 0904755576

ONLINE SUPPORT

MASTER NGO VUT BONG
MASTER VU THI DIEU LOAN
MASTER HOANG HUU SON

EDITORIAL OFFICE

No. 58 LE VAN HIEN, BAC TU LIEM DISTRICT - HA NOI

Phone: 024.32191967

Email: tapchinctkt@hvtc.edu.vn

Website: <https://tapchitckt.hvtc.edu.vn/>

<https://tapchitckt.hvtc.edu.vn/?language=en-US>

MACROECONOMICS AND FINANCE

- 5 The impact of trade union finance on ensuring social security for workers in enterprises: Current situation and solutions

Assoc.Prof.PhD. Vu Thi Kim Anh

- 10 Vietnam's potential growth: Current status and some recommendations

MSc. Nguyen Thuy Quynh

STUDY EXCHANGE

- 16 Application of fundamental theories in studying the relationship between environmental management Accounting - Environmental efficiency - Financial efficiency

Assoc.Prof.PhD. Nguyen Ba Minh
MSc. Nguyen Thi Hoa

- 20 Factors affecting the enterprise value of listed food and beverage companies on the Vietnam stock market

PhD. Dam Thi Thanh Huyen

- 24 Basic theoretical framework in researching factors influencing the adoption level of material flow cost accounting in enterprises

MSc. Nguyen Thi Mai Huong

- 28 The impact of accounting conservatism on financial performance: Empirical evidence from Vietnam

PhD. Ngo Nhat Phuong Diem

- 32 Enhancing local governance capacity in Vietnam: Current situation and solutions

PhD. Nguyen Ngoc Phu

- 37 Investor sentiment and crowd effect in Vietnam stock market

Nguyen Thanh Huyen - PhD. Nguyen Thu Hoai
Tran Thanh Mai

- 41 Identifying weak commercial banks in Vietnam in the current period

MSc. Nguyen Huu Nghia

- 46 Optimal capital structure, operational efficiency and risk of Vietnamese commercial banks: Evidence from Monte Carlo simulations through the Bayesian approach

PhD. Nguyen Tran Xuan Linh

49 Opportunities and challenges for Vietnam's exports to the Asian market in the new context

Assoc.Prof.PhD. Tran Dinh Tuan
Assoc.Prof.PhD. Do Thi Thuy Phuong

53 The impact of emotional intelligence on the ability to judge and make decisions of the auditor

PhD. Mai Thi Hoa - PhD. Pham Huy Hung

56 The influence of perceived trustworthiness and perceived value on online purchase intention through foreign websites

Ngo Thi My Hanh - Trinh Phuong Ly

61 Environmental accounting in the mechanical industry: A bridge to accessing green credit

MSc. Nguyen Thi Thu Huyen
MSc. Phung Thi Khang Ninh

CORPORATE FINANCE

64 Funding corporate investments: Bank loans or bonds?

PhD. Phan Quynh Trang - Le Tran Phuong Anh

69 Factors influencing outbound direct investment activities of Vietnamese enterprises

PhD. Nguyen Dinh Hoan

73 Factors affecting employee engagement with organizations: A case study of telecommunications enterprises in Hanoi

Assoc.Prof.PhD. Luc Manh Hien
Pham Duc Anh

78 Factors affecting marketing innovation in small and medium enterprises in Thanh Hoa province

PhD. Do Thi Man

83 Application of generative artificial intelligence in banking

PhD. Nguyen Thi Thu Trang

87 Factors affecting business performance of equitized companies listed in Vietnam

PhD. Doan Ngoc Phuc

INTERNATIONAL ECONOMICS AND FINANCE

92 Discussing the operating model of sovereign wealth funds: Experiences from several countries and recommendations for Vietnam

MSc. Nguyen Manh Cuong

Printed by Statistical Publishing House - Licence No.: 144/GP-BTTTT dated March 28th, 2016
Prints and deposits completed in September, 2024.

TÁC ĐỘNG TÀI CHÍNH CÔNG ĐOÀN ĐẾN ĐẢM BẢO AN SINH XÃ HỘI CHO NGƯỜI LAO ĐỘNG TẠI DOANH NGHIỆP: THỰC TRẠNG VÀ GIẢI PHÁP

PGS.TS. Vũ Thị Kim Anh*

Bài viết phân tích tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo ASXH cho người lao động tại các doanh nghiệp hiện nay, qua đó đề xuất một số định hướng nâng cao hiệu quả sử dụng tài chính công đoàn, đảm bảo ASXH cho người lao động trong sự giao thoa trách nhiệm xã hội của các doanh nghiệp.

• Từ khóa: an sinh xã hội, đảm bảo, người lao động, tài chính công đoàn.

This article analyzes the impact of union finances on ensuring social welfare for workers in enterprises today and proposes some directions to improve the effectiveness of using union finances to ensure social welfare for workers within the intersection of corporate social responsibility.

• Key words: social security, ensuring, worker, union finance.

Ngày gửi bài: 03/5/2024

Ngày gửi phản biện: 10/5/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 12/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/8/2024

1. Đặt vấn đề

An sinh xã hội (ASXH) giữ vai trò vừa là động lực của sự phát triển, vừa là mục tiêu xây dựng đất nước. ASXH tạo nên môi trường công bằng cho các tầng lớp dân cư, người nghèo, người lao động, các đối tượng gặp biến cố rủi ro... Do đó, xây dựng hệ thống ASXH đa dạng, toàn diện... là đích đến của các quốc gia trên thế giới và Việt Nam không ngoại lệ. Thực hiện ASXH là một nội dung cơ bản và tất yếu trong trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp. Trách nhiệm thực hiện ASXH của doanh nghiệp là sự cam kết trong việc ứng xử hợp đạo lý và đóng góp vào sự phát triển kinh tế, đồng thời cải thiện chất lượng cuộc sống của lực lượng lao động và gia đình họ, cũng như của cộng đồng địa phương và của toàn xã hội nói chung (Nguyễn Hữu Dũng, 2021). Có thể có nhiều cách diễn giải khác nhau, tuy nhiên có thể hiểu trách nhiệm ASXH của doanh nghiệp bao gồm các yếu tố cấu thành: (1) trách nhiệm với thị trường và người tiêu dùng; (2) trách nhiệm về bảo vệ môi trường; (3) trách nhiệm với người lao động (đay

nghe, việc làm, tiền lương, bảo hiểm và an toàn lao động); (4) trách nhiệm chung với cộng đồng (người nghèo, người cao tuổi, bảo vệ trẻ em,...).

Tài chính công đoàn bảo đảm điều kiện cho công đoàn thực hiện chức năng chăm lo đời sống vật chất và tinh thần của người lao động (NLD) thông qua hoạt động thương lượng và ký kết thỏa ước lao động tập thể trong doanh nghiệp; tuyên truyền giáo dục NLD học tập nâng cao trình độ chính trị, trình độ văn hóa, tay nghề; tập huấn cho người lao động hiểu biết pháp luật lao động vừa để thực hiện tốt kỹ luật lao động, nội quy lao động, vừa để tự bảo vệ quyền lợi của mình khi bị xâm phạm. Nghiên cứu của Vũ Thị Kim Anh (2024) cho rằng để đảm bảo vai trò của công đoàn trong việc xây dựng quan hệ lao động hài hòa, ổn định, tiến bộ, tuyên truyền, vận động người lao động thực hiện tốt nhiệm vụ sản xuất, kinh doanh, công tác, góp phần ổn định và phát triển cơ quan, đơn vị, doanh nghiệp, tài chính công đoàn hỗ trợ để đảm bảo ASXH cho NLD tại các doanh nghiệp được tiếp cận theo các nội dung sau: (1) đảm bảo thu nhập ở mức tối thiểu; (2) nâng cao năng lực quản lý rủi ro; (3) đảm bảo phân phối thu nhập; (4) đảm bảo thúc đẩy việc làm bền vững và phát triển thị trường lao động và (5) đảm bảo nâng cao hiệu quả quản lý xã hội.

Bài viết này tìm hiểu thực trạng tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo ASXH cho NLD tại doanh nghiệp hiện nay, qua đó đề xuất một số giải pháp nhằm tăng cường sử dụng tài chính công đoàn đảm bảo an ASXH cho NLD tại doanh nghiệp trong thời gian tới.

2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp điều tra bảng hỏi trên cơ sở dữ liệu sơ cấp thu thập

* Trường Đại học Công đoàn; email: kimanhvt@dhcd.edu.vn

thông qua triển khai bảng hỏi điều tra đối với các đối tượng là NLD có tham gia đóng đoàn phí công đoàn tại các doanh nghiệp có thành lập Công đoàn cơ sở. Để xác định qui mô mẫu điều tra, bài viết sử dụng phương pháp tính cỡ mẫu của Smith (1993) khi không biết quy mô tổng thể. Tác giả sử dụng sai số ở mức 5% để xác định số mẫu và số phiếu điều tra với tổng số NLD tại doanh nghiệp cần điều tra khảo sát là 770 người. Bảng hỏi điều tra đã được gửi đến 900 NLD qua google form và trực tiếp tại các Liên đoàn lao động các tỉnh, thành phố cả nước nhằm đảm bảo sự thuận tiện và đa dạng trong việc thu thập phản hồi từ các đối tượng nghiên cứu trong khoảng thời gian từ tháng 4-6/2024. Kết quả thu được 770 phiếu hợp lệ đưa vào phân tích dữ liệu.

Bảng 1: Thông tin về đối tượng khảo sát

Đặc điểm		N=770	(%)
Giới tính	Nữ	538	69.9
	Nam	232	30.1
Tuổi	< 30	142	18.5
	30-50	618	80.3
	> 50	10	1.2
Năm kinh nghiệm	< 1 năm	14	1.7
	1-5 năm	214	27.9
	> 5 năm	542	70.4
Loại hình doanh nghiệp	DNNN	57	7.4
	Công ty CP	110	14.4
	Doanh nghiệp FDI	336	43.7
	Công ty TNHH/tư nhân	267	34.5
Ngành nghề sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp	Giấy da/dệt may	315	41.0
	Điện, điện tử	192	24.9
	Nông, lâm, thủy sản	38	4.8
	Dịch vụ - Thương mại	225	29.3
Cộng		770	100

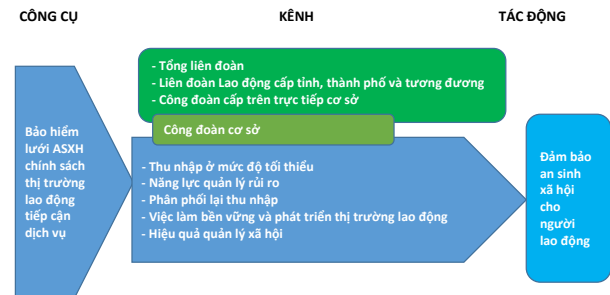
Nguồn: Tác giả tổng hợp từ kết quả khảo sát

3. Thực trạng tác động tài chính công đoàn đến đảm bảo an sinh xã hội cho người lao động tại doanh nghiệp

ASXH được thiết kế tốt sẽ có tác động tích cực đến tăng trưởng trong khi vẫn mở rộng phạm vi bao trùm của tăng trưởng (Alderman và Yemstov, 2012; Ostry và cộng sự, 2014; Mathers và Slater, 2014; Ngân hàng Thế giới, 2019). Theo đó, tài chính công đoàn cũng là một yếu tố có thể mang đến các tác động tích cực đối với đảm bảo ASXH cho NLD tại doanh nghiệp thông qua các kênh tác động ở cả cấp độ công đoàn bởi tài chính công đoàn là sự vận động của vốn tiền tệ diễn ra ở mọi chủ thể trong xã hội, phản ánh tổng hợp các mối quan hệ kinh tế nảy sinh trong phân phối các nguồn thu tài chính thông qua việc tạo lập và sử dụng các quỹ tiền tệ nhằm đáp ứng

các nhu cầu khác nhau của các chủ thể trong xã hội (Gerald Klec and David Mum, 2019). Các kênh tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo ASXH cho NLD tại doanh nghiệp được khái quát hóa qua Hình 1 dưới đây:

Hình 1. Các kênh tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo ASXH cho NLD tại doanh nghiệp



Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Để đảm bảo ASXH cho NLD động tại doanh nghiệp tài chính công đoàn trong phạm vi bài viết này sẽ được phân tích trên các nội dung sau:

Thứ nhất, tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo thu nhập ở mức tối thiểu cho NLD tại doanh nghiệp

Kết quả đánh giá về tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo thu nhập ở mức tối thiểu cho NLD tại doanh nghiệp, cho thấy về tài chính công đoàn đảm bảo tốt và rất tốt: (1) quyền sống tối thiểu về quyền ăn, sức khỏe (74,7% ý kiến); (2) quyền sống tối thiểu về giáo dục (72,8% ý kiến); (3) quyền sống tối thiểu về y tế (71,9% ý kiến); (4) quyền sống tối thiểu về nhà ở và các dịch vụ cơ bản (71,7% ý kiến). Phần lớn các ý kiến cho rằng tài chính công đoàn chi trợ cấp cho NLD có tác dụng hỗ trợ cho NLD đảm bảo được thu nhập ở mức tối thiểu đảm bảo quyền sống của NLD, việc đảm bảo thu nhập ở mức tối thiểu cho NLD phụ thuộc vào tỷ lệ tài chính công đoàn chi trợ cấp cho NLD theo quy định của công đoàn cơ sở.

Thứ hai, tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo nâng cao năng lực quản lý rủi ro cho NLD tại doanh nghiệp

Việc nâng cao năng lực quản lý rủi ro cho NLD cũng là vấn đề các doanh nghiệp cần quan tâm và thiết lập các kế hoạch tài chính để giảm thiểu các rủi ro đó. Nếu nâng cao năng lực quản lý rủi ro cho NLD được thực hiện tốt, doanh nghiệp có thể đạt được nhiều lợi ích, bao gồm tăng cường năng suất lao động, giảm thiểu những rủi ro về sức khỏe và an toàn lao động, giảm thiểu những rủi ro pháp lý liên

quan đến NLD, nâng cao chất lượng công việc và sản phẩm, tăng cường động lực cho NLD và giảm thiểu tình trạng người lao động bỏ việc.

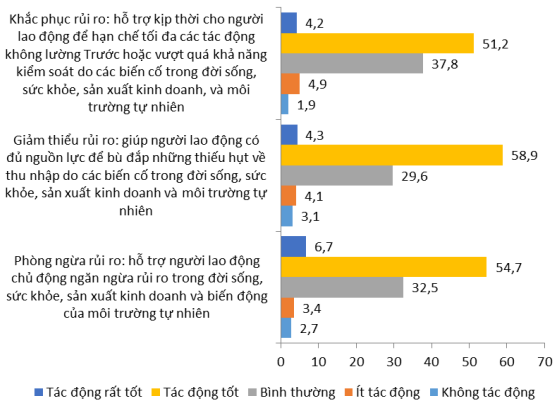
Đánh giá về tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo nâng cao năng lực quản lý rủi ro cho NLD tại doanh nghiệp cho thấy (Hình 2):

(i) Phòng ngừa rủi ro: 55,4% ý kiến cho rằng tài chính công đoàn hỗ trợ tốt NLD chủ động ngăn ngừa rủi ro trong đời sống, sức khỏe và biến động của môi trường tự nhiên;

(ii) Giảm thiểu rủi ro: tài chính công đoàn giúp cho NLD có đủ nguồn lực để bù đắp những thiếu hụt về thu nhập do các biến cố trong đời sống, sức khỏe, sản xuất kinh doanh và môi trường tự nhiên (63,2% ý kiến đánh giá mức tác động tốt và rất tốt);

(iii) Khắc phục rủi ro: 61,4% ý kiến cho rằng tài chính công đoàn hỗ trợ kịp thời cho NLD để hạn chế tối đa các tác động không lường trước hoặc vượt quá khả năng kiểm soát do các biến cố trong đời sống, sức khỏe, sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, và môi trường tự nhiên và bảo đảm điều kiện sống tối thiểu của NLD. Mức chi tài chính công đoàn cho các nội dung như: hoạt động đại diện, bảo vệ quyền, lợi ích hợp pháp chính đáng của người lao động, chi trợ cấp người lao động, chi đào tạo,... sẽ giúp NLD nâng cao năng lực quản lý rủi ro.

Hình 2: Tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo nâng cao năng lực quản lý rủi ro cho người lao động tại doanh nghiệp (%)



Nguồn: Kết quả khảo sát

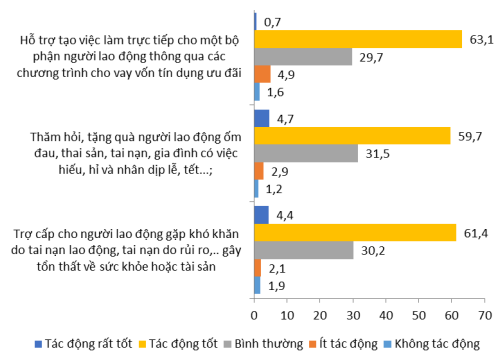
Thứ ba, tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo phân phối thu nhập cho NLD tại doanh nghiệp

Thu nhập chính là động lực thúc đẩy NLD tham gia vào hoạt động của doanh nghiệp. Do đó, việc đảm bảo phân phối thu nhập cho NLD hợp lý thì nó sẽ tạo động lực khuyến khích NLD tham gia phát triển hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh

nh nghiệp. Phân phối thu nhập cho NLD đặt ra những mục tiêu đảm bảo thu nhập giữa những NLD trong doanh nghiệp. Phân phối thu nhập bảo đảm cho sự chênh lệch khoảng cách thu nhập giữa những NLD trong doanh nghiệp.

Kết quả khảo sát tại Hình 3 cho thấy, phần lớn các ý kiến (60-70%) đều nhận rằng tài chính công đoàn chi trợ cấp cho NLD bao gồm các chế độ ngoài thù lao lao động như: Trợ cấp NLD gặp khó khăn do tai nạn lao động, tai nạn do rủi ro, bị ảnh hưởng do thiên tai, dịch bệnh, hỏa hoạn, mắc bệnh hiểm nghèo, ảnh hưởng chất độc màu da cam gây tổn thất về sức khỏe hoặc tài sản. Đây là những chính sách đảm bảo phân phối thu nhập cho NLD tại doanh nghiệp hiệu quả, thể hiện sự quan tâm của công đoàn, doanh nghiệp đối với NLD nghèo, NLD có hoàn cảnh khó khăn. Tài chính công đoàn trợ cấp cho NLD sẽ giảm bớt một phần gánh nặng cuộc sống cho NLD nghèo, người lao động có thu nhập thấp và đảm bảo ASXH cho NLD. Phân phối thu nhập sẽ là chính sách tốt nhất đảm bảo tất cả mọi NLD trong doanh nghiệp ít nhất đều cũng đạt được mức sống tối thiểu, đảm bảo công bằng xã hội.

Hình 3: Tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo phân phối thu nhập cho NLD tại doanh nghiệp (%)



Nguồn: Kết quả khảo sát

Thứ tư, tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo thúc đẩy việc làm bền vững và phát triển thị trường lao động cho NLD tại doanh nghiệp

Việc làm bền vững và phát triển thị trường lao động đề cập đến những cơ hội việc làm năng suất cao, mang lại thu nhập xứng đáng, được đảm bảo an toàn, ổn định tại nơi làm việc, gắn với ASXH cho NLD và cả gia đình họ. Qua khảo sát cho thấy, phần lớn NLD tại các doanh nghiệp cơ bản đều đánh giá tài chính công đoàn thúc đẩy việc làm bền vững (50-60% ý kiến đánh giá tác động tốt và rất tốt), tạo ra các cơ hội tham gia thị trường lao động

cho NLD thông qua: (i) hỗ trợ đào tạo nghề cho NLD (đặc biệt NLD nghèo, NLD có tiềm năng phát triển...); (ii) phát triển thông tin thị trường lao động và dịch vụ việc làm để kết nối cung cầu lao động, giảm thiểu mất cân bằng cung cầu lao động, đẩy mạnh kết nối cung - cầu lao động trong nước gắn với thị trường lao động quốc tế; (iii) hỗ trợ tạo việc làm trực tiếp cho một bộ phận NLD thông qua các chương trình cho vay vốn tín dụng ưu đãi và các chương trình thị trường lao động khác; (iv) hỗ trợ chuyển đổi việc làm cho NLD di cư, lao động bị tác động bởi khủng hoảng kinh tế để hạn chế những rủi ro liên quan đến quyền lợi của NLD trong bối cảnh diễn ra cuộc Cách mạng công nghiệp 4.0. Mức chi và tỷ lệ chi của tài chính công đoàn cho các nội dung như: Chi hoạt động đại diện, bảo vệ quyền, lợi ích hợp pháp chính đáng của đoàn viên công đoàn, NLD, chi đào tạo người NLD tại doanh nghiệp phù hợp sẽ có tác động tích cực đến đảm bảo thúc đẩy việc làm bền vững và phát triển thị trường lao động cho NLD tại doanh nghiệp.

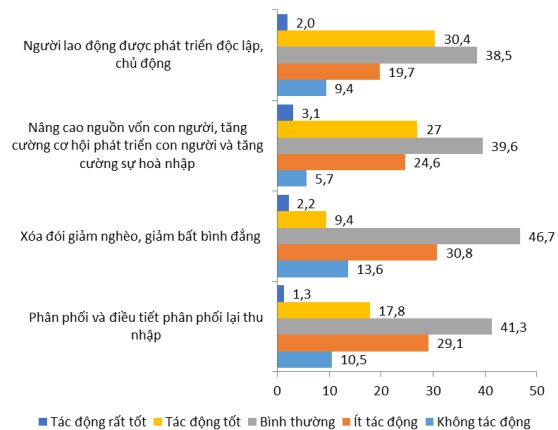
Thứ năm, tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo nâng cao hiệu quả quản lý xã hội cho NLD tại doanh nghiệp

Quản lý xã hội là việc các chủ thể quản lý xã hội sử dụng những công cụ, giải pháp về chính sách một cách thường xuyên và có tổ chức nhằm mục đích duy trì và phát triển xã hội. Trong quản lý xã hội có chủ thể quản lý, khách thể và các công cụ để thực hiện hoạt động quản lý nhằm đạt được những mục tiêu của việc quản lý xã hội. Khách thể của quản lý là xã hội mà cụ thể là sự phát triển của xã hội bởi xã hội bao gồm các sự vật, hiện tượng mà các sự vật hiện tượng luôn trong quá trình phát triển, vận động. Quản lý sự phát triển doanh nghiệp tổng thể, bao gồm quản lý phát triển hoạt động sản xuất kinh doanh, quản lý phát triển hệ thống bộ máy doanh nghiệp, quản lý phát triển văn hóa doanh nghiệp, quản lý phát triển doanh nghiệp theo nghĩa hẹp, quản lý phát triển NLD. Công cụ để thực hiện quản lý xã hội là các chính sách được cơ quan có thẩm quyền ban hành, cụ thể đó là pháp luật. Trong doanh nghiệp là hệ thống các quy chế, quy định và quy tắc xử sự chung được doanh nghiệp ban hành và đảm bảo thực hiện, quy chế, quy định được coi là phương thức quản lý NLD hiệu quả nhất.

Tuy nhiên, đánh giá tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo nâng cao hiệu quả quản lý xã hội cho NLD tại doanh nghiệp vẫn có một tỷ lệ tương

đôi các ý kiến trung lập (Hình 4). Điều này đã gợi mở những định hướng để hoàn thiện các giải pháp nâng cao hiệu quả quản lý xã hội cho NLD thông qua các công cụ quản lý, đó là các quy định và quy chế sử dụng tài chính công đoàn cho NLD của doanh nghiệp phù hợp sẽ có tác động đến NLD tại doanh nghiệp góp đảm bảo nâng cao hiệu quả quản lý xã hội cho NLD tại doanh nghiệp.

Hình 4: Tác động của tài chính công đoàn đến đảm bảo nâng cao hiệu quả quản lý xã hội cho NLD tại doanh nghiệp (%)



Nguồn: Kết quả khảo sát

4. Giải pháp tăng cường sử dụng tài chính công đoàn đảm bảo an sinh xã hội cho người lao động tại doanh nghiệp

Thứ nhất, thực hiện phối hợp chính sách tài chính công đoàn gắn với chính sách ASXH phổ quát và toàn diện nhằm đẩy mạnh việc thực hiện và hoàn thiện ASXH lành mạnh, bền vững, thúc đẩy tiến bộ và công bằng xã hội qua các hình thức:

Một là, tăng cơ hội có việc làm, bảo đảm thu nhập tối thiểu và giảm nghèo bền vững cho NLD yếu thế thông qua hỗ trợ cá nhân và hộ gia đình phát triển sản xuất, hỗ trợ tín dụng, giải quyết việc làm và kết nối thông tin thị trường lao động.

Hai là, mở rộng cơ hội cho NLD tham gia hệ thống chính sách bảo hiểm xã hội, bảo hiểm thất nghiệp để chủ động đối phó khi thu nhập bị suy giảm hoặc bị mất do các rủi ro, ốm đau, tai nạn lao động, tuổi già,...; tăng khả năng tiếp cận của người dân đối với các dịch vụ xã hội cơ bản: giáo dục, y tế, nhà ở, nước sạch và vệ sinh môi trường, thông tin.

Ba là, lồng ghép chính sách đảm bảo ASXH cho NLD tại doanh nghiệp trong quy định về thu, chi, quản lý tài chính, tài sản tại công đoàn cơ sở. Qua đó, Tổng Liên đoàn cần cụ thể hóa một số nội dung

khi xây dựng chế độ kế toán và các văn bản hướng dẫn về tài chính công đoàn, xác định nội dung chi tài chính công đoàn phù hợp trong từng thời kỳ, từng khu vực và từng đơn vị; tạo lập các quỹ, tạo sự ổn định về nguồn lực; công tác kiểm tra giám sát; áp dụng công nghệ thông tin trong quản lý tài chính và tài sản công đoàn.

Ngoài ra, tổ chức công đoàn cần đẩy mạnh phối hợp tốt với bộ, ban, ngành, chuyên môn đồng cấp trong thu tài chính công đoàn, phối hợp với các cơ quan Thuế, Bảo hiểm xã hội, Kiểm tra, Thanh tra, Công an... trong thu và truy thu KPCĐ của các doanh nghiệp. Đây là giải pháp góp phần hạn chế thất thu có hiệu quả, đảm bảo nguồn thu để duy trì và thực hiện chức năng và nhiệm vụ của tổ chức công đoàn.

Thứ hai, đẩy mạnh hoạt động tuyên truyền, phổ biến chính sách, quy định về sử dụng tài chính công đoàn đảm bảo ASXH cho NLĐ của doanh nghiệp.

Thứ ba, nâng cao hiệu quả quản lý sử dụng tài chính công đoàn và tăng cường công tác kiểm tra, giám sát việc sử dụng tài chính công đoàn đảm bảo ASXH cho NLĐ tại doanh nghiệp.

Tổ chức công đoàn tại doanh nghiệp cần xây dựng kế hoạch, nội dung và định mức chi. Các khoản chi này phải đi vào thực chất, đảm bảo quyền lợi hợp pháp của NLĐ. Tách bạch quỹ công đoàn với các quỹ khác trong doanh nghiệp, nhằm tránh tình trạng doanh nghiệp tận dụng quỹ công đoàn để sử dụng cho các mục đích hỗ trợ NLĐ mà không nằm trong dự toán chi công đoàn. Do đó, cần nâng cao quyền tự chủ cho công đoàn cơ sở trong việc quyết định các nội dung và định mức chi mà không chịu sự chi phối của chủ doanh nghiệp, nhất là trong các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.

Thứ tư, chế tài xử phạt đủ mức răn đe đối với các trường hợp gian lận, sử dụng tài chính công đoàn đảm bảo ASXH cho NLĐ của doanh nghiệp không đúng quy định. Hiện nay mức độ xử phạt còn khá nhẹ, chưa đủ sức răn đe đối với các hành vi vi phạm quy định về quản lý tài chính, tài sản công đoàn. Thời gian tới sửa đổi Luật công đoàn và các văn bản pháp lý dưới Luật cần chi tiết cụ thể, rõ hơn tính chất, mức độ vi phạm trong quản lý tài chính công đoàn để xử lý kỷ luật, xử phạt vi phạm hành chính, bồi thường thiệt hại hoặc truy cứu trách nhiệm hình sự theo quy định của pháp luật.

Thứ năm, nâng cao hơn nữa trình độ chuyên môn nghiệp vụ cho cán bộ làm công tác tài chính công đoàn.

Cán bộ làm công tác tài chính công đoàn được đào tạo, tập huấn để có trình độ chuyên môn, kỹ năng làm việc, sử dụng thành thạo phần mềm quản lý tài chính, tài sản công đoàn và có đạo đức nghề nghiệp sẽ góp phần hạn chế những sai sót và vi phạm do cá nhân gây ra. Ngoài ra, tổ chức công đoàn cần tuyên dụng những người có chuyên môn, có kinh nghiệm trong hoạt động kinh doanh dịch vụ để đảm nhận việc khai thác phát huy hiệu quả các đơn vị sự nghiệp, kinh tế công đoàn.

5. Kết luận

Sử dụng tài chính của công đoàn là một công cụ hỗ trợ quan trọng với các hoạt động xã hội khác để đảm bảo ASXH cho NLĐ, thúc đẩy sự phát triển bền vững cho doanh nghiệp. Những hoạt động như cung cấp các dịch vụ hỗ trợ, xây dựng cộng đồng, đầu tư vào giáo dục NLĐ và đào tạo, hỗ trợ trong quá trình thương lượng lao động tạo ra cơ hội việc làm và phát triển kinh tế, đều đóng vai trò quan trọng trong việc tạo ra một môi trường làm việc công bằng, an toàn và ổn định cho NLĐ. Theo 5 trụ cột ASXH hiện nay gắn với các nội dung sử dụng tài chính công đoàn đảm bảo ASXH cho NLĐ tại các doanh nghiệp bài viết đã tiếp cận và giải quyết mục tiêu đặt ra theo 5 vấn đề sử dụng tài chính công đoàn: (1) Đảm bảo thu nhập ở mức tối thiểu; (2) Nâng cao năng lực quản lý rủi ro; (3) Đảm bảo phân phối thu nhập; (4) Đảm bảo thúc đẩy việc làm bền vững và phát triển thị trường lao động và (5) Đảm bảo nâng cao hiệu quả quản lý xã hội. Trên cơ sở đó đề xuất một số giải pháp nhằm tăng cường sử dụng tài chính công đoàn đảm bảo ASXH cho NLĐ tại các doanh nghiệp hiện nay./.

Tài liệu tham khảo:

- Alderman, Harold và Ruslan Yemstov (2012), *Vai trò sản xuất của mạng lưới an sinh: Tài liệu nền Ngân hàng Thế giới, 2012-2022 Chiến lược ASXH và lao động, Tài liệu thảo luận ASXH và lao động số. 1203*. Washington, D.C.: World Bank.
- Đảng Cộng sản Việt Nam (2021), *Văn kiện Đại hội đại biểu toàn quốc lần thứ XIII*, Nxb Chính trị quốc gia Sự thật, Hà Nội
- Gerald Klec and David Mum (2019), *Trade union influence on companies via pension fund investment, Long-term investment and the Sustainable Company: A stakeholder perspective*.
- Mathers, Nicholas và Rachel Slater (2014), *ASXH và tăng trưởng: tóm tắt nghiên cứu*. Barton, Úc: Bộ hỗ trợ nước ngoài và thương mại (DFAT), Chính phủ Úc.
- Nguyễn Hữu Dũng (2021), *Quản lý phát triển an sinh xã hội bền vững giai đoạn 2021 - 2030*, Tạp chí Cộng sản, tháng 7/2021 (970), Hà Nội.
- Ostry, Jonathan D., Andrew Berg, và Charalambos Tsangarides (2014), *Phân phối lại bất bình đẳng và tăng trưởng, Tài liệu nội bộ của IMF, 2/2014*.
- Quốc hội Nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam khóa 13 (2012), *Luật Công đoàn 2012*, Nxb Lao động, Hà Nội
- Vũ Thị Kim Anh (2024), *Ensuring social security for workers - posing the problem of using union finance, Proceedings of International Conference: Developing social work with workers in Vietnam pioneering in social welfare and employment policies*, Trade Union University, pp 303-316.
- World Bank (2019), *Báo cáo phát triển thế giới 2019: Biến đổi bản chất công việc*. Washington, D.C.: World Bank.

TĂNG TRƯỞNG TIỀM NĂNG CỦA VIỆT NAM: THỰC TRẠNG VÀ MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ

Ths. Nguyễn Thúy Quỳnh*

Mặc dù được xem là chìa khóa của sự phát triển kinh tế dài hạn, nhìn chung, khái niệm “tăng trưởng tiềm năng” vẫn chưa được xác định rõ ràng nhưng nói một cách dễ hình dung, thì tăng trưởng tiềm năng là “sản lượng bền vững tối đa của nền kinh tế”. Nó đóng vai trò rất quan trọng trong cả trung và dài hạn. Bất kỳ phân tích có liên quan đến diễn biến theo chu kỳ, triển vọng tăng trưởng trung hạn hoặc quan điểm của các chính sách tài chính và tiền tệ đều được xác định dựa trên giả định liên quan đến tốc độ tăng trưởng tiềm năng. Việc sử dụng rộng rãi như vậy trong lĩnh vực chính sách hầu như không có gì ngạc nhiên vì tăng trưởng tiềm năng là chỉ số tổng hợp tốt nhất về năng lực tổng cung của một nền kinh tế nhằm hướng đến tăng trưởng bền vững. Bài viết thực hiện ước lượng tăng trưởng tiềm năng của Việt Nam để có thể đưa ra những đánh giá đối với tăng trưởng của Việt Nam, trong giai đoạn 2000-2023.

• Từ khóa: tăng trưởng, tiềm năng, sản lượng, bền vững, triển vọng.

Although being considered as one of keys to long-term economic development, in general, the concept of “potential growth” is not clearly defined, to be simplify, potential growth is “the maximum sustainable output of the economy”. It plays an important role in both the medium and long term. Any analysis relating to cyclical developments, medium-term growth prospects or the stance of fiscal and monetary policies is predicated on assumptions regarding potential growth rates. It is not surprising that this is widely used in the policy arena because potential growth is the best comprehensive indicator of an economy's capacity for aggregate supply to achieve sustainable growth. This article estimates Vietnam's potential growth in the period 2000-2023.

• Key words: growth, potential, output, sustainability, prospects.

Ngày gửi bài: 29/3/2024

Ngày gửi phản biện: 10/4/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 12/7/2024

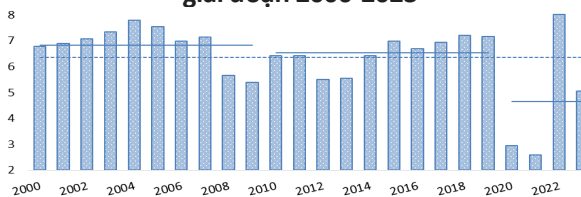
Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Thực trạng tăng trưởng kinh tế của Việt Nam giai đoạn 2000-2023

Tốc độ tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu 2000-2023 thể hiện sự chậm lại thấy rõ qua từng giai đoạn: giai đoạn 2000-2009, tốc độ tăng trưởng trung bình khoảng 6,8%; giai đoạn 2010-2019 đạt khoảng 6,5% và giai đoạn 2020-2023 đạt khoảng 4,6%. Điều này có thể được lý giải bởi sự hội nhập ngày càng mạnh mẽ kinh tế Việt Nam với kinh tế thế giới, vì vậy mà Việt Nam cũng sẽ phải chịu nhiều

tác động từ kinh tế thế giới hơn, từ đó phần nào ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam.

Hình 1. Tốc độ tăng trưởng của Việt Nam giai đoạn 2000-2023



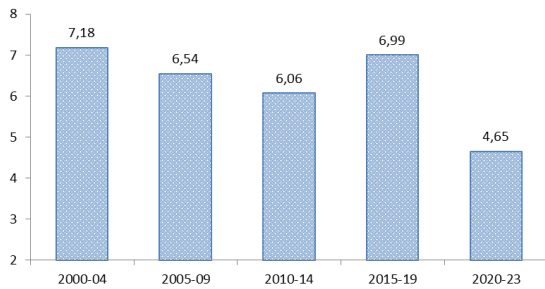
Nguồn: Tổng cục Thống kê

Nếu xét riêng giai đoạn 5 năm một, thì tốc độ tăng trưởng giai đoạn 2015-2019 đã được cải thiện rõ rệt so với ba giai đoạn trước đó (Hình 1). Kết quả này đã góp phần củng cố niềm tin, tạo đà thuận lợi đưa đất nước tiếp tục duy trì tăng trưởng kinh tế bền vững đi đôi với thực hiện tiến bộ, công bằng xã hội và bảo vệ môi trường sinh thái, quản lý và sử dụng hiệu quả tài nguyên, chủ động ứng phó với biến đổi khí hậu, bảo đảm mọi người dân được phát huy mọi tiềm năng, tham gia và thụ hưởng bình đẳng thành quả của phát triển, xây dựng một xã hội Việt Nam hòa bình, thịnh vượng, dân chủ, công bằng, văn minh và bền vững, phù hợp với mục tiêu tổng quát của Kế hoạch hành động quốc gia thực hiện Chương trình nghị sự 2030 vì sự phát triển bền vững.

Tuy nhiên, giai đoạn 2020-2023, do tác động tiêu cực mạnh mẽ của đại dịch Covid-19, nhiều nước thực hiện lệnh phong tỏa nền kinh tế nhằm ngăn chặn sự lây lan của dịch bệnh khiến cho hoạt động kinh tế bị ngưng trệ, và Việt Nam cũng không ngoại lệ. Tăng trưởng kinh tế trong hai năm này thấp nhất trong cả giai đoạn, trung bình khoảng 4,65%/năm.

* Viện Chiến lược và Chính sách tài chính - Bộ Tài chính; email: nguyenthuyquynh@mof.gov.vn

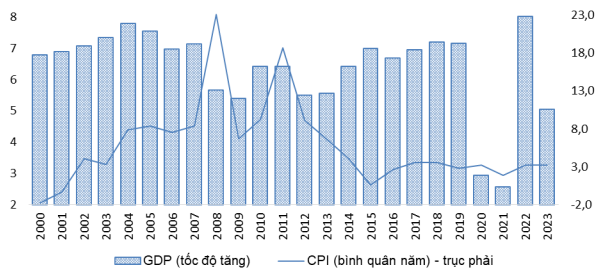
Hình 2. Tốc độ tăng trưởng trung bình 5 năm giai đoạn 2000-2023



Nguồn: Tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê

Mối quan hệ giữa tăng trưởng và lạm phát của Việt Nam trong giai đoạn 2000-2023 cho thấy trong một số năm như 2008, 2011, tăng trưởng thấp nhưng lại đi kèm với lạm phát cao. Cụ thể, tăng trưởng năm 2008 chỉ đạt 5,7% trong khi lạm phát (bình quân năm) ở mức 23,12%. Tương tự với năm 2011, kinh tế chỉ tăng trưởng 6,4%, còn lạm phát lên đến 18,68%. Điều này có thể xuất phát từ tăng trưởng kinh tế ở mức cao, vượt quá mức tiềm năng trong các năm trước đó đã tạo ra áp lực lạm phát. Do vậy, khoảng cách sản lượng¹ cũng có thể là một chỉ tiêu hữu ích trong việc đánh giá áp lực lạm phát với Việt Nam.

Hình 3. Tăng trưởng và lạm phát Việt Nam giai đoạn 2000-2023



Nguồn: Tổng cục Thống kê và IMF (WEO data 10/2023)

2. Ước lượng tăng trưởng tiềm năng của Việt Nam giai đoạn 2000-2023

2.1. Mô tả số liệu

Phần lớn các số liệu đề tài sử dụng để ước lượng được lấy chủ yếu từ các nguồn công khai trong và ngoài nước, như: Tổng cục Thống kê (GSO), Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF - WEO data), Ngân hàng Thế giới (WB- WDI). Cụ thể:

- Tổng sản phẩm trong nước (GDP): được thu thập cả tần suất theo quý và theo năm, cho giai đoạn 2000-2023, từ nguồn của GSO và tổng hợp của tác giả. Đối với số liệu dự báo: giai đoạn 2024-2028, đề tài thu thập từ IMF (WEO data 10/2023); quý I/2024 quý

¹ Sự khác biệt giữa tăng trưởng thực tế và tăng trưởng tiềm năng được gọi là khoảng cách/chênh lệch sản lượng - output gap

IV/2024, đề tài lấy từ Nghị quyết 01 của Chính phủ²;

- Lạm phát (lạm phát bình quân năm): tần suất năm, giai đoạn 2000-2023, từ GSO và IMF;

- Lao động (lực lượng lao động từ 15 tuổi trở lên): tần suất năm, giai đoạn 2000-2023, từ GSO;

- Vốn (vốn đầu tư phát triển toàn xã hội): tần suất năm, giai đoạn 2000-2023, từ GSO và tính toán dựa trên số liệu của GSO;

- Lãi suất (lãi suất cho vay bình quân năm): tần suất năm, giai đoạn 2000-2022, từ WB;

- Giá trị tăng thêm của các ngành nông - lâm - thủy sản, công nghiệp - xây dựng và dịch vụ: tần suất năm, giai đoạn 2010-2023, từ GSO. Số liệu của năm 2024 được thu thập từ Nghị quyết 01 của Chính phủ.

2.2. Tăng trưởng tiềm năng của Việt Nam giai đoạn 2000-2023

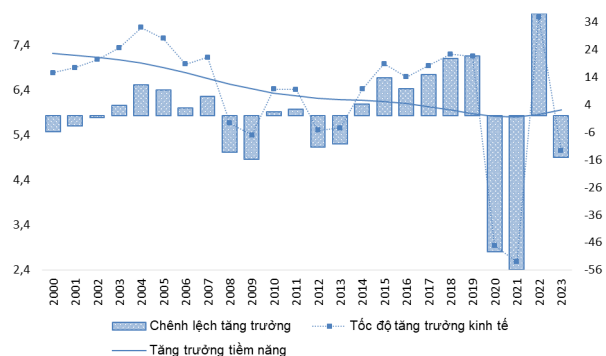
Phương pháp xu hướng tuyến tính và phép lọc HP

Tác giả thực hiện ước lượng tăng trưởng tiềm năng cho Việt Nam dựa trên hai phương pháp đơn giản nhất là phương pháp xu hướng tuyến tính và phép lọc HP. Nghiên cứu thực hiện tính toán đối với cả chuỗi số liệu theo năm và theo quý cho giai đoạn từ năm 2000-2023.

Kết quả ước lượng cho chuỗi số liệu theo năm

Ước lượng của tăng trưởng tiềm năng và mức chênh lệch tăng trưởng dựa theo phép lọc HP được thể hiện trong Hình 8. Nhìn chung tăng trưởng tiềm năng của Việt Nam đang có xu hướng giảm theo thời gian. Giai đoạn 2000-2009, tăng trưởng GDP tiềm năng ở mức trung bình khoảng 6,9%/năm, đã giảm xuống còn khoảng 6,1%/năm cho giai đoạn 2010-2019, và giảm sâu hơn nữa xuống còn 5,4%/năm cho giai đoạn 2020-2023 - những năm bị tác động mạnh mẽ bởi dịch Covid-19 và hậu Covid-19.

Hình 4. Tăng trưởng tiềm năng và chênh lệch tăng trưởng, giai đoạn 2000-2023



Nguồn: Tổng cục Thống kê và tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

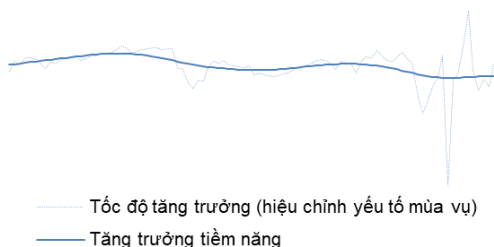
² Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 05/01/2024 của Chính phủ về "Nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu thực hiện Kế hoạch phát triển KT-XH và dự toán NSNN năm 2024"

Trong những năm đầu của giai đoạn nghiên cứu (2000-2002), nền kinh tế vận hành dưới mức sản lượng tiềm năng (tức là chênh lệch âm hay nhỏ hơn 0) và vận hành vượt quá mức sản lượng tiềm năng trong giai đoạn 2003-2007, giai đoạn những năm trước khi xảy ra cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008. Giai đoạn 2008-2013, chịu tác động của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu và cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu, trong những năm này, nền kinh tế Việt Nam luôn hoạt động dưới (hoặc gần) mức tiềm năng. Sau đó, từ năm 2014-2019, nền kinh tế liên tục vận hành vượt quá mức tiềm năng. Tuy nhiên, giai đoạn 2000-2019, mức chênh lệch giữa tăng trưởng thực tế và tăng trưởng tiềm năng có biên độ dao động không quá lớn, trong khoảng -16,4% đến 23%. Điểm đáng chú ý là giai đoạn 2020-2023, chênh lệch giữa thực tế và tiềm năng là rất lớn, trong khoảng -53% đến 49%, cho thấy tác động mạnh mẽ, đáng kể của dịch Covid-19 đến nền kinh tế Việt Nam.

Kết quả ước lượng cho chuỗi số liệu theo quý

Sử dụng số liệu theo quý để ước lượng tăng trưởng tiềm năng cho Việt Nam trong giai đoạn Q1/2000 - Q4/2023 cũng cho ra kết quả tương tự như sử dụng chuỗi số liệu theo năm.

Hình 5. Tăng trưởng kinh tế và tăng trưởng tiềm năng, giai đoạn Q1/2000 - Q4/2023



Hình 6. Chênh lệch tăng trưởng giai đoạn 2000 Q1 - 2023 Q4



Nguồn: Tổng cục Thống kê và tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

Tăng trưởng tiềm năng có xu hướng giảm dần theo thời gian. Tập trung vào giai đoạn Quý 1/2020-Quý 4/2023, những năm có nhiều biến động nhất trong mẫu nghiên cứu, nhìn chung phần lớn thời gian tăng trưởng của Việt Nam ở dưới mức tiềm

năng (bắt đầu từ Quý 1/2020 đến Quý 1/2022)³ với mức chênh lệch tăng trưởng cao nhất là -217% vào Quý 3/2021. Chín tháng tiếp theo, nền kinh tế hoạt động trên mức tiềm năng với mức chênh lệch cao nhất là khoảng 162% vào Quý 3/2022. Sau đó, nền kinh tế lại hoạt động ở dưới mức tiềm năng, tuy nhiên những tháng này, chênh lệch giữa thực tế và tiềm năng không quá lớn như những tháng trước đó; và đến Quý 4/2023, nền kinh tế bắt đầu hoạt động trên mức tiềm năng khoảng 14%.

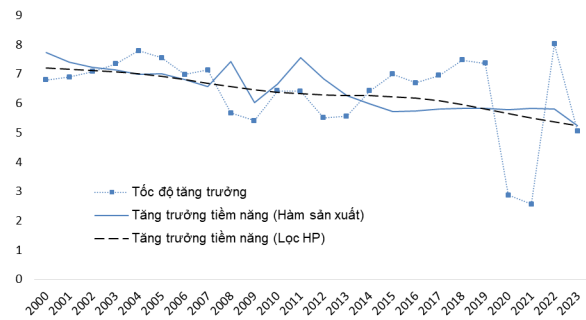
Phương pháp hàm sản xuất

Do ước lượng tăng trưởng tiềm năng bằng phương pháp lọc HP cũng như phương pháp xu hướng tuyến tính không cho phép phân tích các yếu tố tác động đến tăng trưởng tiềm năng nên trong phần này tác giả sẽ áp dụng cách tiếp cận hàm sản xuất để xác định tăng trưởng tiềm năng cũng như đóng góp của các yếu tố vốn, lao động và TFP vào tăng trưởng sản lượng tiềm năng của Việt Nam trong giai đoạn 2000-2023. Vì không thu thập được chuỗi số liệu của vốn và lao động theo quý, do đó đối với phương pháp hàm sản xuất, tác giả sẽ thực hiện ước lượng đối với chuỗi số liệu theo năm.

Kết quả ước lượng

Ước lượng tăng trưởng tiềm năng theo phương pháp hàm sản xuất cũng cho thấy xu hướng giảm trong giai đoạn nghiên cứu. Tuy nhiên, nếu xét riêng trong giai đoạn 2007-2014, tăng trưởng tiềm năng có nhiều biến động hơn, tương đối theo sát biến động của tăng trưởng thực tế. Điều này có thể được giải thích bởi phương pháp hàm sản xuất đã tính đến những đóng góp của các yếu tố vốn, lao động và TFP vào tăng trưởng; còn phương pháp lọc HP chỉ dựa vào chính tăng trưởng thực tế để ước lượng ra tăng trưởng tiềm năng, nên có thể đã bỏ sót những thông tin quan trọng từ các yếu tố vốn, lao động và TFP...

Hình 7. Tăng trưởng tiềm năng ước lượng theo phương pháp hàm sản xuất

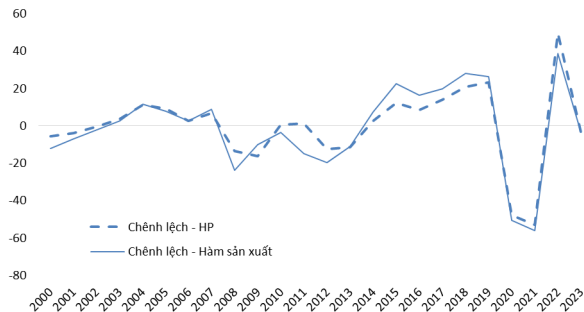


Nguồn: Tổng cục Thống kê và tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

³ Duy nhất có Quý II/2021, tăng trưởng thực tế cao hơn tăng trưởng tiềm năng, tuy nhiên mức chênh lệch này cũng không đủ để bù đắp cho những quý tăng trưởng thấp.

Chênh lệch tăng trưởng ước lượng theo phương pháp hàm sản xuất và phương pháp phép lọc HP cho ra kết quả không quá khác biệt.

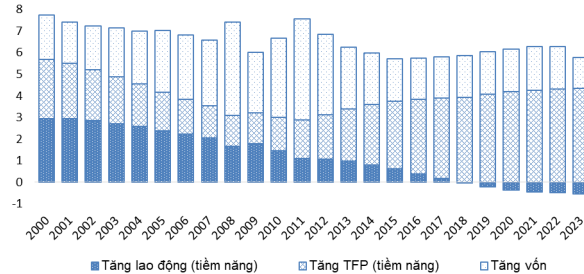
Hình 8. So sánh chênh lệch tăng trưởng từ phương pháp HP và hàm sản xuất



Nguồn: Tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

Đi sâu vào phân tích các yếu tố tác động đến tăng trưởng tiềm năng giai đoạn 2000-2023, có thể thấy rõ trong mỗi giai đoạn, mỗi yếu tố lại đóng vai trò khác nhau: giai đoạn 2000-2004, lực lượng lao động đóng vai trò chính trong tăng trưởng tiềm năng; chín năm tiếp theo, giai đoạn 2005-2013, vốn là yếu tố có tác động nhiều nhất đến tăng trưởng tiềm năng; và cuối cùng, trong những năm gần đây, giai đoạn 2014-2023, TFP đã cho thấy vai trò chủ đạo của mình.

Hình 9. Đóng góp của các yếu tố đầu vào vào tốc độ tăng GDP tiềm năng



Nguồn: Tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

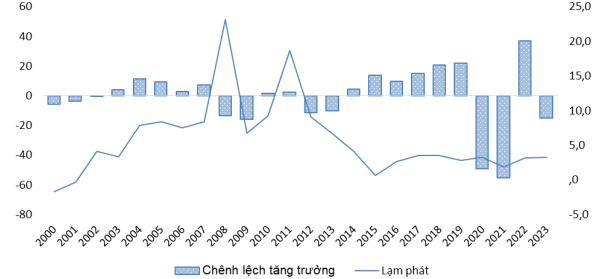
2.3. Đánh giá các áp lực lên lạm phát của Việt Nam

Chênh lệch sản lượng cung cấp những thông tin quan trọng để đánh giá áp lực lạm phát hoặc giảm phát của nền kinh tế. Nếu trong ngắn hạn, phân tích chênh lệch sản lượng để tập trung các chính sách kinh tế vĩ mô nói chung và chính sách tài khóa, tiền tệ nói riêng vào phía tổng cầu với mục đích kéo tăng trưởng thực tế quay trở lại vị trí tiềm năng của nó thì trong dài hạn, các chính sách kinh tế lại tập trung ở phía tổng cung nhiều hơn do mức độ tăng trưởng tiềm năng được xác định bởi năng suất các nhân tố tổng hợp, lao động và vốn đầu vào.

Tăng trưởng ở trên hay ở dưới mức tiềm năng đều không tốt đối với nền kinh tế. Trong ngắn hạn, nếu sản

lượng thực tế lớn hơn sản lượng tiềm năng, nền kinh tế đang có dư cầu. Tình trạng này thường được xem như nguồn gốc của áp lực lạm phát và đòi hỏi phải giảm tổng cầu, tương ứng với giảm chi tiêu của Chính phủ hoặc thắt chặt chính sách tiền tệ. Trường hợp ngược lại cho thấy sự dư thừa năng lực sản xuất, và như vậy cần có chính sách tiền tệ nới lỏng hoặc các chính sách khác để thúc đẩy cầu.

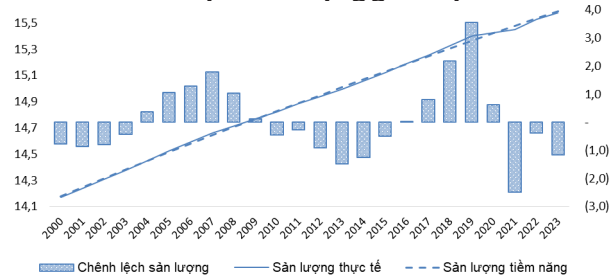
Hình 10. Chênh lệch tăng trưởng và lạm phát giai đoạn 2000-2023



Nguồn: Tổng cục Thống kê và tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

Chênh lệch tăng trưởng và lạm phát giai đoạn 2000-2023 cho thấy: năm 2008 và 2011, chênh lệch tăng trưởng ở mức âm (hoặc gần bằng 0) nhưng lạm phát trong hai năm này lại tăng rất cao. Thực tế đối lập này có thể được giải thích bởi mức tiềm năng (năng lực sản xuất) của nền kinh tế thực đã bị tác động đáng kể bởi khủng hoảng kinh tế đến nỗi bất kỳ nỗ lực nào của Chính phủ nhằm thúc đẩy nền kinh tế trong ngắn hạn cũng chỉ có thể dẫn tới lạm phát do nền kinh tế không có khả năng phản ứng lại trước sự kích thích này.

Hình 11. Chênh lệch sản lượng giai đoạn 2000-2023



Nguồn: Tổng cục Thống kê và tính toán dựa trên số liệu của Tổng cục Thống kê.

Sử dụng chênh lệch sản lượng sẽ có cái nhìn rõ hơn về lạm phát của Việt Nam. Năm 2008, một trong những nguyên nhân khiến lạm phát tăng cao có thể là do ba năm trước đó, 2005-2007, sản lượng thực tế luôn ở trên mức tiềm năng, nhu cầu về hàng hóa và dịch vụ vượt xa nguồn cung, vượt quá khả năng bền vững của nền kinh tế, dẫn đến áp lực tăng giá trong năm 2008. Ngoài ra, năm 2007, Ngân hàng Nhà nước thực hiện chính sách tiền tệ nới lỏng, cung tiền gia tăng mạnh mẽ đã khiến cho tỷ lệ lạm phát bị đẩy lên cao ở năm

sau. Hai năm tiếp theo, 2009-2010, mặc dù lạm phát đã giảm nhờ chính sách tài khóa thắt chặt nhưng cung tiền và tăng trưởng tín dụng ở mức cao dẫn đến năm 2011, lạm phát tiếp tục gia tăng. Có thể thấy, nguyên nhân chính khiến tình trạng lạm phát leo thang năm 2008 và 2011 là do sự tăng trưởng quá nóng của tiền tệ, thuộc về chính sách tiền tệ, bên cạnh nguyên nhân sản lượng thực tế cao hơn sản lượng tiềm năng.

Giai đoạn 2015-2019, nền kinh tế liên tục hoạt động trên mức tiềm năng, tuy nhiên lạm phát trong những năm này luôn được kiểm soát ở mức tương đối thấp, trong khoảng từ 0,63% - 3,54%, phần nào phản ánh sự hiệu quả của các chính sách kinh tế vĩ mô, vừa kích thích được tăng trưởng kinh tế, vừa giữ lạm phát ở mức ổn định thấp. Thực tế cho thấy trong giai đoạn này, nhất là trong năm 2019, phối hợp giữa hai chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ đã khá nhịp nhàng và đồng bộ, góp phần kiểm soát lạm phát, hỗ trợ tích cực cho tăng trưởng kinh tế vĩ mô.

Phân tích hệ số tương quan giữa lạm phát và khoảng cách sản lượng là dương 0,2, cho thấy khi sản lượng thực tế vượt mức tiềm năng sẽ đi kèm với sự tăng lên của lạm phát. Chia nhỏ giai đoạn nghiên cứu 2000-2023 thành các khoảng thời gian ngắn hơn (2000-2003; 2004-2007; 2008-2011; 2012-2014; 2015-2019 và 2020-2023) còn cho thấy độ tương quan lớn hơn trong tất cả các trường hợp (Bảng 2). Điều này phản ánh giá của nền kinh tế có phản ứng nhanh hơn với các thay đổi về sản lượng.

Bảng 2. Hệ số tương quan giữa chênh lệch sản lượng và lạm phát

Giai đoạn	Hệ số tương quan
2000-2003	0,48
2004-2007	0,27
2008-2011	0,60
2012-2014	0,60
2015-2019	0,55
2020-2023	0,82
Cả giai đoạn 2000-2023	0,19

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Như vậy, hệ số tương quan giữa khoảng cách sản lượng và lạm phát của Việt Nam cho thấy mối quan hệ cùng chiều khá rõ ràng. Điều này cũng hàm ý các biện pháp để thúc đẩy tăng trưởng trong ngắn hạn có thể đẩy sản lượng thực tế vượt mức tiềm năng nhưng cũng kéo theo áp lực lạm phát. Do đó, để thúc đẩy tăng trưởng của Việt Nam trong thời gian tới, cần tập trung vào các biện pháp đẩy mạnh tăng trưởng tiềm năng, cụ thể hơn là các giải pháp hướng đến các yếu tố vốn, lao động và TFP.

3. Một số khuyến nghị nhằm nâng cao tăng trưởng kinh tế của Việt Nam

Trên cơ sở phân tích, đánh giá tăng trưởng tiềm năng của Việt Nam, bài viết sẽ tập trung vào những khuyến nghị chính sách nhằm nâng cao tăng trưởng kinh tế của Việt Nam trong ngắn hạn và dài hạn.

Trong ngắn hạn

Thực tế phân tích cho thấy, trong ba năm gần đây, 2021-2023, sản lượng thực tế luôn thấp hơn mức tiềm năng, vì vậy Nghị quyết số 43/2022/QH15 của Quốc hội⁴ và Nghị quyết số 11/NQ-CP của Chính phủ⁵ được ban hành ngay sau dịch Covid-19 là thực sự cần thiết. Với các giải pháp chủ yếu tập trung vào chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ, đây được coi như một gói hỗ trợ của Chính phủ nhằm phục hồi và phát triển nhanh hoạt động sản xuất, kinh doanh, thúc đẩy các động lực tăng trưởng; như một cú hích vào tổng cầu và cả tổng cung trong ngắn hạn nhằm kéo tăng trưởng và sản lượng thực tế lại gần với mức tiềm năng hơn.

Bài học của các giai đoạn trước (2008 và 2011) cho thấy khi tập trung theo đuổi tăng trưởng kinh tế đã dẫn đến các bất ổn kinh tế vĩ mô. Và bất ổn kinh tế vĩ mô đến lượt nó lại làm ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế. Vì vậy, để phát huy tối đa hiệu quả của Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội, vừa thúc đẩy tăng trưởng, vừa kiểm soát lạm phát, tránh đẩy lạm phát tăng quá cao như năm 2008 và 2011, cần tiếp tục phối hợp chặt chẽ, nhịp nhàng và đồng bộ giữa hai chính sách tài khóa và tiền tệ như những gì đã làm được trong giai đoạn 2015-2019. Theo đó, mục tiêu trong ngắn hạn là đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô và mục tiêu trong trung và dài hạn là nâng cao tốc độ tăng trưởng tiềm năng. Để thúc đẩy tăng trưởng tiềm năng thì nhiệm vụ của CSTK và CSTT là phải dẫn dắt được dòng vốn vào các lĩnh vực sản xuất và các lĩnh vực tạo ra tăng trưởng trong dài hạn là khoa học công nghệ và con người, tránh tình trạng tăng trưởng nóng và bất ổn. Trong đó, cần nâng cao vai trò của Chính phủ trong việc định hướng các mục tiêu và điều phối các hoạt động của CSTK và CSTT.

Trong dài hạn

Để nâng cao tăng trưởng tiềm năng, từ đó nâng cao tăng trưởng kinh tế, cần tập trung nâng cao hiệu quả sử dụng các nguồn lực đầu vào: vốn, lao động và TFP.

Lao động

Để phát triển kỹ năng cho người lao động cho những công việc hôm nay và trong tương lai, cần cải

⁴ Ban hành ngày 11/01/2022 về chính sách tài khóa, tiền tệ hỗ trợ thực hiện Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế - xã hội.

⁵ Ban hành ngày 30/01/2022 về Chương trình phục hồi và phát triển KT-XH và triển khai Nghị quyết số 43/2022/QH15 của Quốc hội.

cách triệt để hệ thống giáo dục và đào tạo. Cần đa dạng hóa các loại hình giáo dục sau phổ thông trung học, trong đó có các chương trình đại học không bằng cấp (non-university program). Xây dựng mối liên kết chặt chẽ giữa nhà trường và doanh nghiệp nhằm giúp các sinh viên có cơ hội vừa học vừa làm, trải nghiệm môi trường thực tế ngay từ khi còn ngồi trên ghế nhà trường, qua đó nâng cao lực lượng lao động lành nghề cũng như rút ngắn thời gian đào tạo sau này khi các doanh nghiệp thuê nhân công làm việc.

Các chương trình đào tạo, phương pháp giảng dạy cần được đổi mới theo hướng tinh giản, hiện đại, thiết thực và phù hợp với yêu cầu ngày càng cao của xã hội đặc biệt trong xu thế phát triển của cuộc cách mạng công nghiệp 4.0, ưu tiên cho các ngành khoa học kỹ thuật, đào tạo hướng nghiệp gắn với việc làm và theo nhu cầu của xã hội. Chất lượng đội ngũ giáo viên và cán bộ quản lý cũng cần được nâng cao. Bên cạnh đó các kỹ năng mềm cho sinh viên cần được chú trọng giảng dạy nhiều hơn trong các chương trình học.

Năng suất các nhân tố tổng hợp - TFP

TFP được đại diện bởi yếu tố khoa học công nghệ, là thước đo hiệu quả mà lao động và vốn có thể được kết hợp trong quá trình sản xuất. Vì vậy, cần thúc đẩy phát triển mạnh mẽ khoa học công nghệ và đổi mới sáng tạo để bứt phá về chất lượng lao động, nâng cao năng suất lao động, tăng cường hiệu quả và sức cạnh tranh của nền kinh tế. Cụ thể:

- Nâng cao hiệu quả huy động và đa dạng hóa nguồn lực đầu tư cho khoa học và công nghệ, trong đó tiếp tục đảm bảo bố trí đủ nguồn lực và nâng cao hiệu quả đầu tư từ NSNN cho hoạt động khoa học công nghệ.

- Đẩy mạnh xã hội hóa hoạt động đầu tư cho khoa học công nghệ, thu hút các thành phần xã hội tham gia hoạt động khoa học công nghệ, tăng cường sự gắn kết chặt chẽ giữa khoa học công nghệ với sản xuất, thúc đẩy phát huy sáng tạo cải tiến kỹ thuật để nâng cao năng lực sản xuất và sức cạnh tranh của nền kinh tế.

- Đẩy mạnh việc nghiên cứu các sản phẩm khoa học công nghệ gắn với kết quả đầu ra, đáp ứng nhu cầu của xã hội và thu hút được nguồn vốn đầu tư, thương mại hóa kết quả nghiên cứu từ doanh nghiệp.

- Đổi mới cơ chế phân bổ và sử dụng nguồn lực NSNN cho phát triển khoa học và công nghệ; Tiếp tục đẩy mạnh việc đổi mới cơ chế quản lý tài chính đối với đơn vị sự nghiệp khoa học công lập; thực hiện có hiệu quả các chính sách ưu đãi về thuế, tín dụng cho doanh nghiệp trong lĩnh vực khoa học công nghệ. Giữ ổn định tỷ lệ chi cho khoa học công nghệ trong tổng

chi ngân sách nhà nước; đẩy mạnh hội nhập và hợp tác quốc tế về khoa học công nghệ, đa dạng hoá đối tác.

Vốn

Trong ngắn hạn cũng như dài hạn, nguồn vốn đầu tư nói chung và vốn đầu tư công nói riêng vẫn luôn đóng vai trò là động lực quan trọng cho sự tăng trưởng và phát triển kinh tế - xã hội và tạo ra sức lan tỏa, hỗ trợ hoạt động của các thành phần kinh tế. Thời gian qua, Việt Nam đã ban hành nhiều chính sách trong công tác quản lý phân bổ vốn đầu tư công thông qua Luật đầu tư công; ban hành các nghị quyết về nguyên tắc, định mức tiêu chí phân bổ vốn đầu tư công nhằm tập trung nguồn lực thực hiện đột phá chiến lược về phát triển cơ sở hạ tầng, thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội nhanh, bền vững; nâng cao hiệu lực hiệu quả sử dụng nguồn lực đầu tư từ ngân sách nhà nước.

Thời gian tới, bối cảnh mới đòi hỏi nguồn lực đầu tư công phải được quản lý chặt chẽ, phân bổ có trọng tâm, trọng điểm, hợp lý và hiệu quả hơn. Trong đó, cần tập trung vào một số giải pháp:

- Bám sát định hướng của Đảng trong cơ cấu lại đầu tư công và các mục tiêu, định hướng, nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội, quán triệt nguyên tắc đầu tư đồng bộ có trọng tâm, trọng điểm, chống dàn trải trong đầu tư công.

- Rà soát, xử lý kịp thời các khó khăn, vướng mắc trong công tác phân bổ, giao vốn đầu tư công, triển khai thực hiện dự án, tháo gỡ điểm nghẽn, đẩy nhanh tiến độ thực hiện, giải ngân vốn đầu tư công.

- Tối đa nguồn lực phát triển kết cấu hạ tầng; tháo gỡ khó khăn, giải quyết điểm nghẽn trong việc huy động nguồn lực xã hội hóa và Nhà nước không trực tiếp đầu tư vào những dự án, lĩnh vực mà nhân dân, doanh nghiệp có thể làm.

Tài liệu tham khảo:

Bùi Trình và cộng sự (2011), Báo cáo Triển vọng kinh tế Việt Nam 2012 - 2013, chuẩn bị cho Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia.

Chiến lược phát triển KT-XH giai đoạn 2021-2030

Đỗ Văn Thành và Đỗ Văn Lâm (2014), "Sức lượng tiềm năng của kinh tế Việt Nam đến năm 2025". Kỷ yếu Hội thảo "Kinh tế Việt Nam đến 2025: Cơ hội và thách thức".

Nghị quyết số 01/NQ-CP ngày 05/01/2024 của Chính phủ về "Nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu thực hiện Kế hoạch phát triển KT-XH và dự toán NSNN năm 2024"

Nguyễn Thuý Quỳnh (2016), "Năng suất các nhân tố tổng hợp (TFP): Những nhân tố ảnh hưởng và giải pháp", Đề tài Nghiên cứu cấp cơ sở, Viện Chiến lược và Chính sách tài chính, Bộ Tài chính

Phạm Đăng Quyết và cộng sự (2022), "Ước tính GDP tiềm năng của Việt Nam giai đoạn 1984-2021", Thông tin khoa học Thống kê, số 3/2022.

Tăng Văn Khiên (2002) "Phương pháp tính tốc độ tăng năng suất các nhân tố tổng hợp theo cách tiếp cận thống kê", Thông tin Khoa học Thống kê số 4/2002.

Trần Thọ Đạt và cộng sự (2010)

Trần Thu Thủy (2017), "Tiềm năng tăng trưởng kinh tế của Việt Nam", Đề tài Nghiên cứu cấp cơ sở, Viện Chiến lược và Chính sách tài chính, Bộ Tài chính

Trần Thu Thủy (2019), "Phối hợp chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ trong việc thực hiện các mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô", Đề tài Nghiên cứu cấp cơ sở, Viện Chiến lược và Chính sách tài chính, Bộ Tài chính

Ủy ban Kinh tế của Quốc hội (2013), "Ước lượng sản lượng tiềm năng cho Việt Nam". Nhà Xuất bản Tri thức.

ỨNG DỤNG MỘT SỐ LÝ THUYẾT NỀN TẢNG TRONG NGHIÊN CỨU MỐI QUAN HỆ GIỮA KẾ TOÁN QUẢN TRỊ MÔI TRƯỜNG - HIỆU QUẢ MÔI TRƯỜNG - HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH

PGS.TS. Nguyễn Bá Minh* - Ths. Nguyễn Thị Hoa**

Bài viết trình bày quan điểm ứng dụng lý thuyết các bên liên quan, lý thuyết thể chế, lý thuyết hợp pháp trong nghiên cứu mối quan hệ: Kế toán quản trị môi trường - Hiệu quả môi trường - Hiệu quả tài chính, từ đó có thể gợi ý cho các nhà khoa học những hướng nghiên cứu mới hướng tới tăng cường thực hành kế toán quản trị môi trường nhằm tác động tới hiệu quả môi trường và hiệu quả tài chính. Kết quả nghiên cứu cho thấy, trong bối cảnh xã hội hiện nay và xu thế kế toán hiện đại, Kế toán quản trị môi trường ảnh hưởng đến khía cạnh môi trường và khía cạnh tài chính của các tổ chức sản xuất kinh doanh. Từ đó, tác giả đề xuất mô hình chiều hướng tác động giữa các chủ thể trong mối quan hệ trên và đưa ra một số khuyến nghị đối với các tổ chức.

• Từ khóa: kế toán quản trị môi trường, hiệu quả môi trường, hiệu quả tài chính, lý thuyết nền tảng.

The article presents the perspective of applying stakeholder theory, institutional theory, and legal theory in studying the relationship: Environmental management accounting - Environmental efficiency - Financial efficiency, from there can suggest to scientists new research directions aimed at enhancing environmental management accounting practices to impact environmental performance and financial performance. Research results show that in the current social context and modern accounting trends, Environmental Management Accounting affects the environmental aspects and financial aspects of production and business organizations. From there, the author proposes a model of the impact direction between the subjects in the this relationship and makes some recommendations for organizations.

• Key words: environmental management accounting, environmental efficiency, financial efficiency, foundation theory.

Ngày gửi bài: 02/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Giới thiệu

Lý thuyết nền tảng vô cùng quan trọng bởi đó là kinh nghiệm, kiến thức, tri thức, trí tuệ của các thế hệ tích lũy lại, cung cấp cho người nghiên cứu cơ sở kiến thức để lập luận và giải quyết các vấn đề nghiên cứu. Do đó, các tác giả cần nắm vững lý

thuyết nền tảng và ứng dụng trong quá trình triển khai nghiên cứu để kết quả nghiên cứu đảm bảo đạt những giá trị khoa học cần thiết. Khi ứng dụng được nền tảng phù hợp thì tác giả sẽ xây dựng cấu trúc của nghiên cứu, tiếp cận khung lý thuyết hợp lý, hướng giải quyết vấn đề nghiên cứu cũng như việc đặt ra các giả thuyết nghiên cứu phù hợp.

Mối quan hệ giữa Kế toán quản trị môi trường (KTQMT) - Hiệu quả môi trường (HQMT) - Hiệu quả tài chính (HQTC) đã được một số tác giả nghiên cứu riêng lẻ theo từng khía cạnh, từng xu hướng và mức độ tác động. Bên cạnh đó, đối với lĩnh vực môi trường thì trách nhiệm xã hội của các tổ chức là yếu tố quan trọng và tiên quyết trong mối quan hệ này, do đó lý thuyết các bên liên quan, lý thuyết thể chế và lý thuyết hợp pháp sẽ là nền tảng cho các nghiên cứu tổng quan cũng như nghiên cứu tình huống.

2. Tổng quan nghiên cứu về các lý thuyết nền tảng

2.1. Lý thuyết các bên liên quan

Lý thuyết các bên liên quan - Stakeholder Theory được khởi đầu từ nghiên cứu của Freeman (1984) về quản trị tổ chức và đạo đức kinh doanh. Lý thuyết này cho rằng tổ chức có nghĩa vụ phải đối xử công bằng giữa các bên liên quan (bao gồm một cá nhân hoặc nhóm cá nhân có thể gây ảnh hưởng hoặc bị ảnh hưởng bởi các hành động của tổ chức), trong trường hợp các bên liên quan có xung đột lợi ích thì tổ chức phải có nghĩa vụ đạt được sự cân bằng tối ưu giữa họ. Tuy nhiên, trên

* Học viện Tài chính

** Trường Đại học Kinh tế Nghệ An; email:nguyenthihoa.na.2007@gmail.com

thực tế nhu cầu của các bên liên quan thì khác nhau và luôn thay đổi nên tổ chức sẽ tập trung vào đáp ứng nhu cầu của các bên liên quan có lợi ích lớn, trực tiếp và cho rằng lợi ích của các bên còn lại cũng được thỏa mãn thông qua việc tổ chức đó theo đuổi chiến lược kinh doanh và báo cáo thông tin phù hợp với các chuẩn mực và giá trị xã hội.

Lý thuyết các bên liên quan được sử dụng để giải thích cho động cơ các tổ chức lựa chọn và tự nguyện áp dụng KTQMTM nhằm đáp ứng nhu cầu về thông tin môi trường, thông tin tài chính ngày càng cao từ các bên liên quan. Cụ thể, Nhà nước theo dõi sự tuân thủ chính sách, hậu quả môi trường, nghĩa vụ tài chính công; người lao động quan tâm môi trường làm việc, tài chính cá nhân; khách hàng chú trọng đến chất lượng, sự an toàn của sản phẩm; nhà đầu tư cân nhắc về hiệu quả tài chính của tổ chức;... Ở các nghiên cứu trước đây, các tác giả ứng dụng lý thuyết các bên liên quan này đề xuất các tổ chức nên cải thiện việc bảo trì sản phẩm và dịch vụ (Elijido-Ten, 2007), giữ chân nhân viên có trình độ (Baloch & cộng sự, 2020; Bennett & cộng sự, 2002), nâng cao danh tiếng của tổ chức (Anthony, 2019), cải thiện sự hài lòng của khách hàng (Chen, 2008), duy trì lợi thế cạnh tranh (Rao và Holt, 2005; Singh & cộng sự, 2019), giảm rủi ro môi trường (Hadj, 2020) và mở rộng cơ hội thị trường (Danso & cộng sự, 2019; Rao & Holt, 2005).

Đối với mối quan hệ KTQMTM-HQMT-HQTC, lý thuyết các bên liên quan có thể được sử dụng để khuyến khích các đơn vị thực hiện việc thực hiện KTQMTM, từ đó phát triển cải tiến xanh, nâng cao hiệu suất năng lượng nhằm tăng HQMT, HQTC và lợi thế cạnh tranh. Các cam kết tích cực của các bên liên quan có thể nâng cao HQTC thông qua tiết kiệm chi phí (Bishawjit Chandra Deb & cộng sự, 2022).

2.2. Lý thuyết thể chế

Lý thuyết thể chế - Institutional theory cho rằng các tổ chức bị ảnh hưởng bởi bối cảnh xã hội, văn hóa và chính trị mà họ hoạt động (Gurreiro, 2005). Môi trường thể chế đóng góp vào năng suất bằng cách tạo điều kiện để hỗ trợ các hoạt động của tổ chức và hướng các nỗ lực của tổ chức đến các hoạt động có năng suất. Lý thuyết thể chế khái niệm hóa các hoạt động và hành vi của một tổ chức như hoạt động thể chất, giảm tiêu thụ và quản lý môi trường (Bennett & cộng sự, 2002). Ngoài ra, các tổ chức còn bị ảnh hưởng bởi các hệ thống pháp

luật và quy định, các tiêu chuẩn xã hội và văn hóa cũng như các chuẩn mực giá trị và ngành (Roos & cộng sự, 2020).

Lý thuyết thể chế đã được vận dụng trong các nghiên cứu về KTQMTM trên nhiều quốc gia và những nghiên cứu đã chỉ ra các yếu tố thuộc về áp lực thể chế có tác động tích cực đến việc áp dụng KTQMTM hay việc áp dụng KTQMTM trong các tổ chức là bởi chịu áp lực từ môi trường thể chế. Môi trường thể chế bao gồm 3 mức độ áp lực: áp lực cưỡng chế, áp lực bất chước, áp lực chuẩn mực (Deb & cộng sự, 2022):

- Áp lực cưỡng chế đề cập đến ảnh hưởng của các yêu cầu pháp lý hoặc quy định (Baah & cộng sự, 2021). Các nhóm chính phủ hoặc phi chính phủ gây áp lực cưỡng chế đối với các tổ chức sản xuất để áp dụng các luật và tiêu chuẩn môi trường khác nhau (Bennett & cộng sự, 2002). Các tổ chức sản xuất của Việt Nam cần tập trung vào sản xuất bền vững và HQMT do áp lực cưỡng chế quy định tại Luật Bảo vệ môi trường, Nghị định, Thông tư hướng dẫn.

- Áp lực chuẩn mực đề cập đến ảnh hưởng của các chuẩn mực và giá trị xã hội. Đây là động lực thúc đẩy khách hàng và nhà cung cấp chú ý đến các hoạt động của tổ chức, do đó các ngành sản xuất có thể áp dụng các thực hành KTQMTM để có trách nhiệm với xã hội (Chen, 2008). Việc áp dụng KTQMTM, các tổ chức sản xuất có thể định hướng nhận thức của công chúng thông qua các phương pháp quản lý và truyền thông. Hình ảnh và danh tiếng của các tổ chức sản xuất có thể bị tổn hại nếu họ bỏ qua những yếu tố này. Danh tiếng xấu tác động tiêu cực đáng kể đến vị thế cạnh tranh, dẫn đến tổn thất tài chính cho các tổ chức (Danso & cộng sự, 2019). Ví dụ người tiêu dùng có thể thích hợp tác kinh doanh với các tổ chức có thành tích tốt về môi trường hoặc các nhà đầu tư có thể có nhiều khả năng đầu tư vào các tổ chức ưu tiên tính bền vững hơn.

- Áp lực bất chước đề cập đến ảnh hưởng từ các hành vi của các tổ chức tương tự (Gunarathne & cộng sự, 2021) trong khi một tổ chức cạnh tranh để đạt được kết quả tốt hơn (Chuang & Huang, 2018). Trong bối cảnh gia tăng các vấn đề môi trường, áp lực bất chước có thể khuyến khích các tổ chức áp dụng các thông lệ bền vững như hệ thống thông tin môi trường, quản lý tri thức dựa trên các hành vi của các tổ chức khác trong cùng ngành. HQMT trên toàn thế giới nói chung và ở

Việt Nam nói riêng có thể được cải thiện thông qua khả năng cạnh tranh của tổ chức được mở rộng, do đó, áp lực bắt buộc có thể là một công cụ để đảm bảo kết quả môi trường tốt hơn. KTQMT có thể là lựa chọn tốt hơn cho các tổ chức sản xuất để có được lợi thế cạnh tranh.

Lý thuyết thể chế giúp người sử dụng hiểu được ảnh hưởng của áp lực thể chế đối với việc áp dụng KTQMT, cụ thể là ở các tổ chức sản xuất, qua đó các tổ chức sẽ đáp ứng ngày càng tốt mong đợi các bên liên quan, phù hợp với các yếu tố về thể chế môi trường của họ và cải thiện HQMT, HQTC. Ngược lại, các tổ chức có thể bị tổn thất về tài chính nếu chúng được chứng minh bằng hiệu suất sinh thái tiêu cực. Do đó, lý thuyết thể chế gợi ý phát triển các thực hành KTQMT để giải quyết các vấn đề môi trường (Bennett & cộng sự, 2002).

2.3. Lý thuyết hợp pháp

Lý thuyết hợp pháp - Legitimacy Theory được bắt nguồn trong nghiên cứu về tính hợp pháp trong chính trị của nhà kinh tế và xã hội học người Đức Max Weber (1922). Theo đó, hoạt động của tổ chức phải theo các giá trị hay các chuẩn mực xã hội mà tổ chức đó hoạt động. Việc các tổ chức không tuân thủ các giá trị hay chuẩn mực xã hội có thể dẫn tới những khó khăn cho tổ chức đó trong việc đạt được sự ủng hộ của cộng đồng để tiếp tục hoạt động.

Lý thuyết hợp pháp được sử dụng để giải thích cho lý do và động cơ mà KTQMT được sử dụng như một công cụ, để tổ chức thực hiện trách nhiệm xã hội nhằm đạt được sự hoạt động chính đáng. Nguyên tắc xã hội thể hiện những mong muốn của xã hội với tổ chức, có thể là rõ ràng hoặc ngầm định được thiết lập giữa tổ chức và xã hội. Việc tuân thủ các nội dung của nguyên tắc xã hội giúp tổ chức đạt được sự hợp pháp trong hoạt động và vì thế được xã hội và cộng đồng chấp nhận, từ đó đảm bảo các điều kiện để tiếp tục hoạt động và ngược lại.

Những mong ước của xã hội luôn thay đổi nên nguyên tắc xã hội thì không bất biến nên tổ chức cũng thường xuyên phải thay đổi để đảm bảo hoạt động hợp pháp. Để chứng minh sự thay đổi của mình đáp ứng nhu cầu của xã hội, tổ chức thực hiện công bố thông tin qua hệ thống báo cáo trách nhiệm xã hội. Elkington (1997) cho rằng, sự phát triển bền vững của tổ chức phải được xem xét trên ba khía cạnh là kinh tế, môi trường và xã hội. Theo đó, một tổ chức không chỉ có duy nhất mục tiêu

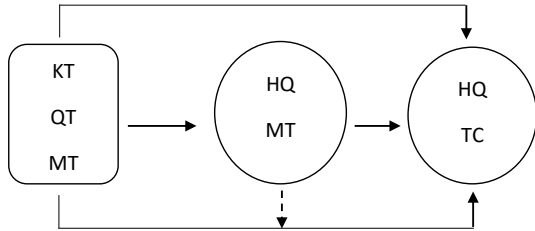
kinh tế bằng việc tạo ra giá trị kinh tế mà còn có những mục tiêu xa hơn là bảo vệ và phát triển các giá trị môi trường và xã hội. Do những tác động ngày càng nghiêm trọng từ các hoạt động của tổ chức đến môi trường, dẫn tới xã hội và cộng đồng luôn mong đợi tổ chức có các ứng xử phù hợp với trách nhiệm môi trường và sẽ đánh giá các hoạt động của họ đối với môi trường, vì thế một nguyên tắc xã hội được xác lập quy định quyền và nghĩa vụ của các bên trong quan hệ với môi trường. Trong nguyên tắc này, xã hội có trách nhiệm cung cấp các yếu tố đảm bảo cho tổ chức hoạt động như: Tài nguyên thiên nhiên, cơ sở hạ tầng, an ninh... tổ chức cung cấp sản phẩm và dịch vụ mà xã hội cần thiết, đồng thời thực hiện trách nhiệm xã hội như bảo vệ môi trường... Nếu tổ chức duy trì nguyên tắc xã hội qua việc thực hiện các hoạt động bảo vệ môi trường và công bố thông tin về trách nhiệm thực hiện hợp đồng này thì có thể sử dụng nó để thu được một số lợi ích trong quá trình hoạt động như nâng cao vị thế, hình ảnh, đạt được lợi thế cạnh tranh... áp lực của cơ quan luật pháp và các nhóm hoạt động môi trường cũng như cộng đồng xã hội, buộc các tổ chức phải thực hiện trách nhiệm môi trường thông qua quản lý môi trường theo tiêu chuẩn và thay đổi hệ thống kế toán để công bố thông tin môi trường phù hợp. Ngược lại nếu tổ chức vi phạm nguyên tắc xã hội đó thì sẽ dẫn tới hậu quả là không đủ các yếu tố cần thiết cho hoạt động của mình.

3. Ứng dụng lý thuyết các bên liên quan, lý thuyết thể chế, lý thuyết hợp pháp trong nghiên cứu mối quan hệ giữa kế toán quản trị môi trường - hiệu quả môi trường - hiệu quả tài chính tại Việt Nam

Ứng dụng lý thuyết các bên liên quan, lý thuyết thể chế, lý thuyết hợp pháp có thể kết luận việc các tổ chức thực hiện KTQMT như một công cụ quản lý là lựa chọn đúng đắn và sẽ có tác động tới HQMT cũng như HQTC. Các mối quan hệ có thể là: KTQMT tác động đến HQMT, KTQMT tác động đến HQTC, HQMT tác động đến HQTC, HQMT làm trung gian giữa tác động của KTQMT tới HQTC. Do đó, mô hình nghiên cứu được đề xuất dựa trên các mối quan hệ này được thể hiện ở hình 1. Tuy nhiên, xu hướng tác động cùng chiều hay ngược chiều và mức độ tác động như thế nào có thể sẽ khác nhau trong bối cảnh, phạm vi, phương pháp nghiên cứu và sự lựa chọn nội dung quan sát trong từng nhân tố của tác giả. Bên cạnh đó, ngoài ba nhân tố trong mô hình

thì có thể đề xuất thêm một số nhân tố điều chỉnh khác như quy mô tổ chức, vùng miền nghiên cứu, lực lượng lao động, trình độ nhân lực,... để phù hợp với từng nghiên cứu.

Hình 1. Mô hình đề xuất



Để cung cấp thông tin cho nhà quản trị đánh giá hiệu quả sử dụng chi phí, KTQMT đưa ra các chỉ tiêu đồng thời so sánh giữa thực tế và kế hoạch về chi phí cũng như thu nhập liên quan đến hoạt động môi trường như tiền lương trả cho nhân viên, vật liệu, dụng cụ, chi phí dịch vụ mua ngoài, chi phí khấu hao TSCĐ, chi phí cải tiến sản phẩm, chi phí xử lý rác thải,....

Để phục vụ cho nhà quản lý đánh giá hiệu quả hoạt động đầu tư, KTQMT cung cấp thông tin sau: các khoản đầu tư về môi trường (chi tiết theo từng đối tượng, thời hạn, tính chất đầu tư); các khoản cổ tức, lợi nhuận được chia tương ứng với các khoản đầu tư. Việc đánh giá thường được tiến hành bằng cách so sánh giữa thực tế và kế hoạch, so sánh giữa các thời kỳ và so sánh giữa các tổ chức về kết quả các khoản đầu tư liên quan đến môi trường.

Sự tồn tại KTQMT trong mỗi tổ chức xuất phát từ nhu cầu thông tin của các nhà quản trị, do đó cần nhận thức đúng đắn về vai trò của thông tin kế toán, đặc biệt là thông tin KTQMT cung cấp phục vụ cho việc đánh giá hiệu quả hoạt động bao gồm HQMT và HQTC. Khi đó, các nhà quản trị sẽ có những định hướng đúng đắn và cần thiết cho việc xây dựng KTQMT trong hoạt động quản lý, điều hành hàng ngày tại tổ chức.

4. Kết luận

Kim chỉ nam để các nghiên cứu khoa học có giá trị chính là lý thuyết nền tảng. Bài viết đã làm rõ nội dung lý thuyết các bên liên quan, lý thuyết thể chế, lý thuyết hợp pháp và ứng dụng nghiên cứu trong mối quan hệ KTQMT-HQMT-HQTC, từ đó đề xuất mô hình nghiên cứu mối quan hệ này cũng như mở ra các hướng nghiên cứu cho các tác giả sau này. Để việc áp dụng KTQMT và đánh giá hiệu quả hoạt động trong tổ chức đạt hiệu quả, các nhà quản trị cần chú trọng, hoàn thiện quy

trình công nghệ sản xuất kinh doanh; xây dựng và hoàn thiện hệ thống quản lý chất lượng sản xuất kinh doanh theo các phương pháp quản trị mới. Tổ chức bộ máy quản lý phải đảm bảo yêu cầu tinh giản, gọn nhẹ, hiệu quả. Tuyển dụng và đào tạo, bồi dưỡng nhân sự kế toán với định hướng đa dạng hóa nghiệp vụ và sử dụng thành thạo các công cụ xử lý thông tin hiện đại. Chú trọng đầu tư nguồn lực tài chính cho việc ứng dụng công nghệ thông tin vào hoạt động KTQMT.

Tài liệu tham khảo:

- Al-Tuwajri, S.A., Christensen, T.E. and Hughes, K.E. (2004), "The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: a simultaneous equations approach", *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 29 Nos 5/6, pp. 447-471
- Anthony, B. Jr (2019), "Green information system integration for environmental performance in organizations", *Benchmarking: An International Journal*, Vol. 26 No. 3, pp. 1033-1062.
- Baah, C., Opoku-Agyeman, D., Acquah, I.S.K., Agyabeng-Mensah, Y., Afum, E., Faibil, D. and Abdoulaye, F.A.M. (2021), "Examining the correlations between stakeholder pressures, green production practices, firm reputation, environmental and financial performance: evidence from manufacturing SMEs", *Sustainable Production and Consumption*, Vol. 27, pp. 100-114.
- Baloch, Z.A., Tan, Q., Iqbal, N., Mohsin, M., Abbas, Q., Iqbal, W. and Chaudhry, I.S. (2020), "Trilemma assessment of energy intensity, efficiency, and environmental index: evidence from BRICS countries", *Environmental Science and Pollution Research*, Vol. 27 No. 27, pp. 34337-34347
- Bartolomeo, M., Bennett, M., Bouma, J.-J., Heydkamp, P., James, P. & Wolters, T. (2000). *Environmental management accounting in Europe: current practice and future potential*. *The European Accounting Review*, 9(1), 31-52.
- Bishavjit Chandra Deb, Md. Mominur Rahman, Muhammad Shajib Rahman (2022), "The impact of environmental management accounting on environmental and financial performance: empirical evidence from Bangladesh", *Journal of Accounting & Organizational Change*, Volume 19 Issue 3.
- Bennett, M.D., Bouma, J.J., and Wolters, T.J. (2002), *Environmental Management Accounting: Informational and Institutional Developments*, Springer Science and Business Media, Vol. 9.
- Chuang, S.-P. and Huang, S.-J. (2018), "The effect of environmental corporate social responsibility on environmental performance and business competitiveness: the mediation of green information technology capital", *Journal of Business Ethics*, Vol. 150 No. 4, pp. 991-1009.
- Danso, A., Adomako, S., Amankwah-Amoah, J., Owusu-Agyei, S. and Konadu, R. (2019), "Environmental sustainability orientation, competitive strategy and financial performance", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 28 No. 5, pp. 885-895.
- Deb, B.C., Saha, S. and Rahman, M.M. (2020), "Does green accounting practice affect bank performance? A study on listed banks of Dhaka stock exchange in Bangladesh", *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt/Egyptology*, Vol. 17 No. 9, pp. 7225-7247
- Elkington, J. (1997), *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*, Capstone, Oxford.
- Eljido-Ten, E. (2007), "Applying stakeholder theory to analyze corporate environmental performance", *Asian Review of Accounting*, Vol. 15 No. 2, pp. 164-184.
- Freeman (1984), *Strategic Management, A Stakeholder Approach*, Pitman Series in Business and Public Policy.
- Gumarathne, A.D.N., Lee, K.-H. and Hitigala Kaluarachchilage, P.K. (2021), "Institutional pressures, environmental management strategy, and organizational performance: the role of environmental management accounting", *Business Strategy and the Environment*, Vol. 30 No. 2, pp. 825-839.
- Guerreiro, R., Frezatti, F., Lopes, A. B., & Pereira, C. A. (2005). *O entendimento da contabilidade gerencial sob a ótica da teoria institucional*. *O & S*, 12 (35), 91-106.
- Hadj, T.B. (2020), "Effects of corporate social responsibility towards stakeholders and environmental management on responsible innovation and competitiveness", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 250, p. 119490.
- Rao, P. and Holt, D. (2005), "Do green supply chains lead to competitiveness and economic performance?", *International Journal of Operations and Production Management*, Vol. 25 No. 9, pp. 898-916.
- Roos, N., Heimicke, X., Guenther, E. and Guenther, T.W. (2020), "The role of environmental management performance in higher education institutions", *Sustainability*, Vol. 12 No. 2.
- Singh, S.K., Chen, J., Del Giudice, M. and El-Kassar, A.-N. (2019), "Environmental ethics, environmental performance, and competitive advantage: role of environmental training", *Technological Forecasting and Social Change*, Vol. 146, pp. 203-211.

CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CỦA CÁC DOANH NGHIỆP THỰC PHẨM - ĐỒ UỐNG NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Đàm Thị Thanh Huyền*

Bài nghiên cứu dưới đây sẽ đi tìm hiểu những yếu tố tác động đến giá trị của các doanh nghiệp thực phẩm - đồ uống niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2017 - 2023. Kết quả thực nghiệm là căn cứ để chúng tôi đưa ra những khuyến nghị giúp cho các doanh nghiệp thực phẩm đồ uống niêm yết nâng cao giá trị một cách bền vững trong thời gian tới.

• Từ khóa: thực phẩm đồ uống, giá trị doanh nghiệp, hồi quy, FEM, REM.

This study aims to investigate the factors affecting the enterprise value of food and beverage enterprises listed on the vietnamese stock market during the period from 2017 to 2023. The empirical results will serve as a basis for us to provide recommendations to help listed food and beverage companies sustainably enhance their value in the future.

• Key words: food and beverage, enterprise value, regression, FEM, REM.

JEL code: G32

Ngày gửi bài: 10/6/2024

Ngày gửi phản biện: 12/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 26/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

1. Giới thiệu

Ngành thực phẩm - đồ uống (TP-ĐU) đang đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế Việt Nam, chiếm tỷ trọng đáng kể trong GDP và thu hút sự quan tâm lớn từ các nhà đầu tư. Theo thống kê từ Bộ Công Thương, ngành này chiếm khoảng 15% giá trị sản xuất công nghiệp và hơn 10% kim ngạch xuất khẩu cả nước. Trên thị trường chứng khoán, các doanh nghiệp thực phẩm và đồ uống niêm yết luôn nằm trong nhóm có mức tăng trưởng mạnh mẽ, với tỷ suất lợi nhuận trung bình hàng năm đạt khoảng 20-25%.

Tuy nhiên, để duy trì và nâng cao giá trị doanh nghiệp, các công ty cần hiểu rõ các yếu tố tài chính và phi tài chính ảnh hưởng đến giá trị của họ. Các yếu tố như cấu trúc vốn, hiệu quả hoạt động, quản trị rủi ro, và uy tín thương hiệu đều có tác động đáng kể. Ví dụ, một nghiên cứu cho thấy, doanh nghiệp có cấu trúc vốn hợp lý và quản trị hiệu quả có thể tăng giá trị thị trường lên đến 15%.

Dù vậy, các nghiên cứu chuyên sâu về các yếu tố tác động đến giá trị doanh nghiệp trong ngành này tại Việt Nam còn khá hạn chế. Điều này đòi hỏi phải có những nghiên cứu mới, cung cấp cơ sở lý luận và thực tiễn để hỗ trợ các doanh nghiệp trong việc nâng cao giá trị của mình một cách bền vững. Vì vậy, nghiên cứu “Các yếu tố tác động đến giá trị doanh nghiệp của các doanh nghiệp thực phẩm - đồ uống niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam” không chỉ có ý nghĩa khoa học mà còn mang tính thực tiễn cao, góp phần cung cấp thông tin hữu ích cho các nhà quản lý, nhà đầu tư và các bên liên quan trong việc định hướng và phát triển doanh nghiệp.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Lý thuyết về giá trị doanh nghiệp

Giá trị doanh nghiệp (Enterprise Value - EV) là một chỉ số quan trọng trong tài chính, phản ánh giá trị tổng thể của doanh nghiệp bao gồm cả vốn cổ phần và nợ phải trả, trừ đi tiền mặt và các khoản tương đương tiền. Đây là thước đo chính để đánh giá sức mạnh tài chính và tiềm năng tăng trưởng của một doanh nghiệp.

Tác giả sử dụng Tobin's Q làm đại diện cho giá trị công ty vì Tobin's Q phản ánh giá trị tài sản của công ty được điều chỉnh theo giá trị thị trường. Ngoài ra, trong số các tỷ lệ giá trị thị trường, Tobin's Q là một công cụ tốt để đánh giá giá trị công ty. Chỉ số này đã được sử dụng trong một số nghiên cứu (Singh & Bansal, 2016); (Aggarwal & Padhan, 2017), (Masidonda et al., 2013).

$$Tobin's Q = \frac{\text{Giá trị thị trường vốn CSH} + \text{Giá trị thị trường của nợ}}{\text{Giá trị sổ sách của tổng tài sản}}$$

2.2. Tổng quan nghiên cứu

Giá trị doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi các yếu tố khác nhau như: Khả năng thanh toán, lợi nhuận, tập trung sở hữu, đầu tư R & D, tỷ lệ đầu tư R & D so với thu nhập hoạt động và mức độ độc quyền thị trường là

* Trường Đại học Thương mại; email: damthithanhhuyen@tmu.edu.vn

những yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến giá trị công ty (Eibeck et al., 2024). Ngoài ra, quyền sở hữu quản lý, lợi nhuận, quy mô công ty và quyền sở hữu tổ chức đóng vai trò quan trọng trong việc xác định giá trị kinh doanh (Fortuna & Zufikar, 2023). Hơn nữa, tác động trung gian của quản lý rủi ro doanh nghiệp (ERM) trong mối quan hệ giữa quyền sở hữu quản lý, lợi nhuận, đòn bẩy, quy mô công ty và giá trị công ty được khám phá, với ERM đóng góp đáng kể vào giá trị doanh nghiệp (Dewi et al., 2021). Tác động của tài chính hóa đối với giá trị doanh nghiệp cũng được ghi nhận, với ảnh hưởng tích cực được quan sát thấy khi mức độ tài chính hóa nằm trong giới hạn hợp lý (Gao, 2022). Hiểu được những yếu tố này là điều cần thiết để các doanh nghiệp nâng cao giá trị của họ và đưa ra các quyết định chiến lược sáng suốt trong một môi trường cạnh tranh.

Nghiên cứu của Phạm Thị Thanh Hòa và cộng sự (2020) đã sử dụng mô hình FEM để xem xét sự ảnh hưởng của các nhân tố đến tỷ lệ tăng trưởng của các công ty cổ phần niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh giai đoạn 2010 - 2019. Các nhân tố đó là tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu (ROS), hệ số nợ (Debt), hệ số đầu tư vào tài sản cố định (Fix), quy mô doanh nghiệp (SIZE). Trong đó kết quả chỉ ra rằng nhân tố tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên doanh thu (ROS) và quy mô doanh nghiệp (SIZE) có tương quan âm với tỷ lệ tăng trưởng, còn hệ số nợ (Debt) và hệ số đầu tư vào tài sản cố định (Fix) có tương quan dương với tỷ lệ tăng trưởng.

Nghiên cứu của Cù Thu Thủy và cộng sự (2016) cũng đã tìm ra được hai nhân tố thực sự có ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp của các công ty Thủy sản niêm yết trên TTCKVN là tỷ lệ lợi nhuận giữ lại (tương quan dương) và vòng quay tài sản (tương quan dương). Nghiên cứu cũng chỉ ra không có sự khác nhau giữa nhóm các doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính ở mức thấp và nhóm sử dụng đòn bẩy tài chính ở mức cao đến tỷ lệ tăng trưởng giá trị doanh nghiệp ngành Thủy sản niêm yết.

Như vậy, tuy đã có một số nghiên cứu về các nhân tố tác động giá trị doanh nghiệp, nhưng các nghiên cứu này chưa đi sâu vào doanh nghiệp TP-ĐU được niêm yết trên TTCKVN. Do đó, đây là một khoảng trống mà nhóm nghiên cứu của chúng tôi sẽ tập trung khai thác.

3. Phương pháp nghiên cứu và dữ liệu cho mô hình hồi quy

3.1. Phương pháp nghiên cứu

Trong bài viết này, tác giả sử dụng số liệu của 30 doanh nghiệp thực phẩm và đồ uống niêm yết trên thị trường chứng khoán HOSE và HNX trong 7 năm từ 2017 - 2023. Số liệu được thu thập từ báo cáo tài chính của 30 doanh nghiệp này trong giai đoạn này, lấy nguồn

từ website: <http://cophieu68.vn>. Dữ liệu quan sát được ở dạng bảng điều khiển, bao gồm 210 quan sát. Tác giả sử dụng phần mềm Stata 17 để phân tích dữ liệu. Nghiên cứu ước tính mô hình hồi quy đa biến bằng ba phương pháp: Pools OLS; Mô hình hiệu ứng cố định FEM và mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên REM để kiểm tra tác động của các yếu tố đến giá trị công ty được đo bằng Q của Tobin. Ngoài ra, nghiên cứu tiến hành các thử nghiệm F và thử nghiệm Hausman để chọn mô hình thích hợp cho tập dữ liệu, sau đó kiểm tra tính không đồng nhất và tự tương quan, đồng thời giải quyết các vấn đề này bằng cách sử dụng mô hình GLS để chọn mô hình thích hợp để thảo luận về kết quả nghiên cứu.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Biến phụ thuộc: Giá trị DN: Giá trị DN thường được đo bằng Tobin's Q tại thời điểm cuối năm, trong đó chỉ số Tobin's Q đại diện cho giá trị tài sản của DN điều chỉnh theo giá thị trường. Tobin's Q là phương pháp được sử dụng phổ biến ở các nước phát triển để đo lường giá trị DN.

Các biến độc lập:

- Quy mô doanh nghiệp (size): được tính bằng cách lấy logarit cơ số tự nhiên của tổng tài sản hay tổng nguồn vốn. Trong nhiều nghiên cứu, quy mô DN được coi là nhân tố ảnh hưởng mạnh mẽ đến giá trị DN. Các nghiên cứu chỉ ra rằng: quy mô DN tăng thì ảnh hưởng tích cực đến giá trị DN do DN phát huy được lợi thế về quy mô. Theo Putu và cộng sự (2014) nghiên cứu dữ liệu bảng với 126 quan sát, với 42 DN sản xuất niêm yết tại Indonesia giai đoạn 2009-2011 và sử dụng phương pháp ước lượng nhỏ nhất từng phần (PLS) đã chỉ ra rằng DN lớn hơn có thể làm tăng giá trị DN. Nhiều nghiên cứu cũng chỉ ra mối quan hệ cùng chiều giữa quy mô và giá trị DN như nghiên cứu (Ahmad et al., 2022); (Aggarwal & Padhan, 2017), (Kodongo et al., 2015), (Kristianti & Adi, 2013); (Fauver & Naranjo, 2010); (Cheng et al., 2010), (Zeitun & Tian, 2007).

- Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE): Chỉ tiêu này phản ánh một đồng vốn CSH BQ trong kỳ đưa vào kinh doanh tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế. Đây là chỉ tiêu tổng hợp phản ánh trình độ quản lý và sử dụng nguồn vốn, tài sản của DN. ROE cao sẽ tạo ra cơ hội đầu tư, nếu đầu tư tốt sẽ dẫn đến tăng trưởng mạnh và sẽ tác động đến giá trị DN. Theo nghiên cứu của (Marangu & Jagongo, 2014) với dữ liệu của tất cả các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán ở Nairobi, Kenya giai đoạn 1991- 2003 chỉ ra rằng ROE có mối tương quan dương đến giá thị trường của cổ phiếu/ giá trị sổ sách của cổ phiếu.

- Hệ số dự báo nguy cơ phá sản (Z score): hệ số này giúp các nhà đầu tư đánh giá rủi ro tốt hơn, thậm chí có thể dự đoán được nguy cơ phá sản của DN trong tương lai gần, đó chính là hệ số nguy cơ phá sản hay còn gọi

là Z core do nhà kinh tế học Hoa Kỳ Edward I. Altman (Altman, 1968).

- Thời gian hoạt động của DN (AGE): thời gian hoạt động của công ty được coi là một trong những biến quan trọng giải thích cho sự tác động đến giá trị DN. Thời gian hoạt động được xác định bằng cách lấy số năm kể từ khi công ty bắt đầu thành lập đến năm thu thập dữ liệu nghiên cứu như nghiên cứu của (Aggarwal & Padhan, 2017); (Villalonga & Amit, 2006).

- Tăng trưởng doanh thu: Tăng trưởng doanh thu ảnh hưởng đáng kể đến giá trị doanh nghiệp, làm cho nó trở thành một yếu tố quan trọng trong việc xác định giá trị tổng thể của công ty. Một số nghiên cứu đi sâu vào tác động của tăng trưởng doanh số đối với giá trị doanh nghiệp, chỉ ra rằng doanh thu tăng ảnh hưởng tích cực đến giá trị doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán. Như các nghiên cứu của (Stewart 3rd, 2004); (Shimko, 2022); (Tarmidi et al., 2020).

*** Các giả thuyết nghiên cứu**

Giả thuyết 1: Quy mô của DN có mối tương quan dương với giá trị DN của các DNTPĐU.

Giả thuyết 2: Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu có mối tương quan dương đến giá trị DN của các DNTPĐU.

Giả thuyết 3: Hệ số dự báo nguy cơ phá sản có mối tương quan dương đến giá trị DN của các DNTPĐU.

Giả thuyết 4: Thời gian hoạt động của DN có mối tương quan dương đến giá trị DN của các DNTPĐU.

Giả thuyết 5: Tăng trưởng doanh thu của DN có mối quan hệ dương đến giá trị doanh nghiệp của các DNTPĐU.

*** Mô hình nghiên cứu**

Bảng 1: Tóm tắt các biến và các phép đo của chúng trong mô hình nghiên cứu

Tên biến	Ký hiệu	Công thức tính	Kỳ vọng
Tobin's Q	Q	(Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu + Giá trị sổ sách của khoản nợ)/Giá trị sổ sách của tổng tài sản	
Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu	ROE	Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu	+
Hệ số rủi ro phá sản	Zscore	Tính chỉ số Z theo giáo sư Edward Altman vào năm 1968 và các cộng sự $Z = 1.21X1 + 1.4 X2 + 3.3 X3 + 0.64 X4 + 0.999X5$ (Đây là doanh nghiệp đã cổ phần hoá, ngành sản xuất)	+
Quy mô công ty	Size	Ln (Tổng tài sản)	+
Tăng trưởng doanh thu	GROW	(Doanh thu năm hiện tại - Doanh thu năm trước) / Doanh thu năm trước	+
Thời gian hoạt động doanh nghiệp	Firm_age	Thời gian hoạt động của doanh nghiệp	+

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Tác giả đề xuất hai mô hình hồi quy như sau:

$$Q_{it} = \beta_1 + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 Zscore_{it} + \beta_4 Size_{it} + \beta_5 GROW_{it} + \beta_6 Firm_age_{it} + u_{it}$$

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Kiểm định hệ số tương quan và đa cộng tuyến giữa các biến

Bảng 2: Ma trận tương quan và đa cộng tuyến giữa các biến

	Q	Firm_age	ROE	Zscore	GROW	Size	VIF
Q	1.0000						
Firm_age	0.2538 ***	1.000					1.06
ROE	0.4887 ***	-0.0445	1.0000				1.40
Zscore	0.3295 ***	0.0843	0.4170 ***	1.0000			1.63
GROW	-0.0445	-0.1528 **	-0.0036	0.0400	1.0000		1.03
Size	0.1805 ***	0.0602	0.1366 **	-0.3771 ***	-0.0382	1.0000	1.35

***với p_value <1%, **với p_value <5%, *với p_value <10%

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

Mối tương quan và đa cộng tuyến giữa các biến trong mô hình được thể hiện trong bảng 2. Có thể thấy biến Q có tương quan chặt với hầu hết các biến trong mô hình. Cụ thể Q có tương quan với ROE, Zscore, Size, GROW, Firm_age. Kiểm định hệ số nhân tử phóng đại phương sai VIF kết quả cho thấy hệ số VIF của các biến độc lập đều nhỏ hơn 10, điều này chứng tỏ không có hiện tượng cộng tuyến giữa các biến độc lập. Bảng 2 cho thấy có đủ điều kiện để tiến hành phân tích hồi quy giữa các biến.

4.2. Kiểm định lựa chọn và xây dựng mô hình

Nghiên cứu thực hiện ước lượng mô hình bằng 3 phương pháp OLS gộp, FEM, REM. Sau đó kiểm định để lựa chọn mô hình phù hợp

Bảng 3: Kết quả hồi quy các mô hình với biến phụ thuộc Tobin's Q

	OLS	FEM	REM
Firm_age	0.00860*** (4.09)	0.0329 (1.65)	0.00840* (2.02)
ROE	2.332*** (5.67)	1.201** (2.87)	1.665*** (3.89)
Zscore	0.124** (3.19)	-0.155*** (-3.54)	-0.0351 (-0.81)
GROW	-0.00766 (-0.15)	-0.00450 (-0.12)	-0.0231 (-0.57)
SIZE	0.0992** (3.12)	-0.731*** (-5.34)	-0.0426 (-0.77)
_cons	-0.981 (-1.97)	10.98*** (6.58)	1.641* (1.99)
N	210	210	210
F-test	F(29, 174) = 11.60		Prob > F = 0.0000
Hausman Test	chi2(5) = 697.85		Prob > chi2 = 0.0000

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

- Kiểm định F_test cho kết quả: F(29, 174) = 11.60; Prob > F = 0.00 < 0.05 => Mô hình FEM phù hợp hơn so với mô hình OLS gộp

- Kiểm định Hausman cho kết quả: chi2(5) = 697.85; Prob > chi2 = 0.0000 < 0.05 => Mô hình FEM phù hợp hơn so với mô hình REM. Vậy, mô hình tác động ngẫu nhiên FEM là mô hình phù hợp nhất

- Kiểm định các khuyết tật hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi của mô hình FEM.

+ Với kiểm định phương sai sai số thay đổi cho kết quả: chi2 (30) = 3050.59; Prob > chi2 = 0.0000 < 0.05 => Mô hình có xảy ra hiện tượng phương sai sai số thay đổi.

+ Với kiểm định tự tương quan cho kết quả: $F(1,29) = 13.592$; $\text{Prob} > F = 0.0009 < 0.05 \Rightarrow$ Mô hình có xảy ra hiện tượng tự tương quan.

4.3. Mô hình hồi quy

Để khắc phục hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi của mô hình FEM trên, thực hiện ước lượng bằng phương pháp hồi quy GLS được kết quả sau:

Bảng 4 : Kết quả hồi quy của mô hình GLS

Q	Coef.	S.E	P_value
Firm_age	-.0082543	.0016486	0.000
ROE	.9604954	.2565682	0.000
Zscore	.0861698	.0253767	0.001
GROW	-.1486292	.0424825	0.000
SIZE	.0742052	.0227055	0.001
cons	-0,054	.3684771	0,236

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

4.4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Từ kết quả bảng 4 ta có thể thấy:

Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE): Có tác động cùng chiều đến Q với hệ số β là 0.008. Kết quả này hàm ý các DN có tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu càng cao sẽ làm gia tăng giá trị DN. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Marangu và Jagongo (2014) với dữ liệu của tất cả các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán ở Nairobi, Kenya giai đoạn 1991-2003 chỉ ra rằng ROE có mối tương quan dương đến giá thị trường của cổ phiếu/giá trị sổ sách của cổ phiếu.

- Hệ số dự báo nguy cơ phá sản (Zscore): Có tác động cùng chiều đến Q với hệ số β là 0.086, cho thấy hệ số dự báo nguy cơ phá sản tăng sẽ làm tăng giá trị DN. Điều này đúng kỳ vọng của tác giả đó là hệ số Zscore càng cao tình hình tài chính của DN càng lành mạnh là cơ sở giúp cho DN gia tăng giá trị DN

- Tốc độ tăng trưởng doanh thu: Ngược lại với ROE và Zscore, tốc độ tăng trưởng doanh thu có tác động tiêu cực và có ý nghĩa thống kê đến giá trị doanh nghiệp với hệ số β là -0.1486292. Điều này có nghĩa là khi tốc độ tăng trưởng doanh thu tăng, giá trị doanh nghiệp giảm. Kết quả này có thể được giải thích rằng tăng trưởng doanh thu nhanh chóng có thể đi kèm với rủi ro cao hoặc chi phí đầu tư lớn, từ đó ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị doanh nghiệp.

- Quy mô doanh nghiệp: Quy mô doanh nghiệp có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến giá trị doanh nghiệp với hệ số β là 0.0742052. Kết quả này cho thấy rằng các doanh nghiệp có quy mô lớn hơn thường có giá trị cao hơn, điều này có thể do các doanh nghiệp lớn thường có lợi thế về kinh tế quy mô và khả năng tiếp cận các nguồn lực tài chính tốt hơn.

- Thời gian hoạt động doanh nghiệp: Thời gian hoạt động của doanh nghiệp cũng có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến giá trị doanh nghiệp với hệ số β là 0.0082543. Điều này cho thấy các doanh nghiệp hoạt động lâu năm thường có giá trị cao hơn do họ đã có thời gian để xây dựng uy tín và tích lũy kinh nghiệm kinh doanh.

4.5. Kết luận từ mô hình nghiên cứu

Với dữ liệu 210 quan sát từ 30 doanh nghiệp thực phẩm và đồ uống niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2017-2023, kết hợp sử dụng các phương pháp hồi quy Pooled OLS, FEM, REM và GLS, nghiên cứu đã đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Từ kết quả nghiên cứu, có thể đưa ra các gợi ý sau:

- Tăng cường Tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE): Do ROE có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp, các doanh nghiệp nên tập trung vào việc tăng cường hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu để nâng cao giá trị doanh nghiệp.

- Cải thiện Hệ số dự báo nguy cơ phá sản (Zscore): Tăng cường sức khỏe tài chính và quản lý rủi ro để nâng cao chỉ số Zscore, từ đó tăng giá trị doanh nghiệp.

- Quản lý Tốc độ tăng trưởng doanh thu (GROW): Mặc dù tốc độ tăng trưởng doanh thu cao có thể mang lại nhiều cơ hội, nhưng cần quản lý tốt các rủi ro liên quan để tránh ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị doanh nghiệp.

- Tăng Quy mô doanh nghiệp (Size): Tận dụng lợi thế quy mô để tối ưu hóa các hoạt động kinh doanh và nâng cao giá trị doanh nghiệp.

- Khai thác lợi thế thời gian hoạt động (Firm_age): Các doanh nghiệp lâu năm cần tiếp tục duy trì và phát triển uy tín, đồng thời tận dụng kinh nghiệm tích lũy để tăng giá trị doanh nghiệp

Các doanh nghiệp thực phẩm - đồ uống niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam có thể áp dụng các chiến lược trên để nâng cao giá trị doanh nghiệp một cách bền vững.

Tài liệu tham khảo:

Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of capital structure on firm value: Evidence from Indian hospitality industry. *Theoretical Economics Letters*, 7(4), 982-1000.

Ahmad, H., Muslim, M., & Syahrah, N. (2022). Several factors affecting firm value manufacturing in Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 26(1), 127-143.

Altman, E. I. (1968). Financial ratios, discriminant analysis and the prediction of corporate bankruptcy. *The Journal of Finance*, 23(4), 589-609.

Cheng, Y.-S., Liu, Y.-P., & Chien, C.-Y. (2010). Capital structure and firm value in China: A panel threshold regression analysis. *African Journal of Business Management*, 4(12), 2500.

Devi, H., Iskandar, D., & Lumbantobing, R. (2021). The Mediating Effect of Enterprise Risk Management on the Determinant Factors of Firm Value. *Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 513-519.

Eibeck, A., Shaocong, Z., Mei Qi, L., & Kraft, M. (2024). Research data supporting "A Simple and Efficient Approach to Unsupervised Instance Matching and its Application to Linked Data of Power Plants".

Fauver, L., & Naranjo, A. (2010). Derivative usage and firm value: The influence of agency costs and monitoring problems. *Journal of Corporate Finance*, 16(5), 719-735.

Fortuna, S., & Zulfikar, Z. (2023). Factors affecting value industrial sector manufacturing companies registered consumption items on be from 2018 to 2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(6), 2731-2737.

Gao, A. (2022). The Influence of High-tech Enterprise Financialization on Enterprise Value. *Frontiers in Business, Economics and Management*, 5(2), 10-13.

Kodongo, O., Mokoaleli-Mokotele, T., & Maina, L. N. (2015). Capital structure, profitability and firm value: panel evidence of listed firms in Kenya. *African Finance Journal*, 17(1), 1-20.

Kristianti, R. A., & Adi, R. (2013). Determinants of firm value and debt policy as moderating variable at manufacturing companies that distribute dividend. Accessed on December, 12, 2013.

Marangu, K., & Jagongo, A. (2014). Price to book value ratio and financial statement variables (An empirical study of companies quoted at Nairobi securities exchange, Kenya). *Global Journal of Commerce & Management Perspective*, 3(6), 50-56.

Masidinda, J. L., Maski, G., & Idrus, M. S. (2013). Determinants of capital structure and Impact capital structure on firm value. *IOSR Journal of Business and Management*, 7(3), 22-30.

Shinko, O. J. (2022). Revenue-Based Multipliers as an Indicator of the Investment Attractiveness of Domestic Vertically Integrated Oil and Gas Companies. *Данізнес-Фінанси*, 27(2 (262)), 130-151.

Singh, A. K., & Bansal, P. (2016). Impact of financial leverage on firm's performance and valuation: A panel data analysis. *Indian Journal of Accounting*, 49(2), 73-80.

Stewart 3rd, G. B. (2004). Champions of profitable growth. *Harvard Business Review*, 82(7-8), 59-63.

Tarmidi, D., Sari, P. N., & Sornin, F. (2020). Corporate Value: Impact of Sales Growth, Leverage, and Investment Opportunity Set. *Hillaloga*, B., & Amit, R. (2006). How do family ownership, control and management affect firm value? *Journal of Financial Economics*, 80(2), 385-417.

Zaitun, R., & Tian, G. G. (2007). Does ownership affect a firm's performance and default risk in Jordan? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 7(1), 66-82.

KHUNG LÝ THUYẾT CƠ BẢN TRONG NGHIÊN CỨU CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN MỨC ĐỘ VẬN DỤNG KẾ TOÁN CHI PHÍ DÒNG NGUYÊN VẬT LIỆU Ở CÁC DOANH NGHIỆP

Ths. Nguyễn Thị Mai Hương*

Thông qua nghiên cứu cơ bản khái niệm kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu (MFCA) và làm rõ một số lý thuyết được xem là nền tảng trong nghiên cứu vận dụng kế toán MFCA tại doanh nghiệp để giải thích lý do và động cơ các doanh nghiệp áp dụng kế toán quản trị chi phí dòng nguyên vật liệu tại doanh nghiệp. Đây là cơ sở quan trọng để thiết lập khung lý thuyết và khám phá các nhân tố ảnh hưởng đến áp dụng kế toán quản trị MFCA trong các doanh nghiệp.

• Từ khóa: kế toán chi phí dòng vật liệu, lý thuyết thể chế, lý thuyết bất định.

Through basic research on the concept of material flow cost accounting (MFCA) and Clarifying some theories that are considered fundamental in the study of applying MFCA accounting at businesses to explain the reasons and motivations for businesses to apply material flow cost management accounting at businesses. This is an important basis to establish a theoretical framework and explore factors affecting the application of MFCA management accounting in businesses.

• Key words: material flow cost accounting, institutional theory, uncertainty theory.

Ngày gửi bài: 29/5/2024

Ngày gửi phản biện: 10/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 04/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/8/2024

1. Mở đầu

Nghiên cứu các nhân tố vận dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu (Material Flow Cost Accounting - MFCA) trong các DN chịu tác động của nhiều khung lý thuyết khác nhau. MFCA là một trong những công cụ của kế toán quản trị môi trường, do đó các lý thuyết có liên quan đến vận dụng kế toán quản trị và kế toán quản trị chi phí môi trường sẽ có tác động đến việc vận dụng MFCA, chúng bao gồm: lý thuyết ngẫu nhiên, lý thuyết thể chế; lý thuyết về lợi ích - chi phí; lý thuyết hợp pháp, lý thuyết các bên liên quan... Trong các cơ sở lý thuyết này - Cơ sở lý thuyết được coi là có ảnh hưởng lớn đến mức độ ứng dụng của kế toán chi phí dòng NVL có thể kể đến đó là lý thuyết ngẫu nhiên và lý thuyết thể chế. Hai lý thuyết ngẫu nhiên và thể chế được đề cập rất nhiều trong các nghiên cứu trước đây

của các tác giả Chenhall (1998); Scott & DiMaggio (1991); Nguyễn Thị Kim Huyền (2021), Hoàng Thị Tâm (2022), Lê Thị Tâm (2017), Đỗ Thị Lan Anh (2023)...

Ra đời từ những năm 90 của thế kỷ trước, kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu (MFCA) đã và đang dành được sự quan tâm của nhiều tổ chức, DN, cũng như nhà nghiên cứu quốc tế. Tại Nhật Bản, tính đến đầu những năm 2000, đã có khoảng trên 300 công ty áp dụng thành công MFCA (Kokubu, K., and M. Nakajima, 2004). MFCA đã được giới thiệu trong các tài liệu bao gồm; “Kế toán quản trị môi trường: Thủ tục và nguyên tắc” của Liên hợp quốc về sự phát triển bền vững (UNSD, 2001) “Kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu: Các điển hình MFCA năm 2011” của Bộ Kinh tế, Thương mại và Công nghiệp Nhật Bản...

MFCA được coi là một công cụ thiết yếu trong quản lý dòng chảy nguyên vật liệu. Strobel và Redmann (2002) chỉ ra rằng, quản lý dòng chảy “là tổ chức quá trình sản xuất dựa trên dòng vật liệu và thông tin - tất cả được cơ cấu theo một cách hiệu quả và định hướng mục tiêu rõ ràng”. Trong hệ thống MFCA, các dòng nguyên vật liệu tham gia vào quá trình sản xuất được theo dõi cả về đơn vị vật lý (số lượng) và đơn vị tiền tệ (chi phí).

2. Kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu

Kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu là một trong những phương pháp của kế toán quản trị môi trường, đo lường dòng chảy nguyên vật liệu trong quá trình sản xuất, chỉ rõ chính xác chi phí lãng phí và thải loại tính theo cả đơn vị vật lý và tiền tệ, phục vụ cho việc ra quyết định của doanh nghiệp nhằm giảm thiểu tác động đến môi trường, tăng năng suất và hiệu quả kinh doanh.

* Học viện Ngân hàng; email: huongntm@hvn.edu.vn

MFCA đo lường hao phí nguyên vật liệu, làm tăng tính minh bạch của hao phí nguyên vật liệu trong suốt quá trình sản xuất bằng cách đo lường nguyên vật liệu không cấu thành nên sản phẩm cũng như toàn bộ chi phí bao gồm cả năng lượng và chi phí hệ thống kết hợp với hao phí NVL. Bằng cách làm hiện hữu hao phí NVL, MFCA tạo cho doanh nghiệp cơ hội “nhận dạng các vấn đề và nhận ra sự cải tiến là cần thiết”.

- Làm rõ các vấn đề về hao hụt NVL
- Tìm ra điểm cần cải tiến.

Bảng 1. Bảng tổng hợp một số khái niệm về MFCA

Tác giả (Nguồn)	Khái niệm
Doorasamy, 2015	MFCA là một phương pháp quản lý môi trường được phổ biến một cách mạnh mẽ trong các ngành công nghiệp với tiềm năng cung cấp thông tin minh bạch về tổn thất vật chất, các công ty có thể giảm tác động đến môi trường và tăng hiệu quả kinh doanh (Doorasamy, 2015).
Schmidt và Nakajima 2013	MFCA đo lường dòng nguyên liệu thô theo cả đơn vị vật chất và tiền tệ. Các loại chi phí bao gồm chi phí vật liệu, chi phí năng lượng, chi phí hệ thống và chi phí quản lý chất thải (Schmidt và Nakajima 2013:358- 369).
Strobel và Redmann (2002)	MFCA được coi là một công cụ thiết yếu trong quản lý dòng chảy nguyên vật liệu. Trong đó, quản lý dòng chảy là tổ chức quá trình sản xuất dựa trên dòng vật liệu và thông tin - tất cả được cơ cấu theo một cách hiệu quả và định hướng mục tiêu rõ ràng (Strobel & Redmann, 2002).
Cơ quan môi trường liên bang - Bộ Môi trường liên bang Đức (2003)	Kế toán chi phí dòng chảy coi các luồng nguyên liệu có liên quan là người thu CP, và do đó cần phân bổ CPSX của công ty cho tất cả các luồng nguyên liệu này (Nguyễn Thị Hương Liên, 2015).
Jasch (2008)	MFCA là một công cụ để đo lường dòng chảy và dự trữ vật liệu cho một DN, một quy trình sản xuất hoặc một sản phẩm trên hai khía cạnh: đơn vị vật lý và tiền tệ (Jasch, 2008).
Kimitaka Nishitani Katsuhiko Kokubu, (2022)	MFCA là phương pháp theo dõi dòng chảy và dự trữ vật liệu theo quá trình, sau đó tính toán CP cho chúng bằng cách nhân số lượng vật liệu với đơn giá.
Burritt và cộng sự, (2019)	MFCA nhấn mạnh đến việc xác định CP được tạo ra bởi các tổn thất vật chất hoặc phần có liên quan tới những tổn thất (cùng với CP sản phẩm) càng chính xác càng tốt (Nishitani et al., 2022).
ISO 14051	MFCA là một trong những công cụ của kế toán quản lý môi trường với mục tiêu làm giảm tác động của quá trình sản xuất tới môi trường và cắt giảm CP của chính quá trình này (Burritt et al., 2019).
Chompoonoot Kasemset và cộng sự (2016)	MFCA là một công cụ được sử dụng để định lượng dòng chảy và trữ lượng vật liệu trong các quy trình hoặc dây chuyền sản xuất trên 2 góc độ: đơn vị vật lý và tiền tệ (ISO 14051, 2011).
Nguyễn Thị Kim Huyền (2021)	MFCA là một kỹ thuật được sử dụng để giúp các DN tăng cường cả hiệu quả tài chính và môi trường, thông qua việc phân tích các luồng vật liệu và sử dụng năng lượng.

Về cơ bản, các khái niệm về MFCA đều tập trung nhấn mạnh vào tiếp cận dòng chảy vật liệu (bao gồm cả dòng vật chất và năng lượng) nhằm hoặc phục vụ cho mục tiêu của kế toán quản trị môi trường, hoặc theo dõi, đánh giá hiệu quả của dòng CP nằm trong sản phẩm và các thiệt hại được tạo ra từ quá trình sản xuất thông qua thước đo vật lý và tiền tệ.

3. Nền tảng lý thuyết nghiên cứu ảnh hưởng của nhân tố tác động đến ứng dụng MFCA tại các DN

3.1. Lý thuyết ngẫu nhiên (Contingency Theory)

a. Nội dung lý thuyết

Lý thuyết ngẫu nhiên (hay lý thuyết dự phòng, lý thuyết bất định) là lý thuyết phổ biến được dùng trong các nghiên cứu kế toán quản trị. Các nhà nghiên cứu cho rằng không có duy nhất một cơ cấu tổ chức tối ưu cho tất cả các DN. Hiệu suất của tổ chức phụ thuộc vào sự phù hợp với cơ cấu tổ chức đó và các biến theo ngữ cảnh như công nghệ, môi trường, quy mô, chiến lược, văn hóa (Chenhall, 2007). Những lý thuyết phù hợp giữa cơ cấu tổ chức và các biến theo ngữ cảnh được gọi chung là lý thuyết ngẫu nhiên. Theo lý thuyết này, vận dụng KTQT được xem như một thành phần của cơ cấu tổ chức trong một hệ thống linh hoạt. Do đó, các công cụ KTQT được phát triển qua thời gian để thích ứng với bối cảnh của tổ chức nhằm đảm bảo hiệu quả DN. Cách tiếp cận dựa trên lý thuyết ngẫu nhiên giả định rằng các hệ thống KTQT được áp dụng để hỗ trợ các nhà quản lý đạt được một số kết quả hoặc mục tiêu mong muốn của công ty. Hệ thống KTQT phù hợp thì có khả năng cung cấp thông tin chất lượng cho các nhà quản trị để đưa ra những quyết định tốt hơn và do đó đạt được mục tiêu mong đợi của tổ chức.

Lawrence & Lorsch (1967) đề xuất lý thuyết ngẫu nhiên nhằm giải thích cho sự phát triển và thành công của các DN. Theo lý thuyết này, có tồn tại mối quan hệ tác động lẫn nhau giữa DN và môi trường của nó. Môi trường của DN là tập hợp tất cả các yếu tố tồn tại xung quanh DN và có khả năng tác động đến DN, gồm môi trường bên trong và môi trường bên ngoài DN. Các yếu tố môi trường bên ngoài gồm hệ thống chính sách, luật pháp, đối thủ cạnh tranh, nhà cung cấp nguyên liệu,... Các yếu tố thuộc môi trường bên trong xuất phát từ nội tại của DN như công nghệ, trình độ quản lý, năng lực sản xuất, văn hóa DN,..., DN chỉ có thể hoạt động hiệu quả khi nắm bắt và kiểm soát được toàn bộ các tác động do môi trường bên trong và bên ngoài tạo ra (Lawrence & Lorsch, 1967).

Bổ sung vào lý thuyết ngẫu nhiên cho thiết kế hệ thống thông tin kế toán, Gordon & Miller (1976) đã phân loại các điều kiện ngẫu nhiên tác động đến hệ thống kế toán của một DN thành hai nhóm: Đặc tính của DN bao gồm các nguồn lực sẵn có của DN và phương thức tổ chức của DN đó; MTKD gồm các yếu tố ảnh hưởng đến ngành, lĩnh vực mà DN hoạt động.

Về bản chất, mỗi doanh nghiệp có cơ cấu hoạt động khác nhau vì vậy áp dụng các công cụ, kỹ thuật KTQT khác nhau nhằm phù hợp với đặc điểm từng ngành, từng lĩnh vực SXKD của DN. Đồng thời, việc vận dụng KTQT phải phù hợp với cơ cấu tổ chức, quy mô DN, trình độ công nghệ sản xuất và chiến lược kinh

doanh của DN trong từng giai đoạn. Lý thuyết ngẫu nhiên được rất nhiều nhà nghiên cứu (Guilding 2002, 2008; Guilding & McManus, 2002, 2005; McManus, 2012, Waweru và cộng sự, 2004, 2008; Sulaiman và cộng sự, 2004, 2015; Ahmad, 2012, 2015; Thái Anh Tuấn, 2019, Hoàng Thị Tâm, 2022,...) lựa chọn để giải thích sự ảnh hưởng của một số yếu tố ngẫu nhiên đến áp dụng KTQT trong DN như: mức độ cạnh tranh của thị trường, cơ cấu tổ chức và quy mô của DN, chiến lược hoạt động của DN, quy trình công nghệ sản xuất, sự đa dạng hoá sản phẩm, môi trường kinh doanh và quyền lực của khách hàng...

b. Vận dụng lý thuyết ngẫu nhiên trong ứng dụng MFCA tại doanh nghiệp

Lý thuyết ngẫu nhiên đề cập đến vai trò, tầm ảnh hưởng của các yếu tố môi trường tới hoạt động của DN, lý thuyết này giúp giải thích các mối quan hệ giữa các yếu tố hoàn cảnh của DN đến việc hình thành nên thiết kế tổ chức (Tiessen & Waterhouse, 1983). Trong nghiên cứu ứng dụng MFCA tại các doanh nghiệp, lý thuyết ngẫu nhiên được vận dụng nhằm xác định mối quan hệ giữa các yếu tố môi trường đến vận dụng MFCA. Môi trường của DN gồm môi trường bên trong DN (thuộc tính của tổ chức) và môi trường bên ngoài DN (MTKD). Các yếu tố thuộc môi trường bên trong và bên ngoài DN có tác động đến quá trình vận hành của MFCA. Các yếu tố thuộc tính của DN được xem xét đưa vào mô hình NC là quy mô DN, định hướng chiến lược, sử dụng CNTT trong DN, trình độ kế toán viên; các yếu tố thuộc MTKD như cạnh tranh và sự không chắc chắn của MTKD.

3.2. Lý thuyết thể chế (Institutional theory)

a. Nội dung lý thuyết thể chế

Hamilton (1932) là người đầu tiên đưa ra khái niệm về ‘thể chế’. Theo đó, thể chế là cách suy nghĩ hoặc hành động phổ biến và lâu dài, được in dấu thành thói quen hoặc phong tục của một nhóm người. Gần tương đồng nhưng ở một cách diễn đạt khác. Scapens (1994) cho rằng thể chế là *một hình thức áp đặt và có kết của xã hội lên các hoạt động của con người*

Sự trỗi dậy của lý thuyết thể chế vào những năm 1970 bắt đầu bằng việc nghiên cứu tác động của bối cảnh thể chế lên cấu trúc của các tổ chức (Meyer & Rowan 1977). Theo thời gian, các nhà nghiên cứu bắt đầu đưa ra giả thuyết về động lực của bối cảnh thể chế. Ví dụ, họ xem xét làm thế nào một sự kiện xã hội có thể đạt đến trạng thái của một thể chế, tức là được thể chế hóa. Họ cũng giải quyết nhiều câu hỏi mới, chúng thay đổi như thế nào, chúng liên hệ với nhau như thế nào, các tác nhân xã hội có thể ảnh hưởng đến bối cảnh thể chế của họ như thế nào... Những nỗ lực này đã mở

rộng lý thuyết thể chế để tạo thành một loạt các nghiên cứu xã hội (Thomas B. Lawrence, 2008)

Lý thuyết thể chế bắt đầu với hai công trình quan trọng trong lĩnh vực lý thuyết tổ chức. Đầu tiên, Meyer và Rowan (1977) lập luận rằng, trong xã hội hiện đại, các tổ chức đang ở trong bối cảnh được thể chế hóa cao độ với nhiều ngành nghề, chính sách và chương trình khác nhau, được coi là những quan điểm chủ đạo. Các tổ chức sắp xếp cấu trúc của mình phù hợp với bối cảnh thể chế và khi làm như vậy sẽ đạt được tính hợp pháp, nguồn lực, ổn định và cơ hội tồn tại tốt hơn. Công trình quan trọng thứ hai hình thành nên lý thuyết thể chế mới là phân tích của DiMaggio và Powell (1983) về các quá trình thể chế mà qua đó bối cảnh thể chế buộc các tổ chức phải có tính đồng hình - tương tự nhau, về hình thức và thực tiễn (đăng câu).

Lý thuyết thể chế là một hệ thống lý thuyết được chấp nhận rộng rãi trong đó nhấn mạnh đến tính hợp lý, khả năng thay đổi hình thái và tính hợp pháp trong quá trình thể chế hoá của các DN (Scott, 2008), theo đó phân tích vai trò của quá trình thể chế hóa, cũng như vai trò của các thể chế với việc định hình hành vi của các cá nhân, DN. Lý thuyết thể chế không phải là một lý thuyết thống nhất ngay từ ban đầu mà trải qua quá trình phát triển, Những đặc điểm quan trọng của thể chế đã có từ giữa thế kỷ 19, những đặc điểm ban đầu của lý thuyết này nhấn mạnh vai trò của thói quen và lịch sử trong việc hạn chế sự lựa chọn hay nói cách khác là sức mạnh của áp lực đạo đức và tập quán trong việc củng cố trật tự xã hội. Các lập luận gần đây của lý thuyết thể chế nhấn mạnh tầm quan trọng của các hệ thống biểu tượng và tinh thần cung cấp các hướng dẫn cho hành vi. Quá trình phát triển này tạm chia là lý thuyết thể chế cũ và lý thuyết thể chế mới, trong đó: Lý thuyết thể chế cũ nhấn mạnh đến hành vi của con người, xác định rõ ràng các quy định, giá trị của các quy tắc, tập trung chủ yếu đến các thể chế hình thành nên “hành động” và “tư tưởng” của các cá nhân. Quan điểm đầu tiên về thể chế không thừa nhận tác động của các quy luật kinh tế khách quan, không phân tích sự phát triển của lực lượng sản xuất và quan hệ sản xuất mà chỉ phân tích sự tiến hóa của tư liệu sản xuất (Tú & cs, 2018); Lý thuyết thể chế mới chỉ ra rằng các DN có khuynh hướng đạt được sự ổn định và đồng nhất cao sau khi thực hiện thể chế hóa, chính điều này đã cho phép các DN đảm bảo được sự duy trì và ổn định phát triển (Powell & DiMaggio, 1991).

Meyer & Rowan (1977) cho rằng thể chế là một hệ thống các yếu tố, nhấn mạnh rằng các hệ thống niềm tin được thể chế hóa tạo thành một nhóm các yếu tố đặc biệt có thể giải thích cho sự tồn tại và/hoặc hình

thành cấu trúc tổ chức. Theo họ, sự phổ biến của các hình thức tổ chức có thể không chỉ do sự phức tạp của các “mạng lưới quan hệ” và các quy trình giao tiếp mà còn do sự tồn tại của các “huyền thoại hợp lý” hoặc hệ thống niềm tin được chia sẻ.

DiMaggio & Powell (1983) đã cung cấp sự phân biệt cơ bản cho các quá trình tái lập thể chế dựa trên ba áp lực: cưỡng ép, quy chuẩn và bất chước.

Áp lực cưỡng ép: gồm các yếu tố quy định, nhân mạnh các hoạt động thiết lập quy tắc, giám sát và xử phạt. Nói một cách dễ hiểu, đây là cách một tổ chức tuân theo cách thức được quy định để tránh bị trừng phạt (Scott, 2008)

Áp lực quy chuẩn: gồm các yếu tố liên quan đến chuẩn mực xã hội, đưa vào đời sống xã hội một khía cạnh nguyên tắc, đánh giá và ràng buộc giá trị đạo đức. Hay nói cách khác, một tổ chức cảm thấy bắt buộc phải làm như vậy về mặt đạo đức (Scott, 2008).

Áp lực bất chước: gồm các yếu tố văn hóa-nhận thức, nhấn mạnh các quan niệm được chia sẻ, mô phỏng, làm theo, cấu thành thực tại xã hội và ý nghĩa được tạo ra thay vì đặt ra nghi vấn về giá trị của nó.

b. Vận dụng lý thuyết thể chế trong ứng dụng MFCA tại doanh nghiệp

Bối cảnh thời đại thay đổi, MTKD nhiều biến động yêu cầu DN phải thay đổi liên tục nhằm xây dựng và hoàn thiện hệ thống cấu trúc và quy trình phù hợp, góp phần đạt được mục tiêu chung của DN. Trong nghiên cứu nhân tố tác động đến ứng dụng MFCA, tác giả sử dụng lý thuyết thể chế theo phiên bản của DiMaggio & Powell (1983) để gợi mở cho việc nghiên cứu nhân tố được xem như là yếu tố tạo thuận lợi cho việc đẩy mạnh vận dụng MFCA. Đồng thời, theo gợi ý của Burns, Ribeiro, & Scapens (2006) rằng bối cảnh thể chế trong và xung quanh các tổ chức có nhiều chủ thể sử dụng quyền lực để cho phép những người khác được tham gia vào. Việc sử dụng áp lực cưỡng ép có thể dẫn đến những sắp xếp mới được đưa ra trong các tổ chức, những người ra quyết định chủ chốt của tổ chức - các chủ thể chịu trách nhiệm và có thể định đoạt các nguồn lực của tổ chức - có thể chấp nhận các giải pháp do các chủ thể tham gia đề xuất; nhưng họ cũng có thể từ chối chúng. Áp lực quy chuẩn giúp tác giả xem xét đến trình độ của KTV trong việc đảm bảo các yêu cầu nghiệp vụ, khả năng tham gia vào quy trình chiến lược của DN ảnh hưởng đến việc vận dụng MFCA; Áp lực bất chước và cơ chế nhận thức của nó thể hiện sức ép các NQL phải tìm kiếm các hình mẫu hệ thống kiểm soát và quản trị hiệu quả trong mô hình MFCA. Cùng với đó triển khai cách thức quản trị phát huy và khai thác được vai trò của nhân viên cấp dưới

đối với sự thành công chung của DN trong việc thực hiện mục tiêu hiệu quả kinh tế và đảm bảo phát triển bền vững, điều này hỗ trợ tác giả xem xét ảnh hưởng của một trong những khía cạnh của phong cách lãnh đạo của NQL đến vận dụng FMCA.

4. Kết luận

Nghiên cứu khung lý thuyết để phát hiện các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ vận dụng MFCA tại các DN, từ đó xây dựng hệ thống MFCA phù hợp để nâng cao hiệu quả của MFCA. Các lý thuyết bao gồm lý thuyết ngẫu nhiên và lý thuyết thể chế với nhiều quan điểm tiếp cận được coi là những lý thuyết đặc biệt quan trọng trong nghiên cứu các hành vi kinh tế của doanh nghiệp. Nghiên cứu nhân tố ảnh hưởng đến việc vận dụng MFCA tại các doanh nghiệp trên cơ sở lý thuyết nền tảng có thể giúp nhà nghiên cứu đề xuất các nhân tố sẽ ảnh hưởng đến khả năng ứng dụng công cụ cải tiến kỹ thuật MFCA có thể là: các vấn đề liên quan các văn bản pháp luật, yếu tố chiến lược kinh doanh, yếu tố công nghệ sản xuất, yếu tố năng lực kế toán cũng như đề xuất yếu tố về vận dụng kế toán quản trị... có tác động đến việc vận dụng MFCA tại các DN để từ đó giải thích và đề xuất giải pháp phù hợp nhằm khuyến khích doanh nghiệp ứng dụng MFCA nhằm nâng cao hiệu quả tài chính và đảm bảo tác dụng kép về bảo vệ môi trường. Đây được coi là một công cụ quan trọng trong quản trị chi phí môi trường giúp doanh nghiệp thực hiện mục tiêu phát triển bền vững trong xu hướng của toàn cầu.

Tài liệu tham khảo:

- Đỗ Thị Lan Anh (2023), Nghiên cứu kế toán quản trị chi phí môi trường tại các DNSX xi măng Việt Nam, Luận án tiến sĩ, Trường ĐH Kinh tế quốc dân Hà Nội.
- Hoàng Thị Tâm (2022), Nghiên cứu vận dụng kế toán quản trị trong các DNSX vừa và nhỏ Việt Nam, Luận án tiến sĩ, Đại học Thương mại.
- Lưu Nhật Huy (2015), Các công ty tại Việt Nam đang áp dụng MFCA như thế nào?, Hội nghị vận hành xuất sắc 2015, Viện phát triển quản trị và công nghệ mới (IMI).
- Lê Thị Tâm (2017), Nghiên cứu kế toán quản trị chi phí môi trường trong các doanh nghiệp sản xuất gạch tại Việt Nam, Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường ĐH Kinh tế quốc dân Hà Nội
- Trần Ngọc Hùng, 2016. Các nhân tố tác động đến việc vận dụng kế toán quản trị trong các doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam. Luận án Tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế TP.Hồ Chí Minh.
- Thái Anh Tuấn, 2019. Ảnh hưởng của các nhân tố đến việc áp dụng kỹ thuật kế toán quản trị trong các doanh nghiệp miền Bắc Việt Nam. Luận án Tiến sĩ, Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Chompoonoot Kasemset, Chawis Boonmee and Penpatchara Khuntapom (2016), Application of MFCA and ECRS in Waste Reduction: A Case Study of Electronic Parts Factory, Proceedings of the 2016 International Conference on Industrial Engineering and Operations Management Kuala Lumpur, Malaysia, p. 1844-1853.
- 8.Chenhall, R., & Langfield-Smith, K. (1998a). Factors influencing the role of management accounting in the development of performance measures within organizational change programs. *Management Accounting Research*, 9(4), 361-386.
- 9.Chenhall, R. H., & Langfield-Smith, K. (1998b). The relationship between strategic priorities, management techniques and management accounting: an empirical investigation using a systems approach. *Accounting, organizations and society*, 23(3), 243-264.
- 10.Dornann, C.F., Elith, J., Bacher, S., Buchmann, C., Carl, G. & Skidmore, A. K., Zurell, D. and Lautenbach, S., 2013. Collinearity: A Review of Methods to Deal with It and a Simulation Study Evaluating Their Performance. *Ecography (Cop)*, 36, 027-046.
- 11.Kokubu, K., and M. Nakajima (2004), Material Flow Cost Accounting in Japan: A new trend of Environmental Management Accounting Practices, Proceeding of Fourth Asia Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference, Singapore, 2004, p. 1 -16.
12. United Nations Division for Sustainable Development (UNSD) (2001), *Environmental Management Accounting: Procedures and Principals*, New York, United Nations

TÁC ĐỘNG CỦA THẬN TRỌNG KẾ TOÁN ĐẾN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI VIỆT NAM

TS. Ngô Nhật Phương Diễm*

Nghiên cứu được thực hiện nhằm đánh giá tác động của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết Việt Nam trong giai đoạn 2015 đến 2022. Kết quả hồi quy theo mô hình bình phương tối thiểu tổng quát (GLS) thừa nhận thận trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính tại mức ý nghĩa 1%. Đồng thời nghiên cứu cũng thừa nhận các công ty có quy mô càng lớn, được kiểm toán bởi Big4 thì hiệu quả tài chính càng cao. Kết quả nghiên cứu cung cấp bằng chứng tin cậy giúp nhà quản lý các công ty niêm yết hiểu rõ và sử dụng thận trọng kế toán như một công cụ thúc đẩy khả năng sinh lời của tài sản, tạo nền tảng cho đơn vị phát triển bền vững.

• Từ khóa: thận trọng kế toán, hiệu quả tài chính, khả năng sinh lời trên tài sản, Việt Nam.

The study was conducted to evaluate the impact of accounting conservatism on the financial performance of Vietnamese-listed companies from 2015 to 2022. Regression results according to the generalized least squares model accepting accounting prudence positively impact financial performance at the 1% significance level. At the same time, the study also acknowledges that large-scale companies and companies audited by Big4 have higher financial efficiency. The research results provide reliable evidence to help managers of listed companies understand and prudently use accounting conservatism to promote asset profitability, creating a foundation for development units.

• Key words: accounting conservatism, financial performance, return on assets, Vietnam.

JEL codes: M41, M48

Ngày gửi bài: 02/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Đặt vấn đề

Hiệu quả tài chính là một chỉ tiêu được đo lường thông qua các thông tin trên báo cáo tài chính và đây cũng là một trong các tiêu chí mà các bên sử dụng để ra quyết định đầu tư. Do đó, để đưa ra quyết định lý tưởng về việc đầu tư nào thì thông tin tài chính rõ ràng và có thể so sánh được là một trong những điều cơ bản nhất và báo cáo tài chính là nguồn cung cấp thông tin tài chính quan trọng của doanh nghiệp. Trong khi đó, việc lập báo cáo tài chính được điều chỉnh bởi các chuẩn mực và nguyên tắc kế toán (Shaqqour, 2019).

Trong đó, thận trọng là một trong những đặc điểm không thể thiếu của báo cáo tài chính, nhờ đó chất lượng báo cáo tài chính được cải thiện. Thận trọng là một nguyên tắc kế toán được các nhà quản lý công ty vận dụng trong ghi nhận các chi phí hoặc thua lỗ ngay khi các khoản này dự kiến xảy ra nhưng chỉ ghi nhận doanh thu khi thực sự xảy ra (Shaqqour, 2019). Điều này có nghĩa là lãnh đạo công ty chỉ nhận ra tin xấu nhanh hơn so với tin tốt (Basu, 1997). Do đó, thận trọng kế toán là một công cụ quan trọng cần thiết để hạn chế sự lựa chọn của nhà quản lý liên quan đến việc ghi nhận các khoản doanh thu và các khoản lỗ trong tương lai (El -Habashy, 2019). Chính vì vậy, thận trọng kế toán chắc chắn có tác động đến hiệu quả đầu tư thông qua các quyết định tài chính (Chen và cộng sự, 2009). Lawal và Shehu (2017) cho rằng thận trọng kế toán có tác động tích cực đến lợi nhuận của công ty. Cùng với quan điểm đó, một số nghiên cứu cũng thừa nhận thận trọng kế toán làm gia tăng giá trị doanh nghiệp bằng cách giảm bất cân xứng thông tin, giảm chi phí vốn và cải thiện hiệu quả đầu tư thông qua tăng cường giám sát (LaFond và Watts, 2008; Francis và Martin, 2010; Kim và cộng sự, 2013). Tuy nhiên, mức độ thận trọng trong báo cáo tài chính vẫn còn là vấn đề tranh cãi trong tư tưởng kế toán hiện đại vì xung đột với tính khách quan, trình bày trung thực và hợp lý, đặc biệt là khái niệm về giá trị hợp lý (Sana'a, 2016). Vì thế, nghiên cứu này được thực hiện để đánh giá ảnh hưởng của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam như thế nào, nhằm góp phần hoàn thiện thêm về mặt lý luận cũng như thực tiễn về vấn đề này.

Ngoài phần giới thiệu thì bài viết bao gồm các nội dung: Cơ sở lý thuyết, giả thuyết, phương pháp nghiên cứu, kết quả và kết luận.

* Trường Đại học Tài chính - Marketing; email:ngodiem @ufm.edu.vn

2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

2.1. Khái niệm thận trọng kế toán

Thận trọng kế toán là một nguyên tắc được sử dụng khi lập báo cáo tài chính nên ảnh hưởng đến tính trung thực, đáng tin cậy và hữu ích của thông tin. Do đó, có khá nhiều tổ chức lập quy cũng như các học giả đưa ra định nghĩa về thận trọng kế toán. Theo FASB thì thận trọng kế toán là xem xét một cách thận trọng trong điều kiện không chắc chắn các tình huống chưa rõ ràng và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Hay ISAB thì cho rằng nguyên tắc thận trọng giúp tính khách quan trong kế toán tăng lên và thận trọng kế toán là không được đánh giá cao hơn các khoản tài sản và thu nhập, không được đánh giá thấp hơn các khoản nợ phải trả và chi phí. Tương tự, tại Việt Nam, VAS 01 đã nêu thận trọng là việc xem xét, cân nhắc, phán đoán cần thiết để lập các ước tính kế toán trong các điều kiện không chắc chắn. Ngoài ra, các học giả cũng đưa ra các định nghĩa khác nhau về thận trọng kế toán như thận trọng kế toán là ghi nhận tin tốt phải có mức độ kiểm tra cao hơn so với ghi nhận tin xấu trên báo cáo tài chính và thu nhập phản ánh tin tốt nhanh hơn tin xấu (Basu, 1997). Givoly & Hayn (2000) định nghĩa “Thận trọng kế toán là việc lựa chọn phương pháp kế toán trong điều kiện không chắc chắn, dẫn đến tài sản và doanh thu thấp hơn và có ảnh hưởng ít tích cực nhất đến vốn chủ sở hữu”, tương đồng với Watts & Zimmerman (1986) cho rằng khi áp dụng nguyên tắc thận trọng thì tài sản trên báo cáo tài chính ở mức độ thấp nhất so với giá trị thay thế có thể thực hiện nhưng nợ phải trả được phản ánh ở giá trị cao nhất. Watts (2003); LaFond và Watts (2006) phản ánh thận trọng kế toán theo hai xu hướng: xu hướng ghi giảm giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu so với giá thị trường và xu hướng ghi nhận nhanh chóng các khoản chi phí, các khoản hoãn lại trong việc ghi nhận doanh thu. Mức độ thận trọng trong kế toán cho thấy việc kết hợp kịp thời các thiệt hại kinh tế vào thu nhập kế toán hơn là sự gia tăng kinh tế (Ball và cộng sự, 2000). Như vậy, chưa có sự thống nhất về định nghĩa thận trọng kế toán nhưng nguyên tắc chung có thể thấy đó là tài sản, thu nhập luôn ghi nhận ở giá trị thấp nhất còn nợ phải trả và chi phí luôn phải ghi nhận ở giá trị cao nhất.

2.2. Phương pháp đo lường thận trọng kế toán

Thận trọng kế toán được đo lường thông qua các thước đo: thước đo tài sản ròng, thước đo dồn tích và thước đo mối quan hệ thu nhập - lợi nhuận (Mohammed và cộng sự, 2013).

- Đo lường bằng tài sản ròng: theo khái niệm thận trọng giá trị tài sản (thu nhập) tăng lên mà không có bằng chứng tin cậy sẽ không được ghi nhận nên mô hình Feltham & Ohlson (1995) thường được sử dụng

để đánh giá tài sản ở mức độ thấp hơn giá trị tài sản thực. Mô hình này bao gồm những cân nhắc với mức độ huy động thấp của tài sản hoạt động dựa trên giả định rằng việc giảm giá kế toán là lớn hơn sự suy giảm kinh tế. Bior & Rayan (2000) sử dụng tỷ lệ giá trị sổ sách trên giá trị thị trường để đo lường thận trọng kế toán với nhận định tỷ lệ này càng nhỏ thì mức thận trọng kế toán càng cao và ngược lại.

- Đo lường thông qua dồn tích: Givoly & Hayn (2000) cho rằng thận trọng kế toán khiến thu nhập giữ lại giảm dần theo thời gian. Lấy các yếu tố khác không đổi, sự ổn định của các khoản dồn tích âm tại các công ty trong một thời gian dài là một chỉ báo về thận trọng kế toán và tốc độ tích lũy các khoản dồn tích âm cho thấy mức độ thay đổi mức thận trọng trong một thời gian (Givoly & Hayn, 2000). Điều này có nghĩa là giá trị các khoản dồn tích càng nhỏ hơn không thì mức độ thận trọng trong kế toán càng cao.

- Đo lường mối quan hệ giữa thu nhập và lợi nhuận cổ phiếu: với quan điểm giá trị thị trường của cổ phiếu có xu hướng thể hiện sự biến động về giá trị tài sản tại thời điểm thể hiện. Lợi nhuận cổ phiếu có xu hướng kịp thời do đó thận trọng kế toán khiến các khoản lỗ kế toán được ghi nhận kịp thời hơn thu nhập. Theo đó, người ta dự đoán rằng các khoản lỗ sẽ phụ thuộc vào lợi nhuận chứng khoán hơn là thu nhập. Basu (1997) sử dụng lợi nhuận cổ phiếu để đo lường tin tức giữa thu nhập và lợi nhuận cổ phiếu và nhận thấy rằng phản ứng của thu nhập trước tin xấu (lợi nhuận cổ phiếu âm) nhanh hơn phản ứng của thu nhập với tin tốt (lợi nhuận cổ phiếu dương) nên Basu (1997) đã đưa ra một thước đo để đánh giá thận trọng kế toán trong đó có quan điểm lãi hoặc lỗ và được gọi là sự bất đối xứng kịp thời.

2.3. Khung lý thuyết

Sự tách rời quyền sở hữu và quyền quản lý trong các tập đoàn làm phát sinh chi phí đại diện. Nhà quản lý thường được thúc đẩy bởi những cải tiến cá nhân hơn là xem xét lợi ích của cổ đông và tối đa hóa giá trị cổ đông (Atu & cộng sự, 2016). Do đó, nhà quản lý thường sử dụng thận trọng kế toán khi lập báo cáo tài chính để thổi phồng hay che giấu lợi nhuận. Đặc biệt là trong trường hợp lương thưởng của nhà quản lý có liên quan đến lợi nhuận của công ty. Chính điều này tạo ra sự bất cân xứng thông tin, trong đó nhà quản lý có thực hiện theo quan điểm cá nhân đối với các khoản dồn tích, từ đó có thể làm giảm mức độ phù hợp và độ tin cậy của lợi nhuận trên báo cáo tài chính.

2.4. Giả thuyết nghiên cứu

Thận trọng kế toán đã nhận được sự quan tâm của các học giả trên thế giới trong nhiều thập kỷ qua. Estandi & Vazifeh (2017) thông qua dữ liệu của 10 ngân hàng trong khoảng thời gian 2012 đến 2016 đã thừa nhận thận

trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính, làm gia tăng khả năng sinh lời trên tài sản. Kết quả này cũng được sự đồng thuận của Aminu & Hassan (2018); Purnama (2019) khi kết quả hồi quy đa biến cũng thừa nhận mối tương quan thuận chiều giữa thận trọng kế toán và hiệu quả tài chính. Sau đó vào năm 2021, các tác giả Ali & cộng sự (2021), Regina (2021) cũng cung cấp bằng chứng thừa nhận thận trọng kế toán làm gia tăng hiệu quả tài chính. Trái ngược với quan điểm trên, một số nghiên cứu phát hiện tác động tiêu cực của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính như Aksa & Hallam (2021), Al- Awawdeh (2015), Đinh Thế Hùng và cộng sự (2023), Nguyễn Thị Xuân Hồng và cộng sự (2023) và cũng có nghiên cứu không tìm thấy bằng chứng nào giữa thận trọng kế toán và hiệu quả tài chính (Leon & Hendrawan, 2020). Như vậy có khá nhiều nghiên cứu được thực hiện nhằm đánh giá tác động thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính nhưng kết quả chưa có sự thống nhất với nhau. Đồng thời theo lý thuyết dự phòng tác động của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính sẽ khác nhau tùy vào môi trường thể chế của từng nước. Do đó, tại Việt Nam thận trọng kế toán cũng là một nguyên tắc được quy định tại VAS 01 nên tác giả đề xuất giả thuyết: Thận trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính tại các công ty niêm yết Việt Nam

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mẫu dữ liệu

Trong nghiên cứu này, tác giả thu thập dữ liệu từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán của các công ty phi tài chính niêm yết trên hai sàn HOSE và HNX từ năm 2015 đến 2022 thông qua website vietstock.vn để đánh giá mức độ ảnh hưởng của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính. Sau khi loại trừ các công ty không đủ dữ liệu từ 2015 đến 2022, các công ty có lợi nhuận kế toán âm thì số công ty còn lại trong mẫu nghiên cứu là 519 công ty với 4.152 quan sát.

3.2. Mô hình nghiên cứu

$$ROA_{it} = \alpha_0 + \beta_1 CONACC_{it} + \beta_2 BIG4_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

ROA đại diện cho hiệu quả tài chính.

CONACC là biến độc lập đại diện cho thận trọng kế toán

BIG4, SIZE, LEV là các biến kiểm soát.

α_0 là hệ số chặn.

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ là các hệ số hồi quy.

ε_{it} : là sai số.

3.3. Đo lường các biến

Đối với biến phụ thuộc: Có hai phương pháp tiếp cận để đo lường hiệu quả tài chính đó là đo lường dựa

trên kế toán và đo lường thông qua thị trường. Trong nghiên cứu này, tác giả đo lường hiệu quả tài chính thông qua lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA) (Nguyen và cộng sự, 2022). ROA được sử dụng vì nó phản ánh đầy đủ các khía cạnh lịch sử của hiệu quả tài chính và được sử dụng rộng rãi (Cavaco và Crifo, 2014). Trong nghiên cứu này, tác giả không sử dụng chỉ số hiệu quả tài chính dựa trên thị trường vì thị trường Việt Nam là thị trường đang phát triển, thị trường còn nhỏ, có thể bị thao túng, chi phối (Nguyen và cộng sự, 2022).

Thận trọng kế toán là biến độc lập được đo lường theo mô hình Ahmed & Duellman (2007) được cải tiến từ mô hình gốc của Givoly & cộng sự (2007). Theo mô hình này thì đòn tích càng âm chứng tỏ mức độ thận trọng kế toán càng cao.

Ngoài ra còn các biến số khác cũng có thể tác động đến hiệu quả tài chính như chất lượng kiểm toán, quy mô công ty, đòn bẩy tài chính. Đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu được khái quát tại bảng 1.

Bảng 1: Đo lường các biến

Ký hiệu biến	Tên biến	Đo lường	Căn cứ
Biến phụ thuộc ROA	Hiệu quả tài chính	Tổng lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	Nguyen & cộng sự (2022)
Biến độc lập (CONACC)	Thận trọng kế toán	CONACC = (INIt + DEPit - OCFit)/Tait NI: Lợi nhuận trước thuế và các khoản bất thường; DEP chi phí khấu hao; OCF: dòng tiền từ HĐKD	Ahmed & Duellman (2007)
Biến kiểm soát			
BIG4	Chất lượng kiểm toán	Biến giả, nhận giá trị là 1 nếu công ty niêm yết được kiểm toán bởi big4, ngược lại nhận giá trị bằng 0	Ahmed & Duellman (2007)
SIZE	Quy mô công ty	Log10 (tổng tài sản)	Ali & cộng sự, 2021; Etale & cộng sự, 2022
LEV	Đòn bẩy tài chính	Tổng nợ phải trả/tổng tài sản	Ali & cộng sự, 2021; Etale & cộng sự, 2022

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

4. Kết quả và thảo luận

Bảng 2: Kết quả kiểm định tính phù hợp của mô hình

Tên kiểm định	Kết quả
Kiểm định F	F(7, 4.170) = 6.13; Prob>F = 0.000
Kiểm định LM	Chibar2(01) = 0.000; Prob>chibar2 = 1.000
Kiểm định phương sai sai số thay đổi	Prob > chi2 = 0.000
Kiểm định tự tương quan	Prob>F = 0.0027

Kiểm định lựa chọn mô hình: Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng nên cần phải thực hiện các kiểm định nhằm lựa chọn mô hình phù hợp nhất. Do đó, tác giả thực hiện các kiểm định F, kiểm định LM và kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình phù hợp nhất với nghiên cứu. Kết quả kiểm định F và LM thì nghiên cứu không cần thực hiện kiểm định Hausman và FEM là mô hình phù hợp nhất để ước lượng. Tuy nhiên khi kiểm định phương sai có sai số thay đổi và tự tương quan thì mô hình bị phương sai thay đổi và tự tương quan nên để khắc phục khuyết điểm này, tác giả đã sử dụng mô hình GLS để ước lượng và biện luận kết quả.

Thông kê mô tả

Bảng 3: Thống kê mô tả các biến định lượng và định tính

Tên biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	4.152	0.0689	0.0678	0.003	0.784
CONACC	4.152	0.0581	0.1445	-3.264	1.517
LEV	4.152	0.4767	0.2157	0.023	0.989
SIZE	4.152	11.984	0.6993	9.413	14.558

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 16

Kết quả tại bảng 3 cho thấy mức độ thận trọng kế toán trung bình (CONACC) là 0.0581, giá trị dương này cho thấy xu hướng các công ty ít thận trọng hơn trong báo cáo tài chính. Hiệu quả tài chính (ROA) có giá trị lớn nhất 0,784 và giá trị nhỏ nhất 0.003, giá trị trung bình 0.0689 với độ lệch chuẩn 0.0678. Điều này cho thấy dữ liệu có độ phân tán phù hợp.

Kiểm tra tương quan và đa cộng tuyến: Tiếp theo, nghiên cứu thực hiện kiểm tra tương quan giữa các biến và đa cộng tuyến. Kết quả tại bảng 4 cho thấy các biến trong mô hình không có tương quan chặt chẽ (các hệ số tương quan đều nhỏ hơn 0.5) và mô hình cũng không bị đa cộng tuyến (hệ số VIF đều nhỏ hơn 2). Do đó mô hình đủ giá trị dự đoán.

Bảng 4: Kiểm tra tương quan giữa các biến và đa cộng tuyến

	ROA	CONACC	BIG4	LEV	SIZE	VIF
ROA	1					
CONACC	0.1815	1				1.01
BIG4	0.0803	0.002	1			1.25
LEV	-0.4443	-0.0719	0.0051	1		1.17
SIZE	-0.0845	0.0011	0.4198	0.341	1	1.41
Mean VIF						1.21

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 16

Ước lượng các hệ số hồi quy: Tác giả sử dụng phương pháp GLS để khắc phục các khuyết tật của mô hình nghiên cứu. Với kết quả thể hiện tại bảng 5 thừa nhận thận trọng kế toán có mối tương quan cùng chiều với ROA với hệ số hồi quy 0.0699, P value = 0.000. Điều này có nghĩa là nguyên tắc thận trọng kế toán có tác động tích cực đến tỷ suất sinh lời trên tài sản hay chính là doanh nghiệp càng thận trọng trong việc lập báo cáo tài chính thì hiệu quả tài chính của doanh nghiệp ngày càng cao. Tuy nhiên, với kết quả thống kê thì có thể thấy các công ty niêm yết chưa thật sự tuân thủ nguyên tắc thận trọng trong kế toán (với giá trị trung bình 0.0581). Kết quả này đáp ứng được kỳ vọng của nghiên cứu và cũng phù hợp với quan điểm Lawal và Shehu (2017); Estanesti & Vazifeh (2017) và cũng phù hợp với quan điểm thận trọng kế toán làm gia tăng giá trị doanh nghiệp, cải thiện hiệu quả đầu tư (LaFond và Watts, 2008; Francis và Martin, 2010; Kim và cộng sự, 2013). Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu không đồng thuận với quan điểm của Đinh Thế Hùng và cộng sự (2023), Nguyễn Thị Xuân Hồng và cộng sự (2023) khi cho rằng thận trọng kế toán làm giảm hiệu

quả hoạt động kinh doanh và sự khác biệt này có thể nhận thấy ở phương pháp đo lường thận trọng kế toán tại các tác giả có sự khác nhau.

Bảng 5: Kết quả nghiên cứu hồi quy GLS

ROA	Hệ số hồi quy	Độ lệch chuẩn	Giá trị t	P value	Dấu tác động
CONACC	0.0699	0.0064	10,9	0.000***	+
BIG4	0,01	0.0023	4,28	0.000***	+
LEV	-0.141	0.0046	-30,37	0.000***	-
SIZE	0.004	0.0016	2,51	0.012**	+
_cons	0.0819	0.0179	4,58	0.000	

Số quan sát: 4.152 R² điều chỉnh: 0.224, Prob >chi2= 0.000

Với ***, **, * mức ý nghĩa lần lượt là 1%, 5%, và 10%.

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 16

Ngoài ra, nghiên cứu cũng thừa nhận chất lượng kiểm toán, quy mô công ty có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính tại mức ý nghĩa 1%. Điều này cho thấy các công ty được kiểm toán bởi Big4, công ty có quy mô càng lớn thì công ty có đủ nguồn lực để cải thiện hiệu quả. Đồng thời, đòn bẩy tài chính có tác động tiêu cực đến ROA của các công ty niêm yết tại HOSE và HNX trong giai đoạn 2015 đến 2022.

5. Kết luận: Nghiên cứu được thực hiện với mục tiêu đánh giá thận trọng kế toán tại các công ty niêm yết có tác động như thế nào đến hiệu quả tài chính. Nghiên cứu sử dụng hồi quy GLS đã có đủ bằng chứng thừa nhận các công ty niêm yết chưa thật sự áp dụng đầy đủ và đúng đắn nguyên tắc thận trọng trong kế toán nhưng thận trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính. Kết quả nghiên cứu là một động lực để nhà quản lý hiểu rõ hơn về vai trò thận trọng kế toán. Đây là bằng chứng tin cậy và hỗ trợ các nhà quản lý trong công ty trong quyết định sử dụng thận trọng kế toán là một công cụ gia tăng khả năng sinh lời của tài sản cũng như để tăng trưởng bền vững

Tài liệu tham khảo:

Ahmed, A.S. & Duellman, S. (2007). 'Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis', *Journal of Accounting and Economics*, 43(2-3), 411-437

Ali, U.; Khan, M. M. & Iqbal, M. N. (2021). Accounting conservatism and corporate financial performance: Moderating role of governance mechanisms. *Journal of ISSOS*, 7(3), 183-194.

Aminu, L., & Hassan, S. U. (2017). Accounting conservatism and financial performance of Nigerian deposit money banks: An analysis of recent economic recession. *Scholedge International Journal of Business Policy & Governance*, 4(12), 124-135.

Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.

El-Habashy, H.A. (2019). The effects of board and ownership structures on the performance of publicly listed companies in Egypt. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(1), 1-15.

Etale, L. M.; Empepe, C. P. & Joel, U. W. (2022) Accounting conservatism and financial performance of listed consumer services sector companies in Nigeria. *Journal of Human Resources Management*, 3(1), 88-97.

Đinh Thế Hùng, Nguyễn Khánh Linh, Nguyễn Lê Thủy, Mai Tô Quỳnh, Lê Yên Nhi và Vũ Diệu Linh (2023). Ảnh hưởng của nguyên tắc thận trọng trong kế toán đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX). *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, 9, 7-10.

Givoly, D., Hayn, C.K. & Natarajan, A. (2007). Measuring reporting conservatism, *The Accounting Review*, 82(1), 65-106.

Givoly, D. and Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.

Nguyễn Thị Xuân Hồng, Nguyễn Thị Hồng, và Phạm Đức Cường (2023). Ảnh hưởng của thận trọng kế toán đến tỷ suất sinh lời của tài sản tại các doanh nghiệp xây dựng và bất động sản niêm yết. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 311, 23-32.

Nguyen, C.T., Nguyen, L.T., & Nguyen, N. Q. (2022). Corporate social responsibility and financial performance: The case in Vietnam. *Cogent Economics & Finance*, 10(1). <http://doi.org/10.1080/23322039.2022.2075600>.

Sana'a, N. (2016). The effect of accounting conservatism on financial performance indicators in the Jordanian insurance companies. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 21(1), 1-16.

Shaqour, O.F. (2019). The impact of accounting performance on structure of ownership and accounting conservatism, case of Jordan. *Academy of Strategic Management Journal*, 18(5), 1-8.

Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1986). *Positive Accounting Theory*; New York: Prentice-Hall Inc.

NÂNG CAO NĂNG LỰC QUẢN TRỊ ĐỊA PHƯƠNG Ở VIỆT NAM HIỆN NAY: THỰC TRẠNG VÀ GIẢI PHÁP

TS. Nguyễn Ngọc Phú*

Quản trị địa phương là hoạt động quản trị nhà nước ở địa phương, phản ánh phương thức tổ chức và hoạt động của chính quyền địa phương, gắn với các công việc của địa phương và lợi ích của nhân dân địa phương. Ở Việt Nam, quản trị quốc gia hay quản trị địa phương là những hướng tiếp cận còn khá mới mẻ. Bài viết này nhằm khái quát các lý thuyết về quản trị địa phương, đồng thời phân tích thực trạng hoạt động quản trị địa phương ở Việt Nam hiện nay, từ đó đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao năng lực quản trị địa phương trong thời gian tới.

• Từ khóa: năng lực quản trị địa phương, chính quyền địa phương, quản trị nhà nước ở địa phương.

Local governance refers to the administration of state affairs at the local level, reflecting the organization and activities of local government, connected with local tasks and the interests of local people. In Vietnam, national governance or local governance are relatively new approaches. This paper aims to summarize theories of local governance and analyze the current state of local governance in Vietnam, thereby proposing several solutions to enhance local governance capacity in the near future.

• Key words: local governance capacity, local government, state administration.

JEL code: G28, H70

Ngày gửi bài: 02/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

Những vấn đề cơ bản về quản trị địa phương

Khái niệm quản trị địa phương

Ở nhiều nước, thuật ngữ “quản trị nhà nước tốt” đã thâm nhập vào chính quyền địa phương. Vì vậy, gắn với chính quyền địa phương có quản trị địa phương (local governance) là một khái niệm rộng hơn. Theo đó, cần phải xây dựng các hệ thống nguyên tắc để định hình hệ thống chính quyền địa phương hiệu quả, mang tính đại diện, hiệu biết và được sự ủng hộ của dân. Quản trị địa phương do đó được hiểu là sự tham gia, hướng tới sự đồng thuận, trách nhiệm giải trình, minh bạch, hiệu quả, hiệu năng, phản ứng nhanh, công bằng, quan tâm đến tất cả các đối tượng và tuân thủ pháp luật.

Quản trị địa phương bao gồm những thiết chế chính quyền và cả những thiết chế phi chính thức ở tầm địa phương, như: các quy phạm xã hội, các mạng lưới xã hội, các tổ chức cộng đồng..., khuôn khổ cho các mối tương tác giữa công dân và công dân, công dân - nhà nước, cơ chế ra quyết định, cung cấp dịch vụ ở cấp địa phương. Quản trị địa phương hướng đến bảo đảm cuộc sống và tự do của cư dân, tạo khoảng không cho sự tham gia một cách dân chủ, đối thoại công dân, sự phát triển bền vững về kinh tế và môi trường. Quan niệm rộng mở hơn này là cơ sở để xây dựng một nền quản trị địa phương phản ứng nhanh nhạy trước những đòi hỏi của người dân, hoạt động tốt hơn nhưng với chi phí ít hơn, và chịu trách nhiệm giải trình trước người dân (Lê Anh, 2014).

Nhìn chung, khác với phương thức quản lý nhà nước truyền thống, “quản trị địa phương” là vấn đề liên quan đến nhiều lĩnh vực khác nhau như: pháp luật, hành chính, tổ chức, hoạt động của chính quyền, sự tham gia của các chủ thể ngoài nhà nước vào việc hoạch định, quản lý phát triển kinh tế - xã hội, quyết định những vấn đề quan trọng ở địa phương... Tuy nhiên, do đặc điểm kinh tế, chính trị, xã hội ở các quốc gia/địa phương có sự khác nhau nên có nhiều cách tiếp cận về vấn đề này. “Quản trị địa phương là một khái niệm chỉ tồn tại trong các học thuyết mà chưa có một nội hàm chính thức trong các văn kiện quốc tế hoặc trong Hiến pháp và pháp luật của các quốc gia” (Đào Bảo Ngọc, 2013). Vì vậy, thuật ngữ này thường được tiếp cận trên cơ sở các khái niệm như: phân quyền, tự quản địa phương, tự trị địa phương...

* Trường Quản trị và kinh doanh, Đại học Quốc gia Hà Nội

Như vậy, có thể hiểu một cách khái quát: “Quản trị địa phương gồm nhiều vấn đề, nhiều chủ thể có khả năng chi phối, ảnh hưởng đến tình hình kinh tế, chính trị, xã hội, hoạch định chính sách phát triển và ban hành quyết định ở cấp địa phương” (UNDP, 2018).

Đặc điểm cơ bản của quản trị địa phương

- Quản trị địa phương gắn với các công việc của địa phương và lợi ích của nhân dân địa phương. Do đó, quá trình quản trị cần căn cứ vào đặc điểm, nguồn lực của địa phương và nhu cầu của người dân địa phương để xây dựng kế hoạch chiến lược cho địa phương.

- Chủ thể của quản trị địa phương là cộng đồng dân cư địa phương, bao gồm các tổ chức xã hội, tổ chức kinh tế, tổ chức nghề nghiệp, tổ chức phi chính phủ... và công dân đang sinh sống, hoạt động tại lãnh thổ địa phương. Sự tham gia của các chủ thể vào quản trị địa phương được thực hiện dưới hình thức trực tiếp hoặc gián tiếp. Chính quyền địa phương có quyền tự quản nhất định trong xây dựng và quản lý bộ máy của mình (Đào Thị Thanh Thủy, 2016).

- Quản trị địa phương tại mỗi cấp có quyền tự quản nhất định về chức năng, nhiệm vụ, bộ máy, ngân sách phù hợp với điều kiện của địa phương theo quy định của pháp luật.

- Quản trị địa phương chịu sự kiểm soát của chính quyền trung ương.

- Quản trị địa phương có 2 loại thể chế, chính thức và phi chính thức, trong đó thể chế chính thức giữ vai trò quyết định. Nếu tích cực, thể chế phi chính thức sẽ góp phần củng cố, nâng cao chất lượng, hiệu quả quản trị địa phương. Ngược lại, những tập quán cô hủ, lạc hậu, thói quan liêu, cửa quyền, nhận hối lộ, lợi ích nhóm, ưu ái, thiên vị người có quan hệ họ hàng trong việc phân bổ nguồn lực công, tuyên dụng, đề bạt,... là những rào cản, trở ngại đối với quản trị địa phương.

Mục tiêu quản trị địa phương

Mục tiêu của quản trị địa phương là: Bảo đảm sự tham gia, phối hợp của các chủ thể trong quá trình hoạch định, quản lý, điều hành và giải quyết những vấn đề kinh tế, văn hóa, xã hội..., trên cơ sở luật pháp, thể chế, cơ chế, quy trình công khai, minh bạch nhằm tối ưu hóa việc sử dụng các loại nguồn lực, bảo vệ tối đa quyền, lợi ích của nhà nước, doanh nghiệp, cộng đồng và cá nhân, tăng cường

đồng thuận xã hội, tạo nền tảng vững chắc cho sự phát triển hài hòa, bền vững.

Nội dung, quy trình quản trị địa phương

Theo nguyên lý cơ bản của quản trị, quản trị địa phương là một quy trình bao gồm 4 bước, cụ thể là: 1- Bảo đảm sự liêm chính, minh bạch, giá trị đạo đức và pháp quyền trong hoạt động quản lý nhà nước về phát triển kinh tế - xã hội ở địa phương. 2- Tạo lập một nền quản trị mở với sự tham gia của tất cả các chủ thể vào việc xây dựng, hoạch định, điều chỉnh chính sách công và quyết định những vấn đề quan trọng ở địa phương, tăng cường đồng thuận xã hội. 3- Tối ưu hóa việc sử dụng các loại nguồn lực cơ bản, thực hiện mục tiêu phát triển bền vững. 4- Củng cố, nâng cao và phát triển toàn diện năng lực của các chủ thể quản trị.

Thực trạng hoạt động quản trị địa phương ở Việt Nam hiện nay

Những kết quả đạt được

Một là, Quốc hội và Chính phủ đã ban hành nhiều văn bản pháp luật để làm rõ chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn của từng cấp chính quyền địa phương. Việc phân công, phân cấp trách nhiệm quản lý nhà nước và cung ứng dịch vụ công giữa Trung ương với địa phương, giữa các cấp địa phương với nhau đã được quy định cụ thể, chi tiết hơn nhằm tránh chồng chéo, trùng lặp.

Theo đó, các cơ quan trung ương ban hành nhiều văn bản hướng dẫn, quy định cụ thể để định hướng, chỉ đạo hoạt động của chính quyền địa phương trong từng lĩnh vực quản lý, qua đó, góp phần thống nhất công tác chỉ đạo, điều hành của Trung ương đối với địa phương trong cả nước. Điển hình như: Điều 11 Luật Tổ chức chính quyền địa phương năm 2015, quy định: “Nhiệm vụ, quyền hạn của chính quyền địa phương các cấp được xác định trên cơ sở phân định thẩm quyền giữa các cơ quan nhà nước ở Trung ương và địa phương”. Do phạm vi quản trị rộng, liên quan đến nhiều lĩnh vực nên quản trị địa phương được điều chỉnh bởi nhiều đạo luật khác nhau, như Luật Bầu cử đại biểu Quốc hội và đại biểu Hội đồng nhân dân, Luật Quy hoạch, Luật Thực hiện dân chủ cơ sở... Nhằm đổi mới, nâng cao hiệu quả quản trị địa phương, Quốc hội đã ban hành Luật Thủ đô, Nghị quyết số 98/2023/QH15, ngày 24/6/2023 về “Thí điểm một số cơ chế, chính sách đặc thù phát triển Thành phố Hồ Chí Minh”..., cho phép thí điểm áp dụng cơ chế, chính sách phát triển đặc thù với một số địa phương.

Hai là, năng lực quản trị địa phương được đo lường khá cụ thể và có tiêu chí rõ ràng. Theo đó, chất lượng, hiệu quả quản trị nhà nước, cung ứng dịch vụ công của chính quyền cấp tỉnh... được đánh giá dựa trên các chỉ số, như: Chỉ số hiệu quả quản trị và hành chính công cấp tỉnh (PAPI), Chỉ số hài lòng của người dân, tổ chức đối với sự phục vụ của các cơ quan nhà nước (SIPAS), Chỉ số cải cách hành chính (PAR INDEX)...

Ba là, quản trị địa phương được hoạt động bởi sự phối hợp chặt chẽ giữa ủy ban nhân dân (UBND) và hội đồng nhân dân (HĐND). Mối quan hệ giữa Hội HĐND và UBND cùng cấp được quy định rất rõ trong Hiến pháp, Luật Tổ chức Hội đồng nhân dân và Ủy ban nhân dân, Luật Tổ chức chính quyền địa phương năm 2015. Theo đó, chính quyền địa phương (CQĐP) gồm HĐND và UBND - cơ quan quản lý hành chính nhà nước. Hội đồng nhân dân là cơ quan dân cử có vai trò quan trọng trong quản trị địa phương. Vấn đề này được quy định trong Hiến pháp năm 2013. Để khắc phục những hạn chế, bất cập, các tỉnh, thành phố đều đã tích cực triển khai thực hiện nhiều nhiệm vụ, giải pháp nhằm nâng cao chất lượng, hiệu quả hoạt động của HĐND. HĐND tỉnh “trở thành một cấu phần quan trọng bậc nhất của quản trị địa phương, nhất là trên các phương diện đại diện cho ý chí và nguyện vọng của nhân dân, quyết định những vấn đề mang tính địa phương, giám sát quyền lực nhà nước tại địa phương”. HĐND có thẩm quyền ban hành nghị quyết, quyết định về các vấn đề về kinh tế, văn hóa, xã hội, dân tộc, tôn giáo, thông qua quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất. Việc giám sát thực hiện Hiến pháp, luật pháp và các nghị quyết trên đây thuộc chức năng, nhiệm vụ của HĐND. Trên cơ sở nghị quyết của đảng bộ địa phương, HĐND là chủ thể tiên hành hoạch định mục tiêu, phương hướng phát triển kinh tế, văn hóa, xã hội...; thực hiện chức năng giám sát, kiểm soát hoạt động quản trị của chính quyền địa phương.

UBND có trách nhiệm triển khai thực hiện đường lối, chủ trương, nghị quyết của Đảng, chính sách, pháp luật của Nhà nước, đồng thời có trách nhiệm thực hiện nghị quyết của đảng bộ địa phương, nghị quyết, quyết định của HĐND cùng cấp, dưới sự lãnh đạo, kiểm tra, giám sát của cấp ủy đảng, cũng như việc giám sát của HĐND, Ủy ban Mặt trận Tổ quốc Việt Nam và nhân dân. Nhân dân thực hiện quyền giám sát đối với chính quyền địa phương bằng hình thức trực tiếp hoặc gián tiếp, thông qua HĐND và Ủy ban Mặt trận Tổ quốc Việt

Nam. Ở cấp cơ sở, việc giám sát này được thực hiện thông qua ban thanh tra nhân dân, ban giám sát đầu tư của cộng đồng và những hình thức tự quản khác. UBND là chủ thể đứng ở vị trí trung tâm, có trách nhiệm phối hợp với doanh nghiệp, các tổ chức xã hội trong việc thực hiện chức năng quản trị các lĩnh vực kinh tế, văn hóa, an ninh, đô thị, môi trường... Hiện nay, chính quyền các cấp tích cực đổi mới phương thức hoạt động, nâng cao hiệu quả quản trị nhà nước, đáp ứng yêu cầu, nguyên tắc quản trị địa phương như: tôn trọng pháp quyền, phản ứng chính sách nhanh chóng, kịp thời, hiệu lực, hiệu quả, liêm chính, minh bạch, trách nhiệm giải trình...

Bốn là, quản trị địa phương có sự tham gia tích cực của doanh nghiệp và tổ chức xã hội. Theo đó, chính quyền các tỉnh, thành phố đều tích cực, chủ động phối hợp với doanh nghiệp trong việc thực hiện chức năng quản lý nhà nước và giải quyết những vấn đề phức tạp về kinh tế, xã hội, môi trường... thông qua hình thức đối tác công - tư (PPP) đang được triển khai ở các lĩnh vực rất đa dạng.

Vai trò của tổ chức xã hội trong quản trị địa phương gần đây cũng có chuyển biến tích cực. Theo đó, cùng với các tổ chức xã hội ở địa phương, nhiều tổ chức xã hội toàn quốc có chi nhánh ở các tỉnh, thành phố cũng tham gia tích cực vào các công việc, hoạt động của địa phương như: Hội Khuyến học Việt Nam, Hội Làm vườn Việt Nam, Hội Bảo trợ người tàn tật và trẻ mồ côi Việt Nam...

Năm là, về mặt nhân lực, đội ngũ cán bộ, công chức ở các cấp chính quyền địa phương đã được bồi dưỡng, nâng cao trình độ chuyên môn, năng lực quản lý thông qua các chương trình đào tạo, tập huấn chuyên sâu. Điều này giúp nâng cao khả năng vận dụng kiến thức, kỹ năng trong công tác tham mưu, hoạch định chính sách, quản lý điều hành.

Sáu là, phân cấp quản lý giữa các cấp chính quyền địa phương tại Việt Nam ngày càng được thực hiện một cách rõ ràng và hiệu quả hơn, góp phần bảo đảm tính thống nhất trong lãnh đạo, chỉ đạo của trung ương đối với địa phương. Về mặt cơ chế, các địa phương ngày càng được phân cấp, phân quyền rộng hơn trong việc quyết định các vấn đề liên quan đến sự phát triển kinh tế - xã hội tại địa phương.

Chính quyền địa phương có nhiều quyền chủ động hơn trong việc xây dựng kế hoạch, bố trí nguồn lực phù hợp với điều kiện thực tế. Bên cạnh đó, nguồn lực tài chính cho các địa phương cũng được điều chỉnh, bổ sung thường xuyên để đáp ứng đầy đủ hơn các

nhiệm vụ của địa phương. Nhiều chính sách ưu đãi về đầu tư, phát triển công nghiệp, xây dựng kết cấu hạ tầng cũng được ban hành để tạo điều kiện thuận lợi cho các địa phương phát triển. Nhờ được tăng cường năng lực đáng kể, chính quyền địa phương đã thực hiện tốt vai trò quản lý nhà nước, cung cấp dịch vụ công cơ bản cho người dân, thu hút đầu tư, tạo động lực phát triển kinh tế - xã hội trên địa bàn.

Một số hạn chế

Một là, việc phân cấp và phân quyền chưa thực sự rõ ràng, thiếu cơ chế giám sát hiệu quả. Mặc dù đã có nhiều nỗ lực trong việc đẩy mạnh phân cấp, phân quyền cho chính quyền địa phương, nhưng thực tế vẫn còn tồn tại những hạn chế nhất định trong công khai, minh bạch của quá trình này, đồng thời thiếu một cơ chế giám sát hiệu quả.

Hai là, năng lực của một bộ phận cán bộ, công chức địa phương còn hạn chế. Đội ngũ cán bộ, công chức có số lượng lớn, nhưng chất lượng chưa đồng đều; vẫn còn tình trạng vừa thừa, vừa thiếu ở nhiều nơi; sự liên thông giữa các cấp, các ngành còn hạn chế... Nhiều cán bộ, trong đó có cả cán bộ cấp chiến lược thiếu tính chuyên nghiệp, làm việc không đúng chuyên môn, sơ sài; trình độ ngoại ngữ, kỹ năng giao tiếp và khả năng làm việc trong môi trường quốc tế còn nhiều hạn chế. Chất lượng thực thi công vụ của cán bộ, công chức một số nơi chưa cao, giải quyết công việc liên quan đến người dân, tổ chức, doanh nghiệp chưa đạt yêu cầu, còn có biểu hiện gây phiền hà, sách nhiễu, việc chấp hành kỷ cương, kỷ luật hành chính chưa nghiêm.

Ba là, nguồn lực tài chính và nhân lực phân bổ chưa phù hợp giữa các vùng miền, địa phương. Vấn đề phân bổ nguồn lực tài chính và nhân lực giữa các vùng miền, địa phương ở Việt Nam vẫn chưa thực sự hợp lý và phù hợp với thực tế là một trong những khó khăn, thách thức lớn đối với quản trị địa phương hiện nay. Về nguồn lực tài chính, mặc dù đã có nhiều cố gắng trong cơ chế phân bổ ngân sách nhưng thực tế vẫn tồn tại nhiều bất cập. Khoảng cách về nguồn thu ngân sách giữa các địa phương phát triển và kém phát triển là rất lớn. Nhiều địa phương nghèo, vùng sâu, vùng xa, miền núi vẫn phụ thuộc phần lớn vào nguồn từ ngân sách Trung ương, trong khi nhu cầu chi ngân sách lại rất cao. Bên cạnh đó, việc phân bổ vốn đầu tư phát triển từ ngân sách nhà nước cũng chưa thực sự công bằng và hợp lý. Nhiều địa phương chỉ tập trung nhiều vào khu vực đô thị, bỏ quên vùng nông thôn, làm gia tăng khoảng cách phát triển.

Bốn là, quá trình đổi mới, nâng cao năng lực, hiệu quả quản trị địa phương diễn ra còn chậm, mô hình quản trị chưa được định hình rõ nét. Một số thành phố được phép thực hiện thí điểm cơ chế, chính sách quản trị địa phương đặc thù, nhưng mới thực hiện nên chưa đủ thời gian để đánh giá hiệu quả. Việc phân cấp, phân quyền còn khá chùng mực, chưa tạo ra sự chủ động cần thiết cho các địa phương khai thác, phát huy tiềm năng, lợi thế. Việc xây dựng mô hình quản trị phù hợp với đặc điểm của từng địa phương chưa được quan tâm, chú ý.

Năm là, hiệu quả hoạt động giám sát, phản biện xã hội của Ủy ban Mặt trận Tổ quốc Việt Nam các cấp chưa cao, chưa đáp ứng yêu cầu đặt ra. Hiệu lực, hiệu quả quản trị nhà nước trên một số lĩnh vực, như: tài nguyên, đất đai, quy hoạch, đầu tư công còn có những hạn chế, bất cập. Tình trạng quan liêu, tham nhũng, thiếu minh bạch, lợi ích nhóm... chưa được khắc phục triệt để. Công tác tiếp dân, tiếp thu ý kiến, giải quyết khiếu nại, tố cáo của công dân chưa được quan tâm sâu sắc...

Một số đề xuất

Nhằm nâng cao hiệu quả năng lực quản trị địa phương ở nước ta hiện nay, theo tác giả, cần thực hiện một số vấn đề sau:

Thứ nhất, tiếp tục hoàn thiện pháp luật về phân cấp, phân quyền trong quản trị địa phương. Hệ thống pháp luật, cơ chế, chính sách đầy đủ, toàn diện, đồng bộ, thống nhất có ý nghĩa rất quan trọng để đổi mới quản trị địa phương. Đảng ta khẳng định: “Tiếp tục đổi mới, nâng cao hiệu quả công tác xây dựng và thi hành nghiêm pháp luật, bảo đảm tiến độ, chất lượng, đầy đủ, đồng bộ, khả thi, chi phí tuân thủ pháp luật, hiện đại, hội nhập, có sức cạnh tranh quốc tế. Theo đó, cần có quy định về phân quyền rõ ràng, đầy đủ, yêu cầu địa phương thực hiện nghiêm túc; nếu địa phương nào không thực hiện được cần thay thế ngay người đứng đầu. Đồng thời, phân định rõ chức năng, nhiệm vụ của từng bộ phận, lực lượng, cơ quan, ban, ngành ở địa phương, tránh tình trạng chồng chéo, không phân định rõ nhiệm vụ của đơn vị mình.

Thứ hai, đẩy mạnh phân cấp về nhiệm vụ, quyền hạn và nguồn lực. Trên cơ sở hệ thống pháp luật đồng bộ, cần tiếp tục thực hiện phân cấp mạnh mẽ nhiệm vụ, quyền hạn quản lý cho chính quyền địa phương các cấp. Chính quyền địa phương cần được giao quyền chủ động nhiều hơn trong xây dựng chính sách, chiến lược, quy hoạch phát triển, trong

quản lý tài chính, tài nguyên, bảo vệ môi trường. Bên cạnh đó, từng bước giao quyền tự chủ cao hơn về nhân sự, tổ chức bộ máy cho địa phương căn cứ vào điều kiện thực tế. Song song với phân cấp nhiệm vụ, quyền hạn, cần phân bổ nguồn lực tài chính, nguồn nhân lực phù hợp cho chính quyền địa phương. Cần điều chỉnh cơ chế phân bổ ngân sách nhà nước theo hướng giao nguồn lực trực tiếp cho địa phương để họ có điều kiện hoạt động hiệu quả hơn.

Thứ ba, đổi mới phương thức quản lý và kiểm tra, giám sát của Trung ương. Để bảo đảm sự lãnh đạo, chỉ đạo thống nhất của trung ương, cần đổi mới phương thức quản lý của các bộ, ngành, cơ quan trung ương đối với chính quyền địa phương. Thay vì can thiệp trực tiếp, điều hành thủ công từng nhiệm vụ cụ thể, trung ương cần đóng vai trò định hướng chiến lược, ban hành các quy định, chính sách khung, xây dựng cơ chế kiểm tra, giám sát chặt chẽ. Hoạt động thanh tra, kiểm tra nên áp dụng các biện pháp bằng công nghệ hiện đại để nắm bắt kịp thời tình hình thực thi ở địa phương.

Thứ tư, đổi mới phương thức giám sát, phản biện xã hội của Ủy ban Mặt trận Tổ quốc Việt Nam các cấp; tập trung giám sát, phản biện những vấn đề quan trọng, nhạy cảm, cấp thiết của địa phương, như: năng lực, hiệu quả quản lý nhà nước, công khai, minh bạch, đấu tranh phòng, chống tham nhũng, lợi ích nhóm, quy hoạch, kế hoạch sử dụng đất, công tác tiếp dân, giải quyết khiếu nại, tố cáo...

Thứ năm, phát huy quyền làm chủ của người dân, doanh nghiệp, các tổ chức xã hội trong tham gia xây dựng quản trị địa phương. Theo đó, chính quyền địa phương cần thực hiện nghiêm Quy chế dân chủ ở cơ sở; mọi quan điểm, đường lối, chủ trương, biện pháp đưa ra phải nhận được sự đồng tình, ủng hộ của người dân; lấy người dân làm trung tâm của sự phát triển; xây dựng thái độ trọng dân, gần dân, sát dân, lắng nghe tâm tư, tình cảm, nguyện vọng của người dân để giải quyết; những chế độ, chính sách xã hội của Đảng, Nhà nước phải đến với người dân.

Thứ sáu, bố trí nguồn lực tài chính phù hợp với khả năng nguồn thu và nhu cầu chi. Trước hết, cơ chế phân bổ ngân sách nhà nước cần tiếp tục được hoàn thiện theo hướng giao quyền tự chủ cao hơn cho các địa phương trong xây dựng dự toán và sử dụng ngân sách. Ngân sách cần được phân bổ hợp lý, công bằng dựa trên khả năng nguồn thu và nhu cầu chi thực tế tại từng địa phương. Đối với những

địa phương có khả năng nguồn thu lớn, cần tăng tỷ lệ điều tiết ngân sách cho họ để có nguồn lực đầu tư phát triển. Với những địa phương khó khăn, thiếu nguồn thu thì cần tăng mức bổ sung cân đối từ ngân sách trung ương để bảo đảm các khoản chi thường xuyên. Mức hỗ trợ và tỷ lệ phân bổ cần được điều chỉnh thường xuyên phù hợp với diễn biến phát triển của từng địa phương.

Thứ bảy, đẩy mạnh cải cách hành chính, tinh giản biên chế; dân chủ, công khai, minh bạch hoạt động của chính quyền địa phương; nâng cao năng lực, hiệu quả quản trị đất đai; tích cực đấu tranh phòng, chống tham nhũng, lãng phí, lợi ích nhóm; thu hẹp khoảng cách quyền lực; nâng cao hiệu quả phân bổ, sử dụng nguồn lực công; chủ động thực hiện trách nhiệm giải trình; nâng cao tinh thần trách nhiệm, trình độ, kỹ năng quản trị của đội ngũ cán bộ, công chức.

Thứ tám, triển khai mạnh mẽ chính phủ điện tử, chuyển đổi số trong hoạt động của chính quyền địa phương. Các địa phương cần đẩy nhanh tiến trình xây dựng chính quyền điện tử phục vụ người dân và doanh nghiệp. Đồng thời, áp dụng công nghệ số, trí tuệ nhân tạo (AI) vào các khâu quản lý, điều hành của chính quyền địa phương. Bên cạnh ứng dụng công nghệ, cách thức quản lý, điều hành của chính quyền địa phương cũng cần có những đổi mới, cải cách căn bản theo những phương thức và mô hình tiếp cận mới phù hợp với xu thế phát triển. Một trong những tiếp cận mới là quản trị dựa trên dữ liệu, nền tảng là hệ thống thông tin, dữ liệu số lớn và phân tích dữ liệu chính xác. Từ đó, ứng dụng mô hình, giải pháp đô thị thông minh và bền vững, như: hệ thống giao thông thông minh, quản lý đô thị thông minh, năng lượng xanh, hệ thống thoát nước thông minh, công viên đô thị thông minh.../.

Tài liệu tham khảo:

Đào Thị Thanh Thủy (2016), *Quản trị địa phương - phương thức nâng cao chất lượng, hiệu quả hoạt động của chính quyền địa phương*, truy cập từ <https://tcnn.vn/news/detail/32141/Quan-tri-dia-phuong-phuong-thuc-nang-cao-chat-luong-hieu-qua-hoat-dong-cua-chinh-quyen-dia-phuongall.html>.

Đào Bảo Ngọc (2013), *Mô hình quản trị địa phương ở một số quốc gia châu Âu*, *Tạp chí Nghiên cứu châu Âu*, số tháng 12/2013.

Lê Anh (2014), *Quản trị địa phương và sự tham gia của nhân dân*, truy cập từ <https://daibieunhandan.vn/nghi-vien-the-gioi-viet-nam-va-the-gioi/Quan-tri-dia-phuong-va-su-tham-gia-cua-nhan-dan-i208055/>.

Quốc hội (2015), *Luật Tổ chức chính quyền địa phương*, 77/2015/QH13, ngày 19/6/2015.

UNDP (2018), *Local Governance and Decentralization: Programme Experiences and Views from the Field* (Tạm dịch: *Quản trị địa phương và Phân quyền: Kinh nghiệm chương trình và những cách nhìn*).

CẢM TÍNH NHÀ ĐẦU TƯ VÀ HIỆU ỨNG ĐÁM ĐÔNG TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Nguyễn Thanh Huyền* TS. Nguyễn Thu Hoài** - Trần Thanh Mai*

Cảm tính đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy hiệu ứng đám đông. Khi các nhà đầu tư bị chi phối bởi cảm tính, họ có xu hướng mất đi khả năng suy nghĩ lý trí và dễ dàng bị ảnh hưởng bởi hành vi của những người xung quanh. Nghiên cứu xem xét cảm tính nhà đầu tư như một đại diện của hiệu ứng đám đông trên thị trường chứng khoán. Chỉ số cảm tính nhà đầu tư được xây dựng từ dữ liệu được thu thập theo phương pháp phân tích ngôn ngữ văn bản và ở cấp độ công ty. Tác giả thực hiện kiểm định mô hình hồi quy để giải thích tác động của cảm tính nhà đầu tư đến tỷ suất sinh lời của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả là cảm tính nhà đầu tư có tác động tích cực và trong cùng kì đến tỷ suất sinh lời của chứng khoán. Kết quả gợi ý rằng các nhà đầu tư có thể sử dụng chỉ số cảm tính nhà đầu tư như một công cụ trong phân tích kỹ thuật khi ra quyết định.

• Từ khóa: cảm tính nhà đầu tư, hiệu ứng đám đông, tài chính hành vi, tỷ suất sinh lời, nhà đầu tư cá nhân.

Sentiment plays an important role in promoting herd mentality. When investors are influenced by sentiments, they tend to lose the ability to think rationally and are easily influenced by the behavior of those around them. The study examines investor sentiment as a proxy for herd behaviour in the stock market. The investor sentiment index is built from data collected using text language analysis and at the company level. The author tests a regression model to explain the impact of investor sentiment on stock returns on the Vietnamese stock market. As a result, investor sentiment has a positive impact in the same period on stock returns. The results suggest that investors can use the investor sentiment index as a tool in technical analysis when making decisions.

• Key words: investor sentiment, behavioral finance, stock return, crowd effect, individual investors.

JEL codes: G02, G12, G14

Ngày gửi bài: 29/3/2024

Ngày gửi phản biện: 10/4/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 12/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Giới thiệu

Cảm tính đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy hiệu ứng đám đông. Khi các nhà đầu tư bị chi phối bởi cảm tính như sợ hãi, tham lam, hy vọng, hay tuyệt vọng, họ có xu hướng mất đi khả năng suy nghĩ lý trí và dễ dàng bị ảnh hưởng bởi hành vi của những người xung quanh. Shleifer và

Summers (1990) lập luận rằng các nhà đầu tư cá nhân có hiệu ứng đám đông do dựa trên cùng một tín hiệu. Các nhà đầu tư cá nhân cũng nhạy cảm hơn với xu hướng mới trong các quyết định đầu tư của họ (Long và cộng sự, 1990). Cảm tính chính là yếu tố gây ra sự tương quan giữa các giao dịch nhiều trong thị trường. Những nhà giao dịch nhiều là các cá nhân hơn là tổ chức do những nhà đầu tư tổ chức hiểu biết hơn nên hiệu ứng đám đông giữa họ sẽ có khả năng đẩy giá quay trở lại các nguyên tắc cơ bản thay vì đi xa hơn (Lakonishok và cộng sự, 1992). Các tài liệu về hiệu ứng đám đông thường bao gồm các lý thuyết về các nhà đầu tư cá nhân phi lý, những người giao dịch dựa trên cảm tính (Nofsinger & Sias, 1999).

Mục đích của bài báo là kiểm chứng tác động của hiệu ứng đám đông đến tỷ suất sinh lời của cổ phiếu niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE). Nghiên cứu này phù hợp với bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam - một thị trường cận biên có đa số nhà đầu tư là cá nhân. Nghiên cứu này có cùng mối quan tâm với các nghiên cứu của Phan và cộng sự (2023), To và Dinh (2022) và Nguyễn và cộng sự (2023) là về cảm tính của nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Điểm mới của nghiên cứu này là xây dựng chỉ số cảm tính từ kỹ thuật phân tích ngôn ngữ văn bản đối với từng cổ phiếu niêm yết. Kết quả cho thấy cảm tính có tác động tích cực đến tỷ suất sinh lời vượt trội của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

* Đại học Đại Nam; email: nguyenthanhhuyen@dainam.edu.vn - maitt.tmdt@dainam.edu.vn

** Đại học Thăng Long; email: hoaint@thanglong.edu.v

2. Tổng quan nghiên cứu

Theo Shiller (2003), các nhà đầu tư đưa ra quyết định dựa trên cảm tính và thông tin sai lệch, thay vì phân tích kỹ lưỡng và đánh giá giá trị thực của cổ phiếu. Ye và cộng sự (2020) cho rằng hiệu ứng đám đông có thể được dự đoán bằng cách sử dụng dữ liệu mạng xã hội, giúp các nhà đầu tư đưa ra quyết định sáng suốt hơn. Li và cộng sự (2023) sử dụng kỹ thuật học sâu (deep learning techniques) cũng khẳng định rằng, cảm tính trích xuất được từ những bài viết trên mạng xã hội của Trung Quốc có tác động đáng kể đến hiệu ứng đám đông trên thị trường chứng khoán.

Một số tác giả khai thác chỉ số cảm tính thị trường (Marketpsych Indices) của Thomson Reuters Refinitiv và khẳng định rằng cảm tính của nhà đầu tư thể hiện trên mạng xã hội và báo chí có ảnh hưởng đến sự biến động của thị trường chứng khoán, tuy nhiên, ảnh hưởng ghi nhận chung là khá mờ nhạt (Chan và cộng sự, 2017). Thông tin đăng tải trên các mạng xã hội góp phần thúc đẩy tính hiệu quả của thị trường bằng cách bổ sung thêm những thông tin có liên quan và có ý nghĩa ngoài thông tin tài chính cơ bản được công bố chính thống bởi các công ty cổ phần (Eierle và cộng sự, 2022), (Gu & Kurov, 2020).

Trong bối cảnh thị trường Việt Nam, Phan và cộng sự (2021) kết luận rằng cảm tính nhà đầu tư có mối quan hệ tỷ lệ thuận với tỷ suất sinh lời của thị trường. Khi cảm tính của nhà đầu tư trở nên tích cực thì tỷ suất sinh lời của thị trường cũng tăng theo và ngược lại. Nghiên cứu của Nguyễn và cộng sự (2023) sử dụng dữ liệu cảm tính nhà đầu tư được đo lường bằng kỹ thuật phân tích ngôn ngữ văn bản nhưng chỉ dừng ở mức độ phân tích mối quan hệ tương quan giữa cảm tính của nhà đầu tư với biến động của tỷ suất đầu tư ở cấp độ thị trường.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thu thập dữ liệu và đo lường các biến nghiên cứu

Dữ liệu về cường độ tìm kiếm trên Google

Cường độ tìm kiếm trên Google (Google search volume index - GSVI) được thu thập từ Google Trends để tạo ra biến GSVI. Từ khóa được đưa vào là mã cổ phiếu niêm yết trên sàn HOSE. Cường độ tìm kiếm được Google Trend chuẩn hóa trên thang điểm từ 0 đến 100.

Dữ liệu về cảm tính của nhà đầu tư

Kết quả phân tích ngôn ngữ được tác giả khai thác từ website SMCC.vn của Công ty cổ phần Công nghệ chọn lọc thông tin (InfoRe). SMCC cho phép người dùng đưa vào hệ thống từ khóa tìm kiếm

và sẽ trả kết quả là mức độ cảm tính (tiêu cực, trung tính, và tích cực) thể hiện trong những bài đăng và bình luận trên mạng xã hội Facebook. Từ khóa là mã cổ phiếu niêm yết trên sàn HOSE. Nhờ sử dụng các kỹ thuật Deep Learning tiên tiến để xử lý văn bản tiếng Việt, các AI (Trí tuệ nhân tạo - Artificial Intelligence) của SMCC sẽ đưa ra đánh giá về trạng thái cảm tính của các tin bài đó là tích cực, tiêu cực, hay trung tính và đánh giá mức độ ảnh hưởng của nguồn tin.

Tác giả gán giá trị cho các tin bài được đánh giá tích cực là 1, tiêu cực là -1 và trung tính là 0. Chỉ số cảm tính nhà đầu tư trung bình tuần của từng mã chứng khoán tính bằng công thức sau:

$$SI = \frac{\sum(1) \cdot R + \sum(-1) \cdot R}{\sum R} \in [-1; 1]$$

Trong đó:

SI là cảm tính nhà đầu tư trung bình tuần của từng mã chứng khoán

R là mức độ ảnh hưởng tương ứng với từng tin bài có chứa từ khóa trong một tuần.

Dữ liệu thị trường

Dữ liệu về thị trường chứng khoán bao gồm giá cổ phiếu, khối lượng giao dịch, chỉ số VN-index được thu thập từ cơ sở dữ liệu Eikon Refinitiv của công ty Thomson Reuters. Dữ liệu về tỷ suất sinh lời phi rủi ro được lấy là lãi suất Trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm của Ngân hàng nhà nước Việt Nam.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Nghiên cứu về ảnh hưởng của cảm tính nhà đầu tư đến tỷ suất sinh lời của chứng khoán phát triển dựa trên mô hình về hình định giá tài sản vốn (Capital Asset Pricing Model - CAPM). Mô hình CAPM được xây dựng dựa trên giả thuyết là thị trường hiệu quả. Tuy nhiên, như đã phân tích, những giao dịch nhiễu do hiệu ứng đám đông khiến cho thị trường không còn hiệu quả. Long và cộng sự (1990) cũng dự đoán rằng tâm trạng tích cực (tiêu cực) của nhà đầu tư khiến giá cổ phiếu tăng (giảm). Vì vậy, tác giả bổ sung thêm biến cảm tính của nhà đầu tư để kiểm định sự tác động của hiệu ứng đám đông đến tỷ suất sinh lời của chứng khoán.

Ngoài ra, theo Barber và Odean (2008), sự chú ý của nhà đầu tư cũng là một yếu tố gây ảnh hưởng ngắn hạn đến sự biến động của thị trường chứng khoán. Sự chú ý của nhà đầu tư được rất nhiều nghiên cứu lượng hóa bằng chỉ số Google Trend (Nguyễn và cộng sự (2020); Osarumwense Irabor-Osabuohien, (2021). Mặt khác, theo Durand và cộng

sự (2014), lượng giao dịch cũng là một đại diện cho sự chú ý của nhà đầu tư. Do đó, tác giả bổ sung biến cường độ tìm kiếm và lượng giao dịch như các biến kiểm soát trong mô hình.

Mô hình được phát triển như sau:

$$R_{i,t} - R_{f,t} = \alpha + \beta_1(R_{m,t} - R_{f,t}) + \beta_2SI_{i,t} + \beta_3GSVI_{i,t} + \beta_4V_{i,t} + U_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Trong đó:

$R_{i,t}$: Tỷ suất sinh lời của chứng khoán i tại thời điểm t

$R_{f,t}$: Lãi suất phi rủi ro tại thời điểm t

$R_{m,t}$: Tỷ suất sinh lời của thị trường chứng khoán tại thời điểm t

$SI_{i,t}$: Cảm tính của nhà đầu tư đối với chứng khoán i tại thời điểm t

$GSVI_{i,t}$: Cường độ tìm kiếm đối với chứng khoán i tại thời điểm t

V : Lượng cổ phiếu của chứng khoán i giao dịch tại thời điểm t

3.3. Giả thuyết nghiên cứu

Trong mô hình hồi quy (1), hệ số beta của cảm tính nhà đầu tư là hệ số quan tâm chính. Theo Phan và cộng sự (2023), nếu nhà đầu tư trở nên tích cực hơn thì họ sẽ giao dịch nhiều hơn, dẫn đến tỷ suất sinh lời cao hơn. Vì vậy, nghiên cứu kiểm chứng giả thuyết sau.

H_0 : Cảm tính của nhà đầu tư không có tác động đến tỷ suất sinh lời của cổ phiếu.

H_1 : Cảm tính của nhà đầu tư có tác động đến tỷ suất sinh lời của cổ phiếu.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Tác động của cảm tính nhà đầu tư đến tỷ suất sinh lời cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Bảng 1: Kết quả thống kê mô tả các biến trong mô hình (1)

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
$R_i - R_f$	20.947	0,3375	5,7729	(37,9306)	40,0585
$R_m - R_f$	20.947	0,2051	2,6001	(14,5919)	7,9374
SI	20.947	0,1062	0,2707	-1	1
GSVI	20.947	23,2032	20,0581	0	100
V	20.947	26.616	540.843	0	137.848.622

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata

Từ 2016 đến đầu năm 2020, thị trường chứng khoán Việt Nam có đà tăng trưởng nhờ các yếu tố như Hiệp định thương mại tự do Việt Nam - EU có hiệu lực khiến VN-Index đạt đỉnh 1.393 điểm vào

tháng 1/2020. Tuy nhiên, ngay sau đó, thị trường cũng chịu ảnh hưởng nặng nề bởi đại dịch Covid-19 khiến VN-Index giảm xuống 574 điểm vào tháng 3/2020. Trong bối cảnh thị trường biến động mạnh như vậy nên tỷ suất sinh lời chung của thị trường cũng như của từng cổ phiếu có độ lệch chuẩn rất lớn.

Theo kết quả thống kê mô tả, trung bình của tỷ suất sinh lời của cổ phiếu là 0,3375% với độ lệch chuẩn là 5,7729. Tỷ suất sinh lời thấp nhất được ghi nhận là âm 37,9306% và tỷ suất sinh lời cao nhất được ghi nhận là 40,0585%.

Kết quả kiểm tra đa cộng tuyến với mô hình (1) cho thấy các hệ số VIF đều có giá trị xấp xỉ bằng 1, chứng tỏ không có hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập của mô hình.

Để kiểm định lựa chọn mô hình, tác giả đã ước lượng mô hình hồi quy tác động cố định (FEM). Kết quả cho hệ số $p = 0,0000 < 0,05$ nên mô hình FEM được chọn. Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) và sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn giữa mô hình REM và FEM. Kết quả cho hệ số $0,4205 > 0,05$ nghĩa là mô hình REM tốt hơn mô hình FEM nên cuối cùng lựa chọn mô hình REM.

Mô hình REM không gặp vấn đề về tương quan chuỗi nhưng có vấn đề về phương sai sai số thay đổi và tương quan chéo. Để khắc phục vấn đề của mô hình, tác giả đã sử dụng phương pháp ước lượng hồi quy với sai số chuẩn của Driscoll & Kraay. Kết quả cho thấy hiện tượng phương sai sai số thay đổi và tương quan chéo đã được khắc phục.

Bảng 2: Kết quả ước lượng tác động của cảm tính nhà đầu tư đến tỷ suất sinh lời trên thị trường chứng khoán Việt Nam

	POLS	FEM	REM	GLS
$R_m - R_f$	0,2781*** (0,0151)	0,2777*** (0,0150)	0,2780*** (0,0151)	0,2780*** (0,0884)
SI	1,4978*** (0,1450)	1,5404*** (0,1477)	1,4993*** (0,1451)	1,4993*** (0,1304)
GSVI	0,0122*** (0,0020)	0,0115*** (0,0021)	0,0122*** (0,0020)	0,0122*** (0,0038)
V	0,0000*** (0,0000)	0,0000*** (0,0000)	0,0000*** (0,0000)	0,0000*** (0,0000)
Hệ số chặn	-0,3587*** (0,0627)	-0,4992*** (0,0654)	-0,3627*** (0,0633)	-0,3627*** (0,1105)
Số quan sát	20.946	20.946	20.946	20.946
Hệ số R bình phương điều chỉnh	0,0322	0,0391		
Giá trị kiểm định	F=174,45	F=212,11	Wald=701,47	Wald=173,37

Ghi chú: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa nhỏ hơn 10%, 5%, và 1%

Các giá trị trong ngoặc đơn () là sai số chuẩn

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata

Từ kết quả phân tích hồi quy và mô hình lý thuyết về tác động của cảm tính nhà đầu tư đến tỷ suất sinh lời trên thị trường chứng khoán Việt Nam, phương trình hồi quy tuyến tính được xây dựng như sau:

$$R_{i,t} - R_{f,t} = -0,3627 + 0,2780 * (R_{m,t} - R_{f,t}) + 1,4993 * SI_{i,t} + 0,0122 * GSVI_{i,t} + 0,0000 * V_{i,t}$$

Kết quả hồi quy cho thấy, các biến độc lập của mô hình đều có tác động tích cực đến tỷ suất sinh lời của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán ở mức ý nghĩa thống kê 1%. Cụ thể là:

Hệ số beta 1 là 0,2780 thể hiện rằng khi tỷ suất sinh lời chung của thị trường tăng 1% thì trung bình tỷ suất sinh lời của một chứng khoán cụ thể tăng 0,2780%. Hệ số beta 2 là 1,4993 thể hiện rằng khi cảm tính nhà đầu tư chuyển từ tiêu cực sang trung tính hoặc từ trung tính lên tích cực thì trung bình tỷ suất sinh lời chứng khoán tăng 1,4993%. Hệ số beta 2 > 0 và lớn nhất trong 3 hệ số của mô hình nghĩa là cảm tính nhà đầu tư có tác động mạnh mẽ và tích cực đến tỷ suất sinh lời của chứng khoán. Hệ số beta 3 là 0,0122 và hệ số beta 4 là 0,000 cũng có ý nghĩa thống kê, tuy nhiên, giá trị không đáng kể. Điều này thể hiện ảnh hưởng của sự chú ý của nhà đầu tư đến tỷ suất sinh lời của chứng khoán trên thị trường Việt Nam là khá hạn chế. Tác động của cảm tính và cường độ tìm kiếm của nhà đầu tư đến tỷ suất sinh lời của cổ phiếu là tức thời, nghĩa là trong cùng tuần. Kết quả này cũng phù hợp với thực tế tốc độ truyền tin trên mạng xã hội là theo thời gian thực nên cảm tính của người dùng mạng xã hội sẽ bị tác động nhanh và mạnh, dẫn đến việc ra quyết định nhanh chóng.

5. Kết luận

Lý do chính cho hiệu ứng đám đông là sự tồn tại của khái niệm “thông tin như thác đổ” - nghĩa là lợi thế của thông tin đại chúng đủ để khiến mọi người đi theo người dẫn đầu thị trường và bỏ qua kiến thức của chính họ (Bikhchandani & Sharma, 2000). Một cách giải thích khác là “tinh thần động vật” (animal spirits) của con người được coi như một thước đo cho những biến đổi kỳ lạ trong quan điểm hoặc cảm tính của con người. Bằng cách lượng hóa yếu tố cảm tính nhà đầu tư như một hệ quả của thông tin trên mạng xã hội, nghiên cứu đã chứng minh được tác động của hiệu ứng đám đông đến thị trường chứng khoán Việt Nam.

Nghiên cứu này là nghiên cứu đầu tiên xây dựng chỉ số cảm tính nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam ở cấp độ công ty một cách trực tiếp từ dữ liệu phân tích ngôn ngữ văn bản.

Kết quả nghiên cứu là khi nhà đầu tư cảm thấy tích cực hơn với một cổ phiếu nào đó thì họ sẽ có xu hướng mua vào dẫn đến tỷ suất sinh lời của cổ phiếu tăng. Kết quả nghiên cứu này thống nhất với kết quả của Phan và cộng sự (2021) cho thị trường chứng khoán Việt Nam.

Mức độ tác động của cảm tính nhà đầu tư lên tỷ suất sinh lời cổ phiếu là đáng kể và mạnh hơn so với tác động của cường độ tìm kiếm. Tác động của cảm tính nhà đầu tư đến biến động của tỷ suất sinh lời là xảy ra ngay trong cùng tuần có sự biến động của cảm tính. Trong khi các nghiên cứu trước đây chỉ dừng ở việc khẳng định vai trò của cảm tính nhà đầu tư, kết quả của nghiên cứu này còn gợi mở cho việc sử dụng chỉ số cảm tính nhà đầu tư như một công cụ phân tích kỹ thuật giúp nhà đầu tư ra quyết định chính xác hơn.

Nghiên cứu tập trung vào khai thác cảm tính nhà đầu tư từ nguồn mạng xã hội Facebook. Các nghiên cứu tiếp theo về chủ đề này có thể mở rộng phạm vi dữ liệu từ nguồn báo chí hoặc các mạng xã hội khác như Youtube, Tiktok, Instagram, và Zalo. Mặt khác, các nghiên cứu mới có thể khai thác sự khác biệt giữa tác động của cảm tính nhà đầu tư phản ánh trong các nguồn dữ liệu báo chí và mạng xã hội khác nhau đến biến động của thị trường.

Tài liệu tham khảo:

- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *The Review of Financial Studies*, 21(2), 785-818.
- Bikhchandani, S., & Sharma, S. (2000). Herd behavior in financial markets. *IMF Staff papers*, 47(3), 279-310.
- Chan, F., Durand, R. B., Khuu, J., & Smales, L. A. (2017). The validity of investor sentiment proxies. *International Review of Finance*, 17(3), 473-477.
- Durand, R. B., Limkriangkrai, M., & Fung, L. (2014). The behavioral basis of sell-side analysts' herding. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 10(3), 176-190.
- Eierle, B., Klamer, S., & Muck, M. (2022). Does it really pay off for investors to consider information from social media? *International Review of Financial Analysis*, 81, 102074.
- Gu, C., & Kurov, A. (2020). Informational role of social media: Evidence from Twitter sentiment. *Journal of Banking & Finance*, 121, 105969. doi:https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105969
- Lakonishok, J., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1992). The impact of institutional trading on stock prices. *Journal of Financial Economics*, 32(1), 23-43.
- Li, T., Chen, H., Liu, W., Yu, G., & Yu, Y. (2023). Understanding the role of social media sentiment in identifying irrational herding behavior in the stock market. *International Review of Economics & Finance*, 87, 163-179.
- Long, J. B. D., Shleifer, A., Summers, L. H., & Waldmann, R. J. (1990). Noise Trader Risk in Financial Markets. *Journal of Political Economy*, 98(4), 703-738.
- Nguyen, Hoang, L., Shim, J., & Truong, P. (2020). Internet search intensity, liquidity and returns in emerging markets. *Research in International Business and Finance*, 52, 101166. doi:https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101166
- Nguyễn, T. H., Đặng, P. N., Đặng, T. V. Đ., & Nguyễn, T. H. (2023). Mối quan hệ giữa cảm xúc nhà đầu tư và biến động của thị trường chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí nghiên cứu kinh tế và kinh doanh Châu Á*, 34(6), 4-20. doi:10.24311/jabes/2023.34.6.1
- Noisinger, J. R., & Sias, R. W. (1999). Herding and feedback trading by institutional and individual investors. *The Journal of Finance*, 54(6), 2263-2295.
- Phan, T. N. T., Bertrand, P., Phan, H. H., & Vo, X. V. (2021). The role of investor behavior in emerging stock markets: Evidence from Vietnam. *The Quarterly Review of Economics and Finance*.
- Phan, T. N. T., Bertrand, P., Phan, H. H., & Vo, X. V. (2023). The role of investor behavior in emerging stock markets: Evidence from Vietnam. *The Quarterly Review of Economics and Finance*.
- Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *Journal of economic perspectives*, 17(1), 83-104.
- Shleifer, A., & Summers, L. H. (1990). The noise trader approach to finance. *Journal of economic perspectives*, 4(2), 19-33.
- To, L. P., & Dinh, T. H. Y. (2022). Effect of Market Sentiment And Economics on Stock Returns in Vietnam. *Research Review*, 3(01), 613-625.
- Ye, J., Li, D., & Cao, Y. (2020). Investor irrational selection bias in stock market based on cognitive psychology: Evidence from herding behaviour. *Revista Argentina de Clínica Psicológica*, 29(1), 90.

NHẬN DIỆN NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI YẾU KÉM Ở VIỆT NAM TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY

Ths. Nguyễn Hữu Nghĩa*

Bài viết sử dụng chuỗi dữ liệu bảng theo tháng của 46 NHTM trong giai đoạn 2011-2023 và sử dụng phương pháp hồi quy Logistic để nhận diện các ngân hàng thương mại yếu kém ở Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy 05 chỉ số quan trọng có dấu hiệu chỉ báo, cảnh báo sớm và nhận diện rủi ro ngân hàng thương mại ở Việt Nam, đó là: tỷ lệ an toàn vốn (CAR), chất lượng tín dụng (NPL), dư nợ tín dụng (LOAN), hiệu quả hoạt động kinh doanh (ROA) và tăng trưởng kinh tế (GDP). Kết quả nghiên cứu này là cơ sở khoa học để các nhà hoạch định chính sách đưa ra các quyết định hợp lý, đảm bảo an toàn hoạt động của hệ thống ngân hàng thương mại ở Việt Nam.

• Từ khóa: nhận diện, ngân hàng thương mại yếu kém, phương pháp hồi quy logistic.

The paper uses monthly panel data series of 46 commercial banks in the period 2011-2023 and uses Logistic regression method to identify weak commercial banks in Vietnam. The research results show that 05 important indicators have signs of indicating, early warning and identifying risks of commercial banks in Vietnam, namely: capital adequacy ratio (CAR), credit quality (NPL), outstanding credit (LOAN), business performance (ROA) and economic growth (GDP). This research result is a scientific basis for policy makers to make reasonable decisions to ensure the safe operation of the commercial banking system in Vietnam.

• Key words: identification, weak commercial banks, logistic regression method.

Ngày gửi bài: 10/6/2024

Ngày gửi phản biện: 12/6/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 26/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

1. Giới thiệu

Trải qua gần 40 năm đổi mới và phát triển, hệ thống các tổ chức tín dụng (TCTD) Việt Nam đã đạt được nhiều kết quả vượt bậc, đóng góp quan trọng đối với sự phát triển kinh tế đất nước nói chung và ngành tài chính nói riêng, tuy nhiên, cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu trong thời gian qua đã tác động, ảnh hưởng tiêu cực đến hệ thống các TCTD. Thêm vào đó là các yếu kém, sai phạm trong quá trình hoạt động kết hợp với chất lượng tín dụng suy giảm, nợ xấu của các NHTM gia tăng, hiệu quả và chất lượng hoạt động suy giảm. Những yếu kém, thách thức nói

trên đã làm suy giảm vai trò của các NHTM trong việc cung ứng vốn cho nền kinh tế. Để đảm bảo an toàn hoạt động ngân hàng, trong giai đoạn từ 2011 đến nay, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đã triển khai các biện pháp, phương pháp thanh tra, giám sát ngân hàng nhằm nhận diện, cảnh báo sớm và ngăn ngừa rủi ro gây đổ vỡ các NHTM, tuy nhiên, công cụ và phương pháp luận về thanh tra, giám sát chưa đáp ứng được yêu cầu thực tiễn và phù hợp thông lệ quốc tế. Trong báo cáo, đánh giá về việc tuân thủ 29 nguyên tắc giám sát của Ủy ban Basel, các chuyên gia kinh tế của Ngân hàng Thế giới đã chỉ ra rằng, phương pháp giám sát và nhận diện NHTM yếu kém còn rất nhiều bất cập và chưa đáp ứng được yêu cầu trong điều kiện các NHTM đang phát triển rất nhanh về quy mô, mức độ phức tạp và đa dạng về dịch vụ và tiềm ẩn rất nhiều rủi ro. Công tác giám sát ngân hàng chưa thực sự trở thành công cụ hữu hiệu giúp NHNN cảnh báo sớm, ngăn chặn, phòng ngừa và xử lý rủi ro trong hoạt động ngân hàng của từng NHTM. Thực tiễn công tác thanh tra, giám sát ngân hàng cho thấy, các công cụ nhận biết, dự báo NHTM yếu kém chủ yếu dựa vào các chỉ số giám sát tuân thủ được quy định tại các văn bản quy phạm pháp luật ngành Ngân hàng. Các chỉ số giám sát rủi ro theo CAMELS, tuy đã được hình thành, nhưng việc xác định các ngưỡng cảnh báo cho bộ chỉ số giám sát của NHNN còn tương đối hạn chế. Việc nghiên cứu, ứng dụng các mô hình định lượng phục vụ công tác giám sát an toàn vĩ mô và giám sát an toàn vi mô còn mới ở giai đoạn bước đầu nghiên cứu và

* Tỉnh ủy Hưng Yên

tìm hiểu. Do đó, việc nghiên cứu và đề xuất mô hình đo lường, nhận diện NHTM yếu kém, từ đó, đề xuất các biện pháp ngăn chặn và xử lý NHTM yếu kém là hết sức cần thiết trong thời gian tới.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan các nghiên cứu trước

2.1. Khái niệm về NHTM yếu kém

Hiện nay, chưa có nghiên cứu nào đưa ra một khái niệm, định nghĩa rõ ràng, hoàn chỉnh về “NHTM yếu kém”. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu vẫn sử dụng khái niệm của Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (BIS). BIS (2015) định nghĩa: “NHTM yếu kém là ngân hàng có khả năng thanh khoản hoặc khả năng thanh toán bị suy yếu hoặc sẽ bị nhanh chóng suy yếu nếu các nguồn tài chính, hồ sơ rủi ro, mô hình kinh doanh, hệ thống quản lý, kiểm soát rủi ro, và (hoặc) chất lượng quản trị, điều hành của ngân hàng bị suy giảm”. Như vậy, NHTM yếu kém là ngân hàng rơi vào trạng thái mất thanh khoản, thua lỗ, phá sản hay đóng cửa hoạt động.

2.2. Nhận diện NHTM yếu kém

Việc nhận diện NHTM yếu kém cần phải dựa trên các dấu hiệu nhận biết về sự suy giảm, không ổn định trong hoạt động ngân hàng. Luc Laeven (2011) cho rằng dấu hiệu nhận biết một ngân hàng yếu kém là một ngân hàng đang tích tụ nhiều khoản lỗ và giá trị tài sản không sinh lời vượt quá giá trị ròng của nó. Theo tác giả, một ngân hàng yếu kém là một ngân hàng có lợi nhuận ròng âm trong 3 năm liên tiếp. Đồng thời, Sen và Figueiredo (2020) cho rằng việc nhận diện ngân hàng yếu kém phải dựa trên các chỉ tiêu về an toàn vốn, thanh khoản, khả năng sinh lời. Theo đó, các tác giả đưa ra 07 tiêu chí đánh giá, nhận diện ngân hàng yếu kém bao gồm: (i) Tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu; (ii) Tỷ lệ thanh khoản; (iii) Lợi nhuận trên tổng tài sản; (iv) lãi suất ròng cận biên; (v) Chi phí trên tổng thu nhập; (vi) Chi phí trả tiền lương nhân viên trên tổng thu nhập ròng và các khoản phải thu khác; (vii) Tỷ suất lợi nhuận từ hoạt động cho vay so với dư nợ cho vay. Lewis (2012) và Samuels (2016) và các nghiên cứu sau này đề xuất 02 phương pháp để nhận diện ngân hàng yếu kém bao gồm: (i) Phương pháp phi tham số (tín hiệu cảnh báo); và (ii) Phương pháp tham số (dựa trên mô hình hồi quy đa biến). Theo đó, phương pháp phi tham số là

phương pháp sử dụng các chỉ số và ngưỡng cảnh báo đối với từng chỉ số; phương pháp tham số là phương pháp xây dựng mô hình dữ liệu dạng mảng với biến độc lập (nhận giá trị là 1 nếu ngân hàng rơi vào tình trạng yếu kém; nhận giá trị là 0 nếu ngân hàng hoạt động bình thường) và các biến phụ thuộc dựa trên các chỉ số an toàn hoạt động ngân hàng trong bộ chỉ số CAMELS.

Trên cơ sở các nghiên cứu về nhận diện NHTM yếu kém trên thế giới, BIS (2015) đã đưa ra các dấu hiệu nhận biết bên ngoài đối với một NHTM yếu kém như: chất lượng tín dụng suy giảm, lợi nhuận hay mức sinh lời thấp, thậm chí không có hoặc bị âm, mất vốn, tỷ lệ đòn bẩy cao và quá mức; tín dụng tập trung quá lớn vào một nhóm khách hàng hoặc lĩnh vực rủi ro cao; thanh khoản yếu; danh tiếng ngân hàng bị suy giảm... Trên cơ sở các dấu hiệu bên ngoài, NHTW/Cơ quan Giám sát tài chính sẽ lựa chọn phương pháp tham số hoặc phi tham số để nhận biết các NHTM yếu kém.

2.4. Tổng quan các nghiên cứu trước đây

Chiaromonte và cộng sự (2016) đã sử dụng bộ chỉ tiêu CAMELS khi phân tích, nhận diện các NHTM yếu kém của Vương quốc Anh. Theo đó, bằng cách sử dụng dữ liệu ngân hàng trong giai đoạn 2004-2012, nhóm tác giả đã sử dụng phương pháp Z Score để nhận diện và dự báo các NHTM yếu kém. Kết quả cho thấy, xác suất dự báo chính xác đạt 76% và mô hình Z Score tương đối ổn định trong dự báo và nhận diện các NHTM yếu kém. Baker (2018) sử dụng dữ liệu ngân hàng theo Quý từ Quý I/2008 đến Quý IV/2017 và phương pháp hồi quy Logistic để nhận diện các NHTM yếu kém của Jamaica. Kết quả ước lượng chỉ ra rằng tỷ lệ nợ xấu và tỷ lệ an toàn vốn có quan hệ rất chặt chẽ với xác suất đổ vỡ của NHTM tại Jamaica. Tương tự, Le và Vivina (2016) sử dụng dữ liệu của 3000 NHTM và phương pháp hồi quy Logistic truyền thống để nhận diện các NHTM yếu kém, các biến trong mô hình được lựa chọn dựa trên 31 chỉ tiêu tài chính từ bộ chỉ số CAMEL. Kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra rằng các ngân hàng “yếu kém” chủ yếu là các NHTM có quy mô nhỏ, kém đa dạng, trong đó vấn đề tăng vốn cho các NHTM đóng một vai trò quan trọng trong việc giảm thiểu nguy cơ đổ vỡ của các NHTM.

3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Việc NHTW nhận diện, ngăn ngừa và xử lý các NHTM yếu kém có vai trò vô cùng quan trọng trong việc đảm bảo an toàn hoạt động ngân hàng và nâng cao hiệu quả hoạt động ngân hàng. Kế thừa các nghiên cứu trước, mô hình nhận diện các NHTM yếu kém thông qua việc áp dụng phương pháp ước lượng hồi quy Logistic được đề xuất như sau:

$$\ln\left(\frac{P_{it}}{1-P_{it}}\right) = Z_{it} = \beta_0 + \beta_1 CAR_{it} + \beta_2 CIR_{it} + \beta_3 NPL_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 LIQ_{it} + \beta_6 LOAN_{it} + \beta_7 GDP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

$$P_{it}(Y|X) = \frac{1}{1+e^{-z_{it}}}, P \in [0,1] \quad (2)$$

Theo đó:

- Z_{it} là hồi quy tuyến tính các biến được sử dụng để nhận diện các NHTM có khả năng lâm vào tình trạng yếu kém/đổ vỡ;

- P_{it} là xác suất xảy ra đối với giá trị $Y_{it}=0$ nếu NHTM có rủi ro thấp lâm vào tình trạng yếu kém/đổ vỡ và xác suất xảy ra đối với giá trị $Y_{it}=1$ nếu NHTM có rủi ro cao lâm vào tình trạng yếu kém/đổ vỡ;

- CAR_{it} là tỷ lệ an toàn vốn; CIR_{it} là tỷ lệ chi phí hoạt động so với tổng thu nhập hoạt động; NPL_{it} là tỷ lệ nợ xấu; ROA_{it} là tỷ lệ lợi nhuận trước thuế so với tổng tài sản; LIQ_{it} là tỷ lệ tài sản có khả năng thanh khoản cao bình quân so với tổng tài sản; $LOAN_{it}$ là tỷ lệ dư nợ cho vay so với tổng tài sản; GDP là tăng trưởng GDP.

Việc lựa chọn các biến độc lập (chỉ số cảnh báo mất an toàn hoạt động ngân hàng) dựa trên các chỉ số của CAMELS, các biến này phản ánh các tỷ lệ an toàn hoạt động ngân hàng. Việc đưa các chỉ số an toàn hoạt động ngân hàng vào mô hình phải đảm bảo ý nghĩa thống kê và có được các gợi ý chính sách để nhận diện các NHTM yếu kém.

3.2. Dữ liệu và nguồn dữ liệu

Mô hình sử dụng chuỗi dữ liệu bảng theo tháng của 46 NHTM trong giai đoạn 2011-2023. Dữ liệu được sử dụng trong mô hình theo năm của 46 NHTM trong 13 năm được lấy từ NHNN, báo cáo thường niên, báo cáo tài chính đã được kiểm toán, Tổng cục Thống kê.

Định nghĩa các biến và nguồn dữ liệu của mô hình 5 được thể hiện ở Bảng 1 dưới đây.

Bảng 1: Giải thích các chỉ số cảnh báo mất an toàn hoạt động ngân hàng

Biến giải thích	Ký hiệu	Giá trị	Nguồn
Tỷ lệ an toàn vốn	CAR		Báo cáo tài chính đã được kiểm toán
Nợ quá hạn	NPL	%	Báo cáo tài chính đã được kiểm toán
Tỷ lệ lợi nhuận trước thuế so với tổng tài sản	ROA	%	Báo cáo tài chính đã được kiểm toán
Tỷ lệ chi phí hoạt động so với tổng thu nhập hoạt động	CIR	%	Báo cáo tài chính đã được kiểm toán
Tỷ lệ tài sản có khả năng thanh khoản cao bình quân so với tổng tài sản	LIQ	%	Báo cáo tài chính đã được kiểm toán
Tỷ lệ dư nợ cho vay so với tổng tài sản	LOAN	%	Báo cáo tài chính đã được kiểm toán
Tăng trưởng kinh tế trong nước	GDP	%	Tổng cục Thống kê

4. Kết quả nghiên cứu

Bảng 2: Kết quả ước lượng mô hình Logistic (1)

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
CAR	-0.148897	0.044206	-3.368218	0.0008
NPL	0.046188	0.025289	1.826393	0.0678
LOAN	-0.015725	0.009035	-1.740414	0.0818
ROA	0.086308	0.043694	1.975280	0.0482
LIQ	-0.009138	0.023914	-0.382107	0.7024
CIR	0.002370	0.002546	0.930861	0.3519
GDP	1.140583	0.595491	1.915365	0.0554
C	-16.47902	9.092670	-1.812341	0.0699
McFadden R-squared 0.691022				
LR statistic 206.9163				
Prob(LR statistic) 0.000000				

Nguồn: Kết quả ước lượng từ phần mềm STATA 11

Bảng 2 trình bày kết quả ước lượng hồi quy mô hình Logistic (1) với 07 biến giải thích với 06 biến giải thích được lựa chọn từ bộ chỉ số CAMELS và 01 biến vĩ mô đại diện cho ảnh hưởng, tác động của sự ổn định kinh tế vĩ mô đến hoạt động ngân hàng. Kết quả ước lượng cho thấy, tỷ lệ an toàn vốn (CAR), chỉ tiêu phản ánh khả năng hấp thụ các cú sốc từ môi trường bên ngoài đến NHTM, có mối quan hệ ngược chiều (hệ số ước lượng (-0,1488) với xác suất NHTM có khả năng lâm vào tình trạng yếu kém/đổ vỡ và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% (P-value: 0,008). Điều này có nghĩa là, tỷ lệ an toàn vốn của NHTM càng cao thì xác suất, khả năng NHTM lâm vào tình trạng yếu kém hoặc rủi ro đổ vỡ sẽ thấp đi. Điều đặc biệt hơn và đáng lưu ý là hệ số ước lượng của biến giải thích NPL, đại diện cho tỷ lệ nợ xấu của NHTM có hệ số dương (0,0461), có ý nghĩa thống kê ở mức 10% (P-value: 0,067)

và đúng với kỳ vọng. Kết quả ước lượng trên cho thấy, chất lượng tín dụng của NHTM càng suy giảm thì xác suất đặt NHTM vào tình trạng yếu kém và rủi ro đổ vỡ càng cao.

Hệ số ước lượng của biến giải thích LOAN, biến phản ánh quy mô dư nợ tín dụng của NHTM có hệ số âm (-0,0157) và có ý nghĩa thống kê ở mức 10% (P-value: 0,081). Điều này phản ánh việc duy trì tăng trưởng tín dụng ổn định sẽ góp phần tạo ra nguồn lợi nhuận cho ngân hàng và duy trì được hoạt động của ngân hàng, qua đó làm giảm xác suất đặt NHTM vào diện yếu kém hoặc rủi ro đổ vỡ. Thực tiễn số liệu thống kê cho thấy 80-90% kết quả hoạt động của NHTM ở Việt Nam đến từ hoạt động tín dụng. Đồng thời, việc duy trì mức tăng trưởng tín dụng tối thiểu hàng năm của các NHTM yếu kém cũng góp phần quan trọng giúp cho các NHTM yếu kém cơ cấu lại thành công.

Kết quả ước lượng mối quan hệ giữa biến giải thích ROA và xác suất xảy ra đối với NHTM lâm vào tình trạng yếu kém hoặc đổ vỡ có giá trị dương (0,086) và có mức ý nghĩa thống kê ở mức 5% (0,048). Kết quả này hàm ý rằng, việc đặt mục tiêu và theo đuổi mục tiêu lợi nhuận mà không chú trọng đến an toàn hoạt động ngân hàng của các NHTM ở Việt Nam đang đặt các NHTM phải đối mặt với rủi ro vi phạm pháp luật ngân hàng, đặc biệt là rủi ro tín dụng.

Hệ số của biến giải thích LIQ có hệ số âm (0,0091) và không có ý nghĩa thống kê (0,7024). Kết quả này cho thấy biến giải thích LIQ phản ánh khả năng thanh khoản của NHTM không có ảnh hưởng nhiều đến rủi ro NHTM có thể bị đặt vào yếu kém. Thực tiễn trong giai đoạn 2011 đến nay, về cơ bản, các NHTM Việt Nam luôn đảm bảo thanh khoản, đồng thời, hệ thống ngân hàng thương mại trong thời gian qua tương đối dồi dào về thanh khoản. Vì vậy, rủi ro về thanh khoản đối với các NHTM không phải là vấn đề đáng quan ngại. Mặc dù không có ý nghĩa thống kê, tuy nhiên, hệ số cũng phản ánh việc NHTM duy trì trạng thái thanh khoản tối và dồi dào cũng góp phần làm giảm rủi ro và xác suất NHTM bị lâm vào trạng thái đổ vỡ. Tương tự, biến giải thích CIR, biến phản ánh năng lực quản trị của NHTM, có hệ số dương (0,0023) và không có ý nghĩa thống kê (P-value: 0,3519). Hệ số dương phản

ánh rằng, năng lực quản lý yếu kém của NHTM là một trong những nguyên nhân dẫn đến rủi ro đưa ngân hàng trở thành NHTM yếu kém.

Kết quả ước lượng từ mô hình cũng chỉ ra rằng, việc duy trì và đặt ra mục tiêu tăng trưởng kinh tế cao (đặc biệt là vượt mức tăng trưởng GDP tiềm năng) sẽ tạo ra gánh nặng và rủi ro cho hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam trong việc duy trì, đáp ứng yêu cầu nguồn vốn dài hạn cho tăng trưởng kinh tế. Hệ số biến giải thích GDP có giá trị dương (1,1405) và có ý nghĩa thống kê ở mức 10% (P-value: 0,0554). Kết quả này cũng phù hợp với thực tiễn tại Việt Nam trong giai đoạn 2000-2010, để duy trì mức tăng trưởng GDP hàng năm cao trên 7%, trong giai đoạn 2000-2010, hệ thống ngân hàng thương mại đã duy trì mức tăng trưởng tín dụng bình quân hàng năm trên 20%, cá biệt có thời điểm ở mức trên 30-40%. Điều này đã tạo ra rủi ro tín dụng và nguy cơ đổ vỡ rất lớn đối với hệ thống ngân hàng thương mại các năm tiếp theo. Để ngăn ngừa sự đổ vỡ một số NHTM và quản lý khủng hoảng ngân hàng, ngay từ cuối năm 2011 và đầu năm 2012, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 254/QĐ-TTg về việc phê duyệt Đề án cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011-2015.

Bảng 3: Kết quả ước lượng mô hình Logistic (1) thu gọn

Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
CAR	-0.147247	0.042456	-3.468196	0.0005
NPL	0.046332	0.023590	1.964066	0.0495
LOAN	-0.016370	0.008880	-1.843473	0.0653
ROA	0.086194	0.041316	2.086188	0.0370
GDP	1.146283	0.547316	2.094370	0.0362
C	-16.52794	8.235341	-2.006952	0.0448

McFadden R-squared 0.686889

LR statistic 205.6785

Prob(LR statistic) 0.000000

Nguồn: Kết quả ước lượng từ phần mềm STATA 11

Trên cơ sở kết quả ước lượng mô hình hồi quy Logistic (1), mô hình Logistic (1) có thể thu gọn lại với 05 biến giải thích sau khi loại bỏ 02 biến giải thích (LIQ và CIR) không có ý nghĩa thống kê và không có dấu hiệu chỉ báo rủi ro yếu kém và nguy cơ đổ vỡ của NHTM. Kết quả ước lượng cho thấy, về cơ bản hệ số ước lượng phù hợp với kỳ vọng, có ý nghĩa thống kê và tương đồng với kết quả ước lượng mô hình (1) tại Bảng 2. Hệ số các biến CAR, NPL, LOAN, ROA, GDP đều có

mức ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5% và 10%. Đây cũng là các chỉ số chỉ dấu, cảnh báo sớm và nhận diện rủi ro NHTM có thể lâm vào tình trạng yếu kém hoặc đổ vỡ trong tương lai nếu không có các phương án, biện pháp ngăn chặn, cơ cấu lại thành công.

6. Kết luận

Quá trình tổng hợp các nghiên cứu trong nước và quốc tế đều cho thấy, kể từ năm 1800 đến nay, toàn thế giới nói chung và các nước nói riêng đã phải trải qua trên 268 cuộc khủng hoảng ngân hàng và tần suất đã gia tăng nhanh chóng cùng quá trình hội nhập quốc tế sâu rộng. Chính vì lý do đó, nhiều nước trên thế giới đã tập trung nghiên cứu các phương pháp và xây dựng các bộ chỉ số chỉ báo và mô hình hồi quy đa biến nhận diện NHTM yếu kém nhằm ngăn ngừa nguy cơ đổ vỡ, khủng hoảng ngân hàng ngoài tầm kiểm soát. Trong các phương pháp nêu trên thì phương pháp phi tham số thường bị chỉ trích về những yếu kém của nó về phương pháp luận như việc xác định các ngưỡng cảnh báo cho từng chỉ số chỉ báo và chỉ số tổng hợp. Do đó, phương pháp tham số gần đây được NHTW các nước xem xét, sử dụng song song cùng phương pháp phi tham số trong nhận diện, dự báo các NHTM có nguy cơ lâm vào tình trạng yếu kém hoặc đổ vỡ.

Chính vì vậy, bài viết đã lựa chọn nghiên cứu và xây dựng mô hình hồi quy đa biến nhận diện NHTM yếu kém ở Việt Nam. Trong đó, các biến giải thích được lựa chọn từ bộ chỉ số CAMEL và bộ chỉ số lành mạnh tài chính (FSIs). Kết quả ước lượng từ mô hình hồi quy đa biến Logistic cho thấy, các biến giải thích (bao gồm: CAR, NPL, LOAN, CIR, ROA, LIQ được lựa chọn đại diện cho các nhân tố Vốn (C), Tài sản (A), Quản lý (M), Kết quả kinh doanh (E), Thanh khoản (L), đồng thời, bài viết cũng bổ sung thêm biến vĩ mô GDP, phản ánh rủi ro bất ổn kinh tế vĩ mô đối với các NHTM vào mô hình) đều có ý nghĩa về mặt lý luận khoa học và thực tiễn cũng như có ý nghĩa thống kê cao, ngoại trừ 02 biến CIR và LIQ có ý nghĩa thống kê thấp. Kết quả ước lượng từ mô hình hồi quy đa biến đã chỉ ra rằng:

Thứ nhất, nợ xấu (NPL) gia tăng, chất lượng tín dụng suy giảm là một trong những chỉ dấu cảnh báo về sự yếu kém và rủi ro gây ra đổ vỡ NHTM ở Việt Nam.

Thứ hai, việc đặt ra và theo đuổi mục tiêu lợi nhuận cao, buông lỏng các quy định cho vay, không trích lập dự phòng rủi ro đầy đủ, không phân loại nợ đúng quy định cũng là nhân tố gây ra đổ vỡ NHTM.

Thứ ba, việc duy trì, mở rộng tín dụng hợp lý, an toàn góp phần rất quan trọng trong việc duy trì hoạt động ổn định của NHTM, giảm rủi ro đổ vỡ ngân hàng. Ngược lại, việc siết chặt và hạn chế tín dụng cũng là nguy cơ làm gia tăng rủi ro gây đổ vỡ ngân hàng.

Thứ tư, việc đặt mục tiêu và duy trì mức tăng trưởng kinh tế cao liên tục trong bối cảnh áp lực cung ứng vốn trung và dài hạn cho tăng trưởng đặt lên hệ thống ngân hàng thương mại cũng tác động tiêu cực đến NHTM, gia tăng rủi ro gây đổ vỡ ngân hàng. Hiện nay, tỷ lệ tín dụng so với GDP ở Việt Nam đã ở mức trên 140%. Theo khuyến cáo của IMF thì tỷ lệ này đang ở mức đáng quan ngại, tiềm ẩn rủi ro gây mất an toàn hoạt động ngân hàng trong trung và dài hạn.

Thứ năm, việc duy trì mức độ đủ vốn và bổ sung nguồn vốn cho hoạt động NHTM có ảnh hưởng tích cực, giúp NHTM có thể hấp thụ được các tác động xấu từ các nhân tố trong và ngoài ngân hàng, qua đó giảm dần nguy cơ NHTM lâm vào tình trạng yếu kém hoặc đổ vỡ ngoài tầm kiểm soát.

Thứ sáu, các chỉ số CAR, NPL, LOAN, ROA, GDP được xem là các chỉ số chỉ báo quan trọng trong mô hình nhận diện các NHTM yếu kém ở Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Bank for International Settlements - BIS (2015), *Resolution policies and frameworks - progress so far*, ISBN web: 92-9197-876-0.
- Chiaromonte, L., Liu, F., Federica, P., Zhou, M. (2016) *How accurately can Zscore predict bank failure? Financial Market, Institution and Instruments*, 25, 333-360.
- Laeven, L. (2011). *Banking Crises: A Review. Annual Review of Financial Economics*, 3:4.1-4.24.
- Le, H., Viviani, J. L. (2017). *Predicting bank failure: an improvement by implementing machine learning approach on classical financial ratios. Research in international business and finance*. 44 (10)
- Lewis, J. (2012). *A contingent claims approach to measuring insolvency risk: An empirical assessment of the impact of the global financial crisis on Jamaica and its financial sector. Journal of Business, Finance and Economics in Emerging Economies*, 7, 81-120.
- Samuels, J. (2016). *An early warning system for economic and financial risks in Jamaica. Financial stability department, Bank of Jamaica*.
- Sen, S., Figueiredo, S.A., (2020). *Predicting Bank Failures with Machine Learning Algorithms: A Comparison of Boosting and Cost-Sensitive Models. Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 3: 43-50.

CẤU TRÚC VỐN TỐI ƯU, HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG VÀ RỦI RO CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM: BẰNG CHỨNG TỪ MÔ PHỎNG MONTE - CARLO THÔNG QUA CÁCH TIẾP CẬN BAYES

TS. Nguyễn Trần Xuân Linh*

Nghiên cứu được thực hiện để đánh giá tác động của cấu trúc vốn đối với hiệu quả hoạt động và rủi ro của ngân hàng. Thông qua dữ liệu từ 24 ngân hàng thương mại giai đoạn 2011-2021 và thuật toán Monte-Carlo theo cách tiếp cận Bayes, nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng về sự tồn tại về cơ cấu vốn tối ưu để nâng cao hiệu quả hoạt động và kiểm soát rủi ro cho các ngân hàng thương mại Việt Nam. Ngoài ra, nghiên cứu cũng cho thấy quy mô ngân hàng giúp nâng cao khả năng sinh lời nhưng nó cũng làm tăng rủi ro hoạt động của các ngân hàng. Sự tham gia của các nhà đầu tư ngoại dù không làm tăng khả năng sinh lời của ngân hàng nhưng nó lại giúp cải thiện sự ổn định của các ngân hàng thương mại. Đối với yếu tố vĩ mô, lạm phát có xu hướng làm tăng khả năng sinh lời của ngân hàng trong khi tăng trưởng kinh tế lại làm giảm sự ổn định của các ngân hàng thương mại.

• Từ khóa: cơ cấu vốn; hiệu quả hoạt động; rủi ro ngân hàng; mô phỏng Monte - Carlo; Bayes.

The research was conducted to evaluate the impact of capital structure on bank performance and bank risk. Through data from 24 commercial banks in the period 2011-2021 and the Monte-Carlo algorithm according to the Bayesian approach, the study has provided evidence of an optimal capital structure to improve performance and control risks for Vietnamese commercial banks. In addition, research has shown that bank size improves profitability but also increases bank risks. Although the participation of foreign investors does not increase banks' profitability, it improves commercial banks' stability. Regarding macroeconomic factors, inflation tends to increase banks' profitability, while economic growth reduces the stability of commercial banks.

• Key words: capital structure; bank performance; bank risk; Monte-Carlo simulation; Bayes.

JEL codes: C11, C33, G21

Ngày gửi bài: 03/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Giới thiệu

Trong hệ thống tài chính, ngân hàng luôn giữ vị trí đặc biệt quan trọng. Nhận định này đặc biệt chính xác đối với các quốc gia đang phát triển, nơi nguồn cung ứng vốn cho nền kinh tế chủ yếu dựa vào ngân hàng (Berglof & Bolton, 2002). Không có gì ngạc nhiên

khi các ngân hàng thương mại (NHTM) giữ một vị trí trung tâm trong khu vực tài chính ở Việt Nam. Tỷ lệ tài sản trên GDP của khu vực ngân hàng tăng từ mức 37,13% vào năm 2000 lên mức 162,76% GDP¹. Hệ thống ngân hàng vận hành ổn định không chỉ giúp nền kinh tế được cung ứng vốn một cách liên tục mà nó còn đảm bảo duy trì sự tăng trưởng bền vững của kinh tế quốc gia trong dài hạn. Một trong những yếu tố cốt lõi, đảm bảo sự ổn định của hệ thống ngân hàng đó là vốn.

Chức năng của vốn đối với ngân hàng cũng tương tự với các doanh nghiệp hoạt động vì mục tiêu lợi nhuận khác. Một vấn đề quan trọng khi đề cập đến vốn của NHTM là cấu trúc vốn (CTV) của ngân hàng ảnh hưởng thế nào đến hiệu quả hoạt động (HQHĐ) và rủi ro các ngân hàng (Fungáčová & Poghosyan, 2011). Thực tế, đã có nhiều nghiên cứu đánh giá tác động của vốn đến HQHĐ cũng như RRNH nhưng kết quả của các nghiên cứu này còn nhiều khác biệt. Hơn thế nữa, chưa có một nghiên cứu nào phân tích liệu rằng có tồn tại một CTV tối ưu cho ngân hàng để nâng cao HQHĐ hoặc giảm RRNH hay không? Đây sẽ là câu hỏi chính mà tác giả sẽ giải đáp trong nghiên cứu này.

2. Cơ sở lý luận và tổng quan nghiên cứu

Hiện nay, chưa có một khung lý thuyết về CTV cho ngân hàng, tuy nhiên Gropp và Heider (2010) cho rằng, khung lý thuyết về CTV của doanh nghiệp phi tài chính có thể được sử dụng để giải thích về

¹ Dữ liệu thu thập tại https://www.theglobaleconomy.com/rankings/bank_assets_GDP/

* Trường Đại học Tài chính - Marketing; email: ntxlinh@ufm.edu.vn

CTV cho các ngân hàng. Gropp và Heider (2010) đã so sánh kết quả trong nghiên cứu của mình với nghiên cứu về CTV của Frank và Goyal (2004) cho các doanh nghiệp tại Mỹ và khẳng định rằng có một sự tương đồng đáng kể về CTV của NHTM và CTV của loại hình doanh nghiệp khác. Các nghiên cứu của Holmstrom và Tirole (1997), Allen và cộng sự (2011), Mehran và Thakor (2011) đã phát hiện tỷ lệ vốn cao sẽ giúp ngân hàng vượt qua vấn đề người đại diện bất nguồn từ thông tin không cân xứng giữ người gửi tiền và vay tiền. Họ cho rằng ngân hàng với tỷ lệ vốn tự có cao sẽ có nhiều động cơ hơn trong việc giám sát các khoản vay, và do đó RRNH sẽ thấp hơn. Các phân tích trên cho thấy tỷ lệ vốn có thể tác động tích cực hoặc tiêu cực đến HQHĐ của ngân hàng tùy thuộc vào môi trường hoạt động. Các nghiên cứu thực nghiệm cũng cho các kết quả không đồng nhất với nhau về mối quan hệ này.

Đối với RRNH, một trong các lý thuyết thường được đề cập là giả thuyết người quản lý (regulatory hypothesis). Lý thuyết này hàm ý rằng các ngân hàng có VCP thấp khi đối mặt với các quy định về nâng vốn tối thiểu, họ có thể phải giảm cổ tức để đáp ứng yêu cầu này. Anginer và Demirgüç-Kunt (2013) đã chỉ ra rằng việc duy trì tầm đệm vốn cao giúp ngân hàng giảm thiểu rủi ro và tăng khả năng ứng phó với các tình huống khó khăn trong ngành ngân hàng. Tỷ lệ vốn cao cũng giúp giảm áp lực về nghĩa vụ tài chính qua đó giảm rủi ro phải trông chờ các gói cứu trợ của chính phủ (Anginer và Demirgüç-Kunt, 2014).

Tuy nhiên, nhiều nhà nghiên cứu đã phản đối các lập luận trên, họ cho rằng cho rằng các ngân hàng không đủ tiêu chuẩn an toàn vốn thường có xu hướng chấp nhận rủi ro vượt mức, điều này giúp họ tối đa hóa giá trị ngân hàng với chi phí rủi ro do người gửi tiền gánh chịu. Các nhà quản lý có thể lạm dụng lợi thế từ cơ chế bảo hiểm tiền gửi để tiến hành các hoạt động rủi ro. Khung phân tích thường được áp dụng khi phân tích RRNH và vốn của ngân hàng là giả thuyết quá lớn để sụp đổ (too-big-to-fail) đã tạo ra hành vi rủi ro đạo đức dẫn tới những hoạt động rủi ro quá mức dưới cơ chế bảo hiểm tiền gửi và khoản cứu trợ của chính phủ. Blum (1999) giải thích rằng, nếu việc tăng vốn để đáp ứng các tiêu chuẩn vốn tối thiểu trong tương lai có chi phí quá lớn, thì giải pháp cho các ngân hàng ở thời điểm hiện tại là tăng rủi ro của danh mục đầu tư với kỳ vọng sẽ thu được lợi nhuận cao ở hiện tại để có thể đáp ứng được các yêu cầu về vốn tối thiểu trong tương lai.

3. Phương pháp và mô hình nghiên cứu

Dựa trên các lược khảo nghiên cứu trước, mô hình nghiên cứu được đề xuất có dạng:

Model 1.1:

$$ROA_{i,t} = \alpha_1 + \alpha_{11}DEP_{i,t} + \alpha_{12}DEPS_{i,t} + \alpha_{13}CT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model 1.2:

$$ROA_{i,t} = \alpha_{20} + \alpha_{21}NON_DEP_{i,t} + \alpha_{22}NON_DEPS_{i,t} + \alpha_{23}CT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model 2.1:

$$ROE_{i,t} = \beta_{10} + \beta_{11}DEP_{i,t} + \beta_{12}DEPS_{i,t} + \beta_{13}CT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model 2.2:

$$ROE_{i,t} = \beta_{20} + \beta_{21}NON_DEP_{i,t} + \beta_{22}NON_DEPS_{i,t} + \beta_{23}CT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model 3.1:

$$\ln Zsocre_{i,t} = \gamma_{10} + \gamma_{11}DEP_{i,t} + \gamma_{12}DEPS_{i,t} + \gamma_{13}CT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Model 3.2:

$$\ln Zsocre_{i,t} = \gamma_{20} + \gamma_{21}NON_DEP_{i,t} + \gamma_{22}NON_DEPS_{i,t} + \gamma_{23}CT_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó: i là ngân hàng thứ i và t là năm thứ t ; trong đó CTV được đo lường thông qua TG/TTS và PTG/TTS; CT là các biến kiểm soát bao gồm quy mô ngân hàng, tỷ lệ vốn ngoại, tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ lạm phát.

Để đánh giá tác động của CTV đến HQHĐ và rủi ro của các NHTM Việt Nam, tác giả sử dụng cách tiếp cận Bayes với bộ dữ liệu từ 24 NHTM cổ phần giai đoạn 2011-2021. Thông tin tiên nghiệm cho nghiên cứu này là không có sẵn vì hầu hết các nghiên cứu được thực hiện theo cách tiếp cận tần suất. Trong dữ liệu bảng cân bằng, Nalborczyk và cộng sự (2019), đề xuất xác định các phân phối Gaussian tiêu chuẩn $N(0, 10)$ cho các thông số trong mô hình và phân bố Cauchy $(0,5)$ cho các sai số của mô hình.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Bảng mô phỏng Bayes thể hiện giá trị trung bình (Mean) của 10.000 lần hồi quy. Bên cạnh đó, Bayes còn cung cấp sai số chuẩn (Std. Dev) và sai số chuẩn Monte-Carlo, giá trị này càng tiến về 0 thì mô hình càng vững, Flegal và cộng sự (2008) cho rằng MCSE nhỏ hơn 6,5% giá trị độ lệch chuẩn thì chấp nhận được và nhỏ hơn 5% độ lệch chuẩn thì đạt mức tối ưu. Giá trị chấp nhận trung bình và hiệu quả nhỏ nhất cũng được xem xét khi kiểm định tính hội tụ của mô hình Bayes, theo đó tỷ lệ chấp nhận trung bình lớn hơn 10% và tỷ lệ hiệu quả nhỏ nhất lớn hơn 0,1 thì mô hình được xem là hội tụ.

Kết quả phân tích tại bảng 1 đều cho thấy các giá trị trên đều thỏa mãn nên có thể kết luận chuỗi MCMC thỏa yêu cầu về hội tụ. Ngoài ra, kết quả mô phỏng tại bảng 1 khi biến tác động thay đổi DEP, DEPS được thay bằng NON_DEP và NON_DEPS, hệ số hồi quy

của các biến kiểm soát không có nhiều sự khác biệt, do vậy có thể nhận định kết quả mô phỏng Bayes là vững. Ước tính từ kết quả mô phỏng Bayes tại bảng 1, tỷ lệ TG/TTS đạt mức tối ưu vào khoảng 40% đến 70%, khi đó, giá trị phản ánh HQHĐ của ngân hàng là ROA và ROE và biên số thể hiện tính ổn định của ngân hàng là LnZscore sẽ nằm trong mức cao nhất, vượt qua mức 70% các giá trị này có thể sẽ giảm mạnh.

Bảng 1. Bảng kết quả mô phỏng Bayes

	Mean	Std. Dev.	MCSE	Mean	Std. Dev.	MCSE
ROA	Mô hình 1A			Mô hình 1B		
DEP	0.1010	0.0682	0.0038			
DEPS	-0.0955	0.0582	0.0032			
NONDEP				0.0840	0.0347	0.0010
NONDEPS				-0.1285	0.0542	0.0019
SIZE	0.0042	0.0029	0.0002	0.0045	0.0029	0.0002
FOREIGN	-0.0119	0.0204	0.0008	-0.0146	0.0202	0.0008
INF	0.0071	0.0314	0.0015	-0.0003	0.0307	0.0013
GDP	0.0690	0.0828	0.0021	0.0664	0.0810	0.0019
_cons	-0.0547	0.0366	0.0021	-0.0424	0.0296	0.0021
Acceptance rate		0.8227			0.8200	
Efficiency: min		0.0227			0.0185	
ROE	Mô hình 2A			Mô hình 2B		
DEP	0.5267	0.1796	0.0090			
DEPS	-0.5062	0.1533	0.0077			
NONDEP				0.222	0.097	0.003
NONDEPS				-0.3887	0.1538	0.0056
SIZE	0.0553	0.0075	0.0004	0.0543	0.0082	0.0005
FOREIGN	-0.0136	0.0553	0.0023	-0.0151	0.0561	0.0021
INF	0.5040	0.0865	0.0027	0.5351	0.0876	0.0031
GDP	-0.1339	0.2301	0.0052	-0.1724	0.2356	0.0052
_cons	-0.5570	0.0964	0.0054	-0.4461	0.0846	0.0049
Acceptance rate		0.8186			0.8193	
Efficiency: min		0.0303			0.0281	
LnZscore	Mô hình 3A			Mô hình 3B		
DEP	2.208	1.011	0.052			
DEPS	-2.068	0.865	0.044			
NONDEP				0.440	0.517	0.017
NONDEPS				-1.444	0.822	0.036
SIZE	-0.293	0.044	0.003	-0.285	0.043	0.002
FOREIGN	0.755	0.310	0.014	0.787	0.295	0.011
INF	-0.229	0.470	0.020	0.136	0.467	0.019
GDP	-3.296	1.214	0.034	-3.289	1.206	0.028
_cons	5.091	0.554	0.036	5.550	0.452	0.029
Acceptance rate		0.8184			0.8168	
Efficiency: min		0.0225			0.0242	

Nguồn: Tính toán của tác giả

Đối với nguồn vốn huy động phi tiền gửi, tỷ lệ tối ưu của PTG/TTS có sự khác biệt giữa HQHĐ và RRNH. Theo đó, khi tỷ lệ này đạt mức 30% thì HQHĐ sẽ đạt mức cao nhất. Tuy nhiên, n tỷ lệ vốn huy động PTG/TTS đạt mức 15% thì giá trị LnZscore sẽ đạt mức tối đa, nhưng nếu chạm mức 30% thì giá trị này bắt đầu âm, nghĩa là RRNH sẽ tăng mạnh.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Thông qua dữ liệu nghiên cứu từ 24 NHTM, nghiên cứu đã phát hiện ra ngưỡng CTV tối ưu cho HQHĐ và RRNH. Theo đó, tỷ lệ TG/TTS vào khoảng

40% đến 70% thì ngân hàng sẽ có HQHĐ lớn nhất và RRNH sẽ thấp nhất. Kết quả này là cơ sở để các ngân hàng có thể điều chỉnh chính sách huy động vốn của mình nhằm đạt nâng cao HQHĐ và duy trì sự ổn định của ngân hàng.

Đối với PTG/TTS, tỷ lệ này sẽ đạt mức tối ưu cho HQHĐ khi đạt mức 30%, tuy nhiên, đối với sự ổn định của hệ thống ngân hàng, kết quả phân tích cho thấy, RRNH sẽ tăng mạnh khi tỷ lệ PTG/TTS vượt quá 20%. Do vậy, để đảm bảo sự ổn định và HQHĐ, thì các ngân hàng chỉ nên duy trì tỷ lệ này ở mức từ 10% đến 20%.

Đối với các biến kiểm soát, quy mô ngân hàng giúp cải thiện HQHĐ, tuy nhiên nó cũng làm tăng RRNH, điều này được giải thích là do, các ngân hàng có quy mô lớn mở rộng hoạt động cho vay, ngoài ra họ cũng có xu hướng đầu tư vào các hoạt động phi truyền thống, điều này mặc dù làm tăng khả năng sinh lời của ngân hàng nhưng nó cũng khiến ngân hàng gặp nhiều rủi ro, do vậy các ngân hàng cần phải nâng cao trình độ quản lý và thận trọng khi mở rộng hoạt các hoạt động phi truyền thống.

Lạm phát lại có tác động rất mờ nhạt đến RRNH, nhưng nó lại có xu hướng cải thiện sự HQHĐ ngân hàng. Ngược lại, tốc độ tăng trưởng có tác động không rõ nét đối với HQHĐ nhưng nó lại có xu hướng làm gia tăng rủi ro cho các ngân hàng. Điều này hàm ý các nhà hoạch định nên cẩn trọng trong việc sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ để thúc đẩy sự tăng trưởng kinh tế, tránh lạm dụng vì trong dài hạn, nó có thể làm suy yếu sự lành mạnh của hệ thống ngân hàng.

Tài liệu tham khảo:

Allen, F., Carletti, E., & Marquez, R. (2011). Credit market competition and capital regulation. *The Review of Financial Studies*, 24(4), 983-1018. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhp089>

Anginer, D., Demirguc-Kunt, A., & Zhu, M. (2014). How does competition affect bank systemic risk? *Journal of Financial Intermediation*, 23(1), 1-26. <https://doi.org/10.1016/j.jfi.2013.11.001>

Berglof, E., & Bolton, P. (2002). The great divide and beyond: Financial architecture in transition. *Journal of Economic perspectives*, 16(1), 77-100. <https://doi.org/10.1257/0895330027120>

Blum, J. (1999). Do capital adequacy requirements reduce risks in banking?. *Journal of Banking & Finance*, 23(5), 755-771.

Demirgüç, A., & Kane, E. J. (2002). Deposit insurance around the globe: where does it work?. *Journal of Economic Perspectives*, 16(2), 175-195.

Frank, M. Z., & Goyal, V. K. (2004). The effect of market conditions on capital structure adjustment. *Finance Research Letters*, 1(1), 47-55.

Fungáčová, Z., & Poghosyan, T. (2011). Determinants of bank interest margins in Russia: Does bank ownership matter?. *Economic systems*, 35(4), 481-495. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2010.11.007>

Gropp, R., & Heider, F. (2010). The determinants of bank capital structure. *Review of finance*, 14(4), 587-622. <https://doi.org/10.1093/rf/rfp030>

Holmstrom, B., & Tirole, J. (1997). Financial intermediation, loanable funds, and the real sector: The Quarterly Journal of economics, 112(3), 663-691. <https://doi.org/10.1162/003353597555316>

Jacques, K., & Nigro, P. (1997). Risk-based capital, portfolio risk, and bank capital: A simultaneous equations approach. *Journal of Economics and business*, 49(6), 533-547.

Nalborczyk, L., Batailler, C., Lævenbruck, H., Vilain, A., & Bürkner, P. C. (2019). An introduction to Bayesian multilevel models using brms: A case study of gender effects on vowel variability in standard Indonesian. *Journal of Speech, Language, and Hearing Research*, 62(5), 1225-1242. https://doi.org/10.1044/2018_JSLHR-S-18-0006

CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC CHO XUẤT KHẨU VIỆT NAM ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG CHÂU Á TRONG BỐI CẢNH MỚI

PGS.TS. Trần Đình Tuấn* - PGS.TS. Đỗ Thị Thúy Phương**

Thị trường châu Á luôn đóng vai trò quan trọng trong xuất khẩu của Việt Nam. Trong những năm gần đây, kim ngạch xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam sang các nước châu Á liên tục tăng trưởng, góp phần đáng kể vào sự phát triển kinh tế của đất nước. Tuy nhiên, trong bối cảnh mới hiện nay, xuất khẩu Việt Nam sang thị trường này cũng đang phải đối mặt với nhiều cơ hội và thách thức mới. Bài viết phân tích thực trạng, phân tích cơ hội và thách thức đối với xuất khẩu của Việt Nam tại thị trường châu Á, qua đó đề xuất một số giải pháp nhằm thúc đẩy xuất khẩu của Việt Nam tăng trưởng bền vững góp phần phát triển kinh tế đất nước.

• Từ khóa: cơ hội, thách thức, xuất khẩu, thị trường, châu Á, bối cảnh mới.

The Asian market has always played an important role in Vietnam's exports. In recent years, Vietnam's export turnover to Asian countries has continuously grown, contributing significantly to the country's economic development. However, in the current new context, Vietnam's exports to this market are also facing many new opportunities and challenges. This article reflects the current situation, analyzes the opportunities and challenges for Vietnam's exports in the Asian market, thereby proposing a number of solutions to promote sustainable growth of Vietnam's exports, contributing to the country's economic development.

• Key words: opportunities, challenges, exports, markets, Asia, new context.

Ngày gửi bài: 14/7/2024

Ngày gửi phản biện: 20/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 06/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Mở đầu

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế, thị trường xuất khẩu luôn đóng vai trò quan trọng đối với sự phát triển kinh tế của mỗi quốc gia. Đặc biệt, đối với Việt Nam, thị trường châu Á không chỉ là đối tác thương mại truyền thống mà còn là điểm đến xuất khẩu chiến lược với nhiều tiềm năng và cơ hội phát triển. Với tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh chóng, dân số đông đúc và nhu cầu tiêu dùng cao, các quốc gia châu Á đã và đang trở thành thị trường quan trọng đối với hàng hóa và dịch vụ của Việt Nam.

Trong những năm qua, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam sang thị trường châu Á liên tục tăng trưởng mạnh mẽ, đóng góp đáng kể vào tổng kim ngạch xuất khẩu của cả nước. Các mặt hàng xuất khẩu chủ lực như nông sản, thủy sản, dệt may, điện tử và công

ngiệp chế biến đã tìm được chỗ đứng vững chắc tại nhiều quốc gia trong khu vực. Sự thành công này không chỉ phản ánh nỗ lực của các doanh nghiệp Việt Nam trong việc nâng cao chất lượng sản phẩm, cải thiện quy trình sản xuất mà còn là kết quả của những chính sách khuyến khích, hỗ trợ từ phía Chính phủ.

Tuy nhiên, trong bối cảnh mới hiện nay, xuất khẩu của Việt Nam tại thị trường châu Á đang phải đối mặt với nhiều thách thức mới. Sự thay đổi trong chính sách thương mại quốc tế, biến động kinh tế và chính trị khu vực, cùng với yêu cầu ngày càng cao về tiêu chuẩn chất lượng và bảo vệ môi trường từ các đối tác nhập khẩu, đang đặt ra nhiều thách thức lớn cho các doanh nghiệp xuất khẩu của Việt Nam. Đồng thời, cạnh tranh ngày càng gay gắt từ các quốc gia khác cũng là một yếu tố không thể xem nhẹ. Bài viết này sẽ đi sâu vào phân tích thực trạng, nhận diện cơ hội và thách thức đối với xuất khẩu của Việt Nam tại thị trường châu Á trong bối cảnh mới. Qua đó, đề xuất một số giải pháp nhằm thúc đẩy xuất khẩu của Việt Nam tăng trưởng bền vững, góp phần phát triển kinh tế đất nước trong giai đoạn tiếp theo.

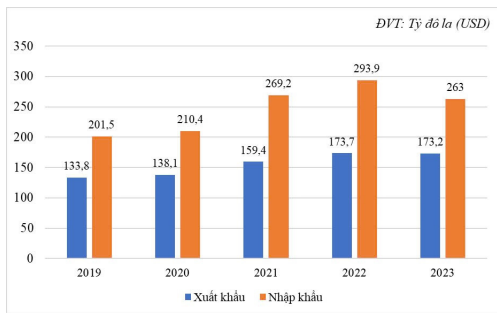
2. Thực trạng xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam đối với thị trường châu Á

Thị trường châu Á đóng vai trò quan trọng đối với xuất nhập khẩu của Việt Nam, tạo điều kiện thuận lợi cho nền kinh tế phát triển và hội nhập quốc tế. Châu Á không chỉ là thị trường tiêu thụ lớn mà còn là nguồn cung cấp hàng hóa, nguyên liệu quan trọng cho các ngành sản xuất trong nước. Năm 2023, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu của Việt Nam với châu Á đạt 436,2 tỷ USD. Trong đó, kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đến châu Á đạt 173,2 tỷ USD, chiếm 48,8% trong tổng xuất khẩu của Việt Nam (Bộ Công Thương, 2024).

* Trường Đại học Công nghệ Giao thông Vận tải

** Trường Đại học Kinh tế và quản trị Kinh doanh Thái Nguyên, Tác giả liên hệ, email: thuyphuongkt@tueba.edu.vn

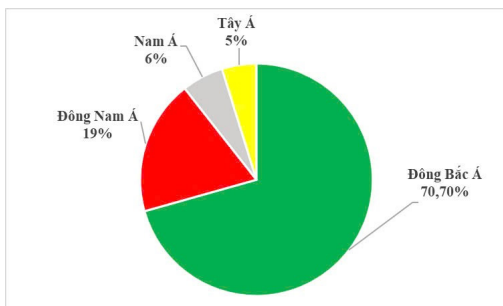
Biểu đồ 1. Xuất nhập khẩu của Việt Nam - Châu Á giai đoạn 2019 - 2023



Nguồn: Báo cáo Xuất Nhập khẩu Việt Nam năm 2022 và năm 2023 của Bộ Công Thương

Trong khu vực châu Á, Việt Nam xuất khẩu chủ yếu sang thị trường Đông Bắc Á với 70,7% tổng kim ngạch xuất khẩu năm 2023 và chiếm 77,9% tổng kim ngạch nhập khẩu từ châu Á. Tiếp theo, Đông Nam Á đóng góp 18,8% trong tổng xuất khẩu của Việt Nam đến châu Á. Nam Á chiếm 5,8% tỷ trọng xuất khẩu của Việt Nam sang châu Á. Tây Á đóng góp 4,8% trong xuất khẩu của Việt Nam sang châu Á.

Biểu đồ 2. Xuất khẩu của Việt Nam đến các khu vực thị trường châu Á năm 2023



Nguồn: Báo cáo Xuất Nhập khẩu Việt Nam năm 2023 của Bộ Công Thương

Các nhóm hàng xuất khẩu chính của Việt Nam đến thị trường châu Á bao gồm: Máy vi tính, sản phẩm điện tử và linh kiện; Điện thoại và linh kiện; Máy móc, thiết bị, dụng cụ, phụ tùng khác; Hàng dệt, may; Gỗ và sản phẩm gỗ; Hàng rau quả; Sắt thép; Gạo; Cao su; Các sản phẩm hóa chất... Trung Quốc hiện là đối tác thương mại lớn nhất của Việt Nam, chiếm tỷ trọng 50% kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam đến Đông Bắc Á. Tiếp đến là một số nước như Hàn Quốc, Nhật Bản, Thái Lan...

3. Cơ hội và thách thức cho xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam đối với thị trường châu Á

3.1. Cơ hội

Hiện nay, xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam đối với thị trường châu Á đang có nhiều cơ hội lớn. Thứ nhất, việc ký kết nhiều Hiệp định Thương mại Tự do

(FTA) như Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP), Hiệp định Thương mại Tự do Việt Nam - Hàn Quốc (VKFTA) và Hiệp định Đối tác Kinh tế Toàn diện Khu vực (RCEP) giúp giảm thiểu thuế quan, tạo điều kiện thuận lợi cho hàng hóa Việt Nam tiếp cận các thị trường trong khu vực. Thứ hai, tốc độ tăng trưởng kinh tế cao tại nhiều nước châu Á dẫn đến sự gia tăng mạnh mẽ trong nhu cầu tiêu dùng, mở ra cơ hội cho các sản phẩm nông sản, hàng tiêu dùng, và sản phẩm công nghệ của Việt Nam. Thứ ba, hệ thống cơ sở hạ tầng và logistics tại Việt Nam đang được nâng cấp và mở rộng, giúp cải thiện khả năng kết nối và giảm chi phí vận chuyển, qua đó tăng tính cạnh tranh cho hàng hóa xuất khẩu. Thứ tư, Việt Nam đang chú trọng nâng cao chất lượng sản phẩm và xây dựng thương hiệu quốc gia, nhiều sản phẩm đã đạt tiêu chuẩn quốc tế, từ đó nâng cao uy tín và sức cạnh tranh trên thị trường châu Á. Cuối cùng, sự phát triển của công nghệ và xu hướng chuyển đổi số trong các ngành sản xuất và xuất khẩu tại Việt Nam không chỉ giúp tăng cường hiệu quả sản xuất mà còn tăng khả năng tiếp cận thị trường quốc tế thông qua các nền tảng thương mại điện tử. Những yếu tố này phối hợp với nhau tạo ra một bối cảnh thuận lợi để Việt Nam mở rộng xuất khẩu hàng hóa sang các thị trường châu Á, tận dụng tốt các lợi thế từ hiệp định thương mại và xu hướng kinh tế khu vực.

3.2. Thách thức

Bên cạnh nhiều cơ hội, xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam sang thị trường châu Á cũng gặp phải không ít khó khăn, thách thức.

Thứ nhất, sự cạnh tranh gay gắt từ các nước trong khu vực. Các quốc gia trong khu vực châu Á như Trung Quốc, Thái Lan và Ấn Độ đều có ngành công nghiệp sản xuất phát triển mạnh mẽ, với lợi thế về quy mô và chi phí sản xuất thấp. Điều này đặt ra thách thức lớn cho Việt Nam khi hàng hóa của các nước này thường có giá thành rẻ hơn và sản lượng lớn hơn. Sự cạnh tranh này không chỉ diễn ra ở những ngành hàng truyền thống như dệt may, nông sản, mà còn mở rộng ra các lĩnh vực công nghệ cao và sản phẩm tiêu dùng. Việt Nam cần phải tìm cách nâng cao giá trị gia tăng của sản phẩm, phát triển thương hiệu và tập trung vào các thị trường ngách để có thể cạnh tranh hiệu quả hơn.

Thứ hai, quy định pháp lý và tiêu chuẩn chất lượng ngày càng khắt khe. Nhiều quốc gia châu Á đã áp dụng các quy định nghiêm ngặt về tiêu chuẩn chất lượng, an toàn thực phẩm, bảo vệ môi trường và quyền lợi người tiêu dùng. Những yêu cầu này đặt áp lực lớn lên các doanh nghiệp Việt Nam, buộc họ phải

nâng cao chất lượng sản phẩm và tuân thủ các quy định quốc tế nếu muốn tiếp cận và duy trì thị phần tại các thị trường này. Ví dụ, các quy định về dư lượng thuốc bảo vệ thực vật trong nông sản, hay tiêu chuẩn kỹ thuật đối với sản phẩm điện tử, đòi hỏi sự đầu tư đáng kể vào công nghệ sản xuất và kiểm soát chất lượng. Tiêu biểu như từ giữa năm 2023, Hải quan Trung Quốc đã tạm dừng nhập khẩu tôm hùm bông của Việt Nam, với lý do tôm hùm bông nằm trong danh sách nguy cấp nhóm 2, cấm đánh bắt, sử dụng, giao dịch buôn bán tôm hùm bông tự nhiên (Bộ Công Thương, 2024).

Thứ ba, hạn chế về hạ tầng logistics và chi phí vận chuyển cao. Hạ tầng logistics tại Việt Nam, bao gồm cảng biển, đường bộ và hệ thống kho bãi, vẫn còn nhiều hạn chế so với các nước phát triển trong khu vực (Bộ Công Thương, 2023). Điều này dẫn đến chi phí vận chuyển cao, thời gian giao hàng kéo dài, và khả năng tiếp cận thị trường không hiệu quả. Việc vận chuyển hàng hóa từ Việt Nam sang các quốc gia châu Á thường gặp khó khăn trong việc đảm bảo tính kịp thời và tiết kiệm chi phí, làm giảm sức cạnh tranh của hàng hóa Việt Nam. Bên cạnh đó, chi phí vận tải nội địa cao cũng là một rào cản lớn đối với các doanh nghiệp xuất khẩu.

Thứ tư, rủi ro từ biến đổi khí hậu và chính sách thương mại quốc tế. Biến đổi khí hậu đang gây ra nhiều tác động tiêu cực đến các ngành kinh tế chủ chốt của Việt Nam như nông nghiệp, thủy sản, và sản xuất công nghiệp. Các hiện tượng thời tiết cực đoan như lũ lụt, hạn hán và bão có thể làm gián đoạn sản xuất, phá hủy mùa màng, và ảnh hưởng đến chất lượng sản phẩm xuất khẩu. Thêm vào đó, sự thay đổi liên tục trong chính sách thương mại quốc tế, như các biện pháp bảo hộ thương mại, thuế quan, và các hiệp định thương mại tự do mới, cũng tạo ra những rủi ro không nhỏ. Các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam cần phải có khả năng dự báo và ứng phó linh hoạt với những thay đổi này để đảm bảo sự bền vững trong hoạt động xuất khẩu.

Thứ năm, thiếu hụt nguồn nhân lực chất lượng cao. Một trong những thách thức lớn đối với các doanh nghiệp xuất khẩu Việt Nam là tình trạng thiếu hụt nguồn nhân lực chất lượng cao. Tính đến cuối năm 2023, cả nước vẫn còn 38 triệu lao động chưa qua đào tạo. Con số này cho thấy thách thức không nhỏ trong việc nâng cao trình độ chuyên môn kỹ thuật của người lao động (Tổng cục Thống kê, 2024). Để cạnh tranh trên thị trường quốc tế, doanh nghiệp cần có đội ngũ nhân lực có kỹ năng chuyên môn, hiểu biết về thị trường và các quy định quốc

tế, cũng như khả năng quản lý và vận hành hiệu quả. Tuy nhiên, hệ thống giáo dục và đào tạo nghề tại Việt Nam chưa đáp ứng được nhu cầu này, dẫn đến sự thiếu hụt nhân lực trong các ngành công nghiệp chủ chốt như công nghệ thông tin, quản lý chuỗi cung ứng, và kiểm soát chất lượng. Điều này gây khó khăn trong việc nâng cao năng lực cạnh tranh và mở rộng thị trường xuất khẩu.

4. Giải pháp đẩy mạnh xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam đối với thị trường châu Á

Để đẩy mạnh xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam sang thị trường châu Á, cần triển khai một loạt giải pháp đồng bộ.

Thứ nhất, các doanh nghiệp cần tập trung nâng cao chất lượng sản phẩm thông qua việc đầu tư vào công nghệ sản xuất hiện đại, cải tiến quy trình sản xuất và áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế về an toàn và chất lượng. Việc nâng cao chất lượng sản phẩm là yếu tố cốt lõi để tăng cường xuất khẩu hàng hóa sang thị trường châu Á. Để đạt được điều này, các doanh nghiệp Việt Nam cần đầu tư vào công nghệ sản xuất hiện đại, từ đó cải tiến quy trình sản xuất, nâng cao năng suất và đảm bảo tính ổn định của sản phẩm. Các doanh nghiệp cần áp dụng và tuân thủ các tiêu chuẩn quốc tế như ISO, HACCP, và các tiêu chuẩn về an toàn thực phẩm, môi trường. Bên cạnh đó, cần tăng cường hoạt động nghiên cứu và phát triển (R&D) để tạo ra các sản phẩm mới, có giá trị gia tăng cao và phù hợp với nhu cầu thị trường. Việc thường xuyên tổ chức đào tạo, nâng cao tay nghề cho công nhân cũng là một giải pháp quan trọng để đảm bảo chất lượng sản phẩm.

Thứ hai, cần phát triển thương hiệu quốc gia và xây dựng hình ảnh sản phẩm Việt Nam trên thị trường quốc tế. Việc phát triển thương hiệu quốc gia và xây dựng hình ảnh sản phẩm Việt Nam trên thị trường quốc tế là một chiến lược dài hạn để tạo dựng niềm tin và gia tăng giá trị cho sản phẩm. Chính phủ cần hỗ trợ các doanh nghiệp trong việc xây dựng thương hiệu thông qua các chương trình xúc tiến thương mại, quảng bá thương hiệu tại các hội chợ quốc tế và các kênh truyền thông. Đồng thời, cần khuyến khích các doanh nghiệp hợp tác với các đối tác nước ngoài để học hỏi kinh nghiệm trong việc phát triển thương hiệu. Các sản phẩm mang thương hiệu quốc gia sẽ giúp người tiêu dùng nhận diện và tin tưởng hơn, từ đó tăng cường khả năng tiêu thụ tại các thị trường châu Á.

Thứ ba, cần đẩy mạnh cải thiện hạ tầng logistics, từ đó giảm chi phí vận chuyển và tăng cường hiệu quả giao hàng. Một trong những rào cản lớn đối với xuất

khẩu hàng hóa là chi phí logistics cao và hệ thống hạ tầng chưa hoàn thiện. Để khắc phục điều này, cần đẩy mạnh đầu tư vào hạ tầng giao thông như cảng biển, đường bộ, đường sắt và hệ thống kho bãi. Việc phát triển các trung tâm logistics tại các khu vực chiến lược sẽ giúp tối ưu hóa quá trình vận chuyển hàng hóa, giảm thiểu thời gian giao hàng và chi phí vận chuyển. Chính phủ cũng nên xem xét việc đơn giản hóa các thủ tục hải quan và cải thiện hệ thống quản lý biên giới để tăng cường tốc độ thông quan và giảm thiểu chi phí không cần thiết. Việc hợp tác với các nước trong khu vực để phát triển các tuyến giao thông liên vùng cũng là một giải pháp cần thiết để cải thiện hiệu quả logistics.

Thứ tư, Việt Nam cần khai thác tối đa các cơ hội từ các hiệp định thương mại tự do đã ký kết với các nước trong khu vực. Việt Nam đã ký kết nhiều hiệp định thương mại tự do với các quốc gia và khối kinh tế trong khu vực châu Á như Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) và Hiệp định Thương mại Tự do ASEAN (AFTA). Các doanh nghiệp cần hiểu rõ và tận dụng các ưu đãi thuế quan và quy tắc xuất xứ từ các FTA này để tăng cường xuất khẩu. Để làm được điều này, doanh nghiệp cần được trang bị kiến thức về pháp lý, thủ tục xuất nhập khẩu và cách áp dụng quy tắc xuất xứ để hưởng lợi từ các hiệp định. Chính phủ và các tổ chức hỗ trợ thương mại có thể đóng vai trò trong việc cung cấp thông tin, tổ chức các hội thảo, đào tạo và tư vấn cho doanh nghiệp về cách thức tận dụng FTA một cách hiệu quả nhất.

Thứ năm, cần đầu tư vào đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao để đáp ứng yêu cầu của các doanh nghiệp xuất khẩu, đặc biệt là trong các lĩnh vực như quản lý chuỗi cung ứng, công nghệ thông tin và kiểm soát chất lượng. Nguồn nhân lực chất lượng cao là yếu tố quyết định đến sự thành công trong hoạt động xuất khẩu. Do đó, cần có sự đầu tư mạnh mẽ vào giáo dục và đào tạo để phát triển nguồn nhân lực có chuyên môn cao, đáp ứng nhu cầu của các doanh nghiệp xuất khẩu. Các trường đại học, viện nghiên cứu cần phối hợp chặt chẽ với doanh nghiệp để xây dựng các chương trình đào tạo sát với thực tiễn, đặc biệt là trong các lĩnh vực như quản lý chuỗi cung ứng, công nghệ thông tin, tiếp thị quốc tế và quản lý chất lượng. Ngoài ra, cần khuyến khích doanh nghiệp đầu tư vào các chương trình đào tạo nội bộ và liên kết với các tổ chức đào tạo quốc tế để nâng cao năng lực cho nhân viên.

Cuối cùng, Chính phủ cần tăng cường hỗ trợ các doanh nghiệp xuất khẩu thông qua các chính sách

ưu đãi về thuế, tài chính, và cung cấp thông tin thị trường để giúp doanh nghiệp có thể tiếp cận các cơ hội mới, giảm thiểu rủi ro và mở rộng thị trường xuất khẩu một cách bền vững. Sự hỗ trợ từ chính phủ là rất cần thiết để giúp doanh nghiệp vượt qua các thách thức và tận dụng cơ hội trong hoạt động xuất khẩu. Chính phủ có thể cung cấp các gói hỗ trợ tài chính, chẳng hạn như giảm thuế, ưu đãi lãi suất vay cho các doanh nghiệp xuất khẩu. Ngoài ra, cần đẩy mạnh công tác xúc tiến thương mại, hỗ trợ doanh nghiệp tham gia các hội chợ quốc tế và xây dựng các kênh thông tin về thị trường nước ngoài để giúp doanh nghiệp tiếp cận các cơ hội kinh doanh mới. Việc tạo ra một môi trường kinh doanh thuận lợi, với các quy định pháp lý rõ ràng, minh bạch và công bằng, cũng là yếu tố quan trọng để thúc đẩy hoạt động xuất khẩu. Đồng thời, cần có các chính sách khuyến khích doanh nghiệp đầu tư vào nghiên cứu và phát triển, đổi mới sáng tạo để nâng cao năng lực cạnh tranh trên thị trường quốc tế.

Kết luận

Trong bối cảnh kinh tế khu vực và toàn cầu đang biến đổi mạnh mẽ, xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam đối với thị trường châu Á đối diện với cả cơ hội và thách thức to lớn. Những hiệp định thương mại tự do, sự gia tăng nhu cầu tiêu dùng tại các quốc gia châu Á và sự phát triển của các ngành công nghiệp mũi nhọn mở ra nhiều cơ hội để Việt Nam mở rộng thị phần và nâng cao giá trị xuất khẩu. Tuy nhiên, những thách thức về cạnh tranh khốc liệt, tiêu chuẩn chất lượng ngày càng cao, hạ tầng logistics hạn chế và biến đổi khí hậu đang đặt ra nhiều áp lực đối với các doanh nghiệp xuất khẩu. Để tận dụng tối đa cơ hội và vượt qua những thách thức này, Việt Nam cần có chiến lược phát triển toàn diện, từ việc nâng cao chất lượng sản phẩm, phát triển thương hiệu quốc gia, cải thiện hạ tầng logistics, đến việc đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao và tận dụng hiệu quả các hiệp định thương mại. Chỉ khi thực hiện đồng bộ các giải pháp này, Việt Nam mới có thể duy trì và phát triển vị thế của mình trên thị trường châu Á trong bối cảnh mới.

Tài liệu tham khảo:

- Bộ Công Thương (2024), Báo cáo Xuất nhập khẩu Việt Nam 2023, NXB Công Thương.
Bộ Công Thương (2023), Báo cáo Xuất nhập khẩu Việt Nam 2022, NXB Hồng Đức.
Bộ Công Thương (2023), Báo cáo Logistics Việt Nam 2023, NXB Công Thương.
Hoàng Thị Hồng Lê, Trần Đình Tuấn (2023), Đẩy mạnh xuất nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam trong bối cảnh mới, Tạp chí Tài chính.
Đỗ Thị Thúy Phương (2024), Promoting Vietnam's economic development in the context of deep international integration and digital, Kỷ yếu Hội thảo quốc tế The Fifth International Conference on Business, Economics & Finance, Tây Nguyên University, ISBN 978-604-79-4209-1.
Hoàng Đức Thân và cộng sự (2022), Một số giải pháp thúc đẩy xuất khẩu hàng hóa của Việt Nam đến năm 2030, Tạp chí Cộng sản.
Tổng cục Thống kê (2024), Tình hình thị trường lao động Việt Nam năm 2023.

TÁC ĐỘNG CỦA TRÍ TUỆ CẢM XÚC ĐẾN KHẢ NĂNG PHÁN ĐOÁN VÀ RA QUYẾT ĐỊNH CỦA KIỂM TOÁN VIÊN

TS. Mai Thị Hoa* - TS. Phạm Huy Hùng** - Ths. Lê Thị Thúy Hằng**

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm tìm hiểu tác động của trí tuệ cảm xúc (EI) đến quá trình phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên độc lập tại Việt Nam. Các cuộc phỏng vấn bán cấu trúc được thực hiện với 15 kiểm toán viên độc lập từ 7 công ty kiểm toán trên địa bàn thành phố Hà Nội. Các phát hiện cho thấy, EI đóng một vai trò quan trọng trong việc hình thành khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên, trong đó các kiểm toán viên có trí tuệ cảm xúc cao hơn thể hiện kỹ năng tư duy phê phán và giải quyết vấn đề tốt hơn, quản lý cảm xúc và thành kiến của họ hiệu quả hơn, đồng thời có kiến thức chuyên môn và thái độ hoài nghi nghề nghiệp cao hơn. Nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của EI trong việc đảm bảo chất lượng kiểm toán và cung cấp những hiểu biết sâu sắc cho các công ty kiểm toán và các nhà hoạch định chính sách đang tìm cách cải thiện hiệu suất của kiểm toán viên.

• Từ khóa: kiểm toán viên, khả năng phán đoán, trí tuệ cảm xúc.

This study was conducted to understand the impact of emotional intelligence on the judgment and decision-making process of independent auditors in Vietnam. The semi-structured interviews were conducted with 15 independent auditors from 7 auditing firms in Hanoi city. The findings suggest that emotional intelligence plays an important role in shaping auditors' judgment and decision-making abilities, in which auditors with higher emotional intelligence demonstrate better critical thinking and problem-solving skills, manage their emotions and biases more effectively, and have higher professional knowledge and professional skepticism. The study highlights the importance of emotional intelligence in ensuring audit quality and provides insights for auditing firms and policymakers seeking to improve auditor performance.

• Key words: auditor, judgment, emotional intelligence.

JEL codes: M4, M42

Ngày gửi bài: 02/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Giới thiệu

Kiểm toán là một quá trình phức tạp đòi hỏi kỹ năng phán đoán và ra quyết định đúng đắn để đảm bảo chất lượng của ý kiến kiểm toán. Đánh giá và ra quyết định của kiểm toán viên bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm thành kiến nhận thức, chuyên môn và đặc điểm tính cách (Nelson, 2009). Trí tuệ cảm xúc (EI) được xác định là yếu tố chính ảnh hưởng đến phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên, vì nó cho phép kiểm toán viên nhận biết và quản lý cảm xúc của mình cũng như của khách hàng và đồng nghiệp (Goleman, 1998).

EI là tập hợp các kỹ năng bao gồm tự nhận thức, tự điều chỉnh, động lực, sự đồng cảm và kỹ năng xã hội

* Học viện Chính sách và Phát triển

** Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội

(Goleman, 1998). Trong nghề kiểm toán, EI rất quan trọng vì kiểm toán viên phải xử lý các tình huống xã hội và cảm xúc phức tạp, quản lý xung đột và duy trì tính khách quan (IFAC, 2019).

Việt Nam có tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh chóng trong những năm gần đây, dẫn đến nhu cầu về dịch vụ kiểm toán chất lượng cao ngày càng tăng. Tuy nhiên, nghề kiểm toán ở Việt Nam đang phải đối mặt với nhiều thách thức, trong đó có tình trạng thiếu kiểm toán viên có tay nghề cao và chất lượng các cuộc kiểm toán còn hạn chế. Đứng trước bối cảnh đó, ngoài việc đào tạo về năng lực chuyên môn cho các kiểm toán viên, việc phát triển và nâng cao EI cho các kiểm toán viên có thể giúp kiểm toán viên xác định và quản lý rủi ro hiệu quả, nâng cao hiệu suất tổng thể của quy trình kiểm toán. Điều này có ý nghĩa quan trọng đối với các công ty kiểm toán, tổ chức nghề nghiệp và cơ quan quản lý đang tìm cách cải thiện chất lượng kiểm toán và bảo vệ lợi ích công chúng. Hiểu được vai trò của EI trong việc hình thành khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên là điều cần thiết để nâng cao chất lượng kiểm toán và nâng cao uy tín của nghề nghiệp kiểm toán tại Việt Nam.

Mặc dù, tầm quan trọng của EI đã được khẳng định và một số nghiên cứu đã được thực hiện nhằm điều tra vai trò của EI trong các ngành nghề khác nhau, bao gồm kinh doanh, giáo dục và chăm sóc sức khỏe, thì có rất ít nghiên cứu về tác động của EI đối với các phán đoán và quyết định của kiểm toán viên trong quá trình kiểm toán (Nguyễn và cộng sự, 2020). Do vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm xem xét tác động của EI đến khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên trong bối cảnh hiện nay.

2. Tổng quan nghiên cứu

Nghiên cứu đã chỉ ra rằng EI có mối tương quan tích cực với hiệu suất công việc, bao gồm cả kiểm toán (Joseph & Newman, 2010). EI cho phép kiểm toán viên quản lý

cảm xúc của họ tốt hơn, dẫn đến việc ra quyết định khách quan và sáng suốt hơn (Libby & Thorne, 2007). Hơn nữa, EI tạo điều kiện thuận lợi cho việc giao tiếp và công tác hiệu quả với khách hàng và đồng nghiệp, giảm nguy cơ hiểu lầm và xung đột (Kieser & Leithner, 2016).

Các nghiên cứu cũng nhấn mạnh tầm quan trọng của EI trong việc đánh giá và ra quyết định của kiểm toán viên. Chẳng hạn, một nghiên cứu của Nelson (2009) cho thấy kiểm toán viên có EI cao hơn có khả năng xác định và quản lý những thành kiến nhận thức tốt hơn, dẫn đến ý kiến kiểm toán chính xác và đáng tin cậy hơn. Tương tự, một nghiên cứu của Knechel và cộng sự (2013) nhận thấy rằng, EI có mối tương quan tích cực với chuyên môn của kiểm toán viên và thái độ hoài nghi nghề nghiệp.

Bên cạnh đó, EI có ảnh hưởng tích cực đến khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên bằng cách giảm căng thẳng và cải thiện hiệu quả công việc (Pinatik, 2021). Nó cũng có thể nâng cao khả năng của kiểm toán viên trong việc xác định rủi ro và đưa ra những đánh giá thận trọng hơn qua đó nâng cao chất lượng kiểm toán (Zhao và cộng sự, 2022).

Ngoài ra, Kusuma và cộng sự (2017) nhận thấy rằng, EI cho phép kiểm toán viên hiểu rõ hơn về cảm xúc và thành kiến của chính họ, điều này giúp cải thiện khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên, đặc biệt trong các tình huống kiểm toán phức tạp và không chắc chắn.

Hơn nữa, Kumalasari và cộng sự (2019) cho rằng, kiểm toán viên có EI cao sẽ hiệu quả hơn trong việc giải quyết xung đột và đàm phán với khách hàng, hiểu rõ hơn quan điểm của khách hàng và đồng cảm hơn từ đó làm giảm rủi ro tranh chấp kiểm toán và cải thiện chất lượng kiểm toán.

Trong khi đó, Soetjipto & Wardoyo (2022) lập luận rằng, sự kết hợp giữa EI và thái độ hoài nghi nghề nghiệp ảnh hưởng đáng kể đến hiệu suất của kiểm toán viên, nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của EI trong lĩnh vực kiểm toán và khẳng định EI không chỉ ảnh hưởng trực tiếp đến chất lượng kiểm toán mà còn tương tác với sự hoài nghi và đạo đức nghề nghiệp để nâng cao hiệu suất kiểm toán tổng thể.

3. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết này sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính để khám phá kinh nghiệm và quan điểm của kiểm toán viên về tác động của EI đến phán đoán và quá trình ra quyết định của các kiểm toán viên. Mẫu trong nghiên cứu này được chọn thông qua lấy mẫu có chủ đích, tập trung vào các kiểm toán viên có ít nhất năm năm kinh nghiệm kiểm toán. Dữ liệu được thu thập thông qua các cuộc phỏng vấn bán cấu trúc với 15 kiểm toán viên (trong đó, bao gồm: 9 kiểm toán viên và 6 trợ lý kiểm toán) của 7 công ty kiểm toán độc lập trên địa bàn thành phố Hà Nội (KPMG, E&Y, Deloitte, PWC, A&C, AASC và GT). Các cuộc phỏng vấn được thực hiện trong khoảng thời gian từ

tháng 03/2024 đến tháng 06/2024 trên cơ sở phỏng vấn trực tiếp và qua điện thoại kéo dài từ 30 phút đến 45 phút mỗi cuộc, nội dung cuộc phỏng vấn xoay quanh các chủ đề như EI, đánh giá và ra quyết định của kiểm toán viên cũng như chất lượng kiểm toán. Các cuộc phỏng vấn được ghi âm và sao chép để phân tích. Dữ liệu được phân tích bằng cách sử dụng phân tích theo chủ đề để xác định các chủ đề và mẫu chính xuất hiện từ các cuộc phỏng vấn.

4. Kết quả nghiên cứu

Dựa trên kết quả phỏng vấn trực tiếp, một số tác động của EI đến phán đoán và quyết định của kiểm toán viên tại các công ty kiểm toán độc lập nói chung có thể kể đến như sau:

Thứ nhất, hầu hết các kiểm toán viên đều tin tưởng mạnh mẽ rằng, EI đóng vai trò quan trọng trong khả năng đánh giá và đưa ra quyết định của kiểm toán viên. Theo họ, EI đề cập đến khả năng nhận biết và hiểu cảm xúc của bản thân và người khác, đồng thời sử dụng nhận thức này để hướng dẫn suy nghĩ và hành vi.

Thứ hai, trong nghề kiểm toán, EI là điều cần thiết để đưa ra quyết định phù hợp, quản lý xung đột và duy trì tính khách quan. Kiểm toán viên có EI cao được trang bị tốt hơn để xử lý các tình huống xã hội và cảm xúc phức tạp, dẫn đến ý kiến kiểm toán chính xác và đáng tin cậy hơn. Theo kinh nghiệm của một số kiểm toán viên, họ đã gặp nhiều tình huống mà EI có ảnh hưởng đáng kể đến khả năng đánh giá và đưa ra quyết định của họ. Chẳng hạn, trong quá trình tham gia kiểm toán, một số kiểm toán viên cho biết họ đã gặp phải tình huống đánh giá bằng chứng kiểm toán và đưa ra quyết định về tính trọng yếu của một giao dịch cụ thể. Nữ quản lý của khách hàng rất dịu dàng và khéo léo thuyết phục và khiến các kiểm toán viên phải chấp nhận lời giải thích của cô, lúc đầu có vẻ hợp lý. Tuy nhiên, các kiểm toán viên đã bình tĩnh nhận ra cảm xúc của mình và nhận thấy họ đang bị ảnh hưởng bởi sự quyến rũ và lời cuốn của khách hàng. Các kiểm toán viên cho biết, họ đã hít một hơi thật sâu, tập trung lại vào bằng chứng và đánh giá lại giao dịch một cách khách quan. Kết quả là họ có thể đưa ra quyết định đúng đắn hơn mà không bị ảnh hưởng bởi các mối quan hệ hoặc cảm xúc cá nhân. Ở một tình huống khác, một vài kiểm toán viên cho thấy, khi họ phải thông báo kết quả kiểm toán cho một khách hàng khó tính. Khách hàng có thái độ phòng vệ mạnh mẽ, điều này gây khó khăn cho việc truyền đạt kết quả kiểm toán. Tuy nhiên, các kiểm toán viên nhận ra những cảm xúc từ khách hàng và áp dụng cách tiếp cận đồng cảm, thừa nhận những lo lắng và thất vọng của khách hàng. Bằng cách đó, họ đã có thể xoa dịu tình hình và khách hàng trở nên dễ tiếp thu hơn với các phát hiện kiểm toán. Kinh nghiệm đó đã cho các kiểm toán viên nhận thấy tầm quan trọng của sự tự nhận thức và sự đồng cảm trong việc quản lý xung đột và giao tiếp hiệu quả.

Thứ ba, EI giúp kiểm toán viên quản lý cảm xúc và thành kiến của chính họ, điều này rất quan trọng trong

việc duy trì tính khách quan và độc lập. Trong quá trình kiểm toán, hầu hết các kiểm toán viên cho biết họ đã gặp phải nhiều thành kiến khác nhau, chẳng hạn như thành kiến “xác nhận”, thành kiến “neo đậu” và phán đoán “sẵn có”. Các kiểm toán viên có EI cao có nhiều khả năng nhận ra những thành kiến này hơn và thực hiện các bước để giảm thiểu chúng, đảm bảo rằng các quyết định của họ dựa trên bằng chứng khách quan hơn là ý kiến cá nhân.

Thứ tư, EI còn giúp kiểm toán viên làm việc nhóm hiệu quả, điều này rất cần thiết trong môi trường kiểm toán phức tạp ngày nay. Kiểm toán viên phải cộng tác với đồng nghiệp, khách hàng và các bên liên quan khác, thường có quan điểm và ý kiến khác nhau. EI giúp kiểm toán viên điều hướng các tương tác này, xây dựng niềm tin và tạo điều kiện giao tiếp cởi mở, dẫn đến làm việc nhóm hiệu quả hơn và kết quả kiểm toán tốt hơn.

Thứ năm, các kiểm toán viên cũng cho thấy, EI có mối tương quan tích cực với chuyên môn và thái độ hoài nghi nghề nghiệp của kiểm toán viên, giúp kiểm toán viên xác định và quản lý rủi ro kiểm toán hiệu quả hơn. Một số kiểm toán viên cho biết, trong một cuộc kiểm toán họ được giao nhiệm vụ đánh giá hệ thống kiểm soát nội bộ của công ty. Việc kiểm soát cảm xúc đã cho phép họ duy trì thái độ hoài nghi nghề nghiệp ở mức độ phù hợp, khiến họ đặt câu hỏi về những khẳng định của ban quản lý công ty và xem xét kỹ lưỡng hệ thống kiểm soát nội bộ. Chuyên môn của họ về kiểm soát nội bộ, kết hợp với chỉ số EI cao, đã giúp họ xác định được điểm yếu trọng yếu trong hệ thống kiểm soát nội bộ của công ty mà lẽ ra không bị phát hiện. Ngược lại, với một số cuộc kiểm toán trong đó kiểm toán viên không làm chủ được cảm xúc của bản thân đã dẫn đến việc dễ dàng chấp nhận các xác nhận của ban quản lý công ty mà không có đủ thái độ hoài nghi chuyên môn. Điều này đã dẫn đến việc không xác định được vấn đề trọng yếu và ảnh hưởng đến chất lượng của cuộc kiểm toán. Mối tương quan tích cực giữa EI và chuyên môn của kiểm toán viên cũng cho thấy kiểm toán viên có EI cao sẽ phát triển và duy trì chuyên môn của họ hiệu quả hơn theo thời gian. Điều này là do các kiểm toán viên có EI cao có nhiều khả năng tham gia vào hoạt động phản ánh, tìm kiếm phản hồi và học hỏi kinh nghiệm của họ. Họ cũng có nhiều khả năng cập nhật những thay đổi về tiêu chuẩn, quy định kiểm toán và sự phát triển của ngành, qua đó cho phép họ duy trì kiến thức chuyên môn và thích ứng với những thách thức mới.

Thứ sáu, kết quả phỏng vấn cũng cho biết, các kiểm toán viên có EI cao thể hiện kỹ năng tư duy phân biện và giải quyết vấn đề tốt hơn, cho phép họ xác định và quản lý các rủi ro kiểm toán phức tạp một cách hiệu quả hơn. Các kiểm toán viên có EI cao có tư duy phân biện và tiếp cận vấn đề với tư duy phân tích và hệ thống. Họ có thể xác định những điểm bất thường trên các báo cáo tài chính của công ty và phát triển một kế hoạch toàn diện để giải quyết vấn đề. Kỹ năng tư duy phê phán

của kiểm toán viên giúp họ phân tích dữ liệu, xác định nguyên nhân cốt lõi của vấn đề và phát triển giải pháp hiệu quả. Ngược lại, các kiểm toán viên có EI thấp tiếp cận vấn đề tương tự bằng cách phân tích hời hợt hơn, không xác định được các vấn đề cơ bản và sự phức tạp của các thông tin trên báo cáo tài chính, có thể có nhiều khả năng chấp nhận những lời giải thích của ban quản lý công ty theo bề ngoài mà không đánh giá nghiêm túc các bằng chứng, điều này có thể ảnh hưởng đến tính hiệu quả và chất lượng của cuộc kiểm toán.

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu cho thấy, EI đóng một vai trò quan trọng trong việc hình thành khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên. Cụ thể, nghiên cứu chỉ ra rằng, các kiểm toán viên có EI cao hơn thể hiện kỹ năng tư duy phê phán và giải quyết vấn đề tốt hơn, quản lý cảm xúc và thành kiến của họ hiệu quả hơn, đồng thời có kiến thức chuyên môn và thái độ hoài nghi nghề nghiệp cao hơn. Những kỹ năng này cho phép kiểm toán viên có EI cao xác định và quản lý rủi ro kiểm toán phức tạp một cách hiệu quả hơn, dẫn đến kết quả kiểm toán có chất lượng cao hơn.

Dựa trên những phát hiện của nghiên cứu này, một số khuyến nghị sau đây được đưa ra:

Một là, các công ty kiểm toán nên kết hợp đào tạo EI vào các chương trình phát triển nghề nghiệp của mình để cải thiện khả năng phán đoán và ra quyết định của kiểm toán viên.

Hai là, các nhà hoạch định chính sách nên xem xét việc kết hợp đánh giá EI vào các yêu cầu cấp phép và chứng nhận kiểm toán viên để đảm bảo rằng kiểm toán viên sở hữu các kỹ năng EI cần thiết.

Ba là, nghiên cứu trong tương lai nên khám phá sự phát triển của các chương trình đào tạo EI cho kiểm toán viên và tính hiệu quả của các chương trình này trong việc nâng cao chất lượng kiểm toán.

Tài liệu tham khảo:

- Goleman, D. (1998). What makes a leader? *Harvard Business Review*, 76(6), 93-102.
- IFAC (2019). *International Standards on Auditing*. International Federation of Accountants.
- Joseph, D. L., & Newman, D. A. (2010). Emotional intelligence: An integrative meta-analysis. *Psychological Bulletin*, 136(1), 54-78.
- Kieser, A., & Leithner, D. (2016). Auditors' emotional intelligence and their ability to identify audit risks. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 457-474.
- Knechel, W. R., Niemi, L., & Zemi, T. (2013). Auditor expertise and professional skepticism. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32(2), 1-23.
- Kumalasari, Y., Dimiyati, M., & Rachmawati, R. (2019). The effect of competency, independence, ethics auditor and professionalism to the audit quality and emotional intelligence as a variable of moderation. *ABM: International Journal of Administration, Business and Management*, 1(1), 36-50.
- Kusuma, S. P., & Sukirman, S. (2017). The effect of emotional intelligence and Auditor's experience on audit quality with Independence as a moderating variable. *Accounting Analysis Journal*, 6(3), 370-379.
- Libby, R., & Thorne, L. (2007). The role of emotions in auditor decision-making. *Journal of Accounting Research*, 45(3), 571-594.
- Nelson, M. W. (2009). Auditor judgment and decision-making: A review of the literature. *Journal of Accounting Literature*, 28, 1-34.
- Nguyen, T., Tran, Q., Do, D., Tran, T., & Dang, Q. (2020). The impact of manager's emotional intelligence on performance: The case of Vietnam. *Management Science Letters*, 10(10), 2201-2210.
- Pinatik, S. (2021). The effect of auditor's emotional intelligence, competence, and independence on audit quality. *International Journal of Applied Business and International Management (IJABIM)*, 6(2), 55-67.
- Soetjipito, B. E., & Wardoyo, C. (2022). The Influence Of Professional Ethics And Emotional Intelligence Implementation On Auditor Performance. *Journal of Social Science (2720-9938)*, 3(3).
- Zhao, M., Li, Y., & Lu, J. (2022). The effect of audit team's emotional intelligence on reduced audit quality behavior in audit firms: Considering the mediating effect of team trust and the moderating effect of knowledge sharing. *Frontiers in Psychology*, 13, 1082889.

ẢNH HƯỞNG CỦA CẢM NHẬN VỀ NIỀM TIN VÀ CẢM NHẬN VỀ GIÁ TRỊ TỚI Ý ĐỊNH MUA SẮM TRỰC TUYẾN QUA TRANG WEB NƯỚC NGOÀI

Ngô Thị Mỹ Hạnh* - Trịnh Phương Ly**

Nghiên cứu này xem xét tác động của cảm nhận về niềm tin và cảm nhận về giá trị tới ý định mua sắm trực tuyến qua trang web nước ngoài. Phương pháp nghiên cứu định lượng được sử dụng trong nghiên cứu với hai giai đoạn: nghiên cứu định lượng sơ bộ và chính thức. Nghiên cứu định lượng sơ bộ được thực hiện với dữ liệu thu thập từ 70 khách hàng Việt Nam thuộc độ tuổi 18-35 đã từng mua sắm trực tuyến để kiểm định độ tin cậy của thang đo nghiên cứu. Nghiên cứu định lượng chính thức được tiến hành để kiểm định mô hình và giả thuyết nghiên cứu với dữ liệu được thu thập từ 315 khách hàng Việt Nam thuộc độ tuổi 18-35 đã từng mua sắm trực tuyến. Kết quả nghiên cứu cho thấy cảm nhận về niềm tin và cảm nhận về giá trị đều có tác động tích cực tới ý định mua sắm trực tuyến qua trang web nước ngoài của khách hàng Việt Nam. Dựa trên kết quả nghiên cứu, nhóm tác giả đề xuất một số khuyến nghị nhằm thúc đẩy ý định mua sắm qua các trang web nước ngoài của khách hàng Việt Nam.

• Từ khóa: cảm nhận về niềm tin, cảm nhận về giá trị, ý định mua sắm trực tuyến.

This study examines the influence of perceived trustworthiness and perceived value on online purchase intention through foreign websites. Quantitative research methods were used in research with two stages: preliminary quantitative research and official quantitative research. The preliminary quantitative research was conducted with data collected from 70 Vietnamese customers aged 18-35 and these customers have purchased online. The preliminary quantitative aimed to test the reliability of the research scale and the official quantitative research was conducted to test the research model and hypotheses with data collected from 315 Vietnamese customers who have shopped online aged 18-35. The research results show that perceived trustworthiness and perceived value both have a positive impact on online purchase intention through foreign websites of Vietnamese customers. On that basis, the authors propose a number of recommendations to promote Vietnamese customers' intention to purchase through foreign websites.

• Key words: perceived trustworthiness, perceived value, online purchase intention.

JEL codes: M31

Ngày gửi bài: 10/6/2024

Ngày gửi phản biện: 12/6/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 26/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

1. Đặt vấn đề

Với sự phát triển của Internet và các thiết bị thông minh thì hoạt động mua sắm trực tuyến trên thế giới và Việt Nam trong thời gian qua đã có sự phát triển mạnh mẽ. Tại Việt Nam, việc mua sắm trực tuyến đã có sự phát triển mạnh mẽ trong thời gian vừa qua. Trong năm 2022, có gần tới 60 triệu người Việt (khoảng 2/3 dân số) mua sắm trực tuyến với mức chi tiêu cho mua sắm trực tuyến đạt khoảng 6,1 triệu đến 6,7 triệu đồng/ người¹. Với sự gia tăng về nhu cầu mua sắm sản phẩm nước ngoài, các dịch vụ mua sắm các sản phẩm ở nước ngoài cũng xuất hiện. Trong khoảng thời gian từ năm 2021 đến năm 2022, lượng khách hàng Việt Nam mua sắm qua các trang web nước ngoài cũng tăng từ 36% lên 49%. Điều này cho thấy một xu hướng mới trong việc mua sắm trực tuyến của khách hàng Việt Nam.

Để tìm hiểu về hành vi mua sắm trực tuyến nói chung và việc mua sắm qua các trang web nước ngoài nói riêng, trong thời gian qua đã có nhiều nghiên cứu xem xét về sự tác động của các nhân tố tới ý định mua sắm trực tuyến của khách hàng. Theo Chen (2012), trong bối cảnh

¹ <https://dantri.com.vn/kinh-doanh/gan-23-dan-so-viet-nam-mua-hang-online-binh-quan-moi-nguoi-chi-tren-6-trieu-dong-20230707171002354.htm>

* Trường Kinh doanh, Đại học Kinh tế Quốc dân; email: hanhnm@neu.edu.vn

** Trường Kinh tế, Đại học Bách khoa Hà Nội; email: ly.trinhphuong@hust.edu.vn

mua sắm trực tuyến, ý định mua của khách hàng sẽ chịu ảnh hưởng của hai nhóm nhân tố là cảm nhận về niềm tin (perceived trustworthiness) và cảm nhận về giá trị (perceived value). Các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra mối quan hệ thuận chiều giữa cảm nhận về giá trị tới ý định mua trực tuyến của khách hàng (Chen, 2012; Zeithaml và cộng sự, 2002). Bên cạnh yếu tố về cảm nhận về giá trị thì các nghiên cứu cũng chỉ ra rằng mối quan hệ thuận chiều giữa sự tin tưởng của khách hàng đối với người bán hàng và ý định mua sắm trực tuyến của họ (Chen, 2012; Huang và cộng sự, 2019).

Như vậy các nghiên cứu đi trước đã khẳng định được vai trò tác động của cảm nhận về niềm tin và cảm nhận về giá trị tới ý định mua sắm trực tuyến của khách hàng. Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả sẽ thực hiện xem xét sự tác động của hai yếu tố này tới ý định mua sắm trực tuyến sản phẩm hữu hình qua các trang web nước ngoài đối với khách hàng cá nhân tại Việt Nam - một quốc gia có tiềm năng phát triển về thương mại điện tử và hoạt động mua sắm trực tuyến.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết của nghiên cứu

2.1.1. *Mô hình tích hợp về niềm tin của người tiêu dùng trong mua sắm trên Internet (Integrative Model of Consumer Trust in Internet Shopping)*

Mô hình tích hợp về niềm tin của người tiêu dùng trong mua sắm trên Internet được phát triển trong nghiên cứu của (Cheung và cộng sự, 2006). Theo quan điểm của các tác giả này, niềm tin của khách hàng trong bối cảnh mua sắm trực tuyến rất quan trọng, niềm tin này có tác động tới việc khách hàng có tham gia vào mua sắm trực tuyến hay không. Theo Cheung và cộng sự (2006) những người bán hàng trực tuyến cần xây dựng niềm tin đối với người mua trước khi những người mua ấy thực sự tham gia trao đổi, mua sắm với họ. Với mô hình tích hợp về niềm tin của người tiêu dùng trong mua sắm trực tuyến, Cheung và cộng sự (2006) cho rằng để gia tăng niềm tin của khách hàng về mua sắm trực tuyến, những người bán hàng cần nỗ lực để xây dựng tính tin cậy của mình. Do đó, mô hình

của Cheung và cộng sự (2006) là căn cứ phù hợp để nhóm tác giả xem xét mối quan hệ tác động giữa cảm nhận về niềm tin và ý định mua sắm qua trang web nước ngoài.

2.1.2. *Mô hình nhận thức giá trị (The value perception model)*

Mô hình nhận thức giá trị được đề xuất lần đầu bởi Monroe và cộng sự (1985). Các tác giả này cho rằng, nhận thức về giá trị của khách hàng được hình thành bởi sự đánh giá toàn diện của họ về chất lượng nhận được của một sản phẩm hay dịch vụ cụ thể và những thứ cần bỏ ra để có được sản phẩm hay dịch vụ đó và khi cảm nhận về giá trị là tích cực (tức là khi những cảm nhận về những thứ nhận được lớn hơn những gì bỏ ra) thì cảm nhận về giá trị sẽ có tác động tích cực tới ý định mua của khách hàng Chen và cộng sự (2018). Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả lựa chọn mô hình nhận thức giá trị của Monroe và Krishnan (1985) là cơ sở để xem xét mối quan hệ tác động giữa cảm nhận về giá trị và ý định mua sắm qua trang web nước ngoài của khách hàng.

2.2. Các khái niệm

2.2.1. Cảm nhận về niềm tin

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả tiếp cận “cảm nhận về niềm tin” (perceived trustworthiness) theo khía cạnh là niềm tin của người mua đối với những người bán hàng trực tuyến, do đó, nhóm tác giả sử dụng khái niệm cảm nhận về niềm tin của Huang và cộng sự (2019): “...Là niềm tin rằng người bán hàng tuyến sẽ đáng tin cậy”.

2.2.2. Cảm nhận về giá trị

Trong nghiên cứu này, cảm nhận về giá trị của khách hàng đối với việc mua sắm qua trang web nước ngoài được hiểu là: “Nhận thức của người tiêu dùng về việc mua sắm qua trang web nước ngoài dựa trên sự đánh giá về lợi ích và sự hi sinh để sử dụng các trang web đó” (Huang và cộng sự, 2019).

2.2.3. Ý định mua qua trang web nước ngoài

Theo Kim và cộng sự (2008), ý định mua qua trang web nước ngoài của khách hàng được hiểu là: “Khả năng khách hàng thực hiện hành vi mua sắm trực tuyến qua trang web nước ngoài”,

đây cũng là khái niệm mà nhóm tác giả sử dụng trong nghiên cứu này.

2.3. Tác động của cảm nhận về niềm tin tới ý định mua sắm trực tuyến của khách hàng

Theo Ajzen (1985), niềm tin mà khách hàng có được với việc mua sắm trực tuyến cũng sẽ tác động tới ý định mua sắm của khách hàng. Việc thiếu niềm tin với việc mua sắm trực tuyến có thể được xem là một yếu tố chủ chốt ngăn cản khách hàng tham gia vào việc mua sắm trực tuyến (Chong và cộng sự, 2003). Cũng theo Chong và cộng sự (2003) niềm tin của khách hàng không chỉ ảnh hưởng tới thái độ của họ đối với việc mua sắm trực tuyến mà còn ảnh hưởng tới ý định mua sắm trực tuyến của họ. Các nghiên cứu trước đây cũng đã chỉ ra tác động thuận chiều giữa cảm nhận về niềm tin đối với ý định mua sắm của khách hàng như nghiên cứu của Kim và cộng sự (2008), Chen và cộng sự (2012), Huang và cộng sự (2019). Dựa trên các nghiên cứu đi trước, nhóm tác giả đề xuất giả thuyết như sau:

H1: Cảm nhận về niềm tin của khách hàng về nhà bán hàng trên website nước ngoài có tác động tích cực tới ý định mua sắm qua các trang web nước ngoài của họ.

2.4. Tác động của cảm nhận về giá trị tới ý định mua sắm trực tuyến của khách hàng

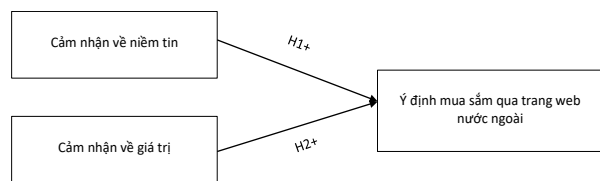
Các nghiên cứu đi trước đã chỉ ra vai trò quan trọng của yếu tố cảm nhận về giá trị trong các hoạt động trao đổi (Wu và cộng sự, 2014). Cảm nhận về giá trị được hiểu là sự cảm nhận của khách hàng về những điều họ nhận được và thứ họ cần “hi sinh” để có được sản phẩm và dịch vụ (Zeithaml, 1988; Wu và cộng sự, 2014). Trong bối cảnh trực tuyến, cảm nhận về giá trị càng đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy lựa chọn mua sắm của khách hàng, trong bối cảnh này khách hàng không chỉ đòi hỏi nhiều lợi ích hơn mà còn mong muốn ít thứ phải hi sinh hơn để sở hữu được sản phẩm, dịch vụ (Wu và cộng sự, 2014).

Theo Chen và cộng sự (2018), các nghiên cứu cũng chỉ ra tác động thuận chiều của cảm nhận về giá trị tới ý định mua sắm của khách hàng như: nghiên cứu của Haba và cộng sự (2017), nghiên

cứ của Salehzadeh và cộng sự (2017). Trong bối cảnh trực tuyến, nghiên cứu của Huang và cộng sự (2019) cũng đã khẳng định mối quan hệ tác động tích cực của cảm nhận về giá trị tới ý định mua sắm qua các trang web nước ngoài của khách hàng. Dựa trên các nghiên cứu đi trước, nhóm tác giả đề xuất giả thuyết.

H2: Cảm nhận về giá trị của khách hàng về việc mua sắm qua trang web nước ngoài có tác động tích cực tới ý định mua sắm qua các website nước ngoài của họ.

Hình 1: Mô hình nghiên cứu



Nguồn: Nhóm tác giả đề xuất

3. Phương pháp, thang đo và mẫu nghiên cứu

3.1. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng. Theo đó, nghiên cứu định lượng được trải qua hai giai đoạn: nghiên cứu định lượng sơ bộ và nghiên cứu định lượng chính thức:

- Với nghiên cứu định lượng sơ bộ: nhóm tác giả thực hiện nhằm mục đích kiểm định độ tin cậy của thang đo nghiên cứu bằng kiểm định Cronbach’s Alpha và phân tích nhân tố khám phá (EFA). Dữ liệu khảo sát được thu thập với 70 khách hàng Việt Nam đã từng mua sắm trực tuyến. Nhóm tác giả sử dụng phương pháp lấy mẫu thuận tiện với các khách hàng thuộc độ tuổi 18-35 (độ tuổi mua sắm trực tuyến nhiều nhất theo số liệu từ sách trắng thương mại điện tử năm 2021). Phần mềm được sử dụng để phân tích dữ liệu là SPSS20.

- Với nghiên cứu định lượng chính thức: Nhóm tác giả thực hiện nhằm mục đích kiểm định sự phù hợp của mô hình nghiên cứu và các giả thuyết nghiên cứu. Dữ liệu khảo sát được thu thập từ 334 khách hàng Việt Nam thuộc độ tuổi 18-35 đã từng mua sắm trực tuyến. Phương pháp lấy mẫu được sử dụng là phương pháp lấy mẫu

thuận tiện. Phần mềm được sử dụng để phân tích dữ liệu là SPSS20 và AMOS20.

3.2. Thang đo nghiên cứu

Nhóm tác giả thực hiện kế thừa và thích ứng thang đo từ các nghiên cứu trước đây vào bối cảnh nghiên cứu mới. Trong quá trình dịch từ tiếng Anh sang tiếng Việt và sau nghiên cứu định lượng sơ bộ, nhóm tác giả đã thích ứng thang đo cho các biến trong mô hình nghiên cứu: Với biến cảm nhận về niềm tin (PTW) và cảm nhận về giá trị (PCV) nhóm tác giả sử dụng thang đo của Ashraf và cộng sự (2014), với biến ý định mua sắm qua các trang web nước ngoài (ITS) nhóm tác giả sử dụng thang đo của Kim và cộng sự (2008). Với nghiên cứu định lượng, nhóm tác giả sử dụng bảng câu hỏi với thang đo Likert 5 cấp độ để đo lường các biến quan sát.

3.3. Mẫu nghiên cứu

Như đã trình bày ở phần 3.1, nhóm tác giả thực hiện khảo sát chính thức với 334 khách hàng Việt Nam thuộc độ tuổi 18-35 đã từng mua sắm trực tuyến. Sau quá trình khảo sát, nhóm tác giả thu được 315 câu trả lời hợp lệ.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Kiểm định độ tin cậy của thang đo nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu cho thấy, các thang đo đạt độ tin cậy, tính hội tụ và tính phân biệt. Dựa vào giá trị Cronbach's alpha đều lớn hơn 0,6; hệ số tái của các nhân tố lớn hơn 0,5; hệ số tương quan biến tổng lớn hơn 0,3 và hệ số tin cậy tổng hợp CR lớn hơn 0,7, các số liệu này cho thấy thang đo đạt độ tin cậy. Hệ số AVE (phương sai trung bình được trích) đều lớn hơn 0,5 cho thấy thang đo đạt tính hội tụ. Phương sai riêng lớn nhất (MSV) đều nhỏ hơn phương sai trung bình được trích (AVE) và căn bậc hai của AVE lớn hơn tương quan các khái niệm trong mô hình, do đó thang đo đạt tính phân biệt.

4.2. Kết quả kiểm định mô hình và giả thuyết nghiên cứu

4.2.1. Kết quả kiểm định mô hình

Sau khi phân tích dữ liệu, dựa trên các chỉ số của mô hình cấu trúc SEM: Chi-square/df= 1,054 (≤ 3); TLI = 0,999 ($\geq 0,9$); CFI = 0,999 ($\geq 0,9$); GFI = 0,982 ($\geq 0,9$) và RMSEA = 0,013

($\leq 0,06$) có thể kết luận rằng: dữ liệu thu thập được phù hợp với mô hình nghiên cứu (Hu và Bentler, 1999).

Bảng 1: Bảng phân tích mô hình cấu trúc SEM

Nhân tố		P	Hệ số chuẩn hóa
ITS	←	PTW	0.002
ITS	←	PCV	***

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ dữ liệu khảo sát

4.2.2. Kiểm định giả thuyết về tác động của cảm nhận về niềm tin và cảm nhận về giá trị tới ý định mua sắm qua trang web nước ngoài

Dựa vào bảng 1, cảm nhận về niềm tin và cảm nhận về giá trị có tác động tích cực tới ý định mua sắm qua các trang web nước ngoài của khách hàng (P-value đều nhỏ hơn 0,05) với hệ số chuẩn hóa lần lượt là 0,213 và 0,374. Như vậy kết quả nghiên cứu ủng hộ giả thuyết H1 và H2.

4. Thảo luận kết quả nghiên cứu và khuyến nghị

4.1. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng cảm nhận về niềm tin và cảm nhận về giá trị đều có tác động tích cực tới ý định mua sắm qua trang web nước ngoài. Trong đó, cảm nhận về giá trị có tác động mạnh hơn tới ý định mua qua trang web nước ngoài của khách hàng hơn so với cảm nhận về độ tin cậy. Kết quả này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Kim và cộng sự (2008), Chen và cộng sự (2012), Huang và cộng sự (2019).

Cảm nhận về giá trị chính là cảm nhận của khách hàng về việc mua sắm qua trang web nước ngoài sẽ mang lại cho họ nhiều lợi ích hơn so với những thứ mà họ phải bỏ ra để thực hiện mua sắm qua trang web đó. Đứng trên góc độ Marketing, sự cảm nhận về giá trị này sẽ quyết định tới việc lựa chọn của họ, khi sự cảm nhận về cảm nhận về giá trị là lớn thì họ sẽ có ý định mua. “Khách hàng có xu hướng mua sản phẩm từ doanh nghiệp mang lại cho họ cảm nhận về giá trị cao nhất” (Philip và cộng sự, 2018).

Cảm nhận về niềm tin trong nghiên cứu này được tiếp cận theo hướng là niềm tin của khách hàng đối với những người bán hàng qua các trang web nước ngoài. Khi người mua tin

rằng người bán hàng là đáng tin cậy thì ý định mua qua các trang web nước ngoài cũng cao hơn. Điều này có thể lý giải như sau, trong bối cảnh mua sắm trực tuyến, khi mà người mua và người bán không được tiếp xúc với nhau, như vậy điều khiến người mua có thể ra quyết định là dựa trên sự cảm nhận của họ về tính tin cậy của người bán. Theo Chong và cộng sự (2003), độ tin cậy của người bán không chỉ ảnh hưởng tới thái độ của việc mua sắm trực tuyến mà còn có tác động tới ý định mua của họ. Do vậy khi niềm tin đối với người bán trên trang web nước ngoài tăng lên thì ý định mua sắm qua trang web nước ngoài của khách hàng cũng tăng lên.

4.2. Khuyến nghị

Để thúc đẩy ý định mua sắm trực tuyến qua các trang web nước ngoài của khách hàng Việt Nam, các trang web mua sắm nước ngoài có thể:

Thứ nhất, gia tăng cảm nhận về giá trị của khách hàng: để làm được điều này, các trang web nước ngoài cần nỗ lực mang tới cho khách hàng cảm nhận là khi mua sắm qua trang web khách hàng sẽ có được nhiều lợi ích hơn so với chi phí bỏ ra. Để gia tăng cảm nhận về lợi ích, các trang web nước ngoài có thể chào bán những sản phẩm với chất lượng tốt và triển khai các chương trình xúc tiến bán hàng, truyền thông hấp dẫn và thu hút để khiến khách hàng có được các thông tin về lợi ích của sản phẩm. Bên cạnh đó, các trang web nước ngoài cũng cần tối ưu giao diện, đơn giản hóa quy trình mua sắm và đồng thời chú ý đến dịch vụ sau bán để hỗ trợ khách hàng, từ đó tạo cho khách hàng cảm giác an tâm rằng bản thân họ sẽ không bị mất “chi phí” cho việc không hài lòng.

Thứ hai, gia tăng cảm nhận về độ tin cậy của khách hàng bằng việc cung cấp đầy đủ các thông tin của người bán hàng, thông tin về sản phẩm, các quy trình liên quan tới trả hàng, hoàn tiền, thời gian nhà bán hàng xử lý khiếu nại của khách hàng (nếu có). Bên cạnh đó, các trang web nước ngoài cần nỗ lực xây dựng hình ảnh về một trang web bán hàng uy tín để từ đó tạo dựng lòng tin với khách hàng.

Tài liệu tham khảo:

- Ajzen, I. (1985). *From intentions to actions: A theory of planned behavior*. In *Action control: From cognition to behavior* (pp. 11-39). Berlin, Heidelberg: Springer Berlin Heidelberg.
- Ashraf, A. R., Thongpapanl, N., & Auh, S. (2014). *The application of the technology acceptance model under different cultural contexts: The case of online shopping adoption*. *Journal of International Marketing*, 22(3), 68-93.
- Chen, C.-C., Hsiao, K.-L., & Wu, S.-J. (2018). *Purchase intention in social commerce: An empirical examination of perceived value and social awareness*. *Library Hi Tech*, 36(4), 583-604.
- Chen, H. (2012). *The Influence of Perceived Value and Trust on Online Buying Intention*. *J. Comput.*, 7(7), 1655-1662.
- Cheung, C. M., & Lee, M. K. (2006). *Understanding consumer trust in Internet shopping: A multidisciplinary approach*. *Journal of the American society for Information Science and Technology*, 57(4), 479-492.
- Chong, B., Yang, Z., & Wong, M. (2003). *Asymmetrical impact of trustworthiness attributes on trust, perceived value and purchase intention: a conceptual framework for cross-cultural study on consumer perception of online auction*. *Proceedings of the 5th international conference on Electronic Commerce*.
- Haba, H., Hassan, Z., & Dastane, D. O. (2017). *Factors leading to consumer perceived value of smartphones and its impact on purchase intention*. *Global Business and Management Research: An International Journal*, 9(1).
- Hu, L. T., & Bentler, P. M. (1999). *Cutoff criteria for fit indexes in covariance structure analysis: Conventional criteria versus new alternatives*. *Structural equation modeling: a multidisciplinary journal*, 6(1), 1-55.
- Huang, S.-L., & Chang, Y.-C. (2019). *Cross-border e-commerce: consumers' intention to shop on foreign websites*. *Internet Research*, 29(6), 1256-1279.
- Kim, D. J., Ferrin, D. L., & Rao, H. R. (2008). *A trust-based consumer decision-making model in electronic commerce: The role of trust, perceived risk, and their antecedents*. *Decision support systems*, 44(2), 544-564.
- Monroe, K. B., & Krishnan, R. (1985). *The effect of price on subjective product evaluations*. *Perceived quality*, 1(1), 209-232.
- Philip, K., Armstrong, G., & Opresnik, M. O. (2018). *Principles of marketing*. Pearson Education.
- Salehzadeh, R., & Pool, J. K. (2017). *Brand attitude and perceived value and purchase intention toward global luxury brands*. *Journal of International Consumer Marketing*, 29(2), 74-82.
- Wu, L.-Y., Chen, K.-Y., Chen, P.-Y., & Cheng, S.-L. (2014). *Perceived value, transaction cost, and repurchase-intention in online shopping: A relational exchange perspective*. *Journal of business research*, 67(1), 2768-2776.
- Zeithaml, V. A. (1988). *Consumer perceptions of price, quality, and value: a means-end model and synthesis of evidence*. *Journal of marketing*, 52(3), 2-22.
- Zeithaml, V. A., Parasuraman, A., & Malhotra, A. (2002). *Service quality delivery through web sites: a critical review of extant knowledge*. *Journal of the academy of marketing science*, 30(4), 362-375.

KẾ TOÁN MÔI TRƯỜNG TRONG NGÀNH CƠ KHÍ: CẦU NỐI TIẾP CẬN TÍN DỤNG XANH

Ths. Nguyễn Thị Thu Huyền* - Ths. Phùng Thị Khang Ninh**

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và biến đổi khí hậu ngày càng gia tăng, ngành công nghiệp cơ khí đang phải đối mặt với những thách thức lớn về bảo vệ môi trường và phát triển bền vững. Trong những năm gần đây, việc áp dụng kế toán môi trường (KTMT) đã trở thành một công cụ quan trọng giúp các doanh nghiệp cơ khí không chỉ tuân thủ các quy định pháp luật, cải thiện hiệu quả kinh tế, tạo dựng hình ảnh tích cực với cộng đồng mà còn đóng vai trò then chốt trong việc tiếp cận tín dụng xanh.

• Từ khóa: kế toán môi trường; tín dụng xanh; phát triển bền vững; bảo vệ môi trường; doanh nghiệp cơ khí.

In the context of increasing globalization and climate change, the mechanical industry is facing major challenges in environmental protection and sustainable development. In recent years, the application of environmental accounting has become an important tool to help mechanical enterprises not only comply with legal regulations, improve economic efficiency, create a positive image with the community but also plays a key role in accessing green credit.

• Key words: environmental accounting; green credit; sustainable development; environmental protection; mechanical enterprise.

JEL codes: M4, M41

Ngày gửi bài: 03/5/2024

Ngày gửi phản biện: 10/5/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 12/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/8/2024

1. Đặt vấn đề

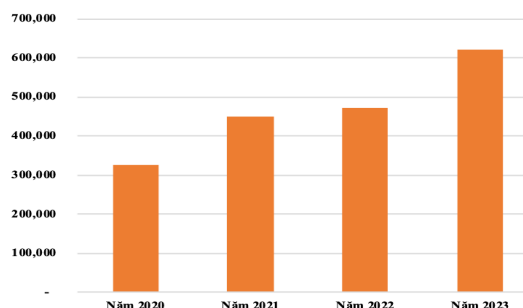
Ngành cơ khí với đặc thù quy trình sản xuất trải qua nhiều giai đoạn, đòi hỏi tiêu thụ một lượng lớn năng lượng và tài nguyên, trong đó có sử dụng đến các phát thải đầu vào (axit, kiềm, Chromic, Pigments, dung môi, chất làm bóng, dầu...) và tạo ra các phát thải đầu ra (chất thải rắn nguy hại, dịch mạ, hóa chất, a nôt hóa, khí độc, khói độc, nước thải...) gây ô nhiễm môi trường mức II (Theo Nghị định 08/2022/NĐ-CP). Do đó, ngành cơ khí luôn chịu áp lực lớn từ phía cộng đồng và Chính phủ trong vấn đề bảo vệ môi trường và phát triển bền vững. Để hạn chế việc ô nhiễm môi trường, một số doanh nghiệp cơ khí đã sử dụng tín dụng xanh để tiến hành thực hiện các dự án đầu tư liên quan đến: sử dụng hiệu quả tài nguyên thiên nhiên, ứng phó với biến đổi khí hậu, quản lý chất thải, xử lý ô nhiễm cải thiện chất lượng môi trường, phục hồi hệ sinh thái tự nhiên, bảo tồn thiên nhiên và đa dạng sinh học hay tạo ra lợi ích khác về môi trường. Tuy nhiên, để

tiếp cận được tín dụng xanh yêu cầu doanh nghiệp phải đáp ứng một số điều kiện cụ thể liên quan đến việc cung cấp các thông tin tài chính môi trường và thông tin phi tài chính môi trường trên các báo cáo như: Báo cáo phát triển bền vững; Báo cáo tác động môi trường; Báo cáo thường niên; Chứng nhận về môi trường... Do đó, việc tích hợp KTMT vào chiến lược kinh doanh không chỉ giúp doanh nghiệp giảm thiểu tác động tiêu cực đến môi trường, hỗ trợ doanh nghiệp trong việc cải thiện công nghệ và quy trình sản xuất, nâng cao khả năng cạnh tranh trên thị trường quốc tế, góp phần thúc đẩy sự phát triển bền vững của nền kinh tế nói chung và của ngành công nghiệp cơ khí Việt Nam nói riêng mà còn mở ra cơ hội để các doanh nghiệp tiếp cận với nguồn tín dụng xanh.

2. Thực trạng tiếp cận tín dụng xanh tại các doanh nghiệp cơ khí Việt Nam từ thông tin KTMT

Hiện nay, tín dụng xanh đang ngày càng phát triển và thu hút sự quan tâm của các doanh nghiệp nói chung. Theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước, tính đến ngày 31/12/2023, đã có 47 tổ chức tín dụng phát sinh dư nợ tín dụng xanh đạt 620.984 tỷ đồng, tăng 24% so với cuối năm 2022. Cụ thể sự biến động của tín dụng xanh giai đoạn 2020-2023 được thể hiện qua Hình 1.

Hình 1. Dư nợ tín dụng xanh giai đoạn 2020-2023



Nguồn: Tác giả tổng hợp

Chính phủ và các tổ chức quốc tế cũng như tổ chức tín dụng tại Việt Nam đã triển khai nhiều chương trình và quỹ hỗ trợ nhằm thúc đẩy doanh nghiệp tiếp cận và

* Đại học Kinh tế và Quản trị Kinh doanh; email: nguyenthuyen.qn@tueba.edu.vn

** Đại học Hùng Vương; email: khangninh.dhhv@gmail.com

sử dụng tín dụng xanh như: Quỹ Bảo vệ môi trường Việt Nam (VEPF); Chương trình tín dụng xanh của Ngân hàng nhà nước; Chương trình năng lượng tái tạo và hiệu quả năng lượng (REEEP), Quỹ khí hậu xanh (GCF); Các chương trình tín dụng xanh tại các ngân hàng thương mại... Theo đó, các doanh nghiệp tiếp cận tín dụng xanh sẽ được ưu đãi về lãi suất, thời hạn cho vay, miễn giảm tối đa các khoản phí... Trong đó ngành cơ khí là loại hình sản xuất có nguy cơ gây ô nhiễm môi trường mức II nên quỹ tín dụng xanh đang hướng tới cả về chủ trương, chiến lược cũng như kế hoạch, chương trình và hành động. Cụ thể qua bảng 1 như sau:

Bảng 1: Một số chính sách ưu đãi từ tín dụng xanh đối với doanh nghiệp cơ khí

Cơ quan ban hành	Chính sách ưu đãi cho ngành cơ khí	Ghi chú
Chính phủ	Hỗ trợ lãi suất từ Ngân sách Nhà nước đối với khoản vay của doanh nghiệp trong lĩnh vực gia công chế tạo.	Nghị định số: 31/2022/NĐ-CP
Ngân hàng nhà nước	Bảo đảm cho doanh nghiệp tiếp cận đầy đủ với các dịch vụ tài chính hướng tới mục tiêu phát triển bền vững	Số: 34/QĐ-NHNN
SHB	- Phạm vi ưu đãi: + Được hỗ trợ chi phí tư vấn về các vấn đề kỹ thuật, an toàn môi trường + Được tham gia vào Chương trình tài chính Carbon (mua bán khí phát thải CO2) trên cơ sở thỏa thuận tự nguyện với giá bán cạnh tranh. - Chính sách ưu đãi: + Lãi suất: giảm 1,5%/năm. + Kỳ hạn trả gốc, lãi linh hoạt. + Thời hạn cho vay: tối đa lên tới 15 năm. + Thời gian ân hạn gốc: tối đa bằng thời gian xây dựng. + Số tiền cho vay tối đa đến 80% tổng giá trị đầu tư	Yêu cầu cung cấp: Báo cáo đánh giá tác động môi trường, cam kết bảo vệ môi trường, hồ sơ pháp lý của doanh nghiệp..
Vietinbank	- Chế độ ưu đãi + Gói tài chính xanh Green up 5.000 tỷ + Lãi suất chỉ từ 5,8%/năm - 6,2%/năm + Miễn phí dịch vụ eFAST, phí kết nối ERP, giảm 100% các dịch vụ chuyển tiền VND tại quầy, chuyển tiền ngoại tệ đến, giảm đến 50% phí dịch vụ chuyển tiền ngoại tệ đi, chuyển tiền thanh toán biên mậu..	Yêu cầu đáp ứng các tiêu chuẩn về phát triển bền vững như: Đạt chứng nhận Tiêu chuẩn tái chế toàn cầu GRS, Tiêu chuẩn OEKO, Chứng nhận thương mại công bằng Fairtrade, Chứng nhận công trình xanh EDGE Gold..
ACB	- Phạm vi ưu đãi: + Các dự án sử dụng hoặc hỗ trợ trực tiếp hoặc gián tiếp việc sử dụng công nghệ Hydro thay thế cho nhiên liệu sạch: Xe Hybrid (Xe kết hợp động cơ điện và xăng) + Trang thiết bị nhà máy tái chế hoặc xử lý nước dùng trong công nghiệp. + Lắp đặt các công nghệ hoặc sản phẩm tiết kiệm năng lượng - Chế độ ưu đãi + Lãi suất chỉ từ 5,0%/năm - 6%/năm	- Chứng nhận hoặc chứng chỉ phù hợp với mục đích vay vốn thuộc danh mục xanh. - Một số trường hợp phải cung cấp các thông tin liên quan đến đánh giá rủi ro môi trường theo checklist QF-53/PTTDDN - Các hồ sơ, giấy tờ khác có liên quan

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Nắm bắt được xu thế trên, một số doanh nghiệp cơ khí đã thực hiện KMTT trên các khía cạnh nhận diện thông tin, xử lý thông tin và cung cấp thông tin tài chính môi trường và thông tin phi tài chính môi trường và công khai trên: Báo cáo tài chính, báo cáo thường niên, báo cáo tác động môi trường, báo cáo phát triển bền vững... nhằm hướng tới tiếp cận tài chính xanh để thực hiện các dự án thân thiện với môi trường, cải thiện quy trình sản xuất tạo ra các sản phẩm xanh. Cụ thể là Công ty VinFast - công ty thành viên của Tập đoàn Vingroup đã thực hiện việc ghi nhận thông tin KMTT vì mục đích môi trường trong xu hướng ESG cả về thước đo tiền tệ và thước đo vật lý để tạo lên bộ cơ sở dữ liệu trong việc đánh giá ESG của Morningstar Sustainalytics năm 2022 và đạt 23,3 điểm, lọt top 10 hãng xe có xếp hạng ESG cao nhất thế giới, đồng thời được xếp hạng cao nhất so với các công ty thuần điện khác. Ngoài ra VinFast đã nhận được gói tín dụng biến đổi

khí hậu 135 triệu USD từ ADB, hướng tới mục tiêu phát thải bằng 0 và khẳng định góp phần hướng tới phát triển bền vững. Thành quả của Vinfast chính là việc xây dựng nhà máy phát triển sản phẩm xe điện với tổng số vốn đầu tư 3.5 tỷ USD trên diện tích 335ha. Và ngày 25/11/2022 VinFast đã tổ chức lễ xuất khẩu lô ô tô điện thông minh đầu tiên, gồm 999 chiếc VF8 ra thị trường quốc tế (Mỹ). Ngay sau thị trường Mỹ, VinFast sẽ xuất khẩu các lô xe VF8 tiếp theo tới thị trường Canada và châu Âu. Sự kiện đánh dấu bước tiến đặc biệt của ngành cơ khí Việt Nam khi lần đầu tiên những sản phẩm ô tô công nghệ do Việt Nam làm chủ và sản xuất - chính thức tiến ra thế giới trong sự đón đợi của người tiêu dùng toàn cầu hướng tới tiêu dùng xanh. Tương tự xe ô tô, dòng xe máy cũng có sản phẩm xe máy điện thân thiện với môi trường được Vinfast công bố lần đầu tiên vào ngày 12/9/2019 và mới đây Vinfast tiếp tục ra mắt 5 mẫu xe sử dụng pin LFP vào ngày 24/6/2022. Các mẫu xe này được sản xuất và cung cấp trên thị trường Việt Nam cũng từng bước xuất khẩu ra quốc tế vào các thị trường lớn, quan tâm tới việc sản xuất và tiêu dùng xanh nhằm thúc đẩy nền kinh tế phát triển theo hướng bền vững. Ngoài ra, một số công ty cơ khí khác tiếp cận với tín dụng xanh như: Công ty cơ khí Hồng Ký sử dụng quỹ tín dụng xanh để đầu tư vào các thiết bị và dây chuyền sản xuất hiện đại nhằm tiết kiệm năng lượng và giảm thiểu tác động môi trường đồng thời ứng dụng công nghệ sản xuất sạch và năng lượng tái tạo trong quá trình sản xuất; Công ty cổ phần cơ khí Hà Nội tiếp cận các khoản vay tín dụng xanh để đổi mới công nghệ, đầu tư vào hệ thống sản xuất thân thiện với môi trường, giảm thiểu khí thải và tiết kiệm năng lượng...

Ngoài tín dụng xanh trong nước, các nguồn vốn từ khu vực nước ngoài cho hoạt động đầu tư xanh và tăng trưởng bền vững cho các doanh nghiệp cơ khí cũng ngày càng phát triển và đa dạng. Cụ thể bao gồm ba nguồn chính: (i) Nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài xanh (FDI xanh); (ii) Nguồn vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài xanh (FPI xanh); (iii) Nguồn viện trợ phát triển chính thức xanh (ODA xanh).

Tuy nhiên, phần lớn các doanh nghiệp cơ khí Việt Nam còn gặp nhiều khó khăn khi tiếp cận tín dụng xanh như: chưa nhận thức đầy đủ về lợi ích của tín dụng xanh và các yêu cầu đi kèm; Chi phí đầu vào cho các dự án xanh thường đòi hỏi vốn đầu tư lớn; Thiếu hụt các chương trình tư vấn từ cơ quan, tổ chức về tín dụng xanh. Trong đó, nguyên nhân chính phải kể đến đó là các doanh nghiệp cơ khí Việt Nam chưa cung cấp đủ dữ liệu và kế hoạch để đáp ứng các tiêu chí, chỉ tiêu đo lường, phân loại mức độ "xanh" của dự án đầu tư phục vụ cho việc đánh giá của các tổ chức tín dụng dẫn đến bỏ lỡ cơ hội từ tín dụng xanh. Cụ thể, khi tiếp cận tín dụng xanh các doanh nghiệp luôn gặp trở ngại trong vấn đề: "Doanh nghiệp có báo cáo tác động môi trường không? Doanh nghiệp có bộ dữ liệu đo lường các thông tin tài chính và phi tài chính môi trường theo bộ tiêu chí của tổ

chức cấp tín dụng xanh không? Doanh nghiệp có chứng minh được tác động của hoạt động kinh doanh đến môi trường không?...” Khi doanh nghiệp thực hiện KTMT thì các chỉ tiêu đo lường về thông tin tài chính (tài sản môi trường, nợ phải trả môi trường, chi phí môi trường, thu nhập môi trường, hiệu quả môi trường) và thông tin phi tài chính môi trường (lượng nước thải, khí thải, chất thải, năng lượng, vật liệu, mức độ tuân thủ môi trường...) được theo dõi và công bố một cách chi tiết, công khai và minh bạch. Cụ thể trong Báo cáo phát triển bền vững của Công ty ô tô Toyota Việt Nam năm 2023 đã công bố các thông tin về: Chiến lược và chính sách phát triển bền vững; Định hướng tiếp cận đa chiều hướng tới mục tiêu trung hòa Carbon; Các nội dung tuân thủ môi trường; Giám phát thải khí CO₂ và tiết kiệm năng lượng; Kiểm soát hóa chất trong vật liệu và tái chế; Tiết kiệm và bảo vệ nguồn nước.. Đặc biệt trong báo cáo đã chỉ rõ việc đáp ứng danh mục các tiêu chuẩn môi trường theo GRI 300. Đây chính là cơ sở để Công ty ô tô Toyota Việt Nam có thể dễ dàng tiếp cận tín dụng xanh từ các tổ chức trong nước cũng như quốc tế khi có nhu cầu.

Bảng 2. Danh mục các tiêu chuẩn môi trường - GRI 300 được công bố tại Công ty ô tô Toyota Việt Nam năm 2023

GRI 300	Tiêu chuẩn môi trường	Environmental Standards
301	Vật liệu	Materials 2016
G301-1	Vật liệu đã được sử dụng theo trọng lượng hoặc khối lượng	Materials used by weight or volume
302	Năng lượng	Energy
G302-1	Tiêu thụ năng lượng trong tổ chức	Energy consumption within the organization
G302-2	Tiêu thụ năng lượng ngoài tổ chức	Energy consumption outside of the organization
G302-3	Cường độ sử dụng năng lượng	Energy intensity
G302-4	Giảm tiêu hao năng lượng	Reduction of energy consumption
G302-5	Giảm nhu cầu năng lượng của sản phẩm và dịch vụ	Reductions in energy requirements of products and services
303	Nước	Water
G303-3	Tuần hoàn và tái sử dụng nước	Water recycled and reused
305	Phát thải	Emissions
G305-7	Nitrogen oxides (NOx), sulfur oxides (SOx), và các phát thải khí đáng kể khác	Nitrogen oxides (NOx), sulfur oxides (SOx), and other significant air emissions
306	Chất thải và nước thải	Wastage and wastewater
G306-1	Tổng lượng nước thải theo chất lượng và địa điểm	Water discharge by quality and destination
G306-5	Các khu vực chứa nước bị ảnh hưởng bởi việc thải nước và/hoặc dòng nước thải	Water bodies affected by water discharges and/or runoff
307	Tuân thủ môi trường	Environmental Compliance
308	Đánh giá Nhà cung cấp và Môi trường	Supplier Environmental Assessment 2016
G308-1	Các nhà cung cấp mới đã được đánh giá sơ bộ bằng cách sử dụng các tiêu chí về môi trường	New suppliers that were screened using environmental criteria
G308-2	Các tác động môi trường tiêu cực trong chuỗi cung ứng và các hành động đã thực hiện	Negative environmental impacts in the supply chain and actions taken

Nguồn: Trích Báo cáo phát triển bền vững - Công ty ô tô Toyota Việt Nam - 2023

Do đó, vấn đề đặt ra là các doanh nghiệp cơ khí Việt Nam cần tiến hành thực hiện KTMT tích hợp hoặc độc lập với hệ thống kế toán tài chính, bởi đây chính là công cụ hỗ trợ tích cực cho việc tiếp cận nguồn vốn xanh thông qua nguồn dữ liệu minh bạch và đáng tin cậy về tác động môi trường của doanh nghiệp.

3. Giải pháp tăng cường khả năng tiếp cận tín dụng xanh từ vấn đề thực hiện KTMT

Để tăng cường khả năng tiếp cận nguồn tín dụng xanh thông qua việc thực hiện KTMT, các doanh nghiệp cơ khí Việt Nam có thể áp dụng các giải pháp sau:

Thứ nhất, xây dựng hệ thống KTMT chuyên nghiệp thông qua việc: Phát triển hệ thống KTMT rõ ràng, chính xác và minh bạch để thu thập và báo cáo thông tin về các hoạt động môi trường. Theo đó cần phải đào tạo nhận thức và chuyên môn của nhân viên kế toán về KTMT để họ hiểu rõ vai trò và cách thức thực hiện. Đồng thời cải thiện chất lượng báo cáo môi trường sao cho thông tin trên báo cáo môi trường được đầy đủ, chính xác và tuân thủ các tiêu

chuẩn quốc tế như GRI (Global Reporting Initiative) hoặc SASB (Sustainability Accounting Standards Board)...

Thứ hai, tích hợp KTMT vào chiến lược kinh doanh: Các doanh nghiệp cơ khí cần tiến hành lồng ghép các yếu tố môi trường vào chiến lược và kế hoạch kinh doanh dài hạn của doanh nghiệp. Có thể sử dụng công nghệ và phần mềm quản lý môi trường để tự động hóa việc thu thập, phân tích và báo cáo dữ liệu môi trường.

Thứ ba, thực hiện các sáng kiến xanh và đầu tư vào công nghệ sạch: Ngành cơ khí là ngành có nguy cơ gây ô nhiễm môi trường nên việc đầu tư vào các công nghệ sản xuất sạch, tiết kiệm năng lượng và giảm thiểu chất thải để cải thiện hiệu quả môi trường là vấn đề cần được thực hiện nhằm đáp ứng phát triển bền vững.

Thứ tư, nâng cao nhận thức của nhà quản trị về việc thực hiện KTMT nhằm đáp ứng bộ tiêu chí khi tiếp cận tín dụng xanh. Ngoài ra cần xúc tiến việc hợp tác với các tổ chức tư vấn, các tổ chức phi chính phủ và các cơ quan chính phủ để nhận được hỗ trợ kỹ thuật và tài chính cho các dự án môi trường. Đồng thời xây dựng và duy trì mối quan hệ tốt với các ngân hàng, quỹ đầu tư và tổ chức tài chính có chính sách hỗ trợ tín dụng xanh.

Thứ năm, thiết lập các chỉ số đo lường hiệu quả môi trường: Xác định và theo dõi các chỉ số đo lường hiệu quả môi trường (KPIs) để đánh giá tiến độ và hiệu quả của các hoạt động bảo vệ môi trường. Các chỉ số này cần được định kỳ đánh giá và báo cáo để cải thiện hiệu quả môi trường.

Bằng cách thực hiện đồng thời các giải pháp trên, các doanh nghiệp cơ khí Việt Nam không chỉ tăng cường khả năng tiếp cận nguồn tín dụng xanh mà còn góp phần phát triển bền vững, cải thiện hiệu quả hoạt động và nâng cao uy tín trên thị trường.

4. Kết luận

Tóm lại, KTMT đóng vai trò then chốt trong việc tiếp cận tín dụng xanh tại các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực cơ khí nói riêng và các doanh nghiệp Việt Nam nói chung - đây chính là một phần quan trọng của chiến lược phát triển bền vững trong xu hướng toàn cầu hóa. Thông qua việc ghi nhận, đánh giá và báo cáo các tác động môi trường của hoạt động kinh doanh, KTMT cung cấp dữ liệu quan trọng giúp doanh nghiệp minh bạch hóa và cải thiện hiệu quả sử dụng tài nguyên, giảm thiểu phát thải và tác động tiêu cực đến môi trường. Từ đó cải thiện hình ảnh, mở rộng thị trường và nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Tài liệu tham khảo:

- Bộ Tài chính (2020), Thông tư số 96/2020/TT-BTC - Thông tư hướng dẫn công bố thông tin trên thị trường chứng khoán, ngày 16 tháng 11 năm 2020.
- Chính phủ (2022), Nghị định 08/2022/NĐ-CP quy định chi tiết một số điều của Luật BVMT ngày 10/01/2022, Hà Nội
- Công ty ô tô Toyota Việt Nam (2023), Báo cáo phát triển bền vững.
- Phạm Đức Hiếu và Trần Thị Hồng Mai (2012), Kế toán môi trường trong doanh nghiệp, NXB Giáo dục, Hà Nội.
- Quốc hội (2020), Luật Bảo vệ môi trường số 72/2020/QH14, Hà Nội
- UNCTAD (2002), Accounting and Financial Reporting for Environmental Costs and Liabilities.
- UNSD (2001), Environmental management accounting: procedures and principals, United Nation Divison for Sustainable Development: Expert Working Group, New York
- USEPA. (1995), Environmental Accounting Case Studies: Green Accounting at AT&T. Washington, D.C: United States Environmental Protection Agency

TÀI TRỢ VỐN CHO ĐẦU TƯ DOANH NGHIỆP: NGÂN HÀNG HAY TRÁI PHIẾU?

TS. Phan Quỳnh Trang* - Lê Trần Phương Anh*

Đánh giá vai trò của các kênh tài trợ nợ vay, cụ thể là nợ vay từ phát hành trái phiếu và nợ vay từ ngân hàng, đến đầu tư là quan trọng và cần thiết đối với doanh nghiệp. Sử dụng dữ liệu bảng của các công ty niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn từ 2010 đến 2021 và phương pháp hồi quy Tổng quát thời điểm hệ thống (System-GMM), chúng tôi nhận thấy rằng, huy động nợ vay từ ngân hàng có tác động tích cực đến đầu tư doanh nghiệp trong khi đó huy động vốn từ phát hành trái phiếu, cơ hội tăng trưởng và tỷ lệ đầu tư của kỳ trước đó không có vai trò trong việc xác định mức độ đầu tư trong hiện tại. Ngoài ra, đầu tư doanh nghiệp cũng gia tăng với dòng tiền của doanh nghiệp, quy mô sử dụng nợ vay, quy mô của doanh nghiệp được đo lường bằng tổng tài sản và tài sản cố định hữu hình.

• Từ khóa: đầu tư doanh nghiệp, nợ vay, nợ vay ngân hàng, trái phiếu doanh nghiệp.

This study investigates the role of bank loan and corporate bond in determining firm investment in Vietnamese listed firms over the 2010 - 2021 period. Using the System - Generalized Method of Moments (System-GMM), the regression results show that the increase in bank loan encourages firm investment while the increase in corporate bond, lagged investment and growth opportunities insignificantly impact on firm investment. In addition, the increase in firm investment is positively associated with the increase in leverage, cash flow, firm size and tangibility.

• Key words: corporate investment, debt, bank loan, corporate bond.

JEL codes: G30, G31, G32

Ngày gửi bài: 14/7/2024

Ngày gửi phản biện: 20/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 06/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

1. Giới thiệu

Một trong những quyết định quan trọng trong tài chính doanh nghiệp là đưa ra các quyết định về đầu tư dựa trên các nguyên tắc và các yếu tố cân nhắc khác nhau. Vai trò của các yếu tố khác nhau, bao gồm yếu tố vĩ mô và vi mô, đã được nhiều nghiên cứu trước đây đánh giá. Trong đó, các khía cạnh liên quan đến nguồn tài trợ vốn cho đầu tư là một yếu tố được quan tâm. Một nhóm các nghiên cứu thì tập trung vào vai trò của khả năng tiếp cận nợ vay đối với đầu tư doanh nghiệp (Ahn, Denis, & Denis, 2006; Aivazian, Ge, & Qiu, 2005b; Vo, 2019). Một nhóm các nghiên cứu khác lại tập trung vào câu hỏi đầu tư doanh nghiệp có bị ảnh

hưởng bởi nợ vay nói chung hay là nợ vay dài hạn nói riêng? (Aivazian, Ge, & Qiu, 2005a; Dang, 2011; Phan, 2018). Tuy nhiên, chưa có nghiên cứu nào trả lời thật rõ ràng về tác động của nguồn tài trợ nợ vay đến đầu tư doanh nghiệp, cụ thể là nợ vay từ ngân hàng và nợ vay từ phát hành trái phiếu có ảnh hưởng như thế nào đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp.

Thị trường chứng khoán Việt Nam bắt đầu đi vào hoạt động từ năm 2000. Sau hơn 20 năm thì có sự gia tăng mạnh mẽ về cả về số lượng các công ty đang niêm yết và quy mô vốn hóa. Quy mô vốn hóa thị trường so với GDP tăng từ 12,5% năm 2008 lên đến 53,7% năm 2020. Tuy nhiên, số liệu tương quan với một số nước trong khu vực Đông Nam Á thì vẫn còn nhỏ, so với Thái Lan là 108,5% và Malaysia là 129,4% năm 2020. Hơn nữa, theo thống kê của Deloitte trong Báo cáo về thị trường IPO (huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng) của Đông Nam Á năm 2022, số lượng doanh nghiệp niêm yết mới cũng khá ít. Năm 2022, Việt Nam chỉ có 8 doanh nghiệp IPO so với Thái Lan là 42 hay Malaysia là 35. Trong khi đó, thị trường trái phiếu doanh nghiệp vẫn còn khá nhỏ. Theo VBMA năm 2022, quy mô phát hành trái phiếu doanh nghiệp so với GDP chỉ tương ứng 12,63%. Hơn nữa, doanh nghiệp phát hành trái phiếu cũng tập trung vào nhóm ngành tài chính - ngân hàng, bất động sản - xây dựng là chủ yếu.

Vai trò của nợ vay đối với đầu tư doanh nghiệp là không thể chối cãi. Tuy nhiên, từ bối cảnh của thị trường tài chính Việt Nam hiện nay, câu hỏi đặt ra là nợ vay từ phát hành trái phiếu và từ ngân hàng đóng vai trò như thế nào đối với đầu tư doanh

* Trường Đại học mở Thành phố Hồ Chí Minh; email: trang.pq@ou.edu.vn

nh nghiệp? Trong nghiên cứu này, chúng tôi sử dụng bộ dữ liệu của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2010 - 2021 để làm rõ vấn đề đặt ra. Kết quả nghiên cứu có vai trò quan trọng đối với các nhà quản trị và nhà quản lý nhằm phân bổ nguồn tài trợ cho các dự án đầu tư dài hạn cũng như khuyến khích đầu tư doanh nghiệp thông qua phát triển thị trường vốn.

Nghiên cứu này bao gồm 5 phần, phần lược khảo nghiên cứu được trình bày ngay sau phần giới thiệu. Phần 3 tập trung vào mô hình và dữ liệu nghiên cứu. Phần 4 thảo luận kết quả và kết luận được trình bày trong phần cuối cùng.

2. Lược khảo nghiên cứu

Lý thuyết chi phí đại diện (agency cost theory) thảo luận về các mâu thuẫn lợi ích giữa các bên trong doanh nghiệp và các mâu thuẫn lợi ích này có thể ảnh hưởng đến chính sách đầu tư của các doanh nghiệp. Ví dụ như, ban điều hành thì kỳ vọng đầu tư vào các dự án có độ rủi ro thấp nhưng khả năng tạo ra lợi nhuận cao để bảo vệ danh tiếng cũng như duy trì vị trí hiện có của họ. Trong khi đó, các cổ đông thì đặt ra kỳ vọng về lợi nhuận ngay cả khi dự án đầu tư có mức độ rủi ro cao. Ngoài ra, huy động vốn cho các dự án đầu tư cũng có thể gặp mâu thuẫn lợi ích giữa trái chủ và cổ đông khi họ cân nhắc lợi ích mà họ nhận được từ dự án đầu tư. Myers (1977) chỉ ra rằng đầu tư doanh nghiệp sẽ được điều chỉnh thông qua cơ chế điều chỉnh của nợ vay. Cụ thể, các doanh nghiệp đang có nhiều nợ vay với độ rủi ro cao sẽ từ chối đầu tư vào các dự án ngay cả khi dự án đầu tư có tiềm năng tạo ra lợi nhuận trong tương lai. Hơn nữa, chi phí kiệt quệ tài chính (financial distress) cũng có nguy cơ càng tăng cao và đe dọa đến khả năng thu hút vốn đầu tư cũng như tài trợ vốn từ các nhà đầu tư khi hệ số nợ của doanh nghiệp duy trì ở mức cao. Các nghiên cứu xác nhận mối quan hệ nghịch chiều giữa tỷ lệ nợ và đầu tư doanh nghiệp như: Aivazian và cộng sự (2005b); Danso, Lartey, Fosu, Owusu-Agyei, & Uddin, (2019); Ahn và cộng sự (2006); Lang, Ofek, & Stulz (1996); Dang (2011).

Một cách giải thích khác về mối liên hệ giữa việc sử dụng nợ vay và đầu tư là mâu thuẫn lợi ích giữa Hội đồng quản trị và Ban giám đốc khi các nhà quản lý cố gắng đầu tư để mở rộng quy mô từ các nguồn tài trợ bên ngoài ngay cả khi chi phí vốn cao. Kết quả là chi phí vốn cao để tài trợ cho các dự án đầu tư có thể làm lợi ích của các cổ đông và nhà đầu tư bị suy giảm. Do đó, một mặt,

doanh nghiệp cũng có thể giảm thiểu tình trạng đầu tư quá mức thông qua việc giảm thiểu nợ vay. Mặt khác, việc gia tăng nợ vay có thể giúp doanh nghiệp tăng cường đầu tư bởi vì việc tiếp cận nợ vay dễ dàng cũng đem lại cho doanh nghiệp các lợi thế về lá chắn thuế. Các nghiên cứu cung cấp các bằng chứng về mối quan hệ tích cực giữa hệ số nợ và đầu tư doanh nghiệp như: Umutlu (2010); Chang, Ding, Lou, Li, & Yang (2021).

Tại Việt Nam, có nhiều nghiên cứu sử dụng bộ dữ liệu của các doanh nghiệp niêm yết để đánh giá hoạt động đầu tư và cung cấp các bằng chứng khác nhau về mối liên hệ giữa nợ vay và đầu tư. Một nhóm nghiên cứu chỉ ra mối liên hệ nghịch chiều giữa nợ vay và đầu tư. Ví dụ như Vo (2019); Phan (2018); Hoang & Phung (2019). Tuy nhiên, một số kết quả nghiên cứu cũng cung cấp các bằng chứng về việc đầu tư của các doanh nghiệp Việt Nam được gia tăng khi doanh nghiệp có thể tiếp cận nợ vay nhiều hơn. Các nghiên cứu sử dụng bộ dữ liệu của Việt Nam ủng hộ quan điểm này là: Phan (2021) và Nguyễn Ngọc Định (2015).

Ngoài vai trò của nợ vay đối với đầu tư thì nguồn tài trợ nợ vay cũng có tác động đến các quyết định tài chính, trong đó có đầu tư của doanh nghiệp. Do đó, một số các nghiên cứu trước đây cũng tìm hiểu về vai trò của các nguồn huy động vốn tới đầu tư doanh nghiệp. Whited (1992) xây dựng mô hình lý thuyết để xem xét vai trò của hạn chế việc tiếp cận nợ vay bên ngoài đến đầu tư của doanh nghiệp. Sử dụng bộ dữ liệu từ 1972 đến 1986 của COMPUSTAT, kết quả hồi quy chỉ ra rằng các doanh nghiệp gặp các trở ngại khi tiếp cận nợ vay bên ngoài thì sẽ ảnh hưởng đến đầu tư của doanh nghiệp. Ponticelli & Alencar (2016) nghiên cứu mối liên hệ giữa các quy định liên quan đến thi hành án, nợ vay ngân hàng và đầu tư doanh nghiệp tại Brazil. Kết quả hồi quy OLS chỉ ra rằng các doanh nghiệp ở các địa phương nơi mà tòa án thực thi luật nhanh chóng hơn thì sử dụng nợ vay ngân hàng có tài sản đảm bảo nhiều hơn và đầu tư cũng gia tăng. Uchino (2013) cũng xem xét mối liên hệ giữa nợ vay ngân hàng, nợ trái phiếu và đầu tư doanh nghiệp tại Nhật Bản. Trong nghiên cứu này, tác giả lập luận việc các công ty có nhiều nợ trái phiếu đáo hạn như là một hạn chế tài chính trong việc tiếp cận nguồn vốn bên ngoài. Tuy nhiên, kết quả thực nghiệm chỉ ra rằng các công ty càng có nhiều nợ trái phiếu đáo hạn thì sẽ gia tăng các khoản vay ngân hàng để tài trợ cho đầu tư.

Từ bối cảnh thực tiễn của Việt Nam cũng như lược khảo nghiên cứu về vai trò của nguồn tài trợ nợ vay và đầu tư doanh nghiệp, chúng tôi tin rằng việc tiếp cận nợ vay từ thị trường trái phiếu và từ ngân hàng dễ dàng hơn sẽ giúp các doanh nghiệp đầu tư nhiều hơn.

3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Mô hình nghiên cứu của chúng tôi được tham khảo từ các nghiên cứu trước đó khi đánh giá vai trò của nợ vay đối với đầu tư doanh nghiệp (Aivazian et al., 2005b; Eberly, Rebelo, & Vincent, 2012; Phan, 2018; Vo, 2019). Mô hình nghiên cứu được thể hiện như sau:

$$INV_{it} = \beta_0 + \beta_1 L.INV_{it} + \beta_2 BOND_{it} + \beta_3 BANK_{it} + \beta_{4-8}(\text{Control_Firm})_{it} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó: INV_{it} là đầu tư doanh nghiệp và $L.INV_{it}$ là biến trễ của biến phụ thuộc. INV được đại diện bởi $INV1$ và $INV2$. Trong đó, $INV1$ đo lường sự thay đổi của giá trị tài sản cố định hữu hình năm nay so với năm trước, chia cho tổng tài sản. $INV2$ được đo lường bằng sự tăng trưởng của tài sản cố định. $BOND_{it}$ là biến đại diện cho tài trợ vốn vay thông qua phát hành trái phiếu, được đo lường bởi tổng vay nợ thông qua phát hành trái phiếu chia cho tổng nợ phải trả. $BANK_{it}$ là tỷ lệ nợ vay từ ngân hàng, được đo lường bằng tổng nợ vay từ ngân hàng chia cho tổng nợ phải trả.

Biến kiểm soát bao gồm: Tỷ lệ nợ (LEV) được đo lường bằng nợ phải trả chia cho tổng tài sản. Cơ hội tăng trưởng (GROW) được đại diện bởi Tobin Q. Tobin Q được đo bằng tổng giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu và giá trị sổ sách của nợ chia cho giá trị sổ sách của tổng tài sản. Dòng tiền của doanh nghiệp (CFL) được đo bằng lợi nhuận trước chi phí lãi vay và thuế chia cho tổng tài sản. Quy mô của doanh nghiệp (SIZE) được đo bằng logarithm tự nhiên của giá trị sổ sách của tổng tài sản. Tài sản cố định (TANG) được đo bằng giá trị còn lại của tài sản cố định chia cho tổng tài sản. $\varepsilon_{i,t}$ là sai số của mô hình.

Khi biến trễ của biến phụ thuộc (trong trường hợp của nghiên cứu này là mức đầu tư của năm ngoài) đóng vai trò là một trong những yếu tố giải thích cho mức đầu tư của năm nay thì thì lúc này phương pháp hồi quy gộp hay mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) và tác động cố định (FEM) sẽ không còn hiệu quả bởi vì vấn đề nội sinh (endogeneity) có thể phát sinh từ nguy cơ về mối tương quan giữa sai số của

mô hình và biến trễ của biến phụ thuộc. Arellano & Bond (1991) đề xuất ước lượng tổng quát thời điểm sai phân (Difference - GMM hay Diff-GMM) trong đó biến trễ của mô hình được sử dụng như là biến công cụ trong ước lượng sai phân và yêu cầu sai số không có tự tương quan bậc hai. Tuy nhiên, các biến công cụ trong Diff-GMM cũng có những điểm bất lợi. Ngoài ra, sử dụng sai phân (difference) có thể làm giảm sức mạnh của ước lượng do giảm sự thay đổi trong các biến giải thích (Beck, Levine, & Loayza, 2000). Điểm bất lợi này có thể được giảm thiểu bằng cách đưa phương trình mức độ (level) vào ước lượng (Arellano & Bover, 1995; Blundell & Bond, 2000).

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Các thông tin về báo cáo tài chính được cung cấp bởi cơ sở dữ liệu của Fiiipro trong khi đó thông tin về nợ vay thông qua phát hành trái phiếu và nợ vay ngân hàng được thu thập từ thuyết minh trong báo cáo tài chính được các doanh nghiệp công bố. Chúng tôi cũng loại bỏ các quan sát bị thiếu dữ liệu cũng như các doanh nghiệp tài chính do sự khác biệt về các quy định liên quan đến cơ cấu vốn. Giai đoạn thu thập dữ liệu là từ 2010 để tránh tác động của khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2009. Mẫu dữ liệu cuối cùng bao gồm 6616 quan sát trong giai đoạn 2010 - 2021.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 1 mô tả thông tin các biến sử dụng trong mô hình. Trong đó, giá trị trung bình của tỷ lệ gia tăng của tài sản cố định hữu hình so với tổng tài sản ($INV1$) là -3,88% trong khi đó giá trị trung bình của tốc độ gia tăng đầu tư vào tài sản cố định là -8,42%. Số liệu này thể hiện rằng, nhìn chung đầu tư của các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam giảm. Tổng nợ vay so với tổng tài sản (LEV) là 49,15%, trong đó nợ vay từ ngân hàng chiếm 40,32% và nợ vay từ phát hành trái phiếu chỉ chiếm 2,44%. Số liệu này cho thấy rằng các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam chủ yếu huy động nợ vay từ ngân hàng hơn là từ phát hành công cụ nợ trên thị trường trái phiếu.

Bảng 1. Mô tả các biến

Biến nghiên cứu	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
INV1	6616	-0.0388	0.5455	-3.7148	0.9615
INV2	6616	-0.0842	0.7397	-5.4621	0.9501
BANK	6616	0.4032	1.9188	0.0000	85.9637
BOND	6616	0.0244	0.3856	0.0000	19.0646

Biến nghiên cứu	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
LEV	6616	0.4915	0.2195	0.0446	0.9097
GROW	6616	0.8569	0.3901	0.1816	2.7915
CFL	6616	0.0777	0.0742	0.0007	0.3856
SIZE	6616	13.5194	1.5472	10.0712	17.8354
TANG	6616	0.1945	0.1981	0.0006	0.8451

Ghi chú: Xem Bảng 1 để có thông tin về mô tả biến

4.2. Kết quả hồi quy

Bảng 2 thể hiện kết quả hồi quy bằng phương pháp hồi quy System-GMM. Thứ nhất, kiểm định tự tương quan ở cả hai ước lượng hồi quy chỉ ra rằng không tồn tại mối quan hệ tự tương quan bậc hai của biến trễ của biến phụ thuộc. Thứ hai, kiểm định về tính hợp lệ của các biến công cụ của mô hình cũng đề xuất rằng các công cụ mà chúng ta sử dụng là hợp lệ.

Về mặt lý thuyết, các nghiên cứu trước đây chỉ ra rằng đầu tư của năm ngoài có vai trò quan trọng trong việc xác định mức độ đầu tư của hiện tại. Tuy nhiên, kết quả hồi quy ở cả hai ước lượng hồi quy đều chỉ ra rằng đầu tư của năm ngoài hoàn toàn không đóng vai trò quan trọng trong việc xác định mức độ đầu tư năm nay của các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam. Lý giải cho kết quả này thì có thể thấy rằng mức độ đầu tư trung bình trong mẫu nghiên cứu của các doanh nghiệp là âm, nghĩa là đầu tư trung bình là giảm chứ không tăng. Do đó, nếu đầu tư của năm trước giảm thì điều đó không có nghĩa là đầu tư của năm tiếp theo cũng bắt buộc phải giảm.

Bảng 2. Kết quả hồi quy

	INV1 (1)	INV2 (2)
L.INV	0.1744 (1.1348)	0.0207 (0.1496)
BOND	-0.0101 (-1.1173)	-0.0133 (-0.9163)
BANK	0.0056** (2.6696)	0.0076* (2.2162)
LEV	0.2036*** (4.5014)	0.2203*** (3.5950)
GROW	-0.0239 (-1.4184)	-0.0013 (-0.0587)
CFL	0.6032*** (4.7914)	0.6407*** (4.0989)
SIZE	0.0218*** (3.6700)	0.0181** (2.8676)
TANG	0.2998*** (4.9923)	0.3661*** (5.3593)
Hệ số góc	-0.5112*** (-5.2704)	-0.5335*** (-4.8976)
Số quan sát	5638	5638
Số biến công cụ	50	50

	INV1 (1)	INV2 (2)
AR(2) (P-value)	0.2860	0.8590
Hansen test (P-value)	0.3670	0.1900

Ghi chú: Tham khảo Bảng 1 về thông tin các biến. t-statistic được thể hiện trong dấu ngoặc đơn. *, ** và *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.

Tiếp theo, kết quả quan trọng mà chúng ta quan tâm trong nghiên cứu này chính là xác định vai trò của nguồn tài trợ nợ vay của các doanh nghiệp niêm yết từ nhà đầu tư trái phiếu và ngân hàng. Thứ nhất, kết quả hồi quy chỉ ra rằng nợ vay từ phát hành trái phiếu (BOND) không có tác động đến mức độ đầu tư của các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam. Kết quả này có thể lý giải rằng quy mô huy động vốn từ phát hành trái phiếu chưa cao. Cụ thể, từ bảng mô tả dữ liệu chúng ta có thể thấy rằng chỉ 2,44% nợ vay được huy động từ phát hành trái phiếu. Thêm vào đó, đầu tư vào vào tài sản cố định hay tài sản cố định hữu hình cần yêu cầu lâu dài về mặt thời gian. Tuy nhiên, thực tế hiện nay, kỳ hạn phát hành trái phiếu của các doanh nghiệp Việt Nam tập trung vào ngắn hạn. Do đó, chúng ta có thể suy đoán rằng nguồn tài trợ từ phát hành trái phiếu có thể không được sử dụng để tài trợ cho các dự án đầu tư của doanh nghiệp.

Thứ hai, kết quả hồi quy chỉ ra rằng nợ vay từ ngân hàng (BANK) có vai trò quan trọng đối với đầu tư doanh nghiệp. Cụ thể, việc tiếp cận nguồn vốn vay từ ngân hàng dễ dàng hơn sẽ khuyến khích các doanh nghiệp đầu tư. Điều này được lý giải một phần rằng Việt Nam vẫn là một nền kinh tế phụ thuộc vào nguồn vốn của hệ thống ngân hàng. Do đó, vay nợ từ ngân hàng vẫn là kênh tài trợ vốn truyền thống cho các doanh nghiệp. Thêm nữa, do sự hạn chế của thị trường trái phiếu và cổ phiếu cho nên các doanh nghiệp vẫn ưu tiên tiếp cận nguồn tài trợ từ ngân hàng cho các dự án đầu tư của mình.

Ngoài ra, đầu tư doanh nghiệp cũng gia tăng với tỷ lệ nợ vay (LEV), dòng tiền của doanh nghiệp (CFL), quy mô của doanh nghiệp (SIZE) và tài sản cố định hữu hình (TANG) trong khi đó cơ hội tăng trưởng (GROW) không có tác động đến đầu tư doanh nghiệp.

5. Kết luận

Chúng tôi sử dụng dữ liệu bảng của hơn 6000 quan sát của các doanh nghiệp niêm yết tại sàn giao dịch Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và sàn giao dịch Hà Nội (HNX) trong giai đoạn từ 2010 đến 2021 và phương pháp hồi quy System-GMM để xem xét ảnh hưởng của nợ vay ngân hàng và nợ vay từ phát hành trái phiếu đến đầu tư doanh

nghiệp. Kết quả hồi quy cho thấy rằng huy động nợ vay từ ngân hàng có tác động tích cực đến đầu tư doanh nghiệp trong khi đó huy động nợ từ phát hành trái phiếu, tỷ lệ đầu tư của kỳ trước đó và cơ hội tăng trưởng không đóng vai trò trong các quyết định đầu tư trong hiện tại. Ngoài ra, đầu tư doanh nghiệp cũng gia tăng với quy mô sử dụng nợ, dòng tiền của doanh nghiệp, quy mô của doanh nghiệp và tài sản cố định hữu hình.

Một số hàm ý về chính sách và quản trị có thể được đề xuất căn cứ trên kết quả nghiên cứu. Thứ nhất, đầu tư doanh nghiệp khá là hạn chế khi giá trị trung bình của đầu tư trong mẫu nghiên cứu là tăng trưởng âm. Trong khi đó, đầu tư vào máy móc thiết bị là hết sức quan trọng cho phát triển kinh tế đất nước (De Long & Summers, 1991). Do đó, nhà nước cần có các chính sách để khuyến khích các doanh nghiệp đầu tư như: giảm thuế cho doanh nghiệp trong các trường hợp đầu tư cụ thể, cung cấp các chính sách ưu đãi về lãi suất cho vay cho các dự án đầu tư cụ thể, xây dựng và phát triển hạ tầng để tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp. Thứ hai, phát triển thị trường tài chính, cụ thể là thị trường trái phiếu doanh nghiệp, là quan trọng đối với đầu tư doanh nghiệp. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp hiện tại có khá nhiều tin tức tiêu cực và thiếu an toàn. Hậu quả là các nhà đầu tư, đặc biệt là nhà đầu tư cá nhân vẫn còn khá e ngại khi đầu tư vào trái phiếu doanh nghiệp. Do đó, dẫn đến việc các doanh nghiệp huy động vốn thông qua phát hành trái phiếu còn chưa được thuận lợi. Các quy định và pháp chế dành cho cả nhà phát hành và nhà đầu tư là cần thiết để thị trường trái phiếu doanh nghiệp được minh bạch và bảo vệ các nhà đầu tư chính đáng cũng như kiểm soát được mục đích sử dụng nguồn tiền huy động đối với doanh nghiệp. Thứ ba, vai trò cung ứng vốn của các ngân hàng vẫn khá quan trọng đối với đầu tư doanh nghiệp. Cụ thể, việc tiếp cận nguồn vốn vay từ ngân hàng dễ dàng hơn sẽ khuyến khích các doanh nghiệp đầu tư. Tuy nhiên, về phía ngân hàng thì việc cung ứng vốn vay cho doanh nghiệp sẽ liên quan đến các vấn đề về chính sách tăng trưởng tín dụng của nhà nước. Do đó, một mặt, để khuyến khích đầu tư thì khơi thông nguồn vốn từ phía ngân hàng là quan trọng. Mặt khác, việc đảm bảo doanh nghiệp tiếp cận được vốn vay của ngân hàng nhưng vẫn đảm bảo an toàn cho hệ thống ngân hàng cũng như là chính sách quản lý rủi ro tín dụng sau cho vay là điểm cần chú trọng.

Đối với các nhà quản trị, việc tăng cường đầu tư của doanh nghiệp không thể phụ thuộc vào nguồn

vốn từ phát hành trái phiếu do khó khăn về mặt thị trường khi mà nhà đầu tư còn cần trọng trong các quyết định đầu tư trái phiếu doanh nghiệp, một kênh đầu tư còn chưa thực sự quen thuộc với nhà đầu tư cá nhân như là cổ phiếu hay chứng chỉ tiền gửi. Tuy nhiên, đầu tư của doanh nghiệp phụ thuộc hoàn toàn vào nguồn vốn vay của ngân hàng cũng làm hạn chế đầu tư doanh nghiệp vào các dự án có tiềm năng tạo ra lợi nhuận trong tương lai khi ngân hàng đang gặp trở ngại về vấn đề cho vay như là chính sách thắt chặt tăng trưởng tín dụng hoặc dư nợ cho vay của hệ thống ngân hàng đang vượt mức quy định.

Tài liệu tham khảo:

- Ahn, S., Denis, D. J., & Denis, D. K. (2006). Leverage and investment in diversified firms. *Journal of Financial Economics*, 79(2), 317-337. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.03.002>
- Aivazian, V. A., Ge, Y., & Qiu, J. (2005a). Debt Maturity Structure and Firm Investment. *Financial Management*, 34(4), 107-119. <https://doi.org/10.1111/j.1755-053X.2005.tb00120.x>
- Aivazian, V. A., Ge, Y., & Qiu, J. (2005b). The impact of leverage on firm investment: Canadian evidence. *Journal of Corporate Finance*, 11(1), 277-291. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00062-2](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00062-2)
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some Tests of Specification for Panel Data: Monte Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29-51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- Beck, T., Levine, R., & Loayza, N. (2000). Finance and the sources of growth. *Journal of Financial Economics*, 58(1), 261-300. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(00\)00072-6](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(00)00072-6)
- Blundell, R., & Bond, S. (2000). GMM Estimation with persistent panel data: An application to production functions. *Econometric Reviews*, 19(3), 321-340. <https://doi.org/10.1080/07474930008800475>
- Chang, K., Ding, J., Lou, Q., Li, Z., & Yang, J. (2021). The impact of capital leverage on green firms' investment: New evidence regarding the size and age effects of Chinese green industries. *Finance Research Letters*, 38, 101529. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101529>
- Dang, V. A. (2011). Leverage, Debt Maturity and Firm Investment: An Empirical Analysis. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(1-2), 225-258. <https://doi.org/10.1111/j.1468-5957.2010.02215.x>
- Danso, A., Lartey, T., Fosu, S., Owusu-Agyei, S., & Uddin, M. (2019). Leverage and firm investment: The role of information asymmetry and growth. *International Journal of Accounting & Information Management*, 27(1), 56-73. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-10-2017-0127>
- De Long, J. B., & Summers, L. H. (1991). Equipment Investment and Economic Growth*. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(2), 445-502. <https://doi.org/10.2307/2937944>
- Eberly, J., Rebelo, S., & Vincent, N. (2012). What explains the lagged-investment effect? *Journal of Monetary Economics*, 59(4), 370-380. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2012.05.002>
- Hoang, T. P. T., & Phung, D. N. (2019). Leverage and investment: A view of prominent role of state ownership. *International Journal of Banking, Accounting and Finance*, 10(2), 181-212. <https://doi.org/10.1504/IJBAF.2019.099430>
- Lang, L., Ofek, E., & Stulz, RenéM. (1996). Leverage, investment, and firm growth. *Journal of Financial Economics*, 40(1), 3-29. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(95\)00842-3](https://doi.org/10.1016/0304-405X(95)00842-3)
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147-175. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0)
- Nguyễn Ngọc Định. (2015). Hành vi của nhà quản lý và hoạt động đầu tư tại các doanh nghiệp Việt Nam. *Phát Triển và Hội Nhập*, 21(31), 51-56.
- Phan, Q. T. (2018). Corporate debt and investment with financial constraints: Vietnamese listed firms. *Research in International Business and Finance*, 46, 268-280. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.03.004>
- Phan, Q. T. (2021). The Relationship between Top Female Executives and Corporate Investment: Empirical Evidence from Vietnamese Listed Firms. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(10), 305-315. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no10.0305>
- Ponticelli, J., & Alencar, L. S. (2016). Court Enforcement, Bank Loans, and Firm Investment: Evidence from a Bankruptcy Reform in Brazil *. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(3), 1365-1413. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw015>
- Uchino, T. (2013). Bank dependence and financial constraints on investment: Evidence from the corporate bond market paralysis in Japan. *Journal of the Japanese and International Economies*, 29, 74-97. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2013.06.003>
- Umulu, M. (2010). Firm leverage and investment decisions in an emerging market. *Quality & Quantity*, 44(5), 1005-1013. <https://doi.org/10.1007/s1135-009-9250-y>
- Vo, X. V. (2019). Leverage and corporate investment - Evidence from Vietnam. *Finance Research Letters*, 28, 1-5. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2018.03.005>
- Whited, T. M. (1992). Debt, Liquidity Constraints, and Corporate Investment: Evidence from Panel Data. *The Journal of Finance*, 47(4), 1425-1460. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1992.tb04664.x>

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP RA NƯỚC NGOÀI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

TS. Nguyễn Đình Hoàn*

Đầu tư trực tiếp nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam chủ yếu là đầu tư tư nhân với mục đích hàng đầu là tìm kiếm lợi nhuận. Khi thực vốn tương đối ở trong nước và khi thị trường trong nước đã bão hòa, các doanh nghiệp thường lựa chọn đầu tư ra nước ngoài nhằm hưởng tỷ suất lợi nhuận cao hơn. Do vậy, đầu tư trực tiếp ra nước ngoài không để lại gánh nặng nợ trực tiếp cho nước tiếp nhận đầu tư, là hình thức đầu tư có tính chất lâu dài, bền vững ở nước nhận đầu tư, nên không dễ dàng rút vốn nhanh ra khỏi nước đầu tư. Và rõ ràng đầu tư này gắn với việc di chuyển tiền và tài sản giữa các Quốc gia. Đây là đặc trưng của dòng vốn này. Vậy để đầu tư An toàn, hiệu quả, trước hết doanh nghiệp cần nắm rõ các yếu tố ảnh hưởng tới hoạt động này ra sao? Bài viết sẽ phân tích một số yếu tố cơ bản ảnh hưởng tới hoạt động đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp.

• Từ khóa: đầu tư trực tiếp ra nước ngoài, doanh nghiệp Việt Nam, môi trường đầu tư.

Foreign direct investment of Vietnamese businesses is mainly private investment with the primary purpose of finding profits. When real capital is relatively domestic and when the domestic market is saturated, businesses often choose to invest abroad to enjoy higher profit rates. Therefore, direct investment abroad does not leave a direct debt burden for the receiving country. It is a long-term, easy-to-use form of investment in the receiving country, so there is no need to withdraw capital. Quickly exit the investment country. And clearly this investment is associated with the movement of money and assets between Countries. This is a characteristic of this capital flow. So to invest safely and effectively, businesses first need to clearly understand the factors that affect this activity? This article will analyze some basic factors affecting foreign direct investment activities of businesses.

• Key words: direct investment abroad, Vietnamese enterprises, investment environment.

Ngày gửi bài: 03/5/2024

Ngày gửi phân biện: 10/5/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phân biện: 12/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/8/2024

1. Khái niệm về đầu tư trực tiếp ra nước ngoài

Theo Quỹ tiền tệ quốc tế IMF (1993), “đầu tư trực tiếp ra nước ngoài nhằm đạt được những lợi ích lâu dài trong một doanh nghiệp hoạt động trên lãnh thổ của một nền kinh tế khác nền kinh tế nước chủ đầu tư, mục đích của chủ đầu tư là giành quyền

quản lý thực sự doanh nghiệp”. Tổ chức Thương mại thế giới WTO (1996) cho rằng “Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài xuất hiện khi một nhà đầu tư từ một nước (nước chủ đầu tư) có được một tài sản ở nước khác (nước tiếp nhận đầu tư) cùng với quyền quản lý tài sản đó. Phương diện quản lý là yếu tố để phân biệt đầu tư trực tiếp ra nước ngoài với các công cụ tài chính khác”. Theo quan điểm của John Dunning (2008): “đầu tư trực tiếp ra nước ngoài phải có sự di chuyển tài sản hay sản phẩm trung gian, bao gồm vốn tài chính, chuyên gia quản lý, công nghệ... và không bao gồm bất kỳ sự thay đổi nào về sở hữu hay quyền kiểm soát các quyết định về việc sử dụng các nguồn lực nằm trong tay nhà đầu tư.”

Ở Việt Nam, Luật đầu tư 2020 đã đưa ra các khái niệm: *Đầu tư ra nước ngoài* là việc nhà đầu tư đưa vốn bằng tiền và các tài sản hợp pháp khác từ Việt Nam ra nước ngoài để tiến hành hoạt động đầu tư. Khái niệm đầu tư trực tiếp ra nước ngoài được quy định trong Nghị định số 83/2015/NĐ-CP, theo đó, *Đầu tư ra nước ngoài* là việc nhà đầu tư chuyển vốn; hoặc thanh toán mua một phần hoặc toàn bộ cơ sở kinh doanh; hoặc xác lập quyền sở hữu để thực hiện hoạt động đầu tư kinh doanh ngoài lãnh thổ Việt Nam; đồng thời trực tiếp tham gia quản lý hoạt động đầu tư đó.

Từ những khái niệm trên, có thể hiểu một cách khái quát đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam như sau: “*Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài là việc nhà đầu tư chuyển vốn; hoặc thanh toán mua một phần hoặc toàn bộ cơ sở kinh doanh; hoặc xác lập quyền sở hữu để thực hiện hoạt*

* Học viện Tài chính

động đầu tư kinh doanh ngoài lãnh thổ Việt Nam; đồng thời trực tiếp tham gia quản lý hoạt động đầu tư đó nhằm thu được lợi nhuận”.

2. Vai trò của đầu tư trực tiếp ra nước ngoài đối với quốc gia đi đầu tư

Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài có vai trò quan trọng đối với nền kinh tế của các quốc gia nói chung và các quốc gia đang phát triển nói riêng.

Thứ nhất, đầu tư trực tiếp ra nước ngoài giúp doanh nghiệp các nước đang phát triển tiếp cận với những nguồn lực mới, tiếp cận với thị trường nguyên liệu đầu vào dồi dào với giá rẻ. Điều này được thể hiện rõ nét khi các quốc gia đang phát triển đầu tư vào các quốc gia đang phát triển khác hoặc các quốc gia kém phát triển hơn dưới hình thức FDI theo chiều dọc.

Thứ hai, tránh được hàng rào bảo hộ. Có thể dưới nhiều hình thức khác nhau, nhưng các quốc gia trên thế giới đều ít nhiều đặt ra những rào cản về thuế quan, hạn ngạch hay những rào cản kỹ thuật nhằm bảo hộ cho sản xuất trong nước. Ngoài thuế quan và hạn ngạch thì chi phí vận tải cũng được xem là bộ phận cấu thành rào cản thương mại. Với các quốc gia đang phát triển, sản phẩm xuất khẩu chủ yếu là các nguyên vật, sản phẩm có hàm lượng chất xám thấp, khối lượng lớn. Chính vì vậy, chi phí vận chuyển chiếm một phần không nhỏ trong giá thành của sản phẩm. Điều này làm giảm sức cạnh tranh và lợi nhuận cận biên của các doanh nghiệp, trở thành một rào cản không hề nhỏ cho việc đẩy mạnh xuất khẩu.

Thứ ba, đầu tư trực tiếp ra nước ngoài giúp mở rộng thị trường xuất khẩu. Rõ ràng việc đầu tư trực tiếp ra nước ngoài sẽ làm cho sản phẩm đến gần hơn với người tiêu dùng, giúp cung và cầu đến gần nhau hơn. Đây được coi là hình thức “xuất khẩu tại chỗ”, thường được thực hiện ở các thị trường có sẵn các yếu tố đầu vào cho xuất khẩu, có nhu cầu lớn về sản phẩm của doanh nghiệp.

Thứ tư, đầu tư trực tiếp ra nước ngoài góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế trong nước. Mục tiêu hàng đầu của mọi dự án đầu tư là lợi nhuận. Các dự án đầu tư trực tiếp ra nước ngoài cũng vậy, các doanh nghiệp tiến hành đầu tư khi họ thấy cơ hội kiếm lời ở thị trường nước ngoài hấp dẫn hơn thị trường nội địa.

Thứ năm, góp phần cơ cấu lại nền kinh tế trong nước theo hướng “xanh - sạch - đẹp”, thân thiện với môi trường.

Thứ sáu, đầu tư trực tiếp ra nước ngoài giúp các doanh nghiệp có thể nâng cao chất lượng nguồn

nhân lực. Đây sẽ là cơ hội để các chuyên gia, người lao động của doanh nghiệp có thể nâng cao khả năng chuyên môn của mình. Điều này được thể hiện rõ nét khi doanh nghiệp các quốc gia đang phát triển đầu tư vào các quốc gia phát triển hơn dưới hình thức các doanh nghiệp liên doanh.

3. Các nhân tố ảnh hưởng tới hoạt động đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp

3.1. Các nhân tố đến từ nước đi đầu tư (yếu tố đẩy)

Những yếu tố thuộc môi trường kinh doanh của nước đi đầu tư bao gồm chính sách kinh tế vĩ mô, các hoạt động thúc đẩy ĐTRNN và tiềm lực kinh tế, khoa học công nghệ có tác động rất lớn đối với hoạt động ĐTTTRNN của các doanh nghiệp.

Thứ nhất, thay đổi chính sách kinh tế vĩ mô.

Những chính sách như tài chính tiền tệ, xuất nhập khẩu và quản lý ngoại hối của nước đầu tư ảnh hưởng rất lớn đến luồng đầu tư trực tiếp của nước này sang các nước khác. Sự thay đổi các chính sách tiền tệ tác động mạnh đến lãi suất, làm tăng hoặc giảm khả năng tạo lợi nhuận của các nhà đầu tư. Thay đổi chính sách tiền tệ sẽ làm ảnh hưởng đến lạm phát, lạm phát cao có nghĩa là đồng nội tệ mất giá khiến hoạt động ĐTRNN giảm bởi để mua được cùng một lượng dịch vụ đầu tư ở nước ngoài thì các nhà đầu tư phải tốn nhiều tiền hơn và ngược lại.

Ảnh hưởng của chính sách xuất nhập khẩu của nước đầu tư đến dòng vốn ĐTRNN được thể hiện ở chỗ: các ưu đãi khuyến khích xuất khẩu trong các hiệp định thương mại sẽ khiến cho hàng hóa và dịch vụ của nước đầu tư có cơ hội thuận lợi thâm nhập thị trường nước khác, do đó động cơ ĐTRNN để vượt qua rào cản thương mại sẽ giảm mạnh. Đối với nhập khẩu cũng vậy, nếu nước đầu tư hạ mức rào cản đối với hàng hóa từ nước ngoài nhất là từ các nước đang phát triển thì các nhà đầu tư trong nước sẽ có nhiều cơ hội tiến hành hoạt động ĐTRNN nhằm khai thác triệt để lợi thế so sánh trong phân công lao động quốc tế, tìm kiếm nguồn nguyên liệu mới để sản xuất hàng hóa và lại nhập khẩu vào nước mình. Nếu nước đầu tư nới lỏng các chính sách quản lý ngoại hối theo hướng tự do hóa thị trường vốn thì các nhà đầu tư được quyền tự do chuyển vốn ra nước ngoài và ngược lại.

Như vậy, các chính sách về mở cửa nền kinh tế, chính sách ổn định kinh tế vĩ mô, ổn định lạm phát ở trong nước sẽ có tác động tạo ra nền tảng vững chắc để giúp các doanh nghiệp yên tâm tiến hành các hoạt động đầu tư ra nước ngoài.

Thứ hai, các hoạt động thúc đẩy đầu tư ra nước ngoài.

Các hiệp định đầu tư song phương, đa biên, hiệp định tránh đánh thuế hai lần, hỗ trợ tài chính, bảo hiểm đầu tư và các chính sách đối ngoại của nước đầu tư có tác động mạnh tới luồng vốn đầu tư ra nước ngoài của quốc gia này. Việc ký kết các hiệp định đầu tư với nước ngoài là cơ sở pháp lý quan trọng hàng đầu để đảm bảo tin tưởng cho các nhà đầu tư khi đầu tư ở nước ngoài. Hiệp định đầu tư song phương được ký giữa nước đầu tư và nước nhận đầu tư, còn hiệp định đa biên được ký giữa các nước trong cùng một nhóm. Nội dung của những hiệp định này quy định nhiều nguyên tắc cơ bản nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư. Hiệp định tránh đánh thuế hai lần giữa nước đầu tư với nước ngoài cũng tạo sự hấp dẫn cho các nhà đầu tư bởi họ chỉ chịu một lần thuế ở nước nhận đầu tư. Mặt khác, việc nước đầu tư áp dụng chính sách bảo hiểm vốn đầu tư cũng là yếu tố tác động mạnh đến luồng ĐTRNN. Bên cạnh đó, các chính sách về phát triển khoa học công nghệ cũng có thể tạo ra các lợi thế so sánh đối với các doanh nghiệp đầu tư ra nước ngoài. Các chính sách đầu tư vào cơ sở hạ tầng như internet, hạ tầng giao thông... cũng tạo ra tiềm lực kinh tế, hỗ trợ các hoạt động khoa học công nghệ của các doanh nghiệp. Với vị thế đầu tư cao hơn khi ở một trình độ khoa học công nghệ cao hơn sẽ giúp các doanh nghiệp lựa chọn được các thị trường đầu tư phù hợp hơn.

Thứ ba, mức độ ổn định về mặt chính trị ở nước đầu tư cũng khiến cho việc hợp tác đầu tư giữa các quốc gia trở nên thuận lợi hơn, từ đó tạo điều kiện cho việc triển khai đầu tư của các doanh nghiệp. Bởi vậy, việc ổn định chính trị trong nước và ổn định trong quan hệ chính trị giữa nước chủ đầu tư và nước tiếp nhận đầu tư sẽ tạo ra cơ hội thuận lợi cho doanh nghiệp cả hai quốc gia khi tiến hành đầu tư lẫn nhau.

Thứ tư, tốc độ tăng trưởng kinh tế của nước chủ đầu tư cũng tạo nên sự thôi thúc khiến các doanh nghiệp trong nước liên tục phải tìm kiếm thị trường mới để theo kịp tốc độ phát triển nhanh và nóng của thị trường. Nhiều doanh nghiệp dư thừa vốn, công nghệ và công suất lựa chọn một thị trường mới ở nước ngoài để tận dụng các nguồn lực dư thừa, tăng doanh thu và lợi nhuận, đồng thời thỏa mãn giấc mơ “quốc tế” và “toàn cầu” trong chiến lược phát triển của mình.

Thứ năm, nhu cầu tìm kiếm lợi nhuận của các doanh nghiệp hay chênh lệch lợi nhuận giữa nước

đầu tư và nước tiếp nhận đầu tư đã tạo ra yếu tố đẩy giúp vốn đầu tư được chuyển dịch, nhất là đối với các doanh nghiệp trong nội bộ khối ASEAN, khi AEC đã được hình thành, mở rộng cơ hội tự do luân chuyển vốn đầu tư trong nội bộ khối.

3.2. Các nhân tố đến từ nước tiếp nhận đầu tư

Thứ nhất, GDP bình quân đầu người của nước tiếp nhận đầu tư.

Đây là một yếu tố tác động đến quy mô đầu tư và tổng lợi nhuận của nhà đầu tư. Để thu hút ĐTNN ngoài tiềm năng đông dân thì việc cải thiện đời sống, tăng thu nhập, tăng sức mua của cư dân trong nước cũng có tác động rất lớn đến thu hút ĐTNN. Bên cạnh đó việc gia nhập các liên kết kinh tế trong khu vực và thế giới cũng đã tạo ra thị trường rộng mở cho các nhà đầu tư và cũng là nhân tố tác động lớn đến việc quyết định địa bàn đầu tư của các nhà đầu tư nước ngoài.

Thứ hai, cơ sở hạ tầng của nước tiếp nhận đầu tư.

Cơ sở hạ tầng của nước tiếp nhận đầu tư là một trong những yếu tố cơ bản để thu hút nguồn vốn ĐTNN và cũng là yếu tố thúc đẩy hoạt động ĐTNN phát triển, các yếu tố này có ảnh hưởng quyết định đến hiệu quả sản xuất kinh doanh. Khi tiến hành đầu tư vào các dự án, các nhà đầu tư nước ngoài tập trung vào hoạt động sản xuất kinh doanh với kết cấu hạ tầng đầu tư tốt thời gian thực hiện các dự án sẽ được rút ngắn, bên cạnh đó sẽ làm giảm chi phí vận chuyển, chi phí thông tin liên lạc cho các khâu và sẽ làm tăng hiệu quả đầu tư. Một quốc gia có kết cấu hạ tầng tốt, hệ thống đường sá, bến cảng, sân bay, thông tin liên lạc tốt sẽ giúp cho các doanh nghiệp đầu tư thuận tiện trong việc vận chuyển, xây dựng các hệ thống sản xuất hiện đại đáp ứng về yêu cầu kỹ thuật, tối ưu hóa chi phí sản xuất, giảm giá thành sản phẩm, mang lại hiệu quả cao. Do đó, để thu hút các nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, nước sở tại phải đảm bảo cho hoạt động của các nhà đầu tư nước ngoài được thuận lợi thông qua việc ưu tiên phát triển đường sá, nhà ga, sân bay, bến cảng, hệ thống điện, nước, hệ thống thông tin, internet, liên lạc trước khi tiếp nhận đầu tư.

Thứ ba, độ mở của nền kinh tế.

Độ mở của nền kinh tế theo nghĩa hẹp được đo bằng giá trị kim ngạch xuất nhập khẩu/GDP. Nền kinh tế càng mở cửa thì mức độ giao thương, buôn bán càng mạnh, các doanh nghiệp sẽ có thị trường xuất nhập khẩu lớn hơn và có nhiều cơ hội hơn trong đầu tư mở rộng sản xuất kinh doanh. Một quốc gia có chỉ số độ mở của nền kinh tế lớn thì có khả năng thu hút ĐTNN nhiều hơn các quốc gia khác.

Thứ tư, chính sách ngoại hối.

Chính sách ngoại hối bao gồm các quy định về việc mở tài khoản ngoại tệ, tỷ giá hối đoái, chuyên ngoại tệ ra nước ngoài. Đối với nhiều nước, việc mở tài khoản ngoại tệ cho doanh nghiệp có vốn ĐTNN phải được sự cho phép của cơ quan quản lý ngoại tệ của nước này để nhằm kiểm soát được dòng ngoại tệ ra vào. Việc chuyển đổi giữa đồng nội tệ và ngoại tệ cũng được quy định khác nhau giữa các nước. Việc chuyển ngoại tệ ra nước ngoài, mỗi nước tùy theo tình hình cụ thể của mình có những quy định khác nhau.

Thứ năm, tài nguyên thiên nhiên và điều kiện tự nhiên.

Mặc dù tiến bộ khoa học kỹ thuật không ngừng phát triển và được áp dụng sâu rộng trong sản xuất, các yếu tố nhập lượng có nguồn gốc từ thiên nhiên ngày càng được sử dụng tiết kiệm và hiệu quả. Tuy nhiên, nhiều nguồn tài nguyên thiên nhiên vẫn đóng vai trò quyết định trong sản xuất sản phẩm của ngành và quốc gia (nông nghiệp, công nghiệp khai khoáng...). Thực tiễn minh chứng quốc gia nào có nguồn tài nguyên thiên nhiên phong phú, đa dạng, giàu về trữ lượng và chất lượng sẽ có nhiều thuận lợi trong thu hút ĐTNN và ngược lại.

Yếu tố tự nhiên như khí hậu, tài nguyên, dân số, khoảng cách... liên quan đến việc lựa chọn lĩnh vực để đầu tư và khả năng sinh lời. Khí hậu nhiệt đới gió mùa thường ảnh hưởng không tốt đến tuổi thọ của máy móc thiết bị có nguồn gốc từ phương Tây nếu như không được bảo quản tốt. Nguồn nguyên vật liệu đầu vào phong phú sẽ thu hút các nhà đầu tư, giảm chi phí và giá thành. Dân cư đông sẽ là nguồn cung cấp sức lao động dồi dào và là thị trường tiềm năng để tiêu thụ hàng hóa.

Thứ sáu, thuế thu nhập doanh nghiệp và sức hấp dẫn về lợi nhuận từ những thị trường mới

Do mục tiêu lớn nhất của các nhà đầu tư nước ngoài là lợi nhuận, nên thuế thu nhập doanh nghiệp thấp là một yếu tố quan trọng để thu hút ĐTNN. Chính sách ưu đãi thuế, đặc biệt là chính sách ưu đãi thuế thu nhập doanh nghiệp đã góp phần thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo hướng hiện đại và phát huy các lợi thế so sánh của đất nước. Việc sử dụng công cụ thuế thu nhập doanh nghiệp kết hợp với các yếu tố khác như hoàn thiện thể chế, mở cửa nền kinh tế, tăng cường đào tạo nhân lực chất lượng cao... đã giúp khắc phục điểm yếu về quy mô kinh tế nhờ đó thành công trong thu hút ĐTNN.

Thứ bảy, lực lượng lao động.

Lao động là một yếu tố đầu vào của sản xuất, do vậy đóng vai trò quan trọng trong thu hút ĐTNN. Do các dòng vốn ĐTNN có những định hướng khác nhau như ĐTNN hướng vào giảm chi phí lao động và ĐTNN nhằm tận dụng đội ngũ chuyên gia nên nguồn nhân lực tác động tới thu hút ĐTNN từ cả khía cạnh số lượng lao động cũng như chất lượng lao động. Nguồn nhân lực dồi dào giúp giảm chi phí lao động và chất lượng lao động cao đều tác động tích cực tới thu hút ĐTNN.

Thứ tám, sự ổn định chính trị.

Ổn định chính trị là yếu tố quan trọng hàng đầu đối với sự thu hút ĐTNN bởi nó đảm bảo việc thực hiện các cam kết của chính phủ trong các vấn đề sở hữu vốn đầu tư, hoạch định các chính sách ưu tiên, định hướng phát triển đầu tư của một nước. Ổn định chính trị sẽ tạo ra sự ổn định về kinh tế - xã hội và làm giảm bớt độ rủi ro cho các nhà đầu tư, nhất là các nhà đầu tư nước ngoài.

Thứ chín, môi trường pháp luật.

Quá trình đầu tư liên quan đến rất nhiều lĩnh vực hoạt động trong một thời gian dài nên một môi trường pháp lý ổn định và có hiệu lực là một yếu tố quan trọng để quản lý và thực hiện đầu tư một cách có hiệu quả. Môi trường này bao gồm các chính sách, quy định, luật cần thiết đảm bảo sự nhất quán, không mâu thuẫn, chòng chẹo nhau và có tính hiệu lực cao.

Kết luận: Như vậy, các nhân tố ảnh hưởng đến chất lượng dòng vốn FDI có 6 nhân tố gồm: Vị trí địa lý và cơ sở hạ tầng giao thông; trình độ công nghệ, máy móc thiết bị và trình độ lao động; các ngành dịch vụ hỗ trợ (ngân hàng, điện, nước, viễn thông); chiến lược thu hút FDI của các địa phương; mức độ cạnh tranh; Cơ chế chính sách, các doanh nghiệp cần nắm rõ để khi đầu tư đem lại hiệu quả và cũng là lan tỏa những thế mạnh của cộng đồng doanh nghiệp Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Quốc hội nước CHXHCN Việt Nam, 2020, Luật đầu tư năm 2020.
 Chính phủ nước CHXHCN Việt Nam, 2015, Nghị định số: 83/2015/NĐ-CP ngày 25/9/2015 quy định về đầu tư ra nước ngoài.
 Chính phủ nước CHXHCN Việt Nam, 2017, Nghị định số: 124/2017/NĐ-CP ngày 15/11/2017 quy định về đầu tư ra nước ngoài trong hoạt động đầu tư khi.
 Chính phủ nước CHXHCN Việt Nam, 2009, Quyết định số: 236/QĐ-TTg ngày 20/2/2009, Đề án thúc đẩy đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài.
 Chính phủ nước CHXHCN Việt Nam, 2016, Quyết định số: 1590/QĐ-TTg ngày 11/8/2016, Phê duyệt Đề án định hướng lộ trình tự do hóa giao dịch vốn của Việt Nam.
 Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Cục Đầu tư nước ngoài, 2020, Tình hình đầu tư trực tiếp của Việt Nam ra nước ngoài năm 2019.
 TS. Nguyễn Đình Hoàn (2022), Đầu tư trực tiếp của các doanh nghiệp Việt Nam sang các nước trong cộng đồng AEC, Đề tài cấp Học viện.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN SỰ GẮN KẾT CỦA NHÂN VIÊN VỚI TỔ CHỨC: NGHIÊN CỨU TRƯỜNG HỢP CÁC DOANH NGHIỆP VIỄN THÔNG TRÊN ĐỊA BÀN TP. HÀ NỘI

PGS.TS. Lục Mạnh Hiện* - Phạm Đức Anh**

Sự tham gia của nhân viên là một yếu tố quan trọng trong thành công của tổ chức, có thể thúc đẩy năng suất, đổi mới và phúc lợi của nhân viên. Mục tiêu của nghiên cứu là đánh giá sự tác động của các yếu tố đến sự gắn kết của nhân viên với tổ chức, thông qua việc tổng quan các tài liệu có liên quan, nghiên cứu đã đưa ra mô hình gồm 5 nhân tố. Từ kết quả khảo sát của 373 nhân viên đã và đang làm việc tại các doanh nghiệp viễn thông trên địa bàn thành phố Hà Nội, các kỹ thuật phân tích độ tin cậy, nhân tố khám phá, 5 nhân tố của mô hình chất lượng dịch vụ được đưa vào mô hình hồi quy đa biến. Kết quả phân tích cho thấy sự gắn kết của nhân viên chịu tác động nhiều nhất bởi nhân tố Bản chất công việc, thứ 2 là nhân tố Lương và phúc lợi, thứ 3 là nhân tố Đào tạo và phát triển, thứ tư là nhân tố Sự hỗ trợ của tổ chức, cuối cùng là nhân tố Cơ hội phát triển nghề nghiệp. Thông qua kết quả nghiên cứu, các đề xuất gợi ý chính sách cho các nhà quản trị, kết luận cũng như hạn chế của nghiên cứu và hướng nghiên cứu tiếp theo cũng được phân tích ở phần cuối của nghiên cứu này.

• Từ khóa: sự gắn kết, viễn thông, Hà Nội, bản chất công việc, lương thưởng, phát triển nghề nghiệp.

Employee engagement is a critical factor in the success of an organization, as it can enhance productivity, innovation, and employee well-being. The objective of this research is to evaluate the impact of various factors on employee engagement with the organization. Through a comprehensive literature review, the study has developed a model comprising five factors. Based on survey data from 373 employees currently or previously employed in telecommunications enterprises in Hanoi, techniques such as reliability analysis, exploratory factor analysis, and the five factors of the service quality model were incorporated into a multivariate regression model. The analysis results indicate that employee engagement is most significantly influenced by the nature of work, followed by compensation and benefits, training and development, organizational support, and finally, career development opportunities. The research findings provide policy recommendations for managers, and the conclusions, limitations, and future research directions are also discussed in the final section of this study.

Key word: employee engagement, telecommunications, Hanoi, nature of work, compensation, career development.

Ngày nhận bài: 03/5/2024

Ngày gửi phân biện: 10/5/2024

Ngày nhận và sửa sau phân biện: 12/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/8/2024

* Trường Đại học Lao động - Xã hội

** Sinh viên Trường Đại học Lao động - Xã hội

1. Đặt vấn đề

Trong lĩnh vực viễn thông, các nhà quản trị luôn ý thức được rằng công tác nhân sự tốt sẽ giúp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh. Tuy nhiên, hiện nay vấn đề cạnh tranh nguồn nhân lực ngày càng gay gắt đặc biệt, sự thay đổi về nhận thức của người lao động về các quyền lợi chính đáng cùng với sức hút từ các khu vực có vốn đầu tư nước ngoài cũng như xu hướng làm việc độc lập tại nhà tăng lên, làm sao để tăng sự gắn kết của đội ngũ nhân viên trở thành câu hỏi chiến lược của các nhà quản lý. Vì thế, phát triển và giữ chân nhân viên là yếu tố sống còn của các doanh nghiệp viễn thông. Bài viết tập trung vào việc nghiên cứu các yếu tố cấu thành đến sự gắn kết của nhân viên. Nghiên cứu thực nghiệm tại các doanh nghiệp viễn thông trên địa bàn thành phố Hà Nội để kiểm chứng các thành phần của sự gắn kết nhân viên đối với doanh nghiệp. Bài báo cũng đề xuất các hàm ý giúp các nhà quản trị doanh nghiệp viễn thông giữ chân nhân viên, hạn chế những chi phí cho việc tuyển dụng và đào tạo nguồn nhân lực do nhân viên rời khỏi tổ chức, góp phần vào sự phát triển ngành viễn thông.

2. Cơ sở lý thuyết

Khái niệm sự gắn kết của nhân viên

Có nhiều quan điểm khác nhau về mối quan hệ giữa sự gắn bó và sự gắn kết của người lao động với doanh nghiệp. Theo Thomas (Henryhand, 2009), cam kết là mối quan hệ hai chiều giữa nhân viên và tổ chức đáp ứng nhu cầu của nhau. Vazquez và

cộng sự (2015) định nghĩa cam kết là tích cực, có ý nghĩa và thúc đẩy được đặc trưng bởi sức sống, sự tận tụy và sự say mê. Trong khi Lockwood (2005) định nghĩa cam kết của nhân viên với tổ chức là cam kết về mặt tình cảm và trí tuệ của một cá nhân đối với tổ chức, được đo lường thông qua hành vi tích cực như nói tích cực về tổ chức, có niềm đam mê mãnh liệt và thể hiện nỗ lực và hành vi nhiều hơn góp phần vào thành công của tổ chức.

Macer và Scheneider (2008) thì cho rằng sự gắn kết với tổ chức là sự sẵn sàng làm việc tích cực vì tổ chức, cảm thấy tự hào là một thành viên của tổ chức và có sự gắn bó chặt chẽ với tổ chức. Sự gắn kết của người lao động thể hiện các cam kết của người lao động với các mục tiêu công việc tại doanh nghiệp trong một đơn vị thời gian.

Như vậy, sự gắn kết của nhân viên đối với tổ chức là mức độ làm việc cống hiến của họ để phục vụ cho tổ chức, nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động tốt nhất cho tổ chức; người lao động tham gia thường xuyên vào công việc của tổ chức, luôn nỗ lực trong công việc hàng ngày.

Các yếu tố cấu thành của sự gắn kết

Luong và phúc lợi

Luong và phúc lợi bao gồm các khoản tiền lương cơ bản, phụ cấp, tiền thưởng và các loại phúc lợi khác (Robbins & Judge, 2013). Để thúc đẩy nhân viên hướng tới đạt được các mục tiêu của tổ chức thì việc khen thưởng phải gắn liền với kết quả công việc của người lao động (Sundaray, 2011). Ngược lại, khi nhân viên cảm thấy bị đối xử không công bằng, họ sẽ bị ức chế, chán nản, thậm chí rời bỏ công việc (Robbins & Judge, 2013). Theo Danish & Usman (2010), khen thưởng và công nhận có mối tương quan với sự hài lòng công việc và tác động đến động lực làm việc của nhân viên, tạo cơ sở để nhân viên gắn bó với tổ chức. Khen thưởng là việc ghi nhận, biểu dương, tôn vinh công trạng và khuyến khích bằng lợi ích vật chất hoặc tinh thần đối với cá nhân, tập thể có thành tích trong tổ chức. Khen thưởng đúng người, đúng việc, kịp thời có tác dụng động viên và thúc đẩy sự gắn kết của người lao động đối với tổ chức. Phúc lợi là phần thù lao gián tiếp được trả dưới dạng các hỗ trợ về cuộc sống cho người lao động (Dessler, 2019). Một khi hài lòng với chính sách khen thưởng và phúc lợi sẽ làm nhân viên muốn gắn kết với tổ chức hơn (Vuong & Suntrayuth, 2020).

Bản chất công việc

Trong lĩnh vực viễn thông, sự sáng tạo, trao quyền và bản chất công việc là nhân tố quan trọng

ảnh hưởng đến sự gắn kết của nhân viên. Công việc thú vị, thách thức sẽ làm cho nhân viên yêu thích công việc và từ đó sẽ góp phần gia tăng lòng trung thành (Martensen & Gronholdt, 2006). Hơn nữa, công việc đòi hỏi sử dụng nhiều kỹ năng và được trao quyền tự chủ là điều kiện khuyến khích nhân viên gắn kết với công việc (Kahn, 1990; Sundaray, 2011). Saks (2006) phát hiện ra rằng các bản chất công việc có mối tương quan tích cực với sự tham gia của công việc của nhân viên và gia tăng sự gắn kết của họ với tổ chức. Khi nhân viên được cung cấp thông tin về mục tiêu, được trao quyền sẽ khiến họ hài lòng với công việc từ đó gia tăng sự gắn kết với tổ chức.

Cơ hội phát triển nghề nghiệp

Martensen & Grondoldt (2006) cho rằng sự thăng tiến trong công việc là yếu tố quan trọng đối với người nhân viên, đó là sự tự khẳng định bản thân họ trong môi trường làm việc. Khi nhân viên có cơ hội phát triển và tự khẳng định mình càng nhiều thì họ sẽ gắn bó với tổ chức nhiều hơn. Herzberg & cộng sự (1959) đề cập sự thăng tiến liên quan đến nhu cầu tự khẳng định của nhân viên và là yếu tố tạo ra động cơ làm việc, góp phần gia tăng sự gắn kết của nhân viên. Các nghiên cứu thực nghiệm cũng đã khẳng định hoạch định nghề nghiệp và cơ hội thăng tiến ảnh hưởng trực tiếp và góp phần gia tăng sự gắn bó với tổ chức của nhân viên (Phạm Thế Anh & Nguyễn Thị Hồng Đào, 2013; Nguyễn Thị Kim Ánh & cộng sự, 2018; Meyer & Smith, 2000). Kết quả từ nghiên cứu thực nghiệm của Liu & cộng sự (2017) cùng với Mohan & cộng sự (2018) cho thấy phát triển nghề nghiệp có tác động lớn đến sự gắn kết của nhân viên.

Sự hỗ trợ từ tổ chức

Sự hỗ trợ từ tổ chức có thể đến từ cấp trên trực tiếp hoặc đồng nghiệp. Nghiên cứu của Saks (2006) chỉ ra rằng nhân viên nhận được sự hỗ trợ của tổ chức sẽ gắn kết nhiều hơn với công việc và tổ chức. Snowden & MacArthur (2014) khẳng định rằng nhân viên sẽ gắn kết với tổ chức nếu tổ chức lo lắng cho nhân viên, hỗ trợ họ trong thực hiện công việc. Dịch vụ viễn thông đòi hỏi sự cộng tác, hỗ trợ từ các thành viên trong nhóm cũng như giữa các bộ phận để đáp ứng nhu cầu của du khách. Vì thế, làm việc nhóm với sự trợ giúp của đồng nghiệp sẽ giúp nhân viên nâng cao hiệu quả công việc, sẵn sàng đưa ra các ý tưởng mới và giữ cho nhân viên gắn kết với tổ chức (Andrew & Sofian, 2012). Dai & Qin (2016) cũng khẳng định hỗ trợ của tổ chức ảnh hưởng tích cực đến sự gắn kết của người lao động.

Đào tạo và phát triển

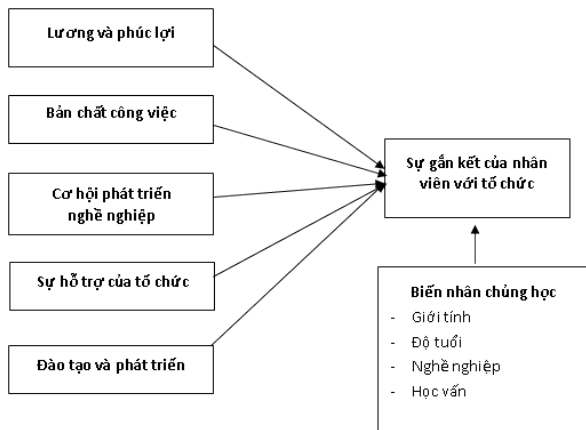
Đào tạo và phát triển là tiến trình cung cấp cho nhân viên những thông tin, kỹ năng và sự thấu hiểu về tổ chức, mục tiêu cũng như công việc. Người lao động cảm thấy thích thú với những công việc đem lại cho họ cơ hội được đào tạo và gia tăng sự hài lòng của nhân viên (Nguyễn Phúc Nguyên & Dươn Phú Tùng, 2012). Các nghiên cứu thực chứng đã chỉ ra quan hệ giữa sự gắn kết với tổ chức và cảm nhận của nhân viên về công tác đào tạo, phát triển nghề nghiệp (Phạm Thế Anh & Nguyễn Thị Hồng Đào, 2013; Meyer & Smith, 2000). Nhân viên sẽ gắn kết với tổ chức cao hơn khi tổ chức cung cấp cho nhân viên cơ hội phát triển khả năng, học hỏi các kỹ năng mới, tiếp thu kiến thức chuyên môn phát huy tiềm năng của họ.

3. Phương pháp và mô hình nghiên cứu

Dựa trên tổng quan các nghiên cứu về sự gắn kết, trong mỗi bối cảnh nghiên cứu khác nhau thì các tác giả đã chứng minh được các tập yếu tố ảnh hưởng đến sự gắn kết của nhân viên với tổ chức. Nghiên cứu đã lựa chọn nhóm các yếu tố cấu thành sự gắn kết của nhân viên với tổ chức với 05 khía cạnh như sau: (1) Lương và phúc lợi; (2) Bản chất công việc; (3) Cơ hội phát triển nghề nghiệp; (4) Sự hỗ trợ từ tổ chức; (5) Đào tạo và phát triển để làm nền tảng cho mô hình nghiên cứu của mình.

Nghiên cứu thực hiện khảo sát 410 nhân viên đã và đang làm việc tại các doanh nghiệp viễn thông trên địa bàn thành phố Hà Nội.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu



Nguồn: Nhóm tác giả xây dựng

Giả thuyết nghiên cứu được đưa ra như sau:

H1: Lương thưởng và phúc lợi ảnh hưởng cùng chiều đến sự gắn kết của nhân viên với tổ chức trong doanh nghiệp viễn thông

H2: Bản chất công việc ảnh hưởng cùng chiều đến sự gắn kết của nhân viên tổ chức trong doanh nghiệp viễn thông.

H3: Cơ hội phát triển sự nghiệp có quan hệ cùng chiều với sự gắn kết của nhân viên đối với tổ chức trong doanh nghiệp viễn thông.

H4: Nhận thức sự hỗ trợ của tổ chức có quan hệ cùng chiều với sự gắn kết của nhân viên đối với tổ chức

H5: Đào tạo ảnh hưởng cùng chiều đến sự gắn kết của nhân viên.

4. Kết quả nghiên cứu

4.2. Kiểm định độ tin cậy và phân tích nhân tố khám phá

Kiểm định độ tin cậy thang đo

Bảng 1: Kết quả kiểm định thang đo bằng Cronbach Alpha

TT	Biến quan sát	Trung bình thang đo nếu loại biến	Phương sai thang đo nếu loại biến	Tương quan biến tổng	Cronbach's Alpha nếu loại biến
1 Lương và phúc lợi (LTD): Cronbach Alpha = 0,861					
	LTD1	5,21	3,433	0,752	0,788
	LTD2	5,05	3,392	0,697	0,844
	LTD3	5,05	3,526	0,763	0,781
	LTD4	5,13	3,413	0,767	0,697
	LTD5	5,07	3,394	0,712	0,723
2 Bản chất công việc (BC): Cronbach Alpha = 0,858					
	BC1	6,97	4,286	0,644	0,875
	BC2	7,04	3,378	0,793	0,739
	BC3	6,93	3,643	0,763	0,769
	BC4	6,88	3,541	0,727	0,802
	BC5	6,57	3,566	0,744	0,799
3 Cơ hội phát triển nghề nghiệp (PT): Cronbach Alpha = 0,829					
	PT1	6,97	4,791	0,659	0,791
	PT2	6,78	4,305	0,671	0,786
	PT3	6,73	4,766	0,744	0,716
4 Sự hỗ trợ của tổ chức (HT): Cronbach Alpha = 0,882					
	HT1	5,65	4,745	0,799	0,810
	HT2	5,75	4,807	0,742	0,860
	HT3	5,71	4,755	0,775	0,830
	HT4	5,72	4,676	0,773	0,845
	HT5	5,59	4,761	0,757	0,831
5 Đào tạo và phát triển (ĐT): Cronbach Alpha = 0,899					
	ĐT1	9,11	10,553	0,723	0,888
	ĐT2	9,13	9,955	0,807	0,858
	ĐT3	9,00	9,747	0,810	0,857
	ĐT4	9,01	10,304	0,761	0,875
6 Sự gắn kết của nhân viên (GK): Cronbach Alpha = 0,896					
	GK1	14,58	17,272	0,660	0,893
	GK2	14,49	16,643	0,734	0,877
	GK3	14,16	15,906	0,799	0,862
	GK4	14,23	16,034	0,779	0,867
	GK5	14,10	16,476	0,756	0,872

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu khảo sát

Bảng 1 cho thấy, giá trị của của Conbach's Alpha giao động trong phạm vi từ 0,829 đến 0,899, và hệ số tương biến tổng nhỏ nhất của mỗi biến đều lớn hơn 0,3. Do đó, các thang đo đã đạt được độ tin cậy và sẽ được sử dụng để phân tích nhân tố khám phá.

Phân tích nhân tố khám phá

Bảng 2. Kết quả kiểm định KMO và Barlett cho các biến độc lập

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		0,818
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	3442,919
	df	120
	Sig.	,000

Bảng 2 cho thấy, KMO = 0,818 thỏa mãn điều kiện KMO > 0,5 (Kaiser, 1974). Như vậy, có thể kết luận phân tích nhân tố là thích hợp với các dữ liệu đã có. Tương tự như vậy kết quả kiểm định Barlett cho thấy hệ số Sig = 0.000 < 5% cho thấy các biến quan sát có tương quan với nhau trong tổng thể có ý nghĩa thống kê. Do đó, các quan sát phù hợp cho việc phân tích nhân tố bằng kiểm định EFA.

Phép trích Principal Component Analysis với phép quay Varimax được sử dụng trong phân tích nhân tố thang đo các biến độc lập. Các biến có hệ số tải (Factor loading) nhỏ hơn 0,3 sẽ bị loại, điểm dừng khi Eigenvalue (đại diện cho phần biến thiên được giải thích bởi mỗi nhân tố) > 1 và tổng phương sai trích lớn hơn 50%.

Kết quả phân tích EFA đối với các biến độc lập cho thấy, từ 22 biến quan sát có thể rút ra 5 nhóm nhân tố. Tổng phương sai giải thích được khi nhóm các nhân tố được rút ra là 78,138% (>50%). Hệ số Eigenvalue đạt 1,891 (lớn hơn 1). Các chỉ số này đều đạt yêu cầu và hệ số tải nhân tố của các biến quan sát đều lớn hơn 0,5 nên giữ lại tất cả các biến quan sát.

Sau khi tiến hành phân tích EFA cho biến phụ thuộc, kết quả cho thấy kiểm định KMO và Bartlett's trong phân tích nhân tố cho thấy Sig= 0,000 (<0,5); hệ số KMO đạt 8,875 (>0,5). Kết quả này chỉ ra rằng các biến quan sát trong tổng thể có mối tương quan với nhau. Phân tích EFA rất thích hợp. Như thể hiện trong bảng 4.5, kết quả phân tích EFA cho thấy, một nhân tố với 5 biến quan sát và phương sai trích đạt 70,881% (>50%), giá trị Eigenvalue bằng 3,544 (đạt yêu cầu Eigenvalue >1), các hệ số tải nhân tố của các biến quan sát đều lớn hơn 0,5. Vì vậy thang đo đạt yêu cầu.

Như vậy, sau khi thực hiện kiểm định nhân tố EFA, ta được kết quả như sau: Các biến quan sát đều có quan hệ với các nhân tố tương ứng và thước

đo đảm bảo yêu cầu. Các biến quan sát vẫn được giữ nguyên ký hiệu mã hóa như ban đầu.

Các nhân tố (Đào tạo và phát triển, Sự hỗ trợ của tổ chức, Lương thưởng và phúc lợi, Bản chất công việc, Cơ hội phát triển nghề nghiệp) đều có tất cả các biến quan sát cùng tải về một nhân tố độc lập và có giá trị hệ số tải nhân tố đảm bảo yêu cầu (> 0,3). Tất cả các thang đo được lựa chọn cho các biến trong mô hình đều đảm bảo yêu cầu và có thể sử dụng trong các phân tích tiếp theo.

4.3. Kiểm định giả thuyết và phân tích hồi quy

Bảng 3. Kết quả phân tích hồi quy

Biến	Beta chuẩn hóa	Thống kê đa cộng tuyến		Tỷ lệ quan trọng (%)	Thứ tự ảnh hưởng
		Dung sai	VIF		
Lương và phúc lợi	0,288***	0,612	1,634	24,5	2
Bản chất công việc	0,340***	0,674	1,483	28,8	1
Cơ hội phát triển nghề nghiệp	0,096**	0,961	1,041	8,16	5
Sự hỗ trợ của tổ chức	0,234***	0,893	1,120	18,6	4
Đào tạo và phát triển	0,219***	0,667	1,499	19,94	3
Tổng giá trị tuyệt đối Beta chuẩn hóa	1,177				
R ²	0,614				
R ² điều chỉnh	0,609				
F	116,890 ***				
Sig.Fchange	0,000				

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu khảo sát

Kết quả phân tích hồi quy ở Bảng 3 cho thấy, giá trị hệ số R² điều chỉnh là 0,614, nghĩa là các biến độc lập trong mô hình nghiên cứu giải thích được 61,4% sự biến động của Sự gắn kết của nhân viên. Điều này cho thấy sự tương thích của mô hình hợp lý.

Kết quả kiểm định F cho thấy, giá trị F = 116,890 giá trị sig = 0,000. Như vậy, mối quan hệ này đảm bảo độ tin cậy với mức độ cho phép là 5%. Chứng tỏ mô hình nghiên cứu phù hợp với thực tế. Do đó, có thể kết luận các biến độc lập có tác động đến Sự gắn kết của nhân viên và mô hình hồi quy tuyến tính bội phù hợp với tập dữ liệu và có thể sử dụng được. Bên cạnh đó, kết quả kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến của mô hình cho thấy hệ số phóng đại phương sai VIF của các biến kiểm soát được đưa vào phân tích ở mô hình này đều có giá trị < 10. Như vậy, có thể kết luận không có hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình nghiên cứu.

Kết quả kiểm định mối quan hệ tương quan giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc là Sự gắn kết của nhân viên ở Bảng 7 cho thấy mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến Sự gắn kết của nhân viên được xác định thông qua hệ số hồi quy chuẩn hóa (Beta), trị tuyệt đối hệ số Beta lớn hơn thì tầm quan trọng của biến độc lập đó lớn hơn, biến đó tác động mạnh hơn

lên biến phụ thuộc. Mỗi quan hệ giữa biến phụ thuộc (sự gắn kết) và các biến độc lập được biểu diễn dưới dạng phương trình hồi quy chuẩn hóa như sau:

$$GK = 0,096LTĐ + 0,340BC + 0,288QH + 0,234GN + 0,219CH$$

5. Kết luận và đề xuất hàm ý quản trị

5.1. Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy cả 5 yếu tố có quan hệ đồng biến đến sự gắn kết của nhân viên với tổ chức, sắp xếp theo thứ tự tăng dần: Cơ hội phát triển nghề nghiệp, Sự hỗ trợ của tổ chức, Đào tạo và phát triển, Lương và phúc lợi và Bản chất công việc.

5.2. Đề xuất hàm ý chính sách

Xét về mặt thực tiễn, nhà quản trị có thể vận dụng kết quả nghiên cứu trong hoạt động quản lý của mình nhằm nâng cao khả năng gắn kết của nhân viên.

Đầu tiên, tổ chức cần xây dựng môi trường làm việc cởi mở, nhân viên cảm nhận được tổ chức thật sự quan tâm đến họ, lắng nghe ý kiến của họ cũng như tạo cơ chế phối hợp thực hiện công việc, phát huy tính sáng tạo của nhân viên. Với đặc trưng của ngành viễn thông - nơi đòi hỏi chất lượng dịch vụ thì sự hợp tác và quan hệ chặt chẽ giữa các bộ phận là rất cần thiết.

Thứ hai, tổ chức cần tạo cơ hội để nhân viên phát triển nghề nghiệp của mình thông qua xây dựng và ban hành các chương trình đào tạo phát triển nhằm nâng cao năng lực của nhân viên đi kèm với công cụ thúc đẩy thông qua tiền lương, phúc lợi và đặc biệt là trao quyền cho nhân viên, giúp họ chủ động hơn trong công việc. Quy trình phát triển cần được công khai nhằm khuyến khích nhân viên phấn đấu, không ngừng học hỏi để phát triển bản thân. Khi được tổ chức đánh giá đúng bản thân, tạo cơ hội phát triển nghề nghiệp sẽ khiến cho nhân viên hoàn thành tốt công việc với chất lượng cao, cung cấp các dịch vụ tuyệt hảo hơn cho khách hàng ở lĩnh vực đòi hỏi sự sáng tạo, chất lượng dịch vụ cao và tận tâm như ngành viễn thông.

Thứ ba, tiền lương và điều kiện làm việc là nhân tố có tác động quan trọng đến sự gắn kết của nhân viên với tổ chức. Mặc dù kết quả nghiên cứu cho thấy, tại các doanh nghiệp viễn thông, đây chưa phải là nhân tố quan trọng nhất ảnh hưởng tới sự gắn kết của nhân viên đối với tổ chức nhưng thực tiễn đây là một nội dung quan trọng về nhu cầu thiết yếu của người lao động khi làm việc, là cơ sở nền tảng để thỏa mãn các nhu cầu của bản thân. Do đó, để nâng cao sự gắn kết của nhân viên đối với tổ chức, các doanh nghiệp viễn thông cần có giải pháp cụ thể

để cải thiện nhân tố này. Đặc biệt trong bối cảnh hiện nay, sự cạnh tranh nhân lực trong ngành truyền thông và công nghệ thông tin là rất khốc liệt. Các doanh nghiệp sẵn sàng chi trả tiền lương cao hơn để thu hút nhân tài của các đối thủ cạnh tranh.

Thứ tư, nhà quản trị cần tôn trọng và quan tâm đến nhân viên trực tiếp của họ, hiểu được tính cách, tâm tư nguyện vọng phát triển của nhân viên, giúp họ vượt qua khó khăn nhằm củng cố và phát triển mối quan hệ bền vững với cấp dưới, gia tăng lòng trung thành và sự gắn kết của họ với tổ chức.

Cuối cùng, tổ chức cần thiết kế công việc khóa học đặc biệt nhấn mạnh đến nhóm, tổ làm việc đảm bảo phát huy tối đa năng lực của nhân viên và xây dựng sự liên kết giữa các cá nhân trong tổ chức. Ngành viễn thông đòi hỏi sự chuyên nghiệp, vì thế nhà quản lý cần chọn và bố trí người phù hợp với công việc, với nhóm ở cả khía cạnh tính cách, năng lực. Bố trí công việc phù hợp là yếu tố quan trọng giúp nhân viên gắn bó với tổ chức bên cạnh các phần thưởng vật chất./.

Tài liệu tham khảo:

- Andrew, O.C. & Sofian, S. (2012), 'Individual factors and work outcomes of employee engagement', *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 40, 498-508.
- Armstrong, M. and Taylor, S. (2017). *Handbook of Human Resource Management Practice*. London, United Kingdom: Kogan Page Ltd.
- Danish, R.Q. & Usman, A. (2010), 'Impact of reward and recognition on job satisfaction and motivation: An empirical study from Pakistan', *International Journal of Business and Management*, 5(2), 159-167.
- Dessler, G. (2019). *Fundamentals of Human Resource Management* (5th Ed.). USA: Pearson.
- Dubin, R., Champoux, J. and Porter, L. (1975). Central life interests and organizational commitment of blue-collar and clerical workers. *Administrative Science Quarterly*, 20 (3), 411-421.
- Hà Nam Khánh Giao và Bùi Nhật Vương (2019). *Giáo Trình Cao Học Phương Pháp Nghiên Cứu Khoa Học Trong Kinh Doanh Cập Nhật SmartPLS*. TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam: Nhà Xuất Bản Tài Chính.
- Hồ Huy Từ và Phạm Hồng Liêm (2012), 'Sự gắn bó của nhân viên đối với công ty du lịch Khách Hòa', *Tạp chí Phát triển Kinh tế*, 2(4), 56-64.
- Hanaysha, J. (2016). Testing the Effects of Employee Engagement, Work Environment, and Organizational Learning on Organizational Commitment. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 229, 289-297
- Kahn, W.A. (1990), 'Psychological conditions of personal engagement and disengagement at work', *Academy of Management Journal*, 33(4), 692-724.
- Kumaran, M. and Sivasubramanian, M. (2013). A study on organisational commitment with special reference to Neyveli Lignite Corporation. *IOSR Journal of Business and Management Sciences*, 13 (4), 37-40.
- Liu, J., He, X. & Yu, J. (2017). 'The relationship between career growth and job engagement among young employees: The mediating role of normative commitment and the moderating role of organizational justice'. *Open Journal of Business and Management*, 5, 83-94.
- Martensen, A. & Gronholdt, L. (2006). 'Internal marketing: A study of employee loyalty, its determinants and consequences'. *Innovative Marketing*, 2(4), 92-116.
- Macey, W. H. and Schneider, B. (2008). The meaning of employee engagement. *Industrial and Organizational Psychology: Perspectives on Science and Practice*, 1, 3-30.
- Meyer, J. P. and Allen, N. J. (1991). A three-component conceptualization of organizational commitment. *Human Resource Management Review*, 1, 61-89.
- Meyer, J.P. & Smith, C.A. (2000). 'Human resource management practices and organizational commitment: Test of a mediation model', *Canadian Journal of Administrative Sciences* 17(4), 319-331.
- Martins H. & Proenca T. (2012). Minnesota Satisfaction Questionnaire - Psychometric Properties and Validation in a Population of Portuguese Hospital Workers. *FEP working papers*, 471(October 2012), 1-23.
- Nguyễn Phúc Nguyễn & Dương Phú Tùng (2015), 'Các nhân tố ảnh hưởng đến sự gắn bó công việc của cán bộ công chức, viên chức các cơ quan hành chính sự nghiệp thành phố Hội An', *Tạp chí Khoa học Kinh tế - Trường Đại học Kinh tế*, 3(3), 57-62.
- Nguyễn Thị Kim Anh, Nguyễn Thị Minh Hòa & Đỗ Ngọc Mỹ (2018), 'Các nhân tố ảnh hưởng đến sự gắn bó người lao động với doanh nghiệp kinh doanh lưu trú và ăn uống vùng duyên hải Nam Trung bộ', *Tạp chí Khoa học Đại học Huế: Kinh tế và Phát triển*, Tập 127(5A), 185-198.
- Phạm Thế Anh & Nguyễn Thị Hồng Đào (2013). Quản trị nguồn nhân lực và sự gắn kết của người lao động với doanh nghiệp', *Tạp chí Khoa học ĐHQGHN, Kinh tế và Kinh doanh*, 29(4), 24-34.
- Robbins, S. P. (2015). *Organizational Behaviour* (16th Ed.). Englewood Cliffs, New Jersey: Prentice-Hall.
- Suma, S. and Lesha, J. (2013). Job Satisfaction and Organizational commitment: the case of shokdra Municipality. *European Scientific Journal*, 9, 41-51.
- Smith, S.S., Peters, R. & Caldwell, C. (2016), 'Creating a culture of engagement - Insights for application', *Business and Management Research*, 5(2), 70-80.
- Snowden, A. & MacArthur, E. (2014). 'IMatter: validation of the NHS Scotland Employee Engagement Index', *BMC Health Services Research*, 14, 535.

NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN ĐỔI MỚI MARKETING TRONG DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA TỈNH THANH HÓA

TS. Đỗ Thị Mẫn*

Đổi mới marketing là một trong những chiến lược quan trọng để các doanh nghiệp tăng khả năng cạnh tranh trong môi trường kinh doanh luôn biến đổi như hiện nay. Nghiên cứu này tập trung xác định các nhân tố ảnh hưởng và phân tích ảnh hưởng của các nhân tố đến đổi mới marketing trong các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) trên địa bàn tỉnh Thanh Hóa thông qua phân tích mô hình hồi quy Binary Logistic với mẫu nghiên cứu từ 500 doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu cho thấy cả sáu nhân tố được đưa vào mô hình đều có ảnh hưởng cùng chiều đến quyết định đổi mới marketing của doanh nghiệp, bao gồm: năng lực công nghệ, phong cách lãnh đạo, năng lực nhân viên, văn hoá tổ chức, mối quan hệ và định hướng thị trường.

• Từ khóa: đổi mới marketing, nhân tố ảnh hưởng, doanh nghiệp nhỏ và vừa, Thanh Hóa.

Marketing innovation is one of the important strategies for enterprises to increase competitiveness in today's ever-changing business environment. This study focuses on identifying influencing factors and analyzing the influence of factors on marketing innovation in small and medium-sized enterprises in Thanh Hoa province through analyzing the Binary Logistic regression model with a survey sample of 500 enterprises. Research results show that all six factors included in the model have influence in the same direction on enterprises' marketing innovation, including technological capacity, leadership style, employee capacity, organization culture, relationships and market orientation.

• Key words: marketing innovation, influencing factors, small and medium-sized enterprises, Thanh Hoa.

JEL code: H32, C51, L25

Ngày gửi bài: 14/6/2024

Ngày gửi phản biện: 16/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/7/2024

1. Đặt vấn đề

Trên địa bàn tỉnh Thanh Hóa, số lượng DNNVV chiếm hơn 95% trong tổng số các doanh nghiệp. Cùng với xu hướng chuyển đổi số của nền kinh tế, các DNNVV đang dần thực hiện đổi mới trên tất cả các mặt như đổi mới sản phẩm, đổi mới quy trình và đổi mới marketing để nâng cao năng lực cạnh tranh và hướng tới phát triển bền vững trên thị trường. Tuy vậy, Thanh Hóa có các doanh nghiệp có quy mô nhỏ và siêu nhỏ chiếm tỷ trọng lớn, các

hoạt động đổi mới đặc biệt là đổi mới marketing còn diễn ra chậm và chưa đem lại hiệu quả cao. Vì vậy, nghiên cứu này sẽ tập trung xác định các nhân tố và phân tích ảnh hưởng của các nhân tố đến đổi mới marketing trong DNNVV tỉnh Thanh Hóa, từ đó, giúp các nhà quản trị DNNVV cũng như các cơ quan quản lý Nhà nước có được những thông tin hữu ích cho các quyết định thúc đẩy đổi mới marketing phù hợp trong thời gian tới.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Đổi mới marketing

Theo OECD (2017), đổi mới marketing là một loại hình đổi mới phi công nghệ, đòi hỏi các doanh nghiệp phải thực hiện những thay đổi đáng kể trong chiến lược marketing hỗn hợp hiện tại của họ để cải thiện lợi thế cạnh tranh và nâng cao doanh thu, lợi nhuận (Shergill và Nargundkar, 2005). Trong những nghiên cứu đó, đổi mới marketing chủ yếu được coi là hệ quả của đổi mới công nghệ vì các sản phẩm mới cần có phương pháp tiếp thị mới để được thương mại hóa thành công. Các nghiên cứu này lập luận rằng các phương pháp tiếp thị mới có thể được thực hiện cho cả sản phẩm mới và sản phẩm hiện có. Do đó, đổi mới marketing có thể xuất phát từ nhu cầu quảng bá các sản phẩm và dịch vụ đổi mới hoặc chiến lược đổi mới sản phẩm thay thế. Tương tự như đổi mới sản phẩm, những cải tiến đó cũng giúp doanh nghiệp tăng khối lượng bán hàng và kiếm được nhiều lợi nhuận hơn.

2.2. Nhân tố ảnh hưởng đến đổi mới marketing của doanh nghiệp nhỏ và vừa

Thứ nhất, các nhân tố bên trong doanh nghiệp, bao gồm nhân tố công nghệ, nó giúp doanh nghiệp

* Trường Đại học Hồng Đức

cải thiện năng suất và tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh, đồng thời cũng giúp ích cho việc đổi mới marketing trong bối cảnh công nghệ 4.0 (Baker, 2012). Một số nghiên cứu khác cũng cho rằng, nhân tố công nghệ có mối quan hệ với hoạt động đổi mới marketing trong doanh nghiệp như ảnh hưởng của công nghệ đến hiệu quả hoạt động marketing doanh nghiệp và nhân tố công nghệ giúp cải thiện chiến lược marketing (Sultan Alghamdi và Christian Bach, 2014; Bistra Vassileva, 2017). Bên cạnh đó, các nhân tố như văn hoá của tổ chức, phong cách lãnh đạo, cũng như nguồn nhân lực của doanh nghiệp cũng tác động đến hoạt động đổi mới marketing của doanh nghiệp (Slivar và cộng sự, 2017). Theo Mahendra và cộng sự (2015), đề áp dụng đổi mới marketing trong tổ chức phụ thuộc vào sự cam kết của lãnh đạo cao nhất trong công ty cũng như năng lực của đội ngũ nhân viên. Nghiên cứu của Kayhan và Emma (2020) cho thấy thái độ tích cực, sự ủng hộ của nhà lãnh đạo cấp cao có ý nghĩa rất lớn đối với sự đổi mới marketing của doanh nghiệp, trong khi đó năng lực của nhân viên trong công ty cũng sẽ quyết định việc doanh nghiệp có tiến hành đổi mới marketing được hay không. Valenci và cộng sự (2010) đã chỉ ra rằng văn hoá tổ chức có thể ảnh hưởng đến thái độ đối với đổi mới. Các nghiên cứu khác cũng đã nhấn mạnh vai trò không thể thiếu của văn hoá tổ chức trong việc khuyến khích hoạt động đổi mới marketing của DNNVV (Halim và cộng sự, 2015; Aksoy, 2017). Tại Việt Nam, nghiên cứu của Nguyễn Ngân Hà (2022) cũng đã chứng minh phong cách lãnh đạo và văn hoá tổ chức là hai yếu tố thúc đẩy hoạt động đổi mới marketing trong DNNVV.

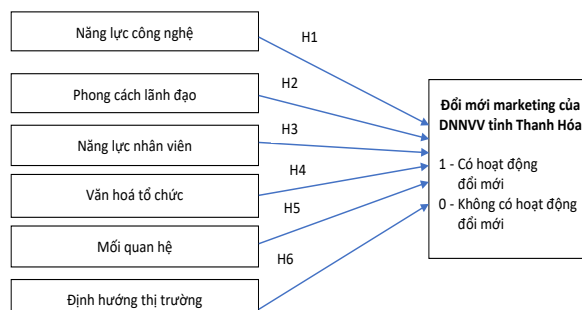
Thứ hai, các yếu tố bên ngoài doanh nghiệp như cấu trúc ngành, các mối quan hệ với bên ngoài và định hướng thị trường (Moreira và cộng sự, 2019). Môi trường bên ngoài là thành tố quan trọng trong việc áp dụng đổi mới marketing để tăng lợi thế cạnh tranh thông qua việc kiểm soát các biến bên ngoài doanh nghiệp. Các biến số liên quan đến môi trường bên ngoài như mối quan hệ với đối tác, sự cạnh tranh (Nguyen và cộng sự, 2021). Mối quan hệ hợp tác của doanh nghiệp với các đối tác khác nhau như nhà cung cấp, khách hàng, đối thủ cạnh tranh và tổ chức nghiên cứu sẽ thúc đẩy sự đổi mới marketing vì điều này thể hiện sự đa dạng của kiến thức được chia sẻ. Đặc biệt là ở các nước đang phát triển, bằng cách phát triển mối quan hệ hợp tác, DNNVV có thể có thêm nguồn lực để thực hiện hoạt động đổi mới (Najib và cộng sự, 2014). Theo Hills và Sarin (2003), định hướng thị trường có ảnh hưởng tích cực đến đổi mới

marketing do doanh nghiệp càng tạo ra thông tin thị trường và trao đổi thông tin trong nội bộ doanh nghiệp để đáp ứng những thay đổi trong mong muốn của khách hàng và động thái của đối thủ cạnh tranh, đổi mới càng mạnh. Bên cạnh đó, trao đổi và thu thập thông tin về điểm mạnh, điểm yếu của đối thủ cạnh tranh sẽ làm tăng khả năng phát triển chiến lược marketing hỗn hợp một cách khác biệt so với đối thủ (Day và Wensley, 1988). Do đó, định hướng thị trường thúc đẩy đổi mới marketing thông qua phát triển các chiến lược marketing hỗn hợp mới để đáp ứng mong muốn của khách hàng và đối phó hiệu quả trước động thái của đối thủ cạnh tranh (Nguyễn Ngân Hà 2022).

3. Mô hình nghiên cứu và thang đo

Có nhiều nghiên cứu khác nhau về các nhân tố ảnh hưởng tới đổi mới marketing trong DNNVV. Thông qua lược khảo các tài liệu nghiên cứu ở trên, các nhân tố: (i) năng lực công nghệ của doanh nghiệp, (ii) phong cách lãnh đạo, (iii) năng lực nhân viên, (iv) văn hoá tổ chức, (v) mối quan hệ và (vi) định hướng thị trường đã được chứng minh rộng rãi là có ảnh hưởng đến đổi mới marketing trong doanh nghiệp. Từ đó, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu như sau:

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Mô hình nghiên cứu bao gồm 06 biến độc lập và 01 biến phụ thuộc, trong đó biến phụ thuộc là đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa và là biến nhị phân, nhận giá trị là 1 nếu doanh nghiệp có thực hiện hoạt động đổi mới marketing và nhận giá trị là 0 nếu doanh nghiệp không có hoạt động đổi mới marketing. Các nhân tố tác động là các biến độc lập, được đo lường theo thang đo Likert 5 mức độ, trong đó 1 - Hoàn toàn không đồng ý, 2 - Không đồng ý, 3 - Trung lập, 4 - Đồng ý, 5 - Hoàn toàn đồng ý.

Các giả thuyết:

H1: Năng lực công nghệ (NLCN) của doanh nghiệp có mối quan hệ cùng chiều đến đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa;

H2: Phong cách lãnh đạo (PCLD) có mối quan hệ cùng chiều đến đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa;

H3: Năng lực nhân viên (NLNV) có mối quan hệ cùng chiều đến đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa;

H4: Văn hoá tổ chức (VHTC) có mối quan hệ cùng chiều đến đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa

H5: Mối quan hệ (MQH) của doanh nghiệp với các đối tác có mối quan hệ cùng chiều đến đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa;

H6: Định hướng thị trường (DHTT) có mối quan hệ cùng chiều đến đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa.

Thang đo cho các biến trong mô hình nghiên cứu được tác giả đề xuất trong Bảng 1 như sau:

Bảng 1: Thang đo cho các biến trong mô hình

Ký hiệu	Thang đo lường	Nguồn
NLCN	Năng lực công nghệ của doanh nghiệp	
NLCN1	Doanh nghiệp thường xuyên cập nhật công nghệ mới vào hoạt động marketing	Bistra Vassileva (2017)
NLCN2	Doanh nghiệp có khả năng ứng dụng công nghệ hiện đại trong Marketing quảng bá thương hiệu	
NLCN3	Doanh nghiệp luôn coi trọng đầu tư cho hoạt động nghiên cứu và triển khai công nghệ mới	
NLCN4	Doanh nghiệp triển khai hiệu quả công nghệ 4.0 trong các hoạt động marketing	
PCLD	Phong cách lãnh đạo	
PCLD1	Lãnh đạo doanh nghiệp quan tâm tìm hiểu về công nghệ/ quy trình/ý tưởng sản phẩm mới	Nguyễn Ngân Hà (2022)
PCLD2	Lãnh đạo doanh nghiệp tích cực tìm kiếm ý tưởng đổi mới	
PCLD3	Lãnh đạo doanh nghiệp luôn khuyến khích các hoạt động đổi mới	
PCLD4	Lãnh đạo doanh nghiệp khoan dung cho những sai lầm liên quan đến sự nỗ lực đổi mới của các cá nhân	
NLNV	Năng lực nhân viên	
NLNV1	Nhân viên có các kỹ năng số tốt	Kayhan và Emma (2020)
NLNV2	Nhân viên có khả năng thích ứng cao với sự đổi mới	
NLNV3	Nhân viên có trình độ chuyên môn tốt, phù hợp với đổi mới marketing	
NLNV4	Nhân viên luôn có thái độ tích cực với sự đổi mới trong hoạt động marketing	
VHTC	Văn hoá tổ chức	
VHTC1	Lãnh đạo của doanh nghiệp sẵn sàng đổi mới và chấp nhận rủi ro	Aksoy (2017); Nguyễn Ngân Hà (2022)
VHTC2	Doanh nghiệp luôn khuyến khích những ý tưởng sáng tạo	
VHTC3	Doanh nghiệp luôn đánh giá cao sự sẵn sàng thử nghiệm những ý tưởng mới	
VHTC4	Doanh nghiệp luôn mong muốn nhân viên hợp tác với nhau để thực hiện các quy trình mới	
MQH	Mối quan hệ	
MQH1	Doanh nghiệp có mối quan hệ hợp tác chặt chẽ với các nhà cung cấp	To Trung Thanh và cộng sự (2020); Nguyễn Ngân Hà (2022)
MQH2	Doanh nghiệp có mối quan hệ hợp tác chặt chẽ với các khách hàng	
MQH3	Doanh nghiệp có mối quan hệ hợp tác chặt chẽ với các đối thủ cạnh tranh	
MQH4	Doanh nghiệp có mối quan hệ hợp tác chặt chẽ với các tổ chức nghiên cứu và trường đại học	
DHTT	Định hướng thị trường	

Ký hiệu	Thang đo lường	Nguồn
DHTT1	Mục tiêu kinh doanh của doanh nghiệp được định hướng chủ yếu bởi sự hài lòng của khách hàng	Nguyễn Ngân Hà (2022)
DHTT2	Doanh nghiệp định hướng vào khách hàng nhiều hơn so với đối thủ cạnh tranh	
DHTT3	Dữ liệu về sự hài lòng của khách hàng được phổ biến ở tất cả các cấp một cách thường xuyên.	
DHTT4	Doanh nghiệp thường xuyên theo dõi khách hàng và đối thủ cạnh tranh để tìm ra những hoạt động marketing mới hiệu quả hơn	

Nguồn: Tác giả tổng hợp

4. Phương pháp nghiên cứu

4.1. Phương pháp thu thập dữ liệu

Trong nghiên cứu này tác giả sử dụng bộ dữ liệu sơ cấp thu thập từ cán bộ quản lý của các DNNVV trên địa bàn tỉnh Thanh Hóa. Mẫu nghiên cứu được lựa chọn theo công thức chọn mẫu của Slovin (1960), $n = N/1 + N \cdot e^2$. Trong đó: n là số mẫu cần khảo sát; N: Tổng thể mẫu; e: là sai số (tác giả chọn 0,05). Tại thời điểm khảo sát, số lượng DNNVV trên địa bàn tỉnh Thanh Hóa là 11.508 doanh nghiệp, vì vậy số lượng mẫu cần khảo sát ít nhất là 387 doanh nghiệp. Kết hợp với số lượng mẫu cần thiết cho phân tích hồi quy theo công thức là $50 + 8 \cdot m$ (m: số biến độc lập) (Tabachnick và Fidell, 1996) thì với 24 biến quan sát trong nghiên cứu này, kích thước mẫu tối thiểu phải là $50 + 8 \cdot 24 = 242$ quan sát. Như vậy, để thuận tiện, đảm bảo khách quan, tin cậy, trong nghiên cứu này tác giả lựa chọn mẫu nghiên cứu định lượng là 500 phiếu theo phương pháp chọn mẫu ngẫu nhiên theo tổ (theo 14 nhóm ngành sản xuất kinh doanh chính). Với 500 bảng câu hỏi được phát ra, tác giả thu về 488 phiếu hợp lệ, chiếm tỷ lệ 97,6% số phiếu phát ra, đảm bảo yêu cầu cho các phân tích.

4.2. Phương pháp phân tích dữ liệu nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng các phương pháp phân tích dữ liệu bao gồm phân tích độ tin cậy của thang đo thông qua hệ số Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA) để xem xét mối quan hệ giữa các biến quan sát ở tất cả các nhóm (các nhân tố) và phân tích hồi quy Binary Logistic để xác định nhân tố ảnh hưởng và ảnh hưởng của các nhân tố đến quyết định đổi mới marketing tại các DNNVV tỉnh Thanh Hóa.

5. Kết quả nghiên cứu

5.1. Kiểm định độ tin cậy của thang đo và phân tích nhân tố khám phá

Khi kiểm định hệ số Cronbach's Alpha, tất cả các biến tổng đều có hệ số cronbach's alpha thỏa

mãn điều kiện >0,6, các biến quan sát đều thỏa mãn điều kiện có hệ số tương quan với biến tổng >0,3. Kết quả kiểm định chứng tỏ thang đo sử dụng phù hợp, các biến đo lường này đều đáng tin cậy và được sử dụng trong phân tích EFA.

Tiếp theo, để đánh giá phương pháp phân tích nhân tố có thực sự phù hợp trong nghiên cứu hay không, tác giả tiến hành kiểm định KMO and Bartlett's. Qua kết quả phân tích, chỉ số KMO đạt 0,790 với mức ý nghĩa Sig = 0,000 < 0,05 nên kỹ thuật phân tích nhân tố là hoàn toàn có thể thực hiện được trong nghiên cứu này. Bên cạnh đó kiểm định Bartlett về tương quan của các biến quan sát với Sig. = 0,000 < 0,05 chứng tỏ dữ liệu để phân tích nhân tố là hoàn toàn phù hợp. Ngoài ra, kết quả cho thấy rằng, các giá trị eigenvalue lớn hơn 1 và kiểm định phương sai cộng dồn bằng 75,482% (lớn hơn 50%) chứng tỏ các nhân tố này giải thích 75,482% biến thiên dữ liệu và giá trị phương sai cộng dồn đạt yêu cầu. Kết quả phân tích ma trận xoay 16 biến độc lập, được chia làm 6 nhóm nhân tố như ban đầu, không có nhóm nhân tố mới được tạo ra, các biến đều có hệ số Factor loading lớn hơn 0,5 cho thấy phân tích nhân tố là phù hợp.

5.2. Kết quả phân tích hồi quy Binary logistics

Kiểm định độ phù hợp tổng quát của mô hình

Giả thuyết Ho: $\beta_0 = \beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = \beta_5 = \beta_6 = 0$, kết quả kiểm định sự phù hợp của mô hình có Chi-square = 604,147; df = 6 và p (chi-square, df) = 0,000 < 0,05 nên bác bỏ giả thuyết Ho. Vậy mô hình hồi quy là phù hợp.

Bảng 2. Kết quả kiểm định độ phù hợp tổng quát của mô hình

		Chi-square	df	Sig.
Step 1	Step	604,147	6	0,000
	Block	604,147	6	0,000
	Model	604,147	6	0,000

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Độ phù hợp tổng quát của mô hình Binary Logistic được dựa trên chỉ tiêu -2LL (viết tắt của - 2 log likelihood). Chỉ tiêu này càng nhỏ càng thể hiện độ phù hợp cao. Giá trị nhỏ nhất của - 2LL là 0, tức là không có sai số, khi đó mô hình có một độ phù hợp hoàn hảo. Theo kết quả trong Bảng 3, độ phù hợp của mô hình hồi quy Logistic là -2LL = 38,395^a. Như vậy, mô hình tổng thể có sự phù hợp khá cao với các hệ số R bình phương là 71% và 97%.

Bảng 3. Độ phù hợp của mô hình hồi quy

Step	-2 Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	38,395 ^a	0,710	0,970

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Mức độ dự báo của mô hình hồi quy

Mức độ dự báo của mô hình hồi quy được tính toán theo Bảng 4. Kết quả cho thấy trong 180 doanh nghiệp không thực hiện đổi mới marketing, mô hình đã dự đoán trúng 178 trường hợp, tương ứng với tỉ lệ dự báo trúng là 98,9%, chỉ có 2 trường hợp là mô hình dự đoán không đúng. Còn trong 308 doanh nghiệp có thực hiện đổi mới marketing, mô hình đã dự đoán trúng 305 trường hợp ứng với tỉ lệ trúng là 99%. Từ kết quả này, tỉ lệ dự báo đúng của toàn mô hình trung bình là 99%, đây là một tỷ lệ rất cao, chứng tỏ mô hình được lựa chọn tương đối phù hợp với mẫu nghiên cứu.

Bảng 4. Mức độ dự báo của mô hình hồi quy

	Tần số quan sát	Dự báo			
		MI (Đổi mới marketing)		Tỷ lệ phần trăm đúng	
		Không thực hiện đổi mới	Có thực hiện đổi mới		
Step 1	MI	Không thực hiện đổi mới	178	2	98,9
		Có thực hiện đổi mới	3	305	99,0
	Tỷ lệ phần trăm tổng thể				99,0

a. Giá trị cắt là 0,500

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Kết quả nghiên cứu vận dụng mô hình hồi quy Binary Logistic

Bảng 5. Kiểm định ý nghĩa các biến trong phương trình

		Beta	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)
Step 1 ^a	NLCN	3,381	1,046	10,447	1	0,001	29,399
	NLNV	2,579	1,046	6,072	1	0,014	13,180
	PCLD	3,062	1,337	5,247	1	0,022	21,379
	VHTC	1,985	0,694	8,173	1	0,004	7,277
	MQH	2,279	0,852	7,154	1	0,007	9,767
	DHTT	0,979	0,538	3,314	1	0,009	2,662
	Constant	-34,566	5,784	35,716	1	0,000	0,000

a. Các biến độc lập trong hồi quy bước 1: NLCN, NLNV, PCLD, VHTC, MQH, DHTT.

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Kết quả Bảng 5 cho thấy kiểm định Wald về ý nghĩa của các hệ số hồi quy tổng thể của các biến: NLCN, PCLD, NLNV, VHTC, MQH và DHTT đều có giá trị sig. nhỏ hơn 0,05 nên các hệ số hồi quy tìm được đều có ý nghĩa thống kê với mức ý nghĩa là 5%, như vậy mô hình sẽ sử dụng tốt.

Từ kết quả các hệ số hồi quy, phương trình hồi quy Logistics về đổi mới marketing của các DNNVV Thanh Hóa được viết như sau:

$$\begin{aligned} \log_e \left[\frac{P(MI=1)}{P(MI=0)} \right] &= \\ &= -34,566 + 3,381 NLCN + 3,062 \\ &PCLD + 2,579 NLNV + 2,279 MQH \\ &+ 1,985 VHTC + 0,979 DHTT \end{aligned}$$

Như vậy, theo kết quả nghiên cứu tất cả các giả thuyết đều được chấp nhận. Do đó, các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa bao gồm: Năng lực công nghệ, phong cách lãnh đạo, năng lực nhân viên, văn hoá tổ chức, mối quan hệ và định hướng thị trường. Kết quả kiểm định cũng cho thấy cả sáu yếu tố trong mô hình đều có ảnh hưởng cùng chiều đến quyết định đổi mới marketing của doanh nghiệp, có nghĩa là khi các yếu tố này tăng thì sẽ làm tăng quyết định đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa. Theo kết quả từ phương trình hồi quy, nếu ảnh hưởng của năng lực công nghệ tăng lên 1 đơn vị với điều kiện các yếu tố khác không đổi thì khả năng lựa chọn đổi mới marketing của DNNVV tăng lên 29,399 lần ($e^{3,381} = 29,399$) so với xác suất không đổi mới. Tương tự, khi phong cách lãnh đạo được đánh giá tăng lên 1 đơn vị thì khả năng lựa chọn đổi mới marketing của DNNVV Thanh Hóa tăng lên 21,379 lần so với xác suất không đổi mới; khi năng lực nhân viên được đánh giá cao hơn 1 đơn vị thì khả năng lựa chọn đổi mới marketing của DNNVV Thanh Hóa tăng lên 13,180 lần so với xác suất không đổi mới; tiếp đến là sự tăng lên của mối quan hệ 1 đơn vị làm cho khả năng lựa chọn đổi mới marketing của DNNVV Thanh Hóa tăng lên 9,767 lần; sự tăng lên của văn hoá tổ chức 1 đơn vị làm cho khả năng lựa chọn đổi mới marketing của DNNVV Thanh Hóa tăng lên 7,277 lần, và sự tăng lên của yếu tố định hướng thị trường 1 đơn vị làm cho khả năng lựa chọn đổi mới marketing của DNNVV Thanh Hóa tăng lên 2,662 lần so với xác suất không đổi mới.

Kết luận

Bài viết này đã đề xuất được mô hình sáu nhân tố tác động đến đổi mới marketing của DNNVV tỉnh Thanh Hóa bao gồm năng lực công nghệ, phong cách lãnh đạo, năng lực nhân viên, văn hoá tổ chức, mối quan hệ và định hướng thị trường. Kết quả nghiên cứu đã chỉ ra rằng cả sáu nhân tố được đưa vào mô hình đều có tác động cùng chiều đến khả năng thực hiện đổi mới marketing của doanh nghiệp. Chứng tỏ rằng, khi doanh nghiệp có năng lực cập nhật và ứng dụng công nghệ mới vào hoạt động thì cũng có nghĩa là khả năng đổi mới

marketing của doanh nghiệp sẽ được thực hiện. Bên cạnh đó, nếu lãnh đạo doanh nghiệp thường có các giải pháp sáng tạo để giải quyết các vấn đề trong thực tiễn hoạt động của doanh nghiệp, sẵn sàng chấp nhận rủi ro và đầu tư nguồn lực vào các hoạt động đổi mới marketing, đồng thời năng lực của nhân viên trong doanh nghiệp phù hợp với đổi mới như kỹ năng số, chuyên môn phù hợp và kinh nghiệm làm việc trong môi trường thường xuyên có sự đổi mới thì sẽ thúc đẩy hoạt động đổi mới marketing trong doanh nghiệp. Quá trình đổi mới marketing cũng cần có một môi trường văn hoá khuyến khích tổ chức đổi mới như sự sáng tạo và chủ động, tư duy kinh doanh, tự chủ, chấp nhận rủi ro, làm việc nhóm. Ngoài ra, các mối quan hệ hợp tác của doanh nghiệp với các đối tác khác nhau như nhà cung cấp, khách hàng, đối thủ cạnh tranh và tổ chức nghiên cứu sẽ khuyến khích doanh nghiệp thực hiện đổi mới marketing, và định hướng thị trường, trong đó thực hiện trao đổi thông tin, sáng tạo và phản hồi với khách hàng và đối thủ cạnh tranh thông qua phối hợp liên chức năng cũng là yếu tố kích thích sự đổi mới trong các hoạt động marketing của doanh nghiệp./.

Tài liệu tham khảo:

- Aksoy, H. (2017). How do innovation culture, marketing innovation and product innovation affect the market performance of small and medium-sized enterprises (SMEs)? *Technology in Society*, 51(C), 133-141.
- Baker, J. (2012). *The technology - organisation - environment framework*, Information Systems Theory, Springer.
- Bistra Vassileva (2017), *Marketing 4.0: How Technologies Transform Marketing Organization*, Obuda University e-Bulletin Vol. 7, No. 1, 2017, 47 - 56
- Day, G. S. & Wensley, R. (1988). Assessing advantage: A framework for diagnosing competitive superiority. *Journal of Marketing*, 52(2), 1-20.
- Halim, H.A., Ahmad, N.H., Ramayah, T., Hanifah, H., Toghizadeh, S.K., & Mohamad, M.N. (2015). Towards an Innovation Culture: Enhancing Innovative Performance of Malaysian SMEs. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 4, 85
- Hills, S.B., & Sarin, S. (2003). From market driven to market driving: An alternate paradigm for marketing in high technology industries. *J. Mark. Theor. Pract.*, 11, 13-24.
- Kayhan Tajeddini and Emma Martin (2020), *The importance of human-related factors on service innovation and performance*, *International Journal of Hospitality Management*, Volume 85, February 2020, 102431.
- Mahendra, E., Zuhdi, U., & Mayanto, R. (2015). Determinants of firm innovation in Indonesia: The role of institutions and access to finance. *Economics and Finance in Indonesia*, 61(3), 149-179. <https://doi.org/10.7454/ef.v6i13.512>.
- Monteiro, P., Correia, A., & Braga, V. (2019). Factors for Marketing Innovation in Portuguese Firms CIS 2014. *Mathematical and Computational Applications*, 24, 99.
- Najib, M., Dewi, F.R., & Widayastuti, H. (2014). Collaborative Networks as a Source of Innovation and Sustainable Competitiveness for Small and Medium Food Processing Enterprises in Indonesia. *Int. J. of Business and Management*, 9(9), 147-160.
- Nguyen, V. K., Natoli, R., & Divisekera, S. (2021). Innovation and productivity in tourism small and medium enterprises: A longitudinal study. *Tourism Management Perspectives*, 38.
- Nguyễn Ngân Hà (2022), *Phát triển mô hình phân tích các nhân tố ảnh hưởng tới đổi mới marketing trong doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam*, *Tạp chí khoa học kinh tế - số 10(04)*, 65-76.
- OECD. (2017). *OECD Reviews of Innovation Policy: Kazakhstan 2017*. Paris: OECD Publishing.
- Sherrill, G., & Nargundkar, R. (2005). Market orientation, marketing innovation as performance drivers: Extending the paradigm. *Journal of Global Marketing*, 19(1), 27-44. https://doi.org/10.1300/J042v19n01_03.
- Silva, G. M., Styles, C., & Lages, L. F. (2017). Breakthrough innovation in international business: The impact of tech-innovation and market-innovation on performance. *International Business Review*, 26(2), 391-404.
- Slovin, E. (1960) Slovin's Formula for Sampling Technique. <https://prudencecd.weebly.com/>.
- Sultan Alghamdi and Christian Bach (2014), *Technological Factors to Improve Performance of Marketing Strategy*, ASEE 2014 Zone I Conference, April 3-5, 2014, University of Bridgeport, Bridgeport, CT, USA.
- Tabachnick, B. G., & Fidell, L. S. (1996). *Using Multivariate Statistics* (3rd ed.). New York: Harper Collins.
- To Trung Thanh , Le Thanh Ha , Hoang Phuong Dung, Doan Ngoc Thang and Tran Anh Ngoc (2020). Determinants of marketing innovation among SMEs in Vietnam: a resource-based and stakeholder perspective. *Innovative Marketing*, 16(4), 74-90. doi:10.21511/im.16(4).2020.07.
- Valencia, J. C. N., Valle, R.S. and Jimenez, D.J. (2010). Organizational Culture as Determinant of Product Innovation, *European Journal of Innovation Management*, 13(4), pp. 446-480.

ỨNG DỤNG TRÍ TUỆ NHÂN TẠO TẠO SINH TRONG LĨNH VỰC NGÂN HÀNG

TS. Nguyễn Thị Thu Trang*

Trí tuệ nhân tạo tạo sinh (Generative Artificial Intelligence) là một xu hướng không thể tránh khỏi trong lĩnh vực ngân hàng trên thế giới và cả Việt Nam do giúp các ngân hàng trong việc chuyển đổi số, tiết kiệm chi phí và gia tăng trải nghiệm khách hàng từ đó tăng cường khả năng cạnh tranh. Bài viết tiến hành phân tích về nội dung của AI tạo sinh, các ứng dụng của AI tạo sinh trong lĩnh vực ngân hàng, xu hướng ứng dụng AI tạo sinh trong lĩnh vực ngân hàng trên thế giới và Việt Nam từ đó đưa ra một số bài học khuyến nghị cho các ngân hàng Việt Nam trong việc ứng dụng AI tạo sinh.

• Từ khóa: gen AI, ngân hàng, AI tạo sinh.

Generative Artificial Intelligence is an inevitable trend in the banking sector both globally and in Vietnam as it assists banks in digital transformation, cost savings, and enhancing customer experience, thereby increasing competitiveness. This article analyzes the content of generative AI, its applications in the banking sector, the trends in applying generative AI in banking worldwide and in Vietnam, and provides some recommendations for Vietnamese banks on how to effectively apply generative AI.

• Key words: gen AI, bank, generative artificial intelligence.

JEL codes: G21, G24

Ngày gửi bài: 03/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 12/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 20/8/2024

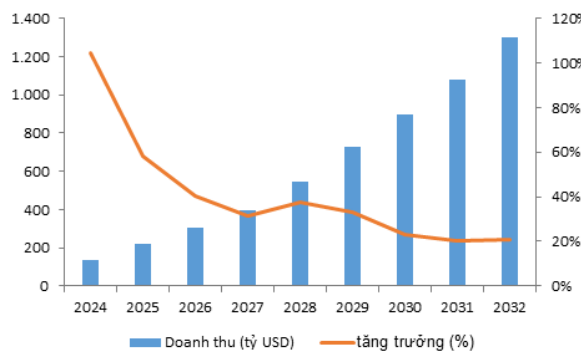
1. Tổng quan về AI tạo sinh

Trí tuệ nhân tạo (Artificial Intelligence - AI) hay trí thông minh nhân tạo là một công cụ mô tả các máy móc có khả năng bắt chước các chức năng, nhận thức của con người, mô phỏng quá trình suy nghĩ và học tập của con người trong quá trình học tập và giải quyết vấn đề (Russel & Norvig, 2013).

Trong khi AI truyền thống được thiết kế thông minh để đáp ứng một bộ đầu vào yêu cầu cụ thể, AI truyền thống sẽ học hỏi từ dữ liệu huấn luyện và đưa ra quyết định hoặc dự đoán dựa trên dữ liệu đó. AI truyền thống không phát minh mà lựa chọn những hành động dựa trên cơ sở lập trình có

sẵn. Trí tuệ nhân tạo tạo sinh (Generative AI) hay viết tắt Gen AI được nhắc tới nhiều hơn từ cuối năm 2022 với sự ra đời của ChatGPT. AI tạo sinh được hiểu là việc công nghệ có thể mô phỏng trí tuệ của con người và tạo ra các nội dung mới như văn bản, hình ảnh, âm nhạc, video từ các dữ liệu mà nó được huấn luyện. AI tạo sinh do đó tạo ra các kết quả mới dựa trên dữ liệu nền tảng ban đầu, AI sẽ dựa trên tập dữ liệu và các mẫu cơ bản để tạo ra các dữ liệu mới phản ánh tập dữ liệu mà chúng được huấn luyện. AI tạo sinh đã mang lại cho tất cả các ngành, lĩnh vực của nền kinh tế trong đó có lĩnh vực ngân hàng nhiều cơ hội cũng như thách thức mới (McKinsey (2023), Aldasoro et al (2024a)).

Hình 1: Doanh thu và tốc độ tăng trưởng của AI tạo sinh



Nguồn: Bloomberg Intelligence (2023)

2. Ứng dụng AI tạo sinh trong lĩnh vực ngân hàng

Theo báo cáo của McKinsey (2023), Ứng dụng AI tạo sinh trong tất cả các lĩnh vực đều tập

* Học viện Ngân hàng; email: trangntt@hvn.edu.vn

trung cho tổng hợp nội dung (trợ lý ảo), tạo nội dung và mã hóa, phần mềm. Trong lĩnh vực ngân hàng, AI tạo sinh có thể được ứng dụng trong nhiều khía cạnh, trước tiên là các ứng dụng trong việc cải thiện dịch vụ khách hàng, tăng năng suất làm việc của các đại lý và các phần mềm. Cụ thể một số ứng dụng của AI tạo sinh trong lĩnh vực ngân hàng được phân tích như sau:

Tương tác khách hàng

AI tạo sinh có thể biến đổi quy trình, thao tác tương tác của khách hàng với ngân hàng từ tẻ nhạt, thủ công trở nên hiệu quả, hấp dẫn và tăng tính tương tác hơn. Ví dụ trợ lý ảo của khách hàng vay cá nhân có thể hướng dẫn khách hàng về quy trình khởi tạo khoản vay thông qua trích xuất lịch sử trò chuyện, giải thích cho khách hàng vay về các điều khoản trong hợp đồng tín dụng, từ đó khiến cho quá trình tương tác giữa khách hàng và ngân hàng trở nên thông suốt, giảm thiểu phiền phức cho khách hàng. Với các khách hàng doanh nghiệp, AI tạo sinh có thể tạo ra các mẫu chấp thuận khoản vay ban đầu cũng như lên mẫu các giấy tờ. Nhiều ngân hàng của Trung Quốc đã sử dụng AI tạo sinh để phát hiện gian lận tài chính và xác định thị hiếu của khách hàng cá nhân và chăm sóc khách hàng

Tổng hợp nội dung (chuyên gia ảo)

Mô hình AI tạo sinh có thể giúp gia tăng hiệu suất làm việc của nhân viên bằng cách tổng hợp và khái quát hóa khối lượng thông tin lớn. Ví dụ truy vấn các thông tin được công bố tại các địa bàn khác nhau, tạp ra các báo cáo nghiên cứu, bản chào hàng, phân tích khách hàng, hướng dẫn thao tác sử dụng hoặc hoạt động như một chuyên gia ảo. Ngân hàng có thể tạo ra một bản tóm tắt báo cáo đi 90% (từ 9 giờ xuống 30 phút) bằng việc sử dụng AI tạo sinh. Điển hình ngân hàng Innovative của Anh đã triển khai dịch vụ khách hàng ảo được đặt tên là “Genie” được đào tạo dựa trên dữ liệu lịch sử của khách hàng, thông tin khách hàng, thông tin giao dịch đã giúp tiết kiệm thời gian và gia tăng hiệu quả tương tác khách hàng, giảm thời gian tương tác trung bình với 1 khách hàng từ 8 phút xuống 4 phút. Bên cạnh đó còn có tính năng cá nhân hóa sản phẩm vì Genie hiểu sở thích cá nhân dựa trên dữ liệu lịch sử khách hàng, gia tăng trải nghiệm khách hàng,

nhờ đó giảm thiểu chi phí vận hành bằng cách tự động hóa một phần tương tác với khách hàng.

Sáng tạo nội dung

AI tạo sinh có thể sáng tạo nội dung tùy chỉnh theo nội dung và áp dụng cho các trường hợp khác nhau được cá nhân hóa như là marketing và cung cấp thông tin cho khách hàng, dựa trên hồ sơ khách hàng, lịch sử giao dịch và các thông tin về sản phẩm. Ngân hàng có thể sử dụng AI tạo sinh để tạo ra các tin nhắn kết hợp giữa thông tin cá nhân của khách hàng để gia tăng hiệu quả tương tác với khách hàng

Mã hóa và phần mềm

Việc mã hóa trong AI tạo sinh giúp các công ty trong việc tăng tốc liên quan đến mã hóa và phần mềm. Các trợ lý mã hóa có thể chuyển đổi các ngôn ngữ mã hóa sang ngôn ngữ mới, sử dụng ngôn ngữ tự nhiên, và hỗ trợ các nhà phát triển phần mềm trong việc phát hiện lỗi và kiểm thử.

Ứng dụng AI tạo sinh trong cho vay

Hoạt động cho vay là hoạt động trọng yếu và chiếm tỷ lệ lớn trong hoạt động kinh doanh ngân hàng. AI tạo sinh do vậy cũng được ứng dụng giúp tự động hóa một số hoạt động trong quy trình cho vay của ngân hàng, được mô tả tại Bảng 1.

Bảng 1: Ứng dụng AI tạo sinh trong quy trình cho vay

Quy trình cho vay	Ứng dụng AI tạo sinh
Marketing/Lead Generation	AI tạo sinh có thể tương tác với các khách hàng tiềm năng và thu thập các thông tin về nhu cầu của khách hàng, bên cạnh đó, AI tạo sinh có thể đưa ra các tư vấn về khoản vay mang tính chất cá nhân hóa, tương ứng với thông tin khách hàng dựa trên hồ sơ của khách hàng
Khởi tạo khoản vay	AI tạo sinh hỗ trợ khách hàng hoàn thiện hồ sơ vay, trả lời câu hỏi, xác thực thông tin của khách hàng thông qua tương tác tự nhiên với khách hàng
Phân tích tín dụng	AI tạo sinh hỗ trợ phân tích khách hàng để tính điểm tín dụng cho khách hàng, xác định lịch sử tín dụng. Để đánh giá rủi ro, AI tạo sinh hỗ trợ phân tích báo cáo tín dụng khách hàng, minh chứng về tài chính và các thông tin dữ liệu tài chính để đánh giá rủi ro tín dụng. AI tạo sinh hỗ trợ đưa ra các quyết định tín dụng bằng cách phân tích thông tin nhanh chóng, từ đó tiết kiệm thời gian và chi phí so với quy trình cho vay truyền thống.
Giám sát khoản vay	AI tạo sinh hỗ trợ giám sát khoản vay bằng cách phân tích hành vi khách hàng từ đó xác định các nguy cơ rủi ro tiềm tàng, thay đổi về tình hình tài chính từ đó xác định rủi ro tín dụng khách hàng trong quá trình vay. AI tạo sinh có thể tự động hóa thu thập các thông tin về kinh doanh, lịch sử tài chính, phân tích xếp hạng tín dụng, phân tích ngành kinh doanh của khách hàng

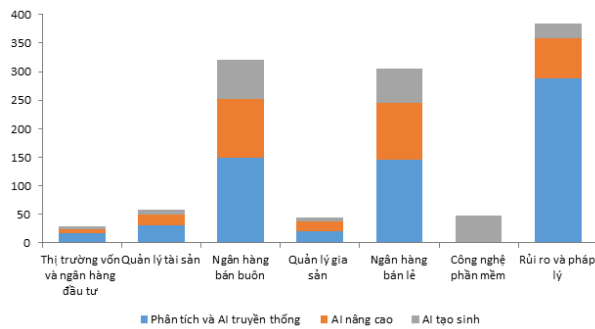
Quy trình cho vay	Ứng dụng AI tạo sinh
Hoàn trả khoản vay	AI tạo sinh hỗ trợ người vay trong một số dịch vụ sau cho vay như thanh toán khoản vay, yêu cầu hóa đơn, quản lý tài khoản. Bên cạnh đó, AI tạo sinh đưa ra các khuyến nghị mang tính cá nhân hóa cho việc hoàn trả khoản vay dựa trên lịch sử tín dụng và hành vi khách hàng

Nguồn: tác giả tổng hợp

3. Thực trạng ứng dụng AI tạo sinh trong lĩnh vực ngân hàng

Theo báo cáo của Bloomberg Intelligence AI tạo sinh có doanh thu dự kiến năm 2024 lên tới 137 tỷ USD sau đó tăng trưởng mạnh mẽ đạt hơn 1300 tỷ USD vào năm 2023 với tốc độ trung bình gần 41% mỗi năm. Trong các lĩnh vực, theo báo cáo của Mckensy (2023), AI tạo sinh đã tạo thêm giá trị nhiều nhất trong lĩnh vực ngân hàng với giá trị lên tới 200 tỷ USD đến 340 tỷ USD.

Hình 2: Giá trị mang lại của AI tạo sinh trong các lĩnh vực khác nhau (Tỷ USD)



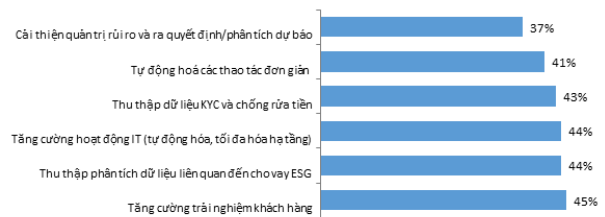
Nguồn: Mckensy (2023)

EY (2023) đã tiến hành khảo sát về việc ứng dụng AI tạo sinh tại 151 ngân hàng bán lẻ và ngân hàng thương mại trên thế giới. Kết quả cho thấy, 45% các ngân hàng được khảo sát đã bắt đầu đầu tư vào AI tạo sinh và 52% ngân hàng đang có kế hoạch đầu tư và quan tâm vào lĩnh vực AI tạo sinh vì cho rằng AI tạo sinh có thể gia tăng năng suất lao động, gia tăng trải nghiệm khách hàng, tự động hóa trong công việc từ đó tiết kiệm chi phí, khác biệt hóa nhằm tăng khả năng cạnh tranh của ngân hàng.

Trong lĩnh vực AI tạo sinh, các NHTM Việt Nam đang rất quan tâm và một số NHTM cũng đang trong giai đoạn nghiên cứu và triển khai bước đầu. Theo báo cáo của Finasstra (2023), 91% giám đốc tài chính tại Việt Nam quan tâm đến AI tạo sinh, đặc biệt có 45% các ngân hàng có kế hoạch sử dụng AI tạo sinh để tăng cường trải

nghiệm khách hàng, 44% ngân hàng có kế hoạch sử dụng AI tạo sinh trong cho vay ESG và tăng cường hoạt động IT, 43% ngân hàng quan tâm đến ứng dụng AI tạo sinh trong KYC và phòng chống rửa tiền, 41% ngân hàng quan tâm đến ứng dụng AI tạo sinh trong tự động hóa các thao tác đơn giản và chỉ có 37% ngân hàng được khảo sát quan tâm ứng dụng AI tạo sinh trong phân tích dự báo và cải thiện các quyết định về quản trị rủi ro.

Hình 3: Các ứng dụng của AI tạo sinh được quan tâm của các NHTM Việt Nam



Nguồn: Finasstra (2023)

4. Một số khuyến nghị

AI tạo sinh đã tạo ra nhiều cơ hội phát triển trong lĩnh vực ngân hàng, tuy nhiên cũng tạo ra một số thách thức mà các ngân hàng cần phải lường trước và quản lý được khi ứng dụng AI tạo sinh trong hoạt động kinh doanh. Theo Evalueserve (2023), một số thách thức mà các ngân hàng gặp phải như mức độ chính xác của dữ liệu cần đảm bảo được đánh giá và thử nghiệm trước khi được ứng dụng rộng rãi; chi phí thực hiện AI tạo sinh lớn khiến các ngân hàng cần phải cân nhắc về khoản đầu tư để tích hợp, đào tạo, duy trì các ứng dụng AI tạo sinh, đây có thể là thách thức lớn đặc biệt với các ngân hàng nhỏ; bảo mật về dữ liệu của người vay; hạn chế trong tương tác với khách hàng do một số hoạt động được tự động hóa ở mức cao khiến cho hoạt động tương tác giữa con người bị suy giảm có thể dẫn tới suy giảm trong trải nghiệm của các khách hàng ưa thích tương tác trực tiếp; Phụ thuộc vào công nghệ: việc phụ thuộc vào AI tạo sinh để đưa ra các quyết định có thể dẫn tới các thách thức trong việc giám sát cũng như có khả năng gây sai sót trong quá trình ra quyết định.

Tại các NHTM Việt Nam, việc ứng dụng AI nói chung và AI tạo sinh nói riêng là một xu hướng không thể tránh khỏi. AI tạo sinh giúp các NHTM trong việc gia tăng chuyển đổi số và là

cơ hội giúp các ngân hàng hoạt động hiệu quả hơn và gia tăng trải nghiệm khách hàng (KPMG, 2024). Điển hình ngân hàng Thương mại Cổ phần Kỹ thương Việt Nam (Techcombank) đã kết hợp với đối tác Personetics cung cấp cho khách hàng cá nhân trải nghiệm quản lý dòng tiền, phân tích giúp khách hàng các khoản chi tiêu không hợp lý từ đó đề xuất giúp khách hàng quản lý tài chính của mình tốt hơn thể hiện số dư tiết kiệm tăng, tỷ lệ đăng nhập trung bình tăng, số lượng và giá trị trả góp tăng.

Thứ nhất, các ngân hàng cần sớm có lộ trình chiến lược để ứng dụng AI nói chung và AI tạo sinh nói riêng trong hoạt động kinh doanh của mình. Trước tiên AI tạo sinh có thể được nghiên cứu để ưu tiên ứng dụng trong một vài hoạt động trước ví dụ như tương tác khách hàng hoặc cá nhân hóa sản phẩm, bởi vì có một vài lĩnh vực AI truyền thống lại phát huy tốt hơn AI tạo sinh

Thứ hai, phát triển nhân sự. Tốc độ phát triển của AI nói chung và AI tạo sinh nói riêng khiến các ngân hàng cần phải nhanh chóng để thu hút các nhân sự, nhân tài trong lĩnh vực AI, đào tạo các nhân viên về vai trò của AI tạo sinh trong việc nâng cao năng suất làm việc của họ cũng như bản thân nhân viên ngân hàng cần phải nâng cấp các kỹ năng của mình để đáp ứng các yêu cầu mới trong công việc. Để thu hút nhân tài trong lĩnh vực AI, các ngân hàng cần có chế độ lương cạnh tranh và cơ hội nghề nghiệp thăng tiến rõ ràng

Thứ ba, về mô hình kinh doanh. Việc ứng dụng AI và AI tạo sinh có thể làm thay đổi mô hình kinh doanh của ngân hàng, trong đó hình thành nên các nhóm đa chức năng để phục vụ khách hàng và cung cấp các sản phẩm ưu việt hơn cho khách hàng. Các quy trình nội bộ liên quan đến vốn, nhân sự, quy định, quản lý rủi ro cũng sẽ trở nên linh hoạt, nhanh nhạy hơn. Ở giai đoạn đầu mới phát triển AI tạo sinh, các ngân hàng có thể tập trung nghiên cứu và thực hiện các tiêu chuẩn, phân bổ lại nguồn lực, tăng cường nghiên cứu phát triển đảm bảo tích hợp với chiến lược phát triển về công nghệ của ngân hàng.

Thứ tư, về dữ liệu. AI tạo sinh có phát triển được hay không phụ thuộc lớn vào việc ngân hàng có hình thành và phát triển được hệ thống

dữ liệu đủ mạnh hay không. Ngân hàng cần phải phát triển cả hệ thống dữ liệu cấu trúc và dữ liệu phi cấu trúc, trong đó AI tạo sinh có thể khai thác các dữ liệu phi cấu trúc như lịch sử tương tác với khách hàng, các bài post trên mạng xã hội, tin tức, web từ đó tăng khả năng tương tác với khách hàng. Các ngân hàng có thể kết hợp giữa khả năng của con người và tính năng tự động hóa tại các điểm khác nhau của chu kỳ dữ liệu từ đó đảm bảo chất lượng của dữ liệu. Ngân hàng cũng cần cân nhắc tới các rủi ro về bảo mật cho những công nghệ mới.

Thứ năm, kiểm soát rủi ro. AI tạo sinh bên cạnh việc tăng cường tương tác khách hàng, gia tăng năng suất lao động thì cũng tạo ra các rủi ro mới cho ngân hàng. Việc quản trị rủi ro cho AI nói chung và AI tạo sinh nói riêng tạo ra những thách thức cho các ngân hàng, do đó yêu cầu các ngân hàng cần phải xây dựng khung khổ quản lý rủi ro và mô hình cũng như thiết lập các hệ thống kiểm soát rủi ro công nghệ. Một vài rủi ro liên quan đến việc ứng dụng AI tạo sinh mà các ngân hàng phải quản lý đó là rủi ro về giảm sự công bằng (do trong quá trình tạo ra dữ liệu mới AI tạo sinh gặp phải các vấn đề về sai lệch thuật toán, dữ liệu không hoàn hảo); rủi ro về sở hữu trí tuệ (do dữ liệu huấn luyện và mô hình được tạo ra có thể gặp phải vấn đề về sở hữu trí tuệ như vấn đề về bản quyền, nhãn hiệu, cấp bằng sáng chế); rủi ro về quyền riêng tư và rủi ro về an ninh mạng.

Tài liệu tham khảo:

Aldasoro, I, S Doerr, L Gambacorta and D Rees (2024a). Tác động của trí tuệ nhân tạo tới sản lượng và lạm phát. BIS Working Papers, no 1179, April.

Bloomberg Intelligence (2023). Theo báo cáo Tăng trưởng Trí tuệ nhân tạo tạo sinh 2023

Evalueserve (2023). Cách mạng hóa hoạt động cho vay bằng AI tạo sinh: Liệu AI có thể thay đổi dịch vụ cho vay? https://www.evalueserve.com/wp-content/uploads/2023/04/VI_Generative-AI-in-Lending-White-Paper-1.pdf

Finasstra (2023). Dịch vụ tài chính: Khảo sát Quốc gia 2023.

KPMG (2024). AI tạo sinh giúp các ngân hàng tăng cường chuyển đổi số.

Quyết định số 127/QĐ-TTg ngày 26/01/2021 của Thủ tướng Chính phủ: Ban hành Chiến lược quốc gia về nghiên cứu, phát triển và ứng dụng trí tuệ nhân tạo đến năm 2030.

McKinsey (2023). Nhận diện đầy đủ giá trị của AI tạo sinh trong lĩnh vực ngân hàng. Báo cáo của McKinsey.

McKinsey (2023). Tiềm năng kinh tế của AI tạo sinh: biên năng suất tiếp theo. Báo cáo của McKinsey.

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH CỦA CÁC DOANH NGHIỆP CỔ PHẦN HÓA NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM

TS. Đoàn Ngọc Phúc*

Mục đích chính của nghiên cứu này nhằm xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa với nguồn dữ liệu được sử dụng bao gồm 217 doanh nghiệp niêm yết trên 2 sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội trong giai đoạn 2007-2022. Kết quả hồi quy bằng phương pháp FGLS cho thấy, tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị, khả năng thanh toán hiện hành, tốc độ tăng trưởng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa đo bằng ROA, ROE và Tobin's Q. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng tìm thấy mối tương quan ngược chiều giữa tỷ lệ sở hữu nhà nước với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa đo bằng ROA, ROE. Ngoài ra, nghiên cứu còn phát hiện đòn bẩy tài chính có tương quan ngược chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa đo bằng ROA và Tobin's Q. Từ kết quả nghiên cứu, bài viết kiến nghị một số hàm ý nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước cổ phần hóa ở Việt Nam.

• Từ khóa: cổ phần hóa, hiệu quả hoạt động, ROA, ROE, Tobin's Q.

The main purpose of this study is to examine the factors affecting the business performance of equitized enterprises with the data source used including 217 companies listed on 2 Ho Chi Minh City stock exchanges and Hanoi in the period 2007-2022. Regression results using the FGLS method show that the independence of the Board of Directors, current ratio and growth have a positive impact on performance of equitized enterprises measured by ROA, ROE and Tobin's Q. In addition, the study also found a negative relationship between state ownership and business performance of equitized companies measured by ROA, ROE. Besides, the study also found that leverage is negatively related to business performance of equitized enterprises measured by ROA and Tobin's Q. From the research results, the article proposes some implications to improve performance of equitized state-owned companies in Vietnam.

Key word: equitization, performance, ROA, ROE, Tobin's Q.

Ngày nhận bài: 02/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

sau khi cổ phần hóa. Thực tiễn cho thấy, doanh nghiệp nhà nước sau khi cổ phần hóa, hiệu quả hoạt động kinh doanh đã được cải thiện nhưng đồng thời cần thiết phải đánh giá lại nội lực và xác định các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhà nước sau khi cổ phần hóa. Xuất phát từ lý do trên, nghiên cứu này tiến hành xác định và đo lường các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của những doanh nghiệp cổ phần hóa niêm yết trên 2 sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và Hà Nội. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho các doanh nghiệp sau cổ phần hóa ở Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và các giả thuyết nghiên cứu

Hiệu quả hoạt động kinh doanh đã được các nhà kinh tế thế giới đi sâu nghiên cứu từ những năm 1930, đặc biệt nó được tập trung nghiên cứu trong những năm 1960 của thế kỷ trước. Hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp là hiệu quả kinh tế được thực hiện thông qua nâng

1. Đặt vấn đề

Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước ở Việt Nam là một trong những biện pháp quan trọng để sắp xếp lại hệ thống doanh nghiệp nhà nước với mục tiêu nâng cao hiệu quả hoạt động, tạo nên sự phát triển ổn định, bền vững cho doanh nghiệp

* Trường Đại học Tài chính - Marketing

cao năng suất và tiết kiệm chi phí trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp. Hiệu quả hoạt động kinh doanh còn phản ánh trình độ và khả năng sử dụng các nguồn lực (lao động, máy móc, thiết bị, vốn...) trong quá trình hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhằm đạt được mục tiêu của doanh nghiệp. Các chỉ tiêu tỷ suất lợi nhuận thường được sử dụng để đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, trong đó các chỉ tiêu lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA), lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) và giá trị thị trường (Tobin'Q) được sử dụng phổ biến (Khatab & cộng sự, 2011; Valentin, 2012).

Sở hữu nhà nước là một đặc điểm nổi bật của các doanh nghiệp cổ phần hóa ở Việt Nam mặc dù gần đây nhà nước thoái vốn để đầu tư cho các hoạt động phù hợp hơn với vai trò của nhà nước. Ở những doanh nghiệp cổ phần hóa có tỷ lệ sở hữu nhà nước cao có khả năng tiếp cận nguồn vốn tín dụng dễ dàng hơn do mối quan hệ trước khi doanh nghiệp cổ phần hóa. Tuy nhiên, nghiên cứu của Bai & cộng sự (2004) cho thấy cổ đông là nhà nước có ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị thị trường của doanh nghiệp. Vijayakumaran (2019) cho rằng, các công ty có tỷ lệ sở hữu nhà nước cao có thể dễ dàng nhận được các khoản hỗ trợ tài chính của chính phủ nhưng lại có cơ chế kiểm soát doanh nghiệp kém hơn dẫn đến hiệu quả thấp hơn

Giả thuyết H1: Tỷ lệ sở hữu nhà nước có tương quan ngược chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa.

Sự độc lập của hội đồng quản trị được xem như một cơ chế giám sát và giữ vai trò quan trọng trong việc hạn chế và kiểm soát vấn đề đại diện. Hội đồng quản trị với các thành viên bên ngoài độc lập và có khả năng chuyên môn họ sẽ khách quan hơn trong việc ra quyết định và giám sát người quản lý. Nghiên cứu của Hudson & cộng sự (2001) khẳng định rằng, tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị càng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp càng lớn.

Giả thuyết H2: Tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị có tương quan cùng chiều đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Đòn bẩy tài chính phản ánh mức độ sử dụng nợ trong cơ cấu nguồn vốn mà doanh nghiệp có thể huy động được để tài trợ cho các hoạt động của mình (Saad, 2010). Nghiên cứu của Ratha (2003) cho thấy đòn bẩy tài chính tác động

ngược chiều đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ở các doanh nghiệp của các nước đang phát triển. Nghiên cứu của Khalid (2011) cho thấy, đòn bẩy tài chính đo bằng tổng nợ trên tổng tài sản có tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Giả thuyết H3: Đòn bẩy tài chính có tương quan ngược chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa.

Khả năng thanh toán hiện hành phản ánh mối quan hệ giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn của doanh nghiệp. Hệ số khả năng thanh toán hiện hành cao giúp doanh nghiệp dễ dàng thực hiện thanh toán các nghĩa vụ trong ngắn hạn, hệ số thanh toán hiện hành thấp làm tăng rủi ro tài chính của doanh nghiệp. Durrah & cộng sự (2016) cho rằng, khả năng thanh toán hiện hành có quan hệ cùng chiều với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Giả thuyết H4: Khả năng thanh toán hiện hành có tương quan cùng chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa.

Tốc độ tăng trưởng được đo lường bằng tốc độ tăng trưởng của tài sản hoặc doanh thu. Các doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng cao thường có hiệu quả hoạt động tốt bởi vì các doanh nghiệp tăng trưởng cao có thể tạo ra lợi nhuận từ các khoản đầu tư của mình. Nghiên cứu của Khatab & cộng sự (2011) cho thấy, tốc độ tăng trưởng doanh thu tác động dương đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đo bằng ROA

Giả thuyết H5: Tốc độ tăng trưởng có tương quan cùng chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa.

Quy mô doanh nghiệp có vai trò quan trọng đối với hiệu quả kinh doanh vì nó đại diện cho nguồn lực của doanh nghiệp. Majumdar (1997) cho rằng, những doanh nghiệp lớn hơn có hiệu quả kinh doanh cao hơn so với doanh nghiệp nhỏ. Wu & Chua (2009) còn cho rằng những doanh nghiệp có quy mô lớn hơn có khả năng cạnh tranh tốt hơn do có lợi thế trong việc tiếp cận các nguồn lực. Agustinnus & Rachmadi (2008) khẳng định rằng, quy mô doanh nghiệp có quan hệ cùng chiều với hiệu quả doanh nghiệp đo bằng ROA.

Giả thuyết H6: Quy mô doanh nghiệp có tương quan cùng chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa.

Marshall (1920) cho rằng, doanh nghiệp hoạt động lâu năm có một sức ỳ rất lớn và hầu như rất kém năng động để điều chỉnh kịp thời với những thay đổi của môi trường nên hiệu quả thường thấp hơn so với những doanh nghiệp trẻ năng động hơn. Stinchcombe (1965) phát hiện ra rằng, doanh nghiệp hoạt động lâu năm hơn có nhiều kinh nghiệm hơn, có thể đạt được hiệu quả cao hơn. Doanh nghiệp hoạt động lâu năm hơn có vị thế thị trường tốt hơn và có hiệu quả hoạt động cao hơn so với doanh nghiệp mới thành lập (Majumdar, 1997).

Giả thuyết H7: Số năm cổ phần hóa có tương quan cùng chiều với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp cổ phần hóa.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Nguồn số liệu

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu từ 217 doanh nghiệp cổ phần hóa đang niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội trong giai đoạn 2007 - 2022 với tổng cộng 3.472 quan sát.

3.2. Mô hình nghiên cứu và các biến trong mô hình

Dựa vào cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu đi trước, mô hình hồi quy được sử dụng để nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp sau CPH như sau:

$$Performance_{it} = \beta_0 + \beta_1 stateshare_{it} + \beta_2 outboard_{it} + \beta_3 leverage_{it} + \beta_4 current_{it} + \beta_5 growth_{it} + \beta_6 firmsize_{it} + \beta_7 firmage_{it} + e_{it}$$

Bảng 1: Mô tả và đo lường các biến trong mô hình

Biến	Tên biến	Cách đo lường	Nguồn
Biến phụ thuộc (Performance)			
ROA	Lợi nhuận trên tài sản	Lợi nhuận sau thuế / tổng tài sản.	Saeed & Gull (2013)
ROE	Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu	Lợi nhuận sau thuế / vốn chủ sở hữu.	Khatab & Masood (2011); Saeed & Gull (2013)
Tobin'Q	Giá trị doanh nghiệp	Giá trị thị trường của tổng tài sản / giá trị sổ sách của tổng tài sản	Khatab & Masood (2011); Valentin (2012)
Biến độc lập			
stateshare	Tỷ lệ sở hữu nhà nước	Phần trăm cổ phần nắm giữ của cổ đông nhà nước.	Berglund (2020); Vijayakumaran (2019); Tian & Estrin (2007)
outboard	Tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị	Tỷ lệ giữa số thành viên độc lập trong HĐQT chia cho tổng số thành viên HĐQT.	Henry (2004); Wyatt (1997); Hudson & cộng sự (2001) Bhagat & Black (2002)

Biến	Tên biến	Cách đo lường	Nguồn
leverage	Đòn bẩy tài chính	Nợ / tổng tài sản.	Tailab (2014); Kant (2018); Dahmash & cộng sự (2021)
Current	Khả năng thanh toán hiện hành	Tài sản ngắn hạn / Nợ ngắn hạn	Kant (2018); Tiffany & Sufiyati (2023)
growth	Tốc độ tăng trưởng	Tốc độ tăng trưởng doanh thu hằng năm = (Tổng doanh thu năm t - Tổng doanh thu năm t-1) / Tổng doanh thu năm t-1.	Valentin (2012); Tailab (2014); Dahmash & cộng sự (2021)
Biến kiểm soát			
firmsize	Quy mô doanh nghiệp	Logarit tự nhiên của tổng tài sản.	Tailab (2014); Kant (2018)
firmage	Số năm cổ phần hóa	Số năm doanh nghiệp hoạt động theo loại hình công ty cổ phần.	Tailab (2014); Kant (2018)

Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả các biến

Nghiên cứu tiến hành thống kê mô tả các biến quan sát. Các số liệu thống kê được trình bày trong bảng dưới đây như sau:

Bảng 2: Thống kê mô tả về các doanh nghiệp trong mẫu khảo sát

Biến	Đơn vị tính	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Tối thiểu	Tối đa
ROA	%	7,64298	8,41519	-22,91102	41,61110
ROE	%	15,99696	22,44179	-36,59120	41,58511
Tobin's Q	%	129,3234	82,86341	32,1001	348,0011
stateshare	%	18,57132	23,09325	0,00000	92,94601
outboard	Người	1,2312	1,3421	0	3
leverage	%	51,00100	22,80101	32,0001	97,70021
current	%	268,761	28,5313	65,0001	524,9012
growth	%	17,73422	37,96023	-42,88347	509,0476
firmsize	Triệu đồng	142380	347692	14132	4561123
firmage	Năm	12,172	8,134	3	24

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Bảng 2 trình bày trung bình, độ lệch chuẩn, nhỏ nhất, lớn nhất của giá trị mỗi biến: ROA của các doanh nghiệp ở mức trung bình là 7,64298%, thấp nhất là -22,91102% và cao nhất là 41,61110%. ROE trung bình 15,99696%, thấp nhất -36,59120% và cao nhất là 41,58511%. Tobin's Q trung bình là 129,3234%, thấp nhất là 32,1001%, cao nhất là 348,0011%.

Tỷ lệ sở hữu nhà nước trung bình là 18,57132%, thấp nhất là 0%, cao nhất là 92,94601%. Số lượng thành viên độc lập trong hội đồng quản trị trung bình khoảng 1,27312 người, thấp nhất là 0 và cao nhất là 3. Tỷ lệ nợ (nợ/tổng tài sản) có giá trị trung bình là 51,00100%, mức cao nhất là 97,70021% và thấp nhất là 32,0001%. Khả năng thanh toán

hiện hành có giá trị trung bình là 268,761%, mức cao nhất là 524,9012% và thấp nhất là 65,0001%.

Quy mô doanh nghiệp bình quân là 142,380 triệu đồng, cao nhất là 4561,123 triệu đồng, thấp nhất là 14,132 triệu đồng. Tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân là 17,73422%, thấp nhất -42,88347% và cao nhất là 509,0476%. Số năm cổ phần hóa bình quân của 1 doanh nghiệp là 12,172 năm, thấp nhất là 3 năm, cao nhất là 24 năm.

Bảng 3: Ma trận tương quan giữa các biến

	ROA	ROE	Tobin's Q	State share	outboard	leverage	current	growth	Firm size	Firm age
ROA	1									
ROE	0,56	1								
Tobin's Q	0,62	0,53	1							
stateshare	-0,23	-0,18	0,34	1						
outboard	0,43	0,13	0,41	-0,14	1					
leverage	-0,12	-0,02	0,11	0,36	0,31	1				
current	0,21	0,27	0,21	0,01	0,12	0,15	1			
growth	0,24	0,42	-0,51	0,41	0,23	0,32	0,32	1		
firm size	0,46	0,13	0,37	0,41	0,32	0,18	0,23	0,33	1	
firm age	0,12	0,02	0,01	0,38	0,15	0,34	0,28	0,25	0,13	1

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Bảng 3 cho thấy có sự tương quan âm giữa tỷ lệ sở hữu nhà nước và đòn bẩy tài chính với ROA, ROE, trong khi các biến tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị, khả năng thanh toán hiện hành, tốc độ tăng trưởng, quy mô doanh nghiệp, số năm cổ phần hóa có quan hệ dương với ROA, ROE và Tobin's Q. Hệ số tương quan cặp giữa các biến đều nhỏ hơn 0,8 nên không xuất hiện hiện tượng đa cộng tuyến hoàn hảo.

4.2. Kết quả hồi quy

Nghiên cứu tiến hành ước lượng và kiểm định tham số của mô hình hồi quy lần lượt theo 3 phương pháp: Pooled OLS, FEM (ảnh hưởng cố định) và REM (ảnh hưởng ngẫu nhiên) với các biến phụ thuộc lần lượt là ROA, ROE và Tobin's Q. Dựa vào kết quả kiểm định LM (Lagrangian Multiplier test), kiểm định F (F Wald test) và kiểm định Hausman (Hausman test) cho thấy mô hình hồi quy REM (ảnh hưởng ngẫu nhiên) là phù hợp nhất. Tiếp theo, nghiên cứu tiến hành kiểm tra các khuyết tật của mô hình bằng các kiểm định như phương sai thay đổi, đa cộng tuyến và tự tương quan. Kết quả kiểm định cho thấy, mô hình hồi quy REM không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến nhưng xảy ra hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan. Để khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan, nghiên cứu này sử

dụng phương pháp FGLS (bình phương bé nhất tổng quát khả thi).

Bảng 4: Kết quả hồi quy bằng phương pháp FGLS

Tên biến	Biến phụ thuộc ROA	Biến phụ thuộc ROE	Biến phụ thuộc Tobin'Q
stateshare	-0,023216* (0,065)	-0,018037* (0,071)	0,017592** (0,049)
outboard	0,010818*** (0,001)	0,014321*** (0,001)	0,021205*** (0,000)
leverage	-0,127273*** (0,008)	0,221528 *** (0,006)	-0,220348** (0,040)
current	0,147057 *** (0,007)	0,103764 *** (0,000)	0,110383*** (0,000)
growth	0,1361842 ** (0,040)	0,1347575 ** (0,046)	0,134861** (0,043)
firm size	0,043513 (0,134)	0,045827 (0,102)	0,045310 ** (0,018)
firm age	0,036353 (0,134)	0,035427 (0,121)	0,024537 (0,108)
Hằng số	4,382824*** (0,000)	4,118563** (0,020)	4,123418*** (0,000)
Kiểm định Wald	Wald chi2(7) = 50,48*** (0,000)	Wald chi2(7) = 48,92*** (0,000)	Wald chi2(7) = 54,47*** (0,000)

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả.

Ghi chú: *mức ý nghĩa 10%; **mức ý nghĩa 5%; *** mức ý nghĩa 1%. Các số trong ngoặc đơn thể hiện giá trị p (p -value).

Dựa vào kết quả hồi quy từ bảng trên cho thấy:

Có mối quan hệ âm có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 10% giữa sở hữu nhà nước và hiệu quả đo bằng ROA và ROE nhưng lại có tác động dương có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 5% đến Tobin's Q. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Vijayakumaran (2019) nhưng trái ngược với kết quả nghiên cứu của Bai & cộng sự (2004).

Có mối quan hệ dương có ý nghĩa thống kê giữa tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị và hiệu quả doanh nghiệp đo bằng ROA, ROE và Tobin's Q ở mức ý nghĩa 5%. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Hudson & cộng sự (2001).

Kết quả hồi quy cũng tìm thấy mối quan hệ ngược chiều giữa tỷ lệ nợ và hiệu quả đo lường bằng Tobin's Q ở mức ý nghĩa 5%, đồng thời phát hiện mối quan hệ dương có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 1% giữa tỷ lệ nợ và hiệu quả đo bằng ROA và ROE. Kết quả nghiên cứu này nhất quán với kết quả nghiên cứu của Ratha (2003), Khalid (2010), Tailab (2014), Kant (2018), Dahmash & cộng sự (2021).

Kết quả hồi quy cũng cho thấy, khả năng thanh toán hiện hành có tác động dương đến ROA, ROE và Tobin's Q ở mức ý nghĩa 1%. Kết quả này được giải thích là do khả năng thanh toán hiện hành cao, doanh nghiệp không phải chịu áp lực thanh toán các khoản nợ ngắn hạn nên không cần phải vay các khoản vay có lãi suất cao, giúp doanh nghiệp giảm được chi phí và gia tăng hiệu quả. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Durrah & cộng sự (2016).

Có mối quan hệ cùng chiều có ý nghĩa thống kê giữa tốc độ tăng trưởng và hiệu quả ROE và Tobin's Q, tất cả các hệ số hồi quy của tốc độ tăng trưởng có ý nghĩa ở mức ý nghĩa 5%. Kết quả này giống với kết quả nghiên cứu của Khatab & cộng sự (2011), Valentin (2012), Tailab (2014), Dahmash & cộng sự (2021).

Kết quả nghiên cứu tìm thấy mối quan hệ dương giữa quy mô doanh nghiệp và Tobin's Q ở mức ý nghĩa 5% nhưng không tìm thấy mối quan hệ giữa quy mô doanh nghiệp và hiệu quả đo lường bằng ROA, ROE. Kết quả nghiên cứu này đồng nhất với kết quả nghiên cứu của Tailab (2014), Kant (2018).

Kết quả từ 3 mô hình trên không tìm thấy mối quan hệ giữa số năm cổ phần hóa với hiệu quả đo lường bằng ROA, ROE và Tobin's Q. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Tailab (2014), Kant (2018).

5. Kiến nghị

Từ kết quả nghiên cứu trên, bài viết gợi mở một số kiến nghị như sau:

Cần giảm tỷ trọng sở hữu nhà nước xuống mức sàn chi phối ở các doanh nghiệp mà nhà nước cần sở hữu cổ phần chi phối và thoái toàn bộ vốn ở các doanh nghiệp mà nhà nước không cần nắm giữ cổ phần, tạo cơ hội cho các nhà đầu tư trong nước, các cá nhân và tổ chức nước ngoài có tiềm lực tài chính, kinh nghiệm và kiến thức tham gia vào sở hữu doanh nghiệp sau cổ phần hóa sẽ làm thay đổi luật lệ và cơ chế quản trị doanh nghiệp, giúp nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh cho doanh nghiệp cổ phần hóa.

Tăng cường sự tham gia của những thành viên độc lập trong hội đồng quản trị để nâng cao tính minh bạch, công khai trong quản trị doanh nghiệp. Hội đồng quản trị có sự tham gia của các thành viên bên ngoài có khả năng chuyên môn, họ sẽ khách quan hơn trong việc ra quyết định

và giám sát người quản lý làm giảm nguy cơ lạm dụng quyền lực của những người quản lý, bảo vệ lợi ích chính đáng của cổ đông, giúp cho việc hoạch định chiến lược và giám sát quá trình điều hành hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp được hiệu quả hơn.

Tăng cường năng lực tài chính cho doanh nghiệp sau cổ phần hóa kết hợp với thay đổi cơ cấu nợ trên cơ sở gia tăng nguồn vốn chủ sở hữu và ưu tiên sử dụng lợi nhuận giữ lại để tái đầu tư nhằm đảm bảo tỷ lệ nợ ở mức hợp lý, đồng thời cần cân đối tỷ lệ phù hợp giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn để tránh áp lực thanh toán nợ ngắn hạn nhằm đảm bảo khả năng thanh toán, giảm rủi ro cho doanh nghiệp, tăng hiệu quả sử dụng đòn bẩy tài chính và ảnh hưởng của lá chắn thuế giúp doanh nghiệp cổ phần hóa nâng cao hiệu quả kinh doanh.

Tài liệu tham khảo:

- Agustinus P. & Rachmadi P. (2008), 'Determinants of Corporate Performance of Listed Companies in Indonesia', MPRA Paper 6777, <https://www.researchgate.net/publication/24115164>.
- Bai C.E., Liu Q., Frank M.S. and Zhang J. (2004), 'Corporate governance and market valuation in China', *Journal of Comparative Economics*, 32(4), pp. 599-616.
- Durrah O., Raman A.A., Jamil S.A. and Ghafeer N.A. (2016), 'Exploring the relationship between liquidity ratios and indicators of financial performance: An analytical study on food industrial companies listed in Anman Bursa', *International Journal of Finance and Economics*, 6(2), pp. 435-441.
- Dahmash F., Salamat W.A., Walid M. M. and Alshurafat H. (2021), 'The effect of a firm's internal factors on its profitability: Evidence from Jordan', *Investment Management and Financial Innovations*, 18(2), pp. 130-143.
- Hudson M.S., Smart P.A., Bourme M. (2001), 'Theory and Practice in SME Performance Measurement System', *International Journal of Operations & Production Management*, 21(8), pp. 1096-1115.
- Kant M. C.T. (2018), 'Factors influencing the profitability of manufacturing firms listed on the New York Stock Exchange', *Management and Social sciences*, 9(1), pp. 139-143.
- Khatab H., Masood M., Zaman K., Saleem S. and Saeed B. (2011), 'Corporate Governance and Firm Performance: A Case study of Karachi Stock Market', *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 2(1), pp. 39-43.
- Khalid S. (2011), 'A dynamic analysis of the impact of financial Reform on corporate dividend policy: insight from public listed firms of Pakistan', Lap Lambert Academic Publishing
- Majumdar S. (1997), 'The Impact of Size and Age on Firm-level Performance: Some Evidence from India', *Review of Industrial Organization*, 12(2), pp. 231-241.
- Marshall A. (1920), 'Principles of Economics', London: Macmillan.
- Ratha D. (2003), 'Worker Remittances: An Important and Stable Source of External Development Finance', *Global Development Finance*, World Bank.
- Saad N. M. (2010), 'Corporate Governance Compliance and the Effects to capital Structure', *International Journal of Economics and Financial*, 2(1), pp. 105-114.
- Saeed M. M., Gull A. A. and Rasheed M. Y. (2013), 'Impact of Capital Structure on Banking Performance: A Case Study of Pakistan', *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 4(1), pp. 393-403.
- Stinchcombe A.L (1965), 'Social structure and organizations', Chicago: Rand McNally.
- Wu Z. & Chua J. (2009), 'Board monitoring and access to debt financing', *Advances in Financial Economics*, 13(1), pp. 19-137.
- Tailab M. M. (2014), 'Analyzing factors effecting profitability of non-financial U.S. firms', *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(22), pp. 214 -227.
- Valentin C. (2012), 'Determinants of corporate financial performance', Retrieved online from www.dafni.asce.ro/revista/6/costea_valentin.pdf on 13th May, 2024.
- Vijayakumaran R. (2019), 'Corporate governance and capital structure decisions: Evidence from Chinese listed companies', *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(3), pp. 67-79.

BÀN VỀ MÔ HÌNH HOẠT ĐỘNG CỦA QUỸ ĐẦU TƯ QUỐC GIA: KINH NGHIỆM MỘT SỐ NƯỚC VÀ KHUYẾN NGHỊ CHO VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Mạnh Cường*

Sau khi hoàn thành nhiệm vụ tiếp nhận và tái cơ cấu các doanh nghiệp, Tổng công ty Đầu tư và Kinh doanh vốn nhà nước (SCIC) sẽ tập trung chuyển đổi trọng tâm hoạt động sang đầu tư. Ngày 18/01/2024, SCIC đã công bố việc triển khai Chiến lược phát triển và Kế hoạch kinh doanh theo Quyết định số 1336/QĐ-TTg ngày 10/11/2023 của Thủ tướng Chính phủ. Giai đoạn 2025-2030, SCIC sẽ tập trung đầu tư vào các ngành mang lại hiệu quả cao và là những ngành lĩnh vực then chốt, trọng yếu mà Nhà nước quan tâm. SCIC sẽ dần chuyển đổi mô hình hoạt động thành tổ chức đầu tư chuyên nghiệp từ sau năm 2025, và trong giai đoạn 2031-2035, SCIC sẽ hoạt động như một công cụ, kênh đầu tư của Nhà nước vào nền kinh tế. Để đạt được các mục tiêu này, SCIC cần tập trung vào các giải pháp chuyển đổi mô hình hoạt động và đổi mới quản trị doanh nghiệp, cùng việc xây dựng hành lang pháp lý cho hoạt động đầu tư kinh doanh vốn. Đề xuất nghiên cứu này tập trung vào lợi ích của mô hình Quỹ đầu tư Quốc gia, phân tích mô hình và hoạt động của SCIC, đồng thời đề xuất định hướng và giải pháp để SCIC chuyển đổi mô hình hoạt động sang mô hình Quỹ đầu tư Quốc gia.

• Từ khóa: SCIC, quỹ đầu tư quốc gia, đầu tư, kinh doanh vốn.

After completing the task of receiving and restructuring enterprises, the State Capital Investment Corporation (SCIC) will focus on shifting its focus of operations to investment. On January 18, 2024, SCIC announced the implementation of the Development Strategy and Business Plan according to Decision No. 1336/QĐ-TTg dated November 10, 2023 of the Prime Minister. In the period of 2025-2030, SCIC will focus on investing in industries that bring high efficiency and are key and important sectors that the State is interested in. SCIC will gradually transform its operating model into a professional investment organization after 2025, and in the period of 2031-2035, SCIC will operate as a tool and channel for State investment in the economy. To achieve these goals, SCIC needs to focus on solutions to transform its operating model and innovate corporate governance, along with building a legal corridor for capital investment and business activities. This research proposal focuses on the benefits of the National Investment Fund model, analyzes the model and operations of SCIC, and proposes directions and solutions for SCIC to transform its operating model to the National Investment Fund model.

• Key words: SCIC, national investment fund, investment, capital business.

1. Lợi ích của mô hình Quỹ đầu tư Quốc gia

Trên Thế giới, Quỹ đầu tư Quốc gia là các quỹ đầu tư hoặc tổ chức đầu tư với mục đích đặc biệt thuộc sở hữu của Nhà nước, được thành lập bởi Nhà nước. Các Quỹ đầu tư Quốc gia nắm giữ, quản lý và khai thác các tài sản nhằm đạt được các mục tiêu tài chính thông qua

Ngày gửi bài: 29/3/2024

Ngày gửi phản biện: 10/4/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 12/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

một tập hợp các chiến lược đầu tư, bao gồm cả đầu tư vào các tài sản ở nước ngoài.

Mô hình Quỹ đầu tư Quốc gia mang lại nhiều lợi ích quan trọng cho một quốc gia. Thứ nhất, giúp quản lý hiệu quả tài sản nhà nước thông qua việc tập trung các khoản đầu tư vào các công ty và dự án chiến lược, từ đó tối ưu hóa và gia tăng giá trị các tài sản này. Thứ hai, Quỹ đầu tư Quốc gia đóng góp tích cực vào phát triển kinh tế bằng cách đầu tư vào các ngành công nghiệp chiến lược và hạ tầng cơ sở quan trọng. Ngoài ra, việc quản lý các khoản đầu tư này cũng tạo ra nguồn thu ngân sách quan trọng và cơ hội đầu tư hấp dẫn cho các nhà đầu tư. Quỹ đầu tư Quốc gia cũng đóng vai trò quan trọng trong việc điều tiết thị trường và bảo vệ lợi ích quốc gia, đồng thời nâng cao sự minh bạch và trách nhiệm xã hội trong hoạt động đầu tư. Tóm lại, mô hình này không chỉ đóng góp vào sự phát triển kinh tế mà còn góp phần vào sự ổn định và bền vững của nền kinh tế Quốc gia.

Trong những năm gần đây, các Quỹ đầu tư Quốc gia trên toàn cầu đã phát triển mạnh mẽ về cả số lượng và quy mô, thể hiện sự chuyên sâu trong các hoạt động đầu tư cả trong và ngoài nước. Viện nghiên cứu Sovereign Wealth Funds (SWF) đã ước tính rằng tính đến tháng 1/2024, có khoảng 175 Quỹ Đầu tư Quốc gia đang hoạt động trên toàn cầu, với tổng tài sản quản lý lên đến 11,164 nghìn tỷ USD. Những Quỹ này

* Tổng công ty Thép Việt Nam; email: winnd4spd@gmail.com

thuộc quyền sở hữu và quản lý của Nhà nước, chuyên đầu tư vào các tài sản tài chính và thực hiện các chính sách đầu tư nhằm đạt được các mục tiêu kinh tế vĩ mô của Quốc gia.

Hình 1: Tổng giá trị tài sản quản lý của các Quỹ Đầu tư Quốc gia lớn nhất trên thế giới (tỷ USD)

#	SWF	Est.	AuM \$b
1	NBIM	1997	1,379
2	CIC	2007	1,240
3	SAFE IC	1997	1,082
4	ADIA	1967	984
5	KIA	1953	801
6	GIC	1981	769
7	PIF	1971	700
8	QIA	2005	429
9	ICD	2006	341
10	Temasek	1974	288

Nguồn: Viện nghiên cứu SWF (tháng 1/2024)

Dữ liệu từ Viện nghiên cứu SWF cho thấy, Norges Bank Investment Management (NBIM) của Na Uy hiện là Quỹ đầu tư Quốc gia lớn nhất Thế giới tính đến tháng 1/2024, với tổng giá trị tài sản khoảng 1,4 nghìn tỷ USD. Đa số tài sản của NBIM bao gồm cổ phiếu, trái phiếu và bất động sản. Chính phủ Na Uy được phép sử dụng 3% tổng tài sản của NBIM cho các mục đích xã hội. Xếp thứ hai là China Investment Corporation (CIC) của Trung Quốc với tổng tài sản hơn 1,2 nghìn tỷ USD. Các Quỹ đầu tư Quốc gia khác trong top 10 cũng có tổng tài sản từ 288 đến 1.082 tỷ USD.

Các Quỹ đầu tư Quốc gia ban đầu tập trung chủ yếu vào thị trường nội địa trước khi mở rộng ra thị trường Quốc tế, dựa trên tích lũy nguồn lực và kinh nghiệm đầu tư. Khảo sát thống kê của Statista (2024) chỉ ra rằng, những Quỹ này thường được thành lập nhiều nhất ở khu vực Trung Đông và Châu Á.

Mặt khác, trong nghiên cứu của Hélène Raymond (2010) cho thấy các Quỹ đầu tư Quốc gia có thể ổn định thị trường tài chính và hỗ trợ phục hồi sau các khủng hoảng. Ví dụ, ngay sau sự sụp đổ của Lehman Brothers vào ngày 16/9/2008, CIC đã can thiệp bằng cách thông qua công ty con Huijin mua cổ phần của ba ngân hàng lớn của Trung Quốc, góp phần giúp chấm dứt suy thoái thị trường chứng khoán Trung Quốc chỉ trong hai tháng sau.

Ngoài ra, các Quỹ này còn đóng vai trò tích cực đối với doanh nghiệp nhận vốn đầu tư, nâng cao hiệu quả hoạt động và gia tăng giá trị doanh nghiệp. Ví dụ, Temasek của Singapore thường xuyên là cổ đông chủ động, đem lại lợi ích ổn định và gia tăng giá trị cho các công ty trong danh mục đầu tư của họ.

Những nghiên cứu này cũng chỉ ra rằng, việc đầu tư từ các Quỹ đầu tư Quốc gia có thể có tác động tích cực lên tỷ lệ lợi nhuận của các doanh nghiệp, cũng như tăng cường sự ổn định của thị trường trong dài hạn.

2. Một số bài học về hình thành Quỹ đầu tư Quốc gia cho Việt Nam

Dựa trên các điều kiện và bài học về Quỹ đầu tư Quốc gia từ các nghiên cứu khoa học, có những yếu tố quan trọng cần được Việt Nam tích hợp và áp dụng để phát triển một SCIC theo hình thức Quỹ đầu tư Quốc gia hiệu quả:

Thứ nhất, vai trò quan trọng trong phát triển bền vững: Quỹ đầu tư Quốc gia đóng vai trò cực kỳ quan trọng trong sự phát triển bền vững của nhiều Quốc gia trên thế giới. Chúng không chỉ đảm bảo nguồn vốn cho các dự án chiến lược mà còn thúc đẩy sự chuyển đổi và nâng cao năng lực sản xuất, góp phần vào mục tiêu phát triển kinh tế vĩ mô của Quốc gia.

Thứ hai, hành lang pháp lý đặc thù và quy mô lớn: Để hoạt động một cách hiệu quả và bền vững, Quỹ đầu tư Quốc gia cần được thiết lập trên cơ sở pháp lý rõ ràng và đặc thù, được quản lý ở mức cao nhất trong hệ thống pháp luật của Quốc gia, bao gồm các quy định trong Hiến pháp và Luật Quốc gia.

Thứ ba, mô hình tổ chức và quản trị hiện đại: Các Quỹ đầu tư Quốc gia thường hoạt động dưới hai mô hình tổ chức chính là Quỹ đầu tư và Công ty đầu tư. Mô hình này như GIC và Temasek Holdings của Singapore đã chứng minh tính hiệu quả và linh hoạt trong đầu tư và quản lý tài sản.

Thứ tư, nguồn vốn và hoạt động đầu tư: Với đặc điểm nền kinh tế hiện nay, việc cung cấp nguồn vốn cho SCIC theo mô hình Quỹ đầu tư Quốc gia thường chủ yếu từ tiếp nhận và bán vốn nhà nước tại các doanh nghiệp. Điều này đảm bảo tính bền vững và ổn định trong hoạt động đầu tư của Quỹ.

Thứ năm, hoạt động đầu tư theo nguyên tắc thị trường và hiệu quả tổng thể: Quỹ đầu tư Quốc gia cần chủ động triển khai các hoạt động đầu tư dựa trên nguyên tắc thị trường và đánh giá hiệu quả dựa trên tổng thể danh mục đầu tư, nhằm tối ưu hóa lợi ích và giảm thiểu rủi ro cho Quốc gia.

Thứ sáu, quản trị hiện đại và minh bạch: Mô hình quản trị và hoạt động của Quỹ đầu tư Quốc gia cần tuân thủ các tiêu chuẩn quốc tế về quản lý hiện đại, đảm bảo sự công khai và minh bạch trong các quyết định đầu tư và quản lý tài sản, từ đó tăng cường niềm tin của cộng đồng và các đối tác Quốc tế.

Như vậy, việc áp dụng các bài học từ mô hình Quốc tế sẽ giúp Việt Nam phát triển một SCIC mạnh mẽ và hiệu quả, đóng góp tích cực vào sự phát triển bền vững của nền kinh tế Quốc gia.

3. Mô hình và hoạt động của SCIC

SCIC thành lập ngày 20/6/2005 theo Quyết định số 151/2005/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ và chính

thức đi vào hoạt động từ ngày 1/8/2006, SCIC có vốn điều lệ ban đầu là 5.000 tỷ đồng, hiện nay là 50.000 tỷ đồng. SCIC hoạt động theo mô hình doanh nghiệp thực hiện chức năng đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước, thay Nhà nước nắm giữ và quản lý phần vốn của Nhà nước tại các doanh nghiệp thông qua việc thực hiện vai trò cổ đông nhà nước trong quản trị doanh nghiệp để tái cơ cấu, nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Danh mục quản lý của SCIC trải dài trên nhiều lĩnh vực khác nhau của nền kinh tế.

Mô hình hoạt động của SCIC tập trung vào việc đầu tư vào các lĩnh vực chiến lược của đất nước như công nghiệp, hạ tầng, bất động sản và các công ty lớn khác. SCIC không chỉ đóng vai trò nhà đầu tư mà còn tham gia quản lý hoạt động của các doanh nghiệp nhà nước, đem lại hiệu quả kinh doanh và gia tăng giá trị cho các đơn vị được đầu tư.

Việc hoạt động của SCIC tuân thủ nguyên tắc thị trường và áp dụng các tiêu chuẩn quản trị hiện đại, nhằm đảm bảo quản lý tài sản trong sạch và hiệu quả. SCIC cũng đóng vai trò quan trọng trong việc tái cơ cấu, sáp nhập và thoái vốn tại các doanh nghiệp nhà nước, giúp tăng cường năng lực quản trị và cạnh tranh của các doanh nghiệp.

Ngoài việc đầu tư trực tiếp vào các doanh nghiệp, SCIC còn có vai trò như một cầu nối quan trọng giữa nguồn vốn nhà nước và thị trường tư nhân, góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế địa phương và Quốc gia. Việc hoạt động của SCIC không chỉ mang lại lợi ích kinh tế mà còn đóng góp vào sự ổn định và phát triển bền vững của nền kinh tế Việt Nam.

Trong bối cảnh Thế giới ngày càng phát triển, SCIC tiếp tục nỗ lực nâng cao năng lực quản lý, mở rộng thị trường đầu tư và tối ưu hóa lợi ích cho nhà đầu tư và cộng đồng, đóng vai trò quan trọng trong chiến lược phát triển kinh tế toàn diện của đất nước.

Qua hơn 17 năm thành lập và hoạt động, SCIC đã đạt được nhiều kết quả khả quan, vốn nhà nước được bảo toàn và phát triển, các chỉ tiêu kinh doanh chủ yếu đều tăng trưởng liên tục, năm sau cao hơn năm trước. Lũy kế từ khi thành lập đến 31/12/2023:

+ SCIC đã tiếp nhận 1.080 doanh nghiệp (bao gồm 25 tập đoàn, tổng công ty) với tổng vốn nhà nước hơn 32.339 tỷ đồng; trong đó tiếp nhận và triển khai tái cơ cấu, xử lý tồn tại của một số tập đoàn, tổng công ty quy mô lớn như Vinatex, Seaprodex, Vinaconex, Licogi, VNSteel, Sabeco, Tổng công ty Sông Đà...; thu hút, kêu gọi các nhà đầu tư nước ngoài tham gia cổ đông chiến lược tại một số doanh nghiệp lớn như: CTCP Dược Hậu Giang, CTCP Xuất nhập khẩu Y tế DOMESCO, CTCP Nhựa Thiều Niên Tiên Phong, CTCP Nhựa Bình Minh...

+ Bán vốn tại 1.054 doanh nghiệp (bán hết: 950 doanh nghiệp, bán bớt: 104 doanh nghiệp, bán quyền mua: 19 doanh nghiệp), thu về 51.668 tỷ đồng, gấp 4,1 lần giá vốn.

+ Giải ngân đầu tư với tổng số tiền 38.779 tỷ đồng, trong đó giải ngân 6.895 tỷ đồng đầu tư theo chỉ định của Chính phủ vào Vietnam Airlines.

+ Nộp NSNN với tổng số tiền 92.823 tỷ đồng.

+ Tỷ suất lợi nhuận/Vốn chủ sở hữu (ROE) bình quân 13%/năm.

So từ thời điểm thành lập đến hết năm 2023, doanh thu của SCIC tăng gấp 52 lần; lợi nhuận sau thuế tăng gấp 72 lần; vốn chủ sở hữu tăng gấp 17 lần; tổng tài sản tăng gấp 12 lần.

Nhìn chung, trong quá trình thực hiện nhiệm vụ, SCIC đã tiếp nhận và đẩy nhanh tiến độ bán vốn nhà nước tại các doanh nghiệp mà Nhà nước không cần nắm giữ; đồng thời với quá trình này là quá trình tích tụ, tập trung vốn nhà nước để đầu tư vào các dự án có hiệu quả, các lĩnh vực quan trọng của nền kinh tế, các ngành, lĩnh vực mà Nhà nước cần nắm giữ chi phối. Chính vì thế, vốn nhà nước được SCIC điều phối linh hoạt đã thật sự góp phần tăng cường vai trò chủ đạo, định hướng của kinh tế nhà nước trong nền kinh tế.

Tuy nhiên, mọi công tác tổ chức và hoạt động của SCIC bên cạnh thực hiện cơ chế đặc thù quy định tại các Nghị định về chức năng nhiệm vụ và tổ chức hoạt động, SCIC cũng phải chịu sự điều chỉnh của các quy định, cơ chế, chính sách... tại các văn bản quy phạm pháp luật về hoạt động của DNNN. Do đó, bên cạnh kết quả đạt được, vẫn còn tồn tại một số khó khăn, vướng mắc. Một trong những vấn đề khó khăn chính là việc tiếp nhận quyền đại diện chủ sở hữu tại các doanh nghiệp, điều này vẫn chưa được triển khai đầy đủ theo kế hoạch. Theo báo cáo của SCIC, đến năm 2023, chỉ có khoảng 60% số doanh nghiệp mà SCIC tham gia quản lý đã được tiếp nhận quyền đại diện chủ sở hữu, mức độ này vẫn còn thấp so với mục tiêu đề ra. Các thủ tục hành chính phức tạp và sự phân chia trách nhiệm giữa các cơ quan chủ quản được cho là nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng này. Ngoài ra, hoạt động cổ phần hóa và thoái vốn nhà nước vẫn đang gặp nhiều khó khăn do sự chậm trễ trong xử lý các cơ chế chính sách. Đặc biệt, việc đảm bảo minh bạch và công khai trong quá trình này vẫn còn nhiều thách thức, khiến quá trình cổ phần hóa và thoái vốn không diễn ra đồng bộ và hiệu quả. Về hoạt động đầu tư, SCIC gặp phải nhiều thách thức trong việc xác định nguyên tắc bảo toàn và phát triển vốn đầu tư, cũng như thẩm quyền đầu tư. Hiện nay, chưa có sự thống nhất rõ ràng về các tiêu chí và quy định cụ thể để đánh giá hiệu quả của các dự án đầu tư, dẫn đến sự bất định trong quản lý và ra quyết định đầu tư của SCIC.

Mặc dù có những khó khăn này, SCIC đã có những tiến bộ như việc đẩy mạnh hoạt động tái cơ cấu danh mục đầu tư và tập trung vào các doanh nghiệp có hiệu quả cao hơn. Tuy nhiên, để giải quyết những thách thức này, SCIC cần phải thúc đẩy cải cách hành chính, nâng cao tính minh bạch và hiệu quả trong quản lý tài sản nhà nước, đồng thời tăng cường sự thống nhất và rõ ràng trong việc xây dựng chính sách và quy định liên quan đến hoạt động đầu tư và quản lý doanh nghiệp. Để thực hiện vai trò Quỹ Đầu tư Quốc gia, SCIC cần được tháo gỡ những khó khăn, đồng thời đẩy mạnh hoạt động đầu tư kinh doanh vốn, tái cơ cấu danh mục đầu tư của SCIC hiện nay không còn nhiều doanh nghiệp hiệu quả.

4. Định hướng chiến lược phát triển đến năm 2030 và tầm nhìn đến năm 2035 của SCIC

Những kết quả nổi bật trên đã khẳng định vai trò của SCIC trong việc tiếp nhận và tái cơ cấu vốn nhà nước. Việc chuyển đổi sang mô hình Quỹ Đầu tư Quốc gia sẽ giúp SCIC phát huy vai trò là tổ chức đầu tư của Nhà nước. Điều này cũng phù hợp với xu hướng chung ở mô hình Quỹ Đầu tư Quốc gia ở nhiều nước trên Thế giới, cụ thể trong thời gian đầu tích lũy nguồn lực và kinh nghiệm từ việc quản trị danh mục được Nhà nước giao quản lý, sau đó song song với việc thoái vốn sẽ chuyển hướng dần sang hoạt động đầu tư vào các công trình kết cấu hạ tầng trọng điểm, quan trọng quốc gia, bổ sung vốn điều lệ cho DNNN then chốt quốc gia; Cùng cố, phát triển một số tập đoàn kinh tế nhà nước có quy mô lớn... Với quy mô, nguồn lực và kinh nghiệm đã tích lũy sau 17 năm hoạt động, SCIC hoàn toàn phù hợp để trở thành Quỹ Đầu tư Quốc gia - công cụ đặc lực để Nhà nước Việt Nam tham gia đầu tư, phát triển các ngành, lĩnh vực mang lại hiệu quả kinh tế, trọng điểm đòi hỏi phải có sự tham gia của Nhà nước, bảo đảm an toàn, an ninh tài chính quốc gia.

Mục tiêu tổng quát của Chiến lược phát triển đến năm 2030 và tầm nhìn đến năm 2035 của SCIC là tiếp tục tập trung triển khai nhiệm vụ tiếp nhận, cổ phần hóa, tái cơ cấu, bán vốn tại các doanh nghiệp nhà nước không cần nắm giữ vốn, thực hiện tốt và có hiệu quả vai trò là định chế, công cụ của Chính phủ để hỗ trợ, thúc đẩy tiến trình cơ cấu lại, sắp xếp đổi mới nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nhà nước.

Cùng cố SCIC để bảo đảm đủ các nguồn lực tài chính, quản trị để tập trung thực hiện nhiệm vụ đầu tư kinh doanh vốn, đầu tư và phát triển các dự án đầu tư có quy mô lớn, quan trọng, điều hành và định hướng phát triển các công ty con theo chiến lược phát triển của SCIC; hoạt động sản xuất kinh doanh có hiệu quả, góp phần hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế gắn với chiến lược phát triển kinh tế - xã hội của đất nước theo từng giai đoạn.

Thực hiện đầu tư kinh doanh vốn theo cơ chế thị trường và nhiệm vụ được Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ giao.

Từng bước chuyển đổi mô hình hoạt động của SCIC theo mô hình tổ chức đầu tư chuyên nghiệp, định hướng sau năm 2025 SCIC trở thành tổ chức đầu tư tài chính có quy mô vốn chủ sở hữu hàng đầu tại Việt Nam.

Chiến lược đưa ra mục tiêu hoạt động cụ thể từng giai đoạn

Giai đoạn đến 2025

+ Đối với hoạt động hỗ trợ, thúc đẩy tiến trình cơ cấu lại, sắp xếp, đổi mới doanh nghiệp nhà nước: Tiếp tục thực hiện nhiệm vụ tiếp nhận quyền đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước từ các Bộ, ngành, địa phương để tiếp tục cơ cấu lại vốn tại các doanh nghiệp này thông qua hoạt động đầu tư, nắm giữ, thoái vốn, sắp xếp, chuyển đổi sở hữu...; tiếp nhận doanh nghiệp, phân vốn nhà nước tại các doanh nghiệp theo nhiệm vụ được Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ giao để hỗ trợ phục hồi, cơ cấu lại vốn, nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

+ Đối với hoạt động đầu tư kinh doanh vốn, SCIC thực hiện 2 nhóm nhiệm vụ: (1) Đầu tư kinh doanh vốn theo cơ chế thị trường vào những ngành, lĩnh vực mang lại hiệu quả và SCIC có lợi thế theo nguyên tắc tự chủ, tự chịu trách nhiệm, bảo toàn và phát triển vốn, không giới hạn lĩnh vực đầu tư; (2) Đầu tư kinh doanh vốn theo nhiệm vụ chính trị được Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ giao; trong đó tập trung những ngành, lĩnh vực then chốt, trọng yếu mà Nhà nước cần nắm giữ, hoặc tham gia để hỗ trợ xử lý khó khăn tài chính cho doanh nghiệp do khủng hoảng tài chính hoặc các nguyên nhân bất khả kháng.

Giai đoạn 2026 - 2030: Tập trung nguồn lực để đẩy mạnh hoạt động đầu tư kinh doanh vốn, trong đó tập trung đầu tư vào các dự án kết cấu hạ tầng, các dự án lớn, quan trọng, phù hợp với chiến lược phát triển kinh tế xã hội của đất nước trong từng giai đoạn: đầu tư vào các ngành, lĩnh vực then chốt có tính chất dẫn dắt, mở đường....

Giai đoạn 2031 - 2035: SCIC hoạt động theo mô hình tổ chức đầu tư tài chính chuyên nghiệp, là công cụ, kênh đầu tư của Chính phủ vào nền kinh tế.

Các định hướng trọng tâm trong giai đoạn 2025 - 2035: Với chức năng, nhiệm vụ được giao và vai trò là tổ chức đầu tư chuyên nghiệp, SCIC tập trung đầu tư vào: (1) các lĩnh vực, dự án trọng điểm; (2) các lĩnh vực, dự án hiệu quả và (3) thu hút vốn đầu tư từ xã hội và từ nước ngoài; bao gồm một số lĩnh vực cụ thể như sau:

- Đầu tư vào các dự án, ngành, lĩnh vực then chốt: Tập trung, ưu tiên xem xét các cơ hội đầu tư trong một số ngành, lĩnh vực và dự án trọng điểm mà Nhà nước

cần tập trung đầu tư và nắm giữ chi phối, được xác định tại Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội 10 năm giai đoạn 2021 - 2030 và tiêu chí phân loại doanh nghiệp nhà nước; đồng thời, đảm bảo năng lực tài chính của SCIC và hiệu quả đầu tư theo nguyên tắc thị trường như:

+ Lĩnh vực công nghệ cao (viễn thông, công nghệ thông tin...), kinh tế số (hạ tầng số, hệ thống cơ sở dữ liệu...), năng lượng (năng lượng tái tạo, năng lượng sạch...); các dự án hạ tầng trọng điểm (cảng hàng không, đường bộ, đường sắt), đô thị thông minh, y học - y tế hiện đại, được phâm; tài chính - ngân hàng; nông nghiệp công nghệ cao...;

+ Đầu tư vào các Tập đoàn, Tổng công ty, ngân hàng thương mại...;

+ Đầu tư bổ sung vốn vào một số doanh nghiệp lớn, đang hoạt động hiệu quả và có tiềm năng trong danh mục đầu tư hiện hữu của SCIC để phục vụ kế hoạch đầu tư phát triển của doanh nghiệp;

+ Đầu tư vào lĩnh vực đổi mới sáng tạo, góp phần chuyển đổi mô hình tăng trưởng của nền kinh tế dựa trên khoa học và công nghệ.

- Đầu tư kinh doanh vốn vào ngành, lĩnh vực theo nhiệm vụ chính trị được Chính phủ, Thủ tướng Chính phủ giao; thực hiện bằng nguồn vốn của Chính phủ hoặc nguồn vốn do SCIC tự cân đối.

5. Một số giải pháp để SCIC chuyển đổi sang mô hình Quỹ Đầu tư Quốc gia

Để hiện thực hoá các định hướng trên thì trong giai đoạn 2025 - 2035, SCIC cần tập trung thay đổi, nâng cấp, từ tổ chức, hoạt động cho đến hành lang pháp lý đặc thù, cụ thể:

Thứ nhất, SCIC cần nghiên cứu, xây dựng hệ thống văn bản quy phạm pháp luật đặc thù cao hơn mức hiện hành như Luật chuyên ngành để phù hợp với tính đặc thù của mô hình quỹ (không còn là mô hình doanh nghiệp nhà nước); đồng thời, tránh sự “xung đột” giữa các văn bản quy phạm pháp luật khi xếp SCIC vào chung với các doanh nghiệp nhà nước như hiện nay.

Thứ hai, để đảm bảo số vốn cho SCIC hoạt động theo quy mô của Quỹ Đầu tư Quốc gia, cần cho phép SCIC:

(1) Tiếp tục là đầu mối tiếp quyền đại diện chủ sở hữu vốn nhà nước tại các doanh nghiệp mà Nhà nước không có mục tiêu phát triển, nắm giữ; đồng thời, giao quyền chủ động cho SCIC trong kế hoạch thoái vốn;

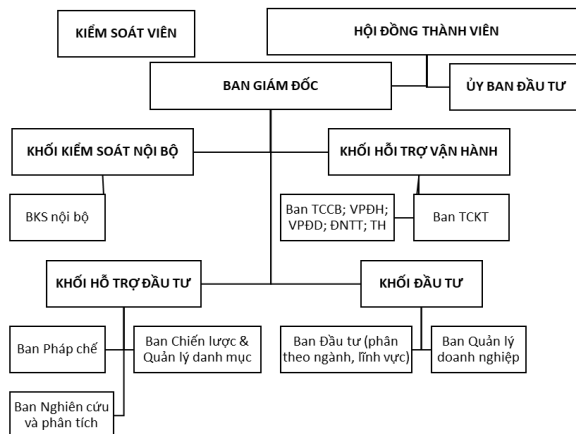
(2) Thay vì phải nộp toàn bộ lợi nhuận sau thuế về ngân sách nhà nước như hiện nay, SCIC được giữ lại lợi nhuận sau thuế và chi trả thêm về Nhà nước dưới dạng cổ tức tùy thuộc vào tình hình kết quả hoạt động kinh doanh trong năm và kế hoạch kinh doanh trong tương lai;

(3) Mục tiêu Quỹ Đầu tư Quốc gia đặt ra cho SCIC để hỗ trợ doanh nghiệp theo nguyên tắc thị trường, chứ không phải như một Quỹ Bảo hiểm cho DNNN. Do vậy, ngoài những hình thức đầu tư truyền thống như mua, bán cổ phần, trái phiếu của các doanh nghiệp đang hoạt động, SCIC được xây dựng, quản lý và sử dụng “quỹ đầu tư mạo hiểm” để đầu tư hỗ trợ các startup, doanh nghiệp có tiềm năng để triển khai dự án đầu tư, uỷ thác đầu tư qua các tổ chức chuyên nghiệp ở các lĩnh vực có hiệu quả cao như công nghệ cao, được phâm...;

(4) Được huy động vốn linh hoạt thông qua các hình thức như phát hành trái phiếu, vay...;

Thứ ba, được quy định cơ cấu tổ chức tiên tiến theo mô hình quỹ đầu tư; bổ sung thêm các ủy ban chuyên môn giúp việc cho Hội đồng thành viên với sự tham gia của các chuyên gia cao cấp về kinh tế, quản trị, đầu tư... trong và ngoài nước.

Hình 2: Cơ cấu tổ chức SCIC theo mô hình Quỹ Đầu tư Quốc gia



Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Thứ tư, có chế độ lương thưởng theo thực tế kết quả kinh doanh tại SCIC, chế đãi ngộ mang tính cạnh tranh để thu hút nguồn lao động, quản lý có chuyên môn cao.

Thành công trong những năm qua đã giúp SCIC khẳng định vai trò tiếp nhận và tái cơ cấu vốn nhà nước. Việc chuyển đổi theo mô hình tổ chức đầu tư chuyên nghiệp sẽ góp phần giúp SCIC phát huy vai trò nhà đầu tư của Chính phủ.

Tài liệu tham khảo:

SCIC (2023), “Chiến lược phát triển đến năm 2030 và tầm nhìn đến năm 2035; Kế hoạch kinh doanh và kế hoạch đầu tư phát triển đến năm 2025”.

Statista (2024), “Largest SWFs funds worldwide April 2024, by total assets”.

Hélène Raymond (2010), “Sovereign Wealth Funds as domestic investors of last resort during crises”.

Viện nghiên cứu SWF (2024), “2024 Annual Report”.

Vũ Phương Nhi (2023), “Chiến lược phát triển đến năm 2030 và tầm nhìn đến năm 2035 của SCIC”, Báo Điện tử Chính phủ.