

Mục lục

Tác động của tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của các ngân hàng thương mại Việt Nam	<i>Nguyễn Bích Ngân, Lê Hải Trung, Nguyễn Thị Vân, Vũ Hương Quỳnh</i>	2
Tăng trưởng cho vay, rủi ro tín dụng và khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam	<i>Lê Hoàng Vinh, Cao Quốc Toàn</i>	13
Hoàn thiện cơ chế quản lý nhà nước về đầu tư tại Việt Nam	<i>Phạm Văn Hùng</i>	24
Tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn: Trường hợp các công ty niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Hà Nội	<i>Võ Thị Thúy Anh, Phan Trần Minh Hưng</i>	32
Đầu tư xanh cho phát triển bền vững: Nghiên cứu thực nghiệm tại các doanh nghiệp Việt Nam	<i>Vũ Thị Thanh Thủy, Đỗ Hồng Nhung</i>	42
Xây dựng một trung tâm tài chính quốc tế - cơ sở lý thuyết và hàm ý thực tiễn cho thành phố Đà Nẵng	<i>Phan Hoàng Long, Phùng Tấn Hải Triều</i>	52
Động lực làm việc của giảng viên các trường đại học công lập tại Hà Nội	<i>Lê Mạnh Hùng, Đỗ Anh Đức, Hà Diệu Linh</i>	63
Đa dạng hóa nguồn thu tài chính của cơ sở giáo dục đại học công lập: Kinh nghiệm Trung Quốc và khuyến nghị đối với Việt Nam	<i>Mai Ngọc Anh</i>	74
Rủi ro thương mại của các đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang	<i>Nguyễn Lan Duyên</i>	84
Nghiên cứu mối quan hệ giữa xử lý khiếu nại, sự hài lòng, niềm tin và lòng trung thành của khách hàng cá nhân trong ngành ngân hàng	<i>Ngô Đức Chiến</i>	91
Tổng mục lục năm 2021		102

TÁC ĐỘNG CỦA TỶ LỆ AN TOÀN VỐN TỐI THIỂU TỚI TỶ LỆ SINH LỜI VÀ MỨC ĐỘ RỦI RO CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Nguyễn Bích Ngân

Học Viện Ngân hàng

Email: ngannb@hvnh.edu.vn

Lê Hải Trung

Học Viện Ngân hàng

Email: trunglh@hvnh.edu.vn

Nguyễn Thị Vân

Học Viện Ngân hàng

Email: vannguyen@hvnh.edu.vn

Vũ Hương Quỳnh

Học Viện Ngân hàng

Email: quynhvh@hvnh.edu.vn

Mã bài: JED -151

Ngày nhận: 13/05/2021

Ngày nhận bản sửa: 29/07/2021

Ngày duyệt đăng: 01/12/2021

Tóm tắt

Bài viết hướng đến mục tiêu nghiên cứu là tác động của tỷ lệ an toàn vốn (CAR) tối thiểu tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn từ 2005 đến 2019 trên mẫu nghiên cứu gồm 26 ngân hàng thương mại. Nhóm tác giả sử dụng ước lượng Mô-men tổng quát (Generalized Method of Moments) để lượng hoá tác động của việc thực hiện tỷ lệ an toàn vốn tại các ngân hàng thương mại theo các quy định pháp lý trong giai đoạn trên tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại. Kết quả hồi quy cho thấy việc duy trì tỷ lệ CAR càng cao sẽ mang lại tác động tích cực tới cả hai khía cạnh trên cho ngân hàng thương mại. Bên cạnh đó, tác động trên là rõ ràng và mạnh hơn ở các ngân hàng thương mại có quy mô nhỏ, không thuộc sở hữu của Nhà nước và chưa được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Đây là căn cứ thực tiễn để nghiên cứu đưa ra các khuyến nghị trong thực hiện tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu tại các ngân hàng thương mại Việt Nam.

Từ khóa: Tỷ lệ an toàn vốn, tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu, ước lượng Mô-men tổng quát, ngân hàng thương mại Việt Nam.

Mã JEL: C23, G21, G28, G38

The impact of minimum capital adequacy ratio on profitability and risk of Vietnamese commercial banks

Abstract

The paper aims at examining the impact of minimum capital adequacy ratio (minimum CAR) on profitability and risk of Vietnamese commercial banks from 2005 to 2019 based on the sample of 26 Vietnamese commercial banks. We employ the Generalized Method of Moments (GMM) method to measure the impact of capital adequacy ratio (CAR) implemented in Vietnamese commercial banks under the State Bank's regulations. The impacts are considered in two aspects of the profitability and the risk of banks during the period from 2005 to 2019. The results reveal that the increase in CAR would have positive effects on both profitability and risk level of banks. Besides, the stronger effects can be witnessed at smaller, non-state owner and unlisted banks. Based on the findings, some recommendations are suggested for Vietnamese commercial banks to implement effectively the regulated minimum CAR.

Keywords: Capital adequacy ratio; minimum capital adequacy ratio; generalized method of moments, Vietnamese commercial banks.

JEL Codes: C23, G21, G28, G38.

1. Giới thiệu

Mức an toàn vốn (Capital Adequacy Ratio - CAR) của ngân hàng thương mại (NHTM) được hiểu là lượng vốn mà ngân hàng thương mại cần phải nắm giữ để đối mặt với các tổn thất tiềm tàng, khái niệm này lần đầu tiên được Ngân hàng thanh toán quốc tế (BIS) đề cập tại hiệp ước Basel I. Từ đó, BIS đã thiết lập một cơ sở luận để tính toán được mức độ an toàn vốn tối thiểu (Minimum Capital Adequacy Ratio) mà các ngân hàng thương mại cần duy trì và được đưa vào hiệp ước Basel tại các phiên bản về sau.

Tại Việt Nam, hệ số an toàn vốn tối thiểu lần đầu tiên được quy định tại Quyết định số 297/1999/QĐ – NHNN5, sau đó hệ số này được điều chỉnh nhiều lần về phương thức tính toán tại nhiều văn bản quy phạm pháp luật như Quyết định 493/2005/QĐ-NHNN, Quyết định 457/2005/QĐ-NHNN, Thông tư 13/2010/TT-NHNN, Thông tư 36/2014/TT-NHNN, Thông tư 41/2016/TT-NHNN, Thông tư 22/2019/TT-NHNN.... Với các thay đổi trong quy định pháp lý đối với hệ số CAR về mức tỷ lệ tối thiểu và phương pháp tính toán, hệ số CAR được thực hiện thực tế tại các ngân hàng thương mại cũng có sự biến động qua thời gian và việc thay đổi này có các ảnh hưởng khác nhau tới các mặt hoạt động của ngân hàng thương mại, đặc biệt trên hai khía cạnh là tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro. Về cơ bản, các thay đổi trong quy định về mức an toàn vốn mà ngân hàng thương mại nắm giữ sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới dòng vốn được sử dụng và hoạt động kinh doanh sinh lời, từ đó sẽ tác động tới tỷ lệ sinh lời của ngân hàng thương mại. Ở khía cạnh khác, các ngân hàng thương mại càng nắm giữ nhiều vốn tự có để đối mặt với các rủi ro tiềm tàng có thể xảy ra trong hoạt động kinh doanh sẽ giúp giảm mức độ rủi ro tổng thể của ngân hàng. Như vậy, sự thay đổi trong tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu sẽ có thể tạo ra tác động với những chiều hướng khác nhau tới tỷ lệ sinh lời và rủi ro của ngân hàng thương mại. Với mục tiêu cân bằng rủi ro - lợi nhuận trong hoạt động, các ngân hàng thương mại Việt Nam cần cân nhắc tới các mối quan hệ trên để vừa thực hiện có hiệu quả các quy định về tỷ lệ an toàn vốn của Ngân hàng Nhà nước (NHNN) đưa ra tại từng thời kì, lại vừa đảm bảo các mục tiêu kinh doanh của mình. Để đạt được mục tiêu nghiên cứu, trong bài viết này các tác giả vận dụng ước lượng Mô-men tổng quát (GMM) để đánh giá tác động của tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại, dựa trên mẫu nghiên cứu gồm 26 ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2005-2019 làm cơ sở đưa ra các đánh giá và khuyến nghị phù hợp.

2. Tổng quan nghiên cứu về tác động của tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại

Tác động của những sự thay đổi trong các quy định về tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu do Ngân hàng trung ương đưa ra, thông qua tác động tới tỷ lệ an toàn vốn thực hiện tại ngân hàng thương mại, sẽ ảnh hưởng tới các mặt hoạt động của ngân hàng thương mại, đặc biệt trên hai khía cạnh: tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro. Do vậy dưới đây nhóm tác giả đưa ra tổng quan nghiên cứu về tác động của tỷ lệ an toàn vốn thực hiện tại ngân hàng thương mại (CAR) tới hai khía cạnh hoạt động trên của ngân hàng.

2.1. Nghiên cứu về tác động của tỷ lệ an toàn vốn tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại

Thứ nhất, với các nghiên cứu về tác động của tỷ lệ an toàn vốn tới tỷ lệ sinh lời của ngân hàng thương mại. Các kết quả nghiên cứu thực nghiệm đã chỉ ra tỷ lệ CAR có tác động đến tỷ lệ sinh lời của ngân hàng thương mại theo nhiều hướng khác nhau. Trước hết, nhiều nghiên cứu chỉ ra mối tương quan cùng chiều của CAR với tỷ lệ sinh lời của ngân hàng, các nghiên cứu thực nghiệm chứng minh cho luận điểm này có thể kể đến như: Vong & Chan (2009); Agbeja & cộng sự (2015); Shabani, Morina & Misiri (2019) và Sang (2020). Kết quả các nghiên cứu trên chỉ ra tỷ lệ CAR có ảnh hưởng tích cực và tương quan mạnh lên khả năng sinh lời của ngân hàng được đặc trưng bởi tỷ lệ ROA. Nguyên nhân được cho là bởi khi tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng duy trì càng cao, hoạt động của ngân hàng càng an toàn và chi phí trích lập dự phòng rủi ro thấp, từ đó làm tăng lợi nhuận. Ngược lại, một số nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ ngược chiều giữa CAR và tỷ lệ sinh lời. Tiêu biểu cho nhóm nghiên cứu này có thể kể đến các công trình của: Kumalasari & Syaichu (2016), Herdhayinta & Supriyono (2019). Lý giải về mối tương quan này được các tác giả cho là bởi khi hệ số CAR càng cao tức là mức vốn chủ sở hữu ngân hàng nắm giữ càng lớn, điều này sẽ làm giảm lợi nhuận sau thuế của ngân hàng bởi vì nó làm giảm lá chắn thuế được tạo ra từ chi phí lãi của nguồn vốn huy động.

Thứ hai, với các nghiên cứu về tác động của tỷ lệ an toàn vốn tới mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại, cũng có nhiều kết luận khác nhau từ các nghiên cứu thực nghiệm. Một số nghiên cứu cho thấy mối quan

hệ ngược chiều giữa tỷ lệ CAR và mức rủi ro của ngân hàng, điển hình như các nghiên cứu của: Agoraki & cộng sự (2011); Ngọc & cộng sự (2015). Theo các nghiên cứu này, khi hệ số CAR tăng lên tức là vốn tự có tăng nhanh hơn tài sản có rủi ro, khi đó khả năng hấp thụ rủi ro của vốn chủ sở hữu tăng và hoạt động của ngân hàng trở nên an toàn hơn. Mặt khác, một số nghiên cứu đã chứng minh mối quan hệ thuận chiều giữa tỷ lệ CAR và rủi ro ngân hàng. Rochet (1992) đưa đến kết luận rằng áp lực tăng vốn bởi các quy định về an toàn vốn khiến ngân hàng gia tăng khả năng vỡ nợ. Nguyên nhân được đưa ra là bởi chi phí từ việc tăng vốn sẽ làm giảm lợi nhuận kỳ vọng của ngân hàng, do đó các ngân hàng vẫn có thể chọn lựa các khoản vay hoặc các khoản đầu tư có rủi ro cao hơn để kỳ vọng về các mức lợi nhuận cao hơn. Với cùng quan điểm như trên, Myers (1984) cho rằng do hiện tượng bất cân xứng thông tin, các thông tin về việc ngân hàng thiếu vốn do áp lực tăng vốn từ các quy định pháp lý về hệ số CAR sẽ gây ảnh hưởng xấu đến hình ảnh và giá trị của ngân hàng trên thị trường tài chính, từ đó gia tăng nhiều loại rủi ro cho ngân hàng.

2.2. Nghiên cứu về tác động của tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro đến tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng thương mại

Thứ nhất, với các nghiên cứu về tác động của tỷ lệ sinh lời đến tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng thương mại, các nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra tác động này là không nhất quán với các mẫu nghiên cứu khác nhau. Cụ thể, nhiều nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ cùng chiều giữa tỷ lệ sinh lời và hệ số CAR ví dụ như Hafez & Osama (2015), Thoa & Anh (2017), Usman, Lestari & Puspa (2019). Ngược lại, một số nghiên cứu cho rằng tác động của tỷ lệ sinh lời lên hệ số CAR là ngược chiều với các nghiên cứu có thể kể đến như Hafez & Osama (2015), Linh & cộng sự (2019).

Thứ hai, với các nghiên cứu về tác động của mức độ rủi ro lên tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng, các tác động cũng đã được chỉ ra là không đồng nhất tại các nghiên cứu thực nghiệm. Hầu hết các nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ ngược chiều giữa mức độ rủi ro và hệ số CAR với một số nghiên cứu điển hình bao gồm: Hafez & Osama (2015), Thoa & Anh (2017), Usman, Lestari & Puspa (2019), Vu & Dang (2020), Abiodun, Alao & Adewale (2020). Rất ít nghiên cứu chứng minh mối quan hệ cùng chiều của mức độ rủi ro và CAR, điển hình như nghiên cứu của Badalashvili (2016). Một số nghiên cứu khác lại cho rằng mức độ rủi ro của ngân hàng không ảnh hưởng đến hệ số CAR, cụ thể như Osama, Ahmed & Zainab (2019), Bhattarai (2020), Vu & Dang (2020).

Tóm lại, với các công trình hiện có vẫn tồn tại một số khoảng trống nghiên cứu như sau: (i) các nghiên cứu hiện đưa ra các chiều hướng tác động khác nhau của tỷ lệ an toàn vốn tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng; (ii) các nghiên cứu hiện có đa phần thực hiện trên các mẫu nghiên cứu giới hạn về loại hình hoặc đặc điểm của ngân hàng thương mại; (iii) với các nghiên cứu tại Việt Nam, theo hiểu biết của các tác giả, hiện chưa có nghiên cứu nào thực hiện trên mẫu nghiên cứu bao gồm đa dạng các ngân hàng thương mại và trong khoảng thời gian đủ dài để bao hàm những thay đổi về các quy định pháp lý về tỷ lệ an toàn vốn do Ngân hàng Nhà nước đưa ra. Vì vậy, trong nghiên cứu này, các tác giả đã khắc phục được khoảng trống về mặt lý luận tại các nghiên cứu hiện có, khi đã đưa ra đối tượng nghiên cứu là tác động của tỷ lệ an toàn vốn tới thiểu tới đồng thời hai khía cạnh hoạt động là khả năng sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại dựa trên mẫu nghiên cứu có tính bao quát cho hệ thống các ngân hàng thương mại Việt Nam khi bao gồm 26 ngân hàng thương mại đa dạng về quy mô, hình thức sở hữu và thực trạng niêm yết trên thị trường chứng khoán (TTCK). Đồng thời, nghiên cứu được thực hiện cho giai đoạn từ 2005-2019 bởi khoảng thời gian này đã bao hàm được các thay đổi trong các quy định pháp lý về hệ số an toàn vốn tối thiểu tại Việt Nam.

3. Mô hình nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Để đánh giá tác động của tỷ lệ an toàn vốn được thực hiện tại ngân hàng thương mại theo các quy định pháp lý tới khả năng sinh lời và mức độ rủi ro ngân hàng, nhóm tác giả sử dụng mô hình nghiên cứu như sau:

$$BankProfit_{it} = \beta_1 BankProfit_{i-1,t} + \beta_2 CAR_{i-1,t} + \beta_3 X_{i-1,t} + \mu_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

$$BankRisk_{it} = \beta_1 BankRisk_{i-1,t} + \beta_2 CAR_{i-1,t} + \beta_3 X_{i-1,t} + \mu_t + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Trong đó, i là chỉ số ngân hàng, t là chỉ số thời gian.

Nhóm nghiên cứu đánh hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại thông qua hai biến số thể hiện khả

năng sinh lời - $BankProfit_{it}$ và mức độ rủi ro - $BankRisk_{it}$ của ngân hàng thương mại i trong năm t . CAR_{it} là biến giải thích quan tâm chính của nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của tỷ lệ an toàn vốn thực hiện tại ngân hàng thương mại đến khả năng sinh lời và mức độ rủi ro trong hoạt động kinh doanh.

Để kiểm soát tác động của các đặc trưng khác của ngân hàng thương mại tới hiệu quả hoạt động, nhóm nghiên cứu đưa vào nhóm các biến đặc trưng của mỗi ngân hàng (X_{it}). μ_i là biến cố định theo thời gian để kiểm soát các tác động tương tự của nền kinh tế tới hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại và ε_{it} là phần dư. Các biến giải thích được đưa vào mô hình với độ trễ thời gian 01 năm để kiểm soát cho vấn đề nội sinh trong tác động của CAR và các biến đặc trưng của ngân hàng thương mại. Ngoài ra, nhóm nghiên cứu cũng đưa biến trễ của biến phụ thuộc vào mô hình để kiểm soát cho tính ổn định qua thời gian của khả năng sinh lời và rủi ro của ngân hàng thương mại, tương tự như nghiên cứu của Wu & cộng sự (2020).

Cơ chế tác động của tỷ lệ an toàn vốn tới khả năng sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại có thể khác nhau tùy thuộc vào quy mô, tính chất sở hữu và tình trạng niêm yết trên thị trường chứng khoán của các ngân hàng thương mại. Một số nghiên cứu trước đây đã chỉ ra tác động của việc cải thiện hệ số an toàn vốn rõ ràng hơn ở các ngân hàng thương mại có quy mô nhỏ, so với các ngân hàng thương mại lớn, như các nghiên cứu của McAllister & McManus (1993), Goddard & cộng sự (2004). Tương tự như vậy, tác động của tỷ lệ an toàn vốn có thể sẽ rõ ràng hơn tùy thuộc vào cấu trúc sở hữu của ngân hàng thương mại hay chất lượng của các thông tin mà nhà đầu tư nhận được thông qua tình trạng niêm yết của cổ phiếu của ngân hàng thương mại trên thị trường chứng khoán. Do vậy, bên cạnh mô hình cơ sở thể hiện ở phương trình (1) và (2), nhóm nghiên cứu thực hiện mở rộng mô hình cơ sở để đánh giá tác động của CAR tới khả năng sinh lời và mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại theo các nhóm khác nhau. Cụ thể, nhóm nghiên cứu đánh giá mối quan hệ này dựa trên sự khác biệt về quy mô, tính chất sở hữu của ngân hàng thương mại và tình trạng niêm yết của các ngân hàng thương mại. Để đánh giá các giả thuyết này, nhóm nghiên cứu thực hiện mở rộng mô hình cơ sở như sau:

$$BankEfficiency_{it} = \beta_1 BankEfficiency_{i-1,t} + \beta_2 CAR_{i-1,t} + \beta_3 CAR_{i-1,t} \times SIZE_{i-1,t} + \beta_4 X_{i-1,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

$$BankEfficiency_{it} = \beta_1 BankEfficiency_{i-1,t} + \beta_2 CAR_{i-1,t} + \beta_3 CAR_{i-1,t} \times STATE_{i-1,t} + \beta_4 X_{i-1,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

$$BankEfficiency_{it} = \beta_1 BankEfficiency_{i-1,t} + \beta_2 CAR_{i-1,t} + \beta_3 CAR_{i-1,t} \times LISTED_{i-1,t} + \beta_4 X_{i-1,t} + \mu_i + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

Trong đó, $BankEfficiency_{it}$ lần lượt là biến ROA_{it} thể hiện khả năng sinh lời và $Z-score_{it}$ thể hiện mức độ rủi ro của ngân hàng thương mại. Để đánh giá sự khác biệt trong tác động của tỷ lệ an toàn vốn, nhóm nghiên cứu bổ sung biến tích hợp tác động của hệ số an toàn vốn với quy mô của ngân hàng thương mại (**SIZE**), cấu trúc sở hữu của ngân hàng thương mại (**STATE**) và tình trạng niêm yết của ngân hàng thương mại (**LISTED**). Cụ thể, **STATE** là biến giả nhận giá trị bằng 1 nếu như ngân hàng thương mại thuộc sở hữu nhà nước hoặc vốn nhà nước chiếm cổ phần chi phối. Tương tự, **LISTED** _{it} là biến giả nhận giá trị bằng 1 nếu như ngân hàng thương mại i đã được niêm yết trên thị trường chứng khoán tại năm t .

Nhóm nghiên cứu lựa chọn phương pháp ước lượng Mô-men tổng quát (Generalized Method of Moments - GMM) để tiến hành hồi quy phương trình (1) và (2). Cụ thể, nhóm nghiên cứu thực hiện hồi quy mô-men tổng quát hệ thống hai bước (2-steps System Generalized Method of Moments – SGMM) với biến trễ của biến phụ thuộc được sử dụng làm biến công cụ, với giả định khả năng sinh lời, mức rủi ro, hệ số an toàn vốn CAR và các biến đặc trưng của ngân hàng đều là biến nội sinh. Ngoài ra, nhóm nghiên cứu thực hiện kiểm định Sargan để kiểm định sự phù hợp của các biến công cụ được lựa chọn. Phương pháp ước lượng này tương tự như các nghiên cứu trước đây đối với khả năng sinh lời và rủi ro của các ngân hàng như Wu & cộng sự (2020) hay Altunbas & cộng sự (2010).

3.2. Dữ liệu nghiên cứu và mô tả các biến

3.2.1. Giới thiệu mẫu nghiên cứu và dữ liệu nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu bao gồm 26 ngân hàng thương mại Việt Nam (xem tại Phụ lục) có tính đa dạng về các khía cạnh: hình thức sở hữu (có sở hữu Nhà nước hoặc không), quy mô (theo chỉ tiêu tổng tài sản) và thực trạng niêm yết trên thị trường chứng khoán (đã niêm yết hoặc chưa niêm yết). Mẫu nghiên cứu trên bao gồm cả các ngân hàng thương mại thuộc diện thực hiện thí điểm các quy định về quản trị ngân hàng trong đó có đo lường mức độ an toàn vốn theo tiêu chuẩn Basel II được Ngân hàng Nhà nước phê duyệt, các ngân hàng thương mại tự chủ động thực hiện Basel II và các ngân hàng thương mại chưa thực hiện tiêu chuẩn này. Các biến sử dụng trong mô hình được thu thập và tính toán từ báo cáo tài chính của 26 ngân hàng thương

mai Việt Nam tại mẫu nghiên cứu trong khoảng thời gian từ 2005 đến 2019 thông qua nguồn dữ liệu S&P CapitalIQ. Do việc công bố số liệu không đầy đủ của các ngân hàng, đặc biệt là trước 2010, dữ liệu được sử dụng trong bài nghiên cứu là dữ liệu dạng bảng không cân bằng.

3.2.2. Giới thiệu các biến nghiên cứu

Thứ nhất, biến CAR là tỷ lệ an toàn vốn thực hiện tại các ngân hàng thương mại tuân thủ theo phương pháp tính toán trong các quy định pháp lý tại từng thời kỳ. Do nguồn dữ liệu tính toán tỷ lệ CAR ở S&P CapitalIQ không đầy đủ nên nhóm tác giả thực hiện bổ sung từ báo cáo thường niên được công bố của các ngân hàng thương mại. Số lượng quan sát bổ sung chiếm dưới 10% tổng số quan sát và các quan sát về tỷ lệ CAR thu thập từ S&P CapitalIQ cũng được đối sánh với công bố của các ngân hàng thương mại để đảm bảo tính thống nhất.

Thứ hai, để thể hiện khía cạnh về khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại, nhóm nghiên cứu sử dụng tỷ lệ “*Lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản*” (ROA). Những nghiên cứu hiện có đã chỉ ra những thay đổi trong tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu có thể tác động trên hai khía cạnh trái ngược là làm gia tăng hoặc suy giảm khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại.

Thứ ba, để đánh giá hoạt động của ngân hàng thương mại trên khía cạnh rủi ro tổng thể, nhóm nghiên cứu sử dụng hệ số Z -score được tính toán như sau:

$$Z - score_{it} = \frac{ROA_{it} + ETA_{it}}{\sigma(ROA_{it})}$$

Trong đó, ROA_{it} và ETA_{it} là tỷ lệ lợi nhuận trên tổng tài sản và tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản của ngân hàng i năm t , $\sigma(ROA_{it})$ là độ lệch chuẩn của tỷ lệ ROA , được tính toán theo chu kỳ 3 năm gần nhất. Tỷ lệ Z -score cho biết số lần độ lệch chuẩn trong thay đổi của ROA để có thể khiến cho ngân hàng thương mại phá sản. Do đó, Z -score có thể được coi như một tỷ lệ đảo nghịch của xác suất phá sản với giá trị càng cao càng cho thấy ngân hàng thương mại hoạt động an toàn. Bởi tỷ lệ Z -score có phân phối lệch trái lớn (do ngân hàng thương mại ít khi phá sản), để đảm bảo tính phù hợp trong mô hình hồi quy, nhóm nghiên cứu sử dụng logarit cơ sở tự nhiên của $(1 + Zscore_{it})$ trong các mô hình hồi quy, tương tự như Wu & cộng sự (2020).

Thứ tư, nhóm nghiên cứu sử dụng một số biến thể hiện đặc trưng của ngân hàng thương mại để kiểm soát cho khả năng khả năng sinh lời và rủi ro của ngân hàng thương mại bị tác động bởi các yếu tố khác bên ngoài sự thay đổi của tỷ lệ an toàn vốn. Biến đầu tiên là “*Quy mô của NHTM*” - thể hiện qua logarit cơ sở tự nhiên của tổng tài sản (TA). Rất nhiều nghiên cứu trước đây đã chứng minh sự tồn tại về mối tương quan giữa quy mô tới hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại nhưng cho các kết quả không đồng nhất, như công trình của McAllister & McManus (1993), Goddard & cộng sự (2004), Wu & cộng sự (2020), Boyd & Gertler (1994), Afonso & cộng sự (2014). Biến tiếp theo được lựa chọn là “*Khả năng thanh khoản của NHTM*” - đo lường bằng tỷ lệ của các tài sản có tính thanh khoản cao trên tổng tài sản của ngân hàng thương mại (LIQ). Việc nắm giữ nhiều tài sản có tính thanh khoản có thể giúp các ngân hàng thương mại giảm thiểu rủi ro (Cornett & cộng sự, 2011), đồng thời làm giảm khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại. Ba biến tiếp theo được lựa chọn là “*Cấu trúc thu nhập của NHTM*”, thể hiện qua tỷ lệ thu nhập ngoài lãi trên tổng thu nhập ròng của ngân hàng thương mại (NII), “*Chất lượng tài sản*” - thể hiện thông qua tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro trên tổng tài sản (LLP) và “*Đòn bẩy tài chính*” (LEV) - thể hiện thông qua tỷ lệ tổng nợ trên vốn chủ sở hữu. Việc lựa chọn các biến này dựa trên các nghiên cứu thực nghiệm về sự tồn tại tác động của chúng tới khía cạnh sinh lời và rủi ro của ngân hàng, như các nghiên cứu của Stein (2002), Acharya & cộng sự (2006), Laeven & Levine (2007), Allen & cộng sự (2012) đã chỉ ra.

3.2.3. Thống kê mô tả các biến số sử dụng trong mô hình nghiên cứu

Bảng 1 thể hiện số liệu thống kê mô tả các biến số sử dụng trong mô hình, bao gồm: giá trị trung bình, trung vị, độ lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất và giá trị lớn nhất. Biến ROA có giá trị trung bình là 0,01 và độ lệch chuẩn là 0,007 cho thấy các ngân hàng thương mại Việt Nam có mức độ sinh lời tương đối cao nhưng khác biệt khá lớn giữa các ngân hàng. Biến Z -score có giá trị trung bình là 6,172 với giá trị nhỏ nhất là 3,323 và 10,692, cũng cho thấy mức độ khác biệt trong rủi ro giữa các ngân hàng thương mại. Hệ số CAR của các ngân hàng thương mại có giá trị bình quân là 15,1% cao hơn tương đối nhiều so với yêu cầu tối thiểu của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện nay theo quy định tại Thông tư 41/2016/TT-NHNN là 8%, tuy nhiên độ lệch chuẩn của hệ số này cũng ở mức cao là 0,106. Các biến thể hiện đặc trưng của các ngân hàng thương

mại cũng được mô tả trong Bảng 1, trong đó thể hiện tỷ lệ tài sản thanh khoản trên tổng tài sản của các ngân hàng thương mại Việt Nam chiếm bình quân 18,8%, tỷ lệ thu nhập ngoài lãi chiếm khoảng 48,2%, tỷ lệ trích lập dự phòng chiếm khoảng 0,5% tổng tài sản và tỷ lệ đòn bẩy tài chính trung bình ở mức 1,66 lần.

Bảng 1: Thống kê mô tả các biến sử dụng trong mô hình

	Giá trị trung bình	Trung vị	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	0,010	0,008	0,007	0,000	0,044
Z-score	6,172	6,077	0,676	3,323	10,692
CAR	0,151	0,125	0,106	0,034	1,221
TA	15,310	15,381	1,288	10,0721	17,977
LIQ	0,188	0,167	0,105	0,007	0,610
NII	0,482	0,316	1,371	-0,803	16,139
LP	0,005	0,003	0,005	-0,003	0,029
LEV	1,664	1,385	1,515	0,001	12,036

Nguồn: Kết quả của nhóm nghiên cứu

4. Kết quả mô hình

4.1. Mô hình cơ sở

Bảng 2: Mô hình cơ sở

	Biến phụ thuộc:	
	ROA	Z-score
	(1)	(2)
ROA_{t-1}	0,662*** (0,077)	
$Z - score_{t-1}$		0,339*** (0,105)
CAR_{t-1}	0,019*** (0,007)	3,438** (1,923)
LIO_{t-1}	-0,001 (-0,005)	0,275 (1,149)
NII_{t-1}	0,0005** (0,0002)	0,099** (0,041)
LLP_{t-1}	0,154 (0,099)	41,395** (20,987)
LEV_{t-1}	-0,0001 (0,0004)	0,170 (0,107)
$SIZE_{t-1}$	0,003** (0,001)	0,265 (0,307)
Bank-fixed effects	Yes	Yes
Observations	26	26
Sargan-Hansen test	21,883	26
AR(1) test	0,0008	0,08
AR(2) test	0,08502	0,081

Chú thích: * $p < 0,1$; ** $p < 0,05$; *** $p < 0,01$

Nguồn: Kết quả của nhóm nghiên cứu.

Bảng 2 cho thấy kết quả của mô hình cơ sở đánh giá tác động của tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu tới khả năng sinh lời (ROA) và rủi ro (Z-score) của ngân hàng thương mại theo phương pháp hồi quy mô ment tổng quát hệ thống hai bước. Giá trị p-value của kiểm định Arellano & Bond (1991) tại độ trễ AR(1) và AR(2) cho thấy không tồn tại vấn đề tự tương quan trong phần dư của các mô hình. Kiểm định Sargan-Hansen cho thấy giả thuyết gốc rằng các biến công cụ được xác định hợp lý và không xuất hiện tình trạng nhận diện quá mức được khẳng định. Các kiểm định này cho thấy kết quả trong mô hình là đáng tin cậy và không chệch.

Bên cạnh đó, biến trễ của *ROA* và *Z-score* đều mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê cao, cho thấy tính ổn định của hai chỉ số này khi tỷ lệ sinh lời và rủi ro của năm nay sẽ tác động tới hoạt động của ngân hàng thương mại trong năm tiếp theo. Biến *CAR* có giá trị dương và có ý nghĩa thống kê 1% ở mô hình *ROA* và 5% ở mô hình *Z-score*.

4.2. Mô hình mở rộng

Bảng 3: Kết quả hồi quy mở rộng

	Quy mô		Phương trình mở rộng		Tình trạng niêm yết	
	<i>ROA</i>	<i>Z-score</i>	<i>ROA</i>	<i>Z-score</i>	<i>ROA</i>	<i>Z-score</i>
<i>ROA</i> _{<i>t</i>-1}	0,621*** (0,076)		0,649*** (0,075)		0,645*** (0,072)	
<i>Z - score</i> _{<i>t</i>-1}		0,343*** (0,112)		0,336*** (0,106)		0,333*** (0,103)
<i>CAR</i> _{<i>t</i>-1}	0,196** (0,093)	3,013** (1,513)	0,021*** (0,007)	3,279* (1,945)	0,021*** (0,007)	3,374* (1,912)
<i>CARxSIZE</i>	-0,012* (-0,006)	-0,391 (-1,849)				
<i>CARxSTATE</i>			-0,067** (-0,027)	8,799 (10,527)		
<i>CARxLISTED</i>					-0,033** (-0,017)	2,552 (2,6)
<i>LIQ</i> _{<i>t</i>-1}	0,001 (0,005)	0,261 (1,115)	0,002 (0,005)	0,343 (1,16)	-0,0001 (-0,005)	0,528 (1,216)
<i>NII</i> _{<i>t</i>-1}	0,0005** (0,0002)	0,100** (0,042)	0,0005** (0,0002)	0,098** (0,041)	0,0005** (0,0002)	0,098** (0,041)
<i>LLP</i> _{<i>t</i>-1}	0,157 (0,096)	41,426** (21,102)	0,167 (0,103)	39,810* (21,32)	0,168* (0,096)	39,257* (20,891)
<i>LEV</i> _{<i>t</i>-1}	-0,0001 (-0,0004)	0,169 (0,107)	-0,0001 (-0,0004)	0,182* (-0,109)	-0,0002 (-0,0004)	0,183 (0,113)
<i>SIZE</i> _{<i>t</i>-1}	0,005*** (0,002)	0,317 (0,341)	0,004*** (0,001)	0,226 (0,3)	0,004*** (0,001)	0,238 (0,311)
Bank-fixed effects	Yes	Yes				
Observations	182	180	182	180	182	180
Sagan-Hansen test	23,9523	26	24,107	23	23,8444	23
AR (1) test	0,018	0,0009	0,01832	0,0008	0,01378	0,00112
AR (2) test	0,069	0,0765	0,0925	0,0681	0,0874	0,0826

Chú thích: **p*****p*<0,01

Nguồn: Kết quả của nhóm nghiên cứu.

Kết quả tại Bảng 3 cho thấy: (i) tác động của hệ số an toàn vốn tới *ROA* và *Z-score* của ngân hàng thương mại mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê mạnh; (ii) tác động của biến tích hợp giữa hệ số *CAR* và *SIZE*, *STATE* và *LISTED* mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê ở các phương trình hồi quy sử dụng *ROA* làm biến phụ thuộc; (iii) các biến tích hợp giữa hệ số *CAR* và *SIZE*, *STATE* và *LISTED* không có ý nghĩa thống kê ở các phương trình hồi quy sử dụng *Z-score* làm biến phụ thuộc.

4.3. Thảo luận kết quả

Từ kết quả tại mô hình cơ sở, việc tăng tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu giúp ngân hàng thương mại cải thiện khả năng sinh lời và giảm thiểu rủi ro phá sản trong năm tiếp theo. Tác động cùng chiều của *CAR* tới mức độ rủi ro của ngân hàng được nhận ra trên mẫu nghiên cứu bao gồm các ngân hàng thương mại Việt Nam được xem là phù hợp với các lý thuyết hiện có, bởi chúng tỏ các ngân hàng thương mại đang nắm giữ lượng

vốn tự có ngày càng gia tăng để đối mặt với các rủi ro trong danh mục tài sản của mình. Tuy vậy, kết quả về tác động cùng chiều của *CAR* tới tỷ lệ *ROA* tại các ngân hàng thương mại Việt Nam là khá thú vị, điều này có thể lý giải bởi các nguyên nhân sau: (i) hệ số *CAR* tăng giúp tăng uy tín của ngân hàng thương mại, từ đó hỗ trợ ngân hàng trong các hoạt động kinh doanh sinh lời chủ yếu như huy động vốn hay cấp tín dụng, minh chứng như tại các ngân hàng thương mại duy trì hệ số *CAR* tuân thủ tốt qua cả giai đoạn nghiên cứu như Vietcombank, Techcombank, MB, VPbank, VIB...(xem Phụ lục 2) đều có kết quả xếp hạng tín nhiệm được Moody's đánh giá với triển vọng tích cực (Moody's, 2021); (ii) hệ số *CAR* tăng trong giai đoạn 2005-2019 do tác động đồng thời của hai yếu tố: các ngân hàng thương mại chủ động tăng vốn và cơ cấu lại danh mục tài sản của mình theo hướng giảm tỷ trọng vào các hoạt động tiềm ẩn rủi ro mất vốn cao hướng tới lộ trình tuân thủ các quy định về tính toán *CAR* theo Thông tư 41/2016/TT-NHNN và Basel II, điển hình như trong giai đoạn nghiên cứu, các ngân hàng thương mại có tỷ lệ tăng quy mô vốn chủ sở hữu rất mạnh như Vietcombank (5,5 lần), MB (42 lần), VP Bank (90 lần)... Như vậy, các ngân hàng thương mại Việt Nam vừa có tiền đề vốn để tăng quy mô kinh doanh, lại thực hiện có hiệu quả hơn mỗi cân bằng rủi ro-lợi nhuận để đạt kết quả kinh doanh tối ưu, từ đó tăng tỷ lệ sinh lời.

Từ kết quả tại mô hình mở rộng đã đưa ra các thực trạng sau:

Thứ nhất, mô hình mở rộng một lần nữa khẳng định việc tăng tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu giúp cải thiện hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại thông qua việc tăng tỷ lệ sinh lời và giảm rủi ro phá sản.

Thứ hai, tác động tích cực của hệ số *CAR* tới khả năng sinh lời là rõ ràng và mạnh hơn ở các ngân hàng thương mại Việt Nam có quy mô nhỏ, không thuộc sở hữu của Nhà nước và chưa được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Điều này có nghĩa rằng tác động của việc gia tăng quy mô, có sự can thiệp của chủ sở hữu là Nhà nước hay việc niêm yết trên thị trường chứng khoán làm suy giảm tác động của *CAR* tới *ROA*. Nguyên nhân lý giải ở đây là bởi tại các ngân hàng thương mại có quy mô nhỏ, không chịu sự chi phối về vốn và quản lý của Nhà nước và áp lực kinh doanh từ phía các cổ đông, thì việc gia tăng hệ số *CAR* sẽ tạo ra động lực về cải thiện uy tín và cơ cấu danh mục tài sản có rủi ro của ngân hàng thương mại như trên một cách rõ ràng hơn so với các ngân hàng thương mại có quy mô lớn hoặc có sự chi phối, giám sát của Nhà nước và các cổ đông thị trường. Thêm vào đó, kết quả về mối quan hệ thuận chiều của *CAR* và *ROA* tại nhóm ngân hàng thương mại chưa niêm yết là mạnh hơn, chứng tỏ tác động suy giảm phần bù rủi ro mà các đối tác và cổ đông mong đợi tại nhóm ngân hàng này là mạnh hơn, từ đó giúp cải thiện khả năng sinh lời. Đối với các ngân hàng thương mại đã niêm yết, việc quy định về minh bạch thông tin khiến cho tác động suy giảm phần bù rủi ro này là ít hơn do các đối tác, cổ đông có nhiều thông tin hơn để đánh giá chính xác mức độ rủi ro của ngân hàng.

Thứ ba, mức độ rủi ro phá sản của các ngân hàng thương mại Việt Nam không có quá nhiều sự khác biệt giữa các nhóm ngân hàng như đã thể hiện ở giá trị độ lệch chuẩn trong bảng thống kê mô tả các biến số (Bảng 1). Thực tế này có thể lý giải bởi các ngân hàng thương mại dù với hình thức sở hữu hay cấu trúc vốn khác nhau cũng đều chịu tác động tiêu cực từ việc giảm hệ số *CAR* hay giảm vốn tự có, khi đó tầm đệm an toàn vốn sẽ mỏng đi và nguy cơ rủi ro phá sản của ngân hàng sẽ gia tăng.

Tóm lại, các kết quả nghiên cứu định lượng cho thấy việc gia tăng hệ số an toàn vốn *CAR* giúp cải thiện hiệu quả sinh lời và giảm thiểu rủi ro đối với các ngân hàng thương mại Việt Nam. Nghiên cứu mở rộng cũng cho thấy, mối quan hệ cùng chiều của *CAR* và *ROA* là mạnh hơn ở các ngân hàng thương mại nhỏ, không thuộc sở hữu Nhà nước và chưa được niêm yết trên thị trường chứng khoán.

5. Kết luận và khuyến nghị

Kết quả hồi quy cho thấy việc tăng hệ số *CAR* có tác động tích cực tới việc gia tăng khả năng sinh lời và giảm thiểu mức độ rủi ro cho các ngân hàng thương mại Việt Nam giai đoạn 2005-2019. Đặc biệt, việc tăng lên của hệ số *CAR* có tác động tích cực và rõ rệt hơn đối với các ngân hàng thương mại có quy mô nhỏ hơn, đặc biệt là tác động tới khả năng sinh lời. Do đó, các khuyến nghị nhằm thực hiện tỷ lệ *CAR* phù hợp tại các ngân hàng thương mại Việt Nam trong thời gian tới để đáp ứng các quy định về an toàn vốn theo Thông tư 41/2016/TT-NHNN và Basel II được đưa ra như sau: (i) về lộ trình, các ngân hàng thương mại có quy mô nhỏ (như Bao Viet Bank, An Bình Bank, PG bank, Saigon Bank...) cần thúc đẩy việc tăng hệ số *CAR* càng sớm càng tốt; (ii) mặc dù trong bối cảnh bất lợi của dịch bệnh Covid-19 như hiện nay nhưng vẫn tạo ra cơ hội cho các ngân hàng thương mại có thể cải thiện hệ số *CAR* như tăng vốn từ lợi nhuận để lại. Có nhiều ngân

hàng thương mại vẫn có kết quả kinh doanh tốt, tăng vốn thông qua thị trường chứng khoán do thời gian qua thị trường chứng khoán Việt Nam chứng kiến sự tăng trưởng mạnh đột biến; (iii) về giảm tài sản có rủi ro để tăng hệ số CAR, mặc dù trong giai đoạn dịch bệnh hiện nay, phần lớn khách hàng của ngân hàng thương mại đều đang gặp khó khăn trong việc trả nợ, tuy vậy với mặt bằng lãi suất đã được điều chỉnh giảm tương đối lớn sẽ giúp ngân hàng thương mại dễ dàng điều chỉnh danh mục cho vay để hướng tới các đối tượng khách hàng có rủi ro thấp hơn hoặc đang có triển vọng tăng trưởng. Bên cạnh đó việc triển khai các sản phẩm, dịch vụ áp dụng công nghệ số sẽ giúp ngân hàng thương mại đa dạng hoá cơ cấu danh mục tài sản, từ đó giảm sự phụ thuộc thu nhập vào sản phẩm tín dụng và giúp giảm rủi ro cho ngân hàng.

Phụ lục 1: Các ngân hàng thương mại thuộc mẫu nghiên cứu

TT	Tên ngân hàng thương mại đầy đủ	Tên NHTM viết tắt	Có sở hữu Nhà nước (Có /Không)	Thời điểm niêm yết chính thức trên TTCK ¹
1	Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam	Agribank	Có	N/a
2	Ngân hàng TMCP Đầu tư và phát triển	BIDV	Có	24/01/2014
3	Ngân hàng TMCP Công Thương	VietinBank	Có	16/07/2009
4	Ngân hàng TMCP Ngoại Thương	Vietcombank	Có	30/06/2009
5	Ngân hàng TMCP Kỹ thương	Techcombank	Không	04/06/2018
6	Ngân hàng TMCP Á Châu	ACB	Không	31/10/2006
7	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	VP Bank	Không	17/08/2017
8	Ngân hàng TMCP Quân Đội	MB	Không	01/11/2011
9	Ngân hàng TMCP Hàng Hải	Maritime Bank	Không	23/12/2020
10	Ngân hàng TMCP Quốc Tế	VIB	Không	09/01/2017
11	Ngân hàng TMCP Phát triển nhà Thành phố Hồ Chí Minh	HD Bank	Không	05/01/2018
12	Ngân hàng TMCP An Bình	An Bình Bank	Không	N/a
13	Ngân hàng TMCP Bảo Việt	Bao Viet Bank	Không	N/a
14	Ngân hàng TMCP Xăng dầu Petrolimex	PG Bank	Không	N/a
15	Ngân hàng TMCP Sài Gòn thương tín	Sacombank	Không	12/07/2006
16	Ngân hàng TMCP Quốc dân	NCB	Không	13/09/2010
17	Ngân hàng TMCP Bắc Á	Bac A Bank	Không	02/01/2018
18	Ngân hàng TMCP Kiên Long	Kienlong Bank	Không	N/a
19	Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt	LienViet Post Bank	Không	05/10/2017
20	Ngân hàng TMCP Phương Đông	OCB	Không	N/a
21	Ngân hàng TMCP Sài Gòn	SCB	Không	N/a
22	Ngân hàng TMCP Sài Gòn-Hà Nội	SHB	Không	20/04/2009
23	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Công thương	Saigon Bank	Không	N/a
24	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	Tien Phong Bank	Không	19/04/2018
25	Ngân hàng TMCP Đông Nam Á	Southeast Asia Bank	Không	N/a
26	Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam	Eximbank	Không	27/10/2009

Ghi chú:

1. Là thời điểm ngân hàng thương mại được niêm yết chính thức trên sàn HNX hoặc HOSE.

Phụ lục 2: Tỷ lệ an toàn vốn tại các ngân hàng thương mại Việt Nam giai đoạn 2005-2019

Đơn vị: %

Ngân hàng	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011	2010	2009	2008	2007	2006	2005
VIB	9,7	10	13,1	13,2	18	17,7	18	19,4	14,4	10,1	8,7	10,9	10	NA	NA
Techcombank	15,5	14,3	12,7	13,1	14,7	15,7	14	12,6	11,4	13,1	9,6	14	14,3	NA	NA
Vietcombank	9,3	12,1	11,6	11,1	11	11,6	13,4	14,6	11,1	9	8,1	8,9	9,2	12,3	9,6
MB	10,1	10,9	12	12,5	12,9	10,1	11	11,2	9,6	12,9	12	12,4	14,2	NA	NA
VP Bank	11,1	11,2	12,6	13,3	12,2	11,3	12,5	12,5	11,9	14,7	15	NA	NA	NA	15

Nguồn: S&P CapitalIQ và tổng hợp từ Báo cáo thường niên của các ngân hàng thương mại qua các năm.

Tài liệu tham khảo

- Abiodun, S. W., Alao, A. A. & Adewale, Y. L. (2020), 'Determinants of Capital Adequacy of Nigerian Banks', *Market Forces Research Journal*, 15(1), 1-15.
- Acharya, V. V., Hasan, I. & Saunders, A. (2006), 'Should Banks be diversified? Evidence from Individual Bank loan portfolios', *The Journal of Business*, 79 (3), 1355-1412.
- Afonso, G., Santos, J. & Traina, J. (2014), 'Do "too-big-to-fail" banks take on more risk? Federal reserve bank of New York', *Economic Policy Review*, 20 (2).
- Agbeja, O., Adelakun, O.J., & Olufemi, F. I. (2015), 'Capital Adequacy Ratio and Bank Profitability in Nigeria: A Linear Approach', *International Journal of Novel Research in Marketing Management and Economics*, 2(3), 91-99.
- Agoraki, M., Delis, M. & Pasiouras, F. (2011), 'Regulations, competition and bank risk-taking in transition countries', *Journal of Financial Stability*, 7(1), 38-48.
- Allen, L., Bali, T., Tang, Y. (2012), 'Does systemic risk in financial sector predict future economic downturns?', *Review of Financial Studies*, 25(10), 3000–3036.
- Altunbas, Y., Gambacorta, L. & Marques-Ibanez, D. (2010), 'Bank risk and monetary policy', *Journal of Financial Stability*, 6(3), 121–129.
- 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.
- Badalashvili, I. (2016), 'Determinants of Capital Adequacy Ratio in Banking Sector of Greece', *Master thesis in banking and finance*, School of Economics, Business Administration & Legal Studies, Thessaloniki – Greece.
- Bhattarai, B. P. (2020), 'Determinants of Capital Adequacy Ratio Commercial Banks in Nepal', *Asian Journal of Finance and Accounting*, 12(1), 194-213.
- Boyd, J.H. & Gertler, M. (1994), 'The role of large banks in the recent U. S. banking crisis. Federal Reserve, Bank Minneapolis', *Quarterly Review*, 18(1), 2–20.
- Cornett, M. et al (2011), 'Liquidity risk management and credit supply in the financial crisis', *Journal of Financial Economics*, 101, 297-312.
- Goddard, J., Molyneux, P. & Wilson, J. (2004), 'The Profitability of European Banks: A Cross-sectional and Dynamic Panel Analysis', *The Manchester School*, 72(3), 363-381.
- Hafez, H.M., & Osama A. El-Ansary, O.A. (2015), 'Determinants of capital adequacy ratio: an empirical study on Egyptian banks', *Corporate Ownership & Control*, 13(1-10), 1166-1176.
- Herdhayinta, H. & Supriyono, R. A. (2019), 'Determinants of bank profitability: The Case Of The Regional Development Bank (Bpd Bank) In Indonesia', *Journal of Indonesian Economy and Business*, 34(1), 1-17.
- Kumalasari, Y. & Syaichu, M. (2016), 'Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia Periode Tahun 2010-2014', *Diponegoro Journal of Management*, 5(3), 1-11.
- Laeven, L. & Levine, R. (2007), 'Is There a Diversification Discount in Financial Conglomerates?', *Journal of Financial Economics*, 85 (2), 331-367.
- Linh, D. H., Nguyen Thi Hoai Phuong, Ngo Thanh Xuan, Le Anh Duc, Nguyen Thi Ngoc Diep, Nguyen Huyen Trang (2019), 'Determinants of capital adequacy ratio of vietnamese commercial banks', *International Journal of Business, Economics and Law*, 18(5), 300-310.
- McAllister, P. H. & McManus, D. (1993), 'Resolving the Scale Efficiency Puzzle in Banking', *Journal of Banking & Finance*, 17 (2-3), 389-405.
- Moody's (2021), 'Rating Action: Moody's takes rating actions on 15 Vietnamese banks', *Investors Service*, Available at: https://www.moodys.com/research/Moodys-takes-rating-actions-on-15-Vietnamese-banks--PR_442387
- Myers, S. (1984), 'The capital structure puzzle', *The Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- Ngoc, L. T. và cộng sự (2015), 'Mối quan hệ giữa tỷ lệ vốn tự có và rủi ro của ngân hàng thương mại: Bằng chứng từ Việt Nam', *Tạp chí Phát triển & Hội nhập*, 25(35), 54-61.
- Osama, E., Ahmed, A. & Zainab, Y. (2019), 'Determinants of Capital Adequacy Ratio (CAR) in MENA Region: Islamic vs. Conventional Banks', *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 9(2), 287-313.
- Rochet, J. C. (1992), 'Capital requirements and the behavior of commercial banks', *European Economic Review*,

- Sang, T. M. (2020), 'Tác động của quản trị thanh khoản đến khả năng sinh lời của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam', *Tạp Chí Công Thương* [online], truy cập tại: <https://tapchicongthuong.vn/bai-viet/tac-dong-cua-quan-tri-thanh-khoan-den-kha-nang-sinh-loi-cua-he-thong-ngan-hang-thuong-mai-viet-nam-68518.htm>.
- Shabani, H., Morina, F. & Misiri, V. (2019), 'The Effect of Capital Adequacy on Returns of Assets of Commercial Banks in Kosovo', *European Journal of Sustainable Development*, 8(2), 201-208.
- Stein, J. C., (2002), 'Information Production and Capital Allocation: Decentralized Versus Hierarchical Firms'. *Journal of Finance*, LVII (5), 1367-1400.
- Thoa. P. T. X. & Anh. N. N (2017), 'The Determinants of Capital Adequacy Ratio: The Case of the Vietnamese Banking System in the Period 2011-2015', *VNU Journal of Science: Economics and Business*, 33(2), 49-58.
- Usman, B., Lestari, H. S., & Puspa, T. (2019), 'Determinants of capital adequacy ratio on banking industry: Evidence in Indonesia Stock Exchange', *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 23(3), 443-453.
- Vong, P.I., & Chan, H.S. (2009), 'Determinants of bank profitability in Macau', *Macau Monetary Research Bulletin*, 12(6), 93-113.
- Vu, H. & Dang, N. (2020), 'Determinants influencing capital adequacy ratio of Vietnamese commercial banks', *Accounting*, 6(5), 871-878.
- Wu, J., Chen, L., Chen, M. & Jeon, B.N. (2020), 'Diversification, efficiency and risk of banks: Evidence from emerging economies', *Emerging Markets Review*, 45, 100720.

TĂNG TRƯỞNG CHO VAY, RỦI RO TÍN DỤNG VÀ KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN TẠI VIỆT NAM

Lê Hoàng Vinh

Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh

Email: vinhlh@uel.edu.vn

Cao Quốc Toàn

Ngân hàng Chính sách xã hội Việt Nam, Chi nhánh tỉnh Gia Lai

Email: quoctoanit@gmail.com

Mã bài: JED - 071020

Ngày nhận: 07/10/2020

Ngày nhận bản sửa: 30/12/2020

Ngày duyệt đăng: 05/12/2021

Tóm tắt

Bài viết nghiên cứu tác động của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam, trong đó nhấn mạnh đến sự điều tiết của một trong hai yếu tố khi xem xét tác động của yếu tố còn lại. Dữ liệu thứ cấp được sử dụng thông qua tiếp cận báo cáo tài chính đã kiểm toán của 24 ngân hàng thương mại trong giai đoạn 2009 – 2019. Phân tích hồi quy theo GLS cho thấy khả năng sinh lời chịu sự tác động ngược chiều bởi tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng, đồng thời hai yếu tố này còn điều tiết tác động các yếu tố còn lại đến khả năng sinh lời, tạo nên tác động mạnh hơn. Kết quả nghiên cứu cung cấp thông tin hữu ích để các ngân hàng thương mại đưa ra quyết định chính sách cho vay và quản trị rủi ro tín dụng phù hợp nhằm đảm bảo mục tiêu lợi nhuận.

Từ khóa: Khả năng sinh lời, ngân hàng thương mại, rủi ro tín dụng, tăng trưởng cho vay.

Mã JEL: G20, G21, G29.

Loan Growth, Credit Risk and Profitability of Joint Stock Commercial Banks in Vietnam

Abstract:

This paper studies the impact of loan growth and credit risk on profitability of joint stock commercial banks in Vietnam. The research sample is 24 commercial banks for the period 2009 - 2019, using secondary data collected from the audited financial statements of these banks. Regression analysis according to GLS shows that the profitability is negatively impacted by loan growth and credit risk. The finding also shows that, while loan growth moderates the relationship between credit risks and profitability, its correlation with profitability is simultaneously impacted by credit risk. The research results will provide useful information for commercial banks to decide lending policy and credit risk management with ensuring profitability.

Keywords: Commercial banks, credit risk, loan growth, profitability.

JEL code: G20, G21, G29.

1. Giới thiệu

Ngân hàng thương mại (NHTM) là tổ chức trung gian tài chính trong nền kinh tế, là doanh nghiệp kinh doanh tiền tệ và cung ứng các dịch vụ tài chính, vì vậy lợi nhuận là một trong những mục tiêu tài chính cơ bản và có ý nghĩa quyết định đến khả năng tạo sự gia tăng giá trị tài sản cho chủ sở hữu ngân hàng thương mại. Theo lý thuyết đánh đổi giữa lợi nhuận và rủi ro, ngân hàng thương mại mở rộng tăng trưởng cho vay

với kỳ vọng lợi nhuận tăng thêm, nhưng ngân hàng thương mại cũng phải chấp nhận rủi ro tín dụng tăng thêm. Nếu rủi ro tín dụng được quản trị tốt, không phát sinh tác động tiêu cực thì mở rộng tăng trưởng cho vay sẽ mang lại cho ngân hàng thương mại khoản lợi nhuận như kỳ vọng, thậm chí vượt trội hơn so với kỳ vọng; và ngược lại, sự xuất hiện tác động giảm lợi nhuận của rủi ro dẫn đến mục tiêu tăng trưởng cho vay không đạt được, ngân hàng thương mại không gia tăng lợi nhuận như kỳ vọng, thậm chí có thể rơi vào tình trạng thua lỗ và giảm vốn chủ sở hữu.

Foos & cộng sự (2010) cho rằng mở rộng cho vay bất thường sẽ thường dẫn đến gia tăng các khoản trích lập dự phòng tổn thất cho vay trong những năm tiếp theo. Fahlenbrach & cộng sự (2016) tìm thấy điều này tạo ra tác động giảm lợi nhuận của ngân hàng. Theo các mối quan hệ này, trong giai đoạn khó khăn tài chính nghiêm trọng, tăng trưởng cho vay bất thường được xem là tín hiệu về sức khỏe của ngân hàng thương mại. Các ngân hàng mở rộng tăng trưởng cho vay trên mức trung bình hoặc giảm dưới mức trung bình trong giai đoạn khủng hoảng cần phải nhận thức được đầy đủ các rủi ro liên quan đến quyết định cho vay, và xem đây là động lực mạnh mẽ để hành động thận trọng hơn, cũng như dự phòng cho các khoản tổn thất tín dụng.

Ruckes (2004) phát hiện rằng kết quả cuối cùng là tăng trưởng cho vay bất thường trong cuộc khủng hoảng lại có tác động cải thiện lợi nhuận của ngân hàng theo thời gian. Ngược lại, Boahene & cộng sự (2012) lại đưa ra minh chứng về việc thất bại của các ngân hàng, chất lượng của khoản cho vay thấp là nguyên nhân chủ yếu dẫn đến sụp đổ ngân hàng, ngân hàng thương mại cần kiểm soát chặt chẽ tăng trưởng cho vay, các biện pháp quản trị rủi ro tín dụng cần phải được thực hiện ngay khi bắt đầu thực hiện cho vay nhằm đảm bảo mang lại cho ngân hàng khoản thu nhập lãi như kỳ vọng.

Những luận giải trên cho thấy sự tồn tại tất yếu của mối quan hệ tương tác giữa tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng trong việc đảm bảo mục tiêu lợi nhuận của các ngân hàng thương mại, tuy nhiên mối quan hệ tương tác này chưa được khai thác trong các nghiên cứu thực nghiệm nhằm cung cấp thông tin quản trị mang tính hệ thống, chặt chẽ hơn. Thông qua bài viết này, nhóm tác giả kỳ vọng đưa ra được câu trả lời đầy đủ và đáng tin cậy hơn về tác động của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và nghiên cứu thực nghiệm

2.1. Tác động của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại

Cho vay là một trong những hình thức cấp tín dụng, là nghiệp vụ tài sản có sinh lời của ngân hàng thương mại, do đó tăng trưởng cho vay có vai trò đặc biệt quan trọng đối với mục tiêu lợi nhuận và tiền đến gia tăng giá trị ngân hàng thương mại cũng như gia tăng giá trị tài sản cho cổ đông. Theo Lý thuyết lợi thế kinh tế vì quy mô (Economics of scale theory), ngân hàng thương mại càng mở rộng tăng trưởng cho vay sẽ gia tăng thêm cơ hội tiết kiệm chi phí, và qua đó tác động tăng thêm khả năng sinh lời cho ngân hàng thương mại. Ngược lại, Lý thuyết bất lợi kinh tế vì quy mô (Diseconomies of scale theory) chỉ ra rằng ngân hàng thương mại mở rộng tăng trưởng cho vay vượt qua một mức giới hạn nhất định nào đó thì ngân hàng thương mại có thể phải đối mặt với sự gia tăng chi phí cao hơn, làm cho tỷ lệ gia tăng thu nhập thấp hơn tỷ lệ gia tăng của chi phí và dẫn đến khả năng sinh lời giảm. Lý thuyết quá lớn có thể đổ vỡ (Too big to fail theory) cũng hàm ý tương tự, ngân hàng thương mại tăng trưởng cho vay quá mức có thể dẫn đến sự thất bại, và biểu hiện dưới góc độ tài chính là tăng trưởng cho vay sẽ làm giảm khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại.

Tác động của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại cũng được đúc kết khác nhau từ các nghiên cứu thực nghiệm. Thứ nhất, nếu ngân hàng thương mại thực hiện chính sách mở rộng tăng trưởng cho vay, chứng tỏ rằng có sự gia tăng quy mô cấp tín dụng sẽ góp phần gia tăng thu nhập lãi và từ đó tác động cùng chiều đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại theo nghiên cứu thực nghiệm của Rossi & cộng sự (2019) từ trường hợp 101 ngân hàng lớn tại Châu Âu giai đoạn 2006-2014; Hamadi & Awded (2012) đối với trường hợp các ngân hàng thương mại tại Lebanon trong giai đoạn 1996 – 2009; Maudos & De Guevara (2004) cho trường hợp các ngân hàng thương mại tại Châu Âu trong giai đoạn 1993 – 2000; Maudos & Solis (2009) đối với trường hợp 43 ngân hàng thương mại tại Mexico từ năm 1993 – 2005; Trujillo-Ponce (2013) cho trường hợp các ngân hàng thương mại tại Tây Ban Nha trong giai đoạn 1999 – 2009. Kết quả tương tự, nghiên cứu thực nghiệm của Dietrich & Gabrielle (2014) và Wijayanti & Mardiana (2020) đều tìm thấy tác động cùng chiều của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời của

ngân hàng thương mại. Wijayanti & Mardiana (2020) còn khẳng định tác động gián tiếp của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời với chất lượng tín dụng là biến can thiệp cho trường hợp các ngân hàng thương mại tại Indonesia.

Thứ hai, chính sách mở rộng tăng trưởng cho vay tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại theo kết quả nghiên cứu thực nghiệm của Hawtrey & Liang (2008) cho trường hợp các ngân hàng thương mại ở một số nước tổ chức hợp tác phát triển kinh tế OECD trong giai đoạn từ năm 1987 đến năm 2001, Kasman & cộng sự (2010) đối với trường hợp các ngân hàng thương mại thuộc các nước thành viên EU giai đoạn từ năm 1995 đến năm 2006, và Zhou & Wong (2008) cho trường hợp các ngân hàng thương mại ở Trung Quốc Đại Lục giai đoạn từ năm 1996 đến năm 2003. Nghiên cứu thực nghiệm của Growe & cộng sự (2014), Fahlenbrach & cộng sự (2016) cũng khẳng định tương tự rằng ngân hàng thương mại càng mở rộng tăng trưởng cho vay sẽ dẫn đến khả năng sinh lời càng suy giảm.

Bên cạnh đó, nghiên cứu thực nghiệm của Sharma & Gounder (2012), Mehta & Bhavani (2017), Thiong'O & Simiyu (2016) cho kết quả tác động cùng chiều của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại, nhưng mối quan hệ này chưa đảm bảo được mức ý nghĩa thống kê; hay nghiên cứu của Sharma & cộng sự (2015) cũng tìm thấy mối quan hệ ngược chiều giữa tăng trưởng cho vay với khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại nhưng cũng không đảm bảo được mức ý nghĩa thống kê.

2.2. Tác động của rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại

Lý thuyết rủi ro và lợi nhuận (the theory of risk and return) trong quản trị tài chính cho rằng tài sản có rủi ro càng cao thì lợi nhuận kỳ vọng càng cao, và ngược lại. Theo đó, ngân hàng thương mại kỳ vọng lợi nhuận tương ứng với mức độ rủi ro tín dụng phải chấp nhận từ các khoản cho vay, hay nói cách khác là rủi ro tín dụng được kỳ vọng tác động cùng chiều đến lợi nhuận. Mô hình định giá tài sản vốn (Capital Asset Pricing Model) cũng khẳng định quan hệ đánh đổi giữa rủi ro với lợi nhuận, theo đó các khoản cho vay có rủi ro tín dụng càng cao thì lợi nhuận kỳ vọng càng cao cho ngân hàng thương mại.

Berger & DeYoung (1997) đưa ra hai giả thuyết nhằm giải thích tác động ngược chiều của rủi ro tín dụng đến lợi nhuận của ngân hàng thương mại là lý thuyết kém may mắn (bad luck theory) và lý thuyết quản lý kém (bad management theory).

Theo lý thuyết kém may mắn, nếu rủi ro tín dụng của khách hàng vay vốn gia tăng thì ngân hàng thương mại sẽ phải tiến hành trích lập dự phòng rủi ro tín dụng, dẫn đến gia tăng chi phí, hay ngân hàng thương mại phải tốn thêm chi phí để giải quyết các vấn đề liên quan rủi ro tín dụng của khách hàng như chi phí giám sát khách hàng và tài sản đảm bảo, chi phí phân tích và đàm phán với khách hàng đối với các khoản cho vay đã và đang xảy ra rủi ro tín dụng, hay chi phí gián tiếp như danh tiếng, uy tín cũng như mức độ an toàn của ngân hàng thương mại có thể bị suy giảm. Như vậy, rủi ro tín dụng tác động ngược chiều đến lợi nhuận. Lý thuyết quản lý kém cho rằng các ngân hàng thương mại hoạt động hiệu quả, tạo ra được lợi nhuận nhờ khả năng quản lý rủi ro tín dụng tốt hơn, khả năng quản lý đó được xem là một phần năng lực cốt lõi của các ngân hàng thương mại. Banker & cộng sự (2010) khẳng định rằng một khi tầm quan trọng của rủi ro tín dụng chưa rõ ràng thì các đơn vị cấp tín dụng, kể cả ngân hàng thương mại lo sợ rằng họ sẽ gặp những bất lợi và nếu như rủi ro tín dụng tăng lên vượt quá mức dự kiến thì rủi ro tín dụng sẽ tác động suy giảm lợi nhuận của chủ thể cấp tín dụng. Hay Girardone & cộng sự (2004) cũng gợi ý rằng rủi ro tín dụng cao là dấu hiệu cho thấy ngân hàng thương mại không tận dụng hết các nguồn lực để đánh giá các khoản tín dụng và giám sát quy trình tín dụng; hay Altunbas & cộng sự (2007) tìm thấy bằng chứng rằng rủi ro tín dụng được xem là yếu tố làm cho toàn hệ thống ngân hàng hoạt động kém hiệu quả.

Tác động ngược chiều của rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại cũng được khẳng định bởi nhiều nghiên cứu thực nghiệm, chẳng hạn Epure & Laufente (2015) cho trường hợp các ngân hàng thương mại tại Costa-Rica trong những năm 1998-2007; Gizaw & cộng sự (2015) cho trường hợp 8 ngân hàng thương mại tại Ethiopia trong thời gian 12 năm (2003 – 2014); Veizi & cộng sự (2016) cho trường hợp hệ thống 16 ngân hàng thương mại tại Albania trong giai đoạn 2008 – 2015, hay các trường hợp khác theo Noman & cộng sự (2015), Kolapo & cộng sự (2012), Ogboi & Unuafé (2013), Trujillo-Ponce (2013), Kishori & Sheeba (2017). Kết quả ngược lại, quan hệ tác động cùng chiều của rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại cũng được tìm thấy từ nghiên cứu thực nghiệm của Naceur & Omran

(2011) đối với trường hợp các ngân hàng ở Trung Đông và Bắc Phi từ năm 1989 đến 2005; Boahene & cộng sự (2012) đối với trường hợp 6 ngân hàng thương mại tại Ghana trong giai đoạn 5 năm (2005 – 2009).

2.3. Khoảng trống nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Lược khảo lý thuyết và kết quả nghiên cứu thực nghiệm cung cấp nhiều bằng chứng khác nhau về tác động của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại. Các nghiên cứu tìm thấy tác động ngược chiều của rủi ro tín dụng đến lợi nhuận gợi ý rằng nếu các ngân hàng thương mại tăng trưởng cho vay với rủi ro tín dụng càng cao và không kiểm soát tốt sẽ dẫn đến giảm sút lợi nhuận. Hay các nghiên cứu khẳng định mở rộng tăng trưởng cho vay góp phần gia tăng khả năng sinh lời của ngân hàng cho rằng điều này xảy ra một cách tự nhiên khi tăng trưởng cho vay được kết hợp với các tiêu chuẩn chất lượng tín dụng đòi hỏi cao hơn, các khoản cho vay có rủi ro tín dụng thấp hơn.

Ngược lại với bằng chứng thực nghiệm nêu trên, các nghiên cứu vẫn khẳng định tồn tại trường hợp rủi ro tín dụng tác động cùng chiều đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại với giải thích rằng việc mở rộng tăng trưởng cho vay cùng với mức độ chấp nhận rủi ro tín dụng cao hơn thì ngân hàng thương mại vẫn đạt được lợi nhuận cao hơn nhờ kiểm soát tốt hơn, không để xảy ra tổn thất từ các khoản cho vay.

Về tác động của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại, dù xu hướng cùng chiều hay ngược chiều, các nghiên cứu thực nghiệm vẫn thường đề xuất ngân hàng thương mại cần thực hiện tốt quản trị rủi ro tín dụng trong giới hạn quy mô tăng trưởng tín dụng phù hợp với năng lực quản lý nhằm đảm bảo mục tiêu khả năng sinh lời.

Như vậy, các nghiên cứu thực nghiệm khi đúc kết về tác động của tăng trưởng cho vay hoặc rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại đều hàm ý tồn tại mối quan hệ tương tác giữa hai yếu tố này khi tác động đến khả năng sinh lời, nhưng mô hình nghiên cứu chỉ kiểm định tác động độc lập, chưa kiểm định sự điều tiết của tăng trưởng cho vay đối với tác động của rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời, hay sự điều tiết của rủi ro tín dụng đối với tác động của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời. Với mục tiêu cung cấp bằng chứng thực nghiệm góp phần thu hẹp khoảng trống nghiên cứu, bài viết kế thừa và phát triển mô hình nghiên cứu tác động của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam với 4 giả thuyết nghiên cứu.

• *Giả thuyết H1: Tăng trưởng cho vay tác động cùng chiều đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam*

• *Giả thuyết H2: Rủi ro tín dụng có tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam.*

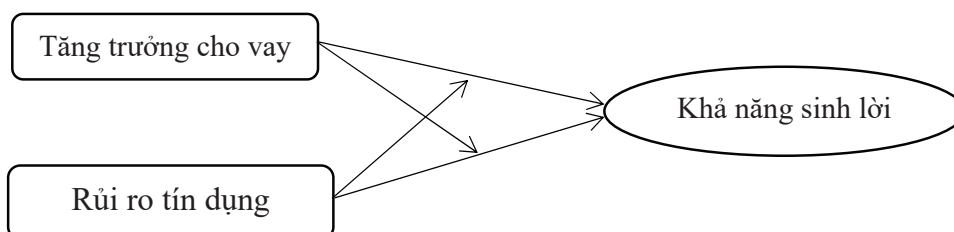
• *Giả thuyết H3: Sự điều tiết của tăng trưởng cho vay làm gia tăng thêm tác động của rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam.*

• *Giả thuyết H4: Sự điều tiết của rủi ro tín dụng làm gia tăng thêm tác động của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam.*

3. Mô hình nghiên cứu

Như đã đề cập tại mục 2, bài viết xác định mô hình nghiên cứu gồm biến phụ thuộc là khả năng sinh lời (PROF), biến độc lập là tăng trưởng cho vay (LGR) và rủi ro tín dụng (CRISK), biến tương tác tăng trưởng cho vay với rủi ro tín dụng (LGR x CRISK) và các biến kiểm soát (CONTROL) theo Hình 1.

Hình 1: Mô hình nghiên cứu



Phương trình hồi quy tác động của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam như sau:

$$PROF_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \times LGR_{i,t} + \beta_2 \times CRISK_{i,t} + \beta_3 \times (LGR \times CRISK)_{i,t} + \alpha_j \times CONTROL_{j,i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó: β , α là hệ số hồi quy, i và t tương ứng với từng ngân hàng thương mại và theo từng năm, j là thứ tự các biến kiểm soát, và ε là sai số của mô hình.

Đo lường các biến

- PROF được đo lường bởi suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu với dữ liệu được lấy từ bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh.

$$\text{Suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu} = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu bình quân}}$$

- LGR được đo lường bởi tỷ lệ tăng/giảm dư nợ cho vay khách hàng với dữ liệu được lấy từ bảng cân đối kế toán.

$$\text{Tỷ lệ tăng/giảm dư nợ cho vay trong năm} = \frac{\text{Dư nợ cho vay cuối năm} - \text{Dư nợ cho vay đầu năm}}{\text{Dư nợ cho vay đầu năm}}$$

- CRISK được đo lường bởi tỷ lệ nợ xấu với dữ liệu được lấy từ bảng cân đối kế toán và thuyết minh báo cáo tài chính.

$$\text{Tỷ lệ nợ xấu} = \frac{\text{Dư nợ cho vay nhóm 3, 4 và 5}}{\text{Tổng dư nợ cho vay}}$$

- SIZE là biến kiểm soát thể hiện quy mô ngân hàng thương mại, được đo lường bởi logarit của tổng tài sản bình quân với dữ liệu lấy từ bảng cân đối kế toán.

$$\text{Tổng tài sản bình quân} = \frac{\text{Tổng tài sản cuối năm} + \text{Tổng tài sản đầu năm}}{2}$$

- EFF là biến kiểm soát thể hiện hiệu quả quản lý chi phí của ngân hàng thương mại, được đo lường bởi tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng thu nhập hoạt động với dữ liệu lấy từ báo cáo kết quả kinh doanh.

$$\text{Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng thu nhập hoạt động} = \frac{\text{Chi phí hoạt động}}{\text{Tổng thu nhập hoạt động}}$$

- GROW là biến kiểm soát thể hiện khả năng tăng trưởng của ngân hàng thương mại, được đo lường bởi tỷ lệ tăng (giảm) tổng tài sản với dữ liệu lấy từ bảng cân đối kế toán.

$$\text{Tỷ lệ tăng (giảm) tổng tài sản} = \frac{\text{Tổng tài sản năm nay} - \text{Tổng tài sản năm trước}}{\text{Tổng tài sản năm trước}}$$

- LIQ là biến kiểm soát thể hiện thanh khoản của ngân hàng thương mại, được đo lường bởi tỷ trọng tài sản thanh khoản trong tổng tài sản, theo đó tài sản thanh khoản bao gồm tiền mặt, vàng bạc, đá quý, tiền gửi tại ngân hàng nhà nước Việt Nam và tiền gửi tại các tổ chức tín dụng khác và cho vay các tổ chức tín dụng khác, dữ liệu được lấy từ bảng cân đối kế toán.

$$\text{Tỷ trọng tài sản thanh khoản trong tổng tài sản} = \frac{\text{Tài sản thanh khoản}}{\text{Tổng tài sản}}$$

4. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Bài viết sử dụng dữ liệu từ 24 ngân hàng thương mại tại Việt Nam (chi tiết tại Bảng 1), sự lựa chọn

này nhằm đảm bảo thu nhập dữ liệu đầy đủ và liên tục từ báo cáo tài chính để đo lường biến trong mô hình nghiên cứu trong suốt 11 năm. Nguồn dữ liệu dựa vào hệ thống FiinPro do Công ty cổ phần tập đoàn FiinGroup cung cấp.

Về thời gian nghiên cứu, bài viết lựa chọn giai đoạn từ năm 2009 đến năm 2019, vừa đảm bảo tính cập nhật và kể từ năm 2009, các ngân hàng thương mại đã có những hồi phục nhất định từ sau cuộc khủng hoảng toàn cầu năm 2008, bên cạnh đó là hệ thống báo cáo tài chính được kiểm toán của các ngân hàng thương mại cũng được cung cấp đầy đủ và liên tục hơn trong suốt giai đoạn này.

Bảng 1: Danh sách ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam trong mẫu nghiên cứu

STT	Tên ngân hàng	STT	Tên ngân hàng
1	NHTM cổ phần An Bình	13	NHTM cổ phần Quốc Dân
2	NHTM cổ phần Á Châu	14	NHTM cổ phần Phương Đông
3	NHTM cổ phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam	15	NHTM cổ phần Xăng dầu Petrolimex
4	NHTM cổ phần Công thương Việt Nam	16	NHTM cổ phần Đông Nam Á
5	NHTM cổ phần Xuất nhập khẩu Việt Nam	17	NHTM cổ phần Sài Gòn Công Thương
6	NHTM cổ phần Bản Việt	18	NHTM cổ phần Sài Gòn Hà Nội
7	NHTM cổ phần Phát triển TP. Hồ Chí Minh	19	NHTM cổ phần Sài Gòn Thương tín
8	NHTM cổ phần Kiên Long	20	NHTM cổ phần Kỹ thương Việt Nam
9	NHTM cổ phần Bưu điện Liên Việt	21	NHTM cổ phần Tiên Phong
10	NHTM cổ phần Quân Đội Việt Nam	22	NHTM cổ phần Ngoại thương Việt Nam
11	NHTM cổ phần Hàng hải Việt Nam	23	NHTM cổ phần Quốc tế Việt Nam
12	NHTM cổ phần Nam Á	24	NHTM cổ phần Việt Nam Thịnh vượng

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả từ FinPro.

Bài viết sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng để xác định kết quả nghiên cứu, bao gồm các phương pháp cụ thể như sau: Thống kê mô tả (Descriptive statistics), Phân tích tương quan (Correlation analysis) và Phân tích hồi quy dữ liệu bảng (Panel data regression) theo mô hình hồi quy gộp (Pooled OLS), mô hình các yếu tố ảnh hưởng cố định (FEM) và mô hình các yếu tố ảnh hưởng ngẫu nhiên (REM).

Bài viết sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn giữa FEM với REM theo giả thuyết H_0 là chấp nhận REM và H_1 là chấp nhận FEM, kiểm định Redundant Fixed Effects để lựa chọn giữa FEM với Pooled OLS theo giả thuyết H_0 là chấp nhận Pooled OLS và H_1 là chấp nhận FEM, và kiểm định Breusch-Pagan để lựa chọn giữa REM với Pooled OLS theo giả thuyết H_0 là chấp nhận Pooled OLS, và H_1 là chấp nhận REM. Nếu có xảy ra các vi phạm như đa cộng tuyến nghiêm trọng, phương sai số thay đổi hay tự tương quan thì khắc phục bằng phương pháp bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS).

5. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

5.1. Thống kê mô tả

Thống kê mô tả các biến trong mô hình nghiên cứu được tổng hợp tại Bảng 2.

Thống kê mô tả biến PROF cho thấy các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam đảm bảo kinh doanh có lãi, NHTM cổ phần Sài Gòn Công Thương năm 2010 đạt khả năng sinh lời cao nhất và NHTM cổ phần Tiên Phong năm 2011 có khả năng sinh lời thấp nhất và đây cũng là trường hợp duy nhất bị lỗ trong mẫu nghiên cứu.

Về tăng trưởng cho vay, các NHTM cổ phần tại Việt Nam có xu hướng mở rộng tăng trưởng cho vay thể hiện qua trung bình của biến LGR là 32,14%, đây là cơ sở để tạo ra lợi nhuận tăng thêm cho các ngân hàng này. Tuy nhiên, tăng trưởng cho vay của các ngân hàng thương mại khá khác biệt nhau. NHTM cổ phần Tiên Phong năm 2009 đạt mức tăng trưởng cho vay cao nhất, ngược lại NHTM cổ phần Hàng Hải Việt Nam là trường hợp tăng trưởng cho vay nhỏ nhất với tỷ lệ giảm dư nợ cho vay là 70,38%.

Về rủi ro tín dụng, các NHTM cổ phần tại Việt Nam chấp nhận rủi ro tín dụng trong cho vay thể hiện qua tỷ lệ nợ xấu trung bình là 2,15%, có sự khác biệt giữa các ngân hàng thương mại và NHTM cổ phần Tiên

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến

Biến	Trung bình	Lớn nhất	Nhỏ nhất	Độ lệch chuẩn	Số quan sát
PROF	0,1075	0,2920	-0,5633	0,0847	264
LGR	0,3214	10,5886	-0,7038	0,7315	264
CRISK	0,0215	0,0658	0,0000	0,0107	264
SIZE	7,9399	9,1466	6,5236	0,5295	264
EFF	0,8427	86,3024	0,2251	5,2815	264
GROW	0,2630	3,4358	-0,5667	0,3750	264
LIQ	0,1957	0,6104	0,0450	0,0933	264

Nguồn: Xử lý từ dữ liệu nghiên cứu bằng Eviews 10.0.

Phong có rủi ro tín dụng thấp nhất vào năm hoạt động đầu tiên (năm 2009), trong khi đó rủi ro tín dụng cao nhất là trường hợp NHTM cổ phần Sài Gòn – Hà Nội năm 2012.

Ngoài ra, Bảng 2 còn cho thấy tất cả các biến đều có 264 quan sát, dữ liệu nghiên cứu có dạng bảng cân bằng. Các ngân hàng thương mại trong mẫu nghiên cứu có sự đa dạng quy mô, thanh khoản, hiệu quả quản lý chi phí và xu hướng gia tăng khả năng tăng trưởng.

5.2. Phân tích tương quan và kiểm định đa cộng tuyến

Bảng 3 thể hiện ma trận hệ số tương quan giữa các biến và hệ số phóng đại phương sai (VIF).

Bảng 3: Ma trận tương quan giữa các biến và VIF

	PROF	LGR	CRISK	SIZE	EFF	GROW	VIF
LGR	0,0991 0,1082						2,6524
CRISK	-0,2630*** 0,0000	-0,1657*** 0,0070					1,0906
SIZE	0,3705*** 0,0000	-0,1972*** 0,0013	-0,1326** 0,0312				1,1775
EFF	-0,5048*** 0,0000	-0,0561 0,3643	-0,0521 0,3989	-0,0718 0,2450			1,0242
GROW	0,1740*** 0,0046	0,7695*** 0,0000	-0,1932*** 0,0016	-0,3003*** 0,0000	-0,0184 0,7661		2,9867
LIQ	0,0146 0,8130	0,0341 0,5817	-0,0372 0,5472	-0,2075*** 0,0007	0,1012 0,1009	0,2614*** 0,0000	1,1876

Chú thích: (***) Mức ý nghĩa 1%, (**) Mức ý nghĩa 5%, và (*) Mức ý nghĩa 10%.

Nguồn: Xử lý từ dữ liệu nghiên cứu bằng Eviews 10.0.

Theo Bảng 3, khả năng sinh lời có tương quan trái chiều với rủi ro tín dụng, và rủi ro tín dụng có tương quan trái chiều với tăng trưởng cho vay với mức ý nghĩa 1%, trong khi đó mỗi tương quan cùng chiều giữa khả năng sinh lời với tăng trưởng cho vay không đảm bảo ý nghĩa thống kê. Ngoài ra, với mức ý nghĩa 1%, biến động khả năng sinh lời còn tương quan cùng chiều với biến động quy mô ngân hàng, hiệu quả quản lý chi phí và khả năng tăng trưởng.

Với giá trị tuyệt đối của hệ số tương quan nhỏ hơn 0,8 và VIF nhỏ hơn 10, bài viết khẳng định không có sự tương quan mạnh giữa các biến độc lập và các biến kiểm soát với nhau, khẳng định rằng mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến nghiêm trọng (Hair & cộng sự, 2006; Gujarati, 2011).

5.3. Phân tích hồi quy

Kết quả hồi quy theo Pooled OLS, FEM và REM được tổng hợp tại Bảng 4.

Kết quả kiểm định lựa chọn giữa các phương pháp ước lượng tại Bảng 4 cho thấy FEM là phù hợp nhất so với Pooled OLS và REM. Theo đó, kết quả hồi quy theo FEM khẳng định tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đều tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời, và mỗi tương tác giữa tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng theo hướng cộng hưởng nên tác động của từng yếu tố này đến khả năng sinh lời càng trở nên mạnh mẽ

Bảng 4: Kết quả hồi quy theo Pooled OLS, FEM và REM

Biến	Pooled OLS		FEM		REM	
	Hệ số β	P-value	Hệ số β	P-value	Hệ số β	P-value
LGR	-0,0189**	0,0244	-0,0141*	0,0744	-0,0156**	0,0436
CRISK	-1,8090***	0,0000	-1,9818***	0,0000	-1,9285***	0,0000
LGR*CRISK	0,9739*	0,0695	1,2636***	0,0099	1,1743**	0,0156
SIZE	0,0620***	0,0000	0,0458***	0,0042	0,0555***	0,0000
EFF	-0,0079***	0,0000	-0,0082***	0,0000	-0,0081***	0,0000
GROW	0,0682***	0,0003	0,0444**	0,0114	0,0531***	0,0019
LIQ	0,046424	0,2898	0,1528***	0,0022	0,1238***	0,0067
C	-0,3655***	0,0000	-0,2506*	0,0587	-0,3243***	0,0005
Redundant Fixed Effect				0,0000		
Breusch-Pagan		0,0000				
Hausman						0,0098
---	$R^2 = 0,4996$		$R^2 = 0,6428$		$R^2 = 0,4912$	

Chú thích: (***) Mức ý nghĩa 1%, (**) Mức ý nghĩa 5%, và (*) Mức ý nghĩa 10%

Nguồn: Xử lý từ dữ liệu nghiên cứu bằng Eviews 10.0.

hơn khi có điều tiết bởi yếu tố còn lại. Ngoài ra, kết quả hồi quy theo FEM còn tìm thấy tác động cùng chiều quy mô ngân hàng, hiệu quả quản lý chi phí, thanh khoản và khả năng tăng trưởng đến khả năng sinh lời.

Với sự lựa chọn là FEM, bài viết không thực hiện kiểm định tự tương quan, bởi vì FEM chỉ quan tâm đến những khác biệt mang tính cá nhân đóng góp vào mô hình nên không có hiện tượng tự tương quan (Susmel, 2015; Hair & cộng sự, 2006). Bài viết thực hiện kiểm định White và khẳng định có hiện tượng phương sai sai số thay đổi theo kết quả tại Bảng 5; vì vậy, để khắc phục hiện tượng này, bài viết sử dụng GLS và trình bày tại Bảng 6.

Kết quả hồi quy theo GLS khẳng định mối quan hệ tác động của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam tương tự như FEM về xu hướng, nhưng có sự khác biệt về mức độ ảnh hưởng và mức ý nghĩa thống kê.

5.4. Thảo luận

Thứ nhất, tác động ngược chiều của tăng trưởng cho vay đến khả năng sinh lời

Hệ số hồi quy của LGR theo GLS là -0,0141, đảm bảo mức ý nghĩa thống kê 10%, cho thấy tăng trưởng cho vay tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam. Kết quả này trái ngược với giả thuyết nghiên cứu H1, nhưng ủng hộ lý thuyết bất lợi kinh tế vì quy mô, lý

Bảng 5: Kết quả kiểm định phương sai thay đổi

Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	1,8182	Prob. F (33,230)	0,0062
Obs*R-squared	54,6208	Prob. Chi-Square (33)	0,0104
Scaled explained SS	59,1301	Prob. Chi-Square (33)	0,0035

Nguồn: Xử lý từ kết quả hồi quy

thuyết quá lớn để đổ vỡ, và thống nhất với đúc kết từ nghiên cứu thực nghiệm của Hawtrey & Liang (2008), Kasman & cộng sự (2010), Zhou & Wong (2008), Growe & cộng sự (2014), Fahlenbrach & cộng sự (2016). Theo đó, ngân hàng thương mại mở rộng tăng trưởng cho vay sẽ tác động giảm lợi nhuận, điều này xảy ra có thể do ngân hàng thương mại không kiểm soát được chất lượng của các khoản cho vay tăng thêm và dẫn đến tổn thất, hoặc ngân hàng thương mại phải bỏ ra chi phí nhiều hơn để thực hiện mở rộng tăng trưởng cho vay nhưng thu nhập tạo ra không đủ bù đắp và làm giảm thu nhập lãi ròng từ các khoản cho vay tăng thêm.

Thứ hai, tác động ngược chiều của rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời

Hệ số hồi quy của CRISK theo GLS là -2,0023, đảm bảo mức ý nghĩa thống kê 1%, cho thấy rủi ro tín dụng tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam. Kết

Bảng 6: Kết quả hồi quy theo GLS

Biến	Hệ số β	P-value
LGR	-0,0141*	0,0548
CRISK	-2,0023***	0,0000
LGR*CRISK	1,1243**	0,0212
SIZE	0,0606***	0,0000
EFF	-0,0079***	0,0000
GROW	0,0537***	0,0006
LIQ	0,1040**	0,0110
C	-0,3645***	0,0000
$R^2 = 0,5586$		

Chú thích: (***) Mức ý nghĩa 1%, (**) Mức ý nghĩa 5%, và (*) Mức ý nghĩa 10%

Nguồn: Xử lý từ dữ liệu nghiên cứu bằng Eviews 10.0.

quả này phù hợp giả thuyết nghiên cứu H2, ủng hộ lý thuyết quản lý kém và lý thuyết kém may mắn, thống nhất với khẳng định từ nghiên cứu thực nghiệm của Epure & Laufente (2015), Gizaw & cộng sự (2015), Veizi & cộng sự (2016), Noman & cộng sự (2015), Kolapo & cộng sự (2012), Ogboi & Unuafé (2013), Trujillo–Ponce (2013), Kishori & Sheeba (2017). Theo đó, mối quan hệ này được giải thích rằng ngân hàng thương mại cho vay khách hàng phải tất yếu phải chấp nhận rủi ro tín dụng, tuy nhiên việc quản lý rủi ro tín dụng kém hiệu quả dẫn đến phải trích lập dự phòng rủi ro nhiều hơn làm tăng chi phí, thậm chí bị tổn thất do thu hồi được các khoản cho vay và làm giảm lợi nhuận.

Thứ ba, tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng tồn tại quan hệ bổ sung khi tác động đến khả năng sinh lời

Hệ số hồi quy của LGR*CRISK theo GLS là 1,1243, đảm bảo mức ý nghĩa thống kê là 5%, cho thấy sự tồn tại quan hệ điều tiết của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đối với tác động của yếu tố còn lại đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam, theo hướng góp phần tạo nên tác động mạnh mẽ hơn. Kết quả này ủng hộ giả thuyết nghiên cứu H3 và H4. Theo đó, ngân hàng thương mại mở rộng tăng trưởng cho vay trong điều kiện không kiểm soát được rủi ro tín dụng tăng thêm sẽ tạo nên sự giảm lợi nhuận nhiều hơn, hay rủi ro tín dụng không được quản lý tốt dẫn đến phát sinh tác động tiêu cực đến lợi nhuận thì việc gia tăng cho vay thêm sẽ góp phần làm lợi nhuận sụt giảm đáng kể hơn.

Thứ tư, tác động của các yếu tố khác đến khả năng sinh lời

Kết quả hồi quy theo GLS còn tìm thấy tác động cùng chiều của quy mô ngân hàng, hiệu quả quản lý chi phí, thanh khoản và khả năng tăng trưởng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam. Theo đó, các ngân hàng thương mại quy mô lớn hơn sẽ có lợi thế hơn trong việc huy động vốn với chi phí tiết kiệm và giảm thiểu tình trạng bất cân xứng thông tin, đồng thời có nhiều cơ hội tăng trưởng và sử dụng vốn hiệu quả hơn, dễ dàng hơn trong việc sàng lọc khách hàng tốt để cấp tín dụng, qua đó đảm bảo mục tiêu lợi nhuận.

6. Kết luận và gợi ý, khuyến nghị

Thông qua ước lượng kết quả hồi quy theo GLS, bài viết đã kiểm định và cung cấp bằng chứng thực nghiệm về tác động ngược chiều của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đến khả năng sinh lời, không những thế bài viết còn khẳng định về quan hệ điều tiết của tăng trưởng cho vay và rủi ro tín dụng đối với tác động của yếu tố còn lại đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam. Theo đó, gợi ý cũng như khuyến nghị các ngân hàng cần phải tuân thủ nguyên tắc cân đối giữa chính sách mở rộng hay thu hẹp tăng trưởng cho vay với khả năng quản lý và kiểm soát rủi ro tín dụng nhằm đảm bảo cho mục tiêu lợi nhuận. Các ngân hàng cần xác định giới hạn quy mô cho vay phù hợp với khả năng quản lý và kiểm soát rủi ro tín dụng để có thể thu hồi được vốn gốc và thu được tiền lãi đầy đủ và đúng hạn từ khách hàng, tránh phát sinh tác động tiêu cực từ các khoản cho vay tăng thêm.

Ngoài ra, kết quả nghiên cứu còn gợi ý rằng ngân hàng thương mại cần phát huy các lợi thế kinh tế nhờ quy mô hoạt động, chú trọng các biện pháp tiết kiệm chi phí hoạt động, lựa chọn chính sách tăng trưởng bền vững cùng với việc thường xuyên duy trì và đảm bảo thanh khoản, qua đó góp phần gia tăng khả năng sinh lời cho bản thân ngân hàng thương mại.

Lời thừa nhận/cảm ơn: Nghiên cứu này được tài trợ bởi Trường Đại học Kinh tế - Luật / ĐHQG TP. HCM trong Nhiệm vụ mã số: NV/2020-02.

Tài liệu tham khảo

- Altunbas, Y.S., Carbo, E. Gardener, P.M. & Molyneux, P. (2007), 'Examining the relationships between capital, risk and efficiency in European banking', *European Financial Management*, 13(1), 49–70.
- Banker R., Chang, H. & Lee, S. (2010), 'Differential impact of Korean banking system reforms on bank productivity', *Journal of Banking & Finance*, 34 (7), 1450-1460.
- Berger, A. N. and DeYoung, R. (1997), 'Problem Loans and Cost Efficiency in Commercial Banks', *Journal of Banking and Finance*, 21, 849-870.
- Boahene, S. H., Dasah, J., & Agyei, S. K. (2012), 'Credit risk and profitability of selected banks in Ghana', *Research Journal of finance and accounting*, 3(7), 6-14.
- Dietrich, A., & Gabrielle, W. (2014), 'The determinants of commercial banking profitability in low, middle, and high-income countries', *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54, 337-354.
- Epure, M. & Lafuente, E. (2015), 'Monitoring bank performance in the presence of risk', *Journal of Productivity Analysis*, 44, 265-281.
- Fahlenbrach, R., Prilmeier, R., & Stulz, R. M. (2016), 'Why does fast loan growth predict poor performance for banks?', *National Bureau of Economic Research*, No. w22089, 1015-1063
- Foos, D., Norden, L., & Weber, M. (2010), 'Loan growth and riskiness of banks', *Journal of Banking and Finance*, 34 (12), 2929-2940.
- Girardone, C., Molyneux, P. & Gardener, E. (2004), 'Analysing the Determinants of Bank Efficiency: The Case of Italian Banks', *Applied Economics*, 36, 215-227.
- Gizaw, M., Kebede, M. & Sujata (2015), 'The impact of credit risk on profitability performance of commercial banks in Ethiopia', *African Journal of Business Management*. 9 (2), 59-66.
- Growe, G., DeBruine, M., Lee, J. Y., & Maldonado, J. F. T. N. (2014), 'The profitability and performance measurement of U. S. regional banks using fundamental analysis research'. *Advances in Management Accounting*, 189–237. doi:10.1108/S1474-787120140000024006.
- Gujarati, D. N (2011), *Econometrics by Example, Paperback, Chương 10: Vấn đề đa cộng tuyến và cỡ mẫu nhỏ*, Bản dịch của Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright (Việt Nam).
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J., Anderson, R.E. & Tatham, R.L. (2006), *Multivariate Data Analysis*, Vol. 6, Pearson Prentice Hall, Upper Saddle River
- Hamadi, H. & Awdeh, A. (2012), 'The Determinants of Bank Net Interest Margin: Evidence from the Lebanese Banking Sector', *Journal of Money, Investment and Banking*, 23. 85-98.
- Hawtrey, K. & Liang, H. (2008), 'Bank interest margins in OECD countries', *The North American Journal of Economics and Finance*, 19(3), 249-260.
- Kasman, A., Tunc, G., Vardar, G. & Okan, B. (2010), 'Consolidation and commercial bank net interest margins: Evidence from the old and new European Union members and candidate countries', *Economic Modelling*, 27 (3), 648-655.
- Kishori, B. & Sheeba, J. (2017), 'A study on the impact of credit risk on the profitability of State Bank of India (SBI)', *IJARIIIE-ISSN(O)-2395-4396*, Vol-3 Issue-3.
- Kolapo, T. F., Ayeni, R. K., & Oke, M. O. (2012), 'Credit risk and commercial banks' performance in Nigeria: A panel model approach', *Australian Journal of Business and Management Research*, 2(2), 31-38.
- Maudos, J. & De Guevara, J. F. (2004), 'Factors explaining the interest margin in the banking sectors of the European Union', *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, 28(9), 2259-2281.
- Maudos, J. & Solís, L. (2009), 'The determinants of net interest income in the Mexican banking system: An integrated model', *Journal of Banking & Finance*, Elsevier, 33(10), 1920-1931.

-
- Mehta, A. & Bhavani, G. (2017), 'What Determines Banks' Profitability? Evidence from Emerging Markets-the Case of the UAE Banking Sector', *Accounting and Finance Research*, 6(1), 77-88.
- Naceur, S.B. & Omran, M. (2011), 'The effects of bank regulations, competition, and financial reforms on banks' performance', *Emerging Markets Review*, 12, (1), 1-20.
- Noman, A., Pervin, S., Chowdhury, M. & Banna, H. (2015), 'The Effect of Credit Risk on the Banking Profitability: A Case on Bangladesh', *Global Journal of Management and Business Research*. 15 (3), 40-48.
- Ogboi, Ch. & Unuafefe, O.K. (2013), 'Impact of Credit Risk Management and Capital Adequacy on the Financial Performance of Commercial Banks in Nigeria', *Journal of Emerging Issues in Economics, Finance and Banking*, 2 (3), 703-717.
- Rossi, S., Borroni, M., Piva, M. & Lippi, A. (2019), 'Abnormal loan growth and bank profitability. Some evidences from the recent crisis', *International Journal of Business and Management*, 14 (7), 36-53.
- Ruckes, M. (2004), 'Bank competition and credit standards', *Review of financial studies*, 17(4), 1073-1102.
- Sharma, P. & Gounder, N. (2012), 'Profitability Determinants of Deposit Institutions in Small, Underdeveloped Financial Systems: The Case of Fiji', *Griffith Business School Discussion Papers Finance*, 2012-06.
- Sharma, P., Gounder, N. & Xiang, D. (2015), 'Level and Determinants of Foreign Bank Efficiency in a Pacific Island Country', *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 18. 1550005. 10.1142/S0219091515500058.
- Susmel, R. (2015), *Panel Data Models, Lecture 15*, Ph.D. Econometrics I Course, University of Houston.
- Thiong'O, P. K., & Simiyu, A. (2016), 'Effect of loan portfolio growth on financial performance of commercial banks in Kenya', *Imperial Journal of Interdisciplinary Research*, 2.
- Trujillo-Ponce, A. (2013), 'What determines the profitability of banks? Evidence from Spain', *Accounting and Finance*, 53, 561-586
- Veizi, Z., Mano, R. & Koçiu, L. (2016), 'The effect of credit risk on the banking profitability: A case on Albania', *International Journal of Economics, Commerce and Management, United Kingdom*, Vol. IV, Issue 7, ISSN 2348 0386, 386-394.
- Wijayanti, E. & Mardiana, M. (2020), 'Loan growth and bank profitability of commercial banks in Indonesia', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 17 (1), 38-52.
- Zhou, K. & Wong, M. (2008), 'The Determinants of Net Interest Margins of Commercial Banks in Mainland China', *Emerging Markets Finance and Trade*, 44, 41-53.

HOÀN THIỆN CƠ CHẾ QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC VỀ ĐẦU TƯ TẠI VIỆT NAM

Phạm Văn Hùng

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hungpv@neu.edu.vn

Mã bài: JED - 303

Ngày nhận: 22/7/2021

Ngày nhận bản sửa: 03/09/2021

Ngày duyệt đăng: 25/11/2021

Tóm tắt:

Sau 35 năm đổi mới, cơ chế quản lý nhà nước về đầu tư đã từng bước hoàn thiện và có những bước tiến dài. Hoạt động đầu tư đã có những kết quả, thành tựu đáng kể. Tuy nhiên, so với yêu cầu của sự phát triển trong bối cảnh mới thì cơ chế đầu tư hiện hành vẫn bộc lộ những điểm hạn chế. Vì vậy, việc nghiên cứu để hoàn thiện cơ chế quản lý hoạt động đầu tư trong thời gian tới là hết sức cần thiết. Bài viết này sẽ hệ thống hóa quá trình hoàn thiện cơ chế quản lý đầu tư của Việt nam từ khi thực hiện đổi mới đến nay. Đánh giá những kết quả tích cực, phân tích các hạn chế, phát hiện những nguyên nhân để từ đó đưa ra các giải pháp về cơ chế chính sách cho thời gian tới. Trong các giải pháp, giải pháp tạo cơ chế giải quyết tranh chấp trong đầu tư quốc tế cần được quan tâm đặc biệt do hoạt động đầu tư quốc tế đã, đang và sẽ ngày càng gia tăng cả về quy mô và mức độ phức tạp.

Từ khóa: Đầu tư, luật đầu tư, cơ chế quản lý nhà nước đầu tư.

Mã JEL: O21.

Improving the state management mechanism of investment in Vietnam

Abstract:

After 35 years of renovation, the state management mechanism of investment has gradually improved and made great achievements. Investment activities have had remarkable results and effects. However, compared with the requirements of development in the new context, the current investment management mechanism still reveals limitations. Therefore, it is very necessary to study to perfect the investment management mechanism in the coming time. This study systematizes the process of perfecting Vietnam's investment management mechanism from the time of revolution, evaluates the positive results, analyzes the limitations, and discovers the causes from which to propose solutions on mechanisms and policies for the coming time. Among the solutions, the solution to create a dispute settlement mechanism in international investment needs special attention because international investment activities have been increasing in both scale and complexity.

Keywords: Investment, law on investment, state management mechanism.

JEL Code: O21.

1. Đặt vấn đề

Trước khi thực hiện đổi mới, nền kinh tế Việt Nam vận hành theo cơ chế kế hoạch hóa tập trung. Vì vậy, quản lý đầu tư thời kỳ này cũng phải tương thích với cơ chế quản lý kinh tế. Hoạt động đầu tư trước năm 1986 được điều chỉnh bởi Nghị định 232/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng. Điều lệ quản lý đầu tư xây dựng cơ bản lần đầu tiên được ban hành theo Nghị định 232/HĐBT là cơ sở pháp lý quan trọng trong quản lý hoạt động đầu tư xây dựng tại Việt Nam. Tuy nhiên, Điều lệ này vẫn còn có một số điểm hạn chế: chỉ thích hợp với các công trình có quy mô lớn, còn các công trình quy mô vừa và nhỏ do có những quy định cứng nhắc nên không thể thực hiện được. Điều lệ đầu tư này chỉ đề cập đến nguồn vốn tập trung của ngân sách nhà nước còn các nguồn khác không quan tâm nên cũng không có cơ chế huy động; chấp hành trình tự đầu tư chưa thống nhất, đồng bộ; cơ chế giao nhận thầu còn nhiều bất cập; yếu tố hiệu quả chưa được coi là tiêu chí đánh giá hoạt động đầu tư. Những bất cập này làm cho nền kinh tế không huy động tối đa các nguồn

lực cho đầu tư phát triển. Từ khi thực hiện chính sách đổi mới đến nay, cơ chế quản lý hoạt động đầu tư đã có bước tiến dài. Các nguồn lực cả trong và ngoài nước được huy động cho đầu tư. Tăng trưởng kinh tế có những kết quả ấn tượng trong khu vực. Tuy nhiên, với xu hướng của mở cửa hội nhập ngày càng sâu sắc, áp lực của tiến bộ khoa học công nghệ trong bối cảnh cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 thì cơ chế quản lý đầu tư thực sự chưa đáp ứng yêu cầu của tình hình mới. Bài báo này sẽ tập trung nghiên cứu quá trình hoàn thiện cơ chế quản lý đầu tư tại Việt Nam trong 35 năm qua so sánh, đối chiếu với mục tiêu của quá trình đổi mới, mức độ tiếp cận với chuẩn mực quốc tế và yêu cầu của hội nhập quốc tế để đánh giá những kết quả tích cực, nhận diện những hạn chế, luận giải những nguyên nhân, để từ đó đưa ra các kiến nghị nhằm tiếp tục hoàn thiện cơ chế quản lý đầu tư tại Việt Nam đáp ứng nhu cầu phát triển bền vững bao trùm của nền kinh tế trong giai đoạn tới.

2. Quá trình hoàn thiện cơ chế quản lý hoạt động đầu tư tại Việt Nam

Từ khi Việt Nam chính thức thực hiện đường lối đổi mới (1986), nền kinh tế Việt Nam dần chuyển đổi sang cơ chế thị trường. Đổi mới của Việt Nam được gắn với mở cửa. Mục tiêu của quá trình hoàn thiện cơ chế quản lý hoạt động đầu tư là từng bước chuyển đổi sang cơ chế thị trường có sự quản lý của Nhà nước, hội nhập ngày càng sâu sắc hơn với các chuẩn mực của đầu tư quốc tế, nâng cao hiệu quả hoạt động đầu tư, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, đảm bảo tiến bộ và công bằng xã hội.

Thực tiễn cho thấy đầu tư là một trong những lĩnh vực tiên phong trong đổi mới mở cửa với Luật Đầu tư Nước ngoài được Quốc hội thông qua ngay từ năm 1987, và từ 1988 dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài bắt đầu chảy vào Việt Nam. Từ năm 1993, Việt Nam bình thường hóa quan hệ với hai tổ chức tài chính - tiền tệ lớn nhất hành tinh (Ngân hàng Thế giới và Quỹ Tiền tệ Quốc tế), dòng vốn hỗ trợ phát triển chính thức (ODA) chính thức được khôi phục. Từ đó, dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và ODA vào Việt Nam liên tục gia tăng. Khung pháp lý về đầu tư trực tiếp nước ngoài cũng ngày càng hoàn thiện. Đây là cơ sở pháp lý quan trọng cho Việt Nam từng bước hội nhập ngày càng sâu hơn vào nền kinh tế toàn cầu.

Đối với đầu tư trong nước, cơ chế quản lý đầu tư cũng liên tục được hoàn thiện. Bắt đầu từ 1988, Quyết định 80/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng được ban hành đã bước đầu làm mềm mại hóa các quy định của Nghị định 232/HĐBT. Tuy nhiên, phải đến năm 1990, điều lệ quản lý đầu tư và xây dựng ban hành theo Nghị định 385/HĐBT của Hội đồng Bộ trưởng mới chính thức thay thế Nghị định 232/HĐBT với những thay đổi khá căn bản đề phù hợp với cơ chế quản lý kinh tế mới, phù hợp với bối cảnh của nền kinh tế chuyển đổi. Cơ chế quản lý đầu tư theo Nghị định 385/HĐBT bắt đầu đa dạng hóa các nguồn vốn đầu tư bao gồm không chỉ nguồn vốn ngân sách nhà nước mà còn có nguồn vốn tín dụng của Nhà nước cho đầu tư, vốn vay nước ngoài, vốn viện trợ, vốn hợp tác liên doanh với nước ngoài, và vốn huy động từ nhân dân. Mặc dù, đã có những đổi mới, nhưng Nghị định 385/HĐBT chưa nhất quán được quan điểm Nhà nước thống nhất quản lý mọi nguồn vốn đầu tư, các nguyên tắc quản lý đầu tư chưa theo chuẩn mực quốc tế và yếu tố thị trường trong đầu tư vẫn còn khiêm tốn.

Sau 4 năm triển khai cơ chế quản lý đầu tư ban hành theo Nghị định 385/HĐBT đã bộc lộ nhiều vấn đề không còn phù hợp với sự phát triển kinh tế xã hội nói chung và lĩnh vực đầu tư nói riêng. Ngày 20 tháng 10 năm 1994, Điều lệ mới về quản lý đầu tư được ban hành theo Nghị định 177/CP của Chính phủ để thay thế Nghị định 385/HĐBT. Điều lệ Quản lý Đầu tư này đã xác định rõ được nguyên tắc quản lý đầu tư theo cơ chế thị trường; thực hiện quản lý thống nhất của Nhà nước về cơ chế chính sách và tiêu chuẩn kinh tế kỹ thuật; thực hiện đúng trình tự đầu tư và xây dựng; phân định rõ chức năng quản lý nhà nước về đầu tư và quản lý hoạt động đầu tư kinh doanh. Thực hiện phân cấp trong quản lý hoạt động đầu tư.

Cơ chế quản lý hoạt động đầu tư tiếp tục được đổi mới với Nghị định 42/CP của Chính phủ ngày 16 tháng 7 năm 1996. Nghị định 42/CP có một số thay đổi tiến bộ hơn như: tăng quy mô phân loại dự án đầu tư; thẩm quyền quyết định đầu tư thay đổi theo hướng thu hẹp bắt các dự án do Thủ tướng quyết định đầu tư; ban hành quy chế đấu thầu theo Nghị định 43/CP với yêu cầu công bằng, cạnh tranh công bằng. Tuy nhiên, tình hình đầu tư vẫn phân tán, tình hình triển khai kế hoạch đầu tư hàng năm vẫn chậm, cơ quan kế hoạch nhà nước vẫn can thiệp sâu vào kế hoạch đầu tư hàng năm; trong công tác quản lý đầu tư vẫn còn nhiều đầu mối.

Để khắc phục những hạn chế của Nghị định 42/CP, Chính phủ tiếp tục ban hành Nghị định 52/CP ngày 8 tháng 7 năm 1999 và Nghị định 12/CP ngày 5 tháng 5 năm 2000 với những điểm tích cực như: phân cấp

thẩm quyền quyết định đầu tư thuộc nguồn vốn ngân sách có sự cải thiện về thủ tục, giảm bớt sự can thiệp của Nhà nước khi ra quyết định đầu tư đối với các dự án đầu tư không thuộc nguồn vốn ngân sách (Phạm Văn Hùng, 2012).

Quy chế quản lý đầu tư ban hành theo Nghị định 07/2003/NĐ-CP của Chính phủ là một bước tiến tiếp theo trong thực hiện phân cấp quản lý hoạt động đầu tư. Đối với các dự án không sử dụng vốn ngân sách thì ai là người bỏ vốn người đó quyết định đầu tư (nằm trong quy hoạch được duyệt). Nghị định 07/CP còn quy định rõ về quản lý các dự án quy hoạch; quy định về giám sát và đánh giá đầu tư.

Năm 2005 là năm có dấu mốc quan trọng trong quá trình hoàn thiện cơ chế quản lý đầu tư tại Việt Nam với sự ra đời của Luật Đầu tư chung và Luật doanh nghiệp thống nhất. Bước đầu thể chế hóa việc tạo lập môi trường đầu tư bình đẳng giữa cả nhà đầu tư trong nước và nhà đầu tư nước ngoài, giữa hoạt động đầu tư của nhà nước và hoạt động đầu tư kinh doanh của các chủ thể khác trong nền kinh tế. Đây cũng là bước chuẩn hóa khuôn khổ pháp lý về đầu tư, kinh doanh theo chuẩn mực quốc tế để kết thúc đàm phán và chính thức gia nhập tổ chức thương mại thế giới (WTO) vào đầu năm 2007.

Cơ chế quản lý hoạt động đầu tư tiếp tục được hoàn thiện với việc sửa đổi bổ sung Luật Đầu tư vài các năm 2014, 2020 để điều chỉnh hoạt động đầu tư kinh doanh. Luật Đầu tư Công ban hành lần đầu tiên năm 2014 và sửa đổi năm 2019 điều chỉnh hoạt động đầu tư của Nhà nước nhằm cung ứng tài sản công và dịch vụ công. Luật Đầu tư theo hình thức đối tác công tư (PPP) ban hành năm 2020 điều chỉnh hình thức đầu tư hỗn hợp với sự tham gia của cả Nhà nước và tư nhân nhằm tận dụng ưu thế và khắc phục hạn chế của các hình thức đầu tư độc lập.

3. Kết quả và những tồn tại của cơ chế quản lý đầu tư hiện nay tại Việt Nam

3.1. Kết quả của quá trình cải thiện cơ chế quản lý đầu tư tại Việt Nam

Nhìn lại quá trình 35 năm hoàn thiện cơ chế quản lý hoạt động đầu tư, có thể thấy rằng công tác quản lý hoạt động đầu tư ngày càng hoàn thiện và ngày càng theo hướng thị trường, và đang dần tiếp cận với chuẩn mực quốc tế. Đã hình thành hệ thống pháp luật về đầu tư khá đầy đủ, tạo cơ sở pháp lý cho các nhà đầu tư, các doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế hoạt động. Cơ chế quản lý đầu tư ngày càng thông thoáng, minh bạch, công khai hơn cũng là động lực để thu hút vốn đầu tư cả trong nước và nước ngoài. Quy mô vốn

Bảng 1: Tổng vốn đầu tư toàn xã hội và cơ cấu đầu tư theo nguồn vốn

	Thực hiện giai đoạn 2011- 2015	2016	2017	2018	2019	2020	Thực hiện giai đoạn 2016- 2020
Tổng vốn đầu tư xã hội (nghìn tỷ đồng)	5616,3	1487,6	1670,2	1857,1	2048,5	2164,5	9227,9
So với GDP (%)	31,7	33	33,4	33,5	33,9	34,4	33,7
Vốn ngân sách nhà nước (%)	23,4	20,8	19	19,6	18,6	23,3	20,3
Vốn tín dụng đầu tư nhà nước	4,1	4,3	3,5	2,0	2,0	1,5	2,6
Vốn đầu tư doanh nghiệp nhà nước	10,1	11,3	12,2	10,1	8,5	6,7	9,5
Vốn đầu tư của tư nhân và dân cư	38,3	38,9	40,6	43,3	46,0	44,9	43,1
Vốn FDI	22,6	23,6	23,7	23,4	22,9	21,4	22,9
Vốn khác	1,8	0,9	1	1,6	2,0	2,2	1,6

Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2021).

đầu tư toàn xã hội không chỉ tăng nhanh mà cơ cấu đầu tư cũng có sự dịch chuyển theo hướng phù hợp với kinh tế thị trường. Đặc biệt trong năm cuối của giai đoạn 10 năm thực hiện Chiến lược phát triển kinh tế xã hội giai đoạn 2011-2020, tốc độ tăng vốn đầu tư ghi nhận mức tăng cao kỷ lục trong suốt một thập kỷ qua

nhờ thực hiện hàng loạt các giải pháp, tháo gỡ vướng mắc cũng như đẩy nhanh tiến độ thực hiện các dự án đầu tư.

Trước khi thực hiện đổi mới, đầu tư được hiểu chỉ là nguồn từ ngân sách nhà nước thực hiện theo cơ chế cấp phát thì cho đến nay các nguồn vốn đầu tư đã được đa dạng hóa và cơ chế phân bổ vốn đã dần chuyển sang cơ chế thị trường và theo tín hiệu thị trường. Ngoài vốn đầu tư của Nhà nước thì đầu tư của tư nhân và dân cư đã chiếm tỷ trọng đáng kể (giai đoạn 2016-2020 là 43,1% tổng vốn đầu tư toàn xã hội và đang có xu hướng tăng, giai đoạn 2011-2015 chỉ chiếm 38,3%). Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài năm 2020 chiếm tỷ trọng 21,4% tổng vốn đầu tư toàn xã hội. Đầu tư của Nhà nước cũng đã được đa dạng hóa. Bên cạnh nguồn vốn từ ngân sách nhà nước còn có tín dụng của Nhà nước cho đầu tư và đầu tư của doanh nghiệp nhà nước. Kể từ năm 1996, đầu tư của Nhà nước phải thực hiện theo quy chế đấu thầu. Với Luật Đầu tư công số 39/2019/QH14 đã đẩy mạnh cải cách thủ tục hành chính, giảm thiểu các thủ tục đầu tư không cần thiết, rút ngắn quy trình, thời gian thực hiện các thủ tục về đầu tư, đẩy mạnh phân cấp, giao trách nhiệm, tạo sự chủ động cho các Bộ, ngành, địa phương (Quốc Hội, 2019). Luật Đầu tư năm 2020 và Luật Doanh nghiệp năm 2020 đã góp phần cải cách mạnh mẽ trong khuyến khích đầu tư kinh doanh của các doanh nghiệp (Quốc

Bảng 2: Số lượng doanh nghiệp thành lập mới và quy mô vốn đăng ký

	Giai đoạn 2011- 2015	2016	2017	2018	2019	2020	Giai đoạn 2016- 2020
Số doanh nghiệp thành lập mới (<i>ngàn doanh nghiệp</i>)	293,8	110	127	131,3	138,1	134,9	811,5
Tổng vốn đăng ký của doanh nghiệp mới (<i>ngàn tỷ</i>)	2413	891	1296	1478	1730	2235,6	7630,6

Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2021).

Hội, 2020a,b). Luật Đầu tư theo hình thức đối tác công tư năm 2020 nhằm thu hút mạnh mẽ hơn nguồn vốn đầu tư tư nhân, nhất là các lĩnh vực y tế, giáo dục, môi trường, hạ tầng giao thông... góp phần bổ sung và đa dạng hóa các nguồn lực đầu tư.

Từng bước cải thiện cơ chế quản lý đầu tư cũng đã góp phần tạo ra môi trường đầu tư, kinh doanh cởi mở, thân thiện. Đầu tư của tư nhân và dân cư gia tăng và có tỷ trọng lớn gắn với việc số doanh nghiệp mới gia tăng cả về số lượng và vốn đăng ký.

Do chính sách đầu tư và kinh doanh ngày càng thông thoáng, môi trường đầu tư cạnh tranh, minh bạch hơn nên tinh thần khởi nghiệp lan tỏa rộng rãi. Xu hướng phát triển các mô hình đầu tư dựa trên đổi mới sáng tạo diễn ra ngày càng sôi động. Giai đoạn 2016-2020 có 811,5 ngàn doanh nghiệp thành lập mới với số vốn đăng ký bình quân 1 doanh nghiệp tăng 1,6 lần so với giai đoạn 2011-2015. Số vốn đăng ký bình quân 1 doanh nghiệp năm 2020 đạt 16,6 tỷ đồng tăng hơn 2,6 lần so với năm 2015. Lũy kế đến hết năm 2020, số doanh nghiệp đã đăng ký (đã trừ các doanh nghiệp giải thể) là 1,4 triệu doanh nghiệp. Đầu tư của khu vực tư nhân và dân cư đã có đóng góp quan trọng cho tăng trưởng và phát triển của đất nước. Đến nay, đã hình thành một số tập đoàn kinh tế tư nhân lớn như VinGroup, SunGroup, Hòa Phát,... có khả năng ứng dụng khoa học công nghệ, có thương hiệu và năng lực cạnh tranh trong nước và đang dần vươn ra cạnh tranh trong khu vực và quốc tế.

Tình trạng đầu tư dàn trải, nợ đọng trong đầu tư xây dựng dần được khắc phục, thủ tục đầu tư đã giảm nhiều; tình trạng “quy hoạch treo”, đầu tư không theo quy hoạch từng bước được khắc phục.

3.2. Những tồn tại cần khắc phục trong cơ chế quản lý đầu tư hiện hành

Bên cạnh những kết quả tích cực, cơ chế quản lý hoạt động đầu tư tại Việt Nam vẫn còn một số tồn tại cần khắc phục như sau:

Thứ nhất, mặc dù hệ thống pháp luật về đầu tư ngày càng được hoàn thiện nhưng hiệu lực và hiệu quả chưa cao. Vẫn có khoảng cách nhất định giữa quy định của luật pháp và việc thực thi trên thực tế. Cơ chế phân cấp về đầu tư ngày càng được đẩy mạnh nhưng trong triển khai thực hiện còn thiếu đồng bộ, thiếu cơ chế giám sát hiệu quả. Việc lập quy hoạch chưa đồng bộ, chất lượng một số đồ án quy hoạch chưa đáp ứng yêu cầu thực tiễn. Công tác quản lý và triển khai thực hiện quy hoạch được duyệt còn hạn chế. Một số bất cập trong cơ chế chính sách tuy đã được phát hiện nhưng còn chậm sửa đổi, bổ sung. Hoạt động giám sát, kiểm tra, thanh tra còn chông chéo. Trong các quy định về quản lý đầu tư vẫn chưa có sự gắn kết giữa chi đầu tư và chi thường xuyên (đảm bảo trang thiết bị, vận hành, duy tu, bảo dưỡng...). Công tác quản lý đầu tư, quản lý tài chính, quản lý tài sản công, quản lý đất đai ở một số cơ quan, địa phương kém hiệu quả.

Thứ hai, các nguồn vốn đầu tư đã được đa dạng hóa, tuy nhiên cơ chế phối hợp để phát huy hiệu quả tổng thể giữa các nguồn vốn chưa cao. Mối liên kết về kinh tế giữa đầu tư trong nước và đầu tư nước ngoài còn hạn chế. Mặc dù, số dự án và quy mô vốn đầu tư trực tiếp và gián tiếp nước ngoài ngày một gia tăng nhưng công tác phối hợp, trao đổi thông tin, quy hoạch trong xây dựng chính sách, pháp luật về đầu tư, quản lý đầu tư giữa các bộ, ngành và địa phương còn nhiều hạn chế, chưa bảo đảm hiệu lực, hiệu quả. Năng lực của cán bộ quản lý nhà nước về đầu tư ở địa phương chưa đáp ứng được yêu cầu thực tế. Công tác giải quyết khiếu nại, tố cáo của nhà đầu tư nước ngoài còn có lúc, có nơi chưa đúng quy định pháp luật, chưa tận dụng tốt giai đoạn này để giải quyết dứt điểm khiếu nại, vướng mắc của nhà đầu tư,... Mặc dù các quy định về đầu tư đang được đổi mới theo hướng tiệm cận với chuẩn mực quốc tế nhưng công tác phòng ngừa tranh chấp đầu tư quốc tế tại Việt Nam hiện vẫn chưa được chú trọng đúng mức, cụ thể như: nhận thức của các cơ quan nhà nước, chính quyền địa phương các cấp về tầm quan trọng của công tác này chưa tương xứng; chưa có cơ chế phối hợp trong phòng ngừa tranh chấp đầu tư quốc tế; hiểu biết của đội ngũ cán bộ, công chức làm công tác quản lý nhà nước đối với các cam kết quốc tế về đầu tư và đề xuất, đàm phán các dự án đầu tư của Việt Nam còn hạn chế.

Bảng 3: Hệ số ICOR của Việt Nam qua các năm

	Giai đoạn 2011-2015	2016	2017	2018	2019	2020	Giai đoạn 2016-2020
ICOR	6,25	6,42	6,11	5,98	6,08	14,28	7,04
Tăng trưởng GDP (%)	5,91	6,21	6,81	7,08	7,02	2,91	5,99

Nguồn: Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2021).

Thứ ba, môi trường đầu tư, kinh doanh có được cải thiện nhưng vẫn còn chậm. Năng lực cạnh tranh của Việt Nam vẫn đứng ở thứ hạng thấp so với các quốc gia trong khu vực (đứng thứ 7 trong ASEAN) và còn cách xa so với Thái Lan, Malaysia và Singapore. Rào cản cạnh tranh tạo gánh nặng về chi phí và rủi ro cho doanh nghiệp. Vẫn còn hiện tượng chuyển giá, hiện tượng đầu tư “chui”, đầu tư “núp bóng” diễn ra tại một số địa phương. Một số doanh nghiệp, nhà đầu tư vi phạm pháp luật về bảo vệ môi trường. Tình trạng vi phạm trật tự xây dựng vẫn xảy ra tại một số địa phương (Bộ Kế hoạch và Đầu tư, 2021).

Thứ tư, hiệu quả đầu tư chậm được cải thiện. Giai đoạn 2011-2015, ICOR bình quân của Việt Nam là 6,25 thì giai đoạn 2016-2020 là 7,04. Nếu loại bỏ năm 2020 do yếu tố bất thường là ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 thì mức độ cải thiện cũng không đáng kể.

Công tác giải phóng mặt bằng gặp nhiều trở ngại, vướng mắc, mất nhiều thời gian nên làm chậm tiến độ của hầu hết các dự án. Nhiều dự án phải điều chỉnh tăng tổng mức đầu tư do chi phí giải phóng mặt bằng tăng cao, gây khó khăn trong việc cân đối vốn và hoàn thành dự án theo đúng tiến độ. Tình trạng lãng phí, chất lượng công trình thấp chưa được giải quyết triệt để, tiến độ giải ngân đầu tư công chậm, tỷ lệ giải ngân hàng năm chưa đạt mục tiêu đề ra. Năm 2018 đạt 76,89%, năm 2019 đạt 76,73% và năm 2020 đạt 82,03% (Bộ Kế hoạch và Đầu tư, 2021).

3.3. Nguyên nhân của những tồn tại

Nguyên nhân của các tồn tại còn khá nhiều, tuy nhiên nổi cộm là các nguyên nhân chính như sau:

Thứ nhất, nhận thức về tư duy kinh tế thị trường gắn với hiệu quả đầu tư của một bộ phận cán bộ nhất là cán bộ cơ sở và phần đông công chúng vẫn còn hạn chế. Chính vì vậy, mặc dù thể chế pháp luật về đầu tư tuy đã khá đầy đủ và ngày càng hoàn thiện theo hướng thị trường nhưng trong triển khai thực hiện vẫn chưa được như mong muốn. Việc giải quyết các thủ tục về đầu tư, đất đai và nhiều thủ tục hành chính khác chưa thông suốt, chưa hiệu quả. Số lượng giấy tờ khi xin giấy phép và làm thủ tục kiểm tra, thanh tra chuyên ngành vẫn còn lớn. Phân công, phân cấp, phân quyền giữa các ngành các cấp chưa hợp lý, mạnh mẽ, đồng bộ. Năng lực của một số địa phương chưa đáp ứng yêu cầu. Sự phối hợp giữa các bộ, ngành, địa phương thiếu chặt chẽ đã làm giảm hiệu lực, hiệu quả của phân cấp. Công khai, minh bạch và trách nhiệm giải trình đã được cải thiện nhưng vẫn còn thấp. Quy định về xử lý trách nhiệm người đứng đầu chưa quyết liệt, mạnh mẽ.

Thứ hai, nền kinh tế ngày càng hội nhập sâu sắc, độ mở của nền kinh tế lớn trong khi điều kiện kinh tế toàn cầu có nhiều biến động khó lường, gây khó khăn cho công tác xây dựng chính sách, phân tích, dự báo và tính tự chủ trong thực thi chính sách. Hội nhập sâu hơn, nhiều hiệp định thương mại, đầu tư đa phương, song phương được ký kết và thực thi trong khi năng lực cán bộ nhất là ở các địa phương chưa theo kịp yêu cầu của phát triển. Nhiều dự án hơn được triển khai, nhiều cam kết đầu tư quốc tế phải thực thi thì khả năng gia tăng các tranh chấp trong đầu tư quốc tế gia số lượng các vụ và mức độ phức tạp là xu hướng khách quan.

Thứ ba, chất lượng quy hoạch còn thấp, tính dự báo còn hạn chế, thiếu tính liên kết, đồng bộ gây lãng phí và kém hiệu quả đầu tư đặc biệt là các dự án hạ tầng. Thể chế quản lý đầu tư còn yếu vì vậy dẫn đến công tác giải phóng mặt bằng gặp nhiều khó khăn, vướng mắc, mất nhiều thời gian, làm chậm tiến độ của hầu hết các dự án. Chất lượng chuẩn bị dự án chưa tốt, một số bộ, cơ quan và trung ương và địa phương phê duyệt dự án chưa bảo đảm đầy đủ các quy định hiện hành. Trong công tác lập dự án, vẫn còn tình trạng một số dự án chuẩn bị đầu tư và phê duyệt dự án mang tính hình thức để có điều kiện ghi vốn.

Thứ tư, cơ chế kiểm tra, giám sát đầu tư còn chậm đổi mới. Kỷ luật đầu tư công không nghiêm, các bộ, cơ quan trung ương và địa phương không chấp hành nghiêm các nguyên tắc, tiêu chí phân bổ vốn đầu tư công, dẫn đến phải điều chỉnh phương án phân bổ nhiều lần, ảnh hưởng tiến độ giao kế hoạch của cả nước, lập kế hoạch đầu tư công không sát với khả năng thực hiện dẫn đến phải điều chỉnh kế hoạch trong quá trình thực hiện. Bên cạnh đó, chất lượng cán bộ, năng lực quản lý của một số chủ đầu tư ở một số nơi còn hạn chế, ảnh hưởng rất lớn đến việc hoàn thiện thủ tục đầu tư, thi công triển khai thực hiện dự án. Phát triển ứng dụng công nghệ thông tin, xây dựng chính quyền điện tử tại các cơ quan nhà nước chưa đồng bộ, tỷ lệ sử dụng dịch vụ công trực tuyến còn thấp. Xếp hạng về chính phủ điện tử của Việt Nam theo đánh giá của Liên Hiệp Quốc còn ở mức khiêm tốn (đứng thứ 6 trong ASEAN). Việc xây dựng cơ sở dữ liệu quốc gia, hạ tầng công nghệ thông tin nền tảng phục vụ chính phủ điện tử còn chậm.

4. Một số giải pháp tiếp tục hoàn thiện cơ chế quản lý đầu tư tại Việt Nam theo hướng hội nhập

4.1. Tiếp tục đổi mới cơ chế đầu tư theo hướng thị trường và phù hợp với thông lệ quốc tế nhằm thu hút tối đa các nguồn lực cho đầu tư

Hoàn thiện và bổ sung các chính sách hướng tới thu hút tối đa các nguồn lực đầu tư, đa dạng hóa các hình thức huy động và sử dụng tất cả các nguồn lực cả trong nước và nước ngoài đặc biệt là các nguồn lực ngoài nhà nước. Áp dụng các nguyên tắc thị trường trong quản lý, khai thác, sử dụng và phân bổ các nguồn lực. Có chính sách khuyến khích, thu hút đầu tư của tư nhân cho đầu tư phát triển kết cấu hạ tầng. Có cơ chế chính sách tạo đột phá thu hút vốn đầu tư theo hình thức đối tác công-tư (PPP); đẩy mạnh thực hiện chủ trương xã hội hóa đối với các dịch vụ công cộng, đặc biệt trong các lĩnh vực y tế, chăm sóc sức khỏe nhân dân, giáo dục đào tạo, văn hóa, thể thao, các công trình dự án cơ sở hạ tầng phục vụ sản xuất và sinh hoạt của người dân ở nông thôn; huy động nguồn lực đất đai và tài nguyên cho đầu tư phát triển.

Bên cạnh việc tiếp tục đổi mới hệ thống chính sách, biện pháp tạo môi trường đầu tư bình đẳng, minh bạch, thông thoáng cần đào tạo và chuyên nghiệp hóa đội ngũ cán bộ công chức để rút ngắn khoảng cách giữa chính sách và thực thi chính sách. Tạo mọi điều kiện để khu vực tư nhân phát triển mạnh, bền vững, đa

dạng về quy mô, chất lượng. Hoàn thiện chính sách để thúc đẩy phát triển khoa học, công nghệ và đổi mới sáng tạo với yêu cầu làm cho khoa học công nghệ và đổi mới sáng tạo thực sự là động lực cho tăng trưởng kinh tế, tạo bứt phá về năng suất, chất lượng, hiệu quả và sức cạnh tranh của nền kinh tế.

Đối với đầu tư nước ngoài, chuyển trọng điểm chính sách thu hút đầu tư từ số lượng sang chất lượng, ưu tiên các dự án công nghệ cao, tạo ra giá trị gia tăng cao, có mô hình quản trị hiện đại, có chuỗi cung ứng toàn cầu, có tác động lan tỏa và kết nối chặt chẽ với khu vực kinh tế trong nước.

Xây dựng các tiêu chí về đầu tư để lựa chọn, ưu tiên thu hút đầu tư phù hợp với quy hoạch, định hướng phát triển của nền kinh tế. Xây dựng chính sách khuyến khích, ưu đãi vượt trội mang tính cạnh tranh quốc tế đối với các dự án có quy mô lớn, quan trọng để thu hút các nhà đầu tư chiến lược, các tập đoàn đa quốc gia đặt trụ sở và thành lập các trung tâm nghiên cứu phát triển, trung tâm đổi mới sáng tạo tại Việt Nam.

4.2. Hoàn thiện các cơ chế giải quyết tranh chấp trong đầu tư quốc tế

Bộ Kế hoạch và Đầu tư chủ trì, phối hợp với các bộ, ngành và địa phương, hàng năm rà soát, đánh giá việc đàm phán, ký và thực hiện các điều ước quốc tế và thỏa thuận quốc tế của Việt Nam về đầu tư; đề xuất các biện pháp nâng cao hiệu quả thực hiện, sửa đổi, bổ sung, chấm dứt hiệu lực của các điều ước quốc tế và thỏa thuận quốc tế về đầu tư không còn phù hợp với Việt Nam; xử lý kịp thời các vướng mắc, khó khăn, đặc biệt là các nguyên nhân cản trở việc thực hiện các điều ước quốc tế và thỏa thuận quốc tế về đầu tư.

Bộ Tư pháp chủ trì, phối hợp với các bộ, ngành và địa phương tổ chức tuyên truyền, phổ biến kiến thức về pháp luật thương mại, đầu tư quốc tế; các cam kết quốc tế của Việt Nam về thương mại và đầu tư; hàng năm tổ chức đào tạo, tăng cường năng lực cho các cán bộ, công chức của các bộ, ngành, địa phương về pháp luật thương mại, đầu tư quốc tế; phòng ngừa và giải quyết tranh chấp đầu tư quốc tế; kiểm tra, rà soát các văn bản về ưu đãi đầu tư của các bộ, ngành và địa phương, đề xuất phương án xử lý phù hợp.

Việt Nam cần chủ động, tích cực tham gia đàm phán, hoàn thiện các cơ chế giải quyết tranh chấp giữa Nhà nước và nhà đầu tư trong khuôn khổ Ủy ban của Liên Hiệp Quốc về Luật Thương mại Quốc tế (UNCITRAL) phù hợp với điều kiện, hoàn cảnh Việt Nam.

Ủy ban nhân dân các tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương hàng năm rà soát, đánh giá công tác quản lý đầu tư nước ngoài tại địa phương; có giải pháp cụ thể nâng cao hiệu quả công tác này; tổ chức thực hiện đúng quy định của pháp luật và cam kết quốc tế về đầu tư tại địa phương.

Bộ Kế hoạch và Đầu tư cần chủ trì, phối hợp với các bộ, ngành và địa phương rà soát, đánh giá việc thực hiện các cơ chế lựa chọn, sàng lọc nhà đầu tư nước ngoài ngay từ khi nhà đầu tư nước ngoài tìm kiếm cơ hội đầu tư tại Việt Nam; tập hợp, lưu giữ đầy đủ thông tin về hoạt động đầu tư nước ngoài tại Việt Nam. Nghiên cứu, xây dựng cơ chế phối hợp giữa các bộ, ngành và địa phương trong rà soát, cảnh báo sớm nguy cơ phát sinh tranh chấp giữa nhà đầu tư nước ngoài và Nhà nước.

4.3. Rà soát và từng bước nâng cao chất lượng quy hoạch và hoàn thiện thể chế quản lý đầu tư

Nghiêm túc triển khai thực hiện các quy định pháp luật về đầu tư; khẩn trương rà soát, sửa đổi, những quy định của pháp luật về đầu tư còn vướng mắc trong quá trình thực hiện. Đổi mới công tác quản lý đầu tư công trong đó đặc biệt chú trọng nâng cao hiệu quả công tác chuẩn bị đầu tư; tăng cường công tác rà soát để bảo đảm các chương trình, dự án bố trí trong kế hoạch đầu tư công trung hạn và hằng năm phải có đầy đủ các thủ tục đầu tư theo quy định của Luật Đầu tư công; quản lý chặt chẽ việc sử dụng nguồn vốn dự phòng trong kế hoạch đầu tư công trung hạn. Khoản vốn dự phòng chỉ được sử dụng cho các mục tiêu thật sự cần thiết, cấp bách theo quy định của Luật Đầu tư công, Nghị quyết của Quốc hội và các nghị định hướng dẫn thi hành Luật Đầu tư công. Rà soát, hoàn thiện hệ thống quy chuẩn, tiêu chuẩn, định mức kinh tế kỹ thuật, đơn giá xây dựng, suất đầu tư xây dựng công trình phục vụ các ngành kinh tế. Tăng cường hiệu lực, hiệu quả công tác lựa chọn nhà thầu, quản lý đấu thầu.

Cần thể chế hóa sâu hơn nữa việc trao quyền cho các bên liên quan. Thực hiện cơ chế ngân sách trọn gói hoặc trợ cấp đối ứng trên nguyên tắc khuyến khích tinh thần tự chủ, tự ra quyết định, tự chịu trách nhiệm.

Thực hiện nghiêm túc chế độ báo cáo tình hình thực hiện kế hoạch đầu tư công định kỳ hoặc đột xuất theo chế độ báo cáo quy định; trong đó, phải đánh giá kết quả thực hiện, những tồn tại, hạn chế và đề xuất kiến nghị các cấp có thẩm quyền giải quyết những khó khăn, vướng mắc. Theo dõi, đôn đốc (chủ đầu tư, ban

quản lý dự án, nhà thầu) đẩy nhanh tiến độ thực hiện, giải ngân dự án. Kịp thời báo cáo cấp có thẩm quyền giải quyết các khó khăn, vướng mắc trong triển khai kế hoạch đầu tư công, thực hiện dự án. Chủ động báo cáo cấp có thẩm quyền điều chỉnh kế hoạch đầu tư trung hạn, hằng năm để thúc đẩy giải ngân và nâng cao hiệu quả đầu tư.

4.4. Đổi mới công tác giám sát, đánh giá đầu tư

Đổi mới công tác giám sát, đánh giá đầu tư theo hướng giảm các hoạt động tiền kiểm và tăng cường hậu kiểm. Công khai, minh bạch thông tin và tăng cường giám sát, đánh giá, kiểm tra phòng chống thất thoát, lãng phí trong đầu tư. Đẩy mạnh ứng dụng công nghệ thông tin, tin học hóa trong công tác giám sát, đánh giá đầu tư.

Đẩy mạnh ứng dụng công nghệ thông tin trong hoạt động của các cơ quan quản lý nhà nước và tại doanh nghiệp. Đầu tư phát triển hạ tầng công nghệ thông tin, hình thành hệ thống trung tâm dữ liệu quốc gia, các trung tâm dữ liệu quốc gia vùng và địa phương kết nối đồng bộ, thống nhất. Xây dựng và phát triển đồng bộ hạ tầng dữ liệu quốc gia phục vụ quản lý đầu tư. Xây dựng và thực hiện chính phủ điện tử, hướng tới chính phủ số. Hoàn thiện hệ thống thông tin một cửa điện tử, cổng dịch vụ công về đầu tư kết nối với cổng dịch vụ công quốc gia. Hoàn thành kết nối liên thông giữa các cơ quan hành chính nhà nước và doanh nghiệp. Hoàn thiện quy trình, thủ tục đầu tư phù hợp với hoạt động của chính phủ số, cắt giảm tối đa các dịch vụ trực tiếp.

Đặc biệt, cần nâng cao trách nhiệm minh bạch và giải trình công khai. Các thông tin về dự án đầu tư công phải được công bố công khai, đầy đủ, kịp thời, và chính xác, gồm trách nhiệm của các bên thực hiện dự án, các tài liệu về tài chính và quản trị dự án... Phải đảm bảo tiếng nói của người dân phải được lắng nghe và phản hồi. Cần có cơ chế hiệu lực để người dân truyền đạt ý nguyện và các ưu tiên tới chính quyền; người dân phải có quyền giám sát, phản ánh, đòi hỏi...

5. Kết luận

Trong 35 năm đổi mới, cơ chế quản lý hoạt động đầu tư đã liên tục được hoàn thiện theo hướng ngày càng công khai, minh bạch, cạnh tranh, bình đẳng và khuyến khích các thành phần kinh tế tham gia đầu tư. Kết quả tích cực là hệ thống pháp luật đầu tư được hình thành khá đầy đủ, hiệu lực, hiệu quả quản lý được cải thiện (mặc dù chưa tương xứng với yêu cầu của phát triển). Quyền và lợi ích của nhà đầu tư, của doanh nghiệp ngày càng được đảm bảo. Tuy nhiên, để đáp ứng yêu cầu phát triển trong bối cảnh hội nhập ngày càng sâu sắc và cuộc cách mạng công nghiệp lần thứ tư, thì việc tiếp tục hoàn thiện các văn bản pháp luật về đầu tư, đất đai, quy hoạch, đấu thầu, quản lý sử dụng vốn đầu tư của Nhà nước tại doanh nghiệp, quản lý tài sản công và các quy định liên quan đến đầu tư kinh doanh nhằm đảm bảo tính thống nhất, đồng bộ, minh bạch, nâng cao chất lượng thể chế pháp luật để giải phóng nguồn lực tạo điều kiện cho đầu tư phát triển kinh tế là nhiệm vụ của cả không chỉ của Nhà nước mà còn là trách nhiệm của đội ngũ doanh nghiệp và mỗi người dân.

Tài liệu tham khảo:

Bộ Kế hoạch và Đầu tư (2021), *Báo cáo đánh giá tình hình thực hiện Nghị quyết số 142/2016/QH13 ngày 12/4/2016 của Quốc hội về Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội 5 năm 2016-2020 và dự kiến Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội 5 năm 2021-2025*, Hà Nội.

Phạm Văn Hùng (2012), 'Đổi mới công tác quản lý đầu tư nhằm thực hiện tái đầu tư công tại Việt Nam', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 17, 22-28.

Quốc Hội (2019), *Luật Đầu tư công số 39/2019/QH14*, ban hành ngày 13 tháng 6 năm 2019.

Quốc Hội (2020a), *Luật Đầu tư số 61/2020/QH14*, ban hành ngày 17 tháng 6 năm 2020.

Quốc Hội (2020b), *Luật doanh nghiệp số 59/2020/QH14*, ban hành ngày 17 tháng 6 năm 2020.

TÁC ĐỘNG CỦA THANH KHOẢN CỔ PHIẾU ĐẾN TỐC ĐỘ ĐIỀU CHỈNH CẤU TRÚC VỐN: TRƯỜNG HỢP CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN HÀ NỘI

Võ Thị Thúy Anh

Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

Email: vothuyanh@due.edu.vn

Phan Trần Minh Hưng

Đại học Hoa Sen

Email: Hung.phantranminh@hoasen.edu.vn

Mã bài: JED - 171220

Ngày nhận: 17/12/2020

Ngày nhận bản sửa: 18/01/2021

Ngày duyệt đăng: 02/12/2021

Tóm tắt:

Nghiên cứu này đánh giá sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn, sử dụng phương pháp ước lượng mô men tổng quát hệ thống (SGMM) với bộ dữ liệu các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội từ năm 2007 đến 2017. Kết quả nghiên cứu cho thấy mối tương quan cùng chiều giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn. Kết quả nghiên cứu này chỉ ra vai trò tích cực của thanh khoản cổ phiếu trong cải thiện thông tin bất cân xứng và chất lượng quản trị công ty.

Từ khóa: Tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn, cấu trúc vốn, thanh khoản cổ phiếu, mô hình động.

Mã JEL: C58, G3, O16.

Stock liquidity and the speed of capital structure adjustment: The case of listed firms on Vietnamese stock exchanges

Abstract:

This study investigates the relationship between stock liquidity and the speed of capital structure adjustment for firms listed on the Hanoi Stock Exchange. Based on using the system generalized method of moments (SGMM) estimator with a comprehensive data set of stocks listed in Vietnam from 2007 to 2017, the results indicate the positive relationship between stock liquidity and the speed of capital structure adjustment. It implies the important role of stock liquidity in improving information asymmetry and corporate governance quality.

Keywords: Capital structure, dynamic model, stock liquidity, the adjustment speed of capital structure.

JEL code: C58, G3, O16.

1. Giới thiệu

Lý thuyết đánh đổi cấu trúc vốn tĩnh (Myers, 1984) cho rằng các công ty luôn hoạt động tại cấu trúc vốn mục tiêu. Tuy nhiên, trong điều kiện thực tiễn, cấu trúc vốn mục tiêu thường xuyên biến động và sự điều chỉnh cấu trúc vốn phụ thuộc vào kỳ vọng và chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn. Lý thuyết đánh đổi cấu trúc vốn động (Fischer & cộng sự, 1989) chỉ ra sự tồn tại cấu trúc vốn mục tiêu và các công ty có xu hướng điều chỉnh cấu trúc vốn trong điều kiện tồn tại chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn. Chính vì vậy, từ sau sự ra đời của lý thuyết đánh đổi cấu trúc vốn động, vấn đề tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn được quan tâm nhiều hơn.

Các nghiên cứu thực nghiệm đã xem xét các nhân tố tác động đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn như chất lượng quản trị công ty, truyền thông đại chúng (Morellec & cộng sự, 2012; Dang & cộng sự, 2019). Nhìn

chung, các nghiên cứu này đã chỉ ra lợi ích đạt được từ hành vi điều chỉnh cấu trúc vốn và chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn. Theo đó, chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn được xem như là nhân tố trung gian và có nhiệm vụ kết nối sự tác động của các nhân tố đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn. Cụ thể, các chi phí này có thể là: chi phí đại diện (Morellec & cộng sự, 2012), chi phí lựa chọn đối nghịch (Dang & cộng sự, 2019)...

Trên nền tảng vai trò tích cực của thanh khoản cổ phiếu trong giảm chi phí lựa chọn đối nghịch (Butler & cộng sự, 2005) và chi phí đại diện (Edmans & Manso, 2011), Ho & cộng sự (2020) chỉ ra mối tương quan đồng biến giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn trong bối cảnh đa quốc gia. Tuy nhiên, sự khác biệt về pháp lý, thể chế, điều kiện kinh tế vĩ mô có thể tạo ra sự khác biệt đáng kể trong mối tương quan giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn, thậm chí không tồn tại, trên các quốc gia khác nhau (Udomsirikul & cộng sự, 2011). Cho đến nay, chưa có một nghiên cứu nào tập trung làm rõ mối quan hệ này trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Chính vì vậy, nghiên cứu này đặt ra sự nghi ngờ liệu có tồn tại mối tương quan giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn đối với các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội hay không?

2. Giả thuyết nghiên cứu

Hành vi điều chỉnh cấu trúc vốn được biết đến như là kết quả của sự đánh đổi giữa lợi ích đạt được và chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn. Theo đó, các công ty điều chỉnh cấu trúc vốn khi họ nhận thấy lợi ích đạt được lớn hơn so với chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn. Các nhà quản trị thường quan tâm đến các đặc thù công ty như chất lượng quản trị công ty, truyền thông đại chúng (Morellec & cộng sự, 2012; Dang & cộng sự, 2019) để từ đó điều chỉnh cấu trúc vốn. Tuy nhiên, các nghiên cứu vẫn chưa quan tâm đúng mức đến vai trò của thanh khoản cổ phiếu trong điều chỉnh cấu trúc vốn. Vì vậy, ảnh hưởng của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn chưa có nền tảng lý thuyết vững chắc. Nghiên cứu này kỳ vọng rằng nếu gia tăng tính thanh khoản của cổ phiếu làm cho chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn trở nên thấp (cao) hơn hoặc lợi ích đạt được từ hành vi điều chỉnh cấu trúc vốn trở nên lớn (nhỏ) hơn, các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản cao sẽ điều chỉnh cấu trúc vốn nhanh (chậm) hơn so với các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản thấp.

Giả thuyết nghiên cứu này được hình thành trên nền tảng tác động tích cực của thanh khoản cổ phiếu trong cải thiện vấn đề thông tin bất cân xứng giữa các nhà đầu tư tham gia giao dịch cổ phiếu và chất lượng quản trị công ty.

Thứ nhất, thanh khoản cổ phiếu cao ngụ ý rằng luôn tồn tại số lượng lớn người sẵn sàng mua và sẵn sàng bán để trao đổi vị thế của bất kỳ giao dịch cổ phiếu tại mức giá hiện hành. Mặc dù số lượng cũng như chất lượng thông tin liên quan đến giá trị công ty có sự khác biệt giữa người mua và người bán nhưng cả hai đều có xu hướng tận dụng lợi thế thông tin cá nhân để giao dịch cổ phiếu trên thị trường chứng khoán cho nên sử dụng thông tin cá nhân để giao dịch cổ phiếu đồng nghĩa cả người mua và người bán đang chuyển hóa thông tin liên quan đến giá trị công ty vào giá cổ phiếu. Vì vậy, giá của cổ phiếu có tính thanh khoản cao chứa đựng nhiều thông tin hơn và phản ánh chính xác giá trị nền tảng công ty. Lúc này, cả người mua và người bán đều sở hữu những thông tin gần như nhau liên quan đến giá trị công ty. Do đó, thanh khoản cổ phiếu cao cải thiện vấn đề thông tin bất cân xứng giữa người mua và người bán (Easley & cộng sự, 1996). Ngoài ra, Butler & cộng sự (2005) chỉ ra rằng chi phí phát hành cổ phiếu cao hơn đối với các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản thấp vì các ngân hàng đầu tư phải đối mặt với rủi ro hàng tồn kho và rủi ro lựa chọn đối nghịch liên quan đến thông tin bất cân xứng giữa các nhà đầu tư tham gia giao dịch cổ phiếu. Theo đó, các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản cao có thể ít đối mặt với chi phí lựa chọn đối nghịch cho phát hành cổ phiếu bổ sung hoặc/và mua lại cổ phiếu làm cổ phiếu quỹ.

Thứ hai, thanh khoản cổ phiếu cao cho phép các nhà đầu tư bên ngoài dễ dàng giao dịch cổ phiếu để trở thành các cổ đông lớn (Maug, 1998). Các cổ đông lớn có điều kiện tốt hơn và có động lực hơn để theo dõi, giám sát hoạt động công ty nhằm cải thiện chất lượng quản trị công ty thông qua hành vi can thiệp vào hoạt động công ty bởi lợi ích đạt được liên quan mật thiết đến hiệu quả hoạt động công ty. Ngoài ra, quản trị công ty thông qua hành vi can thiệp vào hoạt động công ty và hành vi đe dọa rời khỏi công ty có chức năng bổ sung và thay thế cho nhau (McCahery & cộng sự, 2016). Vì vậy, các cổ đông lớn dễ dàng cải thiện chất lượng quản trị công ty thông qua hành vi can thiệp vào hoạt động công ty nếu hành vi can thiệp kèm theo hành vi đe dọa rời khỏi công ty (Hirschman, 1970). Điều này bởi vì hành vi tháo chạy khỏi công ty ảnh hưởng đến thù lao của nhà quản trị một khi thù lao gắn liền với giá cổ phiếu (Edmans & Manso, 2011). Theo

đó, các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản cao có thể đối mặt với chi phí đại diện thấp.

Nhìn chung, các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản thấp (cao) đối mặt chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn lớn (nhỏ), cho nên các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản thấp (cao) điều chỉnh cấu trúc vốn chậm (nhanh) hơn so với các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản cao (thấp), bởi các công ty có chất lượng quản trị công ty ít đối mặt với chi phí đại diện khi điều chỉnh cấu trúc vốn (Morellec & cộng sự, 2012). Vì vậy, giả thuyết nghiên cứu về sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn được đề xuất như sau:

Thanh khoản cổ phiếu tác động cùng chiều đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn.

3. Phương pháp nghiên cứu và dữ liệu

3.1. Mô hình thực nghiệm

Tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn không thể quan sát trực tiếp mà phải được ước lượng. Do đó, mối tương quan giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn cũng không thể được ước lượng trực tiếp. Sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn được mô hình hóa thông qua hai bước: i) thứ nhất, mô hình hóa quá trình điều chỉnh cấu trúc vốn; ii) thứ hai, mô hình hóa sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn.

3.1.1. Quá trình điều chỉnh cấu trúc vốn

Quá trình điều chỉnh cấu trúc vốn được mô hình hóa như sau:

$$LEV_{i,t+1} - LEV_{i,t} = \alpha + \delta(LEV_{i,t+1}^* - LEV_{i,t}) + e_{i,t+1} \quad (1)$$

Trong đó:

α : tung độ gốc,

$LEV_{i,t+1}^*$ và $LEV_{i,t+1}$ lần lượt là cấu trúc vốn mục tiêu và cấu trúc vốn thực tế của công ty i tại thời điểm $t+1$,

$LEV_{i,t}$: cấu trúc vốn thực tế của công ty i tại thời điểm t ,

$LEV_{i,t+1} - LEV_{i,t}$ là mức độ thay đổi cấu trúc vốn thực tế của công ty i từ thời điểm hiện tại t đến thời điểm tương lai $t+1$,

$LEV_{i,t+1}^* - LEV_{i,t}$ (DLEV) thể hiện sự điều chỉnh cấu trúc vốn thực tế ở kỳ hiện tại hướng về cấu trúc vốn mục tiêu ở kỳ tương lai,

$e_{i,t+1}$: sai số ngẫu nhiên.

Mô hình (1) là mô hình điều chỉnh cấu trúc vốn từng phần và còn được xem như là kết quả của mô hình hóa quá trình điều chỉnh cấu trúc vốn trong điều kiện tồn tại chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn. Hệ số chính là tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn, đo lường khả năng công ty điều chỉnh cấu trúc vốn nhanh hay chậm trong điều kiện tồn tại chi phí điều chỉnh cấu trúc vốn. cao thể hiện tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn nhanh và ngược lại nhưng nó thường xuyên dao động trong khoảng $[0,1]$.

Ước lượng Công thức (1) là vấn đề khó khăn, phức tạp vì cấu trúc vốn mục tiêu không thể quan sát trực tiếp. Tuy nhiên, cấu trúc vốn mục tiêu được xác định như giá trị tối ưu của mô hình các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn, cụ thể như sau:

$$LEV_{i,t+1}^* = \theta'X_{i,t} + \mu_i \quad (2)$$

Trong đó:

$X_{i,t}$ là các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn,

θ : hệ số ước lượng của biến độc lập,

μ_i : ảnh hưởng cố định công ty i tại thời điểm t .

Cấu trúc vốn chịu sự tác động của các nhân tố đặc thù công ty (Rajan & Zingales, 1995) và ảnh hưởng cố định công ty (Lemmon & cộng sự, 2008). Ngoài ra, theo lý thuyết đánh đổi cấu trúc vốn động, cấu trúc vốn mục tiêu của công ty thường xuyên thay đổi và sự điều chỉnh cấu trúc vốn thực tế kỳ hiện tại hướng về cấu trúc vốn mục tiêu trong tương lai phụ thuộc vào cấu trúc vốn thực tế kỳ hiện tại. Vì vậy, mô hình nghiên cứu

các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn bổ sung thêm giá trị hiện tại của cấu trúc vốn thực tế. Hơn thế nữa, cấu trúc vốn chịu sự tác động của các yếu tố môi trường vĩ mô (Korajczyk & Levy, 2003), do vậy nghiên cứu này kiểm soát ảnh hưởng cố định năm trong mô hình nghiên cứu. Thêm vào đó, để loại bỏ chênh lệch do bỏ sót biến, nghiên cứu này bổ sung yếu tố thanh khoản cổ phiếu vào mô hình nghiên cứu. Cuối cùng, nghiên cứu này chỉ quan tâm đến tác động một chiều từ các nhân tố đặc thù công ty đến cấu trúc vốn. Vì vậy, để hạn chế vấn đề nội sinh liên quan đến mối quan hệ nhân quả giữa biến độc lập và biến phụ thuộc mà có thể dẫn đến chênh lệch trong ước lượng hệ số, nghiên cứu sử dụng toàn bộ biến độc lập là biến được quan sát ở kỳ hiện tại (Bellemare & cộng sự, 2017). Dựa vào Flannery & Rangan (2006), Lemmon & cộng sự (2008), Lipson & Mortal (2009), các biến tác động đến cấu trúc vốn bao gồm: quy mô công ty, cơ hội phát triển, khả năng sinh lời, tài sản hữu hình đảm bảo thuế phi nợ và thanh khoản cổ phiếu.

Thay thế giá trị cấu trúc vốn mục tiêu trong công thức (2) vào công thức (1) và sắp xếp lại, sự tác động của các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn được mô hình hóa như sau:

$$LEV_{i,t+1} = \alpha + (1 - \delta)LEV_{i,t} + v'X_{i,t} + \mu_i + e_{i,t+1} \quad (3)$$

Trong đó:

$$v' = \delta\theta'$$

α : tung độ gốc,

$LEV_{i,t+1}$: cấu trúc vốn của công ty i tại thời điểm $t+1$,

v' : hệ số ước lượng của biến độc lập,

μ_i : ảnh hưởng cố định công ty i ,

$e_{i,t+1}$: sai số ngẫu nhiên có phân phối chuẩn của công ty i tại thời điểm $t+1$.

Ước lượng Mô hình (3) xác định các hệ số ước lượng của các yếu tố đặc thù công ty, ảnh hưởng cố định công ty và cấu trúc vốn thực tế. Từ các hệ số ước lượng đã được xác định trước đó, cấu trúc vốn mục tiêu được xác định như giá trị phù hợp (fitted value) của Mô hình (3).

3.1.2. Sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn

Sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn được thể hiện thông qua mô hình sau:

$$\delta_{i,t} = \beta'LIQ_{i,t} + \gamma'Z_{i,t} \quad (4)$$

Trong đó:

β' : hệ số ước lượng của các biến thanh khoản cổ phiếu,

$LIQ_{i,t}$: thanh khoản cổ phiếu của công ty i tại thời điểm t ,

$Z_{i,t}$: biến kiểm soát của công ty i tại thời điểm t ,

Thay thế công thức (4) vào công thức (1), mô hình xem xét sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn theo cách tiếp cận ước lượng hai bước¹ có dạng như sau:

$$LEV_{i,t+1} - LEV_{i,t} = \alpha + (\beta'LIQ_{i,t} + \gamma'Z_{i,t})DLEV_{i,t} + e_{i,t+1} \quad (5)$$

Để đơn giản hóa, công thức (5) được sắp xếp lại như sau:

$$LEV_{i,t+1} - LEV_{i,t} = \alpha + \beta'(LIQ \times DLEV)_{i,t} + \gamma'(Z \times DLEV)_{i,t} + e_{i,t+1} \quad (6)$$

Mối quan tâm trong công thức (6) nằm ở hệ số ước lượng của biến tương tác giữa LIQ và $DLEV$ (biến thanh khoản cổ phiếu và chênh lệch khỏi cấu trúc vốn mục tiêu).

3.2. Phương pháp ước lượng

Những phương pháp ước lượng truyền thống như phương pháp bình phương nhỏ nhất (OLS), ảnh hưởng cố định (FE) không có khả năng xử lý vấn đề chênh lệch và không thống nhất hệ số ước lượng trong mô hình dữ liệu bảng động. Thật vậy, OLS có thể dẫn đến ước lượng chệch vì ảnh hưởng cố định công ty có mối tương quan với các biến độc lập khác (Hsiao, 1985). Ngoài ra, mối tương quan giữa ảnh hưởng cố định công ty

và cấu trúc vốn thực tế ở kỳ hiện tại dẫn đến ước lượng không thống nhất (Bond, 2002). Trong khi đó, FE quan tâm đến ảnh hưởng cố định công ty. Tuy nhiên, FE có thể dẫn đến ước lượng chệch vì FE không thể giải quyết mối tương quan giữa sai phân của sai số ngẫu nhiên và sai phân của biến cấu trúc vốn thực tế sau khi chuyển thể các biến hồi quy sang sai phân bậc nhất nhằm triệt tiêu hoàn toàn ảnh hưởng cố định công ty (Nickell, 1981). Phương pháp ước lượng mô men tổng quát hệ thống (SGMM) có khả năng xử lý vấn đề chệch trong mô hình dữ liệu bảng động tốt hơn so với các phương pháp ước lượng truyền thống. SGMM tận dụng điều kiện moment có sẵn nhằm tạo ra các điều kiện trực giao để giải quyết mối tương quan giữa sai phân của sai số ngẫu nhiên và sai phân của cấu trúc vốn thực tế ở kỳ hiện tại trong mô hình sai phân, và mối tương quan giữa sai số ngẫu nhiên và cấu trúc vốn thực tế ở kỳ hiện tại trong mô hình cơ sở. Vì vậy, SGMM và FE lần lượt được sử dụng để ước lượng Công thức (3) và Công thức (6).

3.3. Xây dựng biến

3.3.1. Cấu trúc vốn

Các nghiên cứu thực nghiệm về cấu trúc vốn sử dụng cả giá trị thị trường và giá trị sổ sách để đo lường cấu trúc vốn như: Flannery & Ragan (2006); Dang & cộng sự (2019). Tương tự, tại Việt Nam, phần lớn các bằng chứng thực nghiệm cấu trúc vốn có xu hướng chọn cấu trúc vốn giá trị sổ sách như biến phụ thuộc (Trần Hùng Sơn, 2013). Tuy nhiên, không thiếu các bằng chứng sử dụng cả giá trị sổ sách và giá trị thị trường của cấu trúc vốn như biến được giải thích (Võ Thị Thúy Anh & Phan Trần Minh Hưng, 2019).

Dựa vào biến cấu trúc vốn được sử dụng trong Flannery & Ragan (2006), Dang & cộng sự (2019), nghiên cứu này sử dụng cả giá trị sổ sách và giá trị thị trường của cấu trúc vốn. Các biến cấu trúc vốn được chi tiết trong Bảng 1.

3.3.2. Thanh khoản cổ phiếu

Nghiên cứu này hướng đến các đo lường thanh khoản cổ phiếu liên quan đến chi phí do tác động giá. Đo lường thanh khoản cổ phiếu Amihud là đo lường chi phí do tác động giá tốt nhất (Goyenko & cộng sự, 2009). Vì vậy, nghiên cứu này sử dụng đo lường thanh khoản cổ phiếu Amihud như đo lường chính cho tính thanh khoản của cổ phiếu. Các đo lường thanh khoản cổ phiếu dựa vào chênh lệch giá không phù hợp trong điều kiện thực tiễn Việt Nam (Batten & Vo, 2014). Tuy nhiên, các đo lường thanh khoản cổ phiếu này

Bảng 1: Các biến được sử dụng trong mô hình nghiên cứu

Biến	Viết tắt	Mô tả
<i>A. Cấu trúc vốn</i>		
Giá trị sổ sách	BLEV	Giá trị sổ sách tổng nợ/giá trị sổ sách tổng tài sản.
Giá trị thị trường	MLEV	Giá trị sổ sách tổng nợ/(giá trị sổ sách tổng nợ + giá trị thị trường vốn chủ sở hữu).
<i>B. Thanh khoản cổ phiếu</i>		
Đo lường thanh khoản cổ phiếu Amihud	AMI	Được đề xuất bởi Amihud (2002), được tính toán như giá trị tuyệt đối của tỷ suất sinh lời chia khối lượng cổ phiếu giao dịch. Đo lường này được chuyển thể dưới dạng logarithm.
Chênh lệch giá hiệu lực	PES	Chênh lệch giá hiệu lực được xác định như hai lần chênh lệch giữa giá giao dịch cổ phiếu và giá hỏi mua và giá chào bán trung bình được điều chỉnh bởi giá hỏi mua và giá chào bán trung bình. Đo lường này được chuyển thể dưới dạng logarithm.
Chênh lệch giá tương đối	PRS	Chênh lệch giá tương đối được xác định chênh lệch giữa giá hỏi mua và giá chào bán và được hiệu chỉnh bởi trung bình giá hỏi mua và giá chào bán. Đo lường này được chuyển thể dưới dạng logarithm.
<i>C. Biến đặc thù công ty khác</i>		
Quy mô công ty	TA	Logarithm tự nhiên của tổng tài sản.
Cơ hội phát triển	MB	Logarithm tự nhiên của giá trị thị trường/giá trị sổ sách.
Khả năng sinh lời	ROA	Lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản.
Tài sản hữu hình	PPE	Tỷ lệ tài sản cố định hữu hình trên tổng tài sản.
Tâm chán thuế phi nợ	DEP	Khấu hao tài sản cố định trên giá trị sổ sách tổng tài sản.

phản ánh chi phí do tác động giá tốt hơn so với các đo lường thanh khoản cổ phiếu khác như tỷ lệ ngày giao dịch có tỷ suất lợi nhuận bằng không, khối lượng giao dịch. Vì vậy, để đạt bức tranh toàn cảnh hơn về tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn, nghiên cứu này còn quan tâm đến hai đo lường thanh khoản cổ phiếu khác liên quan đến chi phí do tác động giá là chênh lệch giá hiệu lực và chênh lệch giá tương đối. Ở góc độ thực nghiệm, Amihud (2002), Lipson & Mortal (2009), Ho & cộng sự (2020) đã sử dụng chỉ số kém thanh khoản Amihud để đo lường thanh khoản cổ phiếu. Trong khi đó, chênh lệch giá tương đối và chênh lệch giá hiệu lực cũng đã được sử dụng để đo lường thanh khoản cổ phiếu (Lipson & Mortal, 2009, Võ Thị Thúy Anh & Phan Trần Minh Hưng, 2019). Các biến thanh khoản cổ phiếu được chi tiết trong Bảng 1.

3.3.3. Biến kiểm soát

Để đánh giá tác động thuần của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn, nghiên cứu này sử dụng những biến kiểm soát đặc thù công ty thường xuyên được sử dụng trong các nghiên cứu các nhân tố tác động đến cấu trúc vốn (Flannery & Ragan, 2006; Morellec & cộng sự, 2012; Dang & cộng sự, 2019), nhưng vẫn đảm bảo phù hợp với bối cảnh dữ liệu Việt Nam như tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản, giá trị thị trường trên giá trị sổ sách của nợ, tầm chắn thuế phi nợ, quy mô công ty, tài sản hữu hình. Các biến kiểm soát được chi tiết trong Bảng 1.

3.4. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu thứ cấp được cung cấp bởi Stoxplus từ năm 2007 đến 2017 bao gồm các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Những công ty hoạt động trong lĩnh vực tài chính và tiện ích được loại ra khỏi mẫu nghiên cứu. Ngoài ra, những công ty thiếu bất kỳ quan sát năm nào liên quan đến thanh khoản cổ phiếu, cấu trúc vốn và biến kiểm soát thì quan sát năm đó được loại bỏ khỏi mẫu hồi quy. Hơn nữa, mẫu nghiên cứu chỉ bao gồm các công ty có ít nhất 2 năm quan sát. Sau khi xử lý, dữ liệu dùng để hồi quy là dữ liệu bảng động không cân bằng với 332 công ty và 3.185 quan sát năm. Ngoài ra, để hạn chế tác động ngoại lai làm ảnh hưởng đến kết quả nghiên cứu, kỹ thuật winsor phân vị ở mức 1% và 99% cho tất cả các biến liên tục.

4. Kết quả và thảo luận kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Bảng 2 cung cấp thống kê mô tả cho toàn bộ mẫu. Giá trị sổ sách của cấu trúc vốn dao động từ 0,0309 đến 0,9195. Trong khi đó, giá trị nhỏ nhất và lớn nhất của cấu trúc vốn thị trường là 0,0340 và 0,9678. Theo đó, những con số này thể hiện rằng độ lệch chuẩn của giá trị sổ sách của cấu trúc vốn (0,2329), thấp hơn độ lệch chuẩn giá trị thị trường của cấu trúc vốn (0,2635). Đo lường thanh khoản cổ phiếu Amihud có mức độ biến động lớn nhất với độ lệch chuẩn (2,6051) cho thấy mức độ ổn định của đo lường này kém nhất. Trong khi đó, độ lệch chuẩn của chênh lệch giá hiệu lực và chênh lệch giá tương đối lần lượt là 0,7080 và 0,8079. Giá trị trung bình luôn lớn hơn giá trị trung vị trong cả ba đo lường thanh khoản cổ phiếu nhưng sự khác

Bảng 2: Thống kê mô tả

Biến	Số quan sát	Giá trị Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Trung vị	Giá trị lớn nhất
BLEV	3.183	0,5097	0,2329	0,0309	0,5383	0,9195
MLEV	3.172	0,5620	0,2635	0,0340	0,5956	0,9678
AMI	2.749	-1,9254	2,6051	-8,9557	-1,2754	2,0711
PES	2.729	-3,3655	0,7008	-5,2204	-3,1988	-2,1536
PRS	2.729	-3,2980	0,8079	-5,2965	-3,1752	-1,9373
TA	3.185	-1,3792	1,2906	-4,0853	-1,4608	2,4564
MB	3.170	-0,2885	0,7143	-1,9334	-0,2437	1,4905
ROA	3.182	0,0499	0,0716	-0,2433	0,0415	0,2663
PPE	3.185	0,3341	0,2633	0,0005	0,2714	0,9559
DEP	3.185	0,1171	0,1362	0,0000	0,0615	0,6242

Nguồn: tính toán của nhóm tác giả.

biệt không thật sự lớn cho thấy sự phân bố của biến đo lường thanh khoản cổ phiếu là gần như đối xứng.

Mối quan hệ giữa các cặp biến được trình bày trong Bảng 3. Bảng này cho thấy tất cả các mối tương quan giữa các cặp biến độc lập đều nhỏ hơn 0,8. Theo quy tắc dựa vào kinh nghiệm (the rule of thumb) của Klein, nghiên cứu này kết luận hiện tượng đa cộng tuyến giữa các cặp biến độc lập trong mô hình nghiên cứu không

Bảng 3: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến

Biến	BLEV	MLEV	AMI	PES	PRS	TA	MB	ROA	PPE	DEI
BLEV	1									
MLEV	0,865***	1								
AMI	0,0882***	0,0507**	1							
PES	0,0408*	0,0026	0,807***	1						
PRS	0,0323	-0,0128	0,873***	0,896***	1					
TA	0,428***	0,383***	-0,496***	-0,455***	-0,458***	1				
MB	-0,0598**	-0,519***	0,014	0,0395*	0,0592**	-0,0361	1			
ROA	-0,268***	-0,394***	-0,109***	-0,0564**	-0,0923***	-0,123***	0,356***	1		
PPE	0,0316	0,0131	0,0558**	0,0235	-0,0137	-0,0803***	0,0560**	0,117***	1	
DEI	0,022	-0,0216	0,104***	0,0772***	0,0259	-0,172***	0,0886***	0,144***	0,704***	1

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Ghi chú: ***, ** và * thể hiện mức ý nghĩa tương ứng với 1%, 5% và 10%.

phải là vấn đề nghiêm trọng.

4.2. Kết quả và thảo luận kết quả nghiên cứu

Bảng 4 trình bày kết quả ước lượng sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn. Mô hình (1), (3) và (5) báo cáo kết quả ước lượng cho trường hợp tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn số sách. Trong khi đó, Mô hình (2), (4) và (6) trình bày kết quả ước lượng cho trường hợp tốc độ điều chỉnh

Bảng 4: Kết quả ước lượng sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn

Biến	AMI		PES		PRS	
	Mô hình					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
AMI*DLEV	-0,2369*** (0,0694)	-0,1623*** (0,0531)				
PES*DLEV			-0,3463*** (0,0674)	-0,3475*** (0,0687)		
PRS*DLEV					-0,2780*** (0,0536)	-0,2256*** (0,0527)
TA*DLEV	-0,4370*** (0,1255)	-0,2956*** (0,0971)	-0,1771*** (0,0327)	-0,0135 (0,0353)	-0,1838*** (0,0406)	-0,1400*** (0,0421)
MB*DLEV	-0,0794 (0,1265)	-0,0998 (0,0890)	-0,0849 (0,0608)	0,0214 (0,0726)	-0,0762 (0,0705)	-0,1012 (0,0710)
ROA*DLEV	-3,4211 (2,2713)	-0,8805 (1,5538)	0,8160 (0,8266)	-0,4256 (1,0718)	-0,9808 (1,1869)	1,7872* (1,0806)
PPE*DLEV	1,5209*** (0,5354)	1,1966*** (0,4338)	0,2530 (0,1771)	0,4493** (0,1933)	-0,1135 (0,1543)	-0,1411 (0,1731)
DEP*DLEV	-1,5699* (0,8877)	-1,2727* (0,6659)	-0,1130 (0,2594)	0,0552 (0,2522)	-0,3621 (0,2532)	-0,4197 (0,2580)
Hằng số	0,5377*** (0,1059)	0,5508*** (0,1145)	0,0165 (0,0170)	-0,3403*** (0,0461)	0,3462*** (0,0552)	0,2658*** (0,0529)
Kiểm soát	FY	FY	FY	FY	FY	FY
Số quan sát	2.342	2.344	2.296	2.298	2.296	2.298

Nguồn: tính toán của nhóm tác giả.

Ghi chú: F: ảnh hưởng cố định công ty; Y: ảnh hưởng cố định năm;

***, ** và * thể hiện mức ý nghĩa tương ứng với 1%, 5% và 10%;

Sai số chuẩn được báo cáo trong ngoặc đơn.

cấu trúc vốn thị trường. Nghiên cứu này quan tâm đến các hệ số ước lượng trên biến tương tác giữa chênh lệch khối cấu trúc vốn mục tiêu và thanh khoản cổ phiếu. Các biến đại diện cho thanh khoản cổ phiếu được sử dụng trong nghiên cứu này đo lường mức độ kém thanh khoản của cổ phiếu. Hay nói cách khác, gia tăng giá trị biến đại diện của thanh khoản cổ phiếu ngụ ý tính thanh khoản của cổ phiếu giảm. Vì vậy, với giả thuyết nghiên cứu mối tương quan cùng chiều giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn, nghiên cứu này kỳ vọng các hệ số ước lượng của biến tương tác giữa chênh lệch khối cấu trúc vốn mục tiêu và thanh khoản cổ phiếu âm và ý nghĩa thống kê.

Kết quả ước lượng từ Mô hình (1), (3) và (5) cho thấy các hệ số ước lượng của biến tương tác giữa thanh khoản cổ phiếu và chênh lệch khối cấu trúc vốn sổ sách mục tiêu duy trì âm và ý nghĩa thống kê ở mức thông lệ 1%. Cụ thể, hệ số ước lượng của biến tương tác giữa đo lường thanh khoản cổ phiếu Amihud và chênh lệch khối cấu trúc vốn sổ sách mục tiêu đạt giá trị -0,2369. Trong khi đó, hệ số ước lượng trên biến tương tác giữa chênh lệch giá hiệu lực và chênh lệch khối cấu trúc vốn sổ sách mục tiêu trong Mô hình (3) và biến tương tác giữa chênh lệch giá tương đối và chênh lệch khối cấu trúc vốn sổ sách mục tiêu trong Mô hình (5) lần lượt ghi nhận giá trị -0,3463 và -0,2780. Nhìn chung, các kết quả ước lượng chỉ ra rằng mối tương quan cùng chiều giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn sổ sách.

Kết quả ước lượng từ Mô hình (2), (4) và (6) cho thấy hệ số ước lượng trên biến tương tác giữa thanh khoản cổ phiếu và chênh lệch khối cấu trúc vốn thị trường mục tiêu âm và ý nghĩa thống kê ở mức thông lệ 1%. Cụ thể, hệ số ước lượng trên biến tương tác giữa đo lường thanh khoản cổ phiếu Amihud và chênh lệch khối cấu trúc vốn thị trường mục tiêu đạt giá trị -0,1623. Trong khi đó, hệ số ước lượng trên biến tương tác giữa chênh lệch giá hiệu lực và chênh lệch khối cấu trúc vốn thị trường mục tiêu ghi nhận giá trị -0,3475. Cuối cùng, ước lượng hệ số trên biến tương tác giữa chênh lệch giá tương đối và chênh lệch khối cấu trúc vốn thị trường mục tiêu đạt giá trị -0,2256. Nhìn chung, kết quả ước lượng chỉ ra rằng mối tương quan cùng chiều giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn thị trường.

Tóm lại, kết quả ước lượng cho thấy tất cả các hệ số ước lượng của biến tương tác giữa thanh khoản cổ phiếu và chênh lệch khối cấu trúc vốn mục tiêu âm, ý nghĩa thống kê cho cả hai trường hợp cấu trúc vốn thị trường và cấu trúc vốn sổ sách được sử dụng như biến phụ thuộc. Hay nói cách khác, mối tương quan giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn là cùng chiều.

Mối tương quan đồng biến giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn phù hợp với giả thuyết nghiên cứu cũng như bằng chứng thực nghiệm của Ho & cộng sự (2020). Kết quả nghiên cứu này chỉ ra vai trò tích cực của thanh khoản cổ phiếu trong cải thiện thông tin bất cân xứng giữa các nhà đầu tư tham gia giao dịch cổ phiếu và chất lượng quản trị công ty.

Những tìm kiếm này phù hợp với lập luận tính thanh khoản của cổ phiếu cao tương ứng thông tin liên quan đến giá trị công ty được kết chuyển vào giá cổ phiếu lớn và phản ánh chính xác giá trị nền tảng công ty (Holmström & Tirole, 1993). Vì vậy, tính thanh khoản của cổ phiếu cao (thấp) tương ứng với thông tin bất cân xứng thấp (cao), các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán dễ dàng giao dịch cổ phiếu với chi phí giao dịch thấp (cao) bởi rủi ro lựa chọn đối nghịch liên quan đến thông tin bất cân xứng về cổ phiếu mà các nhà đầu tư tham gia giao dịch cổ phiếu phải chịu thấp (cao). Hơn thế nữa, thông tin bất cân xứng cao làm cho việc giao dịch cổ phiếu mất nhiều thời gian hơn bởi các nhà đầu tư tham gia giao dịch cổ phiếu mất nhiều thời gian hơn cho thu thập, phân tích và đánh giá thông tin để quyết định giao dịch cổ phiếu hiệu quả nhất.

Mặt khác, những tìm kiếm này cũng ủng hộ lập luận tính thanh khoản của cổ phiếu cao cải thiện chất lượng quản trị công ty thông qua hành vi can thiệp vào hoạt động công ty của cổ đông lớn. Cổ phiếu có tính thanh khoản cao cho phép các cổ đông nhỏ, dễ dàng mua cổ phiếu bổ sung để trở thành các cổ đông lớn tại mức giá chưa phản ánh đầy đủ tác động của hành vi can thiệp vào hoạt động công ty của cổ đông lớn (Maug, 1998). Các cổ đông lớn can thiệp vào hoạt động công ty để tạo ra giá trị công ty, lợi ích từ hành vi can thiệp vào hoạt động công ty của các cổ đông lớn được phản ánh trong giá cổ phiếu (Faure-Grimaud & Gromb, 2004). Ngoài ra, các cổ đông lớn thu thập thông tin và bán cổ phiếu để tháo chạy khỏi công ty là nguyên nhân làm cho giá cổ phiếu giảm. Hệ quả, hành vi tháo chạy khỏi công ty ảnh hưởng đến thù lao của nhà quản trị, một khi thù lao của nhà quản trị gắn liền với giá cổ phiếu. Lúc này, nếu các nhà quản trị quan tâm đến giá cổ phiếu khi thu nhập của họ nhạy cảm với giá cổ phiếu hoặc hành vi đe dọa tiếp quản công ty họ sẽ tránh đối mặt với hành vi đe dọa rời khỏi công ty của các cổ đông lớn được thông báo. Hay nói cách

khác, dưới áp lực đe dọa rời khỏi công ty, các nhà quản trị có xu hướng tối đa hóa giá trị công ty (Edmans & Manso, 2011).

5. Kết luận và hàm ý

Khung phân tích này sử dụng dữ liệu bảng động không cân bằng với 3.185 quan sát công ty năm từ các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội để đánh giá sự tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn. Sử dụng phương pháp ước lượng SGMM, nghiên cứu này cho thấy mối tương quan đồng biến giữa thanh khoản cổ phiếu và tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn. Theo đó, các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản cao điều chỉnh cấu trúc vốn nhanh hơn so với các công ty sở hữu cổ phiếu có tính thanh khoản thấp. Điều này hàm ý rằng các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội đã tận dụng vai trò tích cực của thanh khoản cổ phiếu để phát hành vốn chủ sở hữu với chi phí phát hành thấp để điều chỉnh cấu trúc vốn thực tế hướng về cấu trúc vốn mục tiêu. Ngoài ra, nghiên cứu này còn hàm ý rằng thanh khoản cổ phiếu góp phần cải thiện thông tin bất cân xứng và chất lượng quản trị công ty.

Ghi chú:

1. Mối tương quan này cũng có thể được ước lượng theo cách tiếp cận ước lượng một bước. Theo đó, cách tiếp cận này gộp tất cả mô hình liên quan vào với nhau, và do vậy sai số ước lượng trong Mô hình (3) được kết chuyển vào Mô hình (6). Trong khi đó, cách tiếp cận ước lượng hai bước sử dụng sai số ước lượng của Mô hình (3) để xác định cấu trúc vốn mục tiêu. Vì vậy, cách tiếp cận ước lượng hai bước ít đối mặt với sai số ước lượng hơn so với cách tiếp cận ước lượng một bước.

Tài liệu tham khảo:

- Amihud, Y. (2002), 'Illiquidity and stock returns: cross section and time-series effects', *Journal of Financial Markets*, 5, 31-56.
- Batten, J.A. & Vo, X.V. (2014), 'Liquidity and return relationships in an emerging market', *Emerging Markets Finance and Trade*, 50(1), 5-21.
- Bellemare, M.F., Masaki, T. & Pepinsky, T.B. (2017), 'Lagged explanatory variables and the estimation of causal effect', *The Journal of Politics*, 79(3), 949-963.
- Bond, S.R. (2002), 'Dynamic panel data models: a guide to micro data methods and practice', *Portuguese Economic Journal*, 1(2), 141-162.
- Butler, A.W., Grullon, G., Weston, J.P. (2005), 'Stock market liquidity and the cost of issuing equity', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40(2), 331-348.
- Dang, T.L., Dang, V.A., Moshirian, F., Nguyen, L. & Zhang, B. (2019), 'Media coverage and corporate leverage adjustments', *Journal of Banking & Finance*, 109(C), 1-22.
- Easley, D., Kiefer, N.M., O'hara, M. & Paperman, J.B. (1996), 'Liquidity, information, and infrequently traded stocks', *Journal of Finance*, 51(4), 1405-1436.
- Edmans, A. & Manso, G. (2011), 'Governance through trading and intervention: A theory of multiple blockholders', *Review of Financial Studies*, 24, 2395-2428.
- Faure-Grimaud, A. & Gromb, D. (2004), 'Public trading and private incentives', *Review of Financial Studies*, 17(4), 985-1014.
- Fischer, E.O., Heinkel, R. & Zechner, J. (1989), 'Dynamic capital structure choice: Theory and tests', *Journal of Finance*, 44, 19-40.
- Flannery, M.J. & Rangan, K.P. (2006), 'Partial adjustment toward target capital structures', *Journal of Financial Economics*, 79, 469-506.
- Goyenko, R., Holden, C. & Trzcinka, C. (2009), 'Do liquidity measures measure liquidity?', *Journal of Financial Economics*, 92, 153-181.
- Hirschman, A.O. (1970), *Exit, voice, and loyalty: Responses to decline in firms, organizations, and states*, Harvard

University Press, Cambridge.

- Ho, L., Lu, Y. & Bai, M. (2020), 'Liquidity and speed of leverage adjustment', *Australian Journal of Management*, 46(1), 76-109.
- Holmström, B. & Tirole, J. (1993), 'Market liquidity and performance monitoring', *Journal of Political Economy*, 101(4), 678-709.
- Hsiao, C. (1985), 'Benefits and limitations of panel data', *Econometric Reviews*, 4(1), 121-174.
- Korajczyk, R.A. & Levy, A. (2003), 'Capital structure choice: macroeconomic conditions and financial constraints', *Journal of Financial Economics*, 68(1), 75-109.
- Lemmon, M.L., Roberts, M.R. & Zender, J.F. (2008), 'Back to the beginning: Persistence and the cross-section of corporate capital structure', *Journal of Finance*, 63, 1575-1608.
- Lipson, M.L. & Mortal, S. (2009), 'Liquidity and capital structure', *Journal of Financial Markets*, 12, 611-644.
- Maug, E. (1998), 'Large shareholders as monitors: Is there a trade-off between liquidity and control?', *Journal of Finance*, 53(1), 65-98.
- McCahery, J.A., Sautner, Z. & Starks, L.T. (2016), 'Behind the scenes: The corporate governance preferences of institutional investors', *Journal of Finance*, 71(6), 2905-2932.
- Morellec, E., Nikolov, B. & Schurhoff, N. (2012), 'Corporate governance and capital structure dynamics', *Journal of Finance*, 67, 803-848.
- Myers, S.C. (1984), 'The capital structure puzzle', *Journal of Finance*, 39, 575-592.
- Nickell, S. (1981), 'Biases in dynamic models with fixed effects', *Econometrica*, 49, 1417-1426.
- Rajan, R.G. & Zingales, L. (1995), 'What do we know about capital structure? Some evidence from international data', *Journal of Finance*, 50(5), 1421-1460.
- Trần Hùng Sơn (2013), 'Mô hình điều chỉnh cấu trúc vốn mục tiêu của các doanh nghiệp sản xuất công nghiệp chưa niêm yết tại Việt Nam', *Tạp chí Công nghệ Ngân hàng*, 89, 37-44.
- Udomsirikul, P., Jumreornvong, S. & Jiraporn, P. (2011). 'Liquidity and capital structure: The case of Thailand', *Journal of Multinational Financial Management*, 21, 106-117.
- Võ Thị Thúy Anh & Phan Trần Minh Hưng (2020), 'Ảnh hưởng của thanh khoản cổ phiếu lên cấu trúc vốn của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam', *Tạp chí Khoa học Kinh tế*, 7(04), 75-99.

ĐẦU TƯ XANH CHO PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI CÁC DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

Vũ Thị Thanh Thủy

*Trường Đại học Lao động - xã hội
Email: thuyhuong7879@gmail.com*

Đỗ Hồng Nhung

*Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: nhungdh@gmail.com*

Mã bài: JED - 338

Ngày nhận: 09/08/2021

Ngày nhận bản sửa: 26/09/2021

Ngày duyệt đăng: 05/12/2021

Tóm tắt:

Nghiên cứu này phân tích thực trạng, cơ sở tiền đề xây dựng nhận thức và hoạt động đầu tư xanh tại các doanh nghiệp Việt Nam. Chính phủ coi trọng tâm cho phát triển đầu tư xanh tại Việt Nam là cần thiết. Bằng việc khảo sát nhận thức về đầu tư xanh và phát triển bền vững của các doanh nghiệp, nghiên cứu tiến hành phân tích những điều kiện cần thiết cho phát triển đầu tư xanh để phát triển bền vững của các doanh nghiệp Việt Nam. Trên cơ sở đó, nhóm tác giả đề xuất một số khuyến nghị phát triển đầu tư xanh cho phát triển bền vững của các doanh nghiệp tại Việt Nam.

Từ khóa: Tín dụng xanh, đầu tư xanh, trách nhiệm xã hội, phát triển bền vững.

Mã JEL: Q01, Q56, H54.

Green investment for stable development: An empirical study in Vietnamese firms

Abstract:

This study focuses on the current situations as well as the basis for developing the understanding and operation of green investment in Vietnamese firms. The government has considered green investment as a necessary determinant for development in Vietnam. By examining the awareness of green investment and sustainable development of Vietnamese firms, this study analyses the conditions for promoting green investment for sustainable development of firms in Vietnam. Based on this analysis, some solutions for the green investment development of Vietnamese firms are proposed.

Keywords: Green credit, green investment, social responsibilities, sustainable development.

JEL codes: Q01, Q56, H54.

1. Giới thiệu

Đầu tư xanh là hoạt động sử dụng nguồn vốn xanh huy động của cả hai khu vực tư nhân và nhà nước để đầu tư vào trong các lĩnh vực: Cung cấp hàng hóa và dịch vụ môi trường như xử lý nước thải, bảo vệ sự đa dạng của hệ sinh thái và cảnh quan thiên nhiên; Ngăn ngừa, giảm thiểu hoặc đền bù các tổn hại tới môi trường hoặc khí hậu ví dụ như tiết kiệm năng lượng hay sử dụng năng lượng tái tạo.

Tại Việt Nam, đầu tư xanh là một cấu phần quan trọng trong chiến lược hình thành và phát triển hệ thống tài chính xanh. Để thúc đẩy tăng trưởng xanh, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã ban hành chương trình hành động nhằm gắn kết nguồn cung ứng xanh/nguồn vốn xanh và đầu tư xanh nhằm hướng tới mục tiêu phát triển bền vững của nền kinh tế. Nguồn vốn xanh cho hoạt động đầu tư xanh ở Việt Nam còn rất nhiều hạn chế. Các doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn khi huy động nguồn vốn này. Vì vậy, tín dụng ngân hàng vẫn là kênh huy động vốn chủ yếu cho các dự án phát triển bền vững, giảm phát thải và bảo vệ môi trường. Đây là sản phẩm vốn xanh đầu tiên, quan trọng của hệ thống tài chính xanh tại Việt Nam.

Mặc dù đầu tư xanh có vai trò quan trọng cho phát triển bền vững, song nguồn vốn và chính sách hỗ trợ doanh nghiệp lựa chọn dự án đầu tư xanh tại Việt Nam còn hạn chế. Những dự án đầu tư xanh chủ yếu có sự hợp tác hoặc tài trợ của các tổ chức quốc tế, cụ thể: Hiện đại hóa tài chính công (EU-PFMO); Xây dựng bộ công cụ đánh giá rủi ro môi trường xã hội (IFC và Ngân hàng Nhà nước Việt Nam); Xây dựng các bộ chuẩn mực “Nguyên tắc xích đạo”.

Vì vậy, để thúc đẩy đầu tư xanh cho phát triển bền vững tại Việt Nam, nghiên cứu này tập trung phân tích thực trạng đầu tư xanh và đánh giá nhận thức về đầu tư xanh của các doanh nghiệp cho phát triển bền vững, cũng như vai trò trung tâm của Chính phủ trong tạo điều kiện hỗ trợ thúc đẩy đầu tư xanh của các doanh nghiệp.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Hệ thống tài chính xanh

Tài chính xanh là một khái niệm rộng bao gồm những khoản đầu tư tài chính để hỗ trợ cho các sáng kiến và dự án phát triển bền vững, các sản phẩm môi trường và các chính sách khuyến khích phát triển kinh tế bền vững. Trần Thị Thanh Tú & Nguyễn Thị Nhung (2017) đưa ra khái niệm tài chính xanh là một tập hợp đầy đủ các hình thức tài trợ cho công nghệ, dự án, ngành công nghiệp hay doanh nghiệp thân thiện với môi trường.

Trong nghiên cứu này, hệ thống tài chính xanh được hiểu là hệ thống tài chính cho phép luân chuyển nguồn tài chính tới các hoạt động đầu tư thông qua các trung gian tài chính và thị trường tài chính mà các hoạt động đầu tư đó phải đảm bảo các điều kiện xanh, bảo vệ môi trường và hướng tới phát triển bền vững. Khi đó, các bộ phận cấu thành của hệ thống tài chính xanh sẽ mang đặc điểm xanh, bao gồm: trung gian tài chính xanh, thị trường tài chính xanh, công cụ huy động vốn xanh hay nguồn vốn xanh, và đầu tư xanh.

2.2. Đầu tư xanh

Theo quan điểm về hệ thống tài chính xanh, hệ thống tài chính xanh bao gồm hai thành phần chính quan trọng là nguồn vốn xanh và đầu tư xanh. Nói cách khác, đầu tư xanh là một bộ phận cấu thành của hệ thống tài chính xanh. Như vậy, đầu tư xanh được hiểu là hoạt động sử dụng nguồn vốn xanh huy động từ khu vực tư nhân và Nhà nước để đầu tư vào trong các lĩnh vực: Cung cấp hàng hóa và dịch vụ môi trường như xử lý nước thải, bảo vệ sự đa dạng của hệ sinh thái và cảnh quan thiên nhiên; Ngăn ngừa, giảm thiểu hoặc đền bù các tổn hại tới môi trường hoặc khí hậu ví dụ như tiết kiệm năng lượng hay sử dụng năng lượng tái tạo (UNESCAP, 2010).

Tổ chức hợp tác và phát triển kinh tế (OECD) đã đưa ra quan điểm: đầu tư xanh là một thuật ngữ khá rộng, rất gần với các thuật ngữ đầu tư khác chẳng hạn đầu tư gắn với trách nhiệm xã hội (Socially responsible investing - SRI), đầu tư gắn với môi trường, xã hội và quản trị (Environmental, social and governance investing - ESG), đầu tư bền vững, đầu tư dài hạn (OECD, 2012). Eyraud & cộng sự (2013) đề cập đến đầu tư xanh là đầu tư cần thiết để giảm hiệu ứng khí nhà kính và ô nhiễm không khí mà không làm giảm đáng kể sản xuất và tiêu thụ hàng hóa năng lượng hoặc phi năng lượng.

Trong báo cáo năm 2012 về đầu tư xanh, OECD đi tìm câu trả lời cho 2 câu hỏi nghiên cứu sau: (i) Có sự đồng thuận rộng rãi về các định nghĩa “đầu tư xanh” hay là thuật ngữ này được sử dụng theo những cách khác nhau và trong các bối cảnh khác nhau không?; (ii) Có thể đề xuất xây dựng một định nghĩa rộng rãi về “đầu tư xanh” không? Báo cáo này cho rằng: “Không có một định nghĩa duy nhất giữa các nhà đầu tư về những gì mà đầu tư xanh đòi hỏi.

2.3. Lợi ích của đầu tư xanh

Trong ngắn hạn, lợi ích của đầu tư xanh không dễ nhận ra. Thậm chí, lợi nhuận của nhiều doanh nghiệp sẽ sụt giảm do chi phí bỏ ra để thực hiện các khoản đầu tư xanh bao giờ cũng lớn hơn. Mặc dù vậy, vai trò của đầu tư xanh trong dài hạn, dưới cả góc độ nền kinh tế, doanh nghiệp và nhà đầu tư là khá lớn.

Xét trên góc độ nền kinh tế, Natural Economy Northwest (2009) cho rằng các khoản đầu tư xanh vào lĩnh vực cơ sở hạ tầng sẽ tạo ra 7 lợi ích lớn, bao gồm: Thích ứng và giảm nhẹ biến đổi khí hậu, giảm nhẹ lũ lụt và quản lý nước, chất lượng chỗ ở, sức khỏe và sự khỏe mạnh, giá trị đất đai và tài sản, năng suất lao động và du lịch.

2.4. Rào cản tài chính và điều kiện thúc đẩy đầu tư xanh cho phát triển bền vững

Mặc dù, đầu tư xanh mang lại khá nhiều lợi ích cho nền kinh tế, song đầu tư xanh với những đặc thù chưa thể phát triển do những rào cản khi đầu tư. Các rào cản khi đầu tư vào các dự án năng lượng xanh hay năng lượng tái tạo được chia theo 03 nhóm: Nhóm rào cản về mặt cung, nhóm rào cản về mặt cầu và nhóm rào cản liên quan tới điều kiện (khuôn khổ) thực hiện các dự án.

Như vậy, đầu tư xanh đòi hỏi nguồn tài trợ đủ lớn, đủ dài để giải quyết bài toán đánh đổi giữa lợi nhuận kỳ vọng và rủi ro, cũng như các vấn đề phát sinh liên quan tới quy mô vốn và thời hạn đầu tư. Vì vậy, đầu tư xanh chỉ có thể được thúc đẩy khi các doanh nghiệp nhận được sự hỗ trợ từ các chính sách cũng như nguồn cung vốn xanh. Một số điều kiện gồm:

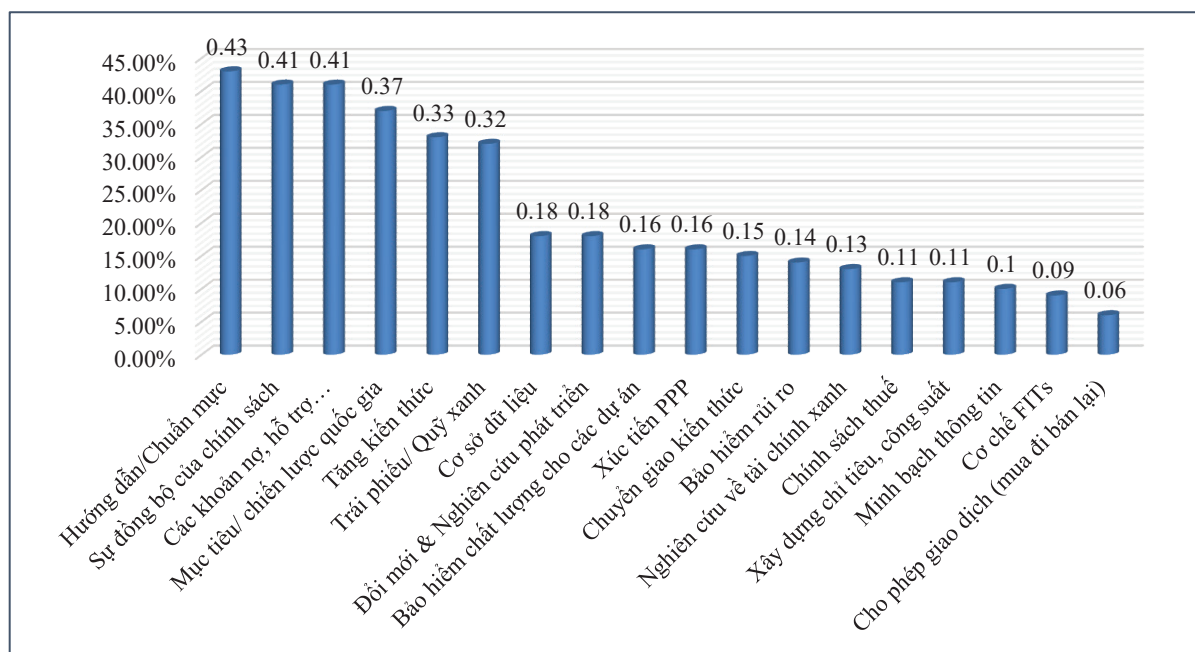
Các điều kiện khung có 3 khía cạnh: thị trường đầu tư (như thị trường năng lượng), các quy định về đầu tư xanh và các đối tác. Các điều kiện được đánh giá là tốt chỉ khi góp phần thu hút sự tham gia của các nhà đầu tư tư nhân.

Điều kiện về nguồn cung tài chính xanh, nhu cầu tài chính xanh ở nhiều nước đang phát triển phải đối mặt với những trở ngại nghiêm trọng, bao gồm: Thiếu vốn và/hoặc các điều kiện tài chính không phù hợp; Thiếu các công cụ và thiếu các tổ chức tài chính địa phương; Thiếu kiến thức ngành và sẵn sàng đầu tư vào năng lượng xanh, mức độ nhận thức và hiểu biết về năng lượng xanh thấp và không đủ thông tin để phân tích đầu tư một cách cẩn thận; Các yêu cầu về thể chấp cao. Nhìn chung, thiếu nguồn tài chính dài hạn là vấn đề cốt lõi của việc tài trợ cho các dự án xanh ở các nước đang phát triển và ở Việt Nam.

Để phát triển và tài trợ các hoạt động đầu tư xanh, đầu tư xanh của doanh nghiệp cần được đánh giá theo 04 nhóm như sau: Các đánh giá về mặt tài chính bao gồm lợi nhuận, rủi ro, đa dạng hóa các đánh giá rủi ro dài hạn,...; Các đánh giá phi tài chính bao gồm sinh thái học, khoa học, tôn giáo, đạo đức, chính trị; Các đánh giá về danh tiếng của nhà đầu tư, danh tiếng của các công ty, công cụ Marketing, các áp lực từ phía phương tiện truyền thông; Đánh giá việc tuân thủ và thực hiện các nghiệp vụ ủy thác: quy định và pháp luật trong nước, các công ước quốc tế, mã ngành nghề đầu tư... Marian & cộng sự (2015). Trong đó, đánh giá về mặt tài chính được coi là nhóm chỉ tiêu chính, là cơ sở cho việc ra quyết định đầu tư. Ba nhóm đánh giá còn lại rất khó để lượng hoá.

Ở cấp độ vi mô, tiếp cận tài chính là một trong những rào cản chính đối với các doanh nghiệp phát triển đầu tư xanh. Các rào cản về tài chính là một vấn đề đặc biệt đối với những doanh nghiệp mới thành lập, có

Hình 1: Các yêu cầu về hình thức hỗ trợ từ phía Chính phủ đối với tài chính xanh



Nguồn: UAE Green Agenda 2015-2030.

hồ sơ hạn chế và nguồn tài chính hạn hẹp (Linnanen, 2002).

Ở cấp độ vĩ mô, vai trò của Chính phủ trong phát triển đầu tư xanh là rất lớn. Các nghiên cứu cũng chỉ rõ vai trò trọng tâm của Chính phủ trong phát triển đầu tư xanh. Nghiên cứu của các tác giả chỉ ra vai trò của Chính phủ Anh nỗ lực tháo gỡ các rào cản đối với đầu tư xanh thông qua việc đơn giản hoá các thủ tục, hỗ trợ quản lý rủi ro và nâng cao kỹ năng và đào tạo.

Thành công của một số nước như Mỹ, Anh, Hàn Quốc đã khẳng định vai trò trung tâm của Chính phủ trong việc ban hành chính sách hỗ trợ và thúc đẩy thành công dòng vốn tín dụng xanh vào hệ thống tài chính. Chính phủ Hàn Quốc đã thành lập Công ty Cổ phần Công nghệ Tài chính (KOTEC), một tổ chức phi lợi nhuận bảo lãnh tín dụng để giải quyết vấn đề về tài sản đảm bảo bắt buộc cho các dự án cho vay từ các ngân hàng thương mại.

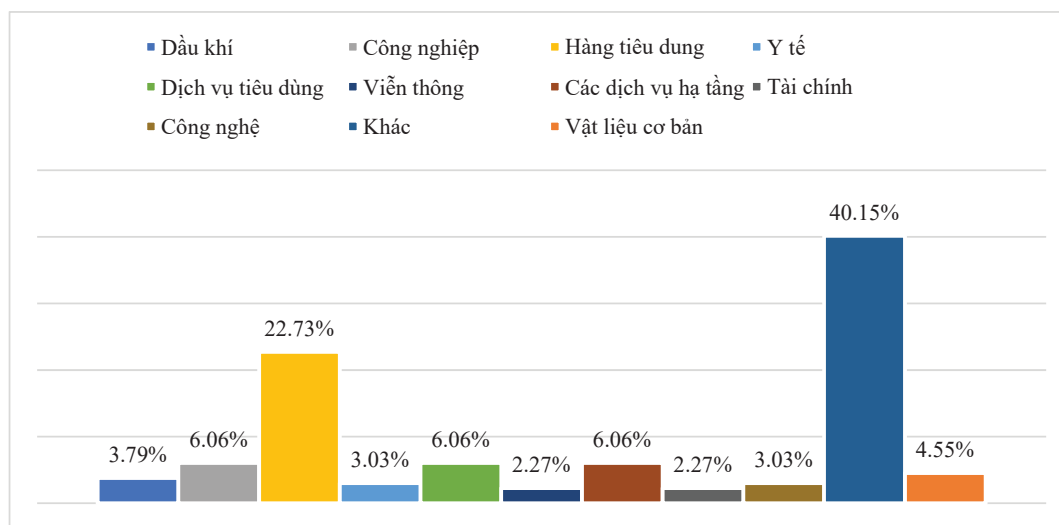
Như vậy, đầu tư xanh là bước tiến quan trọng trong tiến trình chuyển đổi từ nền kinh tế phát thải cacbon cao sang nền công nghiệp ít carbon. Để thực hiện tốt nhiệm vụ này, Chính phủ đóng vai trò vô cùng quan trọng.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu đã tiến hành thu thập dữ liệu thông qua khảo sát 210 doanh nghiệp tại Việt Nam. Các doanh nghiệp này thuộc nhiều ngành, lĩnh vực hoạt động khác nhau. Mục tiêu khảo sát nhằm đánh giá việc các doanh nghiệp có quan tâm tới (i) đầu tư xanh; và (ii) phát triển bền vững. Các doanh nghiệp khảo sát được phân loại theo tiêu chí ngành kinh doanh (Hình 2).

Hình 2: Cơ cấu theo ngành kinh doanh của doanh nghiệp



Bên cạnh thông tin sơ cấp, nghiên cứu phân tích, đánh giá đầu tư xanh cho phát triển bền vững của doanh nghiệp kết hợp với các thông tin thứ cấp. Thông tin thứ cấp được tập hợp từ nguồn dữ liệu tin cậy trong các nghiên cứu chính sách và nghiên cứu khảo sát của các tổ chức có uy tín như Chương trình phát triển của Liên hợp quốc (UNDP), Viện Tăng trưởng xanh Toàn cầu (GGGI), Quỹ môi trường toàn cầu (GEF), Cơ quan hợp tác quốc tế Hàn Quốc (KOICA), Ngân hàng Phát triển Á Châu (ADB), Cơ quan Phát triển Quốc tế của Hoa kỳ (USAID), World Bank (WB).

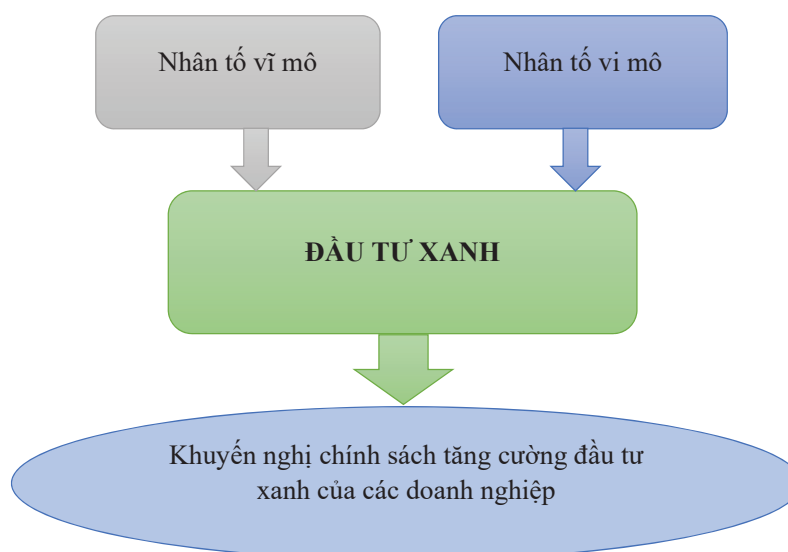
3.2. Biến và mô hình nghiên cứu

Để đánh giá mức độ quan tâm của doanh nghiệp tới đầu tư xanh cho phát triển bền vững, những nhân tố tác động tới đầu tư xanh cho phát triển bền vững của các doanh nghiệp được phân tích và đánh giá. Những nhân tố này được phân tách thành 2 nhóm: (i) Nhóm nhân tố thuộc về phát triển bền vững của doanh nghiệp; (ii) Nhóm nhân tố thuộc về lựa chọn đầu tư xanh của doanh nghiệp.

3.2.1. Cách tiếp cận và mô hình nghiên cứu

Khung phân tích được xây dựng để đạt được mục tiêu nghiên cứu như Hình 3.

Hình 3: Khung nghiên cứu



Trên cơ sở thông tin khảo sát, nhân tố tác động tới đầu tư xanh được kiểm định và nhận diện những nhân tố tác động tới đầu tư xanh cho phát triển bền vững của các doanh nghiệp nghiên cứu.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Thực trạng đầu tư xanh tại Việt Nam

4.1.1. Chính sách của Nhà nước thúc đẩy đầu tư xanh

Quan điểm phát triển bền vững cũng đã được thể hiện xuyên suốt trong các Chiến lược phát triển kinh tế-xã hội tại nhiều kỳ đại hội Đảng. Ngày 25 tháng 9 năm 2012, Thủ tướng Chính phủ đã ban hành Quyết định số 1393/QĐ-TTg phê duyệt chiến lược quốc gia về tăng trưởng Xanh thời kỳ 2012-2020 và tầm nhìn đến 2050 với 3 mục tiêu cụ thể trở thành chỉ tiêu quan trọng trong phát triển kinh tế-xã hội: (i) “Xanh hóa” sản xuất, (ii) Giảm cường độ phát thải khí nhà kính và thúc đẩy sử dụng năng lượng sạch, năng lượng tái tạo, (iii) Xanh hóa lối sống và thúc đẩy tiêu dùng bền vững.

Luật Đầu tư 2014 quy định về hoạt động đầu tư kinh doanh tại Việt Nam và hoạt động đầu tư kinh doanh từ Việt Nam ra nước ngoài, đã bổ sung nhiều quy định thể hiện yêu cầu phát triển bền vững của hoạt động đầu tư kinh doanh. Thêm vào đó, Bộ Kế hoạch và Đầu tư cũng phối hợp với WB và các nhà tài trợ đánh giá và cung cấp nguồn vốn hợp tác phát triển chính thức (ODA) cho các hành động của chiến lược tăng trưởng xanh.

4.1.2. Tổ chức Quốc tế tham gia đầu tư xanh tại Việt Nam

Thông qua các cam kết trong thực hiện chiến lược đầu tư, ngày càng nhiều đối tác phát triển đã tham gia Liên minh xanh với Việt Nam như UNDP, GGGI, GEF, KOICA, Belgium, EU, ADB, USAID, WB. Các tổ chức hỗ trợ về mặt cung cấp vốn và trực tiếp tham gia đồng thực hiện, hỗ trợ kỹ thuật một số dự án đầu tư xanh tại Việt Nam.

Hợp tác với Chính phủ Việt Nam từ 2011, GGGI cũng đã làm việc với Bộ Công thương Việt Nam phác thảo tiềm năng và xây dựng kế hoạch năng lượng sinh học cho tỉnh Sóc Trăng, Đà Nẵng, Bến Tre. GGGI còn hỗ trợ Quỹ Phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa (SMEDF) thiết lập một bộ tiêu chí bao gồm tăng trưởng xanh, bình đẳng giới và tính đổi mới trong doanh nghiệp hỗ trợ xác định các dự án ưu tiên và hướng dẫn cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa tiếp cận nguồn tài chính từ SMEDF cho các dự án xanh. Năm 2013, Quỹ Bảo vệ Môi trường Việt Nam (VEPF) được phê duyệt thực hiện Dự án “Quản lý ô nhiễm các khu công nghiệp thuộc lưu vực sông Đồng Nai, sông Nhuệ - Đáy (VIPM)” do World Bank tài trợ với số vốn nhận ủy thác cho vay ưu đãi là 20,473 triệu USD. Mười chính sách an toàn môi trường và xã hội được áp dụng để cho vay đầu tư: Đánh giá môi trường, môi trường tự nhiên, quản lý dịch hại, người dân bản địa, tái định cư không tự nguyện, rừng, an toàn về các đập, giao thông đường thủy quốc tế.

4.1.3. Thực trạng đầu tư xanh của các doanh nghiệp Việt Nam

Doanh nghiệp xanh đòi hỏi doanh nghiệp gắn kết hoạt động với trách nhiệm môi trường. Kết quả khảo sát năng lực cạnh tranh cấp tỉnh năm 2016 (PCI) cho thấy mức độ nhận biết và quan tâm về môi trường của các doanh nghiệp là: 87% các doanh nghiệp biết các quy định về môi trường, có ý thức về bảo vệ môi trường. Các doanh nghiệp sẵn sàng bỏ chi phí hợp lý cho các hoạt động vì môi trường. 35% các doanh nghiệp cho rằng ô nhiễm môi trường ảnh hưởng khá nhiều tới hoạt động sản xuất kinh doanh, một số ít cho rằng hiện trạng ô nhiễm môi trường ảnh hưởng tới hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp này. Tuy nhiên, chỉ có khoảng gần 20% doanh nghiệp Việt Nam thi hành đầy đủ các quy định về môi trường trong sản xuất, kinh doanh. Mâu thuẫn chủ yếu là doanh nghiệp quy mô nhỏ, nguồn kinh phí cho xử lý môi trường thấp trong khi đó chi phí xử lý môi trường thường cao và nhiều quy định phức tạp. Phần lớn các doanh nghiệp đều có quy chế nội bộ về bảo vệ môi trường, giảm mức ô nhiễm môi trường. Một trong những chính sách đó phải kể tới đó là sử dụng tiết kiệm nguyên liệu và năng lượng.

Một số doanh nghiệp điển hình trong xu hướng đầu tư xanh, cụ thể: Vingroup, Vinamilk, Tập đoàn Hoa sen,...

4.2. Nhân tố tác động tới đầu tư xanh của doanh nghiệp tại Việt Nam

4.2.1. Đánh giá nhân tố tác động tới phát triển bền vững của doanh nghiệp

Bảng 1: Nhân tố tác động tới phát triển bền vững

TT	Khảo sát	Quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max
1	Doanh nghiệp có chiến lược phát triển bền vững không?	208	0,990	0,0978	0	1
2	Doanh nghiệp bị áp lực thực hiện các chính sách, chứng chỉ theo quy định nhằm hạn chế ảnh hưởng tới môi trường không?	208	0,6153	0,487		
3	Chiến lược của doanh nghiệp gồm các cam kết về chính sách môi trường và xã hội không?	208	0,9615	0,1927		
4	Doanh nghiệp thực hiện chính sách về môi trường và xã hội trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp không?	206	0,9805	0,1383		
5	Doanh nghiệp chịu áp lực về chính sách về môi trường và xã hội so với đối thủ cạnh tranh không?	208	0,6153	0,487	0	1
6	Doanh nghiệp thực hiện các hoạt động tiết kiệm năng lượng không?	196	1,1632	0,5102		
7	Doanh nghiệp thực hiện các hoạt động sử dụng nguồn năng lượng, nguồn nước hay nguyên liệu tự nhiên có thể tái tạo không?	178	1,6966	1,0985		
8	Doanh nghiệp sử dụng nguyên liệu đầu trong sản xuất, phân phối sản phẩm giảm phát thải carbon, ô nhiễm đất, nước, chất thải tiềm tàng không?	196	0,7142	0,4529		
9	Doanh nghiệp có nhân sự phụ trách về môi trường và các phương án bảo vệ môi trường không?	196	0,7551	0,4311		
10	Doanh nghiệp có cơ sở hạ tầng đủ tiêu chuẩn để xử lý chất thải, nước thải, ô nhiễm không khí, đất, nước, tiếng ồn và phòng ngừa các sự cố môi trường không?	208	0,8846	0,3202		
11	Doanh nghiệp thường xuyên thực hiện các hoạt động tuyên truyền, giáo dục nâng cao nhận thức về môi trường cho người lao động không?	208	0,9519	0,2144		
12	Doanh nghiệp thực hiện khai thác tài nguyên thiên nhiên không?	206	0,1650	0,3721		

Bảng 1 (tiếp)

13	Doanh nghiệp cải tiến nhãn mác, bao bì, giảm tác động trong quá trình sản xuất, xử lý hàng tồn kho không tiêu thụ được đã được tái chế không?	206	0,8446	0,3637
14	Doanh nghiệp lựa chọn nhà cung cấp có trách nhiệm xã hội không?	208	0,9615	0,1926
15	Doanh nghiệp thực hiện đào tạo nhận thức môi trường chính thức trong các nhà máy; ít nhất một lần/năm không?	204	0,7941	0,4053
16	Doanh nghiệp sử dụng các sản phẩm tái chế trong sản xuất, phân phối sản phẩm không?	206	0,5728	0,4958
17	Doanh nghiệp nghiên cứu thay đổi sản phẩm mới tích hợp với bảo vệ môi trường và giảm năng lượng sử dụng không?	206	0,7864	0,4108
18	Doanh nghiệp sử dụng một phần lợi nhuận để tài trợ cho các hoạt động đào tạo và sáng kiến mới hướng tới các chương trình cải thiện môi trường và xã hội không?	206	0,7281	0,4459

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp.

Nhân tố tác động tới phát triển bền vững của doanh nghiệp được thể hiện Bảng 1.

Các biến câu hỏi được khảo sát dưới dạng có hoặc không và được đưa vào mã hóa trong mô hình với thang đo nhị phân từ 0 đến 1.

Dựa vào chỉ số thống kê trung bình của các biến, có thể thấy trong tất cả các câu hỏi mang ý nghĩa tích cực về hoạt động phát triển bền vững, các giá trị trung bình đều nhận trên mức 0,5 (với thang đo từ 0 đến 1). Điều này cho thấy đa số các doanh nghiệp được khảo sát quan tâm, có hành động về vấn đề phát triển bền vững. Đặc biệt, có nhiều biến giá trị trung bình đạt trên 0,9, nghĩa là gần như tuyệt đối các doanh nghiệp đều đưa ra nhận định chung: chiến lược phát triển bền vững; cam kết về chính sách môi trường và xã hội; thực hiện chính sách về môi trường và xã hội; hoạt động tuyên truyền giáo dục nâng cao nhận thức về môi trường cho lao động; lựa chọn nhà cung cấp có trách nhiệm xã hội.

Mặc dù vậy, các biến khảo sát về việc sử dụng các sản phẩm tái chế trong sản xuất của các doanh nghiệp còn hạn chế (giá trị trung bình của biến khảo sát $< 0,7$), chưa thực sự được quan tâm thỏa đáng. Một phần liên quan tới vấn đề này là vốn cần thiết cho sự đổi mới công nghệ để tăng cường sử dụng sản phẩm tái chế trong sản xuất nhằm giảm phát thải ra môi trường. Ngoài ra, các biến về việc doanh nghiệp có bị áp lực thực hiện các chính sách, chứng chỉ theo quy định nhằm hạn chế ảnh hưởng tới môi trường, doanh nghiệp có chịu áp lực về chính sách môi trường và xã hội so với đối thủ cạnh tranh có giá trị trung bình $< 0,7$. Kết quả khảo sát này cho thấy những chính sách về môi trường và xã hội chưa thực sự tác động mạnh tới thay đổi quan điểm trong đầu tư để phát triển bền vững của doanh nghiệp. Các doanh nghiệp cũng không chịu áp lực lớn từ đối thủ cạnh tranh về cung cấp các sản phẩm thân thiện với môi trường và giảm phát thải. Điều này cũng không thúc đẩy các doanh nghiệp cần thiết đổi mới công nghệ, tăng đầu tư xanh để thực hiện trách nhiệm xã hội, môi trường và quản trị.

Kết quả khảo sát cũng cho thấy giá trị độ lệch chuẩn của các biến khảo sát dao động trong khoảng 0,1 đến 0,4 (với thang đo nhị phân). Đây là sự chênh lệch có thể chấp nhận, phản ánh sự tương đồng nhất định trong thực trạng phát triển bền vững tại các doanh nghiệp khảo sát.

4.2.2. Đánh giá nhân tố tác động tới đầu tư xanh của doanh nghiệp

Từ kết quả khảo sát, nhân tố tác động tới đầu tư xanh trên cơ sở nhận thức về đầu tư xanh cho phát triển bền vững của doanh nghiệp được thể hiện tại Bảng 2.

Các biến khảo sát về nhận thức và quan điểm của doanh nghiệp về đầu tư xanh trên cơ sở phát triển bền vững này đều sử dụng thang đo từ 1 đến 5. Giá trị trung bình tập trung trong khoảng giá trị từ 2 đến 3, tương ứng với câu trả lời “Không đồng ý một phần” và “Đồng ý”. Đa số các phản hồi đang ở mức trung lập, các doanh nghiệp dù đồng ý với những nhận định về hoạt động đầu tư xanh nhưng không đồng ý ở mức độ cao/

Bảng 2: Nhân tố tác động tới đầu tư xanh của doanh nghiệp

TT	Khảo sát	Quan sát	Mean	Độ lệch chuẩn	Min	Max
1	Đầu tư xanh là đầu tư vào các lĩnh vực?				1	5
1.1	Cung cấp hàng hóa và dịch vụ môi trường	200	3,220000	0,988		
1.2	Xử lý nước thải	204	3,686275	1,002		
1.3	Bảo vệ sự đa dạng của hệ sinh thái	204	3,686275	0,920		
1.4	Bảo vệ sự đa dạng của cảnh quan thiên nhiên	202	3,613861	0,997		
1.5	Ngăn ngừa, giảm thiểu các tổn hại đến môi trường và khí hậu	204	3,784314	0,958		
1.6	Tiết kiệm năng lượng	204	3,725490	0,943		
1.7	Năng lượng tái tạo	196	3,571429	0,917		
2	Nguồn vốn doanh nghiệp tiếp cận để tài trợ cho hoạt động đầu tư xanh, mức độ hài lòng?					
2.1	Vốn tự có	160	3,125000	0,844	1	5
2.2	Vốn vay doanh nghiệp đối tác	122	2,639344	1,060		
2.3	Vốn từ phát hành trái phiếu/quỹ xanh	118	2,728814	1,122		
2.4	Vốn vay ngân hàng thương mại	126	2,650794	0,982		
2.5	Khác	34	2,705882	1,142		
3	Doanh nghiệp đánh giá như thế nào về những ưu đãi dành cho hoạt động đầu tư xanh khi tiếp cận nguồn vốn vay					
3.1	Ưu đãi về giá trị vốn	148	3,121	0,840	1	5
3.2	Ưu đãi về lãi suất vay	150	3,226	0,795		
3.3	Ưu đãi về thời hạn vay	144	3,194	0,795		
3.4	Tinh giản trong hồ sơ vay	146	3,123	0,812		
3.5	Quy trình cho vay đơn giản	142	3,169	0,872		
3.6	Thời gian xử lý hồ sơ nhanh chóng	148	3,202	0,856		
3.7	Sự hỗ trợ tuyệt đối từ phía các ngân hàng, tổ chức tín dụng	152	3,250	0,991		
3.8	Khác	30	2,933	0,944		
4	Doanh nghiệp đánh giá như thế nào về những khó khăn khi tiếp cận nguồn vốn vay tài trợ cho hoạt động đầu tư xanh					
4.1	Chứng minh dự án đầu tư xanh	166	3,024096	0,866563	1	5
4.2	Giá trị vốn vay	154	3,090909	0,902890		
4.3	Lãi suất	152	3,039474	0,788003		
4.4	Thời hạn vay	152	3,013158	0,805501		
4.5	Hồ sơ vay	148	3,054054	0,855425		
4.6	Thời gian xử lý hồ sơ vay	152	3,131579	0,851055		
4.7	Quy trình vay	146	3,013699	0,838606		
4.8	Khác	26	2,923077	0,744208		
5	Nguồn vốn mà doanh nghiệp hướng tới để tài trợ cho dự án đầu tư xanh là gì?					
5.1	Vốn tự có	158	3,189873	0,799298	1	5
5.2	Vốn vay doanh nghiệp đối tác	122	2,590164	0,968548		
5.3	Vốn vay ngân hàng thương mại	130	2,784615	0,923296		
5.4	Khác	36	2,888889	1,115547		
6	Doanh nghiệp đánh giá như thế nào về chính sách hỗ trợ phát triển đầu tư xanh của Chính phủ?					
6.1	Đầy đủ các quy định và chính sách hỗ trợ	168	3,142857	0,744527	2	5
6.2	Tính rõ ràng, minh bạch của các nội dung	166	3,337349	0,842466	1	
6.3	Sự phối hợp trong hoạt động quản lý, giám sát của các cơ quan có liên quan	164	3,231707	0,722959	2	
6.4	Đa dạng nguồn vốn tiếp cận (Ngân hàng, Quỹ đầu tư...)	162	3,296296	0,746744	2	
6.5	Những ưu đãi đặc thù dành riêng cho hoạt động đầu tư xanh	166	3,349398	0,686382	2	
6.6	Khác	34	3,411765	1,047874	1	
7	Doanh nghiệp đánh giá như thế nào về chính sách hỗ trợ phát triển đầu tư xanh của Ngân hàng?					
7.1	Có nguồn vốn hỗ trợ riêng cho đầu tư xanh	168	3,202381	0,800894	1	5
7.2	Thông tin tới khách hàng rõ ràng, minh bạch	168	3,238095	0,767905	1	
7.3	Có sự hỗ trợ trong việc giúp doanh nghiệp xác định đầu tư xanh, dự án xanh...	166	3,216867	0,747492	2	
7.4	Có những ưu đãi về lãi suất	166	3,349398	0,785223	2	
7.5	Có những ưu đãi về thời gian xử lý hồ sơ	162	3,185185	0,805434	2	
7.6	Khác	38	3,368421	1,100885	1	

rất cao. Điều này cũng một phần phản ánh thực trạng đầu tư xanh đang diễn ra theo chiều hướng tích cực nhưng chưa thực sự ở mức toàn diện.

Trong các nhóm biến khảo sát, mức độ hài lòng của doanh nghiệp về tiếp cận nguồn vốn để tài trợ cho hoạt động đầu tư xanh ở mức trung bình thấp. Các doanh nghiệp đang gặp khó khăn trong tiếp cận nguồn vốn để thực hiện đầu tư xanh hướng tới phát triển bền vững hơn. Cơ bản các nguồn vốn tiếp cận từ doanh nghiệp đối tác, phát hành trái phiếu xanh/quỹ xanh, vay vốn từ các ngân hàng thương mại có kết quả khảo sát khá tương đồng với nhau. Việc phát hành trái phiếu xanh ở Việt Nam còn rất hạn chế. Cho tới nay, gần như chưa có trái phiếu xanh được phát hành thành công cho các hoạt động đầu tư xanh ở Việt Nam. Các doanh nghiệp cũng chưa nhận được sự hỗ trợ mạnh từ phía Chính phủ cho việc phát hành trái phiếu xanh. Gần đây, cổ phiếu xanh đã được đề cập tới trong một số diễn đàn, chính sách, quy định. Song, cho tới nay chưa ghi nhận trường hợp nào phát hành cổ phiếu xanh cho các dự án đầu tư xanh của doanh nghiệp.

Các nhóm nhân tố tác động tới đầu tư xanh của doanh nghiệp chủ yếu tập trung vào việc tiếp cận vốn của doanh nghiệp, chính sách hỗ trợ Chính phủ trong việc tiếp cận vốn của doanh nghiệp có giá trị trung bình và thấp hơn so với các nhóm nhân tố khác. Mặc dù, tín dụng là kênh huy động vốn quan trọng của doanh nghiệp, các ngân hàng thương mại cũng có quan điểm cởi mở hơn đối với các dự án đầu tư xanh, song về cơ bản khả năng tiếp cận nguồn vốn này còn hạn chế.

Các doanh nghiệp đưa ra quan điểm cho rằng Chính phủ cần có những văn bản cụ thể, chính sách cụ thể để hỗ trợ các doanh nghiệp thúc đẩy hoạt động đầu tư xanh một cách hợp lý hơn. Kết quả khảo sát giá trị trung bình của những nhân tố này trong khoảng từ 3,5-4,0. Điều này cho thấy rất cần minh bạch ưu đãi đặc thù dành cho đầu tư xanh, cũng như tổ chức tập huấn và lan toả tinh thần đầu tư xanh cho phát triển bền vững đối với các doanh nghiệp, cần có các chính sách hỗ trợ lãi suất, thời gian tiếp cận vốn cho các doanh nghiệp có các hoạt động đầu tư xanh.

Giá trị trung bình của các nhân tố khảo sát, các giá trị độ lệch chuẩn biến thiên với biên độ rộng hơn, giải thích bởi thang đo là từ 1 đến 5 thay vì từ 0 đến 1. Tuy nhiên, khi so sánh tương đối giữa các độ lệch chuẩn, nhận thấy các giá trị này dao động khá tương đồng với nhau, cho thấy các doanh nghiệp có sự đa dạng trong nhận thức về hoạt động đầu tư xanh.

5. Kết luận và khuyến nghị chính sách

5.1. Kết luận

Rào cản tài chính và thiếu sự hỗ trợ từ chính sách là những nhân tố trọng yếu tác động trực tiếp tới đầu tư xanh của doanh nghiệp. Kết quả này cũng phù hợp với những nghiên cứu về phát triển bền vững.

Để giảm phát thải các doanh nghiệp cần tăng cường sử dụng các vật liệu tái chế. Kết quả nghiên cứu cho thấy những dự án đầu tư xanh của doanh nghiệp còn khá ít tại Việt Nam. Phần lớn các dự án được thực hiện dưới sự hỗ trợ vốn của các tổ chức quốc tế. Việc triển khai dự án cũng gặp nhiều khó khăn do thiếu vắng các chính sách hỗ trợ với vai trò trung tâm của Chính phủ. Những áp lực cạnh tranh giữa doanh nghiệp đầu tư xanh và không đầu tư xanh chưa có nhiều khác biệt. Lấy Chính phủ là trọng tâm cho thúc đẩy đầu tư xanh, một số khuyến nghị sau đây gợi ý cho đề xuất các chính sách hỗ trợ nhằm tháo gỡ rào cản của hoạt động đầu tư xanh tại Việt Nam.

5.2. Một số khuyến nghị chính sách

Một số khuyến nghị chính sách được đề xuất như sau:

Thứ nhất, Nhà nước cần thể hiện vai trò dẫn dắt trong đầu tư xanh, bằng cách xóa bỏ rào cản đối với các khoản đầu tư xanh, ưu tiên đầu tư và chi tiêu của Chính phủ trong những lĩnh vực thúc đẩy xanh hóa các thành phần kinh tế, thu hút đầu tư của khu vực tư nhân vào kinh tế xanh. Vai trò dẫn dắt còn thể hiện ở việc nâng cao nhận thức của nhà đầu tư về đầu tư xanh.

Nhà nước thiết lập những khuôn khổ pháp lý phù hợp nhằm định hướng phát triển kinh tế theo hướng tăng trưởng xanh. Đặc biệt là những chính sách về tiếp cận vốn của các doanh nghiệp cho các hoạt động đầu tư xanh. Những chính sách hỗ trợ lãi suất, hỗ trợ thuế thu nhập doanh nghiệp và các loại thuế về môi trường liên quan, từ đó giúp loại bỏ các rào cản đối với các khoản đầu tư xanh và điều tiết những hành vi thiếu bền vững có hại tới môi trường.

Chính phủ Việt Nam đã từng bước tạo lập khung pháp lý, hình thành cơ chế, chính sách để thúc đẩy nền kinh tế theo hướng phát triển xanh qua việc ban hành hệ thống các luật: Luật đầu tư (năm 2014); Luật Khoa học công nghệ (ban hành năm 2000, sửa đổi năm 2013); Luật Công nghệ cao (năm 2008); Luật Sử dụng năng lượng, tiết kiệm và hiệu quả (năm 2010)... Tuy nhiên, so với nhiều nước khác, thuế suất tài nguyên của Việt Nam còn thấp. Cần có căn cứ tính phí bảo vệ môi trường một cách đầy đủ, đảm bảo mức phí phải cao hơn chi phí vận hành hệ thống xử lý ô nhiễm môi trường nhằm khuyến khích doanh nghiệp triển khai các biện pháp giảm thiểu ô nhiễm môi trường.

Thứ hai, bảo đảm nguồn tài chính hỗ trợ đầu tư xanh. Tốc độ tăng trưởng của thị trường vốn, các định hướng phát triển xanh của thị trường này, sự phát triển của các công cụ thị trường mới nổi như tài chính các-bon, tài chính vi mô và các quỹ đầu tư xanh ứng phó với suy thoái kinh tế những năm gần đây đang mở ra không gian cho nguồn tài chính phục vụ cho chuyển đổi nền sang nền kinh tế xanh ở quy mô toàn cầu.

Đối với các nước đang phát triển như Việt Nam, nguồn tiếp cận vốn tài chính xanh chủ yếu là các khoản vay ưu đãi từ các tổ chức tài chính quốc tế. Tuy nhiên, để có thể tiếp cận nguồn vốn này, các quốc gia phải vượt qua được tất cả các quy định bảo đảm về môi trường và xã hội - đây là thách thức không nhỏ. Vì vậy, tín dụng ngân hàng cần phải thể hiện vai trò hơn nữa trong hoạt động đầu tư xanh tại Việt Nam. Các ngân hàng thương mại hiện nay chưa có chính sách thúc đẩy riêng biệt tài trợ vốn cho các dự án đầu tư xanh.

Thứ ba, nâng cao nhận thức và năng lực của các nhà đầu tư, các doanh nghiệp, các trung gian tài chính và các cơ quan quản lý về phát triển bền vững. Thực tế là tồn tại cách nhìn chưa chuẩn xác trong các doanh nghiệp rằng “quan tâm đến phát triển bền vững là chuyện của các doanh nghiệp lớn, nhiều tiền”. Các doanh nghiệp không phải lúc nào cũng sẵn sàng đầu tư cho các công nghệ sạch vì chi phí đầu tư cao và thời gian hoàn vốn của các khoản đầu tư thường lâu hơn các khoản đầu tư truyền thống, phần lớn các doanh nghiệp đều hướng tới mục tiêu lợi nhuận. Nói cách khác, nhận thức về phát triển bền vững của doanh nghiệp còn nhiều hạn chế.

Tài liệu tham khảo:

- Eyraud, L., Clements, B. & Wane, A. (2013), ‘Green investment: Trends and determinants’, *Energy Policy*, 60, 852-865.
- Linnanen, L. (2002), ‘An insider’s experience with environmental entrepreneurship’, *Greener Management International*, 38, 71-80.
- Marian, C.V., Mirela, P. & Irina, R. (2015), ‘Green investments - between necessity, fiscal constraints and profit’, *Procedia Economics and Finance*, 22, 72-79.
- Natural Economy Northwest (2009), *The economic benefits of Green Infrastructure: The public and business case for investing in Green Infrastructure and a review of the underpinning evidence*, England.
- OECD (2012), ‘Defining and measuring green investments: Implication for institutional investors’ asset allocations’, *Working Papers on Finance No.24, Insurance and Private Pensions*.
- Trần Thị Thanh Tú & Nguyễn Thị Nhung (2019), ‘Đầu tư xanh - cơ hội và thách thức’, *Kỷ yếu Hội thảo quốc gia về Phát triển hệ thống tài chính xanh nhằm thúc đẩy kinh tế xanh - Kinh nghiệm quốc tế và hàm ý cho Việt Nam*, Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội.
- UNESCAP (2010), *UNESCAP Release Asia-Pacific Disaster Report 2010*, truy cập lần cuối ngày 10 tháng 9 năm 2021, từ <<http://sdg.iisd.org/news/unisdr-unescap-release-asia-pacific-disaster-report-2010/>>.

XÂY DỰNG MỘT TRUNG TÂM TÀI CHÍNH QUỐC TẾ - CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ HÀM Ý THỰC TIỄN CHO THÀNH PHỐ ĐÀ NẴNG

Phan Hoàng Long

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng

Email: longph@due.udn.vn

Phùng Tấn Hải Triều

Cục Hành chính - Quản trị II, Văn phòng Chính phủ

Email: phungtanhaitrieu@chinhphu.vn

Mã bài: JED - 140421

Ngày nhận: 14/4/2021

Ngày nhận bản sửa: 05/6/2021

Ngày duyệt đăng: 05/12/2021

Tóm tắt

Đảng, Chính phủ Việt Nam và thành phố Đà Nẵng đã có quyết tâm xây dựng Đà Nẵng thành một trung tâm tài chính quốc tế có quy mô khu vực. Trong bài báo này, trước tiên chúng tôi tổng kết cơ sở lý thuyết về các yếu tố cần thiết để hình thành và phát triển một trung tâm tài chính quốc tế. Kết quả đánh giá thực trạng cho thấy còn một khoảng cách rất xa (Đà Nẵng được đánh giá ở mức Thấp hoặc Trung bình ở hầu hết các yếu tố) để Đà Nẵng có thể phát triển thành một trung tâm tài chính quốc tế. Trên cơ sở đó chúng tôi đưa ra các khuyến nghị thực tiễn dành cho Chính phủ Việt Nam và thành phố Đà Nẵng.

Từ khóa: Trung tâm tài chính quốc tế, Thành phố Đà Nẵng, Chính phủ Việt Nam

Mã JEL: F36, F38, I28

Building an international finance center – theoretical framework and practical implications for Danang city

Abstract

The Vietnam Communist Party, the Vietnam government and Danang city authority are determined to build Danang into an international financial center at a regional scale. In this paper, we first conduct a theoretical framework on factors influencing the formation and development of an international financial center. Then, the status assessment shows that there is still a long way (Danang is rated low or average on most factors) for Danang to develop into an international financial center. Based on that, we provide some practical recommendations for the Vietnam government and Danang city.

Keywords: International Financial Center, Danang city, Vietnam government

JEL code: F36, F38, I28

1. Giới thiệu

Ngày 19/3/2021, Văn phòng Chính phủ Việt Nam đã có văn bản số 1840/VPCP-KTTH truyền đạt ý kiến của Thủ tướng Chính phủ đồng ý về chủ trương lập Đề án xây dựng thành phố Đà Nẵng trở thành trung tâm tài chính quốc tế có quy mô khu vực theo mục tiêu, giải pháp tại Nghị quyết số 43-NQ/TW ngày 24/01/2019 của Bộ Chính trị về xây dựng và phát triển thành phố Đà Nẵng đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2045¹. Ngày 31/3/2021, UBND thành phố Đà Nẵng đã ký Quyết định số 965/QĐ-UBND thành lập Tổ công tác lập Đề án với tổ trưởng là Tiến sĩ Hồ Kỳ Minh, Phó Chủ tịch Thường trực UBND thành phố Đà Nẵng². Như vậy, Đảng, Chính phủ Việt Nam và thành phố Đà Nẵng đã chứng tỏ quyết tâm xây dựng Đà Nẵng thành một trung tâm tài chính quốc tế quy mô khu vực. Tuy vậy, việc xây dựng một trung tâm tài chính có tầm vóc quốc tế là không hề dễ dàng và có thể mất đến vài thập kỷ (Bhattacharya, 2011; Jao, 1979).

Bài báo này tập trung nghiên cứu các tiền đề của việc xây dựng một trung tâm tài chính quốc tế, qua đó cung cấp cơ sở khoa học và đưa ra các hàm ý thực tiễn cho Đà Nẵng trong việc phát triển thành một trung tâm tài chính quốc tế có quy mô khu vực. Quy trình nghiên cứu của chúng tôi là như sau. Trước tiên, từ khóa “financial center” và “trung tâm tài chính” được sử dụng để tìm kiếm các tư liệu khoa học (bài báo, sách, tham luận...) liên quan thông qua công cụ tìm kiếm google scholar (<https://scholar.google.com>) và Scopus (<https://www.scopus.com>). Dựa trên các tư liệu này, chúng tôi tổng hợp cơ sở lý thuyết liên quan đến trung tâm tài chính quốc tế, đặc biệt tập trung vào hai nội dung: (i) Các đặc điểm của một trung tâm tài chính quốc tế; và (ii) Các tiền đề cho sự hình thành và phát triển một trung tâm tài chính quốc tế. Tiếp đó, chúng tôi đánh giá mức độ đáp ứng của Đà Nẵng đối với từng tiền đề theo 3 mức (cao, trung bình, thấp) và đưa ra những khuyến nghị cụ thể cho các bên liên quan.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Thế nào là một trung tâm tài chính quốc tế?

Có nhiều định nghĩa về trung tâm tài chính (*Financial center* hay *Financial hub*) được đưa ra trong các nghiên cứu trước đây. Tuy nhiên, có thể tổng kết là trung tâm tài chính thường là một thành phố hoặc có khi chỉ là một khu vực trong thành phố và có các đặc điểm sau (Chen & Chen, 2015; Jarvis, 2011; Mainelli, 2006; Zhao & cộng sự, 2004; Laurenceson & cộng sự, 2003; Tschoegl, 2000): (i) tại đó tập trung nhiều tổ chức tài chính cung cấp nhiều loại dịch vụ tài chính đa dạng (ngân hàng thương mại, ngân hàng đầu tư, công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư...); (ii) đó là nơi tập trung giao dịch của nhiều thị trường tài chính (chứng khoán, ngoại hối, thị trường vốn, trái phiếu, hàng hóa...). Sự tập trung này liên quan đến hiệu ứng tích tụ, nghĩa là những nơi có nhiều tổ chức tài chính và thị trường tài chính thì sẽ thu hút thêm các tổ chức tài chính và nâng cao khối lượng giao dịch của các thị trường tài chính. Lý do là chi phí giao dịch tại những nơi này sẽ thấp hơn vì việc tìm kiếm thông tin và đối tác giao dịch sẽ dễ dàng hơn, cũng như tính thanh khoản là cao hơn (Chen & Chen, 2015; Storper & Venables, 2004; Guillain & Huriot, 2001). Sự tập trung này cũng dẫn đến sự có mặt của một lượng lớn các nhân viên chuyên nghiệp trong ngành tài chính, giúp tăng cường mức độ chuyên môn nghề nghiệp và giảm chi phí liên quan đến tuyển dụng (Chen & Chen, 2015; Agnes, 2000). Hơn nữa, điều này tạo điều kiện cho sự lan tỏa và đổi mới công nghệ trong các dịch vụ tài chính (Fosfuri & Ronde, 2004; Fujita & Thisse, 2000).

Ngoài các trung tâm tài chính có quy mô quốc gia (*National Financial Center*), các trung tâm tài chính quốc tế có thể được chia thành 3 loại (IMF, 2000; Reed, 1980):

- Trung tâm tài chính quốc tế có quy mô toàn cầu (*International Financial Center – IFC* hay *Global Financial Center - GFC*), ví dụ như New York hay London, là những trung tâm kinh tế tài chính lớn với đầy đủ các dịch vụ tài chính, ở đó có thể tiếp cận được trực tiếp các nguồn vốn lớn từ các ngân hàng, quỹ đầu tư, công ty bảo hiểm, và thị trường vốn niêm yết... IFC phục vụ cho các giao dịch tài chính trong nước và toàn cầu.

- Trung tâm tài chính quốc tế có quy mô khu vực (*Regional Financial Center – RFC*), ví dụ như Singapore hay Hong Kong, cũng giống như những trung tâm tài chính quốc tế, tuy nhiên có nền kinh tế và thị trường tài chính trong nước nhỏ hơn, phục vụ các giao dịch tài chính có tính chất khu vực của các khách hàng nước ngoài nhiều hơn là khách hàng trong nước.

- Trung tâm tài chính nước ngoài (*Offshore Financial Centres – OFC*), ví dụ như quần đảo Cayman, thường là nơi có các chính sách về thuế thuận lợi, phục vụ chủ yếu cho các tổ chức hoặc cá nhân nước ngoài thực hiện các giao dịch liên quan đến thuế (cũng thường được gọi là thiên đường thuế). Một số các RFC như Singapore cũng có các chính sách thuế ưu đãi nên cũng được xem là OFC.

Trong bài báo này, chúng tôi tập trung vào các trung tâm tài chính quốc tế (IFC và RFC). Các trung tâm tài chính quốc tế mang hai đặc điểm của trung tâm tài chính như đã nói ở trên, tuy nhiên với mức độ rất lớn, phục vụ các giao dịch tài chính có giá trị lớn, xuyên biên giới (Jarvis, 2011; Laurenceson & cộng sự, 2003; Walter, 1998). Ngoài ra, trung tâm tài chính quốc tế có một hệ thống cơ sở hạ tầng về tài chính (khu phố tài chính, hệ thống lưu ký, quyết toán, thanh toán, thông tin liên lạc) rất phát triển để đáp ứng các hoạt động này (Walter, 1998). Lấy ví dụ như Trung tâm tài chính New York. Tại đây tập trung đến gần 4000 tổ chức tài

chính với khoảng 460.000 nhân viên. Tại đây tập trung thị trường chứng khoán niêm yết, thị trường ngoại tệ, thị trường hàng hóa, vàng với khối lượng giao dịch khổng lồ (chẳng hạn, giá trị giao dịch ngoại tệ hàng ngày là 933 tỷ USD). Tại đây diễn ra các hoạt động tài chính đa dạng, bao gồm:

- Cho vay thương mại quốc tế và liên ngân hàng.
- Thanh toán quốc tế.
- Mua bán các sản phẩm tài chính (ngoại hối, vàng, chứng khoán, trái phiếu, các công cụ tài chính phái sinh, hợp đồng hàng hóa tương lai...)
- Các hoạt động môi giới các sản phẩm tài chính và các hoạt động lưu ký, quyết toán, thanh toán kèm theo
- Các hoạt động gọi vốn như phát hành trái phiếu, chào bán chứng khoán ra công chúng, phát hành thêm cổ phiếu...
- Các hoạt động tư vấn mua bán & sáp nhập công ty, tái cấu trúc vốn.
- Các hoạt động quản lý đầu tư, đầu tư mạo hiểm, tư vấn đầu tư.
- Các hoạt động nghiên cứu thị trường.

Về cơ sở hạ tầng, New York có khu phố tài chính rộng 117ha với nhiều tòa nhà tài chính chọc trời, có hệ thống giao dịch chứng khoán và lưu ký hỗ trợ cho 3,9 tỷ giao dịch hằng ngày.

Để minh họa, Bảng 1 thể hiện một số thông tin của một số trung tâm tài chính quốc tế tổng hợp từ nhiều nguồn khác nhau.

Bảng 1: Thông tin của một số trung tâm tài chính quốc tế

Trung tâm tài chính	Số lượng ngân hàng thương mại	Số lượng các công ty tài chính ³	Số lượng nhân viên tài chính	Hạ tầng tài chính ⁴	Giá trị thị trường chứng khoán niêm yết (tỷ USD)
New York (IFC)	340	3.826	460.000	Khu phố tài chính Manhattan rộng 117ha	26.230
London (IFC)	300	1.073	363.000	Khu phố tài chính Canary Wharf rộng 150ha	54
Chicago (RFC)	200	1.285	271.600	Khu phố thương mại/tài chính The Loop rộng 409ha	Không có ⁵
Singapore (RFC)	150	1.859	170.000	Khu trung tâm thương mại/tài chính rộng 1784ha	649
Hong Kong (RFC)	181	563	272.600	Khu trung tâm thương mại/tài chính rộng 800ha	6.760
Sydney (RFC)	55	476	88.451	Khu trung tâm thương mại/tài chính rộng 280ha	1.540
Thượng Hải (RFC)	136	1.430	334.000	Khu trung tâm thương mại Phố Đông rộng 121.000ha, đặc biệt là khu tài chính Lục Gia Chủy rộng 3.178ha	6.560

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ nhiều nguồn.

2.2. Các tiền đề cho sự hình thành và phát triển một trung tâm tài chính quốc tế

Các nghiên cứu trước đây cho thấy các trung tâm tài chính thường có vị trí địa lý quan trọng như là nút giao thương quốc tế và nằm gần trung tâm kinh tế (Chen & Chen, 2015; Luo, 2011; Jarvis, 2011; Christaller, 1966; Sassen, 2001). Các hoạt động giao thương và kinh tế dẫn đến sự hình thành của thị trường tài chính và sự tập trung của các tổ chức tài chính nhằm phục vụ các hoạt động này (Zhao & cộng sự, 2004; Porteous, 1995). Điều này dẫn đến sự hình thành quy mô kinh tế, gây nên hiệu ứng tích tụ thêm các tổ chức và giao dịch tài chính (Jarvis, 2011; Tschoegl, 2000). Tuy nhiên, bối cảnh kinh tế vĩ mô và chính trị của nước sở tại cũng như các chính sách của chính phủ cũng đóng vai trò rất quan trọng trong việc thu hút các công ty tài chính, đặc biệt đối với các trung tâm tài chính hình thành sau này (Chen & Chen, 2015; Bhattacharya, 2011; Fock & Wong, 2001; Walter, 1998).

Cụ thể hơn, dựa trên các nghiên cứu trước đây, các yếu tố ảnh hưởng đến sự hình thành và phát triển của

một trung tâm tài chính có thể chia thành 5 nhóm như sau: (1) Môi trường kinh doanh (kinh tế, chính trị, luật pháp); (2) Nguồn nhân lực; (3) Cơ sở hạ tầng; (4) Sự phát triển của lĩnh vực tài chính; (5) Danh tiếng.

2.2.1. Môi trường kinh doanh

Một môi trường kinh doanh thuận lợi là điều kiện hàng đầu để phát triển một trung tâm tài chính. Môi trường kinh doanh thuận lợi không chỉ thu hút các tổ chức tài chính mà còn các doanh nghiệp khác, chính là những khách hàng của các công ty tài chính. Các yếu tố môi trường kinh doanh bao gồm:

- Sự ổn định về kinh tế và chính trị (Sagaram & Wickramanayake, 2005). Hong Kong đang đứng trước rủi ro mất đi địa vị một trung tâm tài chính quốc tế vì các bất ổn chính trị và bạo động gần đây³.

- Sự phát triển về giao thương, kinh tế: Sự phát triển các hoạt động kinh tế, giao thương là yếu tố thúc đẩy các hoạt động tài chính phục vụ cho các hoạt động này (Chen & Chen, 2015; Patrick, 1966; Levine, 2004). Nơi có nhiều hoạt động giao thương, kinh tế phát triển sẽ là nơi các tổ chức tài chính tìm thấy sự thuận lợi để nghiên cứu, sáng tạo và giới thiệu các sản phẩm và dịch vụ tài chính mới (Montes, 1999). Ngược lại, khi có ít hoạt động kinh tế diễn ra tại một trung tâm tài chính, các doanh nghiệp sẽ sớm chuyển sang các trung tâm khác có nhiều hoạt động hơn (Kindleberger, 1974; IMF, 2000; Dufey & Giddy, 1978), kéo theo các tổ chức tài chính. Điển hình, Amsterdam đã bị London thay thế là trung tâm tài chính của châu Âu trong thế kỷ 18 khi khối lượng giao thương qua cảng London vượt quá Amsterdam (Church, 2018). Một số chỉ báo của giao thương và kinh tế bao gồm GDP, số lượng các công ty đa quốc gia, số lượng các khu công nghiệp, mức độ giao thương quốc tế, đầu tư nước ngoài (Walter, 1998).

- Môi trường thể chế và luật pháp thuận lợi: Các tổ chức tài chính cũng như các doanh nghiệp sẽ bị thu hút bởi những địa điểm mà bộ máy quản lý phản ứng nhanh với những thay đổi và đổi mới của môi trường kinh doanh, tạo hành lang pháp lý phù hợp cho việc hoạt động và cạnh tranh (Dufey & Giddy, 1978; McGahey & cộng sự, 1990; Goldberg, 1991; Lee, 2001). Ngoài ra, quyền tài sản, cho phép đầu tư nước ngoài, ít tham nhũng, hiệu quả của chính phủ, an ninh trong hoạt động cũng là những yếu tố quan trọng (Vo, D.H. & Nguyen, N.T., 2020).

- Mức thuế và các chính sách về thuế hấp dẫn: Thuế đóng vai trò quan trọng trong quyết định lựa chọn địa điểm hoạt động của các doanh nghiệp cũng như các tổ chức tài chính (McGahey & cộng sự, 1990). Ngoài thuế thu nhập doanh nghiệp, thuế thu nhập cá nhân, thuế tài sản, và thuế xuất nhập khẩu cũng là những yếu tố quan trọng (Sagaram & Wickramanayake, 2005; Goldberg & cộng sự, 1988; Scholey, 1987). Ngoài ra, thủ tục thuế đơn giản cũng ảnh hưởng đến sự hấp dẫn của một trung tâm tài chính.

- Chi phí hoạt động thấp: Chi phí hoạt động (chi phí thuê mặt bằng, mức lương, mức thuế...) sẽ ảnh hưởng đến lợi nhuận của các doanh nghiệp cũng như các tổ chức tài chính, khiến họ đi tìm những địa điểm có chi phí hoạt động thấp hơn. Thực tế đã có nhiều doanh nghiệp và tổ chức tài chính chuyển từ Tokyo sang Thượng Hải vì chi phí hoạt động ở Tokyo quá cao (Bhattacharya, 2011).

2.2.2. Mức độ phát triển của thị trường tài chính và các tổ chức tài chính sở tại

Mức độ phát triển của thị trường tài chính và các tổ chức tài chính sở tại sẽ thu hút thêm các tổ chức tài chính và giao dịch tài chính, dẫn đến hiệu ứng tích tụ (Laurenceson & cộng sự, 2003; Walter, 1998). Các yếu tố liên quan đến mức độ phát triển của các tổ chức và thị trường tài chính bao gồm:

- Số lượng và vốn hóa các tổ chức tài chính (ngân hàng thương mại, công ty bảo hiểm, quỹ đầu tư, quỹ mạo hiểm, ngân hàng đầu tư...) (Nguyen, T.C. & cộng sự, 2020; Walter, 1998).

- Sự hiện diện của các sản phẩm/thị trường tài chính (chứng khoán, trái phiếu, hàng hóa, tiền tệ...) và độ lớn (giá trị vốn hóa, khối lượng giao dịch, tính thanh khoản) của các thị trường này (Nguyen, T.C. & cộng sự, 2020; Sagaram & Wickramanayake, 2005; Davis, 1990; Reed, 1980).

- Các tiêu chuẩn quốc tế về kế toán, pháp lý và hoạt động (Laurenceson & cộng sự, 2003).

- Chi phí giao dịch tài chính thấp (Laurenceson & cộng sự, 2003; Dufey & Giddy, 1978).

2.2.3. Nguồn nhân lực

Nguồn nhân lực chất lượng cao là quan trọng cho sự phát triển của trung tâm tài chính. Việc thực hiện các thương vụ tài chính đòi hỏi sự kết hợp của những nhân tài không chỉ trong lĩnh vực tài chính mà còn cả luật,

kế toán, quản lý dự án và công nghệ thông tin (Kaufman, 2001; Lee, 2001; Goldberg, 1991). Nơi có nguồn cung lao động ổn định, có tay nghề cao, có trình độ học vấn sẽ có lợi thế lớn khi thu hút các tổ chức tài chính (McGahey & cộng sự, 1990; Lee, 2001). Các yếu tố liên quan đến nguồn nhân lực bao gồm:

- Chất lượng giáo dục: Bao gồm các yếu tố như chất lượng giáo dục cơ bản, giáo dục đại học, các chương trình dạy nghề, chất lượng dạy ngoại ngữ, khả năng đáp ứng với sự thay đổi của hệ thống giáo dục (Nguyen, T.C. & cộng sự, 2020; Vo, D.H. & Nguyen, N.T., 2020; Sagaram & Wickramanayake, 2005).

- Sự hiện diện của nguồn nhân lực chất lượng cao: Nguồn nhân lực địa phương thường không đáp ứng đủ nhu cầu của một trung tâm tài chính quốc tế, vì vậy việc thu hút được nguồn nhân lực chất lượng cao từ các nơi khác là rất quan trọng (Sagaram & Wickramanayake, 2005; Walter, 1998).

- Thị trường lao động linh động và hiệu quả: bao gồm các yếu tố như khung pháp lý về quan hệ và sử dụng lao động, tuyển dụng và sa thải, sự linh hoạt trong việc xác định mức lương (Vo, D.H. & Nguyen, N.T., 2020).

- Chất lượng sống: bao gồm các yếu tố như mức độ ô nhiễm thấp, giá nhà ở và sinh hoạt phải chăng, sự tiếp cận với dịch vụ y tế, giáo dục, giải trí và văn hóa chất lượng cao (Laurenceson & cộng sự, 2003). Chất lượng sống là một yếu tố quan trọng thu hút nguồn nhân lực chất lượng cao. Điển hình, Singapore được đánh giá có chất lượng sống cao nhất châu Á.

2.2.4. Cơ sở hạ tầng

Cơ sở hạ tầng bao gồm hạ tầng cơ bản (khu phố tài chính, sân bay và khách sạn phục vụ các nhà đầu tư nước ngoài đến thực hiện các giao dịch kinh tế/tài chính, hệ thống giao thông công cộng), hạ tầng công nghệ thông tin, và hạ tầng giao thông kết nối với các nơi để phục vụ giao thương (Z/Yen Corporation, 2021; Vo, D.H. & Nguyen, N.T., 2020; Nguyen, T.C. & cộng sự, 2020). Ví dụ, Singapore được đánh giá là có cơ sở hạ tầng tốt nhất thế giới.

Ngoài ra, các hệ thống lưu ký, quyết toán, và thanh toán để hỗ trợ các giao dịch tài chính cũng là điều kiện tiên quyết (Jarvis, 2011; Walter, 1998). Các hệ thống này thường được phát triển bởi chính các tổ chức tài chính, tuy nhiên cần hành lang pháp lý, hạ tầng công nghệ thông tin, cũng như nguồn nhân lực chất lượng cao trong lĩnh vực công nghệ thông tin làm cơ sở để phát triển các hệ thống này.

2.2.5. Danh tiếng

Danh tiếng của thành phố đóng một vai trò quan trọng trong các quyết định đầu tư. Lý do là danh tiếng mang lại sự tin cậy cho các nhà đầu tư khi lựa chọn một trung tâm tài chính. Ngoài ra, danh tiếng của thành phố cũng là yếu tố thu hút nguồn nhân lực chất lượng cao (Z/Yen Corporation, 2021). Ví dụ, Sydney, London là các thành phố có danh tiếng hàng đầu thế giới.

3. Đánh giá thực trạng thành phố Đà Nẵng trong việc hình thành và phát triển thành một trung tâm tài chính khu vực

Như đã phân tích ở trên, vị trí địa lý là một yếu tố quan trọng hàng đầu trong việc hình thành và phát triển thành một trung tâm tài chính quốc tế tầm vóc khu vực. Đà Nẵng có lợi thế là trung tâm giao thương của miền Trung và Tây Nguyên Việt Nam cũng như là cảng biển nổi đường giao thông vận chuyển từ Thái Bình Dương đến các nước giáp Việt Nam như Lào, Campuchia, miền Đông Nam Trung Quốc. Như vậy, Đà Nẵng có tiềm năng để trở thành một trung tâm tài chính phục vụ các giao dịch trong nước và các khu vực nói trên. Tuy vậy, để phát triển thành trung tâm tài chính quốc tế, Đà Nẵng còn rất nhiều việc phải làm. Ở Bảng 2, chúng tôi phân tích các khó khăn và thuận lợi, cũng như đánh giá như mức độ đáp ứng của Đà Nẵng đối với từng yếu tố xác định ở phần cơ sở lý thuyết theo 3 mức (cao, trung bình, thấp). Để đánh giá, chúng tôi so sánh thực trạng của Đà Nẵng với một số trung tâm tài chính trong nước và khu vực như Thành phố Hồ Chí Minh, Singapore, Thượng Hải, và Hồng Kông cũng như sử dụng các đánh giá của các tổ chức quốc tế như Ngân hàng thế giới (World Bank). Một yếu tố được đánh giá ở mức cao khi được đánh giá tiệm cận các trung tâm tài chính được so sánh (thuận lợi nhiều hơn khó khăn). Một yếu tố được đánh giá ở mức trung bình khi còn có khoảng cách với các trung tâm tài chính được so sánh (có thuận lợi và cũng có khó khăn). Một yếu tố được đánh giá ở mức thấp khi hầu như chưa đáp ứng được các yêu cầu so với các trung tâm tài chính được

Bảng 2: Mức độ đáp ứng của Đà Nẵng đối với các yếu tố quan trọng trong việc phát triển thành một trung tâm tài chính quốc tế

Yếu tố	Mức độ đáp ứng	Khó khăn	Thuận lợi
<i>Môi trường kinh doanh (Kinh tế, chính trị, luật pháp)</i>			
Sự ổn định về kinh tế, chính trị	Cao		- Được Ngân hàng thế giới đánh giá ở mức 0,13 theo thang từ -2,5 đến 2,5. Thấp hơn Singapore (1,53) nhưng cao hơn nhiều so với Trung Quốc (-0,24) và cao hơn các nước trong khu vực như Malaysia, Indonesia, Thái Lan.
Sự phát triển về kinh tế	Thấp	- GRDP còn thấp (4,7 tỷ USD so với TP. HCM là 61,7 tỷ hay Thượng Hải là 588 tỷ). - GDP các nước lân cận (Lào, Campuchia) còn thấp. - Số lượng công ty lớn, đa quốc gia, số lượng công ty tại các khu công nghiệp là thấp (hiện có 06 khu công nghiệp và 1 khu công nghệ cao, trong đó chỉ 03 khu công nghiệp là lấp đầy). Quỹ đất cho các khu công nghiệp là còn hạn chế (1.160 và 1.129 ha cho khu công nghiệp và công nghệ cao, so với Đặc khu phi thuế quan của Thượng Hải là 24.022 ha). - Mức độ giao thương quốc tế và đầu tư nước ngoài còn thấp.	- Cơ sở hạ tầng các khu công nghiệp dần được hoàn thiện. - Có thể mạnh về du lịch (8.9 triệu du khách/năm khi dịch COVID19 chưa bùng phát), tuy nhiên còn khiêm tốn (so với Thượng Hải là 361 triệu du khách/năm). - Có thể mạnh về thủy sản (sản lượng 1750 tỷ đồng/năm so với Singapore là 1051). Các tỉnh lân cận có thể mạnh về nông, lâm nghiệp (ví dụ: xuất khẩu 3 tỷ USD cà phê/năm) - Sẽ mở rộng cảng Liên Chiểu. - Các hiệp định thương mại tự do (EVFTA, UKVFTA...) tạo điều kiện giao thương quốc tế.
Môi trường thể chế và luật pháp thuận lợi	Thấp	- Các quy định về pháp luật còn chưa được điều chỉnh linh hoạt (được Ngân hàng thế giới đánh giá ở mức -0.02). - Còn kiểm soát đầu tư nước ngoài, kiểm soát giao dịch ngoại hối. Còn khó khăn trong việc cấp phép đầu tư. - Mức độ tham nhũng vẫn còn cao (đạt 36/100 điểm, đứng thứ 104/180 trên bảng xếp hạng chỉ số tham nhũng toàn cầu). - Hiệu quả điều hành của chính quyền ở mức trung bình (đạt 0,04 theo đánh giá của Ngân hàng Thế giới).	- Chính phủ và chính quyền Đà Nẵng có quyết tâm cải thiện môi trường thể chế và luật pháp. - Bảo đảm được an ninh cho các nhà đầu tư.
Mức thuế và các chính sách về thuế hấp dẫn	Thấp	- Thuế thu nhập doanh nghiệp ở mức 20% (so với Singapore là 17%, Hong Kong là 16,5%). - Quy trình khai và nộp thuế còn phức tạp. - Thuế thu nhập cá nhân lũy tiến đến 35% (so với Singapore là 22%, Hong Kong là 17%). - Còn nhiều loại thuế và phí (VAT, thuế nhà thầu nước ngoài, thuế xuất nhập khẩu...).	- Đã có một số chính sách ưu đãi thuế cho các ngành nghề trọng điểm.

Bảng 2 (tiếp)

Chi phí hoạt động thấp	Cao	- Chi phí hoạt động của doanh nghiệp (chi phí mặt bằng, tiền lương nhân viên...) là thấp so với các trung tâm tài chính như Singapore hay Thượng Hải.	
Mức độ phát triển của thị trường tài chính và các tổ chức tài chính			
Số lượng và vốn hóa các ngân hàng thương mại, các tổ chức tài chính	Thấp	- Số lượng các tổ chức tài chính là ít, rất ít các tổ chức nước ngoài.	
Độ lớn và sự đa dạng của các sản phẩm/thị trường tài chính	Thấp	- Hầu như chưa có thị trường tài chính.	
Các tiêu chuẩn quốc tế về kế toán, pháp lý và hoạt động	Thấp	- Các tiêu chuẩn kế toán, pháp lý và hoạt động tại Việt Nam còn cách xa các tiêu chuẩn quốc tế (Trịnh Lê Tân & Đào Thị Đài Trang, 2019).	
Chi phí giao dịch tài chính thấp	Cao	- Hiện nay các loại thuế, phí liên quan đến giao dịch tài chính (Thuế thu nhập khi bán chứng khoán-0,1%; Thuế cổ tức tiền mặt-5%; Phí lưu ký chứng khoán -0,3 đồng/cổ phiếu..) là thấp (so với Singapore, thuế thu nhập khi bán chứng khoán có thể lên đến 22%).	
Nguồn nhân lực			
Chất lượng giáo dục	Trung bình	- Giáo dục phổ thông, nghề nghiệp, và đại học còn chưa thực sự gắn với thực tế. - Chất lượng dạy và học ngoại ngữ còn thấp.	- Đà Nẵng và gần đó là Huế có các Đại học vùng lớn cũng như nhiều cơ sở đào tạo nghề. - Đại học Đà Nẵng có kế hoạch nâng cấp lên tầm Đại học Quốc gia.
Sự hiện diện của nguồn nhân lực chất lượng cao	Thấp	- Số lượng chuyên gia trong các lĩnh vực tài chính và liên quan là thấp.	
Thị trường lao động linh động và hiệu quả	Cao	- Luật Lao động và các luật liên quan đã ngày càng được cải tiến để vừa bảo vệ quyền lợi người lao động vừa cho phép doanh nghiệp quản lý người lao động một cách hiệu quả.	
Chất lượng sống	Trung bình	- Hệ thống y tế và giáo dục chất lượng quốc tế còn chưa phát triển. Còn rất ít các loại hình giải trí và văn hóa chất lượng cao.	- Mức độ ô nhiễm thấp, con người thân thiện, giá nhà và sinh hoạt phí phải chăng.
Cơ sở hạ tầng			
Cơ sở hạ tầng cơ bản	Trung bình	- Chưa có quy hoạch khu phố tài chính. - Sân bay còn nhỏ. - Giao thông công cộng chưa phát triển.	- Có dự án xây dựng Tháp đôi trung tâm tài chính. - Đã có các cao tốc nối với các địa phương lân cận. - Sẽ phát triển cảng Liên Chiểu.
Cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin	Trung bình	- Chưa có cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin chuyên dụng phục vụ cho tài chính.	- Cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin tiên tiến đang dần được hoàn thiện.
Các hệ thống lưu ký, quyết toán, và thanh toán phát triển	Thấp	- Hầu như chưa có các hệ thống này. Lý do là chưa có các thị trường tài chính phát triển.	

Nguồn: Đánh giá của tác giả và tổng hợp của tác giả từ nhiều nguồn.

so sánh (khó khăn nhiều hơn thuận lợi). Cách đánh giá này vẫn còn mang tính định tính, tuy vậy cũng cung cấp một thước đo tương đối cho thực tiễn của thành phố. Chúng tôi không đánh giá phần danh tiếng vì danh tiếng là hệ quả của các yếu tố còn lại như sự phát triển kinh tế, chất lượng sống, cơ sở hạ tầng...

4. Khuyến nghị

Dựa vào phân tích ở trên, chúng tôi đưa ra những khuyến nghị cụ thể đối với Chính phủ (vì một số điểm cần phải được thực hiện ở cấp quốc gia) và thành phố Đà Nẵng như sau:

Bảng 3: Khuyến nghị của tác giả

Yếu tố	Khuyến nghị
Sự ổn định về kinh tế, chính trị	Chính phủ: - Tiếp tục các biện pháp bảo vệ sự ổn định về chính trị, kinh tế, đảm bảo môi trường đầu tư và kinh doanh cho các doanh nghiệp.
Sự phát triển về kinh tế	Chính phủ: - Tập trung phát triển kinh tế trong nước, tăng cường giao thương theo hướng Thái Bình Dương (Phillipines, Nhật Bản, Hàn Quốc và xa hơn) cũng như theo hành lang kinh tế Đông Tây (Lào, Campuchia, Myanmar, Thái Lan). - Có chính sách phát triển các ngành thế mạnh của vùng, đẩy mạnh áp dụng công nghệ cao trong các ngành này. - Có các chính sách ưu đãi đặc thù cho Đà Nẵng để tăng mức độ giao thương quốc tế và đầu tư nước ngoài. - Xem xét thành lập các Đặc khu kinh tế/phi thuế quan tại Đà Nẵng hoặc trong khu vực lân cận. Đà Nẵng: - Quy hoạch các khu công nghiệp và khu công nghệ cao một cách hợp lý, có tính đến việc phát triển hoạt động công nghiệp đến mức độ có thể thu hút các tổ chức tài chính quốc tế. - Quy hoạch cơ cấu kinh tế của thành phố một cách hợp lý, có chính sách nâng cao các ngành thế mạnh của thành phố.
Môi trường thể chế và luật pháp thuận lợi	Chính phủ: - Tiếp tục cải thiện môi trường thể chế và luật pháp. Có các chính sách thu hút đầu tư, bảo vệ nhà đầu tư hiệu quả. - Tăng cường phòng chống tham nhũng, nâng cao hiệu quả điều hành của chính quyền trung ương và địa phương. - Xem xét các chính sách kiểm soát đầu tư nước ngoài, kiểm soát giao dịch ngoại hối cho phù hợp với nhu cầu phát triển hoặc có chính sách đặc thù cho Đà Nẵng.
Mức thuế và các chính sách về thuế hấp dẫn	Chính phủ và Đà Nẵng: - Tiếp tục cải tiến chính sách thuế và nâng cao chất lượng quản lý thuế, tạo điều kiện thu hút các nhà đầu tư nước ngoài. Có chính sách đặc thù dành cho Đà Nẵng.
Chi phí hoạt động thấp	Chính phủ và Đà Nẵng: - Có các chính sách đặc thù cho Đà Nẵng về đất đai, tiền lương, thuế sao cho đảm bảo quyền lợi của cả người lao động và Nhà nước nhưng vẫn tăng tính cạnh tranh trong chi phí hoạt động để thu hút các doanh nghiệp đến Đà Nẵng.
Số lượng và vốn hóa các ngân hàng thương mại, các tổ chức tài chính	Chính phủ và Đà Nẵng: - Có các chính sách đặc thù cho Đà Nẵng để thu hút các tổ chức tài chính truyền thống cũng như các tổ chức tài chính công nghệ (fintech).
Độ lớn và sự đa dạng của các sản phẩm/thị trường tài chính	Chính phủ và Đà Nẵng: - Có chính sách phát triển một số thị trường tài chính (chứng khoán, hàng hóa, ngoại tệ...) phù hợp với thực tế Đà Nẵng.
Các tiêu chuẩn quốc tế về kế toán, pháp lý và hoạt động	Chính phủ - Tiếp tục cải tổ hệ thống tiêu chuẩn kế toán, pháp lý và hoạt động để tiệm cận với thế giới.
Chi phí giao dịch tài chính thấp	Chính phủ: - Trong tương lai, khi hình thành các thị trường tài chính cần có các chính sách về thuế, phí sao cho chi phí giao dịch tài chính là hấp dẫn đối với các nhà đầu tư và các tổ chức tài chính.

Chất lượng giáo dục	Chính phủ: - Nâng cao chất lượng giáo dục cả nước, có các chính sách hỗ trợ Đại học Đà Nẵng thành Đại học Quốc gia, hỗ trợ phát triển các cơ sở giáo dục tại Đà Nẵng và các khu vực lân cận. Đà Nẵng: - Phối hợp với Đại học Đà Nẵng và các cơ sở giáo dục trong vùng để có các chính sách nâng cao chất lượng đào tạo như: hỗ trợ về cơ sở hạ tầng, đặt hàng đào tạo và nghiên cứu, hỗ trợ sinh viên thực tập, thu hút nguồn giảng viên chất lượng cao...
Sự hiện diện của nguồn nhân lực chất lượng cao	Chính phủ và Đà Nẵng: - Có các chính sách thu hút nguồn nhân lực chất lượng cao như ưu đãi về thuế, visa, tạo điều kiện sống...
Thị trường lao động linh động và hiệu quả	Chính phủ và Đà Nẵng: - Có các chính sách tiếp tục cải tiến sự hiệu quả và linh hoạt của thị trường lao động.
Chất lượng sống	Đà Nẵng: - Quy hoạch dân số, hạ tầng y tế, giáo dục, văn hóa hợp lý cho trường hợp trở thành một trung tâm kinh tế, tài chính quốc tế.
Cơ sở hạ tầng cơ bản	Đà Nẵng: - Quy hoạch và chuẩn bị quỹ đất cho khu phố tài chính. - Quy hoạch có khoa học sân bay, giao thông công cộng, các đường bộ/đường biển/hàng không phục vụ giao thương.
Cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin	Chính phủ và Đà Nẵng: - Quy hoạch hạ tầng công nghệ thông tin đồng bộ, phát triển, định hướng phục vụ tài chính cho Đà Nẵng.
Các hệ thống lưu ký, quyết toán, và thanh toán phát triển	Chính phủ - Định hướng chuẩn hóa các hệ thống này. Có các chính sách ưu đãi các tổ chức tài chính phát triển các hệ thống này theo đúng chuẩn.

5. Kết luận

Trong bài báo này chúng tôi đã tổng kết cơ sở lý thuyết về các yếu tố cần thiết để hình thành và phát triển một trung tâm tài chính quốc tế. Dựa vào đó, đánh giá thực trạng và các khuyến nghị thực tiễn dành cho Chính phủ và thành phố Đà Nẵng đã được đưa ra. Kết quả đánh giá thực trạng cho thấy còn một khoảng cách rất xa (đánh giá là ở mức Thấp hoặc Trung bình ở hầu hết các yếu tố) để Đà Nẵng có thể phát triển thành một trung tâm tài chính quốc tế có tầm vóc khu vực. Vì vậy, Đà Nẵng nên phát triển từng bước với mục tiêu trước tiên là trở thành một trung tâm tài chính quốc gia (như Thành phố Hồ Chí Minh⁴) rồi tiếp đó là trung tâm tài chính quốc tế vừa phải ở cấp khu vực (như Hàng Châu hay Jakarta). Để đạt được điều này cần sự đồng bộ trong sự phát triển của thành phố về kinh tế, giao thương, tài chính, cơ sở hạ tầng, nguồn nhân lực.

Bài báo này còn một số hạn chế. Thứ nhất, chúng tôi chỉ nêu các khuyến nghị có tầm chiến lược. Phát triển các kế hoạch để hiện thực hóa từng khuyến nghị cần sự đi sâu phân tích và vượt ngoài phạm vi của bài báo này. Thứ hai, chúng tôi chưa phân tích kỹ việc tập trung thu hút và phát triển các công ty fintech. Đây cũng là một chiến lược mà thành phố Đà Nẵng có thể cân nhắc, vì sự phát triển của công nghệ đang thay đổi các hoạt động tài chính một cách mạnh mẽ (Kantox, 2014). Tuy vậy, fintech sẽ không thể thay thế hoàn toàn mà chỉ có thể hỗ trợ các hoạt động tài chính truyền thống khi mà sự tương tác trực tiếp giữa các bên vẫn là cần thiết để tạo sự tin tưởng trong giao dịch (Lee, 2001; Ernst & Young, 2016). Vì vậy, các yếu tố được nêu vẫn là những tiền đề cơ bản để Đà Nẵng phát triển thành một trung tâm tài chính quốc tế. Phát triển fintech là một chủ đề chúng tôi hy vọng sẽ nghiên cứu kỹ hơn trong các nghiên cứu sau.

Ghi chú:

1. https://dpi.danang.gov.vn/web/guest/chi-tiet?id=3926&_c=35,36,37,38,39,40,41,43,44
2. <https://doanhngiepvn.vn/tin-tuc-su-kien/ong-ho-ky-minh-lam-to-truong-lap-de-an-xay-dung-da-nang-tro-thanh-trung-tam-tai-chinh-khu-vuc/20210401072129748>.
3. Bao gồm cả ngân hàng.

4. Đây là các khu phố chính về tài chính tập trung nhiều các tổ chức tài chính tại thành phố đó, vẫn có một số các tổ chức tài chính có trụ sở ở thành phố đó nhưng không nằm trong khu phố tài chính.

5. Trung tâm tài chính Chicago không có thị trường chứng khoán niêm yết nhưng là nơi giao dịch thị trường hàng hóa và công cụ phái sinh lớn nhất thế giới (giá trị giao dịch 11,6 nghìn tỷ USD/năm).

6. <https://www.fxstreet.com/analysis/hong-kongs-international-financial-center-status-hangs-in-the-balance-202008040704>

7. Hiện nay Thành phố Hồ Chí Minh đã đạt 124/143 yếu tố để được xếp hạng các trung tâm tài chính quốc tế theo báo cáo năm 2021 của Z/Yen Corporation.

Tài liệu tham khảo

- Agnes, P. (2000), 'The end of geography in financial services? Local embeddedness and territorialization in the interest rate swaps industry', *Economic Geography*, 76, 347–366.
- Bhattacharya, A.K. (2011), 'The Feasibility of Establishing an International Financial Center in Shanghai', *Journal of Asia-Pacific Business*, 12(2), 123-140.
- Chen, K. & Chen, G. (2015), 'The rise of international financial centers in mainland China', *Cities*, 47, 10–22.
- Christaller, W. (1966), *Central Places in Southern Germany*, Prentice-Hall, London, UK.
- Church, A. (2018), 'The Rise-and-Fall of Leading International Financial Centers: Factors and Application', *Michigan Business & Entrepreneurial Law Review*, 7(2), 283-340.
- Davis, E.P. (1990), 'International financial centers – An industrial analysis', *Bank of England Discussion Paper*, 51, 1-23.
- Dufey, G. & Giddy, I.H. (1978), *Financial centers and external financial markets. The International Money Market*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New Jersey, USA.
- Ernst & Young (2016), *Capital Markets: innovation and the FinTech landscape*. truy cập lần cuối ngày 13 tháng 3 năm 2021, từ https://assets.ey.com/content/dam/ey-sites/ey-com/en_gl/topics/emeia-financial-services/ey-capital-markets-innovation-and-the-fintech-landscape.pdf
- Fock, S.T. & Wong, A.C. (2001), 'Post-East Asian financial crisis: challenges and opportunities for banking and financial services sector in Singapore', *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 4(4), 495-521.
- Fosfuri, A. & Ronde, T. (2004), 'High-tech clusters, technology spillovers and trade secret laws', *International Journal of Industrial Organization*, 22, 45-65.
- Fujita, M. & Thisse, J.F. (2000), *Economics of agglomeration: Cities, industrial location, and regional growth*, Cambridge University Press, Cambridge, UK.
- Goldberg, M., Helsey, R. & Levi, M. (1988), 'On the development of international financial centers', *Annals of Regional Science*, 22, 81-94.
- Goldberg, M.A. (1991), 'Asia Pacific International Financial Centres', *International Journal of Bank Marketing*, 9(5), 4-10.
- Guillain, R. & Huriot, J. (2001), 'The local dimension of information spillovers: A critical review of empirical evidence in the case of innovation', *Canadian Journal of Regional Science*, 24, 313–338.
- International Monetary Fund [IMF] (2000), *Offshore Financial Centers*, IMF Background Paper.
- Jao, C.Y. (1979), 'The Rise of Hong Kong as a Financial Center', *Asian Survey*, 19(7), 674-694.
- Jarvis, D. (2011), 'Race for the money: International Financial Centres in Asia', *Journal of International Relation Development*, 14, 60–95.
- Kantox (2014), *The Rise of Fintech in Finance*, truy cập lần cuối ngày 13 tháng 3 năm 2021 từ https://cdn2.hubspot.net/hub/310641/file-1445626583-pdf/Rise_of_Fintech_in_Finance/Fintech_DEF.pdf?t=1413451665739
- Kaufman, G.G. (2001), 'Emerging economies and international financial centres', *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 4(4), 365-377.
- Kindleberger, C. (1974), 'The formation of financial centers: a study in comparative economic history', *Princeton Studies in International Finance*, 36, 1-78.
- Laurenceson, J., Tang, K. & Wong, H. (2003), 'Shanghai as an International Finance Centre', *Proceedings of the*

15th Annual Conference of the Association for Chinese Economics Studies Australia (ACESA), University of Queensland, Australia, 1-29.

- Lee, H.L. (2001), 'Financial centers today and tomorrow: a Singapore perspective', speech at the *International Monetary Conference*, Singapore.
- Levine, R. (2004), 'Finance and growth: theory and evidence', *National Bureau of Economic Research Working Paper*, 10766.
- Luo, R. (2011), 'Shanghai as an International Financial Center - Aspiration, Reality and Implication', *Undergraduate Economic Review*, 8(1), Article 14.
- Mainelli, M. (2006), 'Global financial centers: one, two, three ... infinity?', *Journal of Risk Finance*, 7(2), 219-227.
- Mcgahey, R., Malloy, M., Kazanas, K. & Jacobs, M. (1990), *What makes a financial center? Financial Services, Financial Center: Public Policy and the Competition for Markets, Firms and Jobs*, Westview Press, Boulder, USA.
- Montes, M.F. (1999), 'Tokyo, Hong Kong and Singapore as competing financial centres', *Journal of Asian Business*, 18(1), 153-168.
- Nguyen, T.C., Nguyen, N.T. & Vo, D.H. (2020), 'Necessary conditions for establishing an international financial center in Asia', *Cogent Business & Management*, 7(1), 1823597.
- Patrick, H.T. (1966), 'Financial development and economic growth in underdeveloped countries', *Economic Development and Cultural Change*, 14(2), 174-189.
- Porteous, D.J. (1995), *The Geography of Finance: Spatial Dimensions of Intermediary Behaviour*, Avebury, Aldershot, UK.
- Reed, H.C. (1980), 'The ascent of Tokyo as an international financial center', *Journal of International Business Studies*, 11(3), 19-35.
- Sagaram, J.P.A. & Wickramanayake, J. (2005), 'Financial centers in the Asia-Pacific region: an empirical study on Australia, Hong Kong, Japan and Singapore', *BNL Quarterly Review*, 58 (232), 21-51.
- Sassen, S. (2001). *The global city: New York, Tokyo*. Princeton University Press, London, UK.
- Scholey, D. (1987). 'Essential features of international financial centers', *Proceedings of the 40th International Banking Summer School*, Swiss Bankers' Association, Switzerland, 11-24.
- Storper, M. & Venables, A.J. (2004), 'Buzz: Face-to-face contact and the urban economy', *Journal of Economic Geography*, 4, 351-370.
- Trịnh Lê Tân & Đào Thị Đài Trang (2019), 'Chuẩn mực kế toán Việt Nam và tính cấp thiết áp dụng chuẩn mực kế toán quốc tế', *Tạp chí Tài chính*, 1(6), 90-92.
- Tschoegl, A.E. (2000), 'International banking centers, geography, and foreign banks', *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 9(1), 1-32.
- Vo, D.H. & Nguyen, N.T. (2021), 'Determinants of a global financial center: An exploratory analysis', *Borsa Istanbul Review*, 21(2), 186-196.
- Walter, I. (1998), 'The globalization of markets and financial-center competition', *INSEAD Working Paper*.
- Z/Yen Corporation (2021). *The Global Financial Centres Index 29*.
- Zhao, S.X.B., Zhang, L. & Wang, D.T. (2004), 'Determining factors of the development of a national financial center: The case of China', *Geoforum*, 35(5), 577-592.

ĐỘNG LỰC LÀM VIỆC CỦA GIẢNG VIÊN CÁC TRƯỜNG ĐẠI HỌC CÔNG LẬP TẠI HÀ NỘI

Lê Mạnh Hùng

Trường Đại học Công đoàn

Email: hunglm@dhcd.edu.vn

Đỗ Anh Đức

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: ducda@neu.edu.vn

Hà Diệu Linh

Bộ Giáo dục và Đào tạo

Email: dieulinha83@gmail.com

Mã bài: JED - 272

Ngày nhận bài: 01/7/2021

Ngày nhận bài sửa: 16/8/2021

Ngày duyệt đăng: 23/11/2021

Tóm tắt:

Nghiên cứu này đo lường mức độ tác động của động lực làm việc đến kết quả làm việc của giảng viên trong các trường đại học công lập tại Hà Nội. Nghiên cứu đã sử dụng mô hình phương trình cấu trúc dựa trên phương pháp ước lượng dựa trên bình phương tối thiểu từng phần (PLS-SEM) với cỡ mẫu là 312 giảng viên tại các trường đại học công lập trên Hà Nội. Kết quả nghiên cứu cho thấy toàn bộ giả thuyết nghiên cứu đã được chấp nhận, trong đó động cơ bên trong là nhân tố có ảnh hưởng mạnh nhất đến kết quả làm việc của giảng viên các trường đại học công lập. Nghiên cứu đã đem lại ý nghĩa thực tiễn cho các nhà quản trị đại học trong các trường đại học công lập cần có các giải pháp và chính sách thúc đẩy các nhân tố động lực làm việc của giảng viên để nâng cao kết quả làm việc của giảng viên.

Từ khóa: Động lực làm việc, kết quả làm việc, PLS-SEM.

Mã JEL: A14, C20, D23.

Work Motivation of Lecturers at Public Universities in Hanoi

Abstract:

This study evaluates the influence of work motivation on the performance of lecturers at public universities in Hanoi. The study used a structural equation model based on the method of partial least squares (PLS-SEM) with a sample size of 312 lecturers at public universities in Hanoi. The results show that research hypotheses have been accepted, in which internal motivation is the factor that has the strongest impact on performance of lecturers at public universities. The research has brought practical significance to university administrators in public universities, who need solutions and policies to promote motivational factors of lecturers for improving lecturers' performance.

Keywords: Work motivation, work's performance, PLS-SEM.

JEL code: A14, C20, D23.

1. Đặt vấn đề

Trong đời sống xã hội, giáo dục và đào tạo là lĩnh vực quan trọng đối với mọi quốc gia, dân tộc ở mọi thời đại. Vấn đề quyết định thành công của một trường đại học bên cạnh các yếu tố như môi trường đào tạo, cơ sở vật chất... thì nguồn lực giảng viên là vấn đề then chốt. Trong đó, chất lượng giảng dạy và nghiên cứu của giảng viên lại phụ thuộc vào động lực làm việc của họ. Bối cảnh công nghiệp 4.0 với nền tảng công nghệ số tích hợp tất cả các công nghệ thông minh để tối ưu hóa quy trình và phương thức sản xuất (Đỗ Anh Đức &

Nguyễn Tuấn Anh, 2017) đã tạo ra đã tạo ra rất nhiều cơ hội và cả những thách thức cho các trường đại học nói chung và các trường đại học công lập nói riêng. Salmi & Liu (2011) cho rằng trong quản trị đại học, việc quản trị nguồn nhân lực, bao gồm nâng cao năng lực đội ngũ giảng viên, giữ vai trò nòng cốt vì đội ngũ này chính là chủ thể quyết định chất lượng, vị thế chuyên môn của một trường đại học. Để tồn tại và phát triển bền vững, đòi hỏi các trường đại học công lập phải đặc biệt quan tâm tới yếu tố con người. Các trường đại học công lập không những cần có những biện pháp nhằm giữ chân giảng viên mà còn phải có những chính sách nhằm tăng cường động lực, khơi dậy niềm đam mê, sáng tạo, tinh thần công hiến của giảng viên vì sự nghiệp giáo dục, vì sự phát triển của nhà trường. Muốn làm được điều này, các nhà trường đại học công lập trước tiên phải có một cơ sở lý luận được xây dựng có hệ thống về bản chất động lực làm việc của giảng viên và các nhân tố tác động lên động lực đó để góp phần xây dựng các chính sách tăng cường động lực làm việc cho giảng viên.

McKee & Tew (2013) cho rằng phát triển nguồn nhân lực, cụ thể là phát triển giảng viên đóng vai trò then chốt, quyết định sự thành công trong xây dựng và phát triển các trường đại học. Vấn đề quyết định thành công của một trường đại học là nguồn nhân lực, với cốt lõi là chính sách tạo động lực làm việc để huy động sự nỗ lực, không ngừng sáng tạo khoa học của đội ngũ cán bộ giảng viên trong trường đại học đó. Các trường đại học nói chung và đại học công lập nói riêng không những cần có những biện pháp nhằm giữ chân giảng viên mà còn phải có những chính sách nhằm tăng cường động lực, khơi dậy niềm đam mê, sáng tạo, tinh thần công hiến của giảng viên vì sự nghiệp giáo dục, vì sự phát triển của nhà trường. Muốn làm được điều này, các nhà trường đại học công lập trước tiên phải có một cơ sở lý luận được xây dựng có hệ thống về bản chất động lực làm việc của giảng viên và các nhân tố tác động lên động lực đó để góp phần xây dựng các chính sách tăng cường động lực làm việc cho giảng viên. Vì vậy, việc nghiên cứu động lực làm việc của giảng viên các trường Đại học công lập có ý nghĩa lý luận và ý nghĩa thực tiễn rất quan trọng.

Nội dung tiếp theo của bài viết sẽ làm rõ tổng quan các nghiên cứu liên quan đến động lực làm việc của giảng viên để xây dựng mô hình đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến động lực làm việc của giảng viên trong các trường đại học công lập tại Hà Nội. Kết quả khảo sát các nhân tố ảnh hưởng đến động lực làm việc của giảng viên các trường đại học công lập tại Hà Nội được xử lý thông qua phần mềm Smart PLS 3.3.3 sẽ được trình bày trong nội dung tiếp theo, cuối cùng là kết luận và một số hạn chế từ kết quả của nghiên cứu.

2. Tổng quan nghiên cứu liên quan đến động lực làm việc của giảng viên

Động lực làm việc là một trong những yếu tố đóng vai trò quan trọng trong quản trị nhân lực của một tổ chức. Khái niệm về động lực làm việc đã được nhiều công trình nghiên cứu đề cập tới. Theo Mitchell (1982), “Động lực là một mức độ mà một cá nhân muốn đạt tới và lựa chọn để gắn kết các hành vi của mình”. Nghiên cứu của Steers & Porter (1983) đã định nghĩa “Động lực làm việc là sự khát khao và tự nguyện của người lao động để tăng cường nỗ lực nhằm hướng tới việc đạt mục tiêu của tổ chức; là sự thôi thúc, sự kiên định và bền bỉ trong quá trình làm việc”. Nghiên cứu Pinder (2014) định nghĩa rằng “Động lực làm việc là một tập hợp 2 nhóm yếu tố bắt nguồn từ cả bên trong lẫn bên ngoài cá thể của một cá nhân dẫn tới hành vi liên quan đến việc xác định hình thức, cường độ và thời gian hành động”. Động lực từ bên trong là sự khát khao làm việc để chứng tỏ được năng lực của bản thân, động lực bên trong thúc đẩy sự khao khát tìm kiếm và thử nghiệm những cái mới. Trong khi đó động lực bên ngoài là sự khát khao làm việc của người lao động do phần thưởng hữu hình hoặc vô hình mà họ nhận được (Leonard & cộng sự, 1999).

Filak & Sheldon (2008) cho rằng tạo động lực là yếu tố quan trọng cho sự thành công và hiệu suất dài hạn của bất kỳ hệ thống giáo dục nào, tạo động lực cho giảng viên không chỉ quan trọng đối với mỗi trường đại học mà còn ảnh hưởng đến sự phát triển của cả hệ thống giáo dục và sự phát triển của mỗi quốc gia. Tương tự, Porter & Steers (1973) nhấn mạnh, tạo động lực cho giảng viên là quan trọng do một vài lý do khác nhau. Trước hết là giúp thỏa mãn các nhu cầu cũng như giúp giảng viên hoàn thành công việc. Sau là, tạo động lực có khả năng mang lại những cải cách giáo dục và pháp chế tiên tiến đặc biệt ở cấp giáo dục bậc cao. Họ còn nhấn mạnh, việc giảng viên đạt được sự hài lòng trong công việc và động lực có liên quan đến việc tỉ lệ vắng mặt và thay thế giảng viên giảm. Ololube (2005) khai thác cùng khía cạnh mà theo đó giảng viên được tạo động lực nhiều hơn sẽ dẫn đến tăng năng suất lao động giúp thúc đẩy các hệ thống giáo dục; do đó chức năng các phương pháp tạo động lực trong giáo dục không thể đánh giá thấp. Các nghiên cứu theo hướng này khẳng định, động lực làm việc có ảnh hưởng tới hiệu quả công việc của người giảng viên và sự tiến bộ của tổ chức giáo dục và ngành giáo dục, đặc biệt là giáo dục bậc cao.

Bernaus & Gardner (2008) cho rằng, phần lớn giảng viên có động lực làm việc là những giảng viên thường xuyên tới trường và cung cấp tri thức cho người học mà ít quan tâm tới giao tiếp với người học và phụ huynh. Như vậy, động lực làm việc của giảng viên chủ yếu tập trung vào việc giảng dạy, cung cấp kiến thức cho người học thông qua việc lên lớp mà ít quan tâm tới hoàn cảnh, điều kiện,... của người học. Đối với các quốc gia ở Nam Á và Châu Phi, nghiên cứu của Paul Bennell và đồng sự đã chỉ ra rằng, giáo viên ở vùng sa mạc Sahara và các nước ở Nam Á ít có động lực trong giảng dạy, thậm chí họ đang rơi vào khủng hoảng về động cơ giảng dạy. Với kết quả nghiên cứu này, có thể thấy giảng viên ở các quốc gia này đi dạy chỉ đơn thuần là nghĩa vụ và trách nhiệm. Ramachandran & cộng sự (2005), trong một nghiên cứu về động lực làm việc của giảng viên ở Ấn Độ đã nhấn mạnh, các giáo viên, giảng viên ở các trường công lập và vùng nông thôn ít có động lực làm việc hơn so với các giáo viên, giảng viên ở các trường tư hay ở thành phố. Như vậy, những nghiên cứu theo hướng này chỉ ra rằng, động lực làm việc của giảng viên, giáo viên ở các nước đang phát triển và kém phát triển là thấp và tồn tại mối liên hệ chặt chẽ giữa sự nỗ lực của giảng viên với kết quả làm việc của họ.

Một số nghiên cứu đã chỉ ra động lực làm việc có ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả công việc của giảng viên (Do & cộng sự, 2019; Do & cộng sự, 2020; Lưu & cộng sự, 2019). Kết quả công việc của giảng viên là một trong những vấn đề quan trọng được các trường đại học và các nhà nghiên cứu quan tâm, do vậy đã có nhiều nghiên cứu trong nước và nước ngoài đưa ra các tiêu chuẩn đánh giá kết quả công việc của giảng viên. Một số nhà nghiên cứu đã chỉ ra rằng năng lực giảng dạy và năng lực nghiên cứu là hai nhóm tiêu chuẩn quan trọng nhất để đánh giá kết quả công việc của giảng viên, đồng thời đưa ra các tiêu chí để đánh giá hai nhóm năng lực này. Cụ thể, năng lực giảng dạy thể hiện thông qua hiệu quả phương pháp giảng dạy, kinh nghiệm giảng dạy, đánh giá người học (Oliveira & cộng sự, 2012; Ghonji & cộng sự, 2013; Đỗ Anh Đức & Cảnh Chí Dũng, 2018); năng lực nghiên cứu khoa học thể hiện thông qua số lượng công bố trong nước, số lượng đề tài nghiên cứu, số lượng sách (Centra, 1978; Oliveira & cộng sự, 2012); hoạt động phục vụ cộng đồng thể hiện thông qua việc tham gia phân biện, ban biên tập của các tạp chí, v.v. (Do & cộng sự, 2020).

Như vậy, các nghiên cứu lý luận và thực tiễn cho thấy, động lực làm việc của giảng viên ảnh hưởng trực tiếp tới kết quả làm việc của giảng viên trong các trường đại học. Để làm rõ nhận định định này đối với giảng viên các trường đại học công lập trên đại bàn Hà Nội, nghiên cứu đã xác định các nhóm nhân tố chính của động lực làm việc ảnh hưởng tới kết quả làm việc của giảng viên, cụ thể như sau:

Động cơ bên trong là thành phần trung tâm của lý thuyết tự quyết định, đề cập đến một quá trình tâm lý tự nhiên, qua đó các hoạt động được theo đuổi nhằm mục đích tạo ra sự thích thú và thỏa mãn trí tò mò (Deci, 1975). Động cơ bên trong được nuôi dưỡng trong phạm vi mà hành vi tự chủ được hỗ trợ và năng lực được phát triển (Deemer & cộng sự, 2010). Vallerand & cộng sự (1992) đã phá vỡ cấu trúc thống nhất của Ryan & Deci (2000) về động cơ bên trong để bổ sung thêm các loại động cơ bên trong riêng biệt. Họ dựa trên sự phân chia động cơ bên trong dựa trên đề xuất của Deci (1975) rằng nó có thể được thúc đẩy bởi các yếu tố cụ thể, khác biệt. Việc kiểm tra nghiên cứu này của Vallerand & cộng sự (1992) đã thúc đẩy họ phân biệt giữa ba loại động cơ bên trong: (1) động cơ bên trong để biết, (2) động cơ bên trong để hoàn thành và (3) động cơ bên trong để trải nghiệm sự kích thích. Động cơ bên trong để biết đề cập đến mong muốn thực hiện một hoạt động mang đến sự thích thú mà một người nhận được khi học những điều mới. Động cơ bên trong để hoàn thành đề cập đến mong muốn thực hiện một hoạt động vì sự hài lòng mà một người nhận được từ việc hoàn thành hoặc tạo ra những điều mới. Cuối cùng, động cơ bên trong để trải nghiệm kích thích đề cập đến mong muốn thực hiện một hoạt động để trải nghiệm kích thích trí tuệ hoặc thể chất (Vallerand & cộng sự, 1992). Do đó, giả thuyết H_1 đã được đề xuất:

H_1 : Động cơ bên trong có quan hệ thuận chiều với kết quả làm việc của giảng viên.

Động lực bên ngoài tồn tại trên một chuỗi liên tục từ quy định bên ngoài cao đến thấp (Ryan & Deci, 2000). Bốn loại động lực bên ngoài được sắp xếp theo thứ bậc mức độ mà chúng được nội tại hóa vào bản thân: (a) quy định bên ngoài; (b) quy định hướng nội; (c) quy định nhận dạng; và (d) quy định tích hợp. Bốn loại động lực bên ngoài này khác nhau về mức độ tự quyết định mà cá nhân kết hợp với hành vi, trong đó nhiều hành vi được nội tại hóa hơn hoặc tích hợp hơn tạo ra cảm giác tự quyết định cao hơn (Fairchild & cộng sự, 2005). Các chiều giả thuyết của động lực bên ngoài không được hỗ trợ đầy đủ vì các nhà nghiên cứu gặp khó khăn trong việc phân biệt tích hợp với động cơ bên trong (Vallerand & cộng sự, 1992), và điểm số nhận dạng cho thấy độ tin cậy đáng ngờ (Cokley & cộng sự, 2001; Vallerand & cộng sự, 1992) và giá trị

dự đoán dưới mức tối ưu (Fairchild & cộng sự, 2005). Do đó, giả thuyết H_2 đã được đề xuất:

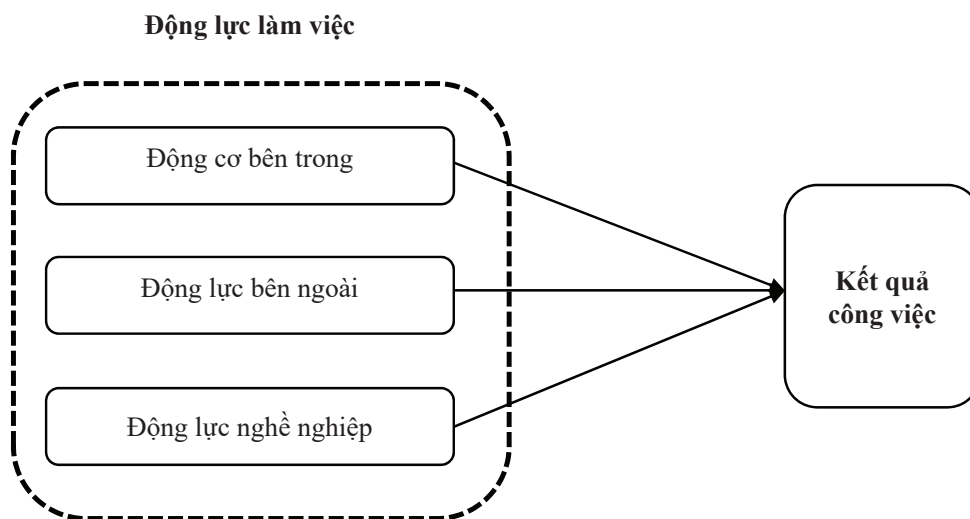
H_2 : Động lực bên ngoài có quan hệ thuận chiều với kết quả làm việc của giảng viên

Động lực từ nghề nghiệp có thể được hiểu là động cơ thúc đẩy để làm một việc gì đó. Mặt khác, động lực từ nghề nghiệp là thứ khơi dậy nhiệt huyết ở nơi làm việc (Robescu & Iancu, 2016). Nhiều nghiên cứu gần đây đã chỉ ra rằng phong cách và phản hồi của giảng viên có thể góp phần nâng cao động lực học tập của sinh viên và mang lại hiệu suất học tập tốt hơn (Orsini & cộng sự, 2016). Nghiên cứu trước đây trong các lĩnh vực giáo dục khác đã xác định các yếu tố ngữ cảnh từ môi trường làm việc của giảng viên tác động đến động lực của họ thông qua sự thỏa mãn hoặc thất vọng về nhu cầu tâm lý cơ bản (Pelletier & Rocchi, 2016). Chúng bao gồm các yếu tố như mối quan hệ được thiết lập giữa giáo viên và giám thị, và cách giáo viên nhìn nhận hành vi và động lực học tập của sinh viên liên quan đến các khóa học của họ (Fernet & cộng sự, 2012). Do đó, giả thuyết H_3 đã được đề xuất:

H_3 : Động lực nghề nghiệp có quan hệ thuận chiều với kết quả làm việc của giảng viên

Hình 1 trình bày mô hình nghiên cứu động lực làm việc của giảng viên.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu



3. Phương pháp nghiên cứu

Thông qua tổng quan nghiên cứu về động lực làm việc của giảng viên các trường đại học, nghiên cứu đã đề xuất mô hình nghiên cứu có bốn khái niệm nghiên cứu, đó là: Động cơ bên trong của giảng viên, động lực bên ngoài của giảng viên, động lực nghề nghiệp của giảng viên và kết quả làm việc của giảng viên. Cụ thể, các nhân tố động lực làm việc của giảng viên (còn gọi là biến tiềm ẩn trong mô hình phân tích nhân tố) gồm: Động cơ bên trong của giảng viên gồm 08 biến quan sát được nghiên cứu kế thừa và phát triển từ nghiên cứu của Deci (1975), Vallerand & cộng sự, (1992), Ryan & Deci (2000), Deemer & cộng sự (2010); động lực bên ngoài của giảng viên gồm 08 biến quan sát được nghiên cứu kế thừa và phát triển từ nghiên cứu của Ryan & Deci (2000), Cokley & cộng sự (2001), Fairchild & cộng sự (2005), Deemer & cộng sự (2010); và động lực từ nghề nghiệp của giảng viên gồm 08 biến quan sát được nghiên cứu kế thừa và phát triển từ nghiên cứu của Fernet & cộng sự (2012), Akkuzu & Uyulgan (2014), Robescu & Iancu (2016), Orsini & cộng sự (2016). Thang đo phản ánh kết quả công việc giảng viên (biến độc lập trong mô hình phân tích nhân tố) gồm 08 biến quan sát được kế thừa và phát triển từ nghiên cứu của Centra (1978), Oliveira & cộng sự, 2012; Ghonji & cộng sự (2013).

Thông qua phương pháp phỏng vấn (phỏng vấn 5 chuyên gia), các thang đo được hoàn thiện cho phù hợp với bối cảnh của nghiên cứu để tiến hành khảo sát sơ bộ với 30 giảng viên trường đại học công lập tại Hà Nội. Kết quả phân tích cho thấy các thang đo đều đảm bảo độ tin cậy, giá trị hội tụ và phân biệt. Nghiên cứu chuyển sang thực hiện nghiên cứu định lượng chính thức với 350 giảng viên trường đại học công lập tại

Hà Nội để đánh giá mức độ phù hợp của mô hình và kiểm định giả thuyết nghiên cứu đề xuất ban đầu bằng phương pháp mô hình cấu trúc tuyến tính dựa trên bình phương tối thiểu từng phần (PLS-SEM). Kỹ thuật phân tích PLS-SEM là kỹ thuật phân tích dữ liệu đa biến thể hệ 2 thường được sử dụng kiểm định các mô hình nhân quả cộng tính và tuyến tính được lý thuyết hỗ trợ (Statsoft, 2013). Theo Hair & cộng sự (2016), kích thước mẫu tối thiểu phải gấp 10 lần số đầu mũi tên tối đa trở vào một biến tiềm ẩn ở bất kỳ đâu trong mô hình đường dẫn PLS. Nghiên cứu định lượng chính thức sử dụng phương pháp lấy mẫu thuận tiện trong năm học 2020-2021, kết quả khảo sát thu được 336 phiếu hợp lệ, trong đó có 24 phiếu không hợp lệ, còn lại 312 phiếu hợp lệ được sử dụng cho nghiên cứu chính thức là kích thước mẫu đáp ứng được yêu cầu. Đặc điểm mẫu nghiên cứu chính thức được mô tả trong Bảng 1.

Bảng 1. Mô tả mẫu khảo sát

Nội dung	Số lượng	%
Giới tính		
Nam	137	43,9%
Nữ	175	56,1%
Tuổi		
22 – 30	43	13,8%
31 – 40	158	50,6%
41 – 50	87	27,9%
> 50	24	7,7%
Học hàm, học vị		
Giáo sư	4	1,3%
Phó Giáo sư	46	14,7%
Tiến sĩ	161	51,6%
Thạc sĩ	101	32,4%
Kinh nghiệm giảng dạy		
< 1 năm	28	9,0%
1- 3 năm	33	10,6%
> 3 - 6 năm	39	12,5%
> 6 năm	212	67,9%

Số liệu trong Bảng 1 cho thấy tỷ lệ nam và nữ không chênh lệch nhiều, lần lượt là 43,9% nam và 56,1% nữ. Về độ tuổi, phần lớn giảng viên từ 31-40 tuổi, chiếm 50,6%, 41-50 tuổi chiếm 27,9%, 13,8% giảng viên ở độ tuổi 22-30, và chỉ 7,7% giảng viên có độ tuổi trên 50. Trình độ (học hàm, học vị) trong mẫu khảo sát khá cao, có tới 51,6%, 32,4%, 14,7% và 1,3% giảng viên có học hàm Tiến sĩ, Thạc sĩ, Phó Giáo sư, Giáo sư được khảo sát. Ngoài ra, số giảng viên có kinh nghiệm công tác trên 6 năm chiếm tỷ lệ khá cao (67,9%), 12,5%, 10,6%, và 7,5% giảng viên có kinh nghiệm làm việc lần lượt theo trên 3-6 năm, từ 1-3 năm, và có thời gian dưới 1 năm.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Nghiên cứu đã sử dụng mô hình phương trình cấu trúc dựa trên phương pháp ước lượng bình phương tối thiểu từng phần (PLS-SEM) để đạt được những mục tiêu nghiên cứu chính. Mô hình cấu trúc tuyến tính được sử dụng rộng rãi trong các lĩnh vực nghiên cứu tâm lý học (Anderson & Gerbing, 1988), xã hội học (Lavee, 1988), và nghiên cứu rộng rãi trong lĩnh vực quản lý (Tharenou & cộng sự, 1994). Theo Henseler & cộng sự (2018), kỹ thuật PLS-SEM gồm hai bước chính là đánh giá mô hình đo lường và đánh giá mô hình cấu trúc.

4.1. Đánh giá mô hình đo lường

Phân tích nhân tố khẳng định là một dạng phân tích nhân tố đặc biệt, chủ yếu được dùng trong nghiên cứu thuộc lĩnh vực khoa học xã hội. Đây là mô hình được dùng để kiểm định liệu những hình thức đo lường của một nhân tố có đồng nhất với hiểu biết của nhà nghiên cứu về bản chất của nhân tố đó hay không. Khi dữ liệu khớp với mô hình đo lường giả thuyết thì các nhân tố đều có hệ số tải nhân tố hơn 0,5 (Hair & cộng sự, 2010).

Bảng 2. Hệ số tải

Biến	Kết quả công việc	Động cơ bên trong	Động lực bên ngoài	Động lực nghề nghiệp
DCBT1		0,844		
DCBT2		0,882		
DCBT4		0,834		
DCBT6		0,791		
DCBT7		0,783		
DLBN1			0,818	
DLBN2			0,819	
DLBN5			0,816	
DLBN6			0,796	
DLBN7			0,761	
DLBN8			0,798	
DLNN1				0,774
DLNN3				0,746
DLNN4				0,771
DLNN5				0,764
DLNN6				0,748
DLNN7				0,773
DLNN8				0,787
KQCV1	0,804			
KQCV2	0,765			
KQCV3	0,781			
KQCV4	0,777			
KQCV5	0,797			
KQCV6	0,819			
KQCV7	0,756			
KQCV8	0,746			

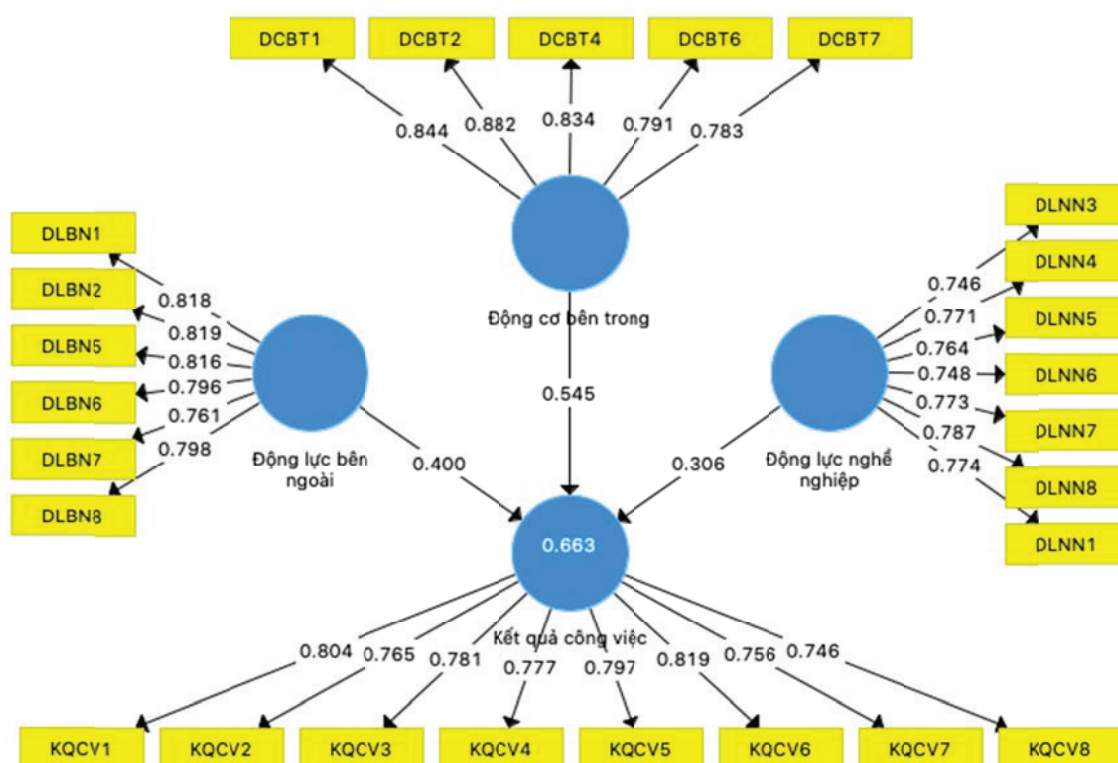
Bảng 3. Độ ổn định và độ chuẩn xác của biến

Biến	Cronbach's Alpha	rho_A	Độ tin cậy tổng hợp	Phương sai trích (AVE)
Kết quả công việc	0,908	0,910	0,926	0,610
Động cơ bên trong	0,885	0,885	0,916	0,685
Động lực bên ngoài	0,889	0,893	0,915	0,643
Động lực nghề nghiệp	0,883	0,888	0,909	0,587

Bảng 4. Giá trị phân biệt

Biến	Kết quả công việc	Động cơ bên trong	Động lực bên ngoài	Động lực nghề nghiệp
Kết quả công việc	0,781			
Động cơ bên trong	0,646	0,828		
Động lực bên ngoài	0,437	0,063	0,802	
Động lực nghề nghiệp	0,444	0,245	0,009	0,766

Hình 2. Phân tích nhân tố khẳng định



Bảng 2 và Hình 2 cho thấy các nhân tố đều có hệ số tải nhân tố trên 0.5, điều này có nghĩa rằng dữ liệu khớp với mô hình đo lường đã được giả thuyết. Bảng 3 và Bảng 4 chỉ ra mô hình đo lường. Số liệu ở Bảng 3 cho thấy mọi nhân tố đều có hệ số Cronbach Alpha trên 0,7. Đồng thời phương sai trung bình được trích (AVE) cũng cao hơn 0,5 đã chứng minh cho độ giá trị hội tụ như Hair & cộng sự (2010) đã chỉ ra. Ngoài ra,

nghiên cứu đã sử dụng giá trị số HTMT (heterotrait-monotrait) để kiểm định giá trị phân biệt (Bảng 4). Khi kiểm tra giá trị số HTMT, mọi giá trị đều nhỏ hơn 0,9.

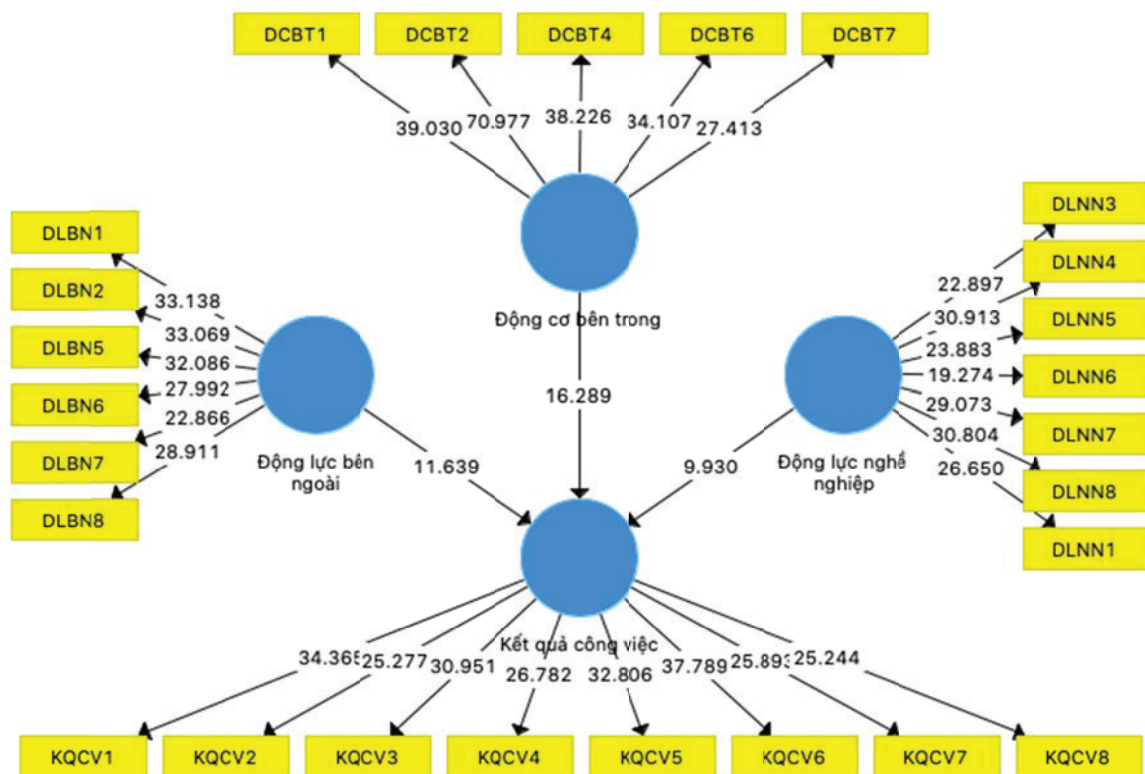
4.2. Đánh giá mô hình cấu trúc

Nghiên cứu sử dụng phương pháp thống kê Bootstrapping dựa trên PLS để kiểm định giá trị beta và giá trị t. Bảng 5 cho thấy toàn bộ giả thuyết của mô hình đã được chấp nhận.

Bảng 5. Giả thuyết của mô hình

Mối quan hệ	β	Độ lệch chuẩn (STDEV)	Thông kê T ($ O/STDEV $)	Giá trị P	Giả thuyết
Động cơ bên trong -> Kết quả công việc	0,545	0,033	16,289	0,000	Được chấp nhận
Động lực bên ngoài -> Kết quả công việc	0,400	0,034	11,639	0,000	Được chấp nhận
Động lực nghề nghiệp -> Kết quả công việc	0,306	0,031	9,930	0,000	Được chấp nhận

Hình 3. Kết quả kiểm định giả thuyết của mô hình



Kết quả tại Bảng 5 và Hình 3 cho thấy tất cả các biến đều có tác động thuận chiều đến kết quả công việc của giảng viên. Trong đó động cơ bên trong có ảnh hưởng lớn nhất đến kết quả công việc của giảng viên ($\beta = 0,545$, $t = 16,289$, $p = 0.000$). Động lực bên ngoài là nhân tố có mức độ ảnh hưởng lớn tiếp theo đến kết quả công việc của giảng viên ($\beta = 0,400$, $t = 11,639$, $p = 0.000$). Cuối cùng là động lực nghề nghiệp có ảnh hưởng đến kết quả làm việc của giảng viên ($\beta = 0,306$, $t = 9,930$, $p = 0.000$). Như vậy, toàn bộ kết quả này đều ủng hộ những giả thuyết.

Bảng 6. Khả năng tương thích dự đoán (Q^2)

Biến tiềm ẩn	SSO	SSE	$Q^2 (=1-SSE/SSO)$
Kết quả công việc	2496,000	1501,049	0,399

R² và Q² được thể hiện rõ trong Hình 2 và Bảng 6. Giá trị R² đối với kết quả công việc của giảng viên là 0,663, tức là có thể chấp nhận được theo như nhận định của Chin (1998). Do đó, những động lực làm việc của giảng viên (biến ngoại sinh tiềm ẩn) được kỳ vọng phản ánh hoặc giải thích 66,3% thay đổi trong kết quả làm việc của giảng viên. Giá trị Q² là 0,399 > 0 chứng tỏ biến ngoại sinh có khả năng dự đoán thích hợp đến biến nội sinh đang được xem xét, điều đó cho thấy chất lượng của mô hình đạt được giá trị ngưỡng thỏa mãn.

5. Kết luận và hạn chế

Nghiên cứu đã đề xuất và kiểm định mô hình cấu trúc tuyến tính đánh giá ảnh hưởng của các nhân tố động lực làm việc đến kết quả làm việc của giảng viên các trường Đại học công lập tại Hà Nội. Khám phá quan trọng của nghiên cứu là xác định được 3 nhân tố động lực làm việc gồm động cơ bên trong, động lực bên ngoài, và động lực làm việc và mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đến kết quả làm việc của giảng viên các trường đại học. Trong đó động cơ bên trong có ảnh hưởng lớn nhất đến kết quả làm việc của giảng viên. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước đây, theo đó những cá nhân có động cơ bên trong tốt không chỉ sử dụng các chiến lược xử lý ở cấp độ sâu hơn và hoạt động tốt hơn trong học tập, mà còn có sức khỏe tâm lý tốt hơn và đạt được sự hài lòng hơn từ một số hoạt động của cuộc sống (Grolnick & Ryan, 1989; Miserandino, 1996; Sheldon & Kasser, 1998; Ryan & Deci, 2000). Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cũng chứng minh được động lực nghề nghiệp có ảnh hưởng đến kết quả làm việc của giảng viên, đây là một nhân tố mới trong các nhân tố động lực làm việc của giảng viên các trường đại học công lập. Các trường đại học công lập cần quan tâm đến việc nâng cao nhận thức đối với động cơ nghề nghiệp và có các biện pháp, chính sách thúc đẩy động lực nghề nghiệp của giảng viên trong tương lai.

Bên cạnh những thành công, nghiên cứu còn một số hạn chế như phạm vi khảo sát chỉ giới hạn trong các trường đại học công lập tại Hà Nội, nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng phạm vi nghiên cứu đối với toàn bộ các trường đại học công lập tại Việt Nam; nghiên cứu chưa đánh giá được tác động của giới tính, độ tuổi, học hàm, học vị và kinh nghiệm giảng dạy đối với động lực làm việc và kết quả làm việc của giảng viên,... Vì vậy, các nghiên cứu trong tương lai có thể kế thừa và phát triển thêm từ nghiên cứu này.

Tài liệu tham khảo:

- Akkuzu, N. & Uyulgan, M. A. (2014), 'Toward making the invisible visible using a scale: prospective teachers' thoughts and affective reactions to feedback', *Irish Educational Studies*, 33(3), 287-305.
- Anderson, J.C. & Gerbing, D.W. (1988), 'Structural equation modeling in practice: A review and recommended two-step approach', *Psychological Bulletin*, 103(3), 411-423.
- Bernaus, M. & Gardner, R.C. (2008), 'Teacher motivation strategies, student perceptions, student motivation, and English achievement', *The Modern Language Journal*, 92(3), 387-401.
- Centra, J.A. (1978), 'Using Student Assessments to Improve Performance and Vitality', *New Directions for Institutional Research*, 5(4), 31-49.
- Chin, W.W. (1998), 'The partial least squares approach to structural equation modeling', *Modern Methods for Business Research*, 295(2), 295-336.
- Cokley, K.O., Bernard, N., Cunningham, D. & Motoike, J. (2001), 'A psychometric investigation of the academic motivation scale using a United States sample', *Measurement and Evaluation in Counseling and Development*, 34(2), 109-119.
- Deci, E.L. (1975), *Intrinsic motivation. New York and London*, Plenum Press.
- Deemer, E. D., Martens, M. P., & Buboltz, W. C. (2010), 'Toward a tripartite model of research motivation: Development

-
- and initial validation of the Research Motivation Scale', *Journal of Career Assessment*, 18(3), 292-309.
- Đỗ Anh Đức & Nguyễn Tuấn Anh (2017), 'Đề DNNVV Việt Nam đón đầu được các cơ hội từ cuộc cách mạng công nghiệp 4.0', *Tạp chí Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, 26, 27-29.
- Đỗ Anh Đức & Cảnh Chí Dũng (2018), 'Xây dựng tiêu chuẩn giảng viên cho Đại học nghiên cứu ở Việt Nam', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 252(II), 20-32.
- Do, A.D., Pham, M.T., Dinh, T.H., Ngo, T.C., Luu, Q.D., Pham, N.T., Ha, D.L. & Vuong, H.N. (2020), 'Evaluation of lecturers' performance using a novel hierarchical multi-criteria model based on an interval complex Neutrosophic set', *Decision Science Letters*, 9, 119-144.
- Do, A.D., Pham, N.T., Bui, H.P., Vi, D.T. & Nguyen, T.H. (2020), 'Impact of Motivational Factors on the Work Results of Lecturers at Vietnam National University, Hanoi', *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7(8), 425-433.
- Do, D.A., Pham, N.T., Bui, H.P., Canh, C.D., Luu, H.V. & Pham, T.H.D. (2019), 'A dynamic fuzzy multiple criteria decision- making approach for lecturer performance evaluation', *Journal of Management Information and Decision Sciences*, 22(3), 250-261.
- Fairchild, A.J., Horst, S.J., Finney, S.J. & Barron, K.E. (2005), 'Evaluating existing and new validity evidence for the Academic Motivation Scale', *Contemporary Educational Psychology*, 30(3), 331-358.
- Fernet, C., Guay, F., Senécal, C. & Austin, S. (2012), 'Predicting intraindividual changes in teacher burnout: The role of perceived school environment and motivational factors', *Teaching and Teacher Education*, 28(4), 514-525.
- Filak, V.F. & Sheldon, K.M. (2008), 'Teacher support, student motivation, student need satisfaction, and college teacher course evaluations: Testing a sequential path model', *Educational Psychology*, 28(6), 711-724.
- Ghonji, M., Far, Z.K. & Hosseini, S.M. (2013), 'Study of managerial factors on teaching quality of the members of faculty to the Agriculture and Natural Resources Department, University of Tehran', *Iranian Journal of Agricultural Economics and Development Research (IJAEDR)*, 44(2), 309-315.
- Grolnick, W.S. & Ryan, R.M. (1989), 'Parent styles associated with children's self-regulation and competence in school', *Journal of Educational Psychology*, 81(2), 143-154.
- Hair Jr., J.F., Sarstedt, M., Matthews, L.M. & Ringle, C.M. (2016), 'Identifying and treating unobserved heterogeneity with FIMIX-PLS: Part I-method', *European Business Review*, 28(1), 63-76.
- Hair, J.F., Anderson, R.E., Babin, B.J. & Black, W.C. (2010), *Multivariate data analysis: A global perspective (Vol. 7)*, Pearson, Upper Saddle River, NJ.
- Henseler, J. (2018), 'Partial least squares path modeling: Quo vadis?', *Quality & Quantity*, 52(1), 1-8.
- Lavee, Y. (1988), 'Linear structural relationships (LISREL) in family research', *Journal of Marriage and Family*, 50(4), 937-948.
- Leonard, N.H., Beauvais, L.L. & Scholl, R.W. (1999), 'Work motivation: The incorporation of self-concept-based processes', *Human Relations*, 52(8), 969-998.
- Luu Quốc Đạt, Đỗ Anh Đức, Cảnh Chí Dũng, Nguyễn Thị Thủy Trang, & Thái Thị Huyền (2019), 'Ứng dụng mô hình ra quyết định trong đánh giá năng lực giảng viên', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 266, 85-92.
- McKee, C.W. & Tew, W.M. (2013), 'Setting the stage for teaching and learning in American higher education: Making the case for faculty development', *New Directions for Teaching and Learning*, 2013(133), 3-14.
- Miserandino, M. (1996), 'Children who do well in school: Individual differences in perceived competence and autonomy in above-average children', *Journal of Educational Psychology*, 88(2), 203-214.
- Mitchell, T.R. (1982), 'Motivation: New directions for theory, research, and practice', *Academy of Management Review*, 7(1), 80-88.
- Oliveira, C.G., Oliveira, P.C. & Costa, N. (2012), 'Students' and teachers' perspectives about quality of engineering education in Portugal', *European Journal of Engineering Education*, 37(1), 49-57.
- Ololube, N.P. (2005), 'Benchmarking the motivational competencies of academically qualified teachers and professionally qualified teachers in Nigerian secondary schools', *The African Symposium*, 5(3), 17-37.
- Orsini, C., Binnie, V. I., Fuentes, F., Ledezma, P., & Jerez, O. (2016), 'Implications of motivation differences in

-
- preclinical-clinical transition of dental students: a one-year follow-up study', *Educación Médica*, 17(4), 193-196.
- Pelletier, L.G. & Rocchi, M. (2016), 'Teacher's motivation in the classroom', In Liu, W.C., Wang, J.C.K. & Ryan, R.M. (Eds.), *Building autonomous learners: Research and practical perspectives using self-determination theory*, 107-127, Singapore: Springer.
- Pinder, C.C. (2014), 'Work motivation in organizational behavior', Psychology press.
- Porter, L.W. & Steers, R. M. (1973), 'Organizational, work, and personal factors in employee turnover and absenteeism', *Psychological Bulletin*, 80(2), 151-176.
- Ramachandran, V., Pal, M., Jain, S., Shekar, S., & Sharma, J. (2005), 'Teacher motivation in India', *Working Papers ID:306*, eSocialSciences.
- Robescu, O., & Iancu, A. G. (2016), 'The effects of motivation on employees performance in organizations', *Valahian Journal of Economic Studies*, 7(2), 49-56.
- Ryan, R. M., & Deci, E. L. (2000), 'Intrinsic and extrinsic motivations: Classic definitions and new directions', *Contemporary Educational Psychology*, 25(1), 54-67.
- Salmi, Jamil & Liu, Nian Cai (2011), 'Paths to a World-Class University, in Liu, Nian & Wang, Qi & Cheng, Ying (Eds.), *Paths to a World-Class University: Lessons from Practices and Experiences*, DOI: 10.1007/978-94-6091-355-6, ix-xviii.
- Sheldon, K. M., & Kasser, T. (1998), 'Pursuing personal goals: Skills enable progress, but not all progress is beneficial', *Personality and Social Psychology Bulletin*, 24(12), 1319-1331.
- StatSoft, I. (2013), *Electronic statistics textbook*, Tulsa, OK: StatSoft.
- Steers, R.M. & Porter, L.W. (1983), 'Motivation: New directions for theory and research', *Academy of Management Review*, 17(1), 80-88.
- Tharenou, P., Latimer, S. & Conroy, D. (1994), 'How do you make it to the top? An examination of influences on women's and men's managerial advancement', *Academy of Management Journal*, 37(4), 899-931.
- Vallerand, R.J., Pelletier, L.G., Blais, M.R., Briere, N.M., Senecal, C. & Vallieres, E. F. (1992), 'The Academic Motivation Scale: A measure of intrinsic, extrinsic, and amotivation in education', *Educational and Psychological Measurement*, 52(4), 1003-1017.

ĐA DẠNG HÓA NGUỒN THU TÀI CHÍNH CỦA CƠ SỞ GIÁO DỤC ĐẠI HỌC CÔNG LẬP: KINH NGHIỆM TRUNG QUỐC VÀ KHUYẾN NGHỊ ĐỐI VỚI VIỆT NAM

Mai Ngọc Anh

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: maingocanh@neu.edu.vn

Mã bài: JED - 270

Ngày nhận bài: 01/07/2021

Ngày nhận bài sửa: 20/09/2021

Ngày duyệt đăng: 30/11/2021

Tóm tắt:

Bài viết này nghiên cứu các nguồn hình thành nên tổng thu tài chính của các cơ sở giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc hiện nay. Kết quả nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ giữa gia tăng nguồn thu với sự biến đổi vị thế giáo dục đại học của Trung Quốc trên bảng xếp hạng quốc tế, góp phần đưa Trung Quốc trở thành nền kinh tế lớn thứ 2 thế giới. Nghiên cứu cũng chỉ những vấn đề phát sinh từ thực hiện đa dạng hóa nguồn tài chính ở các cơ sở giáo dục đại học của Trung Quốc, từ phân bổ nguồn ngân sách không đồng đều giữa các cơ sở giáo dục đại học đến bất bình đẳng về học phí giữa các nhóm sinh viên. Một số khuyến nghị về học phí, tài trợ thương mại hoá sản phẩm nghiên cứu, đa dạng hoá nguồn thu dịch vụ đối với các cơ sở giáo dục đại học của Việt Nam được nêu ra dựa trên bài học kinh nghiệm của Trung Quốc.

Từ khóa: Cơ sở giáo dục đại học, chi phí đào tạo, phân bổ ngân sách nhà nước.

Mã JEL: L98

Diversifying revenue of public higher education institutions: China's experience and recommendations for Vietnam

Abstract:

This article explores the sources forming the total revenue of public higher education institutions in China. The study shows the relationship between the changes in universities' income and the ranking of higher education institutions on worldwide table leagues, contributing to turning China into the second global economy. At the same time, it identifies unintended outcomes from implementing financial diversification in China's higher education institutions such as qualified stratification among institutions and inequity of tuition contribution among students. Finally, some recommendations for diversifying Vietnamese higher education institutions' revenue are discussed based on China's experiences, including tuition fees and financing for pattern commercialization and providing services.

Keywords: Higher education institution, training cost, state budget allocation.

JEL code: L98

1. Giới thiệu

Trước khi thực hiện mở cửa, hội nhập kinh tế thế giới rồi tiến hành cải cách giáo dục đại học, hệ thống giáo dục đại học ở Trung Quốc từng phát triển theo mô hình Xô Viết. Ngân sách nhà nước từng là nguồn tài trợ duy nhất đối với giáo dục đại học, các chương trình giáo dục đơn ngành, xa rời giữa lý thuyết và thực hành, cũng như thiếu kết nối với thị trường lao động; Trung Quốc chưa bước vào giai đoạn đại chúng hoá giáo dục đại học (Zhong & cộng sự, 2019). Trước yêu cầu của hội nhập, Quyết định Cải cách hệ thống giáo dục đã được Ban Chấp hành Trung Ương Đảng Cộng sản Trung Quốc ban hành năm 1985, theo đó trách

nhiệm và thẩm quyền trong quản lý, phát triển giáo dục đại học của chính quyền trung ương, chính quyền địa phương và nhà trường đã được xác lập lại; hàng loạt chính sách đổi mới về tài chính đối với cơ sở giáo dục đại học được ban hành (Mai Ngọc Anh, 2020). Sự đổi mới chính sách tài chính đối với các cơ sở giáo dục đại học ở Trung Quốc đã tạo điều kiện để các cơ sở giáo dục đại học công lập ở quốc gia này cải thiện, nâng cao chất lượng chương trình đào tạo, góp phần thu hẹp khoảng cách về chất lượng với các nền giáo dục tiên tiến ở các nước phương Tây khi nhiều cơ sở giáo dục đại học công lập của Trung Quốc được ghi danh trên bảng xếp hạng giáo dục đại học toàn cầu. Giáo dục đại học của Trung Quốc đã góp phần trực tiếp tạo ra đội ngũ nhân lực phục vụ phát triển kinh tế, đưa Trung Quốc trở thành nền kinh tế lớn thứ hai thế giới từ năm 2010. Bài học về đa dạng hoá nguồn tài chính đối với cơ sở giáo dục đại học công lập là điều mà Việt Nam có thể tham khảo và học hỏi, khi mà thể chế phát triển kinh tế xã hội có nhiều điểm tương đồng giữa hai quốc gia đã và đang theo đuổi mô hình nhà nước xã hội chủ nghĩa; mô hình quản lý giáo dục đại học ở cả hai quốc gia cũng tương đối giống nhau, khi ở cả hai quốc gia các cơ sở giáo dục đại học còn được thành lập để phục vụ nhu cầu nhân lực của các bộ ngành khác ở trung ương, và chính quyền địa phương, ngoài các cơ sở giáo dục đại học trực thuộc Bộ Giáo dục.

Mặc dù không ít các công bố quốc tế của học giả Việt Nam, Trung Quốc và quốc tế liên quan đến vấn đề đa dạng hoá nguồn tài chính cho giáo dục đại học trên các tạp chí trong nước và ngoài nước. Các cách tiếp cận về chủ đề này là tương đối đa dạng, các góc nhìn cũng không đồng nhất bởi bối cảnh phát triển kinh tế xã hội hay quan điểm chính trị giữa các quốc gia đối với tài chính giáo dục đại học (Huang, 2003; Shen & Li, 2003; Johnstone, 2003; Lim, 2016), tự chủ đại học (Wang, 2010; Morgan & Wu, 2011; Marcucci & Usher, 2012; Vũ Thị Thanh Thủy, 2012; Hong, 2018; Liu, 2017; Anh Ngọc Mai & cộng sự, 2020), quản lý tài chính ở các đại học công lập (Mohrman & cộng sự, 2011; Lê Minh Ngọc, 2017) hay đầu tư xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế (Guagcai, 2011; Li & Ivan 2016; Anh Ngọc Mai & cộng sự (2020). Đặc biệt, chưa có công bố nào trực tiếp và trực diện về đa dạng hoá nguồn tài chính đối với cơ sở giáo dục đại học công lập của Trung Quốc và đưa ra khuyến nghị cho Việt Nam.

Không giải quyết được bài toán tài chính đối với giáo dục đại học, sẽ khó đạt được thành công trong phát triển giáo dục đại học ở Việt Nam trong giai đoạn tới. Giáo dục đại học của Việt Nam, do đó, sẽ gặp nhiều khó khăn trong thúc đẩy phát triển nguồn nhân lực, nhằm thúc đẩy phát triển kinh tế tăng trưởng theo chiều sâu ở Việt Nam trong giai đoạn tới. Nghiên cứu này, do đó, dựa trên tổng hợp các công bố trên các tạp chí, nhà xuất bản uy tín trong và ngoài nước, dựa vào các báo cáo của Bộ giáo dục Trung Quốc, Website của một số cơ sở giáo dục đại học ở quốc gia này để tiến hành phân tích thực trạng đa dạng hoá nguồn tài chính đối với các cơ sở giáo dục đại học của Trung Quốc thời gian qua. Trên cơ sở những kết luận về thành tựu và vấn đề phát sinh từ thực hiện đa dạng hóa nguồn thu từ ngân sách nhà nước và ngoài ngân sách nhà nước ở các cơ sở giáo dục đại học công lập của Trung Quốc, ba khuyến nghị nhằm đa dạng hoá nguồn thu tài chính đối với các cơ sở giáo dục đại học công lập ở Việt Nam trong giai đoạn tới được trao đổi ở phần tiếp theo của nghiên cứu này. Phần kết luận cung cấp một cái nhìn tổng thể về nghiên cứu này, và gợi mở hướng nghiên cứu tiếp theo.

2. Thực trạng đa dạng hóa nguồn thu tài chính của các cơ sở giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc

2.1. Thu từ ngân sách nhà nước qua tài trợ, hỗ trợ

Chính phủ Trung Quốc nhấn mạnh học phí không chỉ là vấn đề kinh tế, học phí là một vấn đề xã hội và cần được cân trọng xem xét. Học phí của các chương trình đào tạo đối với sinh viên trong nước được tính toán dựa trên nguyên lý chia sẻ giữa nhà nước, người học (Wang, 2010). Về phía người học, học phí chi trả có tác động đến tinh thần trách nhiệm, ý thức phấn đấu của họ. Về phía nhà nước, với quan điểm giáo dục đại học đào tạo ra những con người có tri thức phục vụ xây dựng xã hội chủ nghĩa, Chính phủ Trung Quốc thực hiện hỗ trợ chi phí đào tạo theo đầu sinh viên. Số tiền này được Chính phủ, qua Bộ Tài chính, chuyển trực tiếp tới nhà trường và giao toàn quyền sử dụng nguồn kinh phí này cho nhà trường. Nói cách khác, mặc

dù học phí mà người học phải đóng có biến động tăng theo thời gian, ngoại trừ sinh viên theo học ngành sư phạm; số tiền mà người học phải đóng để trang trải chi phí đào tạo trực tiếp bậc đại học chỉ chiếm một phần nhỏ trong tổng số tiền cần có để đào tạo một sinh viên đại học (xem Bảng 1). Chính phủ Trung Quốc đã duy trì mức hỗ trợ chi phí theo đầu sinh viên hàng năm cao hơn nhiều lần số tiền mà một sinh viên trường công phải chi trả. Quy mô đào tạo càng nhiều, tỷ lệ đào tạo sau đại học càng cao, ngân sách hỗ trợ của nhà nước đối với cơ sở giáo dục đại học công lập càng lớn.

Bảng 1: Sự biến động về học phí và chi phí đầu tư trên đầu sinh viên từ ngân sách nhà nước

Đơn vị tính: RMB

	2010	2015	2017
Tổng chi phí đầu tư cho giáo dục đại học/năm	31000	-	33500
Học phí bình quân/năm	4500	4500	5000
Bình quân chi hỗ trợ từ ngân sách nhà nước cho đầu sinh viên/năm	12300	12300	12300

Nguồn: Mai Ngọc Anh (2020, 81).

Bên cạnh nguồn tài chính nhận được từ ngân sách nhà nước hỗ trợ cơ sở đào tạo theo đầu sinh viên, các cơ sở giáo dục đại học của Trung Quốc còn nhận được đầu tư từ ngân sách trung ương, ngân sách địa phương theo các hạng mục: (i) Đảm bảo hoạt động của nhà trường; (ii) Đổi mới phương pháp giảng dạy và đào tạo; (iii) Phát triển nghiên cứu khoa học, (iv) Thúc đẩy xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế, (v) Thúc đẩy sự liên kết với khu vực tư nhân, (vi) Đẩy mạnh hoạt động quản trị cơ sở giáo dục đại học (Mai Ngọc Anh, 2020).

Sự đầu tư của Chính phủ trong phát triển giáo dục đại học thể hiện qua hạng mức ngân sách mà Bộ Tài chính cấp cho Bộ Giáo dục, các bộ ngành khác ở trung ương, rồi các Sở Giáo dục. Với nguồn ngân sách được phân bổ, những cơ quan chủ quản này tiếp tục phân bổ kinh phí cho các cơ sở giáo dục đại học công lập trực thuộc. Tài chính của các cơ sở giáo dục đại học công lập được phân bổ khác nhau từ ngân sách nhà nước căn cứ vào vị thế, danh tiếng cũng như năng lực thực hiện nhiệm vụ của từng cơ sở giáo dục đại học. Nhìn chung, những cơ sở giáo dục đại học mạnh về khoa học tự nhiên được phân bổ kinh phí cao hơn so với những cơ sở giáo dục đại học thiên về khoa học xã hội (Gu & cộng sự, 2018). Năm 2015, tổng số tiền mà ngân sách nhà nước đầu tư vào hạ tầng trang thiết bị đối với các đại học công lập là gần 5,3 tỷ RMB. Trong đó các cơ sở giáo dục đại học công lập tham gia Dự án 985 được nhận hơn 3,3 tỷ RMB; kể đến là các cơ sở giáo dục đại học tham gia Dự án 211 được nhận tổng mức đầu tư hơn 1,3 tỷ RMB các cơ sở giáo dục đại học công lập còn lại được nhận mức hỗ trợ khoảng 700 triệu RMB (Bảng 2).

Bảng 2: Chi tiêu ngân sách đối với các cơ sở giáo dục đại học năm 2015

Đơn vị tính: 10.000 RMB

	Đại học thuộc Dự án 985	Đại học thuộc Dự án 211	Cơ sở giáo dục đại học trực thuộc các bộ ngành khác ở Trung ương	Hệ thống cơ sở giáo dục đại học trực thuộc tỉnh	Tổng số
Chi hạ tầng, trang thiết bị đối với cơ sở giáo dục đại học	330844,8	127581,9	49300,9	18885,2	526612,8
Chi giảng dạy đối với cơ sở giáo dục đại học	107688,2	57937,0	16165,6	5942,5	187733,3
Chi đổi mới giảng dạy đối với cơ sở giáo dục đại học	20318,1	7455,0	3115,1	1156,4	32044,6

Nguồn: Mai Ngọc Anh (2020, 197).

Sau khi kết thúc Dự án 211 (hướng đến xây dựng 100 cơ sở giáo dục đại học của Trung Quốc bước vào thế kỷ 21 với tư cách là những đại học trọng điểm quốc gia có trách nhiệm nâng cao năng lực học thuật nước nhà), Dự án 985 (hướng đến xây dựng 39 cơ sở giáo dục đại học trở thành đại học đẳng cấp quốc tế, đại học

được thế giới biết đến), Chính phủ Trung Quốc tiếp tục triển khai Dự án Worldclass 2.0 (Song hạng nhất) với một số điều chỉnh về chỉ tiêu lựa chọn nhằm giải quyết những mâu thuẫn phát sinh từ lý do không được tham gia của một số cơ sở giáo dục đại học công lập vào 2 dự án trước đó. Tổng số tiền đầu tư của Dự án Worldclass 2.0 là khoảng 70 tỷ RMB nhằm xây dựng 42 cơ sở giáo dục đẳng cấp thế giới mang màu sắc Trung Quốc, đồng thời xây dựng hơn 440 chương trình đào tạo xếp hạng đẳng cấp thế giới tại 142 cơ sở giáo dục đại học được lựa chọn (Zhong & cộng sự, 2019). Điều này tạo điều kiện gia tăng nguồn tài chính của nhà trường, bao gồm cả thu từ đầu tư ngân sách nhà nước.

Kể từ khi thay đổi chính sách tài chính đối với đào tạo đại học, đến năm 2018, nguồn ngân sách nhà nước trực tiếp đầu tư cho các trường đại học đã thay đổi về mặt tỷ lệ. Theo đó, mặc dù cơ sở giáo dục đại học càng danh tiếng càng nhận được nhiều hỗ trợ tài chính từ ngân sách nhà nước, tỷ trọng đóng góp của nguồn từ ngân sách nhà nước trong tổng nguồn thu của nhà trường đã giảm đáng kể ở quốc gia này. Trong tổng nguồn thu của Đại học Bắc Kinh năm 2018, nguồn từ ngân sách nhà nước chiếm chưa đến 45% tổng nguồn thu của nhà trường; con số này ở Đại học Thanh Hoa là khoảng 35%, thậm chí ngân sách nhà nước chỉ đóng góp chưa đến 32% trong tổng nguồn thu của Đại học Chiết Giang năm 2018 (Bảng 3).

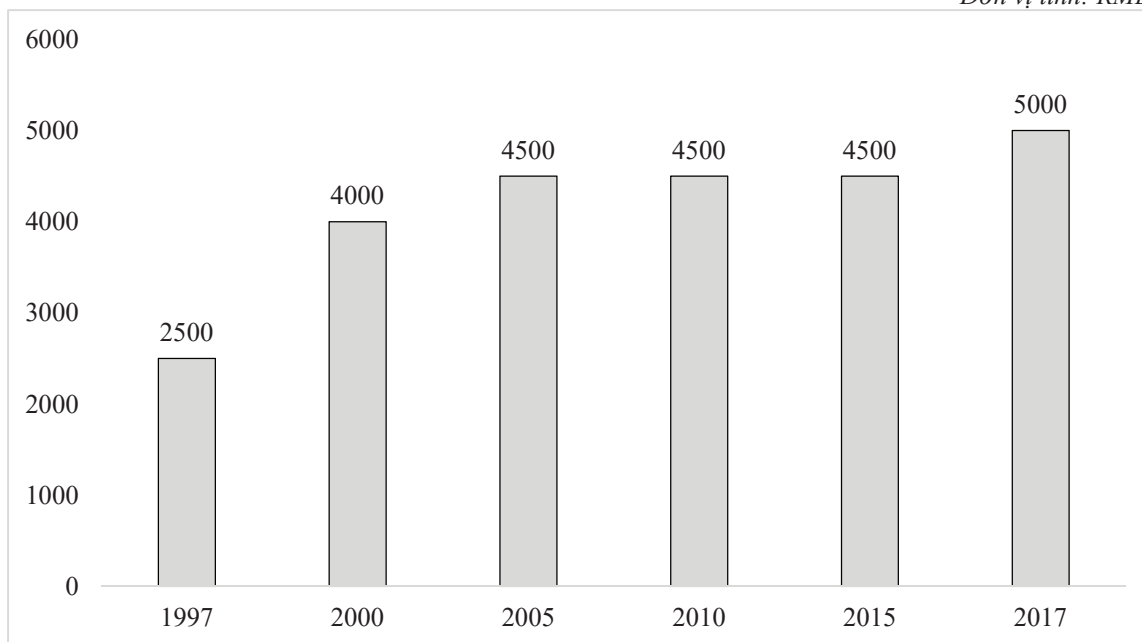
Bảng 3: Nguồn thu của một số đại học của Trung Quốc năm 2018

Tên đại học	Nguồn thu	Thu ngân sách nhà nước hỗ trợ chi phí đào tạo và các dự án đầu tư phát triển giáo dục đại học		Tư phân bổ ngân sách nhà nước cho nghiên cứu khoa học		Thu nhập từ hoạt động kinh doanh (tỷ RMB)		Thu khác ngoài ngân sách (học phí, chuyển từ năm trước sang...)	
		Tỷ RMB	Tỷ lệ so với tổng nguồn thu	Tỷ RMB	Tỷ lệ so với tổng nguồn thu	Tỷ RMB	Tỷ lệ so với tổng nguồn thu	Tỷ RMB	Tỷ lệ so với tổng nguồn thu
Đại học Thanh Hoa	29,7	4,4	14,8%	5,9	19,9%	11,6	39,1%	7,8	26,3%
Đại học Chiết Giang	19,2	2,6	13,5%	3,4	17,7%	6,6	34,4%	6,6	34,4%
Đại học Bắc Kinh	19,0	3,8	20,0%	4,5	23,7%	5,0	26,3%	5,7	30,0%

Nguồn: China Education and Research Computer Network (2019).

Hình 1: Sự biến động về học phí bậc đại học của sinh viên bản địa ở Trung Quốc

Đơn vị tính: RMB



Nguồn: Higher Education Evaluation Center of the China's Ministry of Education (2017).

2.2. Thu ngoài ngân sách nhà nước

2.2.1. Từ học phí

Để tăng thêm kinh phí phục vụ đào tạo và nâng cao tinh thần trách nhiệm, ý thức phấn đấu của người học, từ năm 1995 Chính phủ Trung Quốc cho phép các cơ sở giáo dục đại học công lập được thu học phí cao hơn 5 lần so với năm học trước đó. Tuy nhiên, việc tăng học phí của người học vẫn phải đảm bảo nguyên tắc, học phí của sinh viên cao đẳng và đại học chiếm không quá 25% chi phí giáo dục của người học (Bộ Giáo dục Trung Quốc, 2003). Đến năm 2000, Chính phủ lại cho phép các cơ sở giáo dục công lập được tăng học phí cao hơn 1,6 lần so với năm 1997. Từ năm 2005 đến 2015, mức học phí ở các cơ sở giáo dục đại học công lập được duy trì ở mức 4500 RMB rồi dao động xung quanh mức 5000 RMB/sinh viên/năm. Từ năm 2018 đến nay, mức học phí bình quân đối với sinh viên nhập học được chính quyền địa phương cho phép cơ sở giáo dục đại học tự ấn định xung quanh mức 5000 RMB/sinh viên/năm tùy theo từng ngành và từng đại học. Các đại học công lập hàng đầu thuộc Dự án 985, Dự án 211 được Bộ Giáo dục yêu cầu thu học phí thấp hơn các cơ sở giáo dục đại học công lập khác (Mai Ngọc Anh, 2020).

2.2.2. Từ hoạt động dịch vụ của nhà trường

Phí dịch vụ được cung ứng tại các cơ sở giáo dục đại học phải tuân theo nguyên tắc tự nguyện, phi lợi nhuận và thu ngay lập tức khi sử dụng. Đặc biệt loại phí này không được kết hợp với học phí. Thu từ chi trả ký túc xá là một khoản tiền mà nhà trường thu được từ người học, khoản thu này chiếm tỷ lệ không nhiều trong tổng nguồn thu ngoài ngân sách của nhà trường bởi nó phụ thuộc vào trang thiết bị để duy trì sinh hoạt mà người sử dụng lựa chọn. Điều kiện cơ sở vật chất khác nhau, mức phí ký túc xá cũng khác nhau giữa các cơ sở giáo dục đại học, giữa các khu vực (Bảng 4). Bên cạnh nguồn thu từ ký túc xá, các cơ sở giáo dục đại học công lập còn được phép cho thuê địa điểm, cơ sở vật chất để mở chi nhánh ngân hàng, hay căng tin phục vụ ăn uống. Mặc dù nguồn thu từ hoạt động này rất khác nhau giữa các cơ sở giáo dục đại học nhưng nó cũng bổ sung nguồn thu cho nhà trường và gia tăng cơ hội tiếp cận tới dịch vụ thiết yếu của người học trong quá trình theo học bậc đại học.

Bảng 4: Tiền chi trả ký túc xá ở một số đại học của Trung Quốc năm 2021

	Phòng đơn	Phòng chung
Đại học Thanh Hoa	60-80 RMB/ngày/người	40 RMB/ngày/người
Đại học Vũ Hán	1200 RMB/tháng/người	900 RMB/tháng/người
Đại học Phúc Đán	2400 RMB/tháng/người	-
Đại học Thượng Hải	-	114 RMB/tháng/người

Nguồn: Tsinghua University (2021); Wuhan University (2021), Shanghai Daily (2018).

2.2.3. Từ hoạt động liên kết

Các cơ sở giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc thực chất là cánh tay kéo dài của chính phủ. Chính phủ Trung Quốc không chỉ đẩy mạnh hoạt động liên kết giữa Chính phủ, đại học và doanh nghiệp trong hợp tác nghiên cứu, tạo ra sản phẩm, mà còn là người đứng ra chủ trì hoạt động này. Chính phủ không chỉ tăng đầu tư đối với hoạt động nghiên cứu, đảm bảo tài chính để thương mại hóa sản phẩm từ kết quả nghiên cứu mà còn để lại toàn bộ doanh thu từ việc thương mại hóa thành công cho nhà trường và nhóm nghiên cứu. Thu từ thương mại hóa sản phẩm hình thành nguồn thu từ hoạt động kinh doanh của cơ sở giáo dục đại học. Cơ sở giáo dục đại học có năng lực nghiên cứu tốt, nguồn thu kinh doanh còn được bổ sung thêm từ kết quả thực hiện thương mại hóa sản phẩm nghiên cứu (Bảng 3).

3. Thành tựu và vấn đề phát sinh từ thực hiện đa dạng hóa nguồn thu tài chính đối các cơ sở giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc

3.1. Thành tựu từ đa dạng hóa nguồn thu tài chính đối với các cơ sở giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc

Việc cho phép giữ lại toàn bộ kinh phí từ thương mại hóa kết quả nghiên cứu không chỉ gia tăng nguồn thu

của cơ sở giáo dục đại học công lập, mà còn khuyến khích động lực thực hiện công việc của nhóm cá nhân tham gia, tạo tiền đề cho việc phát triển năng lực học thuật quốc gia thông qua việc ứng dụng kết quả nghiên cứu vào giảng dạy và công bố quốc tế. Nhà nước sẽ thu hồi vốn qua các khoản thuế khi sản phẩm được tiêu thụ trên thị trường. Bên cạnh đó, việc chính quyền trung ương, chính quyền địa phương Trung Quốc tài trợ các cơ sở giáo dục đại học công lập thực hiện thu hút nhân tài Hoa kiều hồi hương thông qua ‘Chính sách khuyến khích Tài năng hàng đầu ở nước ngoài trở về làm việc’, ‘Kế hoạch ngàn người’, ‘Kế hoạch Hải quy Vạn nhân’,... cũng tác động tích cực đến sự thay đổi về chất lượng giáo dục đại học của Trung Quốc.

Đến năm 2019, không chỉ 7 cơ sở giáo dục đại học của Trung Quốc được xếp hạng trong top 200 cơ sở giáo dục đại học hàng đầu thế giới, mà 11 lĩnh vực đào tạo đại học thuộc 19 cơ sở giáo dục đại học của quốc gia này cũng được xếp hạng 200 thế giới (Mai Ngọc Anh, 2020); nhiều nghiên cứu công nghệ cao được hoàn thành, được áp dụng vào cuộc sống như dự án phát triển nhà máy điện hạt nhân thương mại làm mát bằng khí nhiệt độ mô-đun đầu tiên trên thế giới, chip thử nghiệm điểu khiển truyền đầu tiên trên thế giới (Tsinghua Holdings, 2018).

Sự thành công của giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc có đóng góp không nhỏ từ những điều chỉnh trong chính sách tài chính đối với giáo dục đại học. Chính sách học phí thể hiện trách nhiệm của cả nhà nước, nhà trường đối với giáo dục đại học; các khoản đầu tư ưu tiên của cơ quan chủ quản đối với nghiên cứu khoa học, thương mại hoá kết quả nghiên cứu, đổi mới giảng dạy góp phần thúc đẩy chất lượng giảng dạy, nghiên cứu ở các cơ sở giáo dục đại học, đưa Trung Quốc trở thành cường quốc mới nổi về giáo dục đại học; trở thành nền kinh tế lớn thứ hai thế giới.

Việc để các cơ sở giáo dục đại học chủ động trong cung cấp các dịch vụ hỗ trợ sinh hoạt với các lựa chọn khác nhau về phí chi trả không chỉ tăng nguồn thu của nhà trường mà còn đáp ứng được nhu cầu đa dạng từ người học. Thêm vào đó, cho thuê cơ sở vật chất không chỉ bổ sung nguồn thu của nhà trường, mà còn tạo điều kiện để sinh viên được tiếp cận tốt nhất tới các dịch vụ thiết yếu do xã hội cung ứng trong quá trình theo học tại nhà trường.

3.2. Vấn đề phát sinh từ đa dạng hóa nguồn thu tài chính đối với cơ sở giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc

Chính phủ Trung Quốc khuyến khích đẩy mạnh sự hợp tác nghiên cứu giữa nhà nước - nhà trường - ngành công nghiệp trong nghiên cứu, tạo ra sản phẩm để thương mại hoá. Mặc dù vậy, hợp tác về vốn giữa các cơ sở giáo dục đại học công lập với các tổ chức ngoài nhà nước chưa được luật hoá ở quốc gia này. Nói cách khác, ngoại trừ sự tài trợ đối với việc tạo ra sản phẩm để thương mại hoá được nghiên cứu bởi trường đại học, khu vực ngoài nhà nước chưa được đầu tư góp vốn vào hoạt động nghiên cứu nhằm thương mại hoá sản phẩm từ các cơ sở giáo dục đại học công lập ở Trung Quốc (Mai Ngọc Anh, 2020). Nguồn thu từ nghiên cứu khoa học và thương mại hoá kết quả nghiên cứu ở các cơ sở giáo dục đại học công lập của Trung Quốc hiện nay, thực chất, bắt nguồn phần lớn từ ngân sách nhà nước.

Việc tập trung đầu tư một số tiền lớn (khoảng 70% kinh phí đầu tư từ nhà nước cho giáo dục đại học) nhằm xây dựng 1/20 cơ sở giáo dục đại học (phụ trách đào tạo khoảng 15% cử nhân cả nước) đã và đang làm gia tăng khoảng cách năng lực giữa các cơ sở giáo dục đại học; đồng thời cũng tác động không tích cực đến tính công bằng, hay sự phân đầu phát triển của các cơ sở giáo dục đại học không được thụ hưởng lợi ích từ dự án. Đặc biệt, trong bối cảnh nhiều cơ sở giáo dục đại học công lập vẫn tiếp tục được thụ hưởng ngân sách từ Dự án dù chưa/không hoàn thành các cam kết khi tham gia (Mai Ngọc Anh, 2020).

Với mức học phí hiện hành đã và đang tạo ra các cuộc tranh luận giữa các học giả, các nhà quản lý giáo dục đại học và các chính trị gia. Việc đồng nhất mức đóng góp của sinh viên xuất thân từ gia đình khó khăn với sinh viên có hoàn cảnh khá giả hơn, không chỉ dẫn đến sự bất công giữa các nhóm sinh viên trong cùng cơ sở giáo dục đại học công lập trọng điểm, mà còn giữa cơ sở giáo dục đại học công lập trọng điểm và không trọng điểm. Các tranh cãi về việc duy trì mức hỗ trợ của Chính phủ đối với sinh viên tài năng tại các cơ sở giáo dục đại học trọng điểm, hay thay đổi chiến lược đầu tư, chuyển ngân sách đầu tư trọng tâm vào

hệ thống cơ sở giáo dục đại học trọng điểm với khoảng 10% sinh viên toàn quốc sang đầu tư phát triển đồng bộ hệ thống cơ sở giáo dục đại học chưa trọng điểm với khoảng 90% sinh viên Trung Quốc đang theo học. Bên cạnh đó, các cơ sở giáo dục đại học được yêu cầu tăng quỹ học bổng, trong bối cảnh gia tăng mức học phí để đảm bảo sự công bằng trong hỗ trợ sinh viên nghèo theo học đại học.

4. Một số khuyến nghị nhằm nâng cao nguồn thu tài chính đối với các cơ sở giáo dục đại học của Việt Nam dựa trên kinh nghiệm Trung Quốc

4.1. Về thu từ ngân sách nhà nước

Hỗ trợ chi phí đào tạo đối với người học cần tiếp tục duy trì dù đối với các trường tham gia thí điểm tự chủ theo Nghị quyết 77/NQ-CP (Chính phủ 2014) hay chưa tham gia vào Nghị quyết này. Hỗ trợ chi phí đào tạo đối với người học, tất yếu làm gia tăng gánh nặng ngân sách khi giáo dục đại học ở Việt Nam chuyển từ giai đoạn tinh hoa sang giai đoạn đại chúng hóa giáo dục đại học từ 2013. Mặc dù vậy, giáo dục đại học là sản phẩm hàng hóa dịch vụ đặc thù, đem lại lợi ích cho cả người học và xã hội, trách nhiệm chia sẻ chi phí đào tạo do đó là trách nhiệm của người học và nhà nước. Thời gian qua, mặc dù nhiều cơ sở giáo dục đại học tham gia thí điểm tự chủ theo Nghị quyết 77/NQ-CP đã đạt được mục tiêu về cải thiện thu nhập cho giảng viên, nâng cao cơ sở vật chất cũng như chất lượng đào tạo với sự ghi nhận của cộng đồng trong nước và quốc tế. Tuy nhiên chất lượng giáo dục đại học của Việt Nam, nói chung, của 23 cơ sở giáo dục đại học tham gia Nghị định này vẫn còn một khoảng cách cần được thu hẹp về chất lượng so với khu vực và thế giới bởi chi phí đào tạo thấp. Thêm vào đó, gánh nặng tài chính đang có xu hướng đặt trên vai người học. Kinh nghiệm của Trung Quốc cho thấy, dù các cơ sở giáo dục đại học có gia tăng học phí gấp nhiều lần so với trước đây, mức chi trả của người học chỉ chiếm khoảng 40% so với sự hỗ trợ của nhà nước.

Chính vì vậy, với Việt Nam, việc ấn định trần học phí và đảm bảo ngân sách hỗ trợ chi phí đào tạo đại học vẫn nên tiếp tục trong bối cảnh các cơ sở giáo dục đại học gia tăng học phí. Sự hỗ trợ thêm về chi phí đào tạo từ ngân sách sẽ làm tổng chi phí đào tạo sinh viên đại học tăng lên, góp phần cải thiện điều kiện và chất lượng đào tạo, để tạo ra những con người có trình độ đáp ứng được yêu cầu nhân lực trên thị trường lao động trong nền kinh tế tri thức. Tuy nhiên khác với Trung Quốc, thay vì sử dụng cơ chế ngân sách nhà nước hỗ trợ cơ sở đào tạo theo đầu sinh viên, trong giai đoạn tới Chính phủ Việt Nam nên chuyển sang cơ chế đặt hàng hoặc giao nhiệm vụ, căn cứ vào sự trực thuộc của cơ sở giáo dục đại học với cơ quan chủ quản là chính quyền địa phương hay chính quyền trung ương bởi sự khác nhau về chi phí đào tạo giữa các ngành. Đây là điều kiện tiên quyết để nâng cao, cập nhật chương trình đào tạo theo chuẩn quốc tế, đặc biệt là những chương trình đào tạo đòi hỏi thực hành từ phòng thí nghiệm. Khi điều này được thực hiện, nguồn nhân lực chất lượng cao trong tương lai của Việt Nam mới đủ sức đảm nhận trách nhiệm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế theo chiều sâu thay vì tăng trưởng theo chiều rộng như hiện nay.

4.2. Về thu từ ngoài ngân sách nhà nước

Mặc dù công bố quốc tế từ các nhà khoa học, các trường đại học Việt Nam trên các tạp chí uy tín thế giới theo danh mục ISI/Scopus đã tăng đáng kể trong giai đoạn vừa qua, nhưng ít hợp đồng thương mại, chuyển giao đối với sáng chế từ các cơ sở giáo dục đại học được thực hiện (Mai Ngọc Anh, 2020). Thực chất thương mại hóa kết quả nghiên cứu tồn tại rất nhiều rủi ro, khi mà tỷ lệ chuyển đổi thành công thành tựu khoa học và công nghệ là không cao (Mai Ngọc Anh, 2020), ảnh hưởng đến tâm lý e ngại đầu tư từ doanh nghiệp vào phát triển khoa học công nghệ tại các cơ sở giáo dục đại học rồi thực hiện thương mại hóa. Tuy nhiên, với việc đưa sản phẩm nghiên cứu ứng dụng vào cuộc sống, nhiều người sẽ được thụ hưởng, ngân sách nhà nước có được từ thuế đối với các sản phẩm đó tăng hàng năm. Kinh nghiệm của Trung Quốc về đầu tư ngân sách cho phát triển nghiên cứu khoa học và thương mại hóa sản phẩm là bài học đáng để Việt Nam nghiên cứu, học hỏi. Chính phủ Trung Quốc chủ động thực hiện đầu tư thương mại hóa sản phẩm nghiên cứu từ các đại học. Họ để lại toàn bộ doanh thu cho nhà trường và nhóm nghiên cứu. Chính điều này đã thúc đẩy hoạt động nghiên cứu khoa học và thương mại hóa kết quả nghiên cứu ở các trường đại học Trung Quốc, góp phần xây dựng hệ thống đại học đẳng cấp quốc tế ở quốc gia này. Trong khi đó, các chính sách hiện hành trong thúc

đẩy phát triển khoa học và công nghệ của Việt Nam chưa thực sự thúc đẩy động lực nghiên cứu của các nhà khoa học khi nhìn vào các quy định về kết quả nghiên cứu khoa học và phát triển công nghệ, tài sản trí tuệ sử dụng ngân sách nhà nước (Bộ Khoa học và Công nghệ - Bộ Tài chính, 2014); quy định việc quản lý, sử dụng tài sản được hình thành thông qua việc triển khai thực hiện nhiệm vụ khoa học và công nghệ sử dụng vốn nhà nước (Chính phủ, 2018). Việc điều chỉnh chính sách theo hướng không phân chia giá trị kết quả nghiên cứu giữa nhà nước với cơ sở giáo dục đại học và nhóm nghiên cứu theo cách mà Trung Quốc đang thực hiện, sẽ thúc đẩy nghiên cứu, gắn kết giữa nghiên cứu với ứng dụng kết quả nghiên cứu vào giảng dạy và thực tiễn cuộc sống từ các cơ sở giáo dục đại học ở Việt Nam trong giai đoạn tới.

Các phòng ở một người, phòng ở nhiều người trong ký túc xá với các mức giá khác nhau; cho thuê địa điểm để ngân hàng mở phòng giao dịch tại cơ sở giáo dục đại học không chỉ giúp sinh viên thuận tiện trong quá trình chuyển và nhận tiền từ gia đình, đóng học phí; nó còn tăng thêm một khoản thu vào ngân sách nhà trường,... là những bài học hay về đa dạng hoá nguồn thu ngoài ngân sách đối với các cơ sở giáo dục đại học ở Trung Quốc, nên được triển khai tại các cơ sở giáo dục đại học ở Việt Nam trong giai đoạn tới. Theo đó các ký túc xá ở các cơ sở giáo dục đại học công lập cần cải thiện chất lượng cung ứng về điện, nước, khu vệ sinh, và thậm chí là nấu ăn,... theo mức chi trả của người sử dụng. Bản thân các cơ sở giáo dục đại học cũng nên năng động trong việc kêu gọi ngân hàng mở phòng giao dịch ngay tại nhà trường và tiến hành đấu thầu trong cung cấp dịch vụ hỗ trợ cuộc sống tại trường đối với sinh viên.

5. Kết luận

Đa dạng hoá nguồn thu tài chính đối với giáo dục đại học không chỉ tạo điều kiện để các cơ sở giáo dục đại học Việt Nam cải thiện điều kiện sinh hoạt và việc làm của đội ngũ giảng viên; đa dạng hoá tài chính đối với giáo dục đại học còn thúc đẩy nâng cao năng lực học thuật, rút ngắn khoảng cách với nền giáo dục đại học ở Trung Quốc và các nước phương Tây. Nghiên cứu kinh nghiệm đa dạng hoá nguồn thu tài chính ở các đại học công lập của Trung Quốc cho thấy, việc thực hiện đa dạng hoá nguồn tài chính đối với cơ sở giáo dục đại học công lập là trách nhiệm của cả chính quyền trung ương, chính quyền địa phương, nhà trường và người học. Trong quá trình thực hiện đa dạng hoá nguồn tài chính đối với giáo dục đại học, bên cạnh những thành tựu đạt được, những vấn đề phát sinh là không thể tránh khỏi. Đối với Chính phủ Trung Quốc, một vài vấn đề phát sinh từ quá trình này có thể giải quyết như thay đổi phương thức lựa chọn sự tham gia của các cơ sở giáo dục đại học vào dự án phát triển giáo dục đại học. Tuy nhiên, có những vấn đề phát sinh mà Chính phủ Trung Quốc buộc phải chấp nhận để đạt được mục tiêu lớn hơn trong phát triển giáo dục đại học như việc triển khai thực hiện dự án Worldclass 2.0 với chấp nhận phân tầng giáo dục đại học; hay bất bình đẳng về học phí giữa các nhóm đối tượng sinh viên dù cho học phí mà nhóm đối tượng này phải chi trả chỉ mang tính trách nhiệm của người học, không phải là chi trả toàn bộ chi phí đào tạo... Đối với các đại học công lập của Trung Quốc, với các chính sách tài chính được nhà nước trao quyền, các cơ sở giáo dục đại học công lập ở quốc gia này đã vận dụng hợp lý để gia tăng nguồn thu từ chi phí trang trải của sinh viên trong quá trình theo học, phân chia doanh thu từ thương mại hoá sản phẩm nghiên cứu, nhằm đem lại nguồn thu ngoài ngân sách tối đa cho nhà trường.

Dựa trên kinh nghiệm của Trung Quốc, nghiên cứu chỉ ra 3 khuyến nghị mà Việt Nam có thể tham khảo để thúc đẩy đa dạng tài chính đối với các cơ sở giáo dục đại học công lập, góp phần thúc đẩy nâng cao chất lượng giáo dục đại học ở Việt Nam trong giai đoạn tới. Đánh giá thành công, hạn chế trong phát triển giáo dục đại học ở Việt Nam từ đa dạng hoá nguồn tài chính nằm ngoài phạm vi nghiên cứu của bài viết này, sẽ được thực hiện với một nghiên cứu chuyên sâu khác.

Tài liệu tham khảo

- Bộ Giáo dục Trung Quốc (2003), *Giải thích chính sách thu phí giáo dục (tiếng Trung Quốc)*, truy cập lần cuối ngày 4 tháng 10 năm 2019, từ: <http://www.moe.gov.cn/jyb_sjzl/moe_364/moe_902/moe_1002/tnull_9408.html>.
- Bộ Khoa học và Công nghệ - Bộ Tài chính (2014), *Thông tư liên tịch 39/2014/TTLT-BKH-CN-BTC quy định việc định giá kết quả nghiên cứu khoa học và phát triển công nghệ, tài sản trí tuệ sử dụng ngân sách nhà nước*, ban hành ngày 17 tháng 12 năm 2014.
- Chính phủ (2014), *Nghị quyết 77/NQ-CP về thí điểm đổi mới cơ chế hoạt động đối với các cơ sở giáo dục đại học công lập giai đoạn 2014 – 2017*, ban hành ngày 24 tháng 10 năm 2014.
- Chính phủ (2018), *Nghị định số 70/2018/NĐ-CP về quy định việc quản lý, sử dụng tài sản được hình thành thông qua việc triển khai thực hiện nhiệm vụ khoa học và công nghệ sử dụng vốn nhà nước*, ban hành ngày 17 tháng 12 năm 2014.
- Guoguai, Y. (2011), 'Thoughts on the role of government in the Development of World-class universities in China', *Journal of Chinese Education and Society*, 44(5), 57–66, DOI: <https://doi.org/10.2753/CED1061-1932440505>.
- Gu, J., Li, X. & Wang, L. (2018), *Higher education in China*, Springer Nature, Singapore.
- Higher Education Evaluation Center of the China's Ministry of Education (2017), *Annual quality report of undergraduate education in China*, Ministry of Education, Beijing, China.
- Tsinghua Holdings (2018), *Giới thiệu về hoạt động khoa học công nghệ đại học Thanh Hoa*, truy cập lần cuối ngày 19 tháng 9 năm 2019, từ: <<http://www.thholding.com.cn/news/index/catid/2.html>>.
- Hong, M. (2018), 'Public university governance in China and Australia: A comparative study', *Higher Education*, 76(4), 717–733, DOI: <https://doi.org/10.1007/s10734-018-0234-5>.
- Huang, F. (2003), 'Policy and Practice of the Internationalization of Higher Education in China', *Journal of Studies in International Education*, 7(3), 225-240.
- Johnstone, D. (2003), 'Cost Sharing in Higher Education: Tuition, Financial Assistance, and Accessibility in a Comparative Perspective', *Czech Sociological Review*, 39(3), 351-374.
- Lê Minh Ngọc (2017), 'Đa dạng hoá nguồn lực tài chính tại các trường đại học công lập của Việt Nam', *Tạp chí Tài chính*, truy cập lần cuối ngày 01 tháng 9 năm 2021, từ: <<https://tapchitaichinh.vn/tai-chinh-kinh-doanh/tai-chinh-doanh-nghiep/da-dang-hoa-nguon-luc-tai-chinh-tai-cac-truong-dai-hoc-cong-lap-viet-nam-133329.html>>.
- Li, Q & Ivan, S. (2016), *Lãi và lỗ trong phát triển Dự án 211, 985 (tiếng Trung Quốc)*, truy cập lần cuối ngày 25 tháng 10 năm 2020, từ: <<https://www.cingta.com/detail/1551>>.
- Lim, L. (2016), 'Globalization, the strong state and education policy: The politics of policy in Asia', *Journal of Education Policy*, 31(6), 711–726, DOI: <<https://doi.org/10.1080/02680939.2016.1181790>>.
- Liu, X. (2017), 'The governance in the development of public universities in China', *Journal of Higher Education Policy and Management*, 39(3), 266–281, DOI: <<https://doi.org/10.1080/1360080X.2017>>.
- Anh Ngọc Mai, Ha Thi Hai Do, Cuong Ngoc Mai & Nui Dang Nguyen (2020), 'Models of university autonomy and their relevance to Vietnam', *Journal of Asian Public Policy*, <https://doi.org/10.1080/17516234.2020.1742412>.
- Mai Ngọc Anh (2020), *Quản lý nhà nước về giáo dục đại học: Kinh nghiệm của Trung Quốc và khuyến nghị cho Việt Nam*, Nhà xuất bản Chính trị quốc gia - Sự Thật, Hà Nội.
- Marcucci, P. & Usher, A. (2012), *Global changes in tuition fee policies and student assistance. Higher education strategy associates*, Higher Education Strategy Associates, Toronto, retrieved on October 9th 2020, from <<http://higherstrategy.com/wp-content/uploads/2012/03/YIR2012.pdf>>.
- Morgan, W. & Wu, B. (2011), *Higher education reform in China beyond the expansion*, Routledge.
- Mohrman, K., Geng, Y. & Wang, Y. (2011), 'Faculty life in China', In *The NEA 2011 Almanac of higher education*, 83–99, Retrieved on September 1st, 2021, from <https://www.researchgate.net/publication/265004900_Faculty_Life_in_China>.

-
- Shanghai Daily (2018), *Differences in dorms for Chinese and foreign students rattle netizens*, retrieved on September 2nd, 2021, from <<https://archive.shine.cn/feature/Differences-in-dorms-for-Chinese-and-foreign-students-rattle-netizens/shdaily.shtml>>.
- Shen, H. & Li, W. (2003), *A review of the student loans scheme in China*, UNESCO, Bangkok.
- Tsinghua University (2021), *Student life*, retrieved on September 2nd, 2021, from <https://www.tsinghua.edu.cn/en/Campus/Student_Life/Housing___Dining.htm>.
- China Education and Research Computer Network (2019), *75 colleges and universities announced budgets: Tsinghua's total budget and science and technology expenditure budget both "lead"!*, Retrived on November 18th 2019, from <https://www.edu.cn/rd/gao_xiao_cheng_guo/gao_xiao_zi_xun/201904/t20190428_1656570.shtml>.
- Vũ Thị Thanh Thủy (2012), 'Quản lý tài chính các trường Đại học công lập ở Việt Nam', Luận án Tiến sĩ của Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Wang, L. (2010), 'Higher education governance and university autonomy in China', *Globalization, Societies and Education*, 8(4), 477-495.
- Wuhan University (2021), *Campus Accommodation*, retrieved on September 2nd, 2021, from <https://en.whu.edu.cn/Campus_Life1/Campus_Accommodation.htm>.
- Zhong, Zhou, Liu, Lu, Coates, Hamish & Kuh, George (2019), 'What the U.S. (and Rest of the World) Should Know About Higher Education in China', *Change: The Magazine of Higher Learning*, 51:3, 8-20, DOI: 10.1080/00091383.2019.1606571.

RỦI RO THƯƠNG MẠI CỦA CÁC ĐẠI LÝ VẬT TƯ NÔNG NGHIỆP Ở AN GIANG

Nguyễn Lan Duyên

Trường Đại học An Giang - Đại học Quốc gia TP.HCM

Email: nlduyen@agu.edu.vn

Mã bài: JED - 080620

Ngày nhận: 08/6/2020

Ngày nhận bản sửa: 01/7/2020

Ngày duyệt đăng: 05/11/2021

Tóm tắt:

Bài viết sử dụng phương pháp hồi quy Probit để ước lượng các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu của các đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang trên cơ sở dữ liệu được thu thập trực tiếp từ 1.135 nông hộ trồng lúa ở 12 đại lý trong vùng. Kết quả nghiên cứu cho thấy có ba yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu (rủi ro thương mại) của các đại lý vật tư nông nghiệp bao gồm khoảng cách từ nhà nông hộ đến đại lý, địa vị xã hội của nông hộ và giá trị đất nông nghiệp. Từ đó, bài viết đề xuất giải pháp góp phần giảm bớt những rủi ro trong hoạt động bán chịu vật tư nông nghiệp của các đại lý vật tư nông nghiệp.

Từ khóa: Bán chịu, rủi ro, tín dụng thương mại.

Mã JEL: Q14

Trade risks of agricultural material agents in An Giang

Abstract:

The paper uses the Probit regression method to estimate the factors that affecting on credit risk of agricultural materials agents in An Giang based on data collected directly from 1,135 rice farmers at 12 agents in the region. The research results showed that there are three factors which affecting on the trade risk of agricultural materials agents include distance from farmer's house to agent, social status of farmer and value of agricultural land. Hence, the article proposes solutions to reduce the risks that delaying payments in the agricultural input purchases by farming households of agricultural materials agents.

Keywords: Delayed payments, risk, trade credit.

JEL Code: Q14

1. Giới thiệu

Khi không thể vay ở các tổ chức tín dụng chính thức do thiếu tài sản thế chấp hoặc không đủ uy tín, nông hộ thường tìm đến nguồn tín dụng phi chính thức bởi tính tiện lợi của nó nhưng phải đối mặt với lãi suất cao nên khó có thể trả được nợ và bị rơi vào vòng luẩn quẩn không lối thoát của việc thiếu nợ. Trong điều kiện đó, mua chịu (trả chậm) vật tư nông nghiệp được xem như một hình thức thay thế hữu ích cho nông hộ bởi giúp họ nhanh chóng có ngay vật tư để phục vụ cho hoạt động sản xuất.

Ưu điểm của mua chịu là cho phép nông hộ có ngay vật tư để dùng vào sản xuất mà không phải mất thời gian tìm nguồn tín dụng để vay rồi mới tìm nơi mua vật tư, không phải tốn chi phí giao dịch để vay tiền, cũng không phải thế chấp tài sản và nhất là có thể kiểm chứng được chất lượng hàng hóa trước khi trả tiền mua. Như vậy, mua chịu sẽ làm tăng lợi ích cho nông hộ, đặc biệt là những nông hộ không có tài sản thế chấp nên không thể vay tín dụng chính thức hay các nông hộ sinh sống ở những vùng nông thôn xa xôi. Mặc dù mua chịu rất có lợi cho cả người mua lẫn người bán nhưng thực tế cho thấy không phải ai có nhu cầu cũng đều được chấp nhận, mặc dù người mua chịu phải trả giá cao hơn so với mua bằng tiền mặt. Kết quả không may

của hiện tượng này là người bán (hay đại lý vật tư nông nghiệp) gặp phải rủi ro không thu hồi được nợ (hay số tiền bán chịu) do người mua không thể trả nợ hay không muốn trả nợ.

Một khía cạnh khác, nếu chủ đại lý không thu được nợ sẽ dẫn đến không đủ nguồn lực để tiếp tục cung cấp cho người có nhu cầu khác, khi đó nông hộ sẽ không thể khai thác hiệu quả tiềm năng đất đai, lao động cũng như các nguồn lực quý hiếm khác mà mình có được để làm tăng thu nhập và nâng cao mức sống. Từ đó cho thấy, giảm rủi ro trong bán chịu vật tư nông nghiệp sẽ góp phần nâng cao giá trị sản xuất và đời sống người dân nông thôn. Tuy nhiên, rất ít nghiên cứu về khía cạnh này (người bán) trong tín dụng nông nghiệp, do đó bài viết này được thực hiện nhằm phân tích rủi ro bán chịu (rủi ro thương mại), cũng như phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu vật tư của các đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang và đề xuất giải pháp làm giảm rủi ro cho các đại lý vật tư nông nghiệp trong vùng nghiên cứu.

2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

Nhiều tác giả trong và ngoài nước nghiên cứu về rủi ro nói chung và rủi ro tín dụng nông nghiệp nói riêng. Theo đó, định nghĩa về “rủi ro” được đưa ra dưới nhiều góc nhìn khác nhau. Trong lĩnh vực tài chính, rủi ro được định nghĩa là khoảng chênh lệch giữa giá trị thực tế và giá trị kỳ vọng (Markowitz, 1952) và được đo lường bằng phương sai. Preffer (1956) cho rằng rủi ro là tổng hợp những sự ngẫu nhiên có thể đo lường được bằng xác suất, và theo Knight (1964), rủi ro là sự bất trắc có thể đo lường được. Trong hoạt động tín dụng nói chung cũng như tín dụng thương mại nói riêng, rủi ro là khi người vay không thể trả nợ hoặc trả nợ không đúng hạn.

Xét trên phương diện quản trị rủi ro tín dụng, người bán chịu có ưu thế hơn hẳn các tổ chức tín dụng do thông qua giao dịch hàng hóa, người bán sẽ thu thập được nhiều thông tin hữu ích về người mua mà các tổ chức tín dụng khó có thể có được hay phải tốn nhiều chi phí để thu thập (Burkart & Ellingsen, 2004). Chẳng hạn, người bán chịu vật tư biết chắc rằng sau khi giao dịch được thực hiện, người mua sẽ có ngay số vật tư cần thiết để sử dụng cho sản xuất nên khoản cho vay gần như chắc chắn được sử dụng đúng mục đích. Trong khi đó, để biết người vay có sử dụng tiền vay đúng mục đích hay không, các tổ chức tín dụng phải tốn chi phí và thời gian để xác minh, mà việc này lại không dễ dàng do ảnh hưởng của hiện tượng thông tin bất đối xứng và chi phí giao dịch cao bởi địa bàn nông thôn rộng lớn, đi lại khó khăn và người vay lại sống phân tán.

Ưu thế của người bán chịu bắt nguồn từ sự khác biệt về bản chất giữa tiền mặt và hàng hóa, cụ thể là vật tư nông nghiệp trong trường hợp mua chịu của nông hộ. Tiền mặt có thể được sử dụng vào nhiều mục đích khác nhau trong khi vật tư nông nghiệp chỉ có thể sử dụng vào sản xuất như đã dự định, khó bán lấy tiền để chi cho những mục tiêu khác hay chỉ có thể bán với giá rẻ nên người mua sẽ ưu tiên sử dụng nó vào sản xuất nhằm sinh lợi nhiều hơn. Do đó, sẽ ít xảy ra hiện tượng sử dụng vật tư sai mục đích và rủi ro người bán không thu hồi được nợ sẽ được giảm thiểu (Fabbri & Menichini, 2010). Hơn nữa, ngay khi người mua có dấu hiệu lệch lạc hay không thể trả nợ, người bán có thể lập tức thu hồi số vật tư đã bán để bán lại cho người khác. Ngược lại, các tổ chức tín dụng khó làm được điều đó bởi không có chức năng cũng như kỹ năng kinh doanh hàng hóa vật tư nông nghiệp để chuyển đổi số vật tư mà người vay đã mua thành tiền mặt nhằm thu hồi vốn.

Mặc dù có nhiều ưu thế so với các tổ chức tín dụng nhưng người bán chịu vẫn phải đối mặt với rủi ro không thu hồi được nợ do người mua không đủ năng lực trả nợ hay không muốn trả nợ. Để đánh giá rủi ro năng lực trả nợ của người mua, người bán sẽ căn cứ vào số tiền mua chịu so với giá trị đất sản xuất nông nghiệp của nông hộ (Burkart & Ellingsen, 2004) và coi đây là cơ sở để đảm bảo cho số tiền bán chịu của mình. Trong quan hệ mua bán chịu vật tư nông nghiệp ở nông thôn, đất sản xuất đóng hai vai trò mấu chốt trong việc giảm thiểu rủi ro cho người bán, đó là (i) Đất là yếu tố tiên quyết để người mua sử dụng đúng mục đích số vật tư nông nghiệp để làm tăng khả năng trả nợ; (ii) Đất có thể được coi là tài sản đảm bảo giúp người bán bù đắp mất mát thông qua hình thức cưỡng đoạt trong trường hợp người mua không trả nợ. Do đó, yếu tố đầu tiên để các đại lý vật tư nông nghiệp bán chịu cho nông hộ là hộ đó phải có đất sản xuất (sở hữu hoặc thuê), kể đến là số tiền mua phải nhỏ hơn giá trị mà nông hộ sản xuất được để đảm bảo điều kiện trả nợ.

Tuy nhiên, khả năng trả nợ chỉ là một khía cạnh của vấn đề. Một khía cạnh khác mà người bán chịu rất quan tâm đó là ý định trả nợ của người mua. Yếu tố này lại phụ thuộc vào uy tín của người mua. Uy tín của người mua sẽ được thẩm định thông qua độ dài thời gian quen biết giữa người mua và người bán. Nếu thời gian quen biết càng dài thì hai bên càng tường tận về nhau, do đó hiện tượng thông tin bất đối xứng được

giảm thiểu và người mua sẽ dễ được chấp nhận cho mua chịu. Nói cách khác, thời gian quen biết sẽ giúp người bán có thêm thông tin để đánh giá và chọn lọc đúng người mua, qua đó giảm thiểu rủi ro cho chính mình (Pike & cộng sự, 2005). Bên cạnh đó, ý định trả nợ còn phụ thuộc vào khoảng cách địa lý giữa người bán và người mua. Thông thường, nếu sống càng gần người bán thì người mua ít có động cơ “giật” nợ bởi cuộc sống ở nông thôn luôn gần nhau, thân thiết và gắn bó với nhau hơn do tình làng nghĩa xóm, bạn bè hay huyết thống. Nếu sống gần người mua thì người bán sẽ dễ dàng và ít tốn kém trong việc kiểm soát cũng như cưỡng chế người mua trả nợ. Do đó, người bán sẽ giảm thiểu rủi ro không trả nợ của người mua (Rohner, 2011).

Rủi ro của đại lý vật tư nông nghiệp còn phụ thuộc vào số tiền mà nông hộ vay được ở các tổ chức tín dụng chính thức hay số tiền tự có của nông hộ. Khi nông hộ vay được tiền ở tổ chức tín dụng chính thức hay số tiền tự có nhiều, phụ thuộc vào thu nhập của nông hộ, thì họ sẽ ít mua chịu vật tư. Vì vậy, rủi ro của đại lý sẽ thấp.

Bên cạnh đó, những người có thời gian sống lâu năm ở địa phương cũng được đánh giá cao vì người bán có nhiều thông tin cho quá trình thẩm định năng lực và ý định trả nợ cũng như có nhiều thời gian hơn để xây dựng mối quan hệ thân tình mang tính chất ràng buộc (mặc dù không chính thức). Hơn nữa, khi có thành viên trong gia đình hay bạn bè làm việc ở cơ quan quản lý nhà nước, đoàn thể hay các tổ chức chính thức thì nông hộ sẽ được xem là có uy tín trong trả nợ.

Cơ sở lý thuyết vừa trình bày cho phép xây dựng mô hình nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu vật tư nông nghiệp cho nông hộ của các đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang như sau:

$$RUIRO = \beta_0 + \beta_1 STMUACHIU + \beta_2 TGQUEN + \beta_3 TGSONGDP + \beta_4 KHOANGCACH + \beta_5 THUNHAP + \beta_6 DIAVIXH + \beta_7 VAYCT + \beta_8 GTDATNN + \varepsilon \quad (1)$$

Trong mô hình (1), biến phụ thuộc RUIRO là rủi ro trong bán chịu vật tư nông nghiệp của các đại lý vật tư nông nghiệp, đây là biến giả được đo lường bằng thời gian trả nợ của nông hộ. Cụ thể, biến RUIRO = 0 nếu nông hộ trả nợ gốc và lãi đúng hạn thì được xem là không có rủi ro và ngược lại RUIRO = 1 nếu nông hộ không thể trả nợ hoặc trả nợ chậm so với kỳ hạn (10 ngày theo mức rủi ro của tín dụng ngân hàng) được coi là rủi ro. Các hệ số $\beta_i (i = 1; 8)$ thể hiện giá trị ước lượng của các biến độc lập trong mô hình.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thu thập dữ liệu

Bài viết sử dụng chủ yếu dữ liệu sơ cấp được thu thập thông qua sổ sách ghi chép của các đại lý vật tư nông nghiệp. Sau đó, dựa trên danh sách khách hàng của các đại lý vật tư nông nghiệp, tác giả tiến hành phỏng vấn trực tiếp 12 chủ đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang để có được thông tin về các nông hộ mua chịu. Thông qua sự giới thiệu của các đại lý này, tác giả tiến hành phỏng vấn 100 hộ mua chịu trong số những hộ mua chịu của mỗi đại lý. Tuy nhiên, do giới hạn về thời gian cũng như yếu tố khách quan khác nên nghiên cứu chỉ thu thập được chỉ 1.135 nông hộ.

3.2. Phân tích dữ liệu

Trên cơ sở dữ liệu thu thập, tác giả sử dụng phương pháp thống kê mô tả để khái quát bức tranh tổng thể về đặc điểm của các nông hộ trong mẫu khảo sát cũng như thực trạng bán chịu vật tư nông nghiệp của các đại lý. Sau đó, tiến hành ước lượng mô hình (1) để chỉ ra ảnh hưởng của các yếu tố đến rủi ro bán chịu của các đại lý vật tư nông nghiệp bằng cách sử dụng mô hình Probit.

Mô hình Probit ước lượng xác suất xảy ra của biến phụ thuộc như là một hàm số của biến độc lập. Mô hình có dạng:

$$Y_i^* = \beta_0 + \beta_1 X_{1i} + \beta_2 X_{2i} + \beta_3 X_{3i} + \dots + \beta_k X_{ki} + U_i \quad (2)$$

Trong đó, Y_i^* chưa biết, nó thường được gọi là biến ẩn, chúng ta xem xét biến Y_i được khai báo như sau:

$$Y_i = \begin{cases} 1 & \text{khi } Y_i^* > 0 \\ 0 & \text{khi } Y_i^* < 0 \end{cases}$$

- Y_i là biến phụ thuộc đo lường rủi ro của đại lý vật tư nông nghiệp theo hai khả năng:
- + Có rủi ro nên nhận giá trị là 1
- + Không rủi ro nên nhận giá trị là 0
- X_i là các biến độc lập có ảnh hưởng đến rủi ro của đại lý vật tư nông nghiệp.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Tổng quan về nông hộ ở An Giang

Đặc điểm nhân khẩu học của nông hộ trồng lúa ở An Giang được tóm tắt trong Bảng 1. Số thành viên trung bình của hộ là 3 người với độ lệch chuẩn là 1, tuy nhiên cũng có những hộ có đến 5 thành viên cùng sống chung trong một gia đình. Đây chính là lực lượng lao động dự trữ sẵn sàng phục vụ cho hoạt động canh tác lúa của gia đình và dễ dàng huy động khi vào vụ (Nguyễn Lan Duyên & Nguyễn Tri Khiêm, 2019). Điều này sẽ giúp nông hộ tiết kiệm được thời gian tìm kiếm và chi phí thuê mướn lao động với giá cao khi cao điểm, đồng thời dễ dàng quản lý lao động gia đình và gia tăng hiệu quả sản xuất.

Chủ hộ có tuổi đời trung bình khoảng 49 tuổi, trong đó chủ hộ nhỏ tuổi nhất là 20 tuổi và lớn nhất là 69 tuổi, ngụ ý những chủ hộ trong vùng khảo sát đang trong độ tuổi lao động với sức khỏe tốt và đam mê làm việc. Họ sẽ tạo ra hiệu quả cao trong sản xuất và thanh toán đúng hạn các khoản mua chịu vật tư nông nghiệp cho các đại lý trong vùng. Đồng thời, điều này chính là lợi thế cho các đại lý vật tư nông nghiệp trong vùng.

Trình độ học vấn của nông hộ còn tương đối thấp, trung bình là lớp 7 với độ lệch chuẩn là 2,86 năm, đây chính là trở ngại khá lớn cho nông dân trong việc tiếp thu kiến thức và áp dụng khoa học công nghệ tiên tiến của thế giới vào hoạt động sản xuất của gia đình. Số năm kinh nghiệm canh tác lúa trung bình là 29 năm, đây là khoảng thời gian khá dài để họ tích lũy kinh nghiệm trong quá trình canh tác lúa góp phần gia tăng hiệu quả sản xuất cho nông hộ.

Bên cạnh đó, vốn là nguồn lực quan trọng và là yếu tố đầu vào không thể thiếu trong bất kỳ hoạt động sản xuất nông nghiệp, nhất là sản xuất lúa bởi nông hộ cần lượng vốn lớn để mua vật tư, giống, máy móc thiết bị, thuê lao động, ... nhằm đảm bảo tính thời vụ và giảm thiểu rủi ro (Nguyễn Lan Duyên, 2014) và vốn có thể thu được từ nhiều nguồn khác nhau (Modigliani & Miller, 1958). Tuy nhiên, với số tiền tiết kiệm ít nông hộ không thể nào tái đầu tư sản xuất được nên phải huy động thêm từ nhiều nguồn vốn khác nhau như các tổ chức tín dụng chính thức, phi chính thức và bán chính thức. Trung bình số tiền vay được từ các tổ chức tín dụng chính thức là 25,80 triệu đồng/năm, có những hộ không vay được và cũng có hộ vay được số tiền rất lớn khoảng 575 triệu đồng/năm tùy thuộc vào giá trị của các tài sản thế chấp và uy tín của chủ hộ.

Hơn nữa, nông hộ ngoài làm lúa còn có thêm các khoản thu nhập khác như thu nhập từ làm công nhân – viên chức, thu nhập từ buôn bán – làm dịch vụ và thu nhập từ chăn nuôi gia súc – gia cầm. Do đó, tổng thu nhập trung bình của nông hộ khoảng 173,54 triệu đồng/năm, tuy nhiên vẫn còn một số hộ thu nhập rất thấp chỉ 9,2 triệu đồng/năm và cũng có những hộ tạo ra nguồn thu nhập rất cao cho gia đình.

Bên cạnh đó, những nông hộ khi mua vật tư nông nghiệp ở các đại lý có thể trả ngay bằng tiền mặt không lãi suất và cũng có thể trả chậm vào cuối vụ canh tác lúa (một vụ canh tác lúa được tính từ thời điểm chuẩn bị đất cho đến thu hoạch là 04 tháng). Tuy nhiên, trong trường hợp trả chậm, nông hộ phải thanh toán thêm khoản tiền lãi cho chủ đại lý vật tư nông nghiệp với mức lãi suất trung bình là 8,84%/vụ tùy vào từng loại

Bảng 1: Các tiêu chí cơ bản về nông hộ

Tiêu chí	Trung bình	Lớn nhất	Nhỏ nhất	Độ lệch chuẩn
1. Số thành viên của hộ (người)	3,15	5,00	1,00	1,03
2. Tuổi của chủ hộ (năm)	48,96	69,00	20,00	9,80
3. Trình độ học vấn của chủ hộ (số lớp học)	6,59	12,00	2,00	2,86
4. Số tiền vay tín dụng chính thức (triệu đồng/năm)	25,80	575,00	0,00	54,70
5. Số năm trồng lúa (năm)	27,80	52,00	2,00	10,89
6. Tổng thu nhập của hộ (triệu đồng/năm)	173,54	1.008,00	9,20	146,04
7. Lãi trả chậm của đại lý vật tư nông nghiệp (%/vụ)	8,84	15,00	4,00	2,52

Nguồn: Tính toán từ số liệu tự khảo sát, 2018.

mặt hàng, có mặt hàng lãi suất trả chậm rất cao lên đến 15% và cũng có mặt hàng lãi suất trả chậm rất thấp, thấp nhất chỉ có 4%. Nhìn chung, mức lãi suất trả chậm bình quân vẫn cao hơn so với lãi tín dụng (là lãi suất được vay từ các tổ chức tín dụng chính thức và phi chính thức) nhưng đổi lại những nông hộ này không phải thế chấp tài sản, tức mua trả chậm vật tư nông nghiệp bằng uy tín của họ. Điều này gây rủi ro khá lớn cho chủ đại lý vật tư nông nghiệp khi khách hàng không trả được nợ hoặc cố tình không trả nợ đúng theo thỏa thuận ban đầu.

4.2. Các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu của đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang

Rủi ro bán chịu vật tư nông nghiệp

Bảng 2: Số hộ trả nợ đúng hạn và không đúng hạn

Tiêu chí	Số hộ (hộ)	Tỷ trọng (%)
Không rủi ro	1.076	94,81
Có rủi ro	59	5,19
Tổng	1.135	100,00

Nguồn: Tính toán từ số liệu tự khảo sát, 2018.

Kết quả ở Bảng 2 cho thấy, có đến 59 hộ trả nợ không đúng hạn khi mua chịu vật tư ở các đại lý chiếm 5,19% tổng số hộ trong mẫu khảo sát. Tỷ lệ này tương đối cao so với mức cho phép của các tổ chức tín dụng chính thức (nhỏ hơn 5%). Kết quả này thể hiện đúng bản chất của việc mua bán chịu bởi loại hình mua bán này chủ yếu dựa vào uy tín của người mua. Hơn nữa các đại lý vật tư không có biện pháp pháp lý cưỡng chế việc trả nợ của nông hộ. Do đó, nông hộ mua chịu có thể kéo dài thời gian trả nợ dựa vào uy tín của mình hoặc những lý do khách quan khác.

Các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu của đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang

Bảng 3 cho thấy thống kê mô tả các biến định lượng trong mô hình (1), riêng biến VAYCT, THUNHAP đã được phân tích chi tiết trong Bảng 1.

Số tiền mua chịu bình quân của nông hộ là 53 triệu đồng và thời gian sinh sống ở địa phương của nông hộ là khá lâu khoảng 45 năm, điều này phản ánh một thực tế ở nông thôn An Giang là người dân nông thôn thường bám trụ nơi mình sinh ra, lớn lên và ít chuyển đổi nơi sinh sống. Do sống lâu năm ở địa phương nên thời gian quen biết giữa các nông hộ và đại lý vật tư nông nghiệp là khá dài khoảng 9 năm, đặc biệt có trường hợp thời gian này lên đến 36 năm. Thực tế đó lý giải vì sao nhiều nông hộ có thể mua chịu vật tư nông nghiệp khá dễ dàng mặc dù khoảng cách giữa các nông hộ và đại lý vật tư là khá lớn khoảng 2,6 km. Khoảng cách này không là trở ngại ở thành thị nhưng sẽ gây ra nhiều khó khăn cho các nông hộ bởi ở nông thôn hệ thống giao thông kém phát triển, phương tiện đi lại và chuyên chở còn khá hạn chế.

Giá trị đất nông nghiệp bình quân của nông hộ là không cao với khoảng 1.688 triệu đồng do diện tích không lớn (bình quân khoảng 1 ha/hộ). Vì vậy, việc vay tín dụng chính thức của nông hộ ở An Giang khá hạn chế (bình quân 25,8 triệu đồng/hộ/năm) bởi phần lớn thiếu tài sản thế chấp. Hơn nữa, thực tế ở An Giang còn cho thấy các tổ chức tín dụng cũng không thích cho nông hộ vay với khoản vay thường nhỏ lẻ, phân tán nên khó quản lý, chi phí giao dịch và rủi ro cao do người vay chịu ảnh hưởng của sự biến động thất thường của thời tiết, khí hậu cũng như dịch bệnh.

Bảng 3: Các tiêu chí cơ bản về nông hộ

Tiêu chí	Đơn vị tính	Trung bình	Lớn nhất	Nhỏ nhất	Độ lệch chuẩn
STMUACHIU	Triệu đồng	52,79	720,00	1,30	72,80
TGSONGDP	Năm	45,00	78,00	2,00	13,00
TGQUEN	Năm	8,67	36,00	0,00	6,75
KHOANGCACH	Km	2,60	17,00	0,00	2,26
GTDATNN	Triệu đồng	1.688,00	50.000,00	500,00	2,35

Nguồn: Tính toán từ số liệu tự khảo sát, 2018.

Kiểm định về các giả định của mô hình hồi qui được thực hiện trước khi ước lượng mô hình (1), đặc biệt là kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập sử dụng trong mô hình. Kết quả kiểm định cho thấy, các hệ số tương quan giữa các biến độc lập đều chấp nhận được (nhỏ hơn 0,6) tức không tồn tại hiện tượng đa cộng tuyến. Kết quả ước lượng các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu của các đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang được trình bày chi tiết ở Bảng 4.

Bảng 4: Các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro bán chịu của các đại lý vật tư ở An Giang

<i>Biến phụ thuộc: RUIRO</i>		
Biến	Hệ số ước lượng	Sai số chuẩn
STMUACHIU	-0,0012	-1,13
TGQUEN	-0,0003	-0,46
TGSONGDP	0,0084	1,61
KHOANGCACH	-0,0703**	-2,07
THUNHAP	0,0003	-0,49
DIAVIXH	-0,2826*	-1,86
VAYCT	-0,0002	-1,18
GTDATNN	-0,0002*	-1,82
Cons	-1,4216	-4,67
N	1.135	
Prob>chi2	0,0002	
Log likelihood	-216,5089	

Chú thích: (), (**) có ý nghĩa ở mức 10%, 5%;*

Nguồn: Tính toán từ số liệu tự khảo sát, 2018.

Kết quả cho thấy, mô hình có ý nghĩa thống kê cao ở mức 1% và có ba biến trong mô hình có ý nghĩa thống kê là *KHOANGCACH*, *DIAVIXH* và *GTDATNN*.

Biến *KHOANGCACH* có hệ số âm ở mức ý nghĩa 5%, ngụ ý những nông hộ ở càng xa đại lý vật tư thì càng ít rủi ro, về mặt lý thuyết dường như không hợp lý, nhưng thực tế thì ngược lại, do có khoảng cách càng xa đại lý vật tư thì nông hộ thường ít cơ hội được bán chịu do thông tin bất đối xứng. Do đó, khi nông hộ được các đại lý chấp nhận bán chịu thì họ sẽ cố gắng giữ uy tín để được chủ đại lý vật tư tiếp tục cho mua chịu ở những lần tiếp theo. Kết quả, những nông hộ ở càng xa thì đại lý càng ít gặp rủi ro và ngược lại. Kết quả này tương đồng với ý kiến của chủ đại lý vật tư (phòng vấn chủ đại lý) “chủ đại lý vật tư nông nghiệp cho rằng nông hộ sống càng xa đại lý thường ít rủi ro khi bán chịu, nhất là những hộ khó tiếp cận được tín dụng chính thức”.

Biến *DIAVIXH* có hệ số âm ở mức ý nghĩa 10%, hàm ý những người có vị trí trong xã hội thường trả nợ đúng hạn bởi họ ý thức được rằng việc trả nợ là bổn phận mà người có địa vị phải làm gương. Mặt khác, người có địa vị thường sợ mất uy tín với xã hội và với cộng đồng nên họ cố gắng trả nợ đúng hạn.

Tương tự, nông hộ có đất giá trị cao (hay nhiều đất) cũng ít có rủi ro đối với chủ đại lý, hay nói khác hơn những hộ có nhiều đất sản xuất thì thường trả nợ đúng hạn hơn những hộ khác khi họ mua chịu vật tư. Kết quả cho thấy, biến *GIATRIDATNN* có hệ số âm ở mức ý nghĩa 10%.

Có năm biến không có ý nghĩa trong việc giải thích rủi ro của đại lý vật tư là *STMUACHIU*, *TGQUEN*, *TGSONGDP*, *THUNHAP* và *VAYCT*. Theo phân tích ở trên các biến số này là yếu tố cơ sở để đại lý vật tư xem xét phòng ngừa rủi ro. Tuy nhiên, số tiền mua chịu (*STMUACHIU*) thường phụ thuộc vào số tiền tự có của gia đình (*THUNHAP*) và số tiền vay ở các tổ chức tín dụng chính thức (*VAYCT*) bên cạnh diện tích đất canh tác nên các yếu tố này không phản ánh hoàn toàn đến rủi ro đối với chủ đại lý vật tư. Hơn nữa rủi ro trả nợ của nông hộ còn phụ thuộc vào ý định của họ, do đó biến *TGQUEN* và *TGSONGDP* cũng có hệ số không có ý nghĩa trong trường hợp này. Các yếu tố trên phần lớn là cơ sở để nông hộ được cấp tín dụng đối với các tổ chức tài chính chính thức, trong khi tiền mua vật tư được đánh giá dựa trên uy tín của người mua nên các yếu tố này không phản ánh được rủi ro của đại lý vật tư.

5. Kết luận và đề xuất

Rủi ro bán chịu vật tư nông nghiệp có thể dẫn đến phá sản các đại lý vật tư, cũng như mất cơ hội để nông

hộ có nguồn tín dụng cần thiết cho sản xuất. Các đại lý cố gắng giảm thiểu rủi ro nhằm đem lại lợi ích và tiếp tục cung cấp vốn hàng hóa cần thiết cho nông hộ. Kết quả ước lượng cho thấy, có ba yếu tố có ý nghĩa thống kê và ảnh hưởng ngược chiều với rủi ro của đại lý vật tư nông nghiệp gồm khoảng cách từ nhà nông hộ đến đại lý vật tư nông nghiệp, địa vị xã hội của nông hộ và giá trị đất nông nghiệp.

Kết quả trên cho thấy, bán chịu là loại hình hoạt động phi chính thức nên các đại lý vật tư phải tự cố gắng giảm thiểu rủi ro cho mình bằng cách chỉ bán chịu cho người có khả năng trả nợ tốt như người có địa vị trong xã hội và những người có thể kiểm soát được, điều đó làm hạn chế rủi ro đối với đại lý. Mặc dù hình thức tín dụng này rất hữu ích cho cả người mua lẫn người bán nhưng để giúp các đại lý giảm rủi ro và các chủ thể có liên quan được lợi cần thực hiện các giải pháp bắt nguồn từ kết quả phân tích của bài viết như sau:

(i) Các chủ đại lý vật tư nông nghiệp nên xây dựng tiêu chí rõ ràng và cụ thể về nông hộ để làm cơ sở bán chịu vật tư nông nghiệp, đặc biệt chú trọng vào độ dài thời gian quen biết với nông hộ, địa vị xã hội của họ cũng như diện tích hiện đang canh tác của nông hộ.

(ii) Các chủ đại lý vật tư nông nghiệp nên thống nhất áp dụng mức lãi suất trả chậm từ 10 – 15% cho tất cả các mặt hàng để giảm thiểu rủi ro thương mại, nhưng vẫn duy trì và giữ chân được khách hàng thân quen.

(iii) Các cơ quan quản lý nhà nước cần khuyến khích nông hộ và đại lý vật tư ký hợp đồng mua bán (chịu), đồng thời hình thành nền tảng pháp lý cho loại hợp đồng này để có thể giải quyết tranh chấp (nếu có) theo đúng luật.

(iv) Các doanh nghiệp cần liên kết với các đối tượng có đủ điều kiện để mở rộng mạng lưới kinh doanh vật tư nông nghiệp ở nông thôn nhằm rút ngắn khoảng cách đến nông hộ. Từ đó, đại lý dễ kiểm soát rủi ro từ nông hộ và tạo điều kiện cho nông hộ có thể dễ dàng tiếp cận.

Tài liệu tham khảo

- Burkart, M. & Ellingsen, T. (2004), 'In-Kind Finance: A Theory of Trade Credit', *American Economic Review*, 94(3), 596–590.
- Fabbri, D. & Menichini, A.M. (2010), 'Trade Credit, Collateral Liquidation, and Borrowing Constraints', *Journal of Financial Economics*, 96, 413–432.
- Knight, F. H. (1964), *Risk, Uncertainty and Profit*, Dover Publications, Inc., 31 East 2nd Street, Mineola, N.Y.11501.
- Markowitz, H. (1952), 'Portfolio Selection', *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1958), 'The cost of capital, corporation finance and the theory of investment', *The American economic review*, 48(3), 261-297.
- Nguyễn Lan Duyên & Nguyễn Tri Khiêm (2019), 'Ảnh hưởng của quy mô đất đến năng suất nhân tố tổng hợp của nông hộ trồng lúa đồng bằng sông Cửu Long', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 265, 82 – 92.
- Nguyễn Lan Duyên (2014), 'Các yếu tố ảnh hưởng đến thu nhập của nông hộ ở An Giang', *Tạp chí Khoa học Trường Đại học An Giang*, 3(2), 63-69.
- Pike, R., Cheng, N.S., Cravens, K. & Lamminmaki, D. (2005), 'Trade Credit Terms: Asymmetric Information and Price Discrimination Evidence from Three Continents', *Journal of Business Finance and Accounting*, 32(5), 1197–1236.
- Pfeffer, I. (1956), *Insurance and Economic Theory*, Homeword III: Richard Di Irwin, Inc.USA, 42.
- Rohner, D. (2011), 'Reputation, Group Structure and Social Tensions', *Journal of Development Economics*, 96(2), 188–199.

NGHIÊN CỨU MỐI QUAN HỆ GIỮA XỬ LÝ KHIẾU NẠI, SỰ HÀI LÒNG, NIỀM TIN VÀ LÒNG TRUNG THÀNH CỦA KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN TRONG NGÀNH NGÂN HÀNG

Ngô Đức Chiến

Đại học Kiến trúc Đà Nẵng

Email: chiennd@dau.edu.vn

Mã bài: JED - 130820

Ngày nhận bài: 13/08/2020

Ngày nhận bài sửa: 27/11/2020

Ngày duyệt đăng: 05/12/2021

Tóm tắt

Nghiên cứu này tập trung xác định mối quan hệ giữa Xử lý khiếu nại, Sự hài lòng, Niềm tin và Lòng trung thành của khách hàng cá nhân trong ngành ngân hàng. Dựa trên mẫu điều tra từ 288 các cá nhân là các khách hàng có giao dịch tại các Ngân hàng thương mại trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng, các phương pháp thống kê, đánh giá độ tin cậy thang đo Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA), phân tích nhân tố khẳng định (CFA) và mô hình phương trình cấu trúc (SEM) được sử dụng để phân tích. Kết quả cho thấy, (1) Nhân tố Xử lý khiếu nại (KN) tác động tích cực đến Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT); (2) Nhân tố Sự hài lòng (HL) tác động tích cực đến Niềm tin (NT) và Lòng trung thành (TT) và (3) nhân tố Niềm tin (NT) tác động tích cực đến Lòng trung thành (TT).

Từ khóa: Xử lý khiếu nại, Sự hài lòng, Niềm tin, Lòng trung thành.

Mã JEL: C51, C81.

On the relationship between complaint handling, satisfaction, trust and loyalty of individual customers in banking sector

Abstract

This study explores the relationship between Complaint Handling, Satisfaction, Trust and Loyalty of individual customers in the banking industry. Based on a sample of 288 individuals who are customers with transactions at commercial banks in Da Nang city, statistical methods, Cronbach's Alpha test, Exploratory Factor Analysis (EFA), Affirmative Factor Analysis (CFA) and Structural Equation Model (SEM) were applied for analysis. The results show that (1) Complaint Handling (KN) positively affects Trust (NT), Satisfaction (HL) and Loyalty (TT); (2) Satisfaction (HL) positively affects Trust (NT) and Loyalty (TT) and (3) Trust (NT) positively affects Loyalty (TT).

Keywords: Complaint Handling, Satisfaction, Trust, Loyalty.

JEL code: C51, C81.

1. Giới thiệu

Ngân hàng ngày càng đóng vai trò quan trọng trong việc huy động và điều hòa nguồn vốn cho nền kinh tế. Tuy nhiên, với bối cảnh ngày một cạnh tranh trong xu thế đổi mới về công nghệ như hiện nay, nhiều giao dịch của khách hàng đã không hoàn thành như mong muốn theo ý khách hàng, điều này dẫn đến việc phàn nàn, gửi khiếu nại đến ngân hàng giải quyết. Chính vì vậy, song song với việc mở rộng hoạt động kinh doanh của mình, các ngân hàng cũng cần gia tăng công tác xử lý các khiếu nại của khách hàng, đây không phải là một hoạt động đơn giản mà là nền tảng cho việc duy trì và thu hút thêm lượng khách hàng đến với mình (Supriaddin & cộng sự, 2015). Việc các ngân hàng giải quyết một cách thỏa đáng các khiếu nại của khách

hàng không những làm gia tăng sự hài lòng của khách hàng, cải thiện niềm tin nơi khách hàng mà còn thu hút khách hàng quay trở lại sử dụng các giao dịch của ngân hàng trong tương lai và hơn thế nữa là việc giới thiệu các dịch vụ của ngân hàng đến với người thân, bạn bè (Supriaddin & cộng sự, 2015).

Ý thức được tầm quan trọng đó, việc nghiên cứu về xử lý khiếu nại trong ngành ngân hàng ngày càng trở nên quan trọng hơn bao giờ hết. Theo kết quả nghiên cứu của Yap & cộng sự (2012) đã chỉ ra được nhân tố Xử lý khiếu nại tác động tích cực đến Sự hài lòng, Niềm tin, Lòng trung thành; nhân tố Sự hài lòng tác động tích cực đến Niềm tin, Lòng trung thành và sự tác động của nhân tố Niềm tin đến Lòng trung thành. Hay nghiên cứu của Supriaddin & cộng sự (2015) cũng đã khẳng định được nhân tố Xử lý khiếu nại tác động tích cực đến Sự hài lòng, Niềm tin, Lòng trung thành và mối quan hệ giữa các nhân tố Sự hài lòng, Niềm tin, Lòng trung thành với nhau.

Bài viết này tiếp nối các nghiên cứu trước, phân tích mối quan hệ giữa các nhân tố xử lý khiếu nại, sự hài lòng, niềm tin và lòng trung thành của các khách hàng cá nhân trong ngành ngân hàng. Sau phần giới thiệu chung, bài được cấu trúc như sau: Phần 2 trình bày cơ sở lý thuyết liên quan đến nghiên cứu và các giả thuyết nghiên cứu; Phần 3 trình bày phương pháp nghiên cứu; Phần 4 giới thiệu các kết quả chính của nghiên cứu; và Phần 5 nêu các kết luận và hàm ý chính sách.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Xử lý khiếu nại

Khiếu nại là một phần của các biểu hiện tiêu cực do sự không phù hợp về khoảng cách giữa thực tế và kỳ vọng của ai đó (Yap & cộng sự, 2012). Hành vi khiếu nại của khách hàng được hiểu bao gồm tất cả các hành động của khách hàng nếu họ cảm thấy không hài lòng với việc mua hàng hoặc dịch vụ được cung cấp. Levesque & McDougall (1996) nhận thấy rằng khi khách hàng gặp vấn đề, họ có thể phản hồi bằng cách chuyển sang nhà cung cấp mới, lên tiếng nói để cố gắng khắc phục vấn đề hoặc trung thành ở lại với nhà cung cấp vì tin tưởng mọi chuyện sẽ tốt trở lại. Xử lý khiếu nại trong nghiên cứu này được định nghĩa là mức độ mà các khiếu nại của khách hàng sẽ được xử lý bởi ngân hàng (Yap & cộng sự, 2012).

2.2. Sự hài lòng của khách hàng

Sự hài lòng của khách hàng trong việc xử lý khiếu nại là mức độ mà khách hàng cảm thấy hài lòng đối với những gì họ đề xuất với ngân hàng. Sự hài lòng của khách hàng cho thấy họ thỏa mãn với những gì ngân hàng đã thực hiện với họ thông qua các đề xuất của họ đối với ngân hàng (Andreassen & Wallin, 1999).

Do đó, Kotler & Keller (2000) xác định sự hài lòng là cảm giác vui thích hay thất vọng so với hiệu suất của một sản phẩm bị lừa dối (hoặc kết quả) và mong đợi của khách hàng. Sự hài lòng của khách hàng là cảm giác hạnh phúc hoặc không vui sau khi so sánh hiệu suất sản phẩm mà họ cảm nhận được so với sự kỳ vọng trước đó. Nếu hiệu suất sản phẩm được xem xét dưới mức mong đợi, điều đó có nghĩa là khách hàng không hài lòng; ngược lại, nếu hiệu suất được xem xét trên mức mong đợi có nghĩa là khách hàng hài lòng.

2.3. Niềm tin

Khái niệm về niềm tin của khách hàng được sử dụng trong nghiên cứu này là nền tảng cơ bản để hiểu mức độ tin cậy của khách hàng. Mancintosh & Lockskin (1997) đã giải thích sự đứt khoát của khách hàng khi xác định niềm tin là sự tin cậy và tính toàn vẹn của một bên đối tác cung cấp dịch vụ cho khách hàng; định nghĩa này cho thấy rằng nếu khách hàng tin tưởng và tự tin về độ tin cậy và tính toàn vẹn của ngân hàng trong việc cung cấp sản phẩm/dịch vụ thì khách hàng sẽ có niềm tin với ngân hàng đó.

Lau & Lee (1999) đã phát triển khái niệm về niềm tin của khách hàng, theo đó, niềm tin được cho đó là sự tin tưởng, đặt trọn vẹn sự tín nhiệm vào các hoạt động giao dịch của bên cung cấp dịch vụ.

2.4. Lòng trung thành

Lòng trung thành của khách hàng là cả xu hướng về thái độ và hành vi ủng hộ một thương hiệu nhiều hơn tất cả các thương hiệu khác, vì sự yêu thích hay thói quen với thương hiệu (Keh & Lee, 2006). Lòng trung thành của khách hàng khuyến khích người tiêu dùng mua sắm ổn định hơn, dành phần lớn tài chính và cảm thấy tích cực về việc mua sắm, giúp thu hút người tiêu dùng đến các thương hiệu quen thuộc trong môi trường cạnh tranh (Keh & Lee, 2006).

Lòng trung thành được định nghĩa như là một cam kết sâu sắc sẽ ưu tiên tìm mua sản phẩm của một thương hiệu nào đó (Yoo & Dean, 2000) trong tương lai.

3. Các giả thuyết nghiên cứu

3.1. *Mối quan hệ giữa Xử lý khiếu nại và Sự hài lòng của khách hàng trong ngành ngân hàng*

Những khách hàng khiếu nại cần được giải quyết tốt để họ có thể trở nên hài lòng hơn (Yap & cộng sự, 2012; Osarenkhoe, 2013). Lý do đằng sau tầm quan trọng của việc xử lý khiếu nại trong việc tăng sự hài lòng là khả năng ngân hàng nắm giữ và giải quyết khiếu nại tốt và nhanh chóng thay đổi nhận thức của khách hàng, những người không hài lòng trước đây trở nên hài lòng vì khách hàng coi ngân hàng có khả năng giải quyết các khiếu nại của họ tốt nhất (Supriaddin & cộng sự, 2015). Chính vì vậy, tồn tại mối quan hệ như sau:

H1: Xử lý khiếu nại có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến sự hài lòng của khách hàng trong ngành ngân hàng.

3.2. *Mối quan hệ giữa Xử lý khiếu nại và Niềm tin của khách hàng trong ngành ngân hàng*

Xử lý khiếu nại có tác động tích cực đến niềm tin của khách hàng (Yap & cộng sự, 2012; Mosavi & Ghaedi, 2012). Lý do đằng sau nguyên tắc này là xử lý khiếu nại là trường hợp cụ thể từ sự tương tác của khách hàng sau khi sử dụng dịch vụ. Khách hàng sẽ tin tưởng vào khả năng của ngân hàng trong việc giải quyết khiếu nại và các vấn đề của khách hàng (Supriaddin & cộng sự, 2015). Chính vì vậy, tồn tại mối quan hệ như sau:

H2: Xử lý khiếu nại có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến niềm tin của khách hàng trong ngành ngân hàng.

3.3. *Mối quan hệ giữa Xử lý khiếu nại và Lòng trung thành của khách hàng trong ngành ngân hàng*

Khả năng xử lý khiếu nại của khách hàng sẽ kích thích lòng trung thành của khách hàng (Jaikumar, 2013; Osarenkhoe, 2013), bởi việc xử lý khiếu nại tốt và công bằng sẽ tạo ra nhận thức của khách hàng rằng ngân hàng có sự quan tâm cao đối với khách hàng của họ. Do đó, sẽ hướng khách hàng thực hiện truyền miệng tích cực. Vì thế, danh tiếng của ngân hàng sẽ tốt hơn, khách hàng sẽ tiếp tục tương tác với ngân hàng và từ chối lời đề nghị từ các đối thủ cạnh tranh (Supriaddin & cộng sự, 2015). Chính vì vậy, tồn tại mối quan hệ như sau:

H3: Xử lý khiếu nại có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến lòng trung thành của khách hàng trong ngành ngân hàng.

3.4. *Mối quan hệ giữa Sự hài lòng và Lòng trung thành của khách hàng trong ngành ngân hàng*

Sự hài lòng của khách hàng có tác động tích cực và có ý nghĩa đối với lòng trung thành của khách hàng (Jaikumar, 2013; Osarenkhoe, 2013; Majid, 2013). Sự hài lòng của khách hàng cao hơn sẽ làm tăng lòng trung thành của khách hàng, bởi các khách hàng thực sự hài lòng về khả năng giải quyết khiếu nại của ngân hàng sẽ trung thành với ngân hàng và sẵn sàng chia sẻ tích cực về sự tiến bộ, sự trách nhiệm của ngân hàng với người khác và từ chối việc cung cấp sản phẩm từ các đối thủ cạnh tranh. Chính vì vậy, tồn tại mối quan hệ như sau:

H4: Sự hài lòng có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến lòng trung thành của khách hàng trong ngành ngân hàng.

3.5. *Mối quan hệ giữa Sự hài lòng và Niềm tin của khách hàng trong ngành ngân hàng*

Sự hài lòng của khách hàng là kết quả của việc đánh giá của khách hàng về kết quả thực tế mà họ nhận được so với kỳ vọng ban đầu về sản phẩm/dịch vụ. Nếu khách hàng cảm thấy rằng ngân hàng có thể giải quyết khiếu nại một cách chính xác và nhanh chóng như họ mong đợi sẽ khiến họ hài lòng (Supriaddin & cộng sự, 2015). Khách hàng hài lòng sẽ tạo cảm giác tin tưởng cho ngân hàng. Có nhiều kết quả nghiên cứu đã kết luận rằng sự hài lòng của khách hàng có tác động tích cực và có ý nghĩa đối với niềm tin của khách hàng đối với ngân hàng (Shepetim, 2012; Majid, 2013). Chính vì vậy, tồn tại mối quan hệ như sau:

H5: Sự hài lòng có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến niềm tin của khách hàng trong ngành ngân hàng.

3.6. *Mối quan hệ giữa Niềm tin và Lòng trung thành của khách hàng trong ngành ngân hàng*

Niềm tin của khách hàng có tác động tích cực và có ý nghĩa đối với lòng trung thành của khách hàng (Majid, 2013). Lòng trung thành của khách hàng sẽ phát sinh nếu khách hàng có niềm tin cao đối với ngân hàng trong việc giải quyết các khiếu nại từ khách hàng một cách hiệu quả nhất (Supriaddin & cộng sự, 2015). Niềm tin của khách hàng được đo lường bằng bốn chỉ số, đó là: khách hàng dựa vào sự mong đợi của họ đối với ngân hàng vì ngân hàng có khả năng giải quyết khiếu nại tốt, tin tưởng vào sự trung thực trong

việc giải quyết khiếu nại của khách hàng, khách hàng tin tưởng vào sự tôn trọng của ngân hàng trong việc giải quyết khiếu nại của khách hàng, khách hàng tin tưởng vào khả năng của ngân hàng trong việc giải quyết khiếu nại của khách hàng (Supriaddin & cộng sự, 2015). Chính vì vậy, tồn tại mối quan hệ như sau:

H6. Niềm tin có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến lòng trung thành của khách hàng trong ngành ngân hàng.

4. Phương pháp nghiên cứu

Các phương pháp nghiên cứu được sử dụng như sau:

- *Phương pháp định tính*: Được thực hiện theo trình tự dựa trên cơ sở lý thuyết và tổng quan các nghiên cứu liên quan đi trước để đề xuất các giả thuyết và mô hình nghiên cứu sơ bộ. Quan trọng hơn hết đó là việc thảo luận nhóm với 10 chuyên gia để bổ sung và hiệu chỉnh biến quan sát của các nhân tố trong mô hình nghiên cứu để xuất để làm cơ sở xây dựng thang đo và bảng câu hỏi để thu thập dữ liệu cho quá trình nghiên cứu định lượng.

- *Phương pháp định lượng*: Mẫu nghiên cứu trong nghiên cứu định lượng được thực hiện bằng phương pháp lấy mẫu thuận tiện với cỡ mẫu 288 các cá nhân có phát sinh giao dịch với các ngân hàng thương mại cổ phần trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng. Dữ liệu được thu thập bằng khảo sát thông qua bảng câu hỏi được thiết kế sẵn gửi trực tiếp đến các khách hàng để phỏng vấn và nhận kết quả ngay. Các kỹ thuật phân tích cơ bản (thống kê, Cronbach's alpha, EFA, CFA, SEM) được thực hiện bằng phần mềm SPSS 20 và AMOS 20 nhằm thể hiện được mối quan hệ giữa Xử lý khiếu nại, Sự hài lòng, Niềm tin và Lòng trung thành của khách hàng cá nhân trong ngành ngân hàng. Thang đo các nhân tố trong mô hình nghiên cứu được trình bày tại Bảng 1.

Bảng 1: Thang đo các nhân tố trong mô hình nghiên cứu

STT	Nhân tố	Mã hóa	Thang đo	Nguồn
1	Xử lý khiếu nại	KN1	Ngân hàng giải quyết khiếu nại trong khoảng thời gian thích hợp	Carvajal & cộng sự (2011)
2		KN2	Ngân hàng cho thấy sự nhiệt tình khi giải quyết khiếu nại	
3		KN3	Ngân hàng giải quyết khiếu nại theo đúng sự mong đợi của khách hàng	
4		KN4	Ngân hàng thể hiện sự quan tâm đến các khiếu nại của khách hàng	
5	Sự hài lòng	HL1	Bạn hài lòng khi làm việc với ngân hàng mà mình đang giao dịch	Yilmaz & cộng sự (2017)
6		HL2	Bạn rất vui khi sử dụng các dịch vụ của ngân hàng mà mình đang giao dịch	
7		HL3	Bạn có ấn tượng tốt và tích cực về ngân hàng mà mình đang giao dịch	
8	Niềm tin	NT1	Bạn tin tưởng vào dịch vụ của ngân hàng mà bạn đang giao dịch	Ball & cộng sự (2004); Ball & cộng sự (2006)
9		NT2	Ngân hàng đối xử với bạn một cách trung thực trong mọi giao dịch	
10		NT3	Bạn tin rằng ngân hàng mà mình đang giao dịch không lừa dối mình	
11	Lòng trung thành	TT1	Bạn sẽ ưu tiên lựa chọn ngân hàng mà mình đang giao dịch khi có nhu cầu trong tương lai	Yilmaz & cộng sự (2017)
12		TT2	Bạn sẽ tiếp tục yêu thích các sản phẩm và dịch vụ của ngân hàng mà mình đang giao dịch	
13		TT3	Mặc dù có một số vấn đề nhỏ, nhưng bạn sẽ tiếp tục yêu thích ngân hàng mà mình đang giao dịch	

Nguồn: Tác giả tổng hợp.

Theo Hoàng Trọng & Chu Nguyễn Mộng Ngọc (2008), quy mô mẫu ít nhất phải bằng bốn hoặc năm lần số biến quan sát. Như vậy, trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng tối thiểu số phiếu nghiên cứu ứng với 13 biến quan sát là: $5 \times 13 = 65$ quan sát. Tuy nhiên, để đảm bảo tính thuyết phục và chất lượng từ kết quả mô hình, tác giả tiến hành khảo sát 300 phiếu, trong đó thu về số phiếu khảo sát hợp lệ là 288 phiếu đầy đủ các thông tin trên phiếu khảo sát.

Bảng 2 cho thấy, trong 288 cá nhân khảo sát, có 115 nữ (chiếm tỷ lệ 39,9%) và 173 nam (chiếm tỷ lệ 60,1%); trình độ học vấn chủ yếu là đại học và sau đại học, chiếm đến 53,5%. Độ tuổi chủ yếu từ 30 đến 50 tuổi chiếm tỷ lệ 66,0%. Thu nhập từ 5 đến 10 triệu VND/tháng chiếm tỷ lệ cao nhất với 56,2%.

Bảng 2: Kết quả thống kê mô tả

Biến	Nội dung	Số lượng (n)	Tỷ lệ (%)
Giới tính	Nam	173	60,1
	Nữ	115	39,9
Trình độ học vấn	Trung học phổ thông	40	13,9
	Trung cấp, cao đẳng	94	32,6
	Đại học	100	34,7
	Sau đại học	54	18,8
Độ tuổi	Dưới 30 tuổi	37	12,8
	Từ 30 đến 40 tuổi	93	32,3
	Từ 41 đến 50 tuổi	97	33,7
	Trên 50 tuổi	61	21,2
Thu nhập	Dưới 5 triệu VND/tháng	28	9,7
	Từ 5 đến 10 triệu VND/tháng	162	56,2
	Trên 10 triệu VND/tháng	98	34,0

Nguồn: Kết quả phân tích SPSS.

5. Kết quả nghiên cứu

Kết quả kiểm định độ tin cậy của thang đo cho thấy, hệ số Cronbach's Alpha đạt giá trị lớn nhất 0,883 thuộc về nhân tố Niềm tin; hệ số Cronbach's Alpha nhỏ nhất 0,800 thuộc về nhân tố Lòng trung thành. Tất cả các hệ số Cronbach's Alpha của các nhân tố đều tương đối cao, từ 0,8 trở lên. Hệ số tương quan biến tổng của các biến đều lớn hơn 0,3 cho thấy giữa các biến có tương quan chặt chẽ, ngoại trừ biến KN3 (thuộc nhân tố Xử lý khiếu nại) với hệ số tương quan biến tổng nhỏ hơn 0,3; do đó tất cả các biến còn lại (19 biến của 5 nhóm nhân tố) đạt yêu cầu đưa vào phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính SEM.

Bảng 3: Tổng hợp hệ số Cronbach's Alpha

Nhân tố	Số biến ban đầu	Hệ số Cronbach's alpha	Số biến hợp lệ
Xử lý khiếu nại	4	0,875	3 (Loại KN3)
Niềm tin	3	0,883	3
Sự hài lòng	3	0,840	3
Lòng trung thành	3	0,800	3

Nguồn: Kết quả phân tích SPSS.

Toàn bộ 12 biến thuộc các nhân tố thỏa mãn điều kiện phân tích đánh giá độ tin cậy Cronbach's Alpha được đưa vào phân tích nhân tố khám phá (EFA). Nhiệm vụ của EFA nhằm khám phá cấu trúc của thang đo các nhân tố: Xử lý khiếu nại (KN), Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT). Sau khi đảm bảo thực hiện đúng quy trình EFA, các nhân tố sẽ được kiểm định để làm sạch dữ liệu.

Bảng 4: Kết quả phân tích nhân tố EFA

Giá trị KMO		0,687
Kiểm định Bartlett's	Giá trị Chi-Square	2.663,717
	df	66
	Sig.	0,000

Nguồn: Kết quả phân tích SPSS.

Với kết quả phân tích nhân tố các biến thuộc các nhân tố, thu được hệ số KMO = 0,687; Sig. = 0,000. Điều đó khẳng định giá trị KMO đảm bảo tính thích hợp của việc phân tích nhân tố khám phá và mức độ ý

nghĩa của dữ liệu đưa vào thực hiện phân tích nhân tố. Thống kê Chi-Square của kiểm định Bartlett có giá trị 2.663,717 với mức ý nghĩa Sig. = 0,000 << 0,05.

Bảng 5: Kết quả xoay nhân tố

	Thành phần			
	1	2	3	4
HL1	0,962			
HL2	0,937			
HL3	0,816			
KN2		0,964		
KN4		0,959		
KN1		0,761		
NT1			0,931	
NT3			0,922	
NT2			0,761	
TT3				0,966
TT2				0,781
TT1				0,711
Giá trị riêng	3,770	2,451	2,096	1,159
Phương sai trích (%)	31,420	20,428	17,465	9,660
Phương sai trích tích lũy (%)	31,420	51,848	69,313	78,973

Nguồn: Kết quả phân tích SPSS.

Đồng thời, phân tích phương sai trích cho thấy, phương sai trích đạt giá trị 78,973%. Giá trị này khá cao với 78,973% biến thiên của dữ liệu được giải thích bởi bốn nhân tố. Các thang đo được rút ra và chấp nhận, điểm dừng khi trích các nhân tố tại nhân tố thứ bốn với giá trị riêng là 1,159 lớn hơn 1 (điều này khẳng định các biến đưa vào được sắp xếp thành bốn nhóm nhân tố). Kết quả phép xoay nhân tố cho thấy được các hệ số đều thỏa mãn yêu cầu (các giá trị hệ số tải nhân tố đều lớn hơn 0,5) và sắp xếp theo bốn nhóm nhân tố riêng biệt, đó là các nhóm nhân tố Xử lý khiếu nại (KN), Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT).

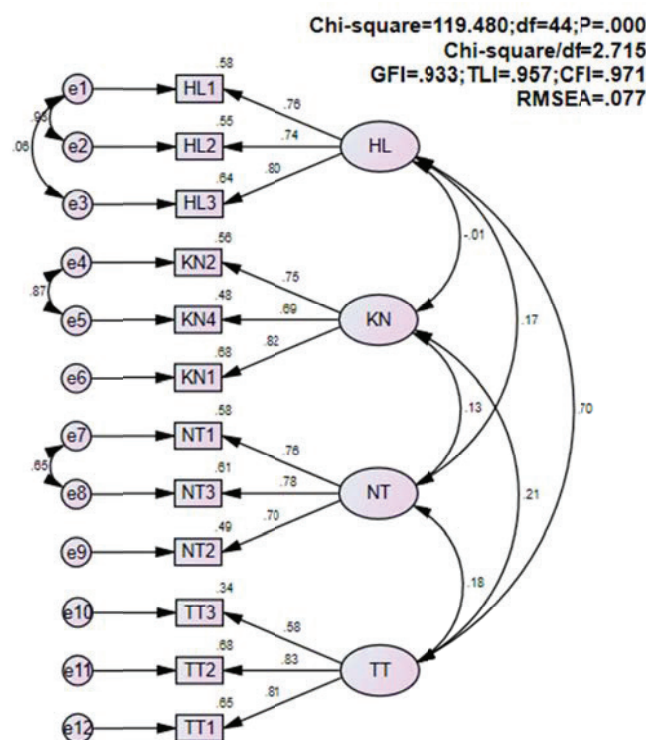
Bảng 6: Các chỉ tiêu đánh giá kết quả phân tích CFA theo hệ số chuẩn hóa

STT	Chỉ tiêu	Giá trị
1	Chi-square/df	2,715
2	P-value của Chi-square	0,000
3	GFI	0,933
4	TLI	0,957
5	CFI	0,971
6	RMSEA	0,077

Nguồn: Kết quả phân tích AMOS.

Tiếp theo, kết quả phân tích CFA tại Bảng 6 cho thấy, giá trị Chi-square/df = 2,715 nhỏ hơn 3, GFI = 0,933 lớn hơn 0,9; TLI = 0,957 lớn hơn 0,95; CFI = 0,971 lớn hơn 0,95 và RMSEA = 0,077 nhỏ hơn 0,08; do đó, có thể nói mô hình phù hợp với dữ liệu thị trường. Đồng thời, các trọng số chuẩn hóa đều lớn hơn 0,5. Điều đó có ý nghĩa thống kê nên các khái niệm đạt được giá trị hội tụ. Vì vậy, các nhân tố chính được đưa vào phân tích, đó là: Xử lý khiếu nại (KN), Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT).

Hình 1: Kết quả phân tích CFA theo hệ số chuẩn hóa của các nhân tố



Nguồn: Kết quả phân tích AMOS.

Bảng 7: Tổng hợp giá trị độ tin cậy tổng hợp và tổng phương sai trích các nhân tố

STT	Nhân tố	Độ tin cậy tổng hợp	Tổng phương sai trích
1	Xử lý khiếu nại	0,805	0,699
2	Niềm tin	0,897	0,712
3	Sự hài lòng	0,806	0,702
4	Lòng trung thành	0,811	0,705

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả.

Cùng với đó, kết quả phân tích Bảng 7 cho thấy, các giá trị độ tin cậy tổng hợp lớn hơn 0,7 và tổng phương sai trích của các nhân tố đều lớn hơn 0,5. Điều này cho thấy các nhân tố đảm bảo độ tin cậy khi đưa vào phân tích. Và giá trị P-value của các hệ số tương quan từng cặp đều nhỏ hơn 0,05 (tức nhỏ hơn 5%), nên hệ số tương quan từng cặp của các khái niệm khác biệt so với 1 ở độ tin cậy 95%. Do đó, các khái niệm đạt được giá trị phân biệt.

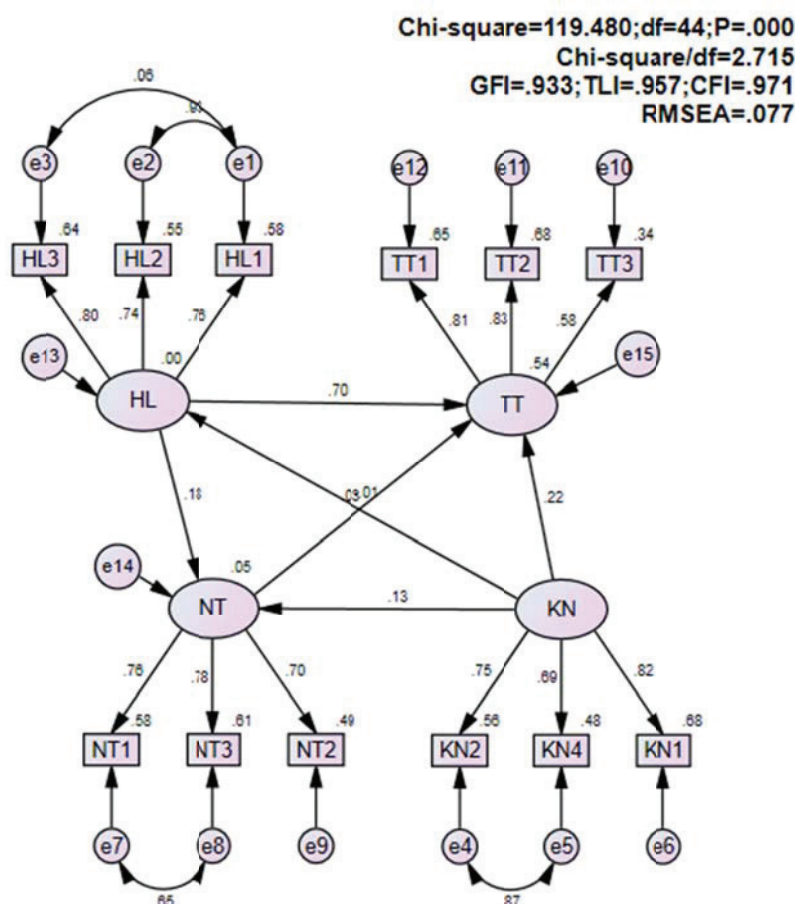
Bảng 8: Các chỉ tiêu đánh giá kết quả phân tích mô hình SEM theo hệ số chuẩn hóa

STT	Chỉ tiêu	Giá trị
1	Chi-square/df	2,715
2	P-value của Chi-square	0,000
3	GFI	0,933
4	TLI	0,957
5	CFI	0,971
6	RMSEA	0,077

Nguồn: Kết quả phân tích AMOS.

Kế thừa từ kết quả phân tích CFA, kết quả của mô hình cấu trúc tuyến tính SEM cũng phù hợp với dữ liệu thị trường. Điều đó thể hiện qua các chỉ số tại Bảng 8 như: giá trị Chi-square/df = 2,715 nhỏ hơn 3, GFI = 0,933 lớn hơn 0,9; TLI = 0,957 lớn hơn 0,95; CFI = 0,971 lớn hơn 0,95 và RMSEA = 0,077 nhỏ hơn 0,08.

Hình 2: Kết quả mô hình cấu trúc tuyến tính SEM thể hiện tác động của các nhân tố



Nguồn: Kết quả phân tích AMOS.

Bảng 9: Kết quả mô hình SEM

Mối quan hệ			Hệ số hồi quy	S.E.	C.R.	P
Sự hài lòng	<---	Xử lý khiếu nại	0,017	0,092	3,185	0,003
Niềm tin	<---	Xử lý khiếu nại	0,138	0,087	4,592	0,001
Niềm tin	<---	Sự hài lòng	0,159	0,075	2,129	0,033
Lòng trung thành	<---	Xử lý khiếu nại	0,216	0,069	3,131	0,002
Lòng trung thành	<---	Sự hài lòng	0,581	0,082	7,054	***
Lòng trung thành	<---	Niềm tin	0,031	0,061	2,502	0,006

***: Tức 0,000 (0%)

Nguồn: Kết quả phân tích AMOS.

Đồng thời, căn cứ trên kết quả phân tích tại Bảng 9, giá trị P-Value của các mối quan hệ tác động giữa các nhân tố, ta thấy, giá trị P-Value đều nhỏ hơn 5%. Do đó, mỗi quan hệ giữa các nhân tố Xử lý khiếu nại (KN), Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT) đều có ý nghĩa thống kê trong mô hình cấu trúc tuyến tính SEM.

Khi xem xét giá trị hệ số hồi quy chuẩn hóa giữa các nhân tố tại Bảng 10 cho thấy giá trị hệ số hồi quy đều lớn hơn 0, tức tồn tại sự tác động tích cực giữa các nhân tố với nhau, cụ thể như sau:

Nhân tố Xử lý khiếu nại (KN) tác động tích cực đến Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT) với hệ số hồi quy lần lượt là 0,13; 0,01 và 0,22; điều này có nghĩa rằng, khi nhân tố Xử lý khiếu nại (KN) gia tăng/tốt hơn thì Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT) sẽ gia tăng (với mức tăng thêm tương ứng một lần Xử lý khiếu nại (KN) thì Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành

Bảng 10: Kết quả mô hình SEM theo hệ số chuẩn hóa

<i>Mối quan hệ</i>			<i>Hệ số hồi quy</i>	<i>Hệ số làm tròn theo sơ đồ</i>
Sự hài lòng	<---	Xử lý khiếu nại	0,014	0,01
Niềm tin	<---	Xử lý khiếu nại	0,128	0,13
Niềm tin	<---	Sự hài lòng	0,176	0,18
Lòng trung thành	<---	Xử lý khiếu nại	0,219	0,22
Lòng trung thành	<---	Sự hài lòng	0,699	0,70
Lòng trung thành	<---	Niềm tin	0,033	0,03

Nguồn: Kết quả phân tích AMOS.

(TT) tăng thêm lần lượt là 0,13 lần; 0,01 lần và 0,22 lần).

Nhân tố Sự hài lòng (HL) tác động tích cực đến Niềm tin (NT) và Lòng trung thành (TT) với hệ số hồi quy lần lượt là 0,18 và 0,70; điều này có nghĩa rằng, khi nhân tố Sự hài lòng (HL) gia tăng/tốt hơn thì Niềm tin (NT) và Lòng trung thành (TT) sẽ gia tăng (với mức tăng thêm tương ứng một lần Sự hài lòng (HL) thì Niềm tin (NT) và Lòng trung thành (TT) tăng thêm lần lượt là 0,18 lần và 0,70 lần).

Và cuối cùng, nhân tố Niềm tin (NT) tác động tích cực đến Lòng trung thành (TT) với hệ số hồi quy là 0,03. Điều này có nghĩa là, khi nhân tố Niềm tin (NT) tốt hơn thì Lòng trung thành (TT) sẽ gia tăng (với mức tăng thêm tương ứng một lần Niềm tin (NT) thì Lòng trung thành (TT) tăng thêm 0,03 lần).

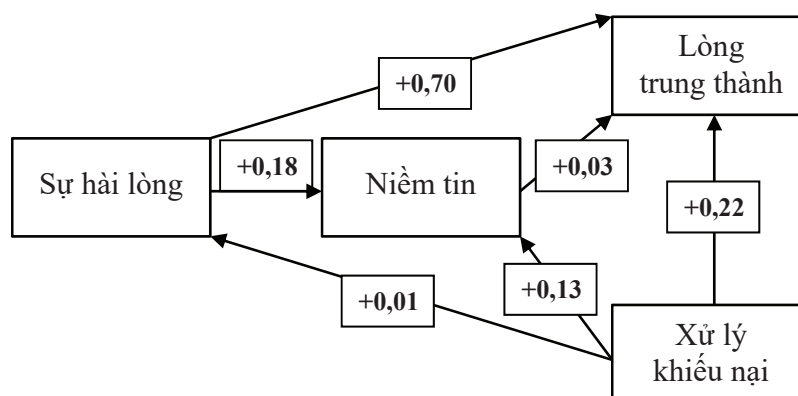
Tiếp theo tác giả tiến hành kiểm định Bootstrap và thu được kết quả cụ thể như Bảng 11.

Bảng 11: Kết quả kiểm định Bootstrap

<i>Mối quan hệ</i>			<i>Hệ số hồi quy</i>	<i>Bias</i>	<i>SE-Bias</i>	<i>Giá trị CR</i>
Sự hài lòng	<---	Xử lý khiếu nại	0,014	0,004	0,005	0,800
Niềm tin	<---	Xử lý khiếu nại	0,128	0,004	0,006	0,667
Niềm tin	<---	Sự hài lòng	0,176	0,004	0,006	0,667
Lòng trung thành	<---	Xử lý khiếu nại	0,219	0,004	0,005	0,800
Lòng trung thành	<---	Sự hài lòng	0,699	0,002	0,004	0,500
Lòng trung thành	<---	Niềm tin	0,033	0,004	0,005	0,800

Nguồn: Kết quả Phân tích AMOS.

Căn cứ trên kết quả kiểm định Bootstrap cho thấy giá trị tuyệt đối của CR nhỏ hơn so với 2 nên có thể kết luận rằng độ lệch chuẩn là rất nhỏ, điều đó cho thấy kết quả mô hình hồi quy tuyến tính SEM có thể tin cậy được.

Hình 3: Kết quả mô hình cấu trúc tuyến tính SEM

Nguồn: Kết quả phân tích của tác giả.

Như vậy, sau khi thực hiện phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính SEM, nghiên cứu đã cho thấy được mối quan hệ giữa Xử lý khiếu nại, Sự hài lòng, Niềm tin và Lòng trung thành của khách hàng cá nhân trong ngành ngân hàng như Hình 3, cụ thể: (1) Nhân tố Xử lý khiếu nại (KN) tác động tích cực đến Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT); (2) Nhân tố Sự hài lòng (HL) tác động tích cực đến Niềm tin (NT) và Lòng trung thành (TT) và (3) nhân tố Niềm tin (NT) tác động tích cực đến Lòng trung thành (TT).

6. Kết luận và hàm ý quản trị

6.1. Kết luận

Dựa trên nền tảng các lý thuyết liên quan đến Xử lý khiếu nại, Sự hài lòng, Niềm tin và Lòng trung thành, các nghiên cứu đi trước liên quan đến chủ đề nghiên cứu, tác giả đã tiến hành xây dựng thang đo và mô hình nghiên cứu đề xuất với 4 nhân tố chính bao gồm: Xử lý khiếu nại (KN), Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT). Tiếp theo, tác giả tiến hành nghiên cứu định tính để hiệu chỉnh và bổ sung các sai sót nếu có, sau đó tiến hành lập bảng khảo sát và tiến hành khảo sát chính thức để thu thập ý kiến của các cá nhân là khách hàng có phát sinh giao dịch với các Ngân hàng thương mại trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng. Với cơ sở dữ liệu thu thập được, tác giả tiến hành ứng dụng phần mềm SPSS 20, AMOS 20 để phân tích; nghiên cứu đã đạt được các kết quả nhất định như sau:

6.1.1. Về mặt lý thuyết:

- Nghiên cứu cho thấy được các khái niệm cơ bản nhất về Xử lý khiếu nại, Niềm tin, Sự hài lòng và Lòng trung thành;
- Nghiên cứu cung cấp các thang đo để đo lường các nhân tố Xử lý khiếu nại, Niềm tin, Sự hài lòng và Lòng trung thành;
- Cùng với đó là các kết quả nghiên cứu đi trước cho thấy được mối quan hệ cũng như sự tác động của các nhân tố lẫn nhau thông qua các giả thuyết nghiên cứu làm cơ sở khoa học cho các nghiên cứu theo sau.

6.1.2. Về mặt thực tiễn:

Nghiên cứu khẳng định được mối quan hệ giữa Xử lý khiếu nại, Sự hài lòng, Niềm tin và Lòng trung thành của khách hàng cá nhân trong ngành ngân hàng; cụ thể:

- Nhân tố Xử lý khiếu nại (KN) tác động tích cực đến Niềm tin (NT), Sự hài lòng (HL) và Lòng trung thành (TT);
- Nhân tố Sự hài lòng (HL) tác động tích cực đến Niềm tin (NT) và Lòng trung thành (TT);
- Nhân tố Niềm tin (NT) tác động tích cực đến Lòng trung thành (TT).
- Cùng với đó, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy bức tranh tổng quát về đặc điểm khách hàng giao dịch tại các Ngân hàng trên Thành phố Đà Nẵng chủ yếu có trình độ học vấn là đại học và sau đại học; độ tuổi chủ yếu từ 30 đến 50 tuổi và mức thu nhập chủ yếu từ 5 đến 10 triệu VND/tháng; trong khi đó, xét về giới tính thì tỷ lệ khách hàng nam và nữ không quá chênh lệch.

6.2. Các hàm ý quản trị

Dựa trên kết quả từ mô hình, đề gia tăng Sự hài lòng, Niềm tin và Lòng trung thành của khách hàng trong ngành ngân hàng, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý như sau:

- Các Ngân hàng thương mại nên công khai quy trình xử lý khiếu nại một cách minh bạch và cụ thể thể khách hàng nắm bắt.
- Gia tăng công tác đào tạo, huấn luyện và thực hiện các buổi chia sẻ kinh nghiệm của các nhân viên tại các Ngân hàng thương mại lẫn nhau để các nhân viên có kiến thức và đủ hiểu biết trong việc xử lý các khiếu nại của khách hàng một cách hiệu quả nhất.
- Thường xuyên thu thập các ý kiến đánh giá của khách hàng để phát hiện và hiệu chỉnh kịp thời các sai phạm, các ý kiến chưa hài lòng của khách hàng trong các giao dịch nhằm có phương hướng xử lý tốt nhất.
- Nghiêm cấm nhân viên tại các Ngân hàng thương mại cãi lại khách hàng trong các giao dịch, phải thường xuyên có thái độ nhã nhặn, tinh thần sẵn sàng hỗ trợ khách hàng trong mọi hoàn cảnh.
- Đề cao tinh thần làm việc có kế hoạch, điều này giúp nhân viên cũng như hệ thống các Ngân hàng thương mại chủ động trong công việc, thực hiện tốt nhất các trường hợp giải quyết các khiếu nại của khách hàng.

Mặc dù cố gắng hoàn thiện nghiên cứu một cách tốt nhất, tuy nhiên, do sự giới hạn về thời gian và kiến thức, nghiên cứu vẫn còn những hạn chế nhất định như cỡ mẫu còn khá ít, phạm vi nghiên cứu chỉ thực hiện trên địa bàn Thành phố Đà Nẵng. Do đó, các nghiên cứu theo sau có thể gia tăng cỡ mẫu và mở rộng phạm vi nghiên cứu trên nhiều tỉnh, thành khác.

Tài liệu tham khảo

- Andreassen, H. & Wallin, T. (1999), 'What drivers customer loyalty with complain resolution?', *Journal of Service Research*, 1(4), 1-10.
- Ball, D., Coelho, P.S. & Machas, A. (2004), 'The role of communication and trust in explaining customer loyalty: An extension to the ECSI model', *European Journal of Marketing*, 38(9-10), 1272-1293.
- Ball, D., Coelho, P.S. & Vilares, M.J. (2006), 'Service personalization and loyalty', *Journal of Services Marketing*, 6(6), 391-403.
- Carvajal, S.A., Ruzzi, A.L., Nogales, A.F. & Monero, V.M. (2011), 'The impact of personalization and complaint handling on customer loyalty', *African Journal of Business Management*, 5(34), 13187-13196.
- Hoàng Trọng & Chu Nguyễn Mộng Ngọc (2008), *Giáo trình Phân tích dữ liệu nghiên cứu với SPSS (tập 1)*, Thành phố Hồ Chí Minh, Nhà xuất bản Hồng Đức.
- Jaikumar, S. (2013), 'Relationship between the dimensions of satisfaction and loyalty: an empirical study', *International Journal of Innovations in Business*, 5(4), 14-29.
- Keh, H.T. & Lee, Y.H. (2006), 'Do reward programs build loyalty for services? The moderating effect of satisfaction on type and timing of rewards', *Journal of Retailing*, 82(2), 127-136.
- Kotler, P. & Keller, K.L. (2000), *Marketing Management*, Twelfth Edition, Perarson Prenntice Hall, Pearson Education International.
- Lau, G.T. & Lee, S.H. (1999), 'Consumer's trust in a brand and the link to brand loyalty', *Journal of Market - Focused Management*, 4(1), 341-370.
- Levesque, T. & McDougall, G.H.G. (1996), 'Determinant of customer satisfaction in retail banking', *International Journal of Bank Marketing*, 14(7), 12-20.
- Macintosh, G. & Lockshin, L.S. (1997), 'Retail relationships and store loyalty: a multi-level perspective', *International Journal of Research in Marketing*, 14, 487-97.
- Madjid, R. (2013), 'Customer Trust as Relationship Mediation Between Customer Satisfaction and Loyalty at Bank Rakyat Indonesia (BRI) Southeast Sulawesi', *The International Journal of Engineering And Science*, 2(5), 48-60.
- Mosavi, S.A & Ghaedi, M. (2012), 'A survey on the relationship between trust, customer loyalty, commitment and repurchase intention', *African Journal of Business Management*, 6(36), 10089-10098.
- Osarenkhoe, A.B.M. (2013), 'Redress for customer dissatisfaction and its impact on customer satisfaction and customer loyalty', *Journal of Marketing Development and Competitiveness*, 7(2), 1-10.
- Supriaddin, N., Palilati, A., Bua, H., Patwayati, A. & Jusuf, H. (2015), 'The effect of complaint handling towards customers satisfaction, trust and loyalty to bank Rakyat Indonesia (Bri) Southeast Sulawesi', *The International Journal of Engineering And Science (IJES)*, 4(6), 1-10.
- Shepetim, C. (2012), 'Exploring the relationships among service quality, satisfaction, trust and store loyalty among retail customers', *Journal of Competitiveness*, 4(4), 16-35.
- Yilmaz, V., Ari, E. & Gürbüz, H. (2017), 'Investigating the relationship between service quality dimensions, customer satisfaction and loyalty in Turkish banking sector: An application of structural equation model', *International Journal of Bank Marketing*, 36(3), 423-440.
- Yap, B.W., Ramayah, T. & Shahidan, W.N.W. (2012), 'Satisfaction and trust on customer loyalty: A PLS approach', *Business Strategy Series*, 13(4), 154-167.
- Yoo, Y. & Dean, A. (2000), 'The contribution of emotional satisfaction to consumer loyalty', *International Journal of Service Industry Management*, 12(3), 234-250.

TỔNG MỤC LỤC NĂM 2021

Số 283 tháng 01/2021

Toàn cảnh kinh tế Việt Nam 2020 và triển vọng 2021	<i>Phạm Thế Anh</i>	2
Đánh giá các chính sách ứng phó với COVID-19 để hỗ trợ nền kinh tế và các khuyến nghị chính sách cho giai đoạn tiếp theo	<i>Tô Trung Thành</i>	10
Khảo sát dòng chảy thông tin từ các thị trường tài chính thế giới đến thị trường chứng khoán Việt Nam: Tiếp cận bằng Transfer Entropy	<i>Trần Thị Tuấn Anh</i>	21
Tác động của hoạt động ngoại bảng đến tỷ suất sinh lời tại các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam	<i>Phan Thị Thu Hà, Trần Thị Thanh Diệu</i>	34
Tăng trưởng kinh tế và tiêu thụ năng lượng tại các quốc gia đang phát triển	<i>Võ Hồng Đức, Nguyễn Công Thắng</i>	45
Nâng cao năng lực cạnh tranh của ngành du lịch Việt Nam	<i>Hồ Quế Hậu</i>	60
Sự sáng tạo của người lao động: Vai trò của kỹ năng sáng tạo, động lực nội tại và môi trường tự chủ	<i>Bùi Thị Thanh, Lê Công Thuận</i>	71
Các yếu tố ảnh hưởng đến cấu trúc kỳ hạn nợ của các doanh nghiệp ngành công nghiệp niêm yết	<i>Đỗ Thị Vân Trang, Phan Thùy Dương, Đinh Hồng Linh</i>	80
Mối quan hệ giữa biến động dòng tiền và việc sử dụng nợ của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam	<i>Nguyễn Hải Yến</i>	90
Nghiên cứu thực nghiệm mô hình đo lường chủ nghĩa hướng ngoại của người tiêu dùng Việt Nam trong bối cảnh hội nhập	<i>Chu Nguyễn Mộng Ngọc</i>	100
Nghiên cứu các nhân tố tác động đến sự hài lòng của người sử dụng hệ thống thông tin kế toán	<i>Huỳnh Thị Hồng Hạnh</i>	111
So sánh hiệu quả sản xuất của đội tàu khai thác cá ngừ đại dương tại Khánh Hoà	<i>Nguyễn Trọng Lương, Vũ Kế Nghiệp, Phạm Thị Thanh Thuý</i>	123

Số 284 tháng 02/2021

Chỉ số tiến bộ xã hội và mục tiêu phát triển nền kinh tế thị trường định hướng xã hội chủ nghĩa ở Việt Nam	<i>Trần Quang Tuyền, Lê Văn Đạo, Nguyễn Anh Tú</i>	2
Tác động của lạm phát xu hướng tới tính hiệu quả của thực thi chính sách tại Việt Nam	<i>Lê Thanh Hà, Vũ Thị Tuyết Nhung, Phạm Văn Minh, Vũ Mạnh Linh</i>	11
Giới tính và sự khác biệt trong tiền lương của người lao động tại thành thị và nông thôn Việt Nam	<i>Quách Dương Tử, Trần Thị Anh Thư</i>	25

Chính sách hỗ trợ dạy nghề và tạo việc làm cho người khuyết tật ở Việt Nam: Kết quả thực hiện và giải pháp hoàn thiện

Lê Thị Anh Vân 34

Hành vi tránh thuế và chi phí sử dụng nợ: Nghiên cứu thực nghiệm tại Việt Nam

Nguyễn Vĩnh Khương, Nguyễn Thùy Trang 44

Dòng tiền, chất lượng lợi nhuận và nắm giữ tiền mặt: Trường hợp tại Việt Nam

Đặng Ngọc Hùng 53

Ứng dụng Entropy trong bài toán định giá tài sản tài chính – Trường hợp thị trường chứng khoán Việt Nam

Mai Cẩm Tú, Nguyễn Hồng Nhật 63

Tác động của chính sách bảo vệ và phát triển đất trồng lúa đến năng suất lao động nông nghiệp ở Việt Nam

Phùng Minh Đức 71

Ảnh hưởng của quy mô, giá trị, beta tới hiệu ứng momentum ngắn hạn trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Nguyễn Thị Yến 78

Đánh giá tác động của khái niệm pháp lý và chính sách liên quan lên khu vực doanh nghiệp xã hội

*Trương Thị Nam Thắng, Bùi Đức Thọ, Vũ Hoàng Nam,
Trần Hoài Nam, Đoàn Thanh Nga, Trương Tuấn Anh* 88

Tác động tiêu cực của phát triển du lịch đến chất lượng cuộc sống của cộng đồng địa phương

Đoàn Nguyễn Khánh Trân, Lại Phi Hùng 98

Số 285 tháng 03/2021

Một số đánh giá về cáo buộc thao túng tiền tệ của Hoa Kỳ đối với Việt Nam

Phạm Mạnh Hùng, Nguyễn Văn Tiến 2

Giải pháp thúc đẩy phát triển kinh tế số ở Việt Nam

Đàm Thanh Tú, Trần Trọng Nguyên 10

Xuất khẩu nông sản Việt Nam: Ảnh hưởng từ các hiệp định thương mại tự do

Lê Quỳnh Hoa, Phan Tấn Lực 20

Ước lượng phần bù kỳ hạn trên thị trường trái phiếu Việt Nam

Phạm Thế Anh, Nguyễn Thanh Hà 30

Phân tích mối quan hệ giữa thương mại quốc tế và bảo vệ môi trường thông qua phân tích lý thuyết trò chơi

Võ Thùy Dung, Trần Mạnh Dũng 40

Tác động của tính thanh khoản cổ phiếu tới giá trị doanh nghiệp: Bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam

Lê Đức Hoàng, Trịnh Mai Vân, Đặng Quốc Hùng, Bùi Tú Uyên, Nguyễn Minh Châu 49

Nhận diện hành vi thao túng lợi nhuận trên báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết thông qua kết quả kiểm toán

Lê Thị Thu Hà, Bùi Thị Thủy 58

Phân tích tác động của các nhân tố đến hiệu quả phân bổ của các doanh nghiệp ngành chế tác của Việt Nam

Vũ Thị Huyền Trang 67

Phát hiện gian lận thẻ tín dụng bằng học máy

Hoàng Thị Thúy, Lê Thị Xuân Thu 76

Biến động của các yếu tố tác động đến xuất khẩu chè Việt Nam: Sử dụng mô hình thị phần không đổi (CMS)

Ngô Thị Mỹ 85

Tiềm năng và giải pháp phát triển du lịch cộng đồng tại vườn quốc gia Phong Nha – Kẻ Bàng

Nguyễn Quang Phục, Nguyễn Đức Kiên, Trần Công Dũng, Đặng Trung Kiên 93

Mối quan hệ giữa phong cách lãnh đạo phục vụ và sự đổi mới của nhóm: Trường hợp nghiên cứu ngành sản xuất nông lâm thủy sản xuất khẩu

Cao Văn Tâm, Nguyễn Đông Phong, Lê Nhật Hạnh 102

Số 286 tháng 04/2021

Kiểm định giả thuyết kỳ vọng trên thị trường trái phiếu Việt Nam

Nguyễn Thanh Hà, Phạm Thế Anh 2

Sự phụ thuộc không gian của tham nhũng: Nghiên cứu thực nghiệm từ địa phương cấp tỉnh ở Việt Nam

Đặng Trung Chính, Lê Quang Cảnh, Nguyễn Hoàng Minh 14

Các nhân tố tác động tới hành vi ra quyết định cải thiện môi trường của doanh nghiệp vừa và nhỏ tại Việt Nam

Lê Thanh Hà, Trần Thị Lan Phương 24

Phân tích hiệu quả quy mô của nghề nuôi tôm thẻ chân trắng thâm canh tại tỉnh Phú Yên

Lê Kim Long 37

Nghiên cứu về phát triển kinh tế xanh nhằm hướng tới chiến lược tăng trưởng kinh tế bền vững: Trường hợp nghiên cứu điển hình tại tỉnh Thái Nguyên

Đinh Hồng Linh, Nguyễn Thị Hằng 46

Các yếu tố ảnh hưởng tới sự chấp nhận phương thức học tập trực tuyến của sinh viên Việt Nam trong bối cảnh chuyển đổi số và COVID19

Phạm Hồng Chương, Trần Quế Nhi, La Gia Long, Doãn Hà My, Vũ Tiến Đức, Phạm Thị Huyền 58

Tăng cường khả năng đổi mới thanh đạm cho các doanh nghiệp Việt Nam: Vai trò của lãnh đạo chuyển đổi và khả năng quản trị tri thức của doanh nghiệp

Lê Ba Phong 68

Các động lực nội tại ảnh hưởng đến hoạt động nghiên cứu khoa học của giảng viên các trường đại học tại thành phố Hồ Chí Minh

Cánh Chí Hoàng 78

Tác động của một số yếu tố môi trường khởi nghiệp tới dự định khởi nghiệp	<i>Nguyễn Thu Thủy</i>	88
Nhân tố ảnh hưởng đến năng lực đổi mới sáng tạo của sinh viên trong các trường đại học	<i>Đỗ Anh Đức</i>	96
Sự sẵn sàng tham gia và hành vi đồng sáng tạo của khách hàng: một nghiên cứu trong du lịch trực tuyến tại Thành phố Hồ Chí Minh	<i>Trần Thị Tuyết Trinh, Nguyễn Mạnh Tuấn</i>	107

Số 287 tháng 05/2021

Những khác biệt trong tác động của đầu tư trực tiếp nước ngoài đến năng suất của các khu vực doanh nghiệp Việt Nam	<i>Phạm Hồng Chương, Hồ Đình Bảo</i>	2
Tác động của các công cụ an toàn vĩ mô tín dụng đến rủi ro hệ thống tại các ngân hàng thương mại Việt Nam	<i>Đỗ Thu Hằng, Phạm Thị Hoàng Anh</i>	13
Đầu tư trực tiếp nước ngoài và tăng trưởng ngành nông nghiệp Việt Nam	<i>Nguyễn Thị Mỹ Nguyệt, Nguyễn Hoàng Việt</i>	24
Tác động của hiệp định đối tác toàn diện và tiến bộ xuyên Thái Bình Dương đến chuyển dịch dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam	<i>Hà Văn Sự, Nguyễn Thu Thủy</i>	35
Tác động của công nghệ đến chuyển dịch cơ cấu lao động trong các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến chế tạo Việt Nam	<i>Vũ Thành Hương, Lê Phương Thảo</i>	45
Tác động của hệ thống thuế điện tử đến tuân thủ thuế của doanh nghiệp Việt Nam	<i>Đỗ Thị Hải Hà, Mạc Thị Hải Yến</i>	55
Ước tính tác động của các yếu tố lên thời gian sống sót của khoản vay của khách hàng cá nhân tại ngân hàng thương mại bằng mô hình LAPLACE	<i>Đoàn Trọng Tuyển, Nguyễn Thị Minh, Bùi Quốc Hoàn</i>	66
Sự khác biệt giữa các nhóm người tiêu dùng Việt Nam về hành vi tiêu dùng bền vững	<i>Hồ Huy Tự</i>	76
Vai trò của trình độ học vấn và giới tính của chủ hộ trong cầu đại học của các hộ gia đình	<i>Trương Nhật Hoa, Nguyễn Khắc Minh, Phùng Mai Lan</i>	86
Tác động của chuyển dịch cơ cấu lao động đến năng suất lao động tỉnh Hà Giang: Cách tiếp cận từ phương pháp chuyển dịch tỷ trọng	<i>Đinh Hồng Linh, Nguyễn Thị Thanh Huyền, Nguyễn Thị Lan Anh</i>	95

Số 288 tháng 06/2021

Hiệu quả trong dự báo giá dầu thô: Một so sánh giữa mô hình VAR, mô hình LASSO và mô hình LSTM	<i>Nguyễn Đức Trung, Lê Hoàng Anh</i>	2
Tác động của tiền gửi từ di cư nội địa đến khả năng sử dụng dịch vụ ngân hàng của hộ gia đình ở Việt Nam	<i>Nguyễn Thị Hoài Thu, Bùi Huy Nhượng</i>	14

Đặc tính an toàn của trái phiếu chính phủ: Kinh nghiệm quốc tế và hàm ý cho Việt Nam	<i>Lý Đại Hùng, Bùi Thị Hải Anh</i>	23
Ảnh hưởng của áp lực thể chế đến chiến lược xuất khẩu thân thiện môi trường, hợp tác trong chuỗi cung ứng và lợi thế cạnh tranh tại các doanh nghiệp dệt may	<i>Đỗ Thị Bình, Trần Văn Trang</i>	33
Đề xuất mô hình đo lường thông tin bất cân xứng của các công ty niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Thành Phố Hồ Chí Minh	<i>Phan Bùi Gia Thủy, Nguyễn Trần Phúc, Ngô Vi Trọng</i>	43
Chất lượng nguồn nhân lực và việc làm của người lao động trong các doanh nghiệp nhà nước ở Việt Nam	<i>Bùi Quang Tuyến, Đỗ Vũ Phương Anh</i>	54
Tác động của hiệu quả quảng cáo cạnh tranh đến hành vi chuyển đổi trong sử dụng dịch vụ của khách hàng cá nhân tại các ngân hàng thương mại ở Việt Nam	<i>Nguyễn Thị Thu Cúc</i>	64
Trách nhiệm xã hội đối với nhân viên và hiệu quả làm việc: Vai trò trung gian của hành vi công dân tổ chức trong bối cảnh dịch vụ khách sạn	<i>Nguyễn Hữu Khôi</i>	74
Ảnh hưởng của năng lực cạnh tranh động đến kết quả kinh doanh: Trường hợp các công ty du lịch tại Miền Trung	<i>Nguyễn Phúc Nguyên, Hoàng Anh Viện</i>	83
Các nhân tố ảnh hưởng đến lòng trung thành của khách hàng đối với dịch vụ MYTV trên địa bàn tỉnh Nghệ An	<i>Thái Thị Kim Oanh, Nguyễn Thị Kim Thoa</i>	93

Số 289 tháng 07/2021

Kiểm định vai trò tài sản trú ẩn an toàn của vàng đối với chứng khoán Việt Nam trong bối cảnh dịch COVID-19: tiếp cận bằng DCC-GARCH	<i>Trần Thị Tuấn Anh</i>	2
Tác động của chiến lược kinh doanh đến hành vi quản trị lợi nhuận: Nghiên cứu thực nghiệm tại Việt Nam	<i>Nguyễn Vĩnh Khương, Nguyễn Thanh Liêm</i>	13
Tuổi giám đốc điều hành và hành vi quản trị lợi nhuận ở Việt Nam	<i>Đặng Hữu Mẫn, Hoàng Dương Việt Anh, Lê Thị Phương Uyên, Võ Hàm Uyên</i>	23
Marketing bền vững và ứng dụng cho các doanh nghiệp Việt Nam	<i>Nguyễn Viêt Lâm</i>	33
Tác động của hoạt động xuất khẩu đến năng suất các nhân tố tổng hợp (TFP): Bằng chứng từ doanh nghiệp tại Việt Nam	<i>Hoàng Thanh Hiền</i>	42
Phát triển du lịch thông minh dựa trên dự đoán ý định sử dụng ứng dụng di động du lịch: Nghiên cứu thực tiễn tại Việt Nam	<i>Lê Văn Huy, Trần Thị Thu Dung</i>	51
Tác động của chi phí thất bại tới động cơ, nhận thức từ khởi nghiệp thất bại và ý định tái khởi nghiệp của doanh nhân Việt Nam	<i>Lưu Thị Minh Ngọc</i>	61

Các nhân tố tác động tới chất lượng thể chế khu vực Châu Á Thái Bình Dương giai đoạn hậu khủng hoảng kinh tế toàn cầu	<i>Đinh Thị Thanh Vân, Trần Thị Phương Diệu</i>	71
Tác động của đầu tư trực tiếp nước ngoài đến tăng trưởng kinh tế: Trường hợp nghiên cứu ở các nước ASEAN	<i>Nguyễn Phúc Hiền, Lê Thùy Linh</i>	81
Chiến lược ứng phó với rủi ro ảnh hưởng đến thu nhập của hộ nuôi thủy sản ở đồng bằng Sông Cửu Long	<i>Hồ Hữu Phương Chi, Nguyễn Tuấn Kiệt, Từ Minh Lý, Trịnh Công Đức</i>	91
Đo lường tác động của các yếu tố tâm lý tới thị trường chứng khoán Việt Nam	<i>Nguyễn Thị Nhung, Trần Thị Vân Anh, Hoàng Bảo Ngọc</i>	99

Số 290 tháng 08/2021

Phát triển kinh tế số ở Việt Nam: Những bước đi ban đầu và giải pháp	<i>Hồ Quế Hậu</i>	2
Dự báo tạo việc làm tại chỗ cho lao động nông thôn Việt Nam theo ngành và vị thế việc làm giai đoạn 2021-2030	<i>Trần Văn Hòe, Nguyễn Ánh Tuyết, Phùng Mai Lan</i>	12
Tầm quan trọng của Logistics đối với xuất khẩu của Việt Nam	<i>Huỳnh Thị Diệu Linh</i>	23
Các nhân tố tác động đến tỷ lệ an toàn vốn của các ngân hàng thương mại Việt Nam	<i>Tô Trung Thành, Hồ Hải Yến</i>	34
Cấu trúc sở hữu và mức độ chấp nhận rủi ro: Trường hợp các công ty niêm yết Việt Nam	<i>Nguyễn Thị Minh Huệ, Nguyễn Hữu Trúc</i>	45
Các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ bảo hộ quyền sở hữu trí tuệ tại các quốc gia đang phát triển ở Châu Á	<i>Lê Thị Thu Hà, Lương Thị Đài Trang, Đào Thị Mai Quyen, Nguyễn Văn Duy, Nguyễn Thị Thu Trang, Phạm Thị Hồng</i>	55
Vốn trí tuệ và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được phẩm tại Việt Nam	<i>Vân Thị Hồng Loan, Hoàng Thị Thu Hiền, Trần Phú Ngọc, Võ Hồng Đức</i>	65
Đào tạo nguồn nhân lực và hoạt động cải tiến của các doanh nghiệp tư nhân nhỏ và vừa tại Việt Nam	<i>Đỗ Vũ Phương Anh, Bùi Quang Tuyến</i>	75
Phân tích nhân tố ảnh hưởng đến áp dụng thực hành nông nghiệp trong canh tác lúa của nông hộ ở một số tỉnh ở Việt Nam	<i>Nguyễn Đức Kiên</i>	83
Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định lựa chọn ngân hàng cung ứng dịch vụ thanh toán nội địa của khách hàng cá nhân trên địa bàn thành phố Hà Nội	<i>Nguyễn Xuân Hưng, Đỗ Thị Ngọc Mai, Chu Thị Thanh, Nguyễn Thị Phương Thúy</i>	94

Số 291 tháng 09/2021

Ảnh hưởng của hành vi hối lộ tới tiếp cận tín dụng: Bằng chứng về hiệu ứng điều chỉnh của sức mạnh đàm phán và sức ép cạnh tranh	
<i>Lê Thanh Hà, Nguyễn Ngọc Mai, Đào Hạnh Lê</i>	2
Tác động của các biến vĩ mô lên độ biến động thị trường chứng khoán – Nghiên cứu thực nghiệm sử dụng mô hình GARCH-MIDAS tại Việt Nam	
<i>Nguyễn Thị Liên, Nguyễn Thị Minh, Hoàng Thị Thu Hà</i>	15
Tác động của quy định đối với hoạt động ngân hàng và loại hình sở hữu lên mức độ chấp nhận rủi ro của ngân hàng: Bằng chứng từ các quốc gia Châu Á	
<i>Võ Thị Thúy Anh, Thái Thị Hồng Ân</i>	25
Gian lận hoá đơn trong thương mại quốc tế ở Việt Nam	
<i>Đoàn Ngọc Thắng, Nguyễn Thị Diệu Linh, Nguyễn Thị Huyền Trang</i>	34
Đánh giá tác động của chương trình trợ cấp khai thác thủy sản theo Nghị định 67	
<i>Phạm Thị Thanh Thủy, Vũ Kế Nghiệp, Nguyễn Trọng Lương</i>	45
Phân tích ý kiến khách hàng trực tuyến dựa theo phương pháp học máy	
<i>Bùi Minh Hiền, Nguyễn Thành Phát, Phạm Thị Thiên Hương, Nguyễn Thị Bảo Hương, Hồ Trung Thành</i>	53
Ứng dụng mô hình UTAUT mở rộng vào môi trường mua sắm trực tuyến: Vai trò của tính kích thích đến hành vi mua hàng ngẫu hứng và hành vi mua hàng liên tục của người tiêu dùng Việt Nam	
<i>Lương Thu Hà, Nguyễn Ngọc Phương Thảo, Đàm Vũ Đức Hiếu, Đào Yến Nhung</i>	66
Vận dụng lý thuyết hành vi dự định mở rộng giải thích ý định tiêu dùng thực phẩm sạch của người dân Nha Trang	
<i>Nguyễn Thị Nga, Lê Thiên Lập</i>	77
Các nhân tố ảnh hưởng đến trình độ phát triển kế toán quản trị tại doanh nghiệp sản xuất và thương mại Việt Nam	
<i>Nguyễn Thị Phương Dung, Nguyễn Thị Hương Liên, Nguyễn Thị Hải Hà</i>	86
Ảnh hưởng của quy mô doanh nghiệp tới kiểm soát nội bộ trong các doanh nghiệp dệt may Việt Nam	
<i>Trần Trung Tuấn, Trần Thị Song Lam</i>	97

Số 292 tháng 10/2021

Covid-19 và tỷ suất sinh lời của cổ phiếu ngành ngân hàng ở Việt Nam	
<i>Nguyễn Thị Thiệu Quang, Hà Xuân Thùy</i>	2
Nhà nước với việc xây dựng và tổ chức thực thi hệ thống chính sách pháp luật về an sinh xã hội ở Việt Nam giai đoạn 2011-2020: Thực trạng và vấn đề	
<i>Vương Phương Hoa</i>	12
Ảnh hưởng của môi trường thông tin doanh nghiệp đối với đồng biến động thanh khoản cổ phiếu	
<i>Đặng Tùng Lâm</i>	19

Ảnh hưởng của tín dụng công nghệ tài chính đến rủi ro tín dụng của ngân hàng: Bằng chứng thực nghiệm quốc tế

Trần Hùng Sơn, Nguyễn Thị Hồng Vân 29

Tác động của ô nhiễm không khí lên chi tiêu y tế ở Việt Nam

Nguyễn Thị Phương 37

Nghiên cứu hành vi sử dụng dịch vụ thanh toán di động ở Việt Nam: Sử dụng mô hình META-UTAUT

Nguyễn Thị Thùy Vinh, Nguyễn Hồng Anh, Nguyễn Thanh Hiền Lương 46

Vai trò của giấy chứng nhận quyền sử dụng đất nông nghiệp đối với quyết định đầu tư của các nông hộ Việt Nam

Kiều Nguyệt Kim, Nguyễn Thị Minh 57

Thu nhập phi nông nghiệp của hộ dân cư vùng đồng bằng Sông Cửu Long

Nguyễn Tuấn Kiệt, Trịnh Công Đức, Từ Minh Lý 68

Tiếp cận dịch vụ ngân hàng số của hộ kinh doanh du lịch cộng đồng ở Tây Bắc, Việt Nam

Đỗ Xuân Luận, Trần Văn Quyết, Trần Văn Nguyễn, Lý Thị Thùy Dương 78

Các nhân tố ảnh hưởng đến ý định khởi nghiệp của sinh viên Việt Nam: So sánh sự khác biệt giới tính và khối ngành

Nguyễn Đình Toàn, Phạm Thị Huyền 89

Số 293 tháng 11/2021

A. KỶ NIỆM 65 NĂM THÀNH LẬP TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

65 năm xây dựng Trường Đại học Kinh tế Quốc dân hướng tới đại học đa ngành, đa lĩnh vực và lọt top 100 đại học tốt nhất Châu Á

PGS.TS. Phạm Hồng Chương, PGS.TS. Bùi Đức Thọ 2

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân 65 năm vững bước đi lên khẳng định vị thế tiên phong, định hướng trong xây dựng và phát triển các chương trình đào tạo đạt chuẩn quốc tế, mang tính liên ngành ở Việt Nam

GS.TS. Trần Thị Vân Hoa 13

Điểm nhấn trong khoa học và công nghệ giai đoạn 2011-2020 trong lịch sử 65 năm phát triển của Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

PGS.TS. Bùi Huy Nhượng 20

B. BÀI NGHIÊN CỨU

Phát triển xã hội bền vững ở Việt Nam: Lý luận, thực trạng và định hướng

Ngô Thắng Lợi 30

Phát triển hệ thống an sinh xã hội toàn diện, tiến tới bao phủ toàn dân ở Việt Nam: Những thách thức về mục tiêu và điều kiện thực hiện

Mai Ngọc Cường 40

Chính sách tiền tệ trong bối cảnh nền kinh tế bị tác động mạnh bởi đại dịch COVID 19

Hoàng Xuân Quế 48

Các yếu tố tác động đến hiệu quả kỹ thuật của các doanh nghiệp công nghiệp hỗ trợ nội địa và khuyến nghị trong bối cảnh đại dịch COVID-19

Tô Trung Thành, Nguyễn Quỳnh Trang 55

Tác động của nợ công đến đầu tư của các doanh nghiệp: Bằng chứng thực nghiệm tại một số nước ASEAN	<i>Nguyễn Thành Đạt, Hoàng Dương Việt Anh, Võ Thị Mỹ Hạnh</i>	67
Sự lệch pha giữa tăng trưởng kinh tế và một số biến số vĩ mô ở Việt Nam: Thực nghiệm từ phân tích WAVELET	<i>Bùi Hoàng Ngọc, Nguyễn Xuân Trường</i>	77
Các yếu tố ảnh hưởng đến năng lực cạnh tranh về công nghệ của các doanh nghiệp nhỏ và vừa ngành sản xuất thực phẩm và đồ uống của Việt Nam	<i>Nguyễn Văn Hóa, Lê Đức Niêm</i>	88
Phát triển tài chính và tăng trưởng doanh nghiệp: Trường hợp vùng kinh tế trọng điểm phía Nam	<i>Huỳnh Thế Nguyễn</i>	98

Số 294 tháng 12/2021

Tác động của tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu tới tỷ lệ sinh lời và mức độ rủi ro của các ngân hàng thương mại Việt Nam	<i>Nguyễn Bích Ngân, Lê Hải Trung, Nguyễn Thị Vân, Vũ Hương Quỳnh</i>	2
Tăng trưởng cho vay, rủi ro tín dụng và khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam	<i>Lê Hoàng Vinh, Cao Quốc Toàn</i>	13
Hoàn thiện cơ chế quản lý nhà nước về đầu tư tại Việt Nam	<i>Phạm Văn Hùng</i>	24
Tác động của thanh khoản cổ phiếu đến tốc độ điều chỉnh cấu trúc vốn: Trường hợp các công ty niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Hà Nội	<i>Võ Thị Thúy Anh, Phan Trần Minh Hưng</i>	32
Đầu tư xanh cho phát triển bền vững: Nghiên cứu thực nghiệm tại các doanh nghiệp Việt Nam	<i>Vũ Thị Thanh Thủy</i>	42
Xây dựng một trung tâm tài chính quốc tế - cơ sở lý thuyết và hàm ý thực tiễn cho thành phố Đà Nẵng	<i>Phan Hoàng Long, Phùng Tấn Hải Triều</i>	52
Động lực làm việc của giảng viên các trường đại học công lập tại Hà Nội	<i>Đỗ Anh Đức, Lê Mạnh Hùng, Hà Diệu Linh</i>	64
Ảnh hưởng của thực tiễn đánh giá đến kết quả thực hiện công việc của giáo viên tại các trường trung học cơ sở Việt Nam: Vai trò điều tiết của sự tham gia của giáo viên	<i>Phạm Thị Bích Ngọc, Nguyễn Nam Hải</i>	74
Đa dạng hóa nguồn thu tài chính của cơ sở giáo dục đại học công lập: Kinh nghiệm Trung Quốc và khuyến nghị đối với Việt Nam	<i>Mai Ngọc Anh</i>	83
Rủi ro thương mại của các đại lý vật tư nông nghiệp ở An Giang	<i>Nguyễn Lan Duyên</i>	92
Tổng mục lục năm 2021		99