

Mục lục

Đóng góp của tái phân bổ lao động trong tăng trưởng TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo ở Việt Nam

Nguyễn Việt Hùng, Phùng Mai Lan, Hà Quỳnh Hoa 2

Quản trị thu nhập trong tình trạng kiệt quệ tài chính: Sự khác biệt giữa các công ty niêm yết và chưa niêm yết tại Việt Nam

Hồ Thủy Tiên, Hồ Thu Hoài 13

Tác động của ứng dụng công nghệ tài chính đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại Việt Nam

Bùi Huy Trung, Hoàng Tuấn Anh, Đỗ Thị Khánh Huyền, Ngô Thị Bích Ngọc 24

Tác động của cơ cấu vốn đến hiệu quả kinh doanh của các công ty niêm yết

Bùi Thị Ngọc, Nguyễn Thị Thanh Phương 34

Các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam

Bùi Duy Linh, Nguyễn Thị Dung Huệ 43

Tác động của chỉ số năng lực cạnh tranh (PCI) lên thu hút doanh nghiệp: Nghiên cứu trường hợp Vùng Đồng bằng Sông Cửu Long trong giai đoạn 2006-2020

Lê Thị Thu Diễm, Cảnh Chí Hoàng 53

Các nhân tố ảnh hưởng đến cân bằng công việc cuộc sống và gắn kết với công việc của quản lý người Việt tại Công ty Samsung Display Vietnam

Nguyễn Hải Ninh, Nguyễn Quốc Việt, Phan Tố Uyên 64

Sự phát triển hệ thống giáo dục Đại học Việt Nam: Thành tựu, hạn chế bắt nguồn từ hệ thống chính sách hiện hành

Mai Ngọc Anh, Nguyễn Phúc Hiền 73

Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán: Nghiên cứu đối với các nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam

*Nguyễn Thị Bích Thủy, Thái Doãn Đạt, Nguyễn Hải Hà,
Nguyễn Thị Hà Trang, Nguyễn Thị Ngân* 81

ĐÓNG GÓP CỦA TÁI PHÂN BỐ LAO ĐỘNG TRONG TĂNG TRƯỞNG TFP CỦA NGÀNH CÔNG NGHIỆP CHẾ BIẾN CHẾ TẠO Ở VIỆT NAM

Nguyễn Việt Hùng

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hungnv@neu.edu.vn

Phùng Mai Lan

Đại học Thủy Lợi

Email: lanpm@tlu.edu.vn

Hà Quỳnh Hoa

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hoahq@neu.edu.vn

Mã bài: JED-901

Ngày nhận: 10/09/2022

Ngày nhận bản sửa: 01/11/2022

Ngày duyệt đăng: 21/02/2023

Tóm tắt:

Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân rã động và mô hình kinh tế lượng không gian để xem xét đóng góp của tái phân bố lao động vào tăng trưởng TFP và phân tích tác động các nhân tố đến hiệu quả của tái phân bố lao động trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo ở Việt Nam. Kết quả cho thấy cải thiện trong nội bộ doanh nghiệp đóng góp chủ yếu vào tăng trưởng TFP của ngành; tái phân bố lao động đang loại bỏ dần doanh nghiệp hoạt động yếu kém và các doanh nghiệp có TFP tăng xu hướng nhỏ hơn về quy mô lao động. Doanh nghiệp công nghệ cao có tác động tích cực tới hiệu quả tái phân bố lao động. Mức độ chuyên môn hoá chưa đủ mạnh để cải thiện hiệu quả tái phân bố lao động nhưng mức độ đa dạng hoá đã tạo ra tác động tích cực trong nội tỉnh và tới các tỉnh lân cận. Sự hiện diện của các doanh nghiệp FDI có tác động tích cực trong phạm vi tỉnh, nhưng chưa tạo ra sự lan tỏa tới các tỉnh lân cận.

Từ khóa: Hiệu quả tái phân bố lao động, phân rã động, TFP.

Mã JEL: D24, D61, C13, C14

Contribution of labor reallocation to TFP growth of manufacturing industry in Vietnam

Abstract:

The study uses dynamic decomposition and spatial econometric model to examine contribution of labor reallocation to TFP growth and analyzes the impact of the factors on the efficiency of labor reallocation in Vietnam's manufacturing industry. Results show that improvement in intra-firm productivity contributes mainly to the growth of TFP of the industry, the reallocation of labor is gradually eliminating weak performing firms and firms with increasing growth in TFP tends to be smaller in terms of labor size. High-tech firms have a positive effect on the efficiency of labor reallocation. The level of specialization is not strong enough to improve the efficiency of labor reallocation, but the level of diversification has created a positive impact, assist to improve the efficiency of the labor reallocation process within the province and neighboring provinces. The presence of FDI enterprises has a positive impact within the province but has not yet created spillover to neighboring provinces.

Keywords: Labor reallocation efficiency, dynamic decomposition, TFP.

JEL Codes: D24, D61, C13, C14

1. Giới thiệu

Tăng trưởng năng suất nhân tố tổng hợp (TFP) của các doanh nghiệp (DN) không chỉ phụ thuộc vào tiến bộ kỹ thuật của bản thân doanh nghiệp mà còn phụ thuộc vào hiệu quả sử dụng các yếu tố đầu vào và mức độ hấp thụ vốn (K) và lao động (L) cũng như các nguồn lực khác được di chuyển qua lại giữa các khu vực trong nền kinh tế. Đặc biệt, trong quá trình chuyển dịch cơ cấu và phát triển kinh tế, lao động, vốn và các đầu vào trung gian liên tục được phân bổ lại giữa các doanh nghiệp, các ngành và các khu vực của nền kinh tế (Chenery & cộng sự 1986; Hsieh & Klenow, 2009). Các doanh nghiệp có năng suất thấp có xu hướng rút khỏi thị trường và qua đó đã giải phóng và phân bổ lại một phần các tài nguyên, nguồn lực sản xuất cho các doanh nghiệp hoạt động tốt hơn. Quá trình chuyển giao liên tục các nguồn lực này sẽ giúp cải thiện TFP và từ đó tạo ra nhiều việc làm và làm gia tăng phúc lợi nền kinh tế (Hassine, 2019; Restuccia & Rogerson, 2017).

Quá trình phân bổ lại nguồn lực diễn ra liên tục và có những tác động không nhỏ đến tăng trưởng TFP của các ngành và TFP chung của nền kinh tế, bởi vậy trong thời gian qua, vấn đề này đã được nhiều học giả trên thế giới quan tâm nghiên cứu và các nghiên cứu này có thể chia làm hai hướng chính đó là xem xét: (1) tác động của phân bổ sai đầu vào sản xuất đến tăng trưởng TFP và (2) ảnh hưởng của tái phân bổ lao động đến tăng trưởng TFP thông qua xem xét quá trình doanh nghiệp rút lui và tham gia vào thị trường. Tuy nhiên, số lượng các nghiên cứu ở Việt Nam về hai vấn đề nêu trên còn hạn chế, đặc biệt còn khá ít các nghiên cứu đi sâu nghiên cứu xem xét đóng góp thực sự của quá trình tái phân bổ lao động trong nội ngành và ngoài ngành đến TFP của các ngành sản xuất, cũng như các nhân tố nào ảnh hưởng trực tiếp, gián tiếp tới hiệu quả quá trình tái phân bổ lao động đến TFP của ngành.

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp phân rã động để đo lường mức độ hiệu quả của tái phân bổ lao động đến TFP, và mô hình kinh tế lượng không gian để thực hiện đánh giá tác động trực tiếp, ảnh hưởng lan tỏa gián tiếp của một số nhân tố quan trọng như sự hiện diện doanh nghiệp FDI, mức độ chuyên môn hóa và đa dạng hóa của tỉnh, các yếu tố nội tại của bản thân doanh nghiệp và sự mở rộng quy mô của các nhóm ngành công nghệ cao và thấp tới hiệu quả tái phân bổ lao động của ngành công nghiệp chế biến chế tạo (CNCBCT).

Ngoài phần giới thiệu, tài liệu tham khảo và phụ lục, bài nghiên cứu được bố cục thành 5 phần. Phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu, Phần 3 cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu, Phần 4 phân tích và thảo luận kết quả nghiên cứu và Phần 5 là kết luận.

2. Tổng quan nghiên cứu

Nhiều nghiên cứu thực nghiệm gần đây đã chỉ ra sự khác biệt giữa các nhân tố tác động đến năng suất ở cấp độ doanh nghiệp. Một trong những khía cạnh được quan tâm nhiều là tăng trưởng năng suất của các ngành có dựa chủ yếu vào quá trình cải thiện năng suất trong chính các doanh nghiệp không hay do sự phân bổ lại nguồn lực giữa các doanh nghiệp và sự gia nhập, rút lui của doanh nghiệp (Minh & cộng sự, 2019; Loecker & Konings, 2006; Melitz, 2003). Một số nghiên cứu cho rằng sự suy giảm trong việc phân bổ lại các yếu tố đầu vào, quá trình đổi mới doanh nghiệp đóng vai trò quan trọng trong việc lý giải vì sao TFP lại tăng trưởng chậm (Berthou, 2016; Midrigan & Xu, 2014; Restuccia & Rogerson, 2013). Việc phân bổ lại lao động có xu hướng đóng góp cao hơn vào tăng trưởng năng suất nhờ kết quả của cải cách chính sách và môi trường hoạt động kinh doanh tốt hơn, có chi phí điều chỉnh thấp hơn (Hassine, 2019; Collard & Loecker, 2015). Collard & Loecker (2015) cho thấy sự thay thế công nghệ cũ bằng công nghệ mới là động lực chính thúc đẩy quá trình tái phân bổ nguồn lực, dẫn đến sự tăng trưởng năng suất vượt trội trong ngành thép ở Hoa Kỳ. Hsieh & Klenow (2009) ước tính quá trình tái phân bổ lao động từ khu vực/doanh nghiệp có năng suất thấp sang khu vực/doanh nghiệp có năng suất cao đã giúp cải thiện năng suất chung khoảng 30% và 50% ở Trung Quốc giai đoạn 1998-2005 và 40% đến 60% ở Ấn Độ giai đoạn 1987-1994. Nghiên cứu của Baldwin & Gu (2006) cũng chỉ ra nhờ quá trình phân bổ lại nguồn lực, tăng trưởng năng suất có thể đạt tới tỷ lệ đáng kể 50% trong ngành chế tác và xấp xỉ 100% trong các ngành bán lẻ tại Canada.

Để lượng hóa ảnh hưởng được đóng góp của tái phân bổ lao động đến tăng trưởng TFP của các doanh nghiệp, Baily & cộng sự (1992) đưa ra phương pháp phân rã tăng trưởng năng suất gộp hay còn gọi là phương pháp phân rã BHC và phương pháp này sau đó đã hoàn thiện hơn bởi sự đóng góp của nhiều học giả (Griliches & Regev, 1995; Olley & Pakes, 1996; Melitz & Polanec, 2015). Để hiệu chỉnh sai lệch do hiệu ứng gia nhập/rút lui khỏi ngành bị ước tính quá mức trong phương pháp của BHC, Griliches & Regev (1995) đã đưa ra cách phân rã sự đóng góp của các doanh nghiệp gia nhập và rút lui dưới dạng độ lệch so với mức

năng suất gộp trung bình của ngành tại thời điểm đầu và cuối của giai đoạn nghiên cứu. Một phương pháp phân rã khác, cũng khá phổ biến đó là phương pháp phân rã của Olley & Pakes (1996) (viết tắt OP). Tuy nhiên, phương pháp phân rã OP tính không cho phép xem xét đóng góp của hiệu ứng doanh nghiệp gia nhập và rút lui vào sự thay đổi năng suất của ngành. Melitz & Polanec (2015) đã mở rộng phân rã OP bằng cách tách biệt đóng góp của sự thay đổi năng suất ở cấp doanh nghiệp và phân bổ lại thị phần/ hay phần chia thị trường giữa những doanh nghiệp hiện đang hoạt động/ hay sống sót, rút lui vào tăng trưởng năng suất của ngành/ nhóm ngành.

Như vậy, qua tổng quan nghiên cứu cho thấy phần lớn các nghiên cứu thường thiên về đo lường đóng góp của tái phân bổ lao động vào tăng trưởng năng suất gộp của ngành mà rất ít đi sâu đánh giá tác động của các nhân tố tới hiệu quả của quá trình tái phân bổ lao động này. Do vậy, nghiên cứu tập trung đánh giá các nhân tố ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp tới hiệu quả quá trình tái phân bổ để giúp xác định các nhân tố nào thúc đẩy hay kìm hãm quá trình tái phân bổ, nhằm gợi mở các chính sách phù hợp để thúc đẩy và cải thiện tăng trưởng năng suất trong quá trình tái phân bổ lao động.

3. Phương pháp đo lường tái phân bổ lao động và tác động các nhân tố tới hiệu quả tái phân bổ lao động

3.1. Phương pháp phân rã động

Nghiên cứu này thực hiện phân rã TFP động dựa trên tiếp cận của của phương pháp phân rã động OP, tuy nhiên có mở rộng theo cách tiếp cận của Collard & Loecker (2015). Phân rã năng suất động nhằm xem xét các thay đổi năng suất giữa hai năm $t-1$ và t theo 3 loại doanh nghiệp là doanh nghiệp sống sót (S), doanh nghiệp gia nhập (E) và doanh nghiệp rút lui (X). Trong đó, doanh nghiệp sống sót là doanh nghiệp tồn tại trong cả tất cả các khoảng thời gian từ năm $t-1$ tới năm t . Doanh nghiệp gia nhập là doanh nghiệp có mặt trong năm t và doanh nghiệp rút lui là doanh nghiệp rời khỏi ngành năm $t-1$.

Khi đó tăng trưởng năng suất gộp ΔTFP_t được đo lường như trong phương trình (1):

$$\begin{aligned} \Delta TFP_t &= \sum_{i \in S} (l_{it} tfp_{it} - l_{it-1} tfp_{it-1}) + \sum_{i \in E} l_{it} tfp_{it} - \sum_{i \in X} l_{it-1} tfp_{it-1} \\ &= \sum_{i \in S} l_{it-1} \Delta tfp_{it} + \sum_{i \in S} tfp_{it-1} \Delta l_{it} + \sum_{i \in S} \Delta l_{it} \Delta tfp_{it} + \left(\sum_{i \in E} l_{it} tfp_{it} - \sum_{i \in X} l_{it-1} tfp_{it-1} \right) \end{aligned} \quad (1)$$

Trong đó: $l_{it} = L_{it}/(\sum_i L_{it})$ là tỷ lệ giữa số lượng lao động của doanh nghiệp i (L_{it}) trên tổng lao động ($\sum_i L_{it}$) trong năm t với thỏa điều kiện $l_{it} \geq 0$ và $\sum_i l_{it} = 1$; tfp_{it} là năng suất nhân tố tổng hợp của doanh nghiệp i năm t và được ước lượng bằng phương pháp bán tham số của Levinsohn & Petrin (2003).

$TFP_t = \sum_i l_{it} \cdot tfp_{it}$ là năng suất nhân tố tổng hợp của ngành và được tính bằng trung bình trọng số năng suất của các doanh nghiệp trong ngành.

Thành phần thứ nhất trong phương trình (1) : $\sum_{i \in S} l_{it-1} \Delta tfp_{it}$ đo mức thay đổi năng suất do cải thiện trong nội bộ doanh nghiệp. Hai thành phần tiếp theo $\sum_{i \in S} tfp_{it-1} \Delta l_{it} + \sum_{i \in S} \Delta l_{it} \Delta tfp_{it}$ đo mức thay đổi năng suất do phân bổ lại trong đó $\sum_{i \in S} tfp_{it-1} \Delta l_{it}$ là thay đổi năng suất do tác động thay đổi phần chia lao động hay tái phân bổ lao động giữa các doanh nghiệp và $\sum_{i \in S} \Delta l_{it} \Delta tfp_{it}$ là hiệp phương sai phản ánh thay đổi năng suất do tác động qua lại giữa các doanh nghiệp. Trong nghiên cứu này tổng hai thành phần này được sử dụng đại diện cho hiệu quả của tái phân bổ lao động trong TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo ở Việt Nam ($tfpeff$). Thành phần thứ tư $\sum_{i \in E} l_{it} tfp_{it}$ là thay đổi năng suất của doanh nghiệp gia nhập và thành phần cuối cùng $\sum_{i \in X} l_{it-1} tfp_{it-1}$ là thay đổi năng suất của doanh nghiệp rút lui ra khỏi ngành.

3.2. Mô hình hóa các nhân tố tác động tới hiệu quả tái phân bổ lao động ($tfpeff$)

Để có thể đánh giá được tác động trực tiếp, gián tiếp và tác động lan toả không gian của các nhân tố tới hiệu quả tái phân bổ lao động trong tăng trưởng TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo ở Việt Nam, mô hình kinh tế lượng không gian tổng quát được sử dụng trong nghiên cứu được chỉ định như ở phương trình (2) dưới đây:

$$tfpeff_{jt} = \rho W tfpeff_{jt} + \beta X_{jt} + \gamma WX_{jt} + u_t \quad (2)$$

Với $u_t = \lambda W u_t + \varepsilon_t$

Trong đó: $tfpeff_{jt}$ là đóng góp của tái phân bổ lao động vào TFP gộp của ngành công nghiệp chế biến chế tạo theo tỉnh j năm t ; X là ma trận biến giải thích ngoại sinh biểu thị các nhân tố tác động theo không gian; W là ma trận trọng số không gian. $W tfpeff$ phản ánh tác động tương tác nội sinh của biến phụ thuộc; WX phản ánh tác động tương tác ngoại sinh của biến độc lập X ; ρ là tham số trễ không gian, phản ánh ảnh hưởng hiệu ứng lan tỏa không gian chung; γ là tham số của biến X biểu thị tác động các nhân tố theo không gian, đo lường ảnh hưởng của mức độ tác động cục bộ (tác động từ các tỉnh lân cận); λ là hệ số tự tương quan không gian, đo lường mức độ tương quan của phần dư không gian. Trong phương trình (2) nếu $\lambda = 0$ ta có mô hình không gian Durbin (SDM). Nếu $\gamma = 0$ ta có mô hình tự tương quan không gian SAC (*Spatial Autocorrelation model*). Nếu $\lambda = 0$ và $\gamma = 0$ thì mô hình chỉ định ở phương trình (2) được gọi là mô hình tự hồi quy không gian SAR (*Spatial Autoregressive model*). Trong đó, ưu điểm của mô hình SDM sẽ cho biết tác động đồng thời của các biến ngoại sinh đến biến nội sinh trong nội bộ tỉnh (tác động trực tiếp) và các tác động của các biến ngoại sinh đối với biến nội sinh ở tỉnh lân cận (tác động gián tiếp).

Trong đó, các biến ngoại sinh vào phương trình (2) bao gồm:

$\ln KL_{jt}$: Logarit mức độ trang bị vốn trung bình trên lao động của các doanh nghiệp theo tỉnh theo năm được tính bằng vốn K chỉ cho số lượng lao động L.

$\ln LC_{jt}$: Logarit thu nhập thực tế trung bình của các doanh nghiệp theo tỉnh theo năm được tính bằng thu nhập thực tế W chia cho số lượng lao động L.

IE: Chỉ số chuyên môn hóa, được tính theo định nghĩa của Leobardo & cộng sự (2020). Mô hình chuyên môn hóa của một tỉnh sẽ làm cho tỉnh đó có thể nhận ra các hoạt động dẫn dắt quá trình kinh tế và xác định vùng nào sẽ có lợi thế so sánh. Do đó, hình thành mối tương quan thuận giữa chuyên môn hóa và hiệu quả quá trình tái phân bổ lao động

$$\frac{VA_{ij}^e}{\sum_i VA_{ij}^e} \cdot \frac{\sum_i VA_{ij}^n}{\sum_i \sum_i VA_{ij}^n}$$

VA_{ij}^e là giá trị gia tăng của hoạt động i trong tỉnh j ;

$\sum_i VA_{ij}^e$ tổng giá trị gia tăng của hoạt động i trong tỉnh j ;

$\sum_i VA_{ij}^n$ là tổng giá trị gia tăng của hoạt động i của ngành sản xuất quốc gia, và $\sum_i \sum_i VA_{ij}^n$ là viết tắt của sản lượng quốc gia.

IDE: Chỉ số đa dạng hóa kinh tế, được thể hiện chính thức như sau (Sobrinho, 2003).

$IDE = \left(\frac{n}{n-1} \right) \sum \left[\left(\frac{VA_i}{VA_t} \right) - \left(\frac{1}{n} \right) \right]^2$ trong đó n là số ngành của hoạt động kinh tế, VA_i là sản lượng của hoạt động i , và VA_t là tổng sản lượng địa phương. IDE là một giá trị dương từ 0 đến 1, giá trị gần hơn 0 cho thấy hoạt động đa dạng hơn và ngược lại.

FS: Phản ánh sự hiện diện doanh nghiệp FDI theo tỉnh theo năm, cho biết phần chia vốn của doanh nghiệp FDI trong tổng số vốn của các doanh nghiệp thuộc ngành công nghiệp chế biến

cnghecao; *cnghebinh*; *cnghethap* (số lượng lao động làm việc trong các nhóm ngành công nghệ cao, công nghệ trung bình, công nghệ thấp theo tỉnh theo năm).

4. Phân tích và thảo luận kết quả nghiên cứu thực nghiệm

4.1. Nguồn dữ liệu và mô tả thống kê các biến số

Số liệu sử dụng trong nghiên cứu được trích xuất từ bộ dữ liệu điều tra doanh nghiệp hằng năm của Tổng cục Thống kê (GSO) gồm 730.908 doanh nghiệp trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo. Đồng thời, để có thể đánh giá được tác động trực tiếp, gián tiếp và tác động lan tỏa không gian của các nhân tố tới hiệu quả tái phân bổ lao động trong tăng trưởng TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo ở Việt Nam, bộ dữ liệu đã được gộp ở cấp tỉnh theo năm để có được bộ dữ liệu mảng cân đối theo tỉnh gồm 945 quan sát trong 15 năm tại 63 tỉnh/Thành phố. Trong đó, các biến giá trị được điều chỉnh theo chỉ số giá ngành công nghiệp năm gốc 2010.

Bảng 1 tóm tắt kết quả thống kê mô tả các biến số trong mẫu nghiên cứu giai đoạn 2005-2019. Quy mô

lao động trong các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến chế tạo đạt trung bình 94,48 lao động/doanh nghiệp; quy mô tài sản của các doanh nghiệp đạt mức trung bình 48631,44 trđ/doanh nghiệp trong giai đoạn

Bảng 1: Thống kê mô tả các biến số trong mẫu nghiên cứu

Biến số	Giai đoạn 2005-2019			
	Mean	Std	Min	Max
Lao động (L) (LĐ/DN)	94,48	607,03	1	85206
Vốn (K) (trđ/DN)	48631,44	817862,6	0,0708	0,00000003
Đầu vào trung gian (M) (trđ/DN)	52788,93	1319620	0,00000008	0,00000004
Giá trị gia tăng (VA) (trđ/DN)	9515,02	202469,8	0,00000008	0,00000008
Mức trang bị vốn trên lao động (KL) (trđ/LĐ)	822,52	9940,49	0,0019	4118827
Thu nhập bình quân (LC) (trđ/LĐ)	39,36	186,45	0	108711,2
Chỉ số chuyên môn hóa sản xuất (IE)	1,65	0,890	0,3738	18,961
Chỉ số đa dạng hóa IDE	0,0198	0,0474	0,0012	0,4096
Sự hiện diện DN FDI (FS)	0,0002	0,0032	0,0000	0,7650

Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu điều tra doanh nghiệp của GSO.

nghiên cứu.

Mức độ chuyên môn hóa sản xuất (IE) trung bình đạt 1,65 điểm/tỉnh, lớn hơn 1, cho thấy một số ngành sản xuất đã có mức chuyên môn hóa ở một số tỉnh như chế biến sản xuất gỗ và các sản phẩm gỗ ở Bắc Kạn, Quảng trị, Gia Lai; chế biến thực phẩm ở Bạc Liêu; sản phẩm phi khoáng ở Quảng Bình. Chỉ số đa dạng hóa (IDE) có giá trị trung bình 0,0198 và các tỉnh thành có mức độ đa dạng hóa cao nhìn chung là ở các tỉnh thành phố lớn như Hà Nội, Hồ Chí Minh, Đồng Nai, Bình Dương, Hải Phòng và Hải Dương.

4.2. Tác động của quá trình tái phân bổ lao động đến năng suất của ngành công nghiệp chế biến chế tạo

4.2.1. Phân rã động TFP gộp giai đoạn 2005-2019

Bảng 2 tóm tắt kết quả phân rã động TFP gộp giai đoạn 2005-2019 theo bốn thành phần như trong phương trình (1) và theo 3 tiêu chí: vùng, trình độ công nghệ và ngành sản xuất. Kết quả phân rã động cho thấy quá trình tự đổi mới công nghệ và học hỏi kinh nghiệm của bản thân nội bộ doanh nghiệp đóng góp chủ yếu vào thay đổi TFP của ngành tương ứng 134,5%, kết quả này khá tương đồng với kết quả nghiên cứu của Loecker & Konings (2006). Thành phần tái phân bổ giữa các doanh nghiệp mang giá trị dương (2,7%) cho thấy quá trình tái phân bổ lao động trong các doanh nghiệp đang giúp loại bỏ dần doanh nghiệp hoạt động yếu kém và mở rộng thị phần doanh nghiệp hoạt động hiện quả theo hướng doanh nghiệp có sự tăng trưởng về năng suất đang trở nên nhỏ hơn về quy mô lao động. Thành phần gia nhập ròng nhìn chung mang giá trị dương và với xu hướng ngày càng tăng trong giai đoạn nghiên cứu với mức đóng góp khá tích cực vào tăng trưởng TFP là 27,8%. Các chính sách thúc đẩy cạnh tranh trên thị trường, gỡ bỏ các rào cản gia nhập và rút khỏi thị trường đã được cải thiện đáng kể trong thời kỳ nghiên cứu.

Khi xem theo vùng kinh tế, kết quả Bảng 2 có thể thấy vùng Đồng Bằng Sông Hồng và vùng Đông Nam Bộ, với hai trung tâm kinh tế chính trị xã hội lớn nhất của cả nước là Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh, đóng góp đáng kể nhất vào tăng trưởng TFP của ngành trong cả giai đoạn nghiên cứu, chiếm 50,3% và 23,8% tương ứng. Tây Nguyên với phần đông là dân tộc thiểu số, trình độ lao động thấp, năng lực công nghệ của các doanh nghiệp hạn chế nên phản ánh đúng thực tế hầu như không có đóng góp vào tăng trưởng TFP của ngành (-0,1%).

Phân rã tăng trưởng TFP của ngành theo nhóm trình độ công nghệ, Bảng 2 cho thấy nhóm ngành công nghệ cao đóng góp nhiều nhất vào tăng trưởng TFP của ngành (chiếm 41,7%). Tiềm lực mạnh, quá trình cải tiến đổi mới công nghệ được thực hiện thường xuyên đã giúp nâng cao đáng kể năng suất của các doanh nghiệp trong nhóm này. Các doanh nghiệp thuộc nhóm ngành công nghệ thấp với số lượng doanh nghiệp lớn có sự tăng trưởng mạnh mẽ về năng lực đổi mới công nghệ nên mức độ đóng góp từ quá trình cải thiện trong nội bộ của các doanh nghiệp này là rất đáng kể (63,6%). Trong đó các doanh nghiệp tăng trưởng năng

Bảng 2: Kết quả phân rã động TFP gộp giai đoạn 2005-2019

Đơn vị: (%)					
Chỉ tiêu	Tổng thay đổi	Tỷ trọng đóng góp của từng thành phần			
		Cải thiện nội bộ	Tái phân bổ	T. P tương tác	Gia nhập ròng
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Trung bình toàn mẫu	100	134,5	2,7	-65,1	27,8
Trong đó					
Vùng kinh tế					
Trung du và miền núi phía Bắc	16,1	26,9	2,5	-16,3	3,0
Đồng bằng Sông Hồng	50,3	33,8	7,0	-10,4	19,9
Bắc Trung bộ & D. Hải miền Trung	4,9	8,3	-0,9	-2,2	-0,2
Tây Nguyên	-0,1	0,5	-0,5	-0,5	0,3
Đông Nam Bộ	23,8	57,5	-6,9	-32,3	5,5
Đồng Bằng Sông Cửu Long	5,1	7,6	1,6	-3,4	-0,7
Nhóm công nghệ					
Công nghệ cao	41,7	36,3	9,0	-17,5	14,0
Công nghệ TB cao	36,2	34,6	-2,2	-13,1	16,7
Công nghệ thấp	22,1	63,6	-4,1	-34,5	-2,9
Nhóm ngành sản xuất					
Ngành chế biến thực phẩm	15,4	12,5	0,3	-6,7	9,3
Ngành dệt may da giày	1,6	47,3	-3,8	-25,7	-16,3
Ngành hóa chất cao su	12,1	7,8	0,1	-3,9	8,1
Ngành kim loại chế tạo máy	11,4	8,2	1,3	-1,7	3,5
Ngành điện điện tử	39,5	38,5	8,3	-17,5	10,2
Ngành sản xuất phương tiện đi lại	11,4	8,2	1,3	-1,7	3,5
Ngành khác	8,7	12,0	-4,8	-8,0	9,4

Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu điều tra doanh nghiệp của GSO.

suất trong nhóm công nghệ này đang trở nên thu hẹp rất mạnh về quy mô.

Đóng góp của nhóm ngành SX vào tăng trưởng TFP cho thấy ngành điện điện tử là nhóm ngành có đóng góp lớn nhất vào tăng trưởng TFP (39,5%) và điều đáng chú ý là thành phần gia nhập thị trường cũng đóng góp đáng kể (10,2%) vào tăng trưởng TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo. Ngành dệt may da giày cũng có tỷ trọng đầu tư FDI khá lớn, phải thường xuyên cải tiến đổi mới công nghệ, quy trình sản xuất cho phù hợp với tiêu chuẩn xuất khẩu của quốc tế. Chính vì vậy, đóng góp của ngành dệt may, da giày từ quá trình cải thiện trong nội bộ doanh nghiệp là rất lớn (47,3%). Tuy nhiên, xu hướng tăng trưởng năng suất trong ngành đi kèm với thu hẹp quy mô sản xuất, đã ảnh hưởng tiêu cực tới tăng trưởng TFP của toàn ngành, do vậy đóng góp của ngành rất thấp (1,6%).

4.2.2. Tác động các nhân tố tới hiệu quả tái phân bổ lao động trong TFP của các doanh nghiệp trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo giai đoạn 2005 – 2019

Trong phần này, nghiên cứu sử dụng mô hình kinh tế lượng không gian để phân tích tác động lan toả không gian của các nhân tố tới hiệu quả tái phân bổ lao động trong TFP. Để thực hiện lựa chọn mô hình, các kiểm định sai số không gian (Global Moran's I, LM Error), kiểm định trễ không gian (LM Lag), kiểm định tương quan (LM Test) đã được thực hiện, kết quả kiểm định khẳng định tồn tại hiệu ứng lan toả không gian theo tính trong mô hình không gian và trong thành phần sai số không gian. Đồng thời, dựa trên các kiểm định tiêu chuẩn AIC, BIC và LogLikelihood, mô hình không gian Durbin (SDM) đã được lựa chọn để đo lường

tác động của các nhân tố tới hiệu quả tái phân bổ lao động đối với TFP gộp $tfpeff$.

Bảng 3 cho thấy hệ số của biến trễ không gian ρ đo lường ảnh hưởng của các lan tỏa toàn cục đều dương và có mức ý nghĩa thống kê cho thấy tác động lan tỏa không gian của các nhân tố là tích cực tới hiệu quả tái phân bổ lao động trong TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo.

Biến $\ln KL$ mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê trong khi biến $W*\ln KL$ không có ý nghĩa thống kê. Điều này phản ánh một thực tế là cơ cấu vốn của doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến chế tạo chưa sử dụng hiệu quả, làm giảm hiệu quả của quá trình tái phân bổ lao động, tuy nhiên mức ảnh hưởng là không lớn. Mức trang bị vốn trên lao động chưa cho thấy tác động lan tỏa tới hiệu quả tái phân bổ lao động trong TFP tại các tỉnh lân cận.

Biến $\ln LC$ không có ý nghĩa thống kê trong khi biến $W*\ln LC$ mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê, cho thấy thu nhập bình quân đầu người hầu như chưa thực sự có ảnh hưởng tới hiệu quả tái phân bổ lại lao động trong nội tỉnh, nhưng có ảnh hưởng tích cực tới hiệu quả phân bổ lại lao động với các tỉnh lân cận. Chính sách thu nhập của các doanh nghiệp trong ngành chưa đủ sức tạo động lực kích thích tăng năng suất lao động trong nội tỉnh.

Hệ số ước lượng được của biến IE là âm và chỉ có ý nghĩa thống kê trong nội tỉnh, nhưng không có ý nghĩa ảnh hưởng tới tỉnh lân cận. Điều này phần nào cho thấy mức độ chuyên môn hóa có thể hạn chế hiệu quả của quá trình tái phân bổ lao động trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo trong tỉnh và tỉnh lân cận, vì có thể tạo ra các rào cản trong quá trình tạo việc làm mới. Hơn nữa, ở Việt Nam, các tỉnh có mức độ chuyên môn

**Bảng 3: Các nhân tố tới hiệu quả tái phân bổ lao động
trong TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo**

Biến phụ thuộc ($tfpeff$)	Ảnh hưởng trực tiếp (X)	Ảnh hưởng gián tiếp ($W*X$)
$\ln KL$	-0,000391** (0,00016)	-0,0002 (0,00018)
$\ln LC$	-0,0044 (0,0031)	0,00423* (0,0024)
IE	-0,0130* (0,0069)	-0,0212 (0,0179)
IDE	-0,2103** (0,021)	-0,333* (0,189)
FS	1,288*** (0,361)	-0,439** (0,227)
$L_Cnghecao^{\psi}$	0,000001 (0,0000007)	0,000003* (0,000001)
$L_Cnghetbinh^{\psi}$	-0,0000007 (0,000002)	0,000005* (0,000002)
$L_Cnghethap^{\psi}$	-2,40e-06*** (0,0000005)	-0,0000009** (0,0000006)
ρ		0,094** (0,0393)
σ_2		0,0614*** (0,0237)
Số quan sát		945

Ghi chú: *, **, *** mức ý nghĩa 10%, 5%, 1%; (ψ): số lượng lao động trong nhóm công nghệ
Nguồn: Ước lượng của tác giả từ số liệu điều tra doanh nghiệp của GSO.

hoá cao chủ yếu tập trung ở các nhóm ngành công nghệ thấp như ngành chế biến thực phẩm, chế biến gỗ... trong khi số lượng doanh nghiệp có năng suất cao trong ngành có xu hướng tăng chậm hơn so với các doanh nghiệp có năng suất kém hơn khi quy mô doanh nghiệp có xu hướng thu hẹp. Mức độ chuyên môn hoá của một tỉnh không tạo sức lan toả tích cực tới hiệu quả tái phân bổ lao động của các tỉnh lân cận.

Với biến phản ánh mức độ đa dạng hoá IDE và $W \cdot IDE$, các hệ số hồi quy được đều mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê cho thấy mức độ đa dạng hoá càng cao (trương ứng với chỉ số IDE càng nhỏ) có tác động tích cực đến việc cải thiện hiệu quả quá trình tái phân bổ lao động trong tăng trưởng TFP gộp của ngành công nghiệp chế biến chế tạo trong cả nội tỉnh (-0,2103) và tới các tỉnh lân cận (-0,333), tuy nhiên tác động của mức độ đa dạng hoá tới các tỉnh lân cận mạnh hơn trong nội tỉnh.

Bảng 3 cho thấy sự hiện diện của các doanh nghiệp FDI có tác động tích cực tới hiệu quả quá trình tái phân bổ lao động trong phạm vi nội bộ tỉnh (1,288), tuy nhiên ảnh hưởng lan tỏa không gian của FDI tới hiệu quả tái phân bổ lao động đối với các tỉnh lân cận có tác động tiêu cực (-0,439). Điều này khá phù hợp với những quan sát thực tế khi mà hoạt động của các doanh nghiệp FDI nói chung và các doanh nghiệp FDI trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo nói riêng thường ít có sự liên kết, hợp tác với các doanh nghiệp nội địa Việt Nam. Trong khi bản thân doanh nghiệp Việt Nam cũng ít có khách hàng là các doanh nghiệp FDI. Theo số liệu thống kê của GSO, các doanh nghiệp FDI thường mua hàng hóa nhập khẩu nước ngoài (với gần 60%), khoảng 15% trong cùng tỉnh và khoảng 10% ở các tỉnh/thành phố giáp ranh. Tuy nhiên, trong nội tỉnh, sự hiện diện của doanh nghiệp FDI đã phần nào giúp tăng sức cạnh tranh trên thị trường và buộc các doanh nghiệp nội địa phải thay đổi, chủ động cải thiện đổi mới công nghệ, cơ cấu tổ chức và nâng cao năng lực quản lý để đủ sức cạnh tranh với các doanh nghiệp FDI.

Kết quả ước lượng ở Bảng 3 cho thấy khi sự gia tăng số lượng lao động trong các ngành công nghệ thấp đang làm giảm hiệu quả tái phân bổ lao động trong TFP của ngành. Thực tế, các ngành công nghệ thấp thường là các ngành thu hút lực lượng lao động lớn, giải quyết đáng kể tình trạng thiếu việc làm. Tuy nhiên, sự mở rộng quy mô lao động của các doanh nghiệp trong ngành này đang làm giảm hiệu quả của tái phân bổ lao động.

5. Kết luận

Nghiên cứu thực hiện phân rã động đóng góp của tái phân bổ lao động vào tăng trưởng TFP và đặc biệt nghiên cứu là không chỉ dừng lại ở đo lường đóng góp của tái phân bổ mà đi sâu đánh giá tác động trực tiếp và gián tiếp của các nhân tố ảnh hưởng tới hiệu quả tái phân bổ lao động của các doanh nghiệp trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo. Kết quả cho thấy:

(i) Quá trình tự đổi mới công nghệ, học hỏi trong nội bộ doanh nghiệp và tái phân bổ lao động đóng vai trò quan trọng và tích cực tới tăng trưởng TFP;

(ii) Thay đổi thu nhập người lao động chưa có tác động tới hiệu quả phân bổ lại lao động trong nội tỉnh nhưng lại tạo ra tác động tích cực tới hiệu quả phân bổ lại lao động ở các tỉnh lân cận;

(iii) Cơ cấu vốn của doanh nghiệp trong ngành chưa thực sự hiệu quả, tình trạng dãn trải vốn dẫn tới không tạo được lợi thế cạnh tranh và làm giảm hiệu quả tái phân bổ lao động;

(iv) Mức độ chuyên môn hoá không phải là điều kiện đủ để cải thiện hiệu quả của quá trình tái phân bổ lao động, nhưng mức độ đa dạng hoá đã tạo ra tác động tích cực, giúp cải thiện hiệu quả tái phân bổ lao động trong nội tỉnh và lan toả tích cực tới các tỉnh lân cận;

(v) Sự gia tăng số lượng lao động trong các doanh nghiệp công nghệ thấp đang làm giảm hiệu quả tái phân bổ lao động, trong khi tăng số lượng lao động trong các doanh nghiệp công nghệ cao đang tạo ra tác động tích cực;

(vi) Sự hiện diện của các doanh nghiệp FDI chỉ cho thấy tác động một cách tích cực trong nội tỉnh mà không cho thấy ảnh hưởng lan tỏa không gian của FDI tới các tỉnh lân cận.

Từ các kết quả phân tích, nghiên cứu cho rằng để tăng hiệu quả tái phân bổ lao động của các doanh nghiệp, trong thời gian tới Chính phủ cần đẩy mạnh hơn nữa các cơ chế và chính sách nhằm xây dựng các lĩnh vực chuyên môn hoá đặc trưng tại từng tỉnh. Mỗi tỉnh cần phát triển đa dạng hoá nhiều ngành nghề để xây dựng một chuỗi cung ứng hoàn chỉnh từ sản xuất đến tiêu thụ sản phẩm mũi nhọn của tỉnh sẽ tạo ra nhiều cơ hội việc làm với nhiều trình độ chuyên môn và năng lực khác nhau, tạo điều kiện thu hút lao động nhưng

vẫn cần xây dựng một vài lĩnh vực trọng điểm, tạo lợi thế so sánh so với các tỉnh khác để phát triển. Chính phủ cần hỗ trợ để tăng cường mối liên kết giữa các doanh nghiệp, đặc biệt giữa các doanh nghiệp FDI và các doanh nghiệp nội địa, hình thành các diễn đàn và hiệp hội liên kết doanh nghiệp của nhiều vùng lân cận nhằm tạo ra kênh thông tin và hợp tác giữa các doanh nghiệp trong chuỗi cung ứng. Tạo các vùng liên kết một số tỉnh lân cận có nhiều đặc điểm tương đồng và các chính sách hỗ trợ khuyến khích kèm theo để phát huy lợi thế của nhau, hình thành chuỗi liên kết cung ứng giữa các vùng, tăng khả năng tạo việc làm của tỉnh và các tỉnh lân cận. Xây dựng chính sách đào tạo nguồn nhân lực có địa chỉ, đáp ứng đúng nhu cầu đòi hỏi đa dạng hóa ngành nghề tại địa phương.

Phụ lục A: Định nghĩa các biến mô hình kinh tế lượng không gian

Tên biến	Định nghĩa
$tfpeff$	Hiệu quả tái phân bổ lao động: phản ánh đóng góp của tái phân bổ lao động vào tăng trưởng TFP của ngành công nghiệp chế biến chế tạo
$lnLC$	Logarit thu nhập thực tế trung bình của các doanh nghiệp theo tỉnh theo năm được tính bằng thu nhập thực chia cho số lượng lao động (L)
$lnKL$	Logarit mức độ trang bị vốn trung bình trên lao động của các doanh nghiệp theo tỉnh theo năm được tính bằng vốn (K) chia cho số lượng lao động (L)
IE^a	Chỉ số chuyên môn hóa sản xuất được xây dựng theo cách tiếp cận của Leobardo & cộng sự (2020): đo lường mức độ tập trung của các hoạt động kinh tế trong khu vực so với các hoạt động kinh tế trong nước nói chung
IDE^b	Chỉ số đa dạng hóa kinh tế: đo lường loại cơ cấu kinh tế của tỉnh đang dựa trên đa dạng hóa hoặc tập trung (Sobrinho, 2003). Sự đa dạng hóa càng lớn, việc làm càng cao, đặc biệt là do sự không đồng nhất về trình độ của lực lượng lao động của khu vực và từ đó hiệu quả quá trình tái phân bổ lao động càng cao.
FS	Phản ánh sự hiện diện doanh nghiệp FDI theo tỉnh theo năm, cho biết phần chia vốn của doanh nghiệp FDI trong tổng số vốn của các doanh nghiệp thuộc ngành công nghiệp chế biến chế tạo
$Cnghecao^c$ (người)	Số lượng lao động làm việc trong các nhóm ngành công nghệ cao theo tỉnh theo năm. Theo VSIC 2007: Nhóm ngành công nghệ cao bao gồm ngành 20 (Sản xuất hóa chất và sản phẩm hóa chất), 26 (Sản xuất các sản phẩm điện tử, máy vi tính và sản phẩm quang học)
$Cnghebtcao^c$ (người)	Số lượng lao động làm việc trong các nhóm ngành công nghệ trung bình theo tỉnh theo năm. Theo VSIC 2007: Nhóm ngành công nghệ trung bình cao gồm ngành 27 (Sản xuất thiết bị điện), 28 (Sản xuất máy móc thiết bị chưa được phân vào đâu), 29 (Sản xuất xe có động cơ, rô moóc), 30 (Sản xuất phương tiện vận tải khác), 32 (Công nghiệp chế biến chế tạo khác), 19 (Sản xuất than cốc, sản phẩm dầu mỏ tinh chế), 22 (Sản xuất các sản phẩm từ cao su và plastic), 23 (Sản xuất sản phẩm từ khoáng phi kim loại khác), 24 (Sản xuất kim loại); 25 (Sản xuất sản phẩm từ kim loại đúc sẵn (trừ máy móc thiết bị), 33 (Sửa chữa, bảo dưỡng và lắp đặt máy móc và thiết bị)
$Cnghethap^c$ (người)	Số lượng lao động làm việc trong các nhóm ngành công nghệ thấp theo tỉnh theo năm. Theo VSIC 2007: Nhóm ngành công nghệ thấp gồm ngành 10, 11 (Sản xuất, chế biến thực phẩm và đồ uống), 12 (Sản xuất sản phẩm thuốc lá), 13, 14, 15 (Dệt may da giày), 16 (Chế biến gỗ và sản xuất sản phẩm từ gỗ), 17 (Sản xuất giấy và sản phẩm từ giấy), 18 (In, sao chép bản ghi các loại), 31 (SX giường, tủ, bàn, ghế)

Ghi chú: (c) Tác giả phân loại dựa trên nghiên cứu của Rijesh (2015).

Phụ lục B: Kết quả kiểm định sự phụ thuộc không gian và lựa chọn mô hình

Kiểm định	<i>tfpeff</i>		
	<i>SAC</i>	<i>Mô hình không gian động</i>	<i>SDM</i>
<i>Asb_LogLikelihood</i>	31,401	33,045	23,644
<i>AIC</i>	84,803	104,090	83,288
<i>BIC</i>	138,167	194,951	170,61
<i>Global Moran MI</i>	0,039***	0,028**	0,028**
<i>LM Error</i>	4,731***	2,405**	2,405**
<i>LM Lag</i>	0,534*	1,534*	1,534*
<i>LM General</i>	0,0000001***	0,000001***	0,000001***
<i>Số quan sát</i>	945	882	945
<i>Số tỉnh</i>	63	63	63

Ghi chú: *, **, *** hệ số hồi quy có ý nghĩa ở mức 10%, 5%, 1%

Nguồn: Ước lượng của tác giả từ số liệu điều tra doanh nghiệp của GSO.

Tài liệu tham khảo

- Baily, M. N., Hulten, C., Campbell, D., Bresnahan, T. & Caves, R. E. (1992), 'Productivity Dynamics in Manufacturing Plants', *Brookings papers on economic activity*, 23, 187–267.
- Baldwin, J. R. & Gu W. (2006), 'Plant Turnover and Productivity Growth in Canadian Manufacturing', *Industrial and Corporate Change*, 5, 417–65.
- Berthou, A. (2016), 'Ajustements du compte courant et dynamiques de la productivité en Europe pendant la crise', *Bulletin de la Banque de France*, 207, 71–83.
- Collard W. & Loecker, J. D. (2015), 'Reallocation and technology: Evidence from the US steel industry', *American Economic Review*, 105 (1), 131–171.
- Chenery, H., Robinson, S. & Syrquin, M. (1986), *Industrialization and Growth: A Comparative Study*, Oxford University Press, Oxford.
- Griliches, Z. & Regev, H. (1995), 'Firm productivity in Israeli industry 1979–1988', *Journal of Econometrics*, 65(1), 175–203.
- Hassine, H.B. (2019), 'Productivity Growth and Resource Reallocation in France: The Process of Creative Destruction', *Economics and Statistics*, 507 (4), 115–133.
- Hsieh, C. T. & Klenow, P. J. (2009), 'Misallocation and Manufacturing TFP in China and India', *The Quarterly Journal of Economics*, 124(4), 1403–1448.
- Leobardo J.A., Roldan A.R. & Yolanda C.S. (2020), 'Spatial analysis of manufacturing employment in Mexico 1984–2013', *Primer Cuatrimestre*, 84, 91–129.
- Levinsohn, J. & Petrin, A. (2003), 'Estimating Production Functions Using Inputs to Control for Unobservables', *The Review of Economics Studies*, 70 (2), 317–41.
- Loecker, J.D. & Konings, J. (2006), 'Job reallocation and productivity growth in a post-socialist economy: Evidence from Slovenian manufacturing', *European Journal of Political Economy*, 22, (2), 388–408.
- Melitz, M. J. (2003), 'The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity', *Econometrica*, 71(6), 1695–1725. doi: 10.1111/1468-0262.00467
- Melitz, M.J. & Polanec, S. (2015), 'Dynamic Olley-Pakes productivity decomposition with entry and exit', *Journal of Economics*, 46 (2), 362–375.
- Midrigan, V. & Xu, D. Y. (2014), 'Finance and Misallocation: Evidence from Plant-Level Data', *American Economic*

Review, 104(2), 422–458.

- Minh, K.N., Lan P.M. & Khanh P.V. (2019), ‘Productivity growth and job reallocation in the Vietnamese manufacturing sector’, *Journal of Economics and Development*, 21(2), 172-190.
- Olley, G.S. & Pakes, A. (1996), ‘The Dynamics of Productivity in the Telecommunications Equipment Industry’, *Econometrica*, 64 (6), 1263-129.
- Restuccia, D. & Rogerson R. (2017), ‘The causes and costs of misallocation’, *Journal of Economic Perspectives*, 31(3), 151-174.
- Restuccia, D. & Rogerson, R. (2013), ‘Misallocation and productivity’, *Review of Economic Dynamics*, 16(1), 1–10.
- Sobrinho, J. (2003), *Competitividad de las ciudades en México*, México: El Colegio de México. <https://doi.org/10.2307/j.ctv3dnqk9>

QUẢN TRỊ THU NHẬP TRONG TÌNH TRẠNG KIẾT QUỆ TÀI CHÍNH: SỰ KHÁC BIỆT GIỮA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT VÀ CHƯA NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Hồ Thủy Tiên

Trường Đại học Tài chính - Marketing

Email: tienht@ufm.edu.vn

Hồ Thu Hoài

Đại học Kinh tế thành phố Hồ Chí Minh

Email: hoaiht@ueh.edu.vn

Mã bài báo: JED-797

Ngày nhận: 19/07/2022

Ngày nhận bản sửa: 17/08/2022

Ngày duyệt đăng: 06/12/2022

Tóm tắt:

Nghiên cứu này tập trung vào kiểm định và so sánh lựa chọn quản trị thu nhập ở các công ty niêm yết và chưa niêm yết khi đối mặt với kiệt quệ tài chính dựa trên mẫu 538 công ty phi tài chính trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2013-2019. Kết quả nghiên cứu cho thấy trong bối cảnh kiệt quệ tài chính, cả công ty niêm yết và chưa niêm yết đều thực hiện quản trị thu nhập thông qua việc điều chỉnh hoạt động kinh doanh thực tế. Các phát hiện liên tục cho thấy các công ty niêm yết thực hiện các hành vi quản trị thu nhập nhiều hơn so với các công ty chưa niêm yết, đặc biệt đối với các công ty có mức độ đòn bẩy tài chính cao. Kết quả còn chỉ ra rằng cơ sở để các công ty lựa chọn chiến lược quản trị thu nhập là dựa vào xác suất chiến lược này bị phát hiện nhiều hay ít, thay vì xem xét đến chi phí của các công cụ quản trị thu nhập đó.

Từ khóa: Giả thuyết “nhu cầu”, quản trị thu nhập, kiệt quệ tài chính, các công ty niêm yết và các công ty chưa niêm yết, giả thuyết “hành vi cơ hội”.

JEL Code: G23, G32.

Earnings management in financial distress: A comparison between listed and unlisted firms in Vietnam

Abstract:

This study analyses and compares the earnings management behaviors of listed and unlisted firms in financial distress, based on a sample of 538 non-financial firms on Vietnam's stock market during the 2013-2019 period. We document that both listed and unlisted firms manage their earnings by altering the real business activities rather than using accounting techniques based on discretionary accruals. In addition, listed firms are more likely to manage their earnings than unlisted firms. Our findings support the “opportunistic behavior” hypothesis in explaining the earnings management behaviors of listed entities in the context where firms rely heavily on debt, and the regulations cannot offer strong protection to creditors. Finally, firms consider the probability of being detected rather than the strategy costs when choosing earnings management tools.

Keywords: “Demand” hypothesis, earnings management, financial distress, listed and unlisted firms, “Opportunistic behavior” hypothesis.

JEL Codes: G23, G32.

1. Giới thiệu

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã chứng kiến số lượng các doanh nghiệp có nguy cơ bị hủy niêm yết gia tăng đáng kể mà nguyên nhân chủ yếu đến từ yếu kém trong kết quả hoạt động lỗ liên tục trong 3 năm. Ngoài ra, trong suốt thời gian tồn tại, các công ty cũng có thể bị suy giảm trong hiệu quả tài chính của mình bởi một số lý do khác như khủng hoảng kinh tế, gia tăng cạnh tranh, chiến lược kinh doanh yếu kém,... và gần đây nhất là do tác động của đại dịch Covid-19. Để ứng phó với khó khăn, các doanh nghiệp không còn cách nào là phải cắt giảm các khoản chi phí. Tuy nhiên, thực tiễn hoạt động của các doanh nghiệp hiện nay cho thấy phần lớn các chương trình cắt giảm chi phí chỉ có thể “giải quyết tình thế” trong thời kỳ khó khăn do chi phí đầu vào tăng chứ chưa gắn kết chặt chẽ với chiến lược kinh doanh cũng như chưa làm nền tảng cho sự tăng trưởng bền vững của doanh nghiệp. Chính vì vậy, có những lý do để tin rằng, trong trường hợp khó khăn tài chính, các nhà quản lý sẽ có động lực để thực hiện các chiến lược “Điều chỉnh lợi nhuận/Quản trị thu nhập (Earnings management - EM)” nhằm che giấu đi hiệu quả hoạt động thực của công ty mình (Franz & cộng sự, 2014).

Tuy nhiên, các công ty niêm yết và chưa niêm yết trên thị trường chứng khoán có thể có những phản ứng khác nhau về chiến lược quản trị thu nhập, do sự khác biệt về số lượng và thành phần các bên có liên quan (Ball & Shivakumar, 2005). Hope & cộng sự (2013) phát triển hai giả thuyết cạnh tranh liên quan đến sự khác biệt trong hành vi quản trị thu nhập của các công ty niêm yết và chưa niêm yết: Giả thuyết đầu tiên được gọi là *giả thuyết “nhu cầu”*, giả định rằng các công ty niêm yết tham gia vào các hoạt động quản trị thu nhập ít hơn các công ty chưa niêm yết vì họ cần cung cấp cho nhiều bên liên quan thông tin tài chính đáng tin cậy. Giả thuyết thứ hai, được gọi là *giả thuyết “hành vi cơ hội”* cho rằng các công ty niêm yết có động cơ cao hơn các công ty chưa niêm yết trong thao túng thu nhập do áp lực của thị trường và các bên liên quan để đáp ứng kỳ vọng thu nhập của họ (Beatty & cộng sự, 2002; Givoly & cộng sự, 2010; Hope & cộng sự, 2013).

Dựa trên những tiền đề này, sẽ rất thú vị khi xem xét liệu có giả thuyết nào trong hai giả thuyết cạnh tranh này chiếm ưu thế trong các tình huống doanh nghiệp đang gặp vấn đề về tài chính trên thị trường chứng khoán Việt Nam hay không. Chủ đề này đã và đang được nghiên cứu rộng rãi hiện nay, thu hút được sự quan tâm chú ý trong nghiên cứu học thuật tại các quốc gia có hệ thống tài chính phát triển như Anh, Hoa Kỳ, Tây Ban Nha. Tuy nhiên, tại Việt Nam, các nghiên cứu về quản trị thu nhập khá đơn giản tập trung chủ yếu về công ty niêm yết (Đặng Ngọc Hùng, 2015; Lê Thị Phương Vy, 2020). Chính vì vậy, tính mới của bài báo này là nghiên cứu cho cả đối tượng các công ty chưa được niêm yết để từ đó kiểm định và so sánh các hành vi và chiến lược quản trị thu nhập của các công ty niêm yết và chưa niêm yết khi đối mặt với tình trạng kiệt quệ tài chính và đề xuất các khuyến nghị và giải pháp nhằm hạn chế các thủ thuật này cũng như giúp nâng cao tính minh bạch của thị trường tài chính Việt Nam.

2. Tổng quan các nghiên cứu có liên quan trước đây

2.1. Kiệt quệ tài chính và quản trị thu nhập

Thuật ngữ “kiệt quệ tài chính” là một khái niệm mang ý nghĩa tiêu cực và được nhiều nhà nghiên cứu định nghĩa là “tình trạng khó khăn về tài chính của doanh nghiệp giai đoạn từ thời điểm tuyên bố phá sản đến lúc phá sản” (Altman, 2000). Altman & Hotchkiss (2010) đã đưa ra một số thuật ngữ để mô tả “kiệt quệ tài chính” thường được sử dụng trong các nghiên cứu kinh tế bao gồm: thua lỗ (failure), mất khả năng thanh toán (insolvency), vỡ nợ (default) và phá sản (bankruptcy). Từ những thuật ngữ đã trình bày ở trên cho thấy “kiệt quệ tài chính” là một khái niệm mang ý nghĩa rộng, thể hiện tình trạng khó khăn tài chính của doanh nghiệp và đã có nhiều đề tài nghiên cứu xoay quanh chủ đề này (Gilbert & cộng sự, 1990).

Beneish & cộng sự (2012) thấy rằng các công ty có dấu hiệu khó khăn tài chính đều sẵn sàng tránh kiện tụng, điều này dẫn đến các chiến lược tăng thu nhập bắt đầu ít nhất hai năm trước khi phá sản xảy ra. Các nghiên cứu trước đây cho thấy nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn sẽ sử dụng các thủ thuật quản trị thu nhập, điều chỉnh giảm chi phí hoạt động hoặc tăng lợi nhuận để không bị lỗ (Dichev & Skinner, 2002; Franz & cộng sự, 2014). Tuy thuật ngữ “quản trị thu nhập” được dùng rất rộng rãi, nhưng hiện tại vẫn chưa có định nghĩa tiêu chuẩn nào được công nhận là đầy đủ, chính xác và mang tính khoa học hay có một cách đo lường tiêu chuẩn nào để đánh giá tốt nhất về hành vi điều chỉnh lợi nhuận (Francis & cộng sự, 2008). Trong phạm

vi bài báo này, nhóm tác giả sử dụng định nghĩa về hành vi điều chỉnh thu nhập kế thừa nghiên cứu của Healy & Wahlen (1999), cụ thể: “Hành vi điều chỉnh thu nhập là việc nhà quản trị sử dụng các đánh giá chủ quan của mình trong quá trình lập và công bố báo cáo tài chính cũng như thực hiện các nghiệp vụ kinh tế để thay đổi báo cáo tài chính nhằm đánh lừa các bên có liên quan về kết quả hoạt động kinh doanh thật sự của doanh nghiệp, hoặc nhằm thay đổi các kết quả của các hợp đồng mà có điều khoản ràng buộc dựa trên số liệu kế toán”.

2.2. Các chiến lược quản trị thu nhập và sự khác biệt trong sự lựa chọn chiến lược giữa các công ty niêm yết và công ty không niêm yết

Kết quả hoạt động kinh doanh của công ty được cấu thành từ hai khía cạnh đó là: hoạt động sản xuất kinh doanh thực tế và hành động ghi nhận các bút toán kế toán dồn tích. Do đó, công ty có hai kỹ thuật để điều chỉnh thu nhập và thường được nghiên cứu đại diện cho hành vi quản trị thu nhập là: quản trị thu nhập dựa trên cơ sở dồn tích (Accrual earnings management - AEM) và quản trị thu nhập thực (Real earnings management - REM) (Schipper, 1989). Quản trị thu nhập dồn tích tương đối đơn giản để thực hiện, đồng thời, dễ dàng bị phát hiện thông qua các cơ quan giám sát, chẳng hạn như kiểm toán viên, những người chịu trách nhiệm đánh giá tính hợp lý của các lựa chọn kế toán của công ty (Zang, 2012). Ngược lại, việc quản trị thu nhập thực rất khó phát hiện vì nó không nhất thiết liên quan đến việc vi phạm các chuẩn mực kế toán, trong khi các cơ quan giám sát không có quyền phán xét các quyết định kinh doanh của các công ty (Zang, 2012). Tuy nhiên, việc thao túng thu nhập thực tế có thể gây tổn kém cho các công ty vì việc thực hiện các giao dịch không tối ưu theo quan điểm kinh tế có ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả hoạt động, tính thanh khoản và lợi nhuận của công ty trong tương lai (Chen & cộng sự, 2009). Việc ưu tiên sử dụng phương pháp nào trong hai phương pháp trên sẽ tùy thuộc vào hoàn cảnh của từng doanh nghiệp. Các nghiên cứu của Zang (2012) và Haga & cộng sự (2018) cho rằng sử dụng chiến lược quản trị thu nhập thực sẽ tốn kém hơn trong điều kiện tài chính khó khăn vì chi phí cận biên của việc đi chệch khỏi các quyết định điều hành tối ưu trong bối cảnh này sẽ cao hơn. Do đó, các nghiên cứu này đề xuất các công ty có sức khỏe tài chính kém nên ưu tiên sử dụng chiến lược quản trị thu nhập dựa trên cơ sở dồn tích. Tuy nhiên, một số nghiên cứu khác lại có quan điểm ngược lại. Nghiên cứu của Campa & Minano (2015) gợi ý rằng trong những tình huống tài chính càng phức tạp, nhà quản trị càng cố gắng điều chỉnh gia tăng lợi nhuận bằng các chiến lược điều chỉnh hiệu quả và ít bị phát hiện hơn. Khi đối mặt với sự lựa chọn giữa hai công cụ quản trị thu nhập là quản trị thu nhập thực và quản trị thu nhập dựa trên cơ sở dồn tích trong tình trạng “cực kỳ khó khăn” và cần đưa ra kết quả ngay lập tức, nhà quản trị thường sẽ lựa chọn quản trị thu nhập thực, bất kể lựa chọn này có thể gây ra các chi phí và thiệt hại ảnh hưởng xấu đến công ty trong dài hạn (Kim & Sohn, 2013).

Các hoạt động thao túng thu nhập giữa các công ty niêm yết và chưa niêm yết không nhất thiết phải đồng nhất. Ball & Shivakumar (2005) đã chỉ ra rằng các công ty chưa niêm yết có các hành vi thao túng thu nhập cao hơn các công ty niêm yết. Họ cho rằng do các công ty chưa niêm yết không có khả năng tiếp cận thị trường vốn và báo cáo tài chính của họ không được phân phối rộng rãi đến công chúng, nên có khả năng báo cáo tài chính của họ bị ảnh hưởng bởi các chính sách cổ tức, lợi nhuận giữ lại và thuế. Thay vào đó, các đơn vị niêm yết phải cung cấp thông tin cho một số bên liên quan và do đó, phải cung cấp thông tin tài chính chất lượng cao. Lời giải thích được mô tả ở trên được Givoly & cộng sự (2010) gọi là giả thuyết “nhu cầu”.

Tuy nhiên, nhìn vào các công ty niêm yết và chưa niêm yết từ một góc độ khác, giả thuyết “hành vi cơ hội” cho rằng các công ty niêm yết có hành vi thao túng thu nhập cao hơn so với các công ty chưa niêm yết (Givoly & cộng sự, 2010). Giả thuyết này giả định rằng các nhà quản lý của các công ty niêm yết có thể tham gia vào thao túng thu nhập để che giấu hiệu quả hoạt động thực sự với bên ngoài khi có áp lực thị trường hoặc các mục tiêu tài chính chưa đạt được (Graham & cộng sự, 2005), hoặc để tránh giảm giá cổ phiếu (Hope & cộng sự, 2013). Loại áp lực này không có trong các công ty chưa niêm yết, do đó, công ty này sẽ có ít động lực hơn các doanh nghiệp niêm yết trong việc thao túng các báo cáo tài chính. Nghiên cứu gần đây nhất của Campa (2019) cho thấy trong bối cảnh các vấn đề tài chính nghiêm trọng, cả các tổ chức niêm yết và chưa niêm yết đều thể hiện việc thao túng thu nhập nhằm tăng thu nhập được thực hiện thông qua các hoạt động thực tế chứ không phải là các khoản dồn tích. Nghiên cứu phát hiện việc các hành vi quản trị thu nhập

nhằm tăng thu nhập được các công ty niêm yết sử dụng rộng rãi hơn so với các công ty chưa niêm yết, đặc biệt là khi công ty có mức độ đòn bẩy cao. Tuy nhiên, trong tình trạng kiệt quệ tài chính, các công ty này lựa chọn các chiến lược thao túng thu nhập dựa trên xác suất bị phát hiện, thay vì dựa vào chi phí của chiến lược.

3. Giả thuyết nghiên cứu

Campa & Minano (2015) đã nghiên cứu về ảnh hưởng của kiệt quệ tài chính đến vấn đề quản trị thu nhập ở các doanh nghiệp. Kết quả của nghiên cứu chỉ ra rằng các mức độ kiệt quệ tài chính khác nhau có tác động đến hành vi thao túng thu nhập của các doanh nghiệp. Điều này có thể đặc biệt phù hợp ở các quốc gia như Việt Nam, nơi luật pháp quốc gia còn hạn chế khả năng tiếp cận các nguồn vốn bên ngoài của các công ty đối mặt với tình trạng kiệt quệ tài chính. Hơn nữa, dựa trên những điều trên, giả thuyết “hành vi cơ hội” được cho là sẽ chiếm ưu thế hơn giả thuyết “nhu cầu” giữa các công ty niêm yết trong những trường hợp như vậy. Theo đó, giả thuyết đầu tiên được phát biểu như sau:

Giả thuyết 1: Các công ty niêm yết và chưa niêm yết trong tình trạng kiệt quệ tài chính đều sẽ tham gia vào việc thao túng thu nhập.

Thu nhập có thể được thao túng bằng cách sử dụng thao túng dồn tích hoặc thao túng hoạt động kinh doanh thực, hoặc kết hợp cả hai. Franz & cộng sự (2014) và Campa & Minano (2015) quan sát thấy sự sụt giảm trong việc sử dụng các khoản dồn tích để quản trị thu nhập nhưng quản trị tăng thu nhập thông qua các hoạt động thực tế lại cao hơn trong giai đoạn công ty gặp kiệt quệ tài chính. Họ cho rằng các doanh nghiệp trong điều kiện tài chính yếu kém nhận được sự quan tâm chặt chẽ hơn từ các bên liên quan, bao gồm cả kiểm toán viên bên ngoài, do đó, quản trị dồn tích trở thành một lựa chọn rủi ro có thể dễ dàng bị phát hiện.

Ngược lại, Zang (2012) cho rằng sự lựa chọn giữa thao túng dồn tích và thao túng hoạt động kinh doanh thực phụ thuộc vào chi phí của các chiến lược đó đối với công ty. Tác giả chỉ ra rằng các công ty có điều kiện tài chính yếu kém sẽ thấy việc thao túng thu nhập thông qua hoạt động thực tế là quá tốn kém vì chi phí cân biên của việc đi chệch khỏi các chiến lược kinh doanh tối ưu sẽ là quá nghiêm trọng trong những trường hợp này. Theo đó, tác giả cho rằng các công ty đang gặp phải các vấn đề tài chính nghiêm trọng thay thế thao túng thu nhập thực bằng thao túng dồn tích. Haga & cộng sự (2018) so sánh việc sử dụng các phương thức thao túng thu nhập giữa các công ty niêm yết và chưa niêm yết ở Anh và phát hiện sự ủng hộ cho lời giải thích của Zang (2012). Họ nhận thấy rằng trong bối cảnh mức độ kiệt quệ tài chính cao hơn, các công ty hạn chế sử dụng quản trị thu nhập bằng hoạt động thực tế trong khi tiếp tục sử dụng quản trị dồn tích và xu hướng này càng mạnh mẽ hơn ở các công ty niêm yết.

Dựa trên bằng chứng thứ hai được rút ra từ sự so sánh giữa các doanh nghiệp được niêm yết và chưa niêm yết ở trên, nhóm giả thuyết thứ hai được phát biểu như sau:

Giả thuyết 2a: Các công ty niêm yết trong tình trạng kiệt quệ tài chính tham gia vào các chiến lược quản trị dồn tích cao hơn ở các công ty chưa niêm yết.

Giả thuyết 2b: Các công ty niêm yết trong tình trạng kiệt quệ tài chính tham gia vào hoạt động quản trị thu nhập thực thấp hơn các công ty chưa niêm yết.

4. Phương pháp nghiên cứu

Để thực hiện mục tiêu nghiên cứu, nhóm tác giả tiến hành hồi quy mô hình nghiên cứu (1) để kiểm tra tác động của các biến đại diện mức độ tình trạng kiệt quệ tài chính của các công ty đến các chiến lược quản trị thu nhập, có xét đến tình trạng niêm yết và chưa niêm yết của các công ty.

$$EM_{it} = \alpha + \beta_1 DISTRESS_{it} + \beta_2 LISTED_{it} + \beta_3 DISTRESS * LISTED_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \beta_5 EISSUE_{it} + \beta_6 DISSUE_{it} + \beta_7 ROA_{it} + \beta_8 GROWTH_{it} + \beta_9 SIZE_{it} + \beta_{10} BIG4_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Mô hình (1) sẽ được phân thành 3 phương trình với các biến phụ thuộc đại diện cho quản trị thu nhập (EM) lần lượt là: Quản trị tổng thu nhập (TEM), Quản trị thu nhập dồn tích (DA) và Quản trị thu nhập thực (ABN_CFO).

Biến Quản trị thu nhập dồn tích (DA):

Việc ước tính các khoản dồn tích có thể điều chỉnh bắt đầu bằng việc tính toán tổng các khoản dồn tích

dựa trên công thức sau:

$$TA_{it} = \frac{\Delta CA_{it} - \Delta CASH_{it} - \Delta CL_{it} + \Delta STD_{it}}{A_{it-1}}$$

Trong đó:

TA_{it} : Tổng đòn tích năm t của doanh nghiệp i;

ΔCA_{it} : Thay đổi tài sản ngắn hạn năm t so với năm t-1;

$\Delta CASH_{it}$: Thay đổi tiền và các khoản tương đương tiền năm t so với năm t-1;

ΔSTD_{it} : Thay đổi trong các khoản vay và nợ ngắn hạn năm t so với năm t-1;

ΔCL_{it} : Thay đổi trong nợ ngắn hạn năm t so với năm t-1;

A_{it-1} : Tổng tài sản của doanh nghiệp i năm t-1.

Tổng đòn tích trên được sử dụng làm biến phụ thuộc trong phương trình (2) dưới đây và được ước tính hàng năm bằng cách sử dụng tất cả các quan sát - năm của công ty:

$$TA_{it} = \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \beta_4 ROA_{it-1} \quad (2)$$

Trong đó:

ΔREV_{it} : Thay đổi doanh thu thuần năm t so với năm t-1;

PPE_{it} : Nguyên giá của tài sản cố định hữu hình năm t;

ROA_{it-1} : Tỷ số lợi nhuận trên tài sản của doanh nghiệp i năm t-1;

Cuối cùng, các ước tính hệ số từ phương trình (2) được sử dụng để đo lường các khoản đòn tích không thể điều chỉnh (NDA) kỳ vọng kiểm soát hiệu suất và các thay đổi trong các khoản phải thu:

$$NDA_{it} = \hat{\beta}_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \hat{\beta}_2 \frac{(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})}{A_{it-1}} + \hat{\beta}_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} + \hat{\beta}_4 ROA_{it-1} \quad (3)$$

Trong đó:

NDA_{it} : Các khoản đòn tích không thể điều chỉnh của doanh nghiệp i năm t;

ΔREC_{it} : Thay đổi các khoản phải thu năm t so với năm t-1.

Cuối cùng, các khoản đòn tích có thể điều chỉnh (DA) là sự khác biệt giữa tổng các khoản đòn tích (TA) và các khoản tích lũy không thể điều chỉnh (NDA).

$$DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$$

4.1. Biến Quản trị thu nhập thực (ABN_CFO)

Thao túng doanh thu bao gồm việc đẩy nhanh thời gian bán hàng thông qua các điều kiện bán hàng bất thường hoặc mở rộng điều khoản tín dụng. Theo đó, phù hợp với Roychowdhury (2006), thao túng doanh thu được xem xét bằng cách sử dụng hồi quy cắt ngang thể hiện trong phương trình (4), được ước tính mỗi năm bằng cách sử dụng tất cả các quan sát từng năm của từng công ty.

$$CFO_{it} = \alpha + \beta_1 \left(\frac{1}{A_{it-1}} \right) + \beta_2 \frac{REV_{it}}{A_{it-1}} + \beta_3 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \varepsilon_{it-1} \quad (4)$$

Trong đó:

CFO_{it} : Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trên tổng tài sản đầu kỳ.

ε_{it} : Phần dư đã bao gồm mức độ dòng tiền bất thường của công ty i năm t .

Dòng tiền bất thường cấp công ty thu được dưới dạng số dư từ phương trình (4). Mức thấp hơn của dòng tiền bất thường là bằng chứng của việc thao túng doanh thu bán hàng để tăng thu nhập cao hơn. Do đó, để làm cho việc giải thích dễ dàng hơn và nhất quán với biến đại diện khác, phần dư của phương trình (4) sẽ được nhân với -1 để thu được biến liên tục (ABN_CFO) tăng khi mức độ thao túng tăng thu nhập ngày càng tăng.

4.2. Biến Quản trị tổng thu nhập (TEM)

$$TEM_{it} = DA_{it} + ABN_CFO_{it}$$

Bảng 1: Tóm tắt biến

Tên biến	Mô tả	Đo lường	Nguồn tham khảo	Kỳ vọng dấu
EM	Hành vi quản trị nhập	TEM, DA hoặc ABN_CFO (tất cả các biến được xác định trước đó và mô hình này được kiểm tra riêng biệt)	Campa (2019)	
DISTRESS	Kiệt quệ tài chính	Biến giả: Bảng 0 nếu $Z > 2,9$; Bảng 1 nếu $1,23 < Z < 2,9$; Bảng 2 nếu $Z < 1,23$	Campa (2019)	+
LISTED	Tình trạng niêm yết	Biến giả: Bảng 1 nếu là công ty niêm yết; Bảng 0 nếu là công ty chưa niêm yết	Campa (2019)	+/-
LEV	Đòn bẩy tài chính	$= \frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$ $= \frac{LI}{A}$	Dechow & cộng sự (1995)	+/-
EISSUE	Phát hành vốn cổ phần	Biến giả: Bảng 1 nếu phát hành thêm vốn cổ phần; Bảng 0 nếu không phát hành thêm vốn cổ phần	Shan & cộng sự (2013)	+
DISSUE	Phát hành nợ	Biến giả: Bảng 1 nếu công ty phát hành thêm nợ Bảng 0 nếu công ty không phát hành thêm nợ.	Shan & cộng sự (2013)	+
ROA	Tỷ số lợi nhuận trên tài sản	$= \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}}$ $= \frac{EAT}{A}$	Kothari & cộng sự (2005)	-
GROWTH	Tốc độ tăng trưởng	$= \frac{\text{Thay đổi doanh thu}}{\text{Doanh thu năm } (t-1)}$ $= \frac{SALE_t - SALE_{t-1}}{SALE_{t-1}}$	Carey & Simnett (2006)	+/-
SIZE	Quy mô doanh nghiệp	$= \ln(\text{tổng tài sản})$ $= \ln(A)$	Johnson & cộng sự (2002)	+/-
BIG4	Chất lượng kiểm toán	Biến giả: Bảng 1 nếu được kiểm toán bởi Big4. Bảng 0 nếu không được kiểm toán bởi Big4.	Francis & Wang (2008)	-

Bài nghiên cứu sử dụng mẫu dữ liệu gồm 3.758 quan sát trong thời gian 7 năm từ năm 2013 đến năm 2019 của 537 công ty phi tài chính, trong đó có 439 công ty đang niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng Khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE), Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và 98 công ty chưa niêm yết trên Sàn chứng khoán UPCOM. Dữ liệu được thu thập thủ công từ các báo cáo tài chính và trang dữ liệu chứng khoán www.vietstock.vn, đồng thời dữ liệu các công ty trong mẫu thoả điều kiện phải liên tục trong

suốt giai đoạn nghiên cứu. Để kết quả hồi quy có độ tin cậy, nhóm tác giả sử dụng phương pháp FGLS để khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi trong mô hình.

5. Kết quả nghiên cứu

5.1. Mô tả thống kê

Bảng 2: Mô tả thống kê Nhóm công ty niêm yết so với nhóm công ty chưa niêm yết

	Công ty niêm yết			Công ty chưa niêm yết		
	Obs	Mean	Std. Dev	Obs	Mean	Std. Dev
TEM	2.884	0,0006208	0,1675509	875	0,0032011	0,1700613
DA	2.884	0,0006208	0,0067481	875	0,0032011	0,0316528
ABN_CFO	2.884	-7,35e-12	0,1660361	875	1,85e-10	0,1726977
DISTRESS	2.884	1,039182	0,7653103	875	1, 053714	0, 776128
LEV	2.884	0,5138431	0,2167068	875	0,4276926	1,2435301
EISSUE	2.884	0,2610957	0,4393082	875	0,2331429	0,4230743
DISSUE	2.884	0, 498613	0,5000848	875	0,4411429	0,4968077
ROA	2.884	0,0608153	0,0677656	875	0,0343224	0,0745807
GROWTH	2.884	0,1417399	0,900275	875	0,2504218	1,57345
SIZE	2.884	27, 42931	1,385966	875	26,48825	1,733151
BIG4	2.884	0,4032594	0,4906371	875	0,2742857	0,4464088

Kết quả Bảng 2 cho thấy các công ty niêm yết có mức quản lý tổng thu nhập thấp hơn, nhưng trung bình, tình hình tài chính lại tốt hơn các công ty chưa niêm yết. Các công ty niêm yết có mức độ đòn bẩy tài chính cao hơn; trên thực tế, họ phát hành vốn cổ phần thường xuyên hơn so với các công ty chưa niêm yết. Các công ty niêm yết cũng phát hành nhiều nợ hơn và cho thấy khả năng sinh lời cao hơn nhưng tăng trưởng lại thấp hơn các công ty chưa niêm yết. Cuối cùng, các công ty niêm yết có quy mô trung bình lớn hơn và sử dụng công ty kiểm toán Big4 thường xuyên hơn các công ty chưa niêm yết.

5.2. Kiểm định các vi phạm của mô hình

Bảng 3: Kiểm định đa cộng tuyến

EM		
Tên biến	VIF	1/VIF
DISTRESS*LISTED	6,15	0,162556
DISTRESS	5,39	0,185434
LISTED	3,16	0,316676
SIZE	2,07	0,482331
LEV	1,92	0,521037
BIG4	1,65	0,605780
ROA	1,52	0,659956
EISSUE	1,13	0,888775
DISSUE	1,07	0,934107
NĂM	1,03	0,967228
SECTOR	1,02	0,980231
GROWTH	1,00	0,996441
Mean VIF	2,26	

Kết quả từ Bảng 3 và Bảng 4 cho thấy cả ba mô hình TEM, DA và ABN_CFO đều có hiện tượng phương sai sai số thay đổi, tuy nhiên không có hiện tượng đa cộng tuyến và tự tương quan. Do đó, nhóm tác giả lựa chọn sử dụng phương pháp FGLS để có hệ số hồi quy với mức ý nghĩa thống kê tối ưu nhất.

5.3. Kết quả hồi quy

Kết quả nghiên cứu ở cột (1) và cột (3) cho kết quả hệ số β_1 và tổng $(\beta_1 + \beta_3)$ mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy rằng các công ty đang đối mặt với kiệt quệ tài chính có xu hướng thực hiện các chiến lược quản trị thu nhập nhiều hơn, bất kể công ty đó đã được niêm yết hay chưa niêm yết. Hệ số β_3 dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% thể hiện mức độ các công ty niêm yết quản trị

Bảng 4: Kiểm định phương sai thay đổi và tự tương quan

	TEM	DA	ABN CFO
Mô hình	FEM	FEM	FEM
Kiểm định phương sai thay đổi	Modified Wald	Modified Wald	Modified Wald
P-value	0,0000	0,0000	0,0000
Kiểm định tự tương quan	Wooldridge	Wooldridge	Wooldridge
P-value	0,6359	0,2651	0,6172

Bảng 5: Kết quả hồi quy

Biến phụ thuộc	Kỳ vọng dấu	TEM (1)	DA (2)	ABN CFO (3)
DISTRESS	+	0,0337*** (7,24)	-0,000371*** (-3,86)	0,0345*** (7,45)
LISTED	+/-	-0,0370*** (-5,69)	-0,000594*** (-4,34)	-0,0355*** (-5,49)
DISTRESS*LISTED		0,0127*** (2,77)	0,000228** (2,39)	0,0122*** (2,67)
LEV	+/-	-0,101*** (-11,43)	0,00106*** (6,52)	-0,103*** (-11,69)
EISSUE	+	0,0131*** (3,97)	0,000568*** (8,82)	0,0126*** (3,82)
DISSUE	+	0,0503*** (17,68)	0,000803*** (15,14)	0,0492*** (17,44)
ROA	-	-0,818*** (-28,95)	0,00326*** (7,44)	-0,823*** (-29,36)
GROWTH	+/-	-0,00228* (-1,75)	0,00000878 (0,34)	-0,00228* (-1,75)
SIZE	+/-	0,00234* (1,88)	0,0000717*** (2,72)	0,00216* (1,74)
BIG4	-	0,00635* (1,76)	-0,000179** (-2,57)	0,00683* (1,91)
DISTRESS + DISTRESS*LISTED		0,0464	-0,000143	0,0467
Hệ số chặn		3,221** (2,29)	-0,0709*** (-2,79)	3,215** (2,30)
Biến giả năm và ngành		Đúng	Đúng	Đúng
Prob		0,0000	0,0000	0,0000
N		3.759	3.759	3.759

Ghi chú: *, **, *** chỉ ra rằng hệ số có ý nghĩa thống kê lần lượt ở mức 10%, 5% và 1% hoặc cao hơn.

thu nhập cao hơn so với các công ty chưa niêm yết trong bối cảnh các công ty đối mặt với kiệt quệ tài chính. Tuy nhiên, trong bối cảnh bình thường, công ty niêm yết ít thực hiện thao túng thu nhập hơn so với các công ty chưa niêm yết ($\beta_2 < 0$). Phát hiện này ủng hộ giả thuyết 1 và cho thấy hành vi thao túng thu nhập phổ biến hơn trong các công ty đang đối mặt với tình trạng kiệt quệ tài chính; và trong những tình huống như vậy, mức độ của các hành vi quản trị thu nhập của các công ty niêm yết cao hơn so với các công ty chưa niêm yết. Theo đó, kết quả nghiên cứu này cung cấp bằng chứng hỗ trợ đầy đủ cho giả thuyết “hành vi cơ hội”, trong đó nêu rõ rằng, với sự xuất hiện của các động cơ thao túng thu nhập, các công ty niêm yết có động cơ mạnh mẽ hơn để tham gia vào các hoạt động quản trị thu nhập so với các công ty chưa niêm yết. Tuy nhiên, xét cột (3), hệ số β_3 dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 5% ($\beta = 0,0467$), cho thấy mức độ quản trị thu nhập thực tế ở các công ty niêm yết cao hơn so với các công ty chưa niêm yết khi xảy ra kiệt quệ tài chính. Kết quả này không ủng hộ giả thuyết 2b cho rằng trong bối cảnh tình hình tài chính xấu đi, các công ty, đặc biệt là các công ty niêm yết sẽ giảm việc sử dụng chiến lược thao túng thu nhập thực (Zang, 2012; Haga & cộng sự, 2018).

Ngoài ra, kết quả nghiên cứu tại Cột (2) cho thấy hệ số β_1 là âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% đã cung cấp bằng chứng chỉ ra rằng các công ty chưa niêm yết và có mức độ kiệt quệ tài chính cao sẽ có các khoản

dồn tích điều chỉnh thấp hơn so với công ty có tình trạng tài chính an toàn hơn. Điều này phù hợp với những phát hiện của nghiên cứu Pryshchepa & cộng sự (2013) khi cho rằng các doanh nghiệp được xác định là gặp khó khăn sẽ thực hiện các chiến lược quản trị kế toán thận trọng hơn (tức là, ít thao túng thu nhập dồn tích hơn) vì quản trị dồn tích sẽ dễ bị phát hiện với mức độ giám sát cao hơn ở các doanh nghiệp đó. Hệ số β_3 dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%, cho thấy xu hướng nêu trên đối với β_1 đang giảm dần ở các công ty niêm yết và trong khi tình hình tài chính xấu đi, các công ty niêm yết sử dụng chiến lược quản trị thu nhập dồn tích tương đối nhiều hơn so với các công ty chưa niêm yết. Kết quả này ủng hộ giả thuyết 2a và nghiên cứu của Haga & cộng sự (2018) khi cho rằng trong bối cảnh kiệt quệ tài chính ở mức độ cao hơn, các công ty niêm yết sẽ thực hiện thao túng các khoản dồn tích nhiều hơn các công ty chưa niêm yết. Kết quả này một lần nữa ủng hộ giả thuyết “hành vi cơ hội” với giả định rằng các hành vi quản trị thu nhập sẽ cao hơn ở các công ty niêm yết trong trường hợp có các tình huống thúc đẩy công ty tham gia vào các hoạt động này.

Bên cạnh đó, dựa trên kết quả hồi quy β_1 và tổng ($\beta_1 + \beta_3$) của cả ba cột (1), (2) và (3), ta có thể nhận thấy mối tương quan cùng chiều giữa quản trị tổng thu nhập với quản trị thu nhập thực nhưng lại ngược chiều với hành vi quản trị các khoản dồn tích dưới tác động của tình trạng kiệt quệ tài chính tại mức ý nghĩa thống kê 1%. Điều này hàm ý rằng trong các trường hợp kiệt quệ tài chính thì cả công ty niêm yết và chưa niêm yết đều gia tăng quản trị tổng thu nhập, cụ thể là gia tăng quản trị thu nhập thực và hạn chế các chiến lược quản trị thu nhập dồn tích. Giải thích cho các xu hướng này, có thể lý giải rằng trong các trường hợp kiệt quệ tài chính cả hai dạng công ty trên sẽ ưu tiên lựa chọn các chiến lược quản trị thu nhập thông qua các hoạt động thực tế nhằm che giấu đi các vấn đề tài chính của mình và hạn chế khả năng bị phát hiện bởi sự gia tăng giám sát của các bên liên quan khi họ nhận thấy các dấu hiệu nghiêm trọng về tài chính từ công ty thay vì lựa chọn các chiến lược quản trị thu nhập dựa trên cơ sở dồn tích vốn dễ thực hiện cùng với chi phí rẻ hơn nhưng lại dễ bị phát hiện hơn. Kết quả hệ số hồi quy β_2 của cả ba mô hình đều âm (có ý nghĩa thống kê ở mức 1%) chứng tỏ rằng trong các điều kiện tài chính bình thường (doanh nghiệp không ở trong tình trạng kiệt quệ tài chính) các công ty niêm yết sẽ ít tham gia các chiến lược quản trị thu nhập hơn so với các công ty chưa niêm yết.

6. Kết luận và khuyến nghị

Nhìn chung, các tình huống liên quan đến kiệt quệ tài chính là vấn đề rất đáng quan tâm đối với các bên liên quan vì họ có thể phải gánh chịu thiệt hại tài chính đáng kể (Habib & cộng sự, 2013) cũng như đối với các nhà quản lý khi họ có thể bị thiệt hại cả về tài chính lẫn danh tiếng (Liberty & Zimmerman, 1986). Theo đó, các doanh nghiệp có thể gặp phải các hoạt động quản trị thu nhập bất thường để tìm cách che giấu, hoặc ít nhất là trì hoãn việc tiết lộ về tình trạng suy giảm hoạt động thực tế của công ty (Franz & cộng sự, 2014). Nghiên cứu này được thực hiện ở Việt Nam và phát hiện ra 3 vấn đề sau:

Thứ nhất, các nhà quản trị trước tình trạng liên quan đến kiệt quệ tài chính sẽ đưa ra các quyết định gia tăng mức thao túng thu nhập bất kể đó là công ty niêm yết hay chưa niêm yết.

Thứ hai, các phát hiện của bài nghiên cứu ủng hộ giả thuyết “hành vi cơ hội” liên quan đến các chiến lược quản trị thu nhập của các công ty niêm yết. Trên thực tế, các kết quả cho thấy rằng trong trường hợp không có động cơ thao túng thu nhập (cụ thể là không đối mặt với tình trạng kiệt quệ tài chính), các công ty niêm yết có khả năng sẽ ít thao túng thu nhập hơn so với các công ty chưa niêm yết. Tuy nhiên, khi có dấu hiệu của các vấn đề tài chính, các công ty niêm yết tham gia vào các chiến lược quản trị thu nhập thực và dựa trên dồn tích đều cao hơn so với các công ty chưa niêm yết.

Cuối cùng, kết quả từ nghiên cứu này chỉ ra rằng các công ty dường như nhận thức được rằng việc công khai các vấn đề tài chính sẽ khiến họ bị một số bên liên quan chú ý. Do đó, họ điều chỉnh thu nhập bằng cách lựa chọn sử dụng chiến lược ít có khả năng bị phát hiện hơn, tức là quản trị thu nhập thực và họ không tham gia vào bất kỳ chiến lược quản trị dồn tích nào (Franz & cộng sự, 2014; Campa & Miñano, 2015). Theo đó, bằng chứng thực nghiệm cho thấy rằng, ít nhất là trong bối cảnh mà các công ty bị phụ thuộc nhiều vào nợ và luật pháp hạn chế việc tiếp cận tín dụng đối với các công ty gặp kiệt quệ tài chính thì các chiến lược thao túng thu nhập sẽ được ưu tiên lựa chọn dựa trên xác suất bị phát hiện thay vì dựa trên chi phí khi thực hiện các chiến lược này.

Tài liệu tham khảo:

- Altman, E.I. (2000), *Predicting Financial Distress of Companies: "Revisiting the Z-score and ZETA Models"*, New York University: Stern School of Business.
- Altman, E.I. & Hotchkiss, E. (2010), *Corporate financial distress and bankruptcy: Predict and avoid bankruptcy, analyze and invest in distressed debt*, John Wiley & Sons.
- Ball, R. & Shivakumar, L. (2005), 'Earnings quality in UK private firms: comparative loss recognition timeliness', *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83-128.
- Beatty, A., Ke, B. & Petroni, K.R. (2002), 'Earnings management to avoid earnings declines across publicly and privately held banks', *Accounting Review*, 77(3), 547-570.
- Beneish, M.D., Press, E. & Vargus, M.E. (2012), 'Insider trading and earnings management in distressed firms', *Contemporary Accounting Research*, 29(1), 191-220.
- Campa, D. (2019), 'Earnings management strategies during financial difficulties: A comparison between listed and unlisted French companies', *Research in International Business and Finance*, 50, 457-471.
- Campa, D. & Minano, M.D.M.C. (2015), 'The impact of SME's pre-bankruptcy financial distress on earnings management tools', *International Review of Financial Analysis*, 42, 222-234.
- Carey, P. & Simnett, R. (2006), 'Audit partner tenure and audit quality', *Accounting Review*, 81(3), 653-676.
- Chen, F., Yen, G. & Chang, F.H. (2009), 'Strategic auditor switch and financial distress prediction-empirical findings from the TSE-listed firms', *Applied Financial Economics Letters*, 19(1), 59-72.
- Dechow, P.M., Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. (1995), 'Detecting earnings management', *Accounting Review*, 70, 193-225.
- Dichev, I.D. & Skinner, D.J. (2002), 'Large-sample evidence on the debt covenant hypothesis', *Journal of accounting research*, 40(4), 1091-1123.
- Đặng Ngọc Hùng (2015), 'Nghiên cứu xu hướng quản trị lợi nhuận do thay đổi thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 219(2), 46-54.
- Francis, D.R. & Wang, D. (2008), 'The joint effect of investor protection and Big4 audits on earnings quality around the world', *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 157-191.
- Franz, D.R., HassabElnaby, H.R. & Lobo, G.J. (2014), 'Impact of proximity to debt covenant violation on earnings management', *Review of Accounting Studies*, 19(1), 473-505.
- Gilbert, L.R., Menon, K. & Schwartz, K.B. (1990), 'Predicting bankruptcy for firms in financial distress', *Journal of Business Finance & Accounting*, 17(1), 161-171.
- Givoly, D., Hayn, C.K. & Katz, S.P. (2010), 'Does public ownership of equity improve earnings quality?', *Accounting Review*, 85(1), 195-225.
- Graham J.R., Harvey, C.R. & Rajgopal, S. (2005), 'The economic implications of corporate financial reporting', *Journal of Accounting and Economics*, 40(1), 3-73.
- Habib, A., Bhuiyan, U.B. & Islam, A. (2013), 'Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis', *Management Finance*, 39(2), 155-180.
- Haga, J., Höglund, H. & Sundvik, D. (2018), 'Stock market listing status and real earnings management', *Journal of Accounting and Public Policy*, 37(5), 420-435.
- Healy, P.M. & Wahlen, J.M. (1999), 'A review of the earnings management literature and its implications for standard setting', *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.
- Hope, O.K., Thomas, W.B. & Vyas, D. (2013), 'Financial reporting quality of US private and public firms', *Accounting Review*, 88(5), 1715-1742.
- Johnson, E., Khurana, I.K. & Reynolds, J.K. (2002), 'Audit-firm tenure and the quality of financial reports', *Contemporary Accounting Research*, 19(4), 637-660.
- Kim, J.B. & Sohn, B.C. (2013), 'Real earnings management and cost of capital', *Journal of Accounting and Public policy*, 32(6), 518-543.
- Kothari, S.P., Leone, A.J. & Wasley, C.E. (2005), 'Performance matched discretionary accrual measures', *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.

-
- Lê Thị Phương Vy (2020), 'Kiệt quệ tài chính và quản trị thu nhập: Bằng chứng thực nghiệm ở các công ty niêm yết tại Việt Nam', *Tạp chí nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 31(2), 23-44.
- Liberty, S.E. & Zimmerman, J.L. (1986), 'Labor union contract negotiations and accounting choice', *Accounting Review*, 61(4), 692-712.
- Pryshchepa, O., Aretz, K. & Banerjee, S. (2013), 'Can investors restrict managerial behavior in distressed firms?', *International Journal of Corporate Finance and Accounting*, 23, 222-239.
- Schipper, K. (1989), 'Commentary on earnings management', *Accounting Horizons*, 3(4), 91-102.
- Shan, Y., Taylor, S.L. & Walter, T.S. (2013), 'Earnings management or measurement error?, The Effect of External Financing on Unexpected Accruals'.
- Zang, A.Y. (2012), 'Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual-based earnings management', *The accounting review*, 87(2), 675-703.

TÁC ĐỘNG CỦA ỨNG DỤNG CÔNG NGHỆ TÀI CHÍNH ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Bùi Huy Trung

Học viện Ngân hàng

Email: trungbh@hvnh.edu.vn

Hoàng Tuấn Anh

Học viện Ngân hàng

Email: hatuan14091@gmail.com

Đỗ Thị Khánh Huyền

Học viện Ngân hàng

Email: huyendtk.lcdknh.hvnh@gmail.com

Ngô Thị Bích Ngọc

Học viện Ngân hàng

Email: ngocngotb.hvnh@gmail.com

Mã bài: JED - 1027

Ngày nhận bài: 09/11/2022

Ngày nhận bài sửa: 21/02/2023

Ngày duyệt đăng: 23/02/2023

Tóm tắt

Nghiên cứu này đánh giá tác động của việc ứng dụng công nghệ tài chính đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại. Nhóm tác giả sử dụng mô hình hiệu ứng cố định dựa trên dữ liệu bảng theo quý của 12 ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2010-2021 để xem xét mối quan hệ giữa các biến phản ánh mức độ ứng dụng công nghệ tài chính tại các ngân hàng thương mại (được xây dựng trên cơ sở lý thuyết về khai thác văn bản - text mining) và các biến phản ánh hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại. Kết quả nghiên cứu cho thấy việc ứng dụng Fintech có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại, tuy nhiên mức độ ảnh hưởng của việc ứng dụng các của các công nghệ khác nhau có sự khác biệt. Kết quả này có ý nghĩa trong việc đưa ra các khuyến nghị chính sách trong phát triển Fintech nói chung và việc ứng dụng Fintech trong các ngân hàng thương mại nói riêng.

Từ khóa: Trí tuệ nhân tạo, Công nghệ chuỗi khối, Dữ liệu lớn, Điện toán đám mây, Công nghệ tài chính, Hiệu quả hoạt động ngân hàng.

Mã JEL: C23, G21, O32, O33

The Impact of Fintech Application on Commercial Bank Performance in Vietnam

Abstract

This paper examines the impact of Fintech application on performance of commercial banks. Drawing on quarterly panel data of 12 commercial banks in Vietnam from 2010 to 2021, the authors employ Fixed effects model to examine the association between variables reflecting the application of Fintech in commercial bank (built following the general idea of text-mining) and bank performance variables. The empirical results show that the application of Fintech have positive influences on bank performance, however these impacts are mixed among different types of Fintech applications. These findings may suggest important policies in Fintech development in general and Fintech application in commercial banks in specific.

Keywords: AI, Blockchain, Big data, Cloud Computing, Fintech, Bank performance.

JEL Codes: C23, G21, O32, O33

1. Giới thiệu

Trong những năm gần đây, cuộc cách mạng công nghiệp lần thứ tư (CMCN 4.0) đã thúc đẩy sự chuyển biến về cả hình thức lẫn cách thức vận hành của nền tài chính toàn cầu. Đặc biệt là sự bùng nổ của công nghệ tài chính (Fintech) với các ứng dụng như công nghệ dữ liệu lớn (Big data), công nghệ trí tuệ nhân tạo (AI), công nghệ điện toán đám mây (Cloud computing), công nghệ chuỗi khối (Blockchain), công nghệ thông tin (IT),... Các ứng dụng này được sử dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực, trong đó tác động của Fintech tới lĩnh vực tài chính ngân hàng là rõ rệt nhất. Việc ứng dụng Fintech giúp đổi mới sáng tạo, cắt giảm chi phí, cải tiến sản phẩm, dịch vụ, qua đó đem lại nhiều lợi ích, giá trị cho cả các tổ chức tài chính và khách hàng. Với điều kiện hiện tại của Việt Nam, trong bối cảnh công nghiệp hóa - hiện đại hóa, triển vọng phát triển ứng dụng Fintech trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng là rất lớn, giúp nâng cao hiệu quả trong quá trình đổi mới sáng tạo, quản lý rủi ro. Bên cạnh đó, do tác động của quá trình hội nhập, các ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam phải chịu sự cạnh tranh lớn từ phía các trung gian tài chính phi ngân hàng và các ngân hàng nước ngoài. Ứng dụng Fintech trở thành một điểm nhấn quan trọng để góp phần nâng cao lợi thế cạnh tranh, cải thiện khả năng thích nghi và nâng cao hiệu quả hoạt động của các NHTM. Tuy nhiên, so với các quốc gia trong khu vực và trên thế giới, sự phát triển của Fintech và ứng dụng của Fintech trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng tại Việt Nam vẫn còn khá mới mẻ và gặp nhiều hạn chế. Việc đầu tư, ứng dụng Fintech tại các NHTM đòi hỏi nguồn lực không hề nhỏ và cân nhắc kỹ lưỡng giữa thu nhập và chi phí. Bên cạnh đó, tính hiệu quả của việc ứng dụng Fintech trong ngân hàng, cũng như khả năng cạnh tranh với các đối thủ trong ngành và các sản phẩm thay thế trên thị trường vẫn còn là bài toán khó đối với đa số các ngân hàng tại Việt Nam. Do vậy, bài viết tập trung vào phân tích tác động của việc ứng dụng Fintech tại các NHTM Việt Nam thông qua mô hình hiệu ứng cố định (FEM) dựa trên dữ liệu bảng theo quý của 12 NHTM Việt Nam trong giai đoạn 2010-2021.

2. Tổng quan nghiên cứu về tác động của ứng dụng công nghệ tài chính tới hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại

Fintech được hiểu là sự đổi mới, sáng tạo dựa trên nền tảng công nghệ để tạo ra mô hình kinh doanh, ứng dụng mới, các quy trình hoặc sản phẩm có ảnh hưởng quan trọng đến thị trường, tổ chức tài chính và các dịch vụ tài chính (FSB, 2017). Từ góc độ của các NHTM, các tác động của Fintech có thể được nhìn nhận từ hai phía: bên ngoài ngân hàng (tác động từ các công ty Fintech) và bên trong ngân hàng (việc ứng dụng các công nghệ tài chính trong ngân hàng).

Hầu hết các nghiên cứu trước đây tập trung vào nghiên cứu tác động từ phía bên ngoài ngân hàng của Fintech. Tuy nhiên, kết quả của các nghiên cứu này không đồng nhất. Dinh & cộng sự (2019) sử dụng số liệu của 41 ngân hàng Indonesia đã chỉ ra rằng sự phát triển của các công ty Fintech ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng sinh lời của NHTM. Tương tự, kết quả nghiên cứu của Đinh Thị Thu Hồng & Nguyễn Hữu Tuấn (2021) cho thấy sự gia tăng số lượng các công ty Fintech có tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của các NHTM. Trong khi đó, nghiên cứu của Safiullah & Paramati (2022) với 23 NHTM Malaysia trong giai đoạn 2003 - 2018 cho thấy sự phát triển của các công ty Fintech giúp gia tăng sự ổn định tài chính của các NHTM. Lee & cộng sự (2021) cũng chỉ ra rằng sự phát triển của Fintech có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các NHTM, tuy nhiên tác động này có sự khác biệt đáng kể giữa nhóm NHTM cổ phần và nhóm NHTM có sở hữu nhà nước.

Đối với tác động từ bên trong ngân hàng, một số nghiên cứu trước đây đã chỉ ra các tác động tích cực của ứng dụng Fintech đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng. Đa phần các nghiên cứu này tập trung vào ảnh hưởng của ứng dụng Fintech đến yếu tố rủi ro, bởi lý thuyết và thực nghiệm đã chỉ ra ảnh hưởng tiêu cực của rủi ro đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng (Phung & cộng sự, 2022). Cheng & cộng sự (2020) sử dụng dữ liệu từ các NHTM Trung Quốc giai đoạn 2008-2017, đã kết luận rằng việc ứng dụng Fintech làm giảm đáng kể rủi ro tín dụng của các NHTM. Tương tự, kết quả nghiên cứu của Li & cộng sự (2022) cũng cho thấy các ngân hàng có thể dựa vào đổi mới sáng tạo trong lĩnh vực Fintech để giảm thiểu rủi ro tiềm tàng mà ngân hàng có thể gặp phải thông qua việc tối ưu hoá hiệu quả hoạt động và cải thiện tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu. Nghiên cứu của Wang & cộng sự (2021) cũng cho thấy sử dụng công nghệ tài chính giúp các ngân hàng cải thiện mô hình kinh doanh thông qua giảm chi phí hoạt động, tăng khả năng kiểm soát rủi ro và nâng cao hiệu quả cung cấp dịch vụ. Một số nghiên cứu khác đi sâu vào tìm hiểu tác động của các ứng dụng cụ thể trong lĩnh vực Fintech như AI, Blockchain, điện toán đám mây, dữ liệu lớn,... Nghiên cứu của

Garg & cộng sự (2020) khẳng định việc ứng dụng Blockchain trong ngân hàng giúp đảm bảo tính minh bạch trong các giao dịch. Hou & cộng sự (2016) nghiên cứu việc áp dụng các dịch vụ điện toán đám mây công cộng của các ngân hàng tại Châu Âu và kết luận rằng sự gia tăng của các ứng dụng điện toán đám mây đem lại những tín hiệu tích cực đáng kể cho ngân hàng. Nghiên cứu của Utkarsh & Santosh (2015) chỉ ra rằng các ngân hàng thu được nhiều lợi ích nhất từ dữ liệu lớn vì họ có thể trích xuất thông tin một cách nhanh chóng và dễ dàng từ dữ liệu của mình và mang lại ý nghĩa trong việc phát triển sản phẩm dịch vụ cho khách hàng và cải tiến các quy trình làm việc của ngân hàng.

Tóm lại, với các công trình hiện có vẫn còn tồn tại một số khoảng trống nghiên cứu như sau: (i) Các nghiên cứu chủ yếu tập trung vào ảnh hưởng của công ty Fintech tới hoạt động của các NHTM; (ii) Các nghiên cứu định lượng về chủ đề này còn hạn chế do khó khăn trong đo lường việc ứng dụng Fintech tại ngân hàng; (iii) Với các nghiên cứu tại Việt Nam, theo hiểu biết của nhóm tác giả, hiện chưa có một nghiên cứu định lượng nào đầy đủ, hoàn thiện và ứng dụng các mô hình kinh tế lượng phù hợp để nghiên cứu mối quan hệ giữa ứng dụng Fintech và hiệu quả hoạt động của các NHTM. Vì vậy, trong nghiên cứu này, nhóm tác giả đề xuất và sử dụng phương pháp đo lường mức độ ứng dụng công nghệ tài chính tại các NHTM dựa trên cơ sở lý thuyết về khai thác văn bản- text mining, qua đó giải quyết được bài toán lượng hoá biến số ứng dụng Fintech trong ngân hàng. Nghiên cứu này tập trung vào việc trả lời hai câu hỏi: (i) việc ứng dụng Fintech có giúp các ngân hàng cải thiện hiệu quả hoạt động hay không (ii) tác động của các ứng dụng công nghệ khác nhau đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng là như thế nào. Để trả lời các câu hỏi nghiên cứu trên, nhóm nghiên cứu đưa ra các giả thuyết nghiên cứu sau:

H1: Việc ứng dụng Fintech có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại

H2: Các ứng dụng công nghệ khác nhau có tác động khác nhau đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Để phân tích tác động của Fintech trong ngân hàng đến hiệu quả hoạt động của các NHTM, nhóm nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy tổng quát như sau:

$$P_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Fintech}_{i,t} + \beta_2 X_{i,t} + \beta_3 Z_t + v_i + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Trong đó:

- $P_{i,t}$: là biến phụ thuộc, đo lường hiệu quả hoạt động của ngân hàng i tại năm t
- $\text{Fintech}_{i,t}$: phản ánh mức độ ứng dụng Fintech của ngân hàng i vào thời điểm t tại Việt Nam. Mức độ ứng dụng Fintech được phản ánh thông qua mức độ ứng dụng 5 công nghệ chính trong ngân hàng bao gồm: trí tuệ nhân tạo, công nghệ chuỗi khối, điện toán đám mây, dữ liệu lớn và công nghệ thông tin.
- $X_{i,t}$: bao gồm các biến đặc trưng ngân hàng. Dựa vào những nghiên cứu trước đây về tác động của Fintech đến hiệu quả hoạt động NHTM của Đinh Thị Thu Hồng & Nguyễn Hữu Tuấn (2021), Đinh & cộng sự (2019), nhóm nghiên cứu sử dụng những biến đặc trưng của ngân hàng như tỷ lệ chi phí ngoài lãi trên tổng tài sản ($\text{COST}_{i,t}$), tỷ lệ nợ xấu ($\text{NPL}_{i,t}$), tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng ($\text{LLP}_{i,t}$), tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản ($\text{CAP}_{i,t}$), tỷ lệ thu nhập ngoài lãi trên tổng tài sản ($\text{INCDIV}_{i,t}$), tỷ lệ chi phí thu nhập ($\text{CIR}_{i,t}$), tỷ lệ chi phí lãi trên tổng tiền gửi ($\text{FC}_{i,t}$).
- Z_t : nhóm biến vĩ mô, gồm lạm phát INF và GDP.
- v_i : đại diện cho các yếu tố không quan sát được giữa các đối tượng khác nhau nhưng không thay đổi theo thời gian.
- $\varepsilon_{i,t}$: đại diện cho những yếu tố không quan sát được giữa các đối tượng khác nhau và thay đổi theo thời gian.

Nghiên cứu sử dụng mô hình hiệu ứng cố định (FEM) để tiến hành hồi quy phương trình (1), sử dụng 5 biến giải thích khác nhau phản ánh mức độ ứng dụng Fintech trong ngân hàng. Nhóm nghiên cứu cũng sử dụng các phương pháp khác nhau để kiểm định tính vững của kết quả mô hình nghiên cứu. Thứ nhất, để kiểm soát vấn đề nội sinh có khả năng xảy ra trong mô hình, nhóm nghiên cứu sử dụng phương pháp GMM (Generalized Model of Moment) để hồi quy phương trình (1). Thứ hai, để kiểm định tính vững của kết quả hồi quy từ mô hình FEM, nhóm nghiên cứu tiến hành hồi quy phương trình (1) với các phương pháp Pooled

OLS và REM. Thứ ba, nhóm nghiên cứu tiến hành hồi quy phương trình (1) với 2 biến phụ thuộc là ROE và NIM, và sau đó so sánh kết quả thu được với kết quả của mô hình chính với biến phụ thuộc ROA. Thứ tư, nhóm tác giả hồi quy các mô hình chỉ sử dụng biến phụ thuộc là ROA và lần lượt từng biến độc lập Fintech, sau đó so sánh dấu và hệ số trong các kết quả thu được với hệ số trong mô hình chính. Kết quả hồi quy các mô hình kiểm tra cho thấy dấu và mức ý nghĩa thống kê của các hệ số của 5 biến giải thích đều phù hợp với kết quả trong mô hình gốc.

3.2. Dữ liệu nghiên cứu và mô tả các biến

3.2.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu bảng của 12 NHTM tại Việt Nam trong giai đoạn từ quý 1 năm 2010 đến quý 4 năm 2021. Mẫu nghiên cứu có sự đa dạng về các khía cạnh: hình thức sở hữu (bao gồm 3 NHTM nhà nước và 9 NHTM cổ phần) và quy mô tính theo tổng tài sản. Quy mô tính theo tổng tài sản của các NHTM trong mẫu nghiên cứu chiếm 78% tổng tài sản của các NHTM tại Việt Nam tính đến thời điểm 31/12/2021. Do đó, các ngân hàng trong mẫu có khả năng đại diện tốt cho hệ thống NHTM Việt Nam. Các biến tài chính sử dụng trong mô hình được thu thập và tính toán từ báo cáo tài chính của các NHTM. Dữ liệu để tính toán các biến phụ thuộc phản ánh mức độ ứng dụng Fintech tại các NHTM được thu thập thông qua nền tảng tìm kiếm trực tuyến Google - nền tảng tìm kiếm phổ biến và được sử dụng nhiều nhất thế giới. Nhóm nghiên cứu chỉ lựa chọn các ngân hàng có đầy đủ số liệu cho các biến trong mô hình, do đó dữ liệu được sử dụng là dữ liệu bảng cân bằng.

Bảng 1: Mô tả thống kê các biến sử dụng trong nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình (Mean)	Độ lệch chuẩn (Std. Dev.)	Giá trị nhỏ nhất (Min)	Giá trị lớn nhất (Max)
ROA	520	0.0033725	0.0028690	-0.0164452	0.0249254
ROE	520	0.0414497	0.0311976	-0.205038	0.3083122
NIM	514	0.0086131	0.0038556	-0.0040618	0.0237643
FTA	520	0.3701234	0.2637985	0.000000	1.000000
FTB	520	0.3181837	0.2313678	0.000000	1.000000
FTC	520	0.3719259	0.2801472	0.000000	1.000000
FTD	520	0.0915340	0.1702645	0.000000	1.000000
FTE	520	0.0659487	0.1120291	0.000000	1.000000
COST	520	0.0044857	0.0016277	-0.0013713	0.0127789
NPL	520	0.0214440	0.0137856	0.0034000	0.1322586
LLP	520	0.0031868	0.0035815	-0.0290414	0.0231960
CAP	520	0.0826333	0.0297146	0.0407649	0.2195057
INCDIV	520	0.0020124	0.0017138	-0.0047401	0.0124073
CIR	520	0.4953897	0.2187864	0.1488473	2.436429
FC	520	0.0155894	0.0071202	0.000000	0.0906340
INF	520	0.0151387	0.0151411	-0.0043315	0.0746536
GDP	520	0.0593479	0.0131276	0.0039000	0.0765000

Nguồn: Tính toán của nhóm nghiên cứu.

3.2.2. Giới thiệu các biến nghiên cứu

Thứ nhất, đối với biến phụ thuộc $P_{i,t}$, nghiên cứu sử dụng biến đại diện là tỷ lệ “Lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản” $ROA_{i,t}$.

Thứ hai, đối với biến giải thích chính Fintech, dựa trên cách tiếp cận của Cheng & cộng sự (2020), Lee & cộng sự (2021), Li & cộng sự (2022), nhóm nghiên cứu xây dựng biến số này dựa trên cơ sở lý thuyết

Bảng 2: Kết quả hồi quy với biến phụ thuộc ROA

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
	ROA	ROA	ROA	ROA	ROA
COST	0,116** [2,25]	0,0985* [1,89]	0,100* [1,95]	0,128** [2,48]	0,110** [2,16]
NPL	-0,0226*** [-4,45]	-0,0243*** [-4,69]	-0,0210*** [-4,07]	-0,0221*** [-4,37]	-0,0214*** [-4,21]
LLP	- 0,442*** [-22,01]	-0,427*** [-21,30]	-0,438*** [-21,94]	-0,442*** [-22,14]	-0,436*** [-22,09]
CAP	0,0250*** [9,19]	0,0258*** [9,32]	0,0255*** [9,36]	0,0237*** [8,63]	0,0249*** [9,19]
INCDIV	0,541*** [12,24]	0,594*** [13,68]	0,552*** [12,68]	0,557*** [13,05]	0,566*** [13,41]
CIR	-0,00604*** [-16,40]	-0,00595*** [-15,91]	-0,00609*** [-16,45]	-0,00601*** [-16,39]	-0,00600*** [-16,39]
FC	0,0752*** [6,54]	0,0575*** [5,21]	0,0735*** [6,44]	0,0703*** [6,44]	0,0649*** [6,14]
INF	0,00459 [0,96]	0,00439 [0,90]	0,00440 [0,92]	0,00275 [0,57]	0,00526 [1,10]
GDP	0,00897** [2,10]	0,00519 [1,21]	0,0108** [2,45]	0,0109** [2,50]	0,00783* [1,86]
FTA	0,00137*** [4,08]				
FTB		0,000236 [0,69]			
FTC			0,00128*** [3,91]		
FTD				0,00167*** [4,45]	
FTE					0,00258*** [4,62]
cons	0,00236*** [5,18]	0,00316*** [7,36]	0,00231*** [4,94]	0,00271*** [6,52]	0,00285*** [7,02]
N	520	520	520	520	520
R-sq	0,773	0,766	0,773	0,775	0,775

Bảng trên thể hiện kết quả hồi quy mô hình đánh giá tác động của ứng dụng Fintech đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng theo phương pháp FEM. Biến phụ thuộc là ROA trong cả 5 mô hình. Giá trị trong ngoặc đơn là sai số chuẩn; ***, **, * lần lượt biểu thị mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tính toán của nhóm nghiên cứu.

về khai thác văn bản (text - mining). Việc đo lường mức độ ứng dụng Fintech của các NHTM sẽ được xác định thông qua việc phân tích nhân tố để tính toán toàn diện chỉ số ứng dụng Fintech của các ngân hàng Việt Nam, dựa vào các khía cạnh khác nhau: trí tuệ nhân tạo (FTA), Blockchain (FTB), điện toán đám mây (FTC), dữ liệu lớn (FTD), và công nghệ thông tin (FTE). Chi tiết cách xây dựng các biến số này được trình bày trong Phụ lục 1.

Thứ ba, nhóm nghiên cứu sử dụng các biến vi mô mang tính đặc trưng của từng ngân hàng và các biến vĩ mô làm biến kiểm soát trong mô hình. Đối với các biến mang tính đặc trưng của ngân hàng, nhóm biến đầu tiên được sử dụng là các biến phản ánh chi phí, bao gồm biến đo lường bằng chi phí ngoài lãi trên tổng tài sản (COST), biến phản ánh tỷ lệ chi phí thu nhập (CIR), và biến tỷ lệ chi phí lãi trên tổng tiền gửi (FC). Nhóm biến số này phản ánh mức độ hiệu quả trong vận hành, quản lý chi phí của NHTM và có tác động trực tiếp đến lợi nhuận của NHTM. Nhóm biến số thứ hai là rủi ro tín dụng của ngân hàng, thể hiện thông qua nợ xấu trên tổng dư nợ của ngân hàng (NPL) và tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng trên tổng dư nợ (LLP). NPL cao thường phản ánh năng lực quản lý, hoạt động kinh doanh chưa tốt, đi cùng với đó là LLP cao, và tác động làm suy giảm lợi nhuận. Thứ ba, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (CAP) thể hiện mức độ tự chủ của ngân hàng. Tỷ lệ này càng cao chứng tỏ ngân hàng có độ tự chủ càng lớn trong hoạt động kinh doanh của mình. Tỷ lệ thu nhập ngoài lãi trên tổng tài sản (INCDIV) phản ánh phần thu nhập đến từ các hoạt động phi tín dụng. Tỷ lệ này càng cao chứng tỏ ngân hàng chủ động trong việc đa dạng hóa nguồn thu và càng ít phụ thuộc vào lợi nhuận từ hoạt động tín dụng truyền thống. Với các biến vĩ mô, dựa trên nghiên cứu của Pasiouras & Kosmidou (2007), Kasman & cộng sự (2010), Trujillo-Ponce (2013), nhóm nghiên cứu sử dụng hai biến INF (đo lường thông qua tỷ lệ lạm phát của Việt Nam) và GDP (đo lường bằng tổng sản phẩm quốc nội của Việt Nam).

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

Bảng 1 mô tả thống kê các biến được sử dụng trong mô hình hồi quy. Giá trị trung bình của ROA, ROE, NIM lần lượt là 0.00337, 0.04144 và 0.00861, ở mức trung bình, tương đối thấp so với các nước trong khu vực và trên thế giới. Độ lệch chuẩn của 3 biến này theo số liệu thống kê lần lượt là 0.28%, 3.11% và 0.385%, giá trị này tương đối nhỏ cho thấy không có quá nhiều sự biến động trong các chỉ số đo lường hiệu quả hoạt động giữa các ngân hàng và qua các năm. Đối với các biến phản ánh ứng dụng Fintech, độ lệch chuẩn của các biến này tương đối cao, đặc biệt là với các biến phản ánh mức độ ứng dụng AI, Blockchain, điện toán đám mây, qua đó cho thấy có sự khác biệt trong ứng dụng Fintech giữa các ngân hàng và qua các năm.

4. Kết quả mô hình

Bảng 2 trình bày kết quả hồi quy phương trình (1) với biến phụ thuộc ROA. Mô hình (1) đo lường tác động của ứng dụng trí tuệ nhân tạo (FTA) đến ROA của các NHTM. Kết quả cho thấy hệ số của FTA trong mô hình là 0.00137, có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này hàm ý rằng việc ứng dụng trí tuệ nhân tạo vào hoạt động kinh doanh sẽ làm tăng hiệu quả hoạt động của NHTM. Kết quả của mô hình (2) ước lượng tác động của ứng dụng Blockchain (FTB) đến ROA cho thấy hệ số của biến FTB là 0.000236 và không có ý nghĩa thống kê. Dựa vào kết quả mô hình (3), hệ số của biến điện toán đám mây (FTC) là 0.00128 với mức ý nghĩa 1%. Qua đây kết luận điện toán đám mây có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của NHTM. Với mô hình (4), phân tích tác động của dữ liệu lớn (FTD) đến ROA, kết quả hồi quy cho thấy hệ số của biến FTD là 0.00167, với mức ý nghĩa là 1%. Điều này chỉ ra rằng việc đẩy mạnh ứng dụng dữ liệu lớn sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của NHTM. Cuối cùng, kết quả hồi quy của mô hình (5) cho thấy hệ số của biến công nghệ thông tin (FTE) là 0.00258 với mức ý nghĩa 1%. Điều này cho thấy sử dụng công nghệ thông tin mang lại tác động tích cực cho ngân hàng.

5. Thảo luận kết quả

Thứ nhất, liên quan đến tác động của việc ứng dụng trí tuệ nhân tạo, kết quả thực nghiệm phù hợp với thực tiễn bởi AI đã thay đổi cách thức kinh doanh được thực hiện của các NHTM và có khả năng giảm thiểu tối đa chi phí hoạt động, hậu cần và định hình lại cách hoạt động của các ngân hàng, cách họ thiết kế và tạo ra sản phẩm để qua đó mang đến cho khách hàng một trải nghiệm đầy đủ và chất lượng hơn. Lázaro & cộng sự (2018) và Alfaro & cộng sự (2019) đã chỉ ra rằng việc ứng dụng AI có thể giúp các ngân hàng tối đa hóa thu nhập và giảm thiểu chi phí vận hành các cây rút tiền tự động hay các chi nhánh của ngân hàng. Jadhav & cộng sự (2016) cho rằng AI có thể giúp phát hiện các hành vi rửa tiền cũng như mọi hành vi gian lận khác,

qua đó làm giảm sự thất thoát tiền của ngân hàng.

Thứ hai, mặc dù Blockchain được xem là điểm sáng của cuộc CMCN 4.0, giúp thúc đẩy nhiều lĩnh vực hoạt động hiệu quả, được kỳ vọng như chìa khóa tháo gỡ các nút thắt trong hoạt động thương mại quốc tế nói chung và hoạt động tài trợ thương mại nói riêng với ngành ngân hàng, tuy nhiên, theo như kết quả ở mô hình hồi quy cho thấy Blockchain không có tác động đến hiệu quả hoạt động của NHTM Việt Nam. Nghiên cứu của Zhang & Huang (2022) đã chỉ ra rằng việc ứng dụng Blockchain tồn tại nhiều nhược điểm điển hình như tốc độ xử lý với sự gia tăng nhanh chóng của giao dịch còn hạn chế so với các hệ thống thanh toán khác. Svetlana & cộng sự (2022) nhấn mạnh những rủi ro của việc áp dụng Blockchain trong hệ thống mua sắm điện tử, đó là: lượng năng lượng tiêu thụ lớn, khả năng cao bị tấn công bởi tin tặc, chưa có cơ sở pháp lý đầy đủ, và đòi hỏi lượng hỗ trợ tài chính lớn. Thực tế cho thấy chưa có nhiều ngân hàng Việt Nam sẵn sàng tích hợp Blockchain vào việc phát triển sản phẩm dịch vụ cũng như các hoạt động khác của ngân hàng. Điều này một phần do chi phí cơ bản của việc triển khai Blockchain là rất lớn, kiến thức, trình độ chuyên môn về Blockchain còn hạn chế và vấn đề về bảo mật.

Thứ ba, kết quả tác động của việc ứng dụng điện toán đám mây đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng phù hợp với kết quả nghiên cứu của Hon & Millard (2018) và Li & các cộng sự (2021). Nhìn chung, sự gia tăng của các ứng dụng dựa trên đám mây mang lại những lợi ích đáng kể cho doanh nghiệp. Nghiên cứu của Li & các cộng sự (2021) chỉ ra rằng việc ứng dụng điện toán đám mây có thể giúp các ngân hàng có một cái nhìn tổng quát hơn về sở thích của khách hàng, qua đó tập trung vào giải quyết đáp ứng nhu cầu của họ, quản lý và liên kết các khách hàng với nhau. Bên cạnh đó, điện toán đám mây có thể giúp các ngân hàng tối ưu hóa chi phí đầu tư cho hạ tầng và chi phí vận hành, bảo toàn vốn và lợi nhuận, đi cùng với đó là luôn giữ vị thế cạnh tranh cao, dễ dàng khai thác thông tin hiệu quả phục vụ cho hoạt động kinh doanh của mình (Hon & Millard, 2018).

Thứ tư, đối với tác động của ứng dụng Dữ liệu lớn, kết quả nghiên cứu phù hợp với kết quả của Utkarsh & Santosh (2015). Việc ứng dụng, khai thác dữ liệu lớn giúp các ngân hàng mang đến cho khách hàng những trải nghiệm dịch vụ tốt nhất. Bên cạnh đó, ứng dụng dữ liệu lớn có thể giúp các ngân hàng nâng cao tính bảo mật dữ liệu và phòng chống các hình thức tấn công bên ngoài.

Thứ năm, tác động tích cực của ứng dụng công nghệ thông tin đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng khẳng định lại kết quả nghiên cứu của Saeid (2011), Fredric & Shrestha (2003), Shu & cộng sự (2005). Saeid (2011) cho rằng sử dụng IT sẽ tiết kiệm thời gian cho cả khách hàng và nhân viên ngân hàng, qua đó cắt giảm chi phí, tối đa hóa các mạng lưới giao dịch. Bên cạnh đó, IT giúp ngân hàng cải thiện năng suất làm việc thông qua cải thiện tốc độ phản hồi, nâng cao chất lượng dịch vụ, tránh rủi ro và giảm chi phí, từ đó đem lại nhiều lợi nhuận hơn cho ngân hàng (Fredric & Shrestha, 2003; Shu & cộng sự, 2005).

Nhìn chung, thông qua các kết quả thực nghiệm, có thể thấy rất rõ được tầm quan trọng của ứng dụng Fintech trong hoạt động kinh doanh của các NHTM Việt Nam. Việc ứng dụng những công nghệ này đang làm thay đổi cơ bản cách thức hoạt động của các NHTM, không những mang lại cho khách hàng những trải nghiệm thỏa mãn hơn, chất lượng hơn mà quan trọng nhất là giúp các ngân hàng có thể tái cơ cấu lại danh mục sản phẩm, đầu tư tốt hơn cho cơ sở hạ tầng và qua đó vừa giúp ngân hàng giảm tối đa chi phí bỏ ra, đồng thời có thể giúp tăng trưởng mạnh mẽ lợi nhuận cho ngân hàng, từ đó tác động vô cùng tích cực đến hiệu quả hoạt động của các NHTM.

6. Kết luận và khuyến nghị

Nhóm nghiên cứu đã tiến hành xây dựng mô hình định lượng để phân tích tác động của ứng dụng Fintech tới hiệu quả hoạt động của NHTM Việt Nam. Dựa trên các nghiên cứu trước đây, nhóm nghiên cứu sử dụng 3 chỉ tiêu đánh giá tình hình tài chính là lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA), lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE), thu nhập lãi cận biên (NIM). Từ kết quả thực nghiệm sử dụng dữ liệu bảng cân bằng của 12 NHTM trong giai đoạn 2010-2021, nhóm nghiên cứu đưa ra kết luận: Fintech được ứng dụng và phát triển trong hoạt động kinh doanh giúp tăng hiệu quả hoạt động của NHTM Việt Nam. Tuy nhiên hiệu quả của các ứng dụng Fintech khác nhau có sự phân hóa. Cụ thể, trong khi việc ứng dụng AI, điện toán đám mây, dữ liệu lớn, công nghệ thông tin có tác động đáng kể đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thì việc ứng dụng Blockchain tại các ngân hàng chưa có tác động rõ rệt.

Kết quả này có ý nghĩa quan trọng trong việc đưa ra những gợi ý đối với chính sách phát triển, ứng dụng

Fintech vào hoạt động kinh doanh của các NHTM Việt Nam. Thực tiễn cho thấy việc ứng dụng Fintech trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng là xu hướng tất yếu của thời kỳ phát triển cuộc CMCN 4.0 trên mọi lĩnh vực. Do vậy, để việc ứng dụng Fintech hiệu quả hơn nữa trong thời gian tới, các ngân hàng cần lưu ý một số điểm như sau: (i) đảm bảo tính minh bạch, hoàn thiện khuôn khổ pháp lý trong việc ứng dụng công nghệ tài chính trong lĩnh vực tài chính ngân hàng; (ii) các NHTM cần đào tạo và thu hút nguồn nhân lực chất lượng cao cho quản lý, ứng dụng và phát triển công nghệ tài chính. Tranh thủ sự hợp tác trong và ngoài nước để trao đổi, chia sẻ kinh nghiệm, học hỏi nâng cao nhận thức trong việc ứng dụng Fintech vào hoạt động của NHTM; (iii) cần có những quy định, nguyên tắc nhất quán trong việc chia sẻ thông tin khi ứng dụng Fintech, bảo đảm dữ liệu cá nhân của khách hàng cần được đặt lên hàng đầu, cần chú ý chấp hành và thực hiện đúng theo Luật bảo vệ quyền lợi người tiêu dùng; (iv) tập trung nghiên cứu, ứng dụng các công nghệ của CMCN 4.0, tích cực lựa chọn và ứng dụng những công nghệ mang lại hiệu quả cao, tiết giảm áp dụng các công nghệ không đem lại hiệu quả.

Tóm lại, sự phát triển của Fintech vừa là cơ hội, vừa là thách thức đối với hệ thống NHTM Việt Nam. Các NHTM cần xem xét cân trọng đối với việc ứng dụng, phát triển công nghệ tài chính cũng như việc hợp tác với các công ty Fintech trong các hoạt động kinh doanh của mình để đảm bảo hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng Việt Nam nói riêng và phát triển bền vững ngành ngân hàng trong bối cảnh cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 nói chung.

PHỤ LỤC 1: Xây dựng biến số đo lường mức độ ứng dụng Fintech của NHTM

Nhóm nghiên cứu xây dựng chỉ số ứng dụng Fintech sử dụng phương pháp thống kê tần suất từ. Chỉ số ứng dụng Fintech được xây dựng thông qua ba bước. Đầu tiên, nhóm nghiên cứu xác định cụm từ dùng để tìm kiếm được tạo nên bởi ba phần. Phần đầu là tên của các ứng dụng Fintech, phần thứ hai là tên ngân hàng, và phần cuối cùng là thời gian đo lường. Về từ khóa, nhóm nghiên cứu phân loại ứng dụng Fintech làm 5 khía cạnh nổi bật: trí tuệ nhân tạo, blockchain, điện toán đám mây, dữ liệu lớn và công nghệ thông tin. Về tên ngân hàng, nhóm sử dụng mã chứng khoán của từng ngân hàng để rút gọn cụm từ tìm kiếm. Thứ hai, nhóm nghiên cứu tính toán tần suất xuất hiện của cụm từ thông qua nền tảng Google. Kết quả của tần suất đó được sử dụng để đo lường mức độ ứng dụng công nghệ tài chính của các ngân hàng. Nguyên lý của phương pháp này dựa trên lý thuyết cho rằng mức độ ảnh hưởng của một hiện tượng kinh tế xã hội ngẫu nhiên có sự tương quan trực tiếp đến số lượng bài viết, bài đăng về hiện tượng đó xuất hiện trên một nền tảng trực tuyến bất kỳ (Askitas và Zimmermann, 2009). Thứ ba, nhóm nghiên cứu sẽ sử dụng phương pháp Min-Max Scaling để chuẩn hóa và thu hẹp khoảng dữ liệu thu thập được. Công thức của phương pháp như sau:

$$X' = \frac{X - X_{\min}}{X_{\max} - X_{\min}}$$

Trong đó, $X_{\max}$ và $X_{\min}$ lần lượt là giá trị lớn nhất và giá trị nhỏ nhất của từng biến Fintech

PHỤ LỤC 2: Các ngân hàng thương mại thuộc mẫu nghiên cứu

STT	Tên ngân hàng thương mại đầy đủ	Tên NHTM viết tắt	Có sở hữu nhà nước
1	Ngân hàng TMCP Ngoại thương	Vietcombank	Có
2	Ngân hàng TMCP Công thương	Vietinbank	Có
3	Ngân hàng TMCP Đầu tư & Phát triển Việt Nam	BIDV	Có
4	Ngân hàng TMCP Kỹ thương	Techcombank	Không
5	Ngân hàng TMCP Á Châu	ACB	Không
6	Ngân hàng TMCP Xuất nhập khẩu Việt Nam	EIB	Không
7	Ngân hàng TMCP Quân đội	MB	Không
8	Ngân hàng TMCP Quốc dân	NVB	Không
9	Ngân hàng TMCP Sài Gòn- Hà Nội	SHB	Không
10	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	Sacombank	Không
11	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	TPBank	Không
12	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	VPBank	Không

Tài liệu tham khảo

- Alfaro, E., Bressan, M., Girardin, F., Murillo, J., Someh, I. & Wixom, B.H. (2019), ‘BBVA’s Data Monetization Journey’, *MIS Quarterly Executive*, 18(2), 117-128.
- Askitas, N. & Zimmermann, K.F. (2009), ‘Google Econometrics and Unemployment Forecasting’, *Applied Economics Quarterly*, 55(2), 107-120.
- Cheng, M. & Qu, Y. (2020), ‘Does bank FinTech reduce credit risk? Evidence from China’, *Pacific-Basin Finance Journal*, 63(2020). DOI: 10.1016/j.pacfin.2020.101398.
- Đinh Thị Thu Hồng & Nguyễn Hữu Tuấn (2021), ‘Tác động của Fintech tới hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại’, *Tạp chí Tài chính Tiền tệ*, 1+2, 562-563.
- Fredric, S.W. & Shrestha, P.K. (2003), ‘Information technology and productivity: a comparison of Japanese and Asia-Pacific banks’, *The Journal of High Technology Management Research*, 14(2), 269–288.
- Financial Stability Board (FSB) (2017), *Financial stability implications from Fintech: Supervisory and regulatory issues that merit authorities’ attention*, Retrieved 19 February 2022, from: <<http://www.fsb.org/wp-content/uploads/R270617.pdf>>.
- Garg, P., Gupta, B., Chauhan, A. K., Sivarajah, U., Gupta, S. & Modgil, S. (2020), ‘Measuring the perceived benefits of implementing blockchain technology in the banking sector’, *Technological Forecasting and Social Change*, 163, 120407. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120407>.
- Hon, W.K. & Millard, C. (2018), ‘Banking in the cloud: Part 1 – banks’ use of cloud services’, *Computer Law & Security Review*, 34(1), 4-24.
- Hou, X., Gao, Z. & Wang, Q. (2016), ‘Internet finance development and banking market discipline: Evidence from China’, *Journal of Financial Stability*, 22, 88-100.
- Jadhav, S., He, H., & Jenkins, K. (2016), ‘An academic review: applications of data mining techniques in finance industry’, *International Journal of Soft Computing and Artificial Intelligence*, 4(1), 79-95.
- 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.

- Lee, C.C., Li, X., Yu, C.H. & Zhao, K. (2021), 'Does Fintech innovation improve bank efficiency? Evidence from China's banking industry', *International Review of Economics and Finance*, 74(2021), 468-483.
- Li, C., He, S., Tian, Y., Sun, S. & Ning, L. (2022), 'Does bank's Fintech innovation reduce its risk-taking? Evidence from China's banking industry', *Journal of Innovation & Knowledge*, 7(3), 100219. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jik.2022.100219>.
- Li, F., Lu, H., Hou, M., Cui, K. & Darbandi, M. (2021), 'Customer satisfaction with bank services: The role of cloud services, security, e-learning and service quality', *Technology in Society*, 64(1). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2020.101487>.
- Pasiouras, F. & Kosmidou, K. (2007), 'Factors influencing the profitability of domestic and foreign commercial banks in the European Union', *Research in International Business and Finance*, 21(2), 222-237.
- Dinh, H.B.P., Narayan, P.K., Rahman, R.E. & Hutabarat, A.R. (2019), 'Do financial technology firms influence bank performance?', *Pacific-Basin Finance Journal*, 62(2020). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.101210>
- Phung Q.T., Vu, H.V. & Tran, H.P. (2022), 'Do non-performing loan impact bank efficiency?', *Finance Research Letter*, 46(2022). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102393>.
- Saeid, K. (2011), 'The Impact of Information Technology in Banking System (A Case Study in Bank Keshavarzi IRAN)', *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 30(2011), 13-16.
- Safiullah, M. & Paramati, S.R. (2022), 'The impact of FinTech firms on bank financial stability', *Electronic Commerce Research*, 8(2022). DOI: <https://doi.org/10.1007/s10660-022-09595-z>.
- Shu, W. & Strassmann, P.A. (2005), 'Does information technology provide banks with profit?', *Information & Management*, 42(5), 781-787. DOI: 10.1016/j.im.2003.06.007.
- Svetlana, D., Svetlana, Z. & Yuliya, K. (2022), 'Blockchain in public supply chain management: advantages and risks', *Transportation Research Procedia*, 63, 2172-2178.
- Trujillo-Ponce, A. (2013), 'What determines the profitability of banks? Evidence from Spain', *Accounting & Finance*, 53(2), 561-586.
- Utkarsh, S. & Santosh, G. (2015), 'Impact of Big Data Analytics on Banking Sector: Learning for Indian Banks', *Procedia Computer Science*, 50(2015), 643-652.
- Wang, Y., Xiuping, S. & Zhang, Q. (2021), 'Can fintech improve the efficiency of commercial banks? – An analysis based on big data', *Research in International Business and Finance*, 55(2021). DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101338>.
- Zhang, T. & Huang, Z. (2022), 'Blockchain and central bank digital currency', *ICT Express*, 8(2), 264-270.

TÁC ĐỘNG CỦA CƠ CẤU VỐN ĐẾN HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT

Bùi Thị Ngọc

Trường Đại học Lao động – Xã hội

Email: buithingoc.ldxh@gmail.com

Nguyễn Thị Thanh Phương

Khoa Kế toán Kiểm toán, Trường Đại học Thương mại

Email: phuong.nt@tmu.edu.vn

Mã bài: JED - 943

Ngày nhận bài: 27/09/2022

Ngày nhận bài sửa: 30/10/2022

Ngày duyệt đăng: 17/02/2023

Tóm tắt

Nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của cơ cấu vốn đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp niêm yết trên Thị trường Chứng khoán Việt Nam. Hiệu quả kinh doanh được đo lường bằng tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu và Tobin's Q. Cơ cấu vốn được đo lường bằng hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu và hệ số nợ trên tài sản. Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng cân bằng của 116 công ty từ năm 2012 đến năm 2021 với 1160 quan sát và phương pháp hồi quy OLS, FEM, REM. Kết quả cho thấy tác động tuyến tính ngược chiều giữa hệ số nợ trên tài sản với tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu và Tobin's trong khi đó hệ số nợ trên vốn chủ sở hữu không tác động đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Từ kết quả nghiên cứu nhóm tác giả cũng đưa ra khuyến nghị nhằm tối ưu hóa hiệu quả kinh doanh cũng như các giải pháp lựa chọn cơ cấu vốn tối ưu của doanh nghiệp.

Từ khóa: Cơ cấu vốn, tác động, hiệu quả kinh doanh, ROE, Tobin's Q.

Mã JEL: M41

The impact of capital structure on the performance of listed firms

Abstract

This study aims to evaluate the impact of capital structure on the performance of listed firms in the Vietnamese Stock Exchange. Performance is measured by return on equity (ROE), and Tobin's Q. Capital structure is measured by debt-to-equity ratio and debt-to-asset ratio. The study uses balanced panel data of 116 companies from 2012 to 2021 with 1160 observations and OLS, FEM, and REM regression methods. The results show a negative linear effect between the debt-to-assets ratio and the return on equity and Tobin's, while the debt-to-equity ratio does not impact the business performance. From the research results, the authors also make recommendations to optimize business efficiency and solutions to choose the optimal capital structure of the business.

Keywords: Capital structure, impact, business performance, ROE, Tobin's Q.

JEL Code: M41

1. Giới thiệu

Cơ cấu vốn được tiếp cận theo nhiều cách khác nhau. Các thuật ngữ tiếng Anh như capital structure, finance leverage hay financial structure thường được sử dụng và gọi chung là cơ cấu vốn hoặc cấu trúc vốn hay đòn bẩy tài chính. Cơ cấu vốn phản ánh mức độ sử dụng vốn vay và cổ phần để tài trợ cho việc hình thành tài sản của doanh nghiệp. Việc sử dụng nợ nhiều hay ít sẽ tác động đến hành vi của nhà quản lý cũng như các quyết định tài chính của họ.

Hiệu quả kinh doanh thường được đo lường bằng các chỉ tiêu tỷ suất sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE), tỷ

suất sinh lời tổng tài sản (ROA) và Tobin's Q. Các doanh nghiệp hoạt động hiệu quả cao sẽ sử dụng vốn vay nhiều hơn vì tận dụng được lá chắn thuế. Ngược lại, các doanh nghiệp kinh doanh không hiệu quả, các khoản nợ ngày càng tăng dẫn tới nguy cơ phá sản sẽ bắt buộc phải giảm tỷ lệ nợ. Việc sử dụng cấu trúc vốn, nhất là vốn vay không hiệu quả sẽ gây ra hiệu ứng ngược của đòn bẩy tài chính. Do đó, mỗi doanh nghiệp sẽ có những chiến lược về cấu trúc vốn khác nhau.

Có nhiều yếu tố tác động tới khả năng sinh lời của doanh nghiệp, trong đó cấu trúc vốn có ảnh hưởng quan trọng. Các nghiên cứu về mối quan hệ giữa cơ cấu vốn và hiệu quả kinh doanh đến nay vẫn còn nhiều kết luận trái chiều. Cụ thể, một số nghiên cứu thực nghiệm về cơ cấu vốn cho thấy doanh nghiệp có tỷ lệ nợ cao thường có kết quả kinh doanh tốt hơn như nghiên cứu của Chowdhury & Chowdhury (2010). Kết quả này phù hợp với lý thuyết của Modigliani & Miller (1963) trong trường hợp có thuế khi cho rằng vay nợ tạo ra lá chắn thuế giúp tối đa hóa hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, nhiều nghiên cứu khác, đặc biệt tại các nước đang phát triển như Jordan, Ghana, Nam Phi, Ấn Độ... của Dawar (2014) cho thấy tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa cơ cấu vốn và hiệu quả kinh doanh. Các nghiên cứu này cho rằng vay nợ làm tăng rủi ro phá sản và do vậy tỷ lệ nợ cao sẽ làm giảm hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp tại các nền kinh tế mới nổi. Tại Việt Nam, kết quả nghiên cứu thực nghiệm của Le (2015) đưa ra bằng chứng về tác động ngược chiều của tỷ lệ nợ đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Trong nghiên cứu này tác giả tập trung làm rõ tác động của cấu trúc vốn đến giá trị doanh nghiệp trong các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2012-2021. Qua đó đề xuất các giải pháp nhằm tìm kiếm cấu trúc vốn tối ưu ảnh hưởng tích cực đến giá trị doanh nghiệp.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Watson & Head (2007) cho rằng cơ cấu vốn phản ánh giá trị của các khoản nợ mà doanh nghiệp sử dụng so với phần vốn chủ sở hữu. Nói cách khác, cơ cấu vốn cho biết tổng giá trị của doanh nghiệp được chia ra như thế nào giữa các bên chủ nợ và chủ sở hữu hay cổ đông. Các chỉ tiêu phản ánh cơ cấu vốn gồm: Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu; Tỷ lệ nợ dài hạn/vốn chủ sở hữu; Tỷ lệ nợ dài hạn/Tổng vốn sử dụng; Tỷ lệ nợ ngắn hạn và dài hạn/Vốn chủ sở hữu.

2.1.1. Chỉ tiêu phản ánh cơ cấu vốn

Thứ nhất, tỷ lệ nợ trên tổng tài sản. Chỉ tiêu này cho biết tỷ lệ tài sản được tài trợ bằng nguồn vốn vay, qua đó thể hiện mức độ sử dụng các nguồn vốn vay của doanh nghiệp. Tỷ lệ nợ trên tài sản hay còn gọi là hệ số nợ trên tài sản phản ánh mức độ độc lập về tài chính của doanh nghiệp đối với chủ nợ.

Thứ hai, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu. Chỉ tiêu này cho biết tỷ lệ giữa hai nguồn vốn cơ bản mà doanh nghiệp sử dụng để tài trợ cho hoạt động của mình là nợ và vốn chủ sở hữu. Tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu phản ánh cơ cấu vốn của doanh nghiệp.

Thứ ba, tỷ lệ tự tài trợ. Chỉ tiêu này cho biết mức độ tự chủ tài chính của doanh nghiệp. Tỷ lệ này được đo lường bằng Vốn chủ sở hữu/Tổng nguồn vốn. Tỷ lệ tự tài trợ càng lớn chứng tỏ nguồn vốn của doanh nghiệp được tài trợ nhiều từ nguồn vốn thực góp của các cổ đông.

2.1.2. Hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp

Nghiên cứu về hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp có nhiều quan điểm khác nhau. Phillips & Sipahioglu (2004) sử dụng chỉ tiêu tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA) đại diện cho hiệu quả kinh doanh. Tuy nhiên, chỉ tiêu ROA đối với các công ty cổ phần có sự khác biệt lớn và phụ thuộc nhiều vào đặc điểm ngành nghề kinh doanh. Bên cạnh đó, chỉ tiêu tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) được sử dụng khá phổ biến nhằm phản ánh hiệu quả hoạt động kinh doanh trong nhiều nghiên cứu như Abor (2005). Ngoài ra, việc đánh giá hiệu quả kinh doanh còn xem xét đến tác động của giá thị trường của cổ phiếu bằng việc sử dụng chỉ tiêu Tobin's Q như trong các nghiên cứu của Jiraporn & Liu (2008), Le (2015). Nếu như chỉ tiêu ROE phản ánh kết quả kinh doanh trong quá khứ dựa vào số liệu trên báo cáo tài chính thì chỉ tiêu Tobin's Q còn phản ánh thêm sự kỳ vọng trong tương lai của nhà đầu tư. Do vậy, nghiên cứu này sẽ sử dụng hai chỉ tiêu là ROE và Tobin's Q để đánh giá hiệu quả kinh doanh của các công ty cổ phần niêm yết.

Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu được tính bằng lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu bình quân. Chỉ tiêu ROE cho biết một đồng vốn của chủ sở hữu sẽ đem lại bao nhiêu đồng lợi nhuận sau thuế.

Tobin's Q được xác định bằng giá trị thị trường của doanh nghiệp/Giá trị sổ sách của doanh nghiệp. Chỉ tiêu Tobin's Q phụ thuộc vào lợi nhuận hiện tại và lợi nhuận kỳ vọng trong tương lai từ vốn hóa thị trường của doanh nghiệp.

2.2. Tổng quan nghiên cứu

Jiraporn & Liu (2008) nghiên cứu 1.900 công ty niêm yết trên từ 1990 đến 2004 đã đưa ra bằng chứng chứng minh cơ cấu vốn không có ảnh hưởng có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Các nghiên cứu của Phillips & Sipahioglu (2004) đối với 43 công ty niêm yết tại thị trường chứng khoán Anh cũng đưa ra kết luận tương tự.

Nghiên cứu của Chowdhury & Chowdhury (2010) về tác động của cơ cấu vốn đến giá trị doanh nghiệp niêm yết trên TTCK Bangladesh được thực hiện với bộ dữ liệu từ 77 doanh nghiệp phi tài chính trong 10 năm từ 1994 đến 2003. Bằng việc đưa vào mô hình nhiều biến kiểm soát khác nhau như: Thu nhập trên mỗi cổ phiếu, tỷ lệ chi trả cổ tức, tỷ lệ nắm giữ cổ phần của nhà nước, vòng quay tài sản cố định, hệ số thanh toán ngắn hạn, đòn bẩy hoạt động, tốc độ tăng trưởng doanh thu, quy mô doanh nghiệp, nghiên cứu cho thấy ảnh hưởng tích cực của cơ cấu vốn đến giá trị doanh nghiệp. Khidmat & Rehman (2014) đã nghiên cứu trên 9 công ty ngành hóa học niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Pakistan từ năm 2001 đến 2009 với biến phụ thuộc là ROA, đại diện cho khả năng sinh lời của doanh nghiệp và các nhân tố ảnh hưởng tới khả năng sinh lời được sử dụng trong nghiên cứu, gồm tỷ số khả năng thanh toán nhanh, tỷ số khả năng thanh toán ngắn hạn, tỷ lệ nợ trên VCSH và tỷ lệ nợ trên tổng tài sản. Kết quả phân tích mô hình hồi quy cho thấy rằng các tỷ số khả năng thanh toán có tác động cùng chiều và các nhân tố còn lại có tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Kết luận ủng hộ quan điểm trên được tìm thấy trong các nghiên cứu tại Việt Nam của Trần Thị Kim Oanh (2016), các nghiên cứu của nước ngoài như Titman & Wessels (1988).

Nghiên cứu thực nghiệm ủng hộ quan điểm cơ cấu vốn có ảnh hưởng ngược chiều đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp như Singh và Faircloth (2005), họ cho rằng tỷ lệ vay nợ cao sẽ làm giảm các khoản đầu tư trong tương lai và từ đó có ảnh hưởng không tốt đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp và khả năng tăng trưởng trong tương lai. Kết quả tương tự được tìm thấy trong nghiên cứu của Dawar (2014), Le (2015).

Một số nghiên cứu khác đã chứng minh tác động cùng chiều và ngược chiều của cơ cấu vốn đến hiệu quả kinh doanh như Abor (2005). Tác giả sử dụng phương pháp hồi quy OLS, kết quả nghiên cứu cho thấy ảnh hưởng tích cực của nợ ngắn hạn đến hiệu quả kinh doanh và ảnh hưởng ngược chiều của nợ dài hạn đến hiệu quả kinh doanh trong nhóm các doanh nghiệp này. Sivathaasan & các cộng sự (2013) đã tiến hành nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của tất cả các công ty sản xuất niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Colombia, Sri Lanka giai đoạn từ 2008 - 2012. Các nhân tố ảnh hưởng gồm cấu trúc tài sản, cấu trúc vốn, quy mô công ty và tốc độ tăng trưởng; các biến phụ thuộc đại diện cho khả năng sinh lời của doanh nghiệp là ROE và ROA. Nghiên cứu cho thấy chỉ có cấu trúc vốn có tác động tích cực đến khả năng sinh lời của các công ty, trúc tài sản, quy mô công ty và tốc độ tăng trưởng không có mối quan hệ có ý nghĩa thống kê với ROE và ROA.

Từ nghiên cứu tổng quan nhóm tác giả đã đặt ra giả thuyết nghiên cứu

H1: Cơ cấu vốn có ảnh hưởng ngược chiều đến hiệu quả kinh doanh của các công ty cổ phần niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn năm 2012 - 2021.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu định lượng nhằm xác định ảnh hưởng của cơ cấu vốn đến hiệu quả kinh doanh của các công ty cổ phần niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Sử dụng phần mềm STATA 16 để tiến hành phân tích thông qua các phương pháp hồi quy gồm: Phương pháp bình phương nhỏ nhất (Pooled OLS), phương pháp hồi quy tác động cố định (FEM), phương pháp hồi quy tác động ngẫu nhiên (REM). Để lựa chọn phương pháp ước lượng phù hợp, tác giả tiến hành thực hiện các kiểm định Breusch - Pagan Lagrangian Multiplier và kiểm định Hausman.

Đặc điểm mẫu nghiên cứu: Phương pháp chọn mẫu thuận tiện gồm 116 công ty niêm yết đảm bảo có đủ dữ liệu từ 2012-2021. Nghiên cứu này không nghiên cứu các doanh nghiệp niêm yết thuộc lĩnh vực tài chính đặc thù như ngân hàng thương mại, công ty bảo hiểm, công ty chứng khoán do cách thức huy động vốn và cơ cấu vốn của nhóm doanh nghiệp này có tính chất đặc biệt. Dựa vào bộ số liệu thứ cấp có được từ

Bảng 1: Đặc điểm mẫu nghiên cứu

Nội dung	Tiêu chí	Số lượng	Tỷ lệ
Sàn giao dịch	Hà Nội	54	46.55%
	Hồ Chí Minh	62	53.45%
Quy mô doanh nghiệp	Doanh nghiệp lớn	73	62.93%
	Doanh nghiệp nhỏ và vừa	43	37.07%
Thời gian hoạt động	< 10 năm	25	21.55%
	10 - 30 năm	54	46.55%
	> 30 năm	37	31.90%
Tổng		116	100%

Nguồn: Tổng hợp từ kết quả khảo sát.

Bảng 2: Xác định các biến trong mô hình

Mã biến	Tên biến	Công thức xác định
Biến phụ thuộc		
TobinQ	Tobin's Q	Giá trị trường của doanh nghiệp/Giá trị sổ sách của doanh nghiệp
ROE	Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu	Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu bình quân
Biến độc lập		
Lie	Hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu	Nợ phải trả/Vốn chủ sở hữu
Lia	Hệ số Nợ/Tài sản	Nợ phải trả/Tổng tài sản
Size	Quy mô doanh nghiệp	Logarit tự nhiên của tổng tài sản
Liq	Hệ số thanh toán nhanh	(Tài sản ngắn hạn – Hàng tồn kho)/Nợ ngắn hạn
Inv	Vòng quay hàng tồn kho	Giá vốn hàng bán/Hàng tồn kho bình quân

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp.

nền tảng dữ liệu của Công ty cổ phần StoxPlus, nghiên cứu thu thập được 1160 quan sát của 116 công ty.

3.1. Mô hình hồi quy

Mô hình 1: Xem xét tác động của TobinQ năm trước, tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu và tỷ lệ nợ/tài sản tác động đến TobinQ của doanh nghiệp

Mô hình 2: Xem xét tác động của ROE năm trước, tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu và tỷ lệ nợ/tài sản tác động đến ROE của doanh nghiệp

3.2. Phương trình hồi quy

$$\text{TobinQ} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{TobinQ}_{it-1} + \alpha_2 \text{Lie}_{it} + \alpha_3 \text{Lia}_{it} + \alpha_4 \text{Size}_{it} + \alpha_5 \text{Liq}_{it} + \alpha_6 \text{Inv}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$\text{ROE} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROE}_{it-1} + \beta_2 \text{Lie}_{it} + \beta_3 \text{Lia}_{it} + \beta_4 \text{Size}_{it} + \beta_5 \text{Liq}_{it} + \beta_6 \text{Inv}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Trong đó:

it-1: Biến phụ thuộc được xem như biến quan sát của công ty i với độ trễ 1 năm

it = Biến quan sát của công ty i tại thời điểm t

i = 1, 2, ... 116 công ty

t = 1, 2, ... 10 năm

4. Kết quả nghiên cứu và bàn luận

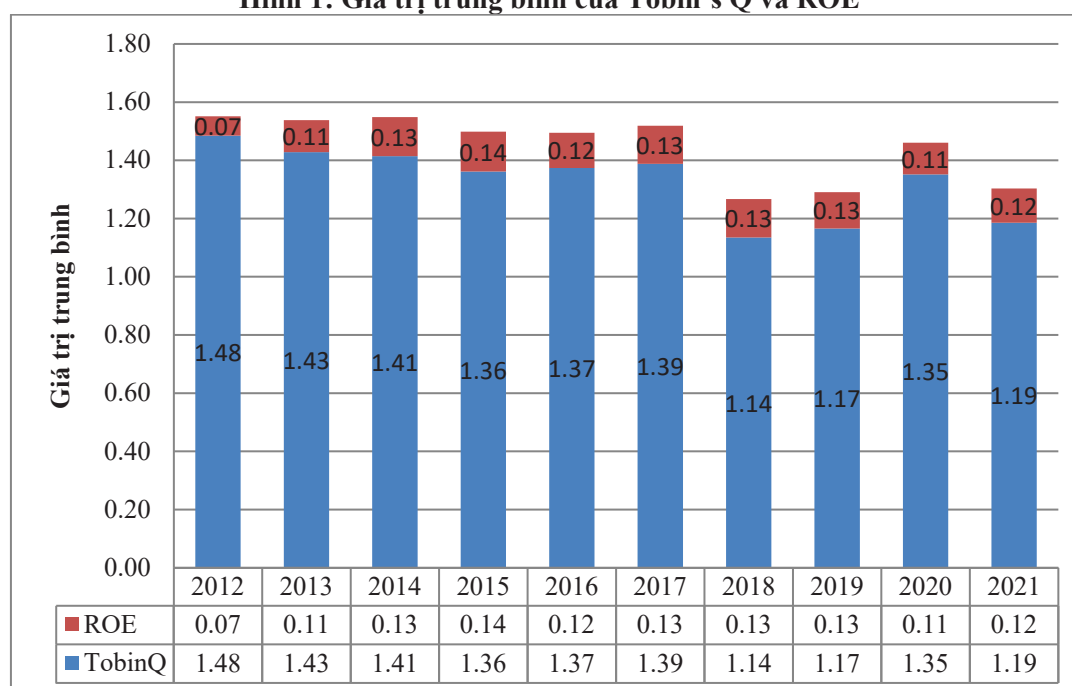
4.1. Thống kê mô tả

Giá trị trung bình và Tobin's Q của biến phụ thuộc được mô tả qua Hình 1.

Hình 1 cho thấy, hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp đo lường bằng tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) giá trị trung bình dao động từ 0.07 – 0.14. Trong đó, năm 2012 ROE thấp nhất (0.07), năm 2015 ROE cao nhất (0.14). Đối với hiệu quả kinh doanh được tính bằng hệ số Tobin's Q, giá trị trung bình đạt từ 1.14 - 1.18, trong đó Tobin's Q lớn nhất là năm 2012 (1.48), thấp nhất là năm 2018 (1.14).

Tobin's Q trung bình đạt 1.41, trong đó giá trị nhỏ nhất là 0.07 và cao nhất là 11.14. Về chỉ tiêu ROE, giá trị trung bình đạt 0.11, giá trị nhỏ nhất là -7.50 và giá trị lớn nhất là 1.56.

Hình 1: Giá trị trung bình của Tobin's Q và ROE



Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu trên phần mềm Stata.

Bảng 3: Giá trị trung bình của các biến

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
I. Biến phụ thuộc					
TOBINQ	1,160	1.417	1.045	0.070	11.149
ROE	1,160	0.118	0.267	7.503	1.561
II. Biến độc lập					
Lie	1,160	2.713	3.082	3.082	60.893
Lia	1,160	0.710	2.078	0.115	0.893
Size	1,160	27.060	1.606	20.596	32.647
Liq	1,160	1.479	3.198	0.055	78.709
Inv	1,160	45.200	556.514	0.724	142.581

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu trên phần mềm Stata.

Về cơ cấu vốn, phần lớn các công ty duy trì tỷ lệ nợ trên tổng tài sản (Lia) khá cao (0.71), giá trị thấp nhất (0.11), giá trị cao nhất (0.89). Đối với hệ số nợ/vốn chủ sở hữu (Lie) giá trị trung bình 2.7, trong đó hệ số thấp nhất đạt 1.01 và hệ số cao nhất đạt 60.89.

Quy mô doanh nghiệp (Size) được đo lường bằng logarit tự nhiên của tổng tài sản, có giá trị trung bình là 27 (tương ứng 500 tỷ đồng), giá trị lớn nhất 32.64 (tương ứng với 150.000 tỷ đồng). Hệ số thanh toán nhanh (Liq) giá trị trung bình là 1.47. Vòng quay hàng tồn kho (Inv), có giá trị trung bình là 45. Tóm lại, chỉ tiêu ROE và Tobin'Q của các công ty có xu hướng tăng, trong khi tỷ trọng nguồn tài trợ từ nợ phải trả giảm dần qua các năm.

4.2. Kết quả hồi quy

Trước tiên, tác giả sử dụng phương pháp OLS để hồi quy cho dữ liệu bảng. Thực hiện các kiểm định khuyết tật của mô hình OLS cho thấy vẫn còn tồn tại một số khuyết tật. Vì vậy, tác giả thực hiện phương pháp hồi quy cố định (FEM) và phương pháp hồi quy tác động ngẫu nhiên (REM). Từ kết quả chạy mô hình FEM và REM tác giả kiểm định Hausman để so sánh lựa chọn mô hình. Với kết quả $\text{Prob} > \chi^2 = 0,000$ có $P_value = 0,000 < \alpha = 5\%$ ở cả hai mô hình do đó đủ cơ sở để bác bỏ giả thiết H_0 . Trong trường hợp này ước lượng tác động cố định (FEM) là phù hợp hơn so với ước lượng tác động ngẫu nhiên (REM), bởi vậy

mô hình FEM được chọn.

Sau khi chọn được mô hình FEM, tác giả kiểm định các khuyết tật của mô hình như: Kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến cho kết quả các hệ số VIF đều < 2 , do vậy không có hiện tượng đa cộng tuyến. Kiểm định Breusch - Pagan Lagrangian Multiplier để kiểm định phương sai sai số thay đổi, kiểm định Wooldridge test và kiểm định Modified Wald để kiểm tra hiện tượng tự tương quan. Kết quả cho thấy mô hình FEM có $\text{Prob} > F = 0.1189 > 5\%$, $\text{Modified Wald Prob} > \chi^2 = 0.1287 > 5\%$ nên mô hình không có hiện tượng tự tương quan, không có hiện tượng phương sai thay đổi. Do vậy, mô hình FEM là mô hình cuối cùng được lựa chọn.

Bảng 4: Tác động của cơ cấu vốn đến TobinQ (mô hình 1)

	(OLS) TobinQ	(FEM) TobinQ	(REM) TobinQ
LTobinQ	0.778***	0.556***	0.778***
	[36.12]	[16.28]	[36.12]
Lie	0.0656	0.572	0.0656
	[0.09]	[0.77]	[0.09]
Lia	-0.0567*	-0.538**	-0.0567**
	[-0.08]	[-0.72]	[-0.08]
Size	0.0233*	0.0997***	0.0233*
	[1.57]	[2.47]	[1.57]
Liq	0.00120	-0.00931	0.00120
	[0.19]	[-0.11]	[0.19]
Inv	0.00694	0.00093	0.00694
	[0.19]	[0.43]	[0.19]
_cons	-0.370	-2.685**	-0.370
	[-0.48]	[-2.05]	[-0.48]
N	1160	1160	1160
R-sq	0.574	0.253	
hausman Prob>chi2 = 0.0000 Prob>F = 0.0000			
Ghi chú: *, **, *** thể hiện mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%. Hệ số trong ngoặc đơn thể hiện giá trị thống kê t.			

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu trên phần mềm Stata.

Kết quả chi tiết trong bảng dưới đây, hệ số hồi quy của mô hình có ý nghĩa như sau (bảng 4):

Kết quả hồi quy ở bảng 4 và 5 cho thấy các biến trễ 1 năm đều có tác động tới biến phụ thuộc. Cụ thể, hệ số Tobin's Q năm trước có tác động thuận chiều tới Tobin's Q năm sau với độ tin cậy 99%, mức độ tác động khá lớn. Kết quả phân tích chỉ ra khi Tobin's Q năm trước tăng 1% thì Tobin's Q năm sau tăng 0.556%. Ngược lại, ROE năm trước có tác động ngược chiều với ROE năm sau với độ tin cậy 90%, tuy nhiên mức độ tác động rất nhỏ (-0.044).

Hệ số Lie (Hệ số Nợ/Vốn chủ sở hữu) trong mô hình (1) và (2) đều không có ý nghĩa thống kê, chứng tỏ

Bảng 5: Tác động của cơ cấu vốn đến ROE (mô hình 2)

	(OLS) ROE	(FEM) ROE	(REM) ROE
LROE	0.0974***	-0.0441*	0.0413*
	[4.67]	[-1.86]	[1.95]
Lie	0.0633	0.204	0.117
	[0.44]	[1.47]	[0.85]
Lia	-0.0645*	-0.217**	-0.121**
	[-0.45]	[-1.55]	[-0.88]
Size	0.0188***	0.0271***	0.0210***
	[6.57]	[3.81]	[5.97]
Liq	0.00298**	0.00490***	0.00358***
	[2.24]	[3.03]	[2.59]
Inv	0.00475	0.00551	0.00595
	[0.64]	[0.66]	[0.78]
_cons	-0.462***	-0.796***	-0.565***
	[-2.87]	[-3.18]	[-3.35]
N	1160	1160	1160
R-sq	0.098	0.059	
hausman Prob>chi2 = 0.0000 Prob>F = 0.0000			
Ghi chú: *, **, *** thể hiện mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%. Hệ số trong ngoặc đơn thể hiện giá trị thống kê t.			

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu trên phần mềm Stata.

hệ số Lie chưa ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh. Trong các nghiên cứu khác cơ cấu nợ có ảnh hưởng khá lớn đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Nghiên cứu này phù hợp với các kết luận của Jiraporn & Liu (2008), Phillips & Sipahioglu (2004).

Hệ số Lia (Hệ số nợ/Tổng tài sản) tác động ngược chiều đến Tobin's Q (-0,538) và ROE (-0,217) với độ tin cậy 95%. Khi các yếu tố khác không đổi, tỷ lệ nợ trên tổng tài sản tăng thêm 1% thì Tobin's Q giảm 0,538% và ROE giảm 0,217%. Các doanh nghiệp có khả năng sinh lời tốt sẽ có xu hướng ưu tiên sử dụng lợi nhuận giữ lại để tài trợ cho các kế hoạch kinh doanh. Do đó, doanh nghiệp có tỷ suất sinh lời cao sẽ có xu hướng sử dụng nợ vay ít hơn. Một số nghiên cứu ủng hộ quan điểm trên như Titman & Wessels (1988), Singh và Faircloth (2005), Dawar (2014).

Quy mô doanh nghiệp (Size), trong mô hình (1) và (2) đều có tác động thuận chiều đến Tobin's Q và ROE, mức độ tác động lần lượt là 0.097 và 0.027. Điều này cho thấy khi quy mô tài sản tăng thì các chỉ số Tobin's Q và ROE cũng tăng. Những doanh nghiệp có quy mô lớn thường có quá trình hình thành và phát triển lâu dài, độ tín nhiệm cao trên thị trường. Do vậy, các doanh nghiệp này có lợi thế hơn trong việc đi vay nợ từ các ngân hàng. Các nghiên cứu của Titman & Wessels (1988) cũng đưa ra bằng chứng ủng hộ mối quan hệ thuận chiều giữa quy mô doanh nghiệp và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Kết quả này trái với nghiên cứu của Sivathaasan & các cộng sự (2013).

Hệ số thanh toán nhanh (Liq) trong mô hình 1 không có tác động đến chỉ tiêu Tobin's Q nhưng trong mô hình (2) lại có tác động thuận chiều với ROE (0.004). Thông thường, doanh nghiệp có khả năng thanh khoản cao là những doanh nghiệp có giá trị của tài sản ngắn hạn lớn hơn giá trị của nợ phải trả. Khả năng thanh toán tốt hơn nên doanh nghiệp có xu hướng sử dụng ít nợ hơn so với các doanh nghiệp khác. Kết luận này cũng được tìm thấy trong nghiên cứu của Deesomsak & cộng sự (2004).

Vòng quay hàng tồn kho (Inv) trong hai mô hình đều không có ý nghĩa thống kê, chứng tỏ hệ số vòng quay hàng tồn kho của doanh nghiệp không ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh. Nghiên cứu này cùng kết luận với Sivathaasan & các cộng sự (2013).

5. Kết luận và khuyến nghị

Nhìn chung, các doanh nghiệp có hệ số Tobin's Q càng cao thì lợi ích từ việc huy động nợ vay càng giảm. Do vậy, đối với các doanh nghiệp có hệ số Tobin's Q cao nên ưu tiên huy động vốn từ phát hành cổ phiếu do lợi thế từ giá cổ phiếu cao có thể huy động được lượng vốn lớn với chi phí huy động thấp hơn. Đối với chỉ tiêu ROE, cơ cấu vốn có ảnh hưởng đáng kể. Theo đó, ROE của doanh nghiệp có thể được tối đa hóa khi doanh nghiệp duy trì tỷ lệ nợ trên tổng tài sản dao động quanh mức tối ưu là 32%-37%. So sánh với tỷ lệ nợ trung bình của toàn thị trường là 70% cho thấy phần lớn các doanh nghiệp đang duy trì tỷ lệ nợ vượt ngưỡng tối ưu. Điều này phần nào lý giải kết quả ngược chiều có ý nghĩa thống kê cao trong mô hình hồi quy tuyến tính giữa cơ cấu vốn và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu ROE. Từ kết quả nghiên cứu, chúng tôi đề xuất một số giải pháp sau:

Lựa chọn cơ cấu vốn hợp lý: Mỗi công cụ huy động vốn doanh nghiệp phải bỏ ra những chi phí nhất định. Đối với công cụ nợ, doanh nghiệp cần chi trả lãi vay, đối với công cụ vốn, doanh nghiệp cần đáp ứng kỳ vọng của các nhà đầu tư thông qua mức cổ tức được chi trả hoặc sự lớn mạnh hơn của doanh nghiệp trong tương lai. Do vậy, chính sách về cơ cấu vốn cần dung hòa lợi ích giữa các cổ đông, Hội đồng quản trị, ban điều hành và các chủ nợ. Trong quá trình lựa chọn nhà quản trị cần hoạch định cơ cấu vốn phù hợp với đặc điểm riêng của từng công ty và phù hợp với từng giai đoạn phát triển của công ty.

Nâng cao khả năng sinh lời: Hiện nay khuynh hướng kinh doanh đa ngành phát triển nhằm tận dụng các cơ hội tốt. Tuy nhiên, doanh nghiệp nên tập trung nguồn lực vào lĩnh vực hoạt động kinh doanh chính nhằm phát huy những lợi thế vốn có của mình. Khi nguồn vốn dồi dào, doanh nghiệp mới chuyển sang hoạt động đầu tư khác và cần kiểm soát chặt chẽ về hiệu quả, thời hạn, số tiền đầu tư. Bên cạnh đó, doanh nghiệp nên chú trọng tăng cường khả năng thanh toán nhằm giảm tỷ lệ nợ vay bằng việc rút ngắn thời gian thu tiền bán hàng hay rút ngắn thời gian luân chuyển hàng tồn kho. Doanh nghiệp có thể rút ngắn thời gian thu tiền bán hàng bằng cách nâng cao chất lượng sản phẩm, xây dựng chính sách chiết khấu thanh toán, chiết khấu thương mại phù hợp với từng đối tượng khách hàng.

Hạn chế của nghiên cứu: Nghiên cứu này chỉ tập trung vào 116 công ty niêm yết và xem xét hiệu quả kinh doanh thông qua 2 chỉ tiêu là ROE và Tobin'Q. Các nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng phạm vi mẫu nghiên cứu, bổ sung các chỉ tiêu tài chính khác như ROA, ROS hay các chỉ tiêu phi tài chính, hoặc nghiên cứu tác động phi tuyến của cơ cấu vốn đến hiệu quả kinh doanh theo từng lĩnh vực, ngành nghề kinh doanh khác nhau.

Tài liệu tham khảo

- Abor, J. (2005), 'The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana', *Journal of Risk Finance*, 6, 438-447.
- Chowdhury, A. & Chowdhury S.P. (2010), 'Impact of capital structure on firm's value: Evidence from Bangladesh', *Business and Economic Horizons*, 3(3), 111-122.
- Dawar, V. (2014), 'Agency theory, capital structure and firm performance: some Indian evidence', *Managerial Finance*, 40(12), 1190-1206. DOI: <https://doi.org/10.1108/MF-10-2013-0275>.
- Deesomsak, R., Paudyal, K. & Pescetto, G. (2004), 'The determinants of capital structure: Evidence from the Asia Pacific region', *Journal of Multinational Financial Management*, 14(4), 387-405.
- Jiraporn, P. & Liu, Y. (2008), 'Capital structure, Staggered Boards, and firm value', *Financial analysts Journal*, 64(1),

- Khan, M.Y. & Jain, P.K. (1997), *Financial management, second edition*, Tata McGraw-Hill Publishing Company Limited, New Delhi.
- Khidmat, W.B. & Rehman, M. (2014), 'Impact of liquidity & solvency on profitability chemical sector of Pakistan', *Economics Management Innovation*, 6(3), 34-67.
- Le, T.P.V. (2015), 'Ownership structure, capital structure and firm performance: a study of Vietnamese listed firms', Doctoral dissertation, University of Western Sydney, Australia.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. (1958), 'The cost of capital, corporation finance and the theory of investment', *The American Economic Review*, 48, 261-297.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. (1963), 'Corporate income taxes and the cost of capital: a correction', *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Phillips, P.A. & Sipahioglu M.A. (2004), 'Performance implications of capital structure: Evidence from quoted UK organisations with hotel interests', *The Service Industries Journal*, 24(5), 31-51.
- Singh, M. & Faircloth, S. (2005), 'The impact of corporate debt on long term investment and firm performance', *Applied Economics*, 37(8), 875-883.
- Sivathaasan, N., Tharanika, R., Sinthuja, M. & Hanitha, V. (2013), 'Factors determining profitability: a study of selected manufacturing companies listed on Colombo Stock Exchange in Sri Lanka', *European Journal of Business and Management*, 5(27), 99-107.
- Titman, S. & Wessels, R. (1988), 'The determinants of capital structure choice', *Journal of Finance*, 43(1), 1-19.
- Trần Thị Kim Oanh (2016), 'Cấu trúc vốn và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp Việt Nam: Tiếp cận bằng hồi quy phân vị', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 235, 6-70.
- Watson, D. & Head, A. (2007), *Corporate Finance: Principles and Practice, fourth edition*, Financial Times Prentice Hall, London.

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN VIỆC ÁP DỤNG TRUY XUẤT NGUỒN GỐC TRONG CHUỖI CUNG ỨNG NÔNG SẢN TẠI VIỆT NAM

Bùi Duy Linh

Trường Đại học Ngoại thương

Email: duylinh@ftu.edu.vn

Nguyễn Thị Dung Huệ

Trường Đại học Ngoại thương

Email: huenguyen@ftu.edu.vn

Mã bài báo: JED-1040

Ngày nhận: 17/11/2022

Ngày nhận bản sửa: 03/01/2023

Ngày duyệt đăng: 17/02/2023

Tóm tắt:

Mục tiêu của nghiên cứu này nhằm xác định các yếu tố ảnh hưởng đến áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ việc phỏng vấn 251 doanh nghiệp hoạt động trong ngành nông nghiệp tại Việt Nam. Các phương pháp phân tích dữ liệu được sử dụng gồm kiểm định độ tin cậy của thang đo, phân tích nhân tố khám phá (EFA), phân tích tương quan, phân tích hồi quy và kiểm định sự phù hợp của mô hình. Kết quả nghiên cứu chỉ ra tính phù hợp của hệ thống truy xuất nguồn gốc, đặc điểm của doanh nghiệp và ảnh hưởng xã hội là những yếu tố thúc đẩy ứng dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc. Trong khi đó, các yếu tố chi phí, nhân lực, nguồn lực tài chính của doanh nghiệp là những rào cản đối với áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản.

Từ khóa: Nông sản, chuỗi cung ứng, truy xuất nguồn gốc.

Mã JEL: A1, C1.

Determinants influencing the implementation of traceability in agricultural products supply chain in Vietnam

Abstract:

The aim of this study is to determine the factors influencing the application of traceability in the supply chain of agricultural products in Vietnam. Data were collected from interviews with 251 firms operating in the agricultural sector in Vietnam. The data analysis methods used include testing the reliability of the scale, exploratory factor analysis, correlation analysis, regression analysis and model fit test. The results show that the suitability of the traceability system, the characteristics of the enterprise and the social influence are these factors that promote the application of the traceability system. Meanwhile, factors of cost, human resources, and financial resources are barriers to the application of traceability in the supply chain of agricultural products.

Keywords: Agricultural products, supply chain, traceability.

JEL codes: A1, C1.

1. Giới thiệu

Ngày nay, quá trình hội nhập kinh tế quốc tế khiến cấu trúc chuỗi giá trị nông sản toàn cầu trở nên ngày càng phức tạp với sự tham gia của nhiều đối tượng liên quan (Islam & cộng sự, 2021). Ngoài ra, với đặc điểm dễ hư hỏng và chịu sự tác động từ môi trường bên ngoài, nông sản cần đến các giải pháp để đảm bảo chất lượng và tính an toàn trong suốt hành trình lưu chuyển trong chuỗi cung ứng. Do đó, truy xuất nguồn

gốc nông sản ngày càng phổ biến trên thế giới và trở thành quy định của các quốc gia. Đồng thời, sự phát triển của công nghệ cũng mang đến những công cụ mới, hiệu quả đối với việc truy xuất nguồn gốc như hệ thống định vị toàn cầu (GPS), hệ thống thông tin địa lý (GIS), giao tiếp trường gần (NFC), nhận dạng tần số vô tuyến (RFID) và các công cụ giám sát, thu thập thông tin.

Tại Việt Nam, nông nghiệp là ngành kinh tế quan trọng, đóng góp khoảng 15% vào giá trị gia tăng của nền kinh tế và trung bình tạo ra 1,8% tăng trưởng GDP hàng năm (Tổng cục Thống kê Việt Nam, 2021). Nông sản cũng là mặt hàng xuất khẩu chủ lực của Việt Nam, với kim ngạch xuất khẩu năm 2021 đạt 48,6 tỷ USD, chiếm hơn 14% tổng kim ngạch xuất khẩu của Việt Nam. Tuy vậy, hiện nay, khả năng cạnh tranh của nông sản nước ta là chưa cao tại các thị trường khó tính, bị đánh giá thấp về chất lượng và chưa có thương hiệu mạnh tương xứng với tiềm năng phát triển. Một trong những nguyên nhân dẫn đến điều này là việc áp dụng truy xuất nguồn gốc nông sản vẫn chưa được quan tâm. Do đó, áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc trở nên cấp thiết hơn bao giờ hết trong bối cảnh hội nhập, đặc biệt là trong bối cảnh thực thi các Hiệp định thương mại tự do (FTA) mà Việt Nam đã ký kết trong những năm vừa qua.

Truy xuất nguồn gốc đối với nông sản là đề tài nhận được sự quan tâm của các nhà nghiên cứu trên thế giới, đặc biệt là các nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc đối với nông sản. Các nghiên cứu tại Việt Nam hiện nay chỉ làm rõ khái niệm về truy xuất nguồn gốc, đánh giá về thực tiễn áp dụng và đề xuất làm mô hình áp dụng truy xuất nguồn gốc trong một số chuỗi cung ứng mà chưa nghiên cứu về các nhân tố, điều kiện áp dụng truy xuất nguồn gốc xuất xứ trong chuỗi cung ứng, đặc biệt là chuỗi cung ứng nông sản (Thai & Vu, 2020; Hoang & cộng sự, 2021). Đây chính là lý do để tác giả thực hiện nghiên cứu này với mục đích: (1) Xác định các yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản; (2) Đo lường mức độ tác động của từng yếu tố đến áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản; (3) Đề xuất hàm ý chính sách đối với các cơ quan quản lý và doanh nghiệp nhằm tăng cường ứng dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Truy xuất nguồn gốc

Theo tiêu chuẩn ISO 9000 (ISO, 2005) định nghĩa truy xuất nguồn gốc là khả năng theo dõi lịch sử, ứng dụng hoặc vị trí của sản phẩm đang được xem xét. Truy xuất nguồn gốc thường được kết hợp với các khái niệm theo dõi và truy tìm nguồn gốc của hàng hoá, đặc biệt là năng lực thu thập và lưu trữ dữ liệu về các sản phẩm và quy trình trong tất cả các giai đoạn của chuỗi cung ứng (Benatia & cộng sự, 2018; Overbosch & Blanchard, 2014). Một số tác giả chỉ rõ rằng truy xuất nguồn gốc bao gồm quá trình theo dõi và truy tìm nguồn gốc trong và giữa các doanh nghiệp, dọc theo toàn bộ chuỗi cung ứng và đã xác định các khái niệm về truy xuất nguồn gốc bên trong và bên ngoài (Salomie & cộng sự, 2008; Terzi & cộng sự, 2007; Wahlster, 2013).

Có thể thấy truy xuất nguồn gốc là khả năng thu thập, lưu trữ và truyền tải thông tin đầy đủ về sản phẩm ở tất cả các giai đoạn trong chuỗi cung ứng để kiểm tra về tính an toàn và chất lượng của sản phẩm. Những thông tin đó có thể được chia sẻ với tất cả các tác nhân tham gia vào chuỗi cung ứng, bao gồm cả người tiêu dùng cuối cùng (Wang & cộng sự, 2016). Truy xuất nguồn gốc là một công cụ đối phó với các rủi ro tiềm ẩn có thể phát sinh trong chuỗi cung ứng. Nhiều nhà nghiên cứu chỉ ra rằng việc truy xuất nguồn gốc hiệu quả trong chuỗi cung ứng có khả năng giảm thiểu rủi ro và chi phí do chất lượng sản phẩm không đáp ứng tiêu chuẩn gây ra (Veronneau & Roy, 2009; Mehrjerdi, 2010). Một chức năng khác của truy xuất nguồn gốc là cung cấp thông tin chính xác liên quan đến sản phẩm cho khách hàng, do đó, khách hàng sẵn sàng trả giá cao hơn cho các sản phẩm đến từ một nguồn gốc mong muốn (Chryssochoidis & cộng sự, 2009).

Khi các công ty cung cấp hệ thống truy xuất nguồn gốc hiệu quả không chỉ tăng cường an toàn trong hoạt động mà còn nâng cao lòng tin của khách hàng thông qua việc đảm bảo chất lượng (Shanahan & cộng sự, 2009). Hệ thống truy xuất nguồn gốc hiệu quả cũng có thể tăng thêm giá trị của sản phẩm, nâng cao lợi nhuận cho doanh nghiệp (Chryssochoidis & cộng sự, 2009). Việc áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc phù hợp cũng làm giảm xác suất nhà cung cấp chịu trách nhiệm về vấn đề an toàn của sản phẩm bằng cách cung cấp dữ liệu có thể xác định nguồn gốc được lập thành văn bản về các yêu cầu quy định và không có rủi

ro (Fritz & Schiefer, 2009). Khi đó, các khiếu nại và kiện tụng về trách nhiệm pháp lý sẽ giảm và hình ảnh công ty không bị ảnh hưởng (Marconi & cộng sự, 2017).

2.2. Tổng quan nghiên cứu

Với tầm quan trọng của hệ thống truy xuất nguồn gốc của chuỗi cung ứng, những nghiên cứu về các nhân tố tác động đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc đã được nhiều nhà nghiên cứu quan tâm. Các mô hình lý thuyết về đổi mới sáng tạo và chấp nhận công nghệ mới được các nhà nghiên cứu ứng dụng nhiều khi xác định các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng (Wanscoor, 2008; Dabbene & cộng sự, 2014; Meriam & Joëlle, 2016). Các mô hình lý thuyết được sử dụng phổ biến trong các nghiên cứu này là mô hình chấp nhận công nghệ (TAM) của Davis (1989), lý thuyết về hành vi có kế hoạch (TPB) của Ajzen (1991) và lý thuyết khuyến khích đổi mới (IDT) của Rogers (1962). Những lý thuyết này giải thích thái độ đối với một hành vi cụ thể trong lĩnh vực đổi mới và giới thiệu công nghệ.

Các nhà nghiên cứu, Bueno & Grandval (2009) đã chỉ ra các công ty lớn có nhiều khả năng áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc hơn so với các công ty có quy mô nhỏ và vừa. Hong & cộng sự (2011) cho rằng các yếu tố cấu trúc doanh nghiệp có thể ảnh hưởng đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc là tập trung hóa, chính thức hóa và tính kết nối. Cùng với đó, mục đích của truy xuất nguồn gốc là giảm thiểu thông tin không liên tục trong toàn bộ chuỗi, do đó, năng lực công nghệ thông tin đóng vai trò trung tâm trong việc áp dụng truy xuất nguồn gốc (Bechini & cộng sự, 2008; Abbad & cộng sự, 2012). Theo đó, hạ tầng công nghệ và sự thành thạo công nghệ có ảnh hưởng đáng kể đến việc áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng.

Mặt khác, các nghiên cứu đã chỉ ra những lợi ích và rào cản trong áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc (Mattevi & Jones, 2016). Ngoài chất lượng và an toàn, truy xuất nguồn gốc còn cung cấp một số lợi ích như quy định, quản lý chuỗi cung ứng, tiếp thị,... Tuy nhiên, rào cản chính trong việc ứng dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc được đề cập đến là các đặc điểm của toàn bộ chuỗi cung ứng. Trong đó, việc thiếu tiêu chuẩn hóa là một trong những rào cản lớn nhất đối với việc truy xuất nguồn gốc (Storoy & cộng sự, 2013). Chi phí liên quan đến việc triển khai là một rào cản khác trong quá trình áp dụng truy xuất nguồn gốc (Aung & Chang, 2014). Một yếu tố khác, có thể là số lượng thông tin liên quan hạn chế. Do đó, phát triển các kết nối giữa truy xuất nguồn gốc bên trong và bên ngoài là một yêu cầu cơ bản (Bosona & Gebresenbet, 2013).

Tại Việt Nam, áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc là định hướng chiến lược trong các chuỗi cung ứng hiện nay, đặc biệt đối với ngành nông sản. Tuy vậy, cho đến nay, các nghiên cứu về ứng dụng truy xuất nguồn gốc vẫn còn khá hạn chế. Các nghiên cứu chỉ tập trung đánh giá tầm quan trọng và thực trạng ứng dụng truy xuất nguồn gốc đối với một số mặt hàng mà chưa nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng này. Do đó, việc nghiên cứu và tìm ra các yếu tố có ảnh hưởng đến ứng dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản của Việt Nam là cơ sở quan trọng để đề xuất các giải pháp nhằm đẩy mạnh việc ứng dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc nông sản, nâng cao giá trị và sức cạnh tranh của mặt hàng này.

2.3. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên các mô hình lý thuyết về đổi mới sáng tạo và chấp nhận công nghệ mới, kết hợp với các yếu tố về đặc điểm của doanh nghiệp và các lợi ích, rào cản đối với việc áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc, trong nghiên cứu này, tác giả đề xuất mô hình 5 yếu tố tác động đến việc áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản Việt Nam, gồm: (1) Nhận thức về tính hữu ích, (2) Tính phù hợp của hệ thống truy xuất nguồn gốc, (3) Đặc điểm của doanh nghiệp, (4) Ảnh hưởng xã hội và (5) Các rào cản đối với áp dụng truy xuất nguồn gốc.

Nhận thức về tính hữu ích của hệ thống truy xuất nguồn gốc là động lực quan trọng thúc đẩy các doanh nghiệp áp dụng hệ thống này. Đây là yếu tố được xây dựng từ mô hình chấp nhận công nghệ (TAM) của Davis (1989) và được khẳng định trong các kết quả nghiên cứu của Wanscoor (2008), Dabbene & cộng sự (2014), Meriam & Joëlle (2016). Ứng dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc không chỉ đảm bảo tính an toàn, nâng cao giá trị cho sản phẩm mà còn giúp nâng cao hiệu quả vận hành của toàn bộ chuỗi cung ứng. Tuy nhiên, nếu những lợi ích của việc áp dụng này mang lại không được lan tỏa trong toàn bộ các thành viên của chuỗi thì họ có thể xem việc ứng dụng này là không cần thiết và không có tính kinh tế. Do đó, tác giả

đề xuất giả thuyết nghiên cứu:

Giả thuyết H1: Nhận thức về tính hữu ích của áp dụng truy xuất nguồn gốc có ảnh hưởng tích cực đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam.

Vì vậy, để áp dụng truy xuất nguồn gốc, sự phù hợp của hệ thống này với năng lực công nghệ của doanh nghiệp và sự liên kết của các thành viên trong chuỗi cung ứng là cần thiết. Theo Zhu & cộng sự (2006), khả năng tiếp cận và thích ứng với công nghệ mới của doanh nghiệp sẽ thúc đẩy việc áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc của doanh nghiệp. Cùng với đó, áp dụng truy xuất nguồn gốc cũng đòi hỏi sự liên kết chặt chẽ, đặc biệt là sự chia sẻ thông tin trong toàn bộ chuỗi cung ứng. Mỗi quan hệ này đã được chứng minh trong các kết quả nghiên cứu của Marconi & cộng sự (2017). Do đó, tác giả đề xuất giả thuyết sau:

Giả thuyết H2: Tính phù hợp của hệ thống truy xuất nguồn gốc có ảnh hưởng tích cực đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam.

Các nhà nghiên cứu cho rằng mức độ quốc tế hoá của doanh nghiệp là một yếu tố quan trọng (Bueno & Grandval, 2009). Doanh nghiệp càng có nhiều quan hệ với các đối tác nước ngoài thì doanh nghiệp càng có lợi thế hơn trong việc áp dụng truy xuất nguồn gốc. Các nhà nghiên cứu cũng chỉ ra trong số 5 đặc điểm cấu trúc đóng vai trò tạo điều kiện thuận lợi cho việc áp dụng công nghệ mới (Rogers, 2003), các yếu tố gồm mức độ kiến thức và kỹ năng của nhà quản lý, tính liên kết và nguồn lực tài chính là những đặc điểm quyết định đến việc áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc trong doanh nghiệp (Mattevi & Jones, 2016; Bosona & Gebresenbet, 2013; Donnelly & Olsen, 2012). Do đó, tác giả đề xuất giả thuyết sau:

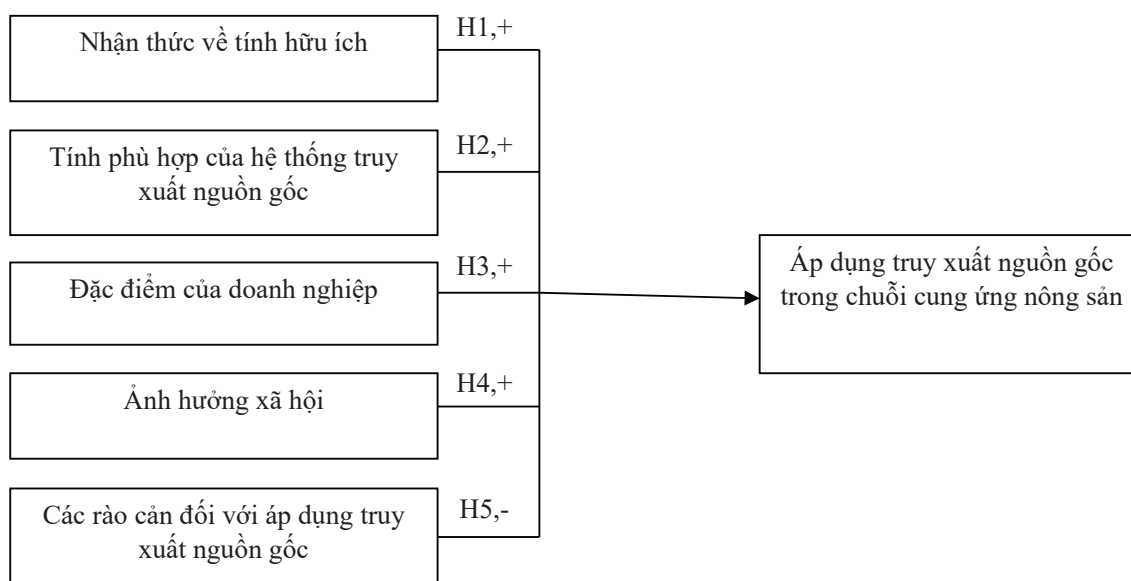
Giả thuyết H3: Đặc điểm của doanh nghiệp có ảnh hưởng tích cực đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam.

Đối với việc áp dụng truy xuất nguồn gốc, nhu cầu sử dụng các sản phẩm có nguồn gốc rõ ràng của khách hàng là một động lực thúc đẩy doanh nghiệp thực hiện việc này. Việc thực hiện truy xuất nguồn gốc giúp doanh nghiệp xây dựng lòng tin đối với khách hàng và khách hàng cũng có xu hướng sẵn sàng chi trả nhiều hơn cho các sản phẩm có nguồn gốc xuất xứ rõ ràng. Ngoài ra, yêu cầu của các đối tác trong chuỗi cung ứng cũng thúc đẩy các doanh nghiệp thực hiện truy xuất nguồn gốc. Do đó, tác giả đề xuất giả thuyết sau:

Giả thuyết H4: Ảnh hưởng xã hội có tác động tích cực đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam.

Việc triển khai các hệ thống công nghệ mới thì chi phí được xem là một trong những yếu tố cản trở ảnh hưởng đến quyết định áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc của doanh nghiệp (Aung & Chang, 2014). Bên

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả đề xuất.

cạnh đó, việc áp dụng truy xuất nguồn gốc cần sự thay đổi về quản lý và kỹ thuật nên các doanh nghiệp cần đội ngũ nhân viên kỹ thuật để vận hành và quản lý hệ thống này (Lorena & cộng sự, 2016). Bên cạnh đó, việc thiếu các tiêu chuẩn thị trường và các quy định liên quan là những rào cản đối với áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc trong các chuỗi cung ứng (Karlsen & cộng sự, 2013). Do đó, tác giả đề xuất giả thuyết nghiên cứu:

Giả thuyết H5: Các yếu tố cản trở có ảnh hưởng tiêu cực đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thiết kế bảng hỏi

Trong nghiên cứu này, thang đo để đo lường các nhân tố được kế thừa từ các nghiên cứu khác và được điều chỉnh thông qua các cuộc thảo luận nhóm để đánh giá tính phù hợp của các mục hỏi. Để đo lường các khái niệm nghiên cứu, tác giả sử dụng thang đo Likert 5 mức độ từ 1 đến 5 tương ứng với hoàn toàn không đồng ý đến hoàn toàn đồng ý cho 23 biến quan sát. Thang đo chính thức được diễn đạt và mã hóa như Bảng 1.

Bảng 1: Diễn đạt và mã hoá thang đo

Tên biến	Mã hoá	Thang đo	Nguồn
Nhận thức về tính hữu ích	HU1	Truy xuất nguồn gốc đảm bảo tính an toàn của sản phẩm	Wanscoor (2008); Dabbene & cộng sự (2014); Meriam & Joëlle (2016)
	HU2	Truy xuất nguồn gốc nâng cao giá trị của sản phẩm	
	HU3	Truy xuất nguồn gốc đảm bảo chất lượng sản phẩm	
	HU4	Truy xuất nguồn gốc cải thiện hiệu quả hoạt động chuỗi cung ứng	
Tính phù hợp của hệ thống truy xuất nguồn gốc	PH1	Năng lực tiếp cận và ứng dụng công nghệ của doanh nghiệp	Zhu & cộng sự (2006); Marconi & cộng sự (2017)
	PH2	Khả năng vận hành hệ thống truy xuất nguồn gốc của chuỗi	
	PH3	Sự liên kết giữa các thành viên trong chuỗi	
	PH4	Sự chia sẻ thông tin giữa các thành viên trong chuỗi	
Đặc điểm của doanh nghiệp	DD1	Mức độ quốc tế hoá của doanh nghiệp	Mattevi & Jones (2016); Bosona & Gebresenbet (2013); Donnelly & Olsen (2012)
	DD2	Kiến thức và kỹ năng của nhà quản lý	
	DD3	Tính liên kết của doanh nghiệp	
	DD4	Nguồn lực tài chính của doanh nghiệp	
Ảnh hưởng xã hội	XH1	Nhu cầu sử dụng các sản phẩm có nguồn gốc của thị trường	Wanscoor (2008); Donnelly & Olsen (2012); Lorena & cộng sự (2016)
	XH2	Quy định có liên quan đến truy xuất nguồn gốc	
	XH3	Yêu cầu của các đối tác về truy xuất nguồn gốc	
	XH4	Xây dựng thương hiệu thông qua truy xuất nguồn gốc	
Các rào cản đối với áp dụng truy xuất nguồn gốc	RC1	Rào cản về chi phí	Aung & Chang (2014); Lorena & cộng sự (2016); Karlsen & cộng sự (2013)
	RC2	Rào cản về trình độ quản lý và vận hành	
	RC3	Thiếu các tiêu chuẩn thị trường	
	RC4	Thiếu các quy định có liên quan	
Áp dụng truy xuất nguồn gốc	TX1	Doanh nghiệp sẽ áp dụng truy xuất nguồn gốc	Wanscoor (2008); Dabbene & cộng sự (2014); Meriam & Joëlle (2016)
	TX2	Áp dụng truy xuất nguồn gốc là một mục tiêu dài hạn của doanh nghiệp	
	TX3	Doanh nghiệp sẽ tăng cường ứng dụng truy xuất nguồn gốc	

Nguồn: Tác giả tổng hợp.

3.2. Mẫu nghiên cứu

Đối tượng hướng đến để khảo sát trong nghiên cứu này là các doanh nghiệp sản xuất, chế biến, phân phối

và xuất khẩu trong chuỗi cung ứng nông sản Việt Nam. Phương pháp chọn mẫu được sử dụng là phương pháp chọn mẫu thuận tiện, phi xác suất. Cỡ mẫu tối thiểu là 200 theo Hair & cộng sự (2014) cho các nghiên cứu sử dụng phân tích nhân tố khám phá (EFA). Bảng câu hỏi được thu thập qua email và phỏng vấn các doanh nghiệp tại Hà Nội, Thái Nguyên, Bến Tre và Lâm Đồng. Đây là những địa phương tập trung nhiều doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu nông sản của cả nước. Người được hỏi là chủ doanh nghiệp và người phụ trách các bộ phận liên quan đến hệ thống công nghệ thông tin hoặc logistics trong doanh nghiệp. Việc thu thập dữ liệu được thực hiện từ tháng 3 năm 2022 đến tháng 7 năm 2022. Nghiên cứu thu được 251 quan sát với đầy đủ thông tin.

3.3. Thu thập và xử lý dữ liệu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp định tính và định lượng. Thứ nhất, phân tích định tính được thực hiện thông qua phỏng vấn sâu các doanh nghiệp để điều chỉnh mô hình nghiên cứu và bảng câu hỏi. Thứ hai, phân tích định lượng được thực hiện thông qua: (i) Kiểm định độ tin cậy của các thang đo thông qua hệ số Cronbach's Alpha; (ii) Phân tích nhân tố khám phá (EFA); (iii) Phân tích tương quan Pearson để đo lường mối liên hệ giữa các biến; (iv) Phân tích hồi quy tuyến tính đa biến và kiểm định các giả thuyết nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản Việt Nam.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Kết quả thống kê mô tả

Về vị trí địa lý, các doanh nghiệp tham gia khảo sát phân bố ở 4 tỉnh, thành phố: Hà Nội, Thái Nguyên, Bến Tre và Lâm Đồng (các doanh nghiệp tại Hà Nội chiếm khoảng 40%). Về quy mô, phần lớn các doanh

Bảng 2: Kết quả thống kê mô tả mẫu

Đặc điểm	Số phiếu	Tỷ lệ (%)
Vị trí địa lý		
Hà Nội	101	40,24
Thái Nguyên	56	22,31
Bến Tre	43	17,13
Lâm Đồng	51	20,32
Hoạt động chính		
Sản xuất	102	40,64
Chế biến	64	25,50
Phân phối/bán lẻ	41	16,33
Xuất khẩu	44	17,53
Quy mô doanh nghiệp		
Doanh nghiệp siêu nhỏ	129	51,39
Doanh nghiệp nhỏ	73	29,08
Doanh nghiệp vừa	49	19,53
Tổng	251	100

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

ng nghiệp tham gia khảo sát có quy mô nhỏ và siêu nhỏ, còn lại là doanh nghiệp có quy mô vừa.

4.2. Kết quả kiểm định độ tin cậy của thang đo

Để đánh giá độ tin cậy của các nhân tố và mức độ tương quan chặt chẽ giữa các biến quan sát trong cùng một nhân tố, tác giả sử dụng tiêu chuẩn kiểm định là hệ số Cronbach's Alpha của nhân tố tối thiểu là 0,6 (Hair & cộng sự, 2010). Để đánh giá mức độ phù hợp của một mục câu hỏi, nghiên cứu xem xét hệ số tương quan của biến tổng, tiêu chuẩn kiểm định là hệ số tương quan của biến tổng lớn hơn 0,3 (Hair & cộng sự, 2010). Kết quả kiểm định Cronbach's Alpha của tất cả các yếu tố đều lớn hơn 0,6 (nhỏ nhất là biến DD với Cronbach's Alpha là 0,613). Hệ số tương quan của cả 23 biến quan sát thuộc 6 biến trong mô hình đều lớn hơn 0,3 (nhỏ nhất là biến quan sát DD2 với hệ số tương quan biến tổng là 0,319) và không có trường hợp loại trừ các biến làm Cronbach's Alpha của biến tổng lớn hơn. Do đó, tất cả các biến quan sát đều được chấp nhận và sử dụng trong bước phân tích nhân tố tiếp theo.

4.3. Kết quả phân tích nhân tố khám phá

Bảng 3: Kết quả kiểm định độ tin cậy của thang đo

Tên biến	Số biến quan sát	Cronbach's Alpha	Hệ số tương quan biến tổng nhỏ nhất
Nhận thức về tính hữu ích	4	0,859	0,531 (HU3)
Tính phù hợp của hệ thống truy xuất nguồn gốc	4	0,675	0,377 (PH4)
Đặc điểm doanh nghiệp	4	0,613	0,319 (DD2)
Ảnh hưởng xã hội	4	0,695	0,391 (XH3)
Các rào cản	4	0,723	0,445 (RC1)
Áp dụng truy xuất nguồn gốc	3	0,794	0,480 (TX2)

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

Mục đích của phân tích EFA là để kiểm định giá trị các khái niệm của thang đo. Kết quả phân tích EFA các biến độc lập cho thấy, kiểm định KMO và Bartlett's trong phân tích yếu tố có Sig. = 0,000 < 0,05; hệ số KMO là 0,737 > 0,6. Điều này cho thấy các biến quan sát trong tổng thể có mối tương quan với nhau và phân tích nhân tố khám phá là phù hợp. Tại các mức giá trị Eigenvalues lớn hơn 1 với phép xoay Varimax, phân tích nhân tố khám phá đã trích được 5 nhân tố từ các biến quan sát và với phương sai trích là 64,89%

Bảng 4: Kết quả phân tích nhân tố khám phá biến độc lập

Nhận thức về tính hữu ích	Tính phù hợp	Đặc điểm doanh nghiệp	Ảnh hưởng xã hội	Các rào cản
Factor loadings				
0,797 (HU2)	0,861 (PH3)	0,761 (DD1)	0,830 (XH2)	0,762 (RC2)
0,702 (HU1)	0,793 (PH2)	0,711 (DD2)	0,791 (XH1)	0,714 (RC3)
0,664 (HU3)	0,743 (PH1)	0,665 (DD3)	0,771 (XH3)	0,706 (RC1)
0,658 (HU4)	0,705 (PH4)	0,632 (DD4)	0,712 (XH4)	0,689 (RC4)
<i>KMO = 0,737; Sig. = 0,000; Eigenvalue = 1,473 > 1; Total Variance Explained = 64,89%</i>				

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

đạt yêu cầu. Do đó, kết quả phân tích nhân tố khám phá biến độc lập là phù hợp.

Kết quả phân tích nhân tố khám phá đối với biến phụ thuộc “Áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam” từ dữ liệu nghiên cứu cho thấy hệ số KMO lớn hơn 0,6 (0,635), kiểm định Bartlett's p-value nhỏ hơn 0,05 (0,000), giá trị eigenvalue lớn hơn 1 (2,136), hệ số tải nhân tố đều lớn hơn 0,5, phương sai giải thích lớn hơn 50% (71,13%), các biến quan sát hội tụ về một nhân tố duy nhất. Điều đó cho thấy sử dụng phân tích nhân tố khám phá là phù hợp với biến phụ thuộc “Áp dụng truy xuất nguồn gốc

Bảng 5: Kết quả phân tích nhân tố khám phá biến phụ thuộc

Biến	KMO	Bartlett's test	Phương sai (%)	Eigenvalue	Số nhóm
Áp dụng truy xuất nguồn gốc	0,613	0,000	70,13	2,136	1

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam”.

4.4. Kiểm định sự phù hợp của mô hình nghiên cứu

4.4.1. Phân tích tương quan

Phân tích tương quan là kỹ thuật phân tích cho biết mối quan hệ giữa các biến nghiên cứu với nhau. Nếu hệ số tương quan khác 0 chứng tỏ các khái niệm nghiên cứu có mối liên hệ thực sự, hệ số tương quan dương phản ánh mối quan hệ và cùng chiều và tương quan âm phản ánh mối quan hệ ngược chiều. Kết quả phân tích từ dữ liệu nghiên cứu cho thấy biến phụ thuộc có tương quan với tất cả các biến còn lại trong mô hình (nhỏ nhất với biến HU = 0,108**). Kết quả phân tích cũng cho thấy giữa các biến độc lập cũng có tương quan với nhau, điều này gợi ý cần kiểm tra có thể xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến khi phân tích hồi quy.

4.4.2. Phân tích hồi quy

Phân tích tương quan chỉ cho biết giữa các biến có thể có mối quan hệ với nhau mà không cho biết mối

quan hệ nhân quả giữa chúng. Về mặt lý thuyết ta biết rằng các nhân tố có ảnh hưởng đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản. Hay nói cách khác ta xem chúng như những biến nguyên nhân (biến độc lập) và áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản là biến kết quả (biến phụ

Bảng 6: Tổng hợp kết quả phân tích hồi quy

Mô hình		Hệ số chưa chuẩn hoá		Hệ số chuẩn hoá	t	Sig.	Thống kê đa cộng tuyến	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Hằng số)	0,243	0,227		1,683	0,000		
	HU	0,083	0,041	0,091	0,414	0,079	0,673	1,486
	PH	0,348	0,088	0,321	4,335	0,000	0,588	1,702
	DD	0,284	0,077	0,276	2,709	0,007	0,681	1,468
	XH	0,135	0,100	0,141	3,351	0,001	0,617	1,622
	RC	-0,219	0,065	-0,228	0,712	0,007	0,704	1,421

a. Dependent Variable: TX

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

thuộc). Để kiểm tra quan hệ này ta sử dụng phân tích bằng hồi quy bội với phương pháp tổng bình phương nhỏ nhất OLS. Kết quả phân tích từ dữ liệu nghiên cứu như Bảng 6.

Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy hệ số R_2 hiệu chỉnh là 0,626, điều đó cho thấy các biến độc lập trong mô hình có thể giải thích được 62,2% sự biến thiên của biến phụ thuộc (Áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản). Hệ số phóng đại phương sai VIF nhỏ hơn 2 cho thấy các biến độc lập không có quan hệ chặt chẽ với nhau nên không có hiện tượng đa cộng tuyến xảy ra. Kết quả kiểm định giá trị $F = 72,834$ với mức ý nghĩa $\text{sig.} = 0,000$, điều đó cho thấy mô hình hồi quy tuyến tính xây dựng phù hợp với tập dữ liệu, các biến độc lập trong mô hình có quan hệ với biến phụ thuộc nên mô hình có thể sử dụng được. Các hệ số Beta đều khác 0, do vậy, các biến ảnh hưởng đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản lần lượt là tính phù hợp của hệ thống truy xuất nguồn gốc, đặc điểm doanh nghiệp, các rào cản đối với truy xuất nguồn gốc và ảnh hưởng xã hội. Do đó, các giả thuyết H2, H3, H4, H5 được chấp nhận. Kiểm định phương sai sai số thay đổi thông qua tương quan hạng Spearman để đánh giá mối quan hệ giữa phần dư và các biến độc lập cho thấy giá trị Sig tương quan Spearman giữa phần dư chuẩn hóa với các biến độc lập đều lớn hơn 0,05, do đó, nghiên cứu kết luận rằng không có hiện tượng phương sai thay đổi xảy ra.

5. Kết luận và khuyến nghị

Từ kết quả nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản, tác giả rút ra một số kết luận và khuyến nghị:

Thứ nhất, tính phù hợp của hệ thống truy xuất nguồn gốc có ảnh hưởng tích cực và mạnh nhất đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản. Điều này cho thấy doanh nghiệp sẵn sàng áp dụng truy xuất nguồn gốc hơn khi việc vận hành hệ thống này đơn giản và phù hợp với doanh nghiệp cũng như đặc điểm của chuỗi cung ứng. Do đó, để tăng cường áp dụng truy xuất nguồn gốc đối với các doanh nghiệp trong chuỗi cung ứng nông sản thì cần đầu tư nghiên cứu về công nghệ để việc áp dụng truy xuất nguồn gốc dễ vận hành.

Thứ hai, đặc điểm doanh nghiệp là yếu tố thứ hai ảnh hưởng đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản. Cùng với đó, năng lực quản lý và vận hành công nghệ, tính liên kết giữa các bộ phận của doanh nghiệp và nguồn lực tài chính của doanh nghiệp cũng thúc đẩy việc áp dụng truy xuất nguồn gốc của doanh nghiệp. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước đó của Mattevi & Jones (2016), Bosona & Gebresenbet (2013) khi nhấn mạnh tầm quan trọng của các đặc điểm doanh nghiệp trong ứng dụng truy xuất nguồn gốc. Do đó, để thúc đẩy các doanh nghiệp ứng dụng truy xuất nguồn gốc, các cơ quan quản lý cần có những chính sách hỗ trợ doanh nghiệp về kiến thức quản lý và vận hành hệ thống truy xuất nguồn gốc.

Thứ ba, ảnh hưởng xã hội cũng là một động lực việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản. Điều này phù hợp với các kết quả nghiên cứu của Donnelly & Olsen (2012), Lorena & cộng sự

(2016). Khi người tiêu dùng nhận thức được tầm quan trọng và lợi ích của truy xuất nguồn gốc, họ sẽ sẵn sàng chi trả nhiều hơn cho các sản phẩm có nguồn gốc rõ ràng hoặc đến từ các nguồn gốc mong muốn, từ đó, khuyến khích các nhà sản xuất, phân phối áp dụng hệ thống này. Cùng với đó, các cơ quan quản lý cần tạo thuận lợi cho việc ứng dụng truy xuất nguồn gốc thông qua các quy định và tiêu chuẩn rõ ràng dành cho các sản phẩm nông sản, khuyến khích doanh nghiệp thực hành truy xuất nguồn gốc.

Từ kết quả này, kết hợp với tìm hiểu và phân tích thực tế, nghiên cứu này cũng đã đề xuất một số hàm ý giải pháp đối với các cơ quan quản lý và doanh nghiệp nhằm tăng cường ứng dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản. Tuy vậy, nghiên cứu này chỉ giới hạn trong phạm vi một mẫu nhỏ, tại một số địa phương, kết quả nghiên cứu mới giải thích được 62,2% các yếu tố tác động đến việc áp dụng truy xuất nguồn gốc trong chuỗi cung ứng nông sản tại Việt Nam.

Lời thừa nhận/Cảm ơn: Bài viết là sản phẩm đề tài KH&CN cấp cơ sở, mã số NTCS2021-61 của trường Đại học Ngoại thương

Tài liệu tham khảo:

- Abbad, H., Senkel, M. & Dari, D. (2012), 'Understanding the non-adoption of EDI in the modern moroccan food retailing industry', *Supply Chain Forum: International Journal*, 13(3), 82-91.
- Ajzen, I. (1991), 'The theory of planned behavior', *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Aung, M.M. & Chang, Y.S. (2014), 'Traceability in a food supply chain: safety and quality perspectives', *Food Control*, 39, 172-184.
- Bechini, A., Cimino, M., Marcelloni, F. & Tomasi, A. (2008), 'Patterns and technologies for enabling supply chain traceability through collaborative e-business', *Information and Software Technology*, 50(4), 342-359.
- Benatia, M.A., De Sa, V.E., Baudry, D., Delalin, H. & Halftermeyer, P. (2018), 'A framework for big data driven product traceability system', *The 2018 International Conference on Advanced Technologies for Signal and Image Processing*, IEEE, Sousse, 1-7.
- Bosona, T. & Gebresenbet, G. (2013), 'Food traceability as an integral part of logistics management in food and agricultural supply chain', *Food Control*, 33, 32-48.
- Bueno, M.P. & Grandval, S. (2009), 'Configuration de l'architecture des compétences: Une approche par les thèmes architecturaux', *Management and Avenir*, 28, 89-103.
- Chryssochoidis, G., Karagiannaki, A., Pramataris, K. & Kehagia, O. (2009), 'A cost-benefit evaluation framework of an electronic-based traceability system', *British Food Journal*, 111(6), 565-582.
- Dabbene, F., Gay, P. & Tortia, C. (2014), 'Traceability Issues in food supply chain management: A review', *Biosystems Engineering*, 120, 65-80.
- Davis, F.D. (1989), 'Perceived usefulness, perceived ease to use, and user acceptance of information technology', *MIS Quarterly*, 13(3), 319-339.
- Donnelly, K. & Olsen, P. (2012), 'Catch to landing traceability and the effects of implementation a case study from the Norwegian white fish sector', *Food Control*, 27, 228-233.
- Fritz, M. & Schiefer, G. (2009), 'Tracking, tracing, and business process interests in food commodities: A multi-level decision complexity', *International Journal of Production Economics*, 117, 317-329.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J. & Anderson, R.E. (2010), *Multivariate data analysis*, 7th Edition New York, Pearson.
- Hair, J.F., Hult, T., Ringle, C. & Sarstedt, M. (2014), *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, Thousand Oaks, CA: Sage Publications, Inc.
- Hoang, L.A., Nguyen, D.T. & Pham, Q.H. (2021), 'Một số vấn đề lý luận, thực tiễn và đề xuất mô hình truy xuất nguồn gốc điện tử cho hợp tác xã nông nghiệp', *Tạp chí Khoa học công nghệ*, 21(4), 13-23.
- Hong, A.H., Dang, J.F., Tsai, Y.H., Liu, C.S., Lee, W.T. & Wang, M.L. (2011), 'Am RFID application in the food

- supply chain: a case study of convenience stores in Taiwan', *Journal of Food Engineering*, 106, 119-126.
- Islam, S., Cullen, J.M. & Manning, L. (2021), 'Visualising food traceability systems: A novel system architecture for mapping material and information flow', *Trends in Food Science and Technology*, 112, 708-719.
- ISO (2005), *9000: 2005 Quality management systems*, British Standards Institution.
- Karlsen, K.M., Dreyer, B., Olsen, P. & Elvevoll, E.O. (2013), 'Literature review: Does a common theoretical framework to implement food traceability exist?', *Food control*, 32(2), 409-417.
- Lorena, D., Moga, L. & Victor C. (2016), 'The barriers for the adoption of traceability systems by Romanian fish farms', *AACL Bioflux*, 9(6), 1323-1334.
- Marconi, M., Marilungo, E., Papetti, A. & Germani, M. (2017), 'Traceability as a means to investigate supply chain sustainability: the real case of a leather shoe supply chain', *International Journal of Production Research*, 55, 6638-6652.
- Mattevi, M. & Jones, J.A. (2016), 'Food supply chain: are UK SMEs aware of concept, drivers, benefits and barriers and frameworks of traceability?', *British Food Journal*, 118, 1107-1128.
- Mehrjerdi, Y.Z. (2010), 'Coupling radio frequency identification with supply chain to enhance productivity', *Business Strategy Series*, 11(2), 107-123.
- Meriam, K. & Joelle, M. (2016), 'The determinants leading to the adoption of traceability: adaptation to the Tunisian date sector', *Supply Chain Forum: An International Journal*, 17(1), 3-14.
- Overbosch, P. & Blanchard, S. (2014), 'Principles and systems for quality and food safety management', in *Food Safety Management*, Motarjemi, Y. & Lelieveld, H. (Eds.), Elsevier, 537-558.
- Rogers, E.M. (1962), *Diffusion of Innovation*, New York, NY: The Free Press of Glencoe.
- Rogers, E.M. (2003), *Diffusion of Innovations*, 5th edition, New York, NY: The free Press.
- Salomie, I., Dinsoreanu, M., Pop, C.B. & Suci, S.L. (2008), 'Model and SOA solutions for traceability in logistics chains', *Proceedings of the 10th International Conference on Information Integration and Web-Based Applications & Services – IIWAS'08*, ACP Press, Linz, Austria.
- Shanahan, C., Kernan, B., Ayalew, G., McDonnell, K., Butler, F. & Ward, S. (2009), 'A framework for beef traceability from farm to slaughter using global standards: An Irish perspective', *Computers and Electronics in Agriculture*, 66, 62-69.
- Storoy, J., Thakur, M. & Olsen, P. (2013), 'The TraceFood framework – principles and guidelines for implementing traceability in food value chains', *Journal of Food Engineering*, 115, 41-48.
- Terzi, S., Panetto, H., Morel, G. & Garetti, M. (2007), 'A holonic metamodel for product traceability in product lifecycle management', *International Journal of Product Lifecycle Management*, 2(3), p.253.
- Thai, H.L. & Cuong, V.T. (2020), *Thực trạng áp dụng hệ thống truy xuất nguồn gốc ngành hàng rau quả của Việt Nam và giải pháp thích ứng với biến đổi của thị trường Trung Quốc*, Vietrade.
- Tổng cục thống kê Việt Nam (2021), *Báo cáo tình hình kinh tế - xã hội năm 2021*, Hà Nội.
- Veronneau, S. & Roy, J. (2009), 'Radio frequency identification benefits, costs, and possibilities: The economical analysis of RFID deployment in a cruise corporation global service supply chain', *International Journal of Production Economics*, 122, 692-702.
- Wahlster, W. (2013), *The semantic product memory: An interactive black box for smart objects*, SemProM Springer Berlin Heidelberg, Berlin, Heidelberg, 3-21.
- Wang, Z., Ye, T. & Xiong, A. (2016), 'Research of food traceability technology based on the internet of things name service', presentation at *2016 IEEE International Conference on Internet of Things (IThings) and IEEE Green Computing and Communication (GreenCom) and IEEE Cyber, Physical and Social Computing (CPSCom) and IEEE Smart Data (SmartData)*, Chengdu, China, December 15th-18th.
- Wanscoor, E. (2008), *100 questions pour comprendre et agir: La tracabilité*, France: Afnor Editions.
- Zhu, K., Kraemer, K.L. & Xu, S. (2006), 'The process of innovation assimilation by firms in different countries: A technology diffusion perspective on e-business', *Management science*, 52(10), 1557-1576.

TÁC ĐỘNG CỦA CHỈ SỐ NĂNG LỰC CẠNH TRANH (PCI) LÊN THU HÚT DOANH NGHIỆP: NGHIÊN CỨU TRƯỜNG HỢP VÙNG ĐỒNG BẰNG SÔNG CỬU LONG TRONG GIAI ĐOẠN 2006-2020

Lê Thị Thu Diễm

Trường Đại học Trà Vinh

Email: ltt diem@tvu.edu.vn

Cảnh Chí Hoàng

Trường Đại học Ngân hàng TP.Hồ Chí Minh

Email: canhchihoang@gmail.com

Mã bài: JED - 783

Ngày nhận bài: 14/07/2022

Ngày nhận bài sửa: 03/01/2023

Ngày duyệt đăng: 16/02/2023

Tóm tắt

Nhiều năm liền, các đánh giá chất lượng môi trường kinh doanh cùng với việc thu hút doanh nghiệp ở khu vực vùng Đồng bằng Sông Cửu Long vẫn luôn ở mức thấp và không ổn định so với các vùng khác trong cả nước. Đó là lý do nghiên cứu được thực hiện nhằm đánh giá tác động của chất lượng môi trường kinh doanh cấp tỉnh đối với khả năng thu hút doanh nghiệp vào các địa phương ở khu vực này. Với bộ dữ liệu về chỉ số PCI giai đoạn 2006-2020, kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng các tác động liên quan đến PCI lên thu hút doanh nghiệp trong vùng diễn ra mạnh ở ngay năm thực thi chính sách đối với chỉ số tổng hợp PCI và tác động kéo dài đến hai, ba năm sau đó ở các chỉ số thành phần PCI. Từ đây, bài viết đề xuất một số hàm ý chính sách cải thiện môi trường đầu tư thúc đẩy thu hút doanh nghiệp.

Từ khóa: Chỉ số năng lực cạnh tranh, môi trường kinh doanh, thu hút doanh nghiệp, Đồng bằng Sông Cửu Long, chất lượng thể chế, môi trường đầu tư.

Mã JEL: L32

Impact of PCI on enterprise attraction: A case study of the Mekong Delta in the period 2006-2020

Abstracts

For many years, the assessment of the quality of the enterprise environment, along with the enterprise attraction in the Mekong Delta region, has always been low and unstable compared to other regions in the country. That is why the study was conducted to assess the impact of the provincial business environment quality on the ability to attract businesses to localities in this region. With the PCI data from 2006 to 2020, the research results show a solid PCI-related impact on attracting businesses in the first year of PCI policy implementation and two years in the PCI components. From here, the article has proposed several implications that contribute to improving investment attraction and upgrading the investment environment.

Keywords: Provincial competitiveness index, business environment, enterprise attraction, Mekong Delta, institutional quality, investment environment.

JEL Code: L32

1. Giới thiệu

Kinh tế tư nhân đang đóng góp rất lớn vào sự phát triển kinh tế của vùng Đồng bằng Sông Cửu Long (VCCI và FSPPM, 2020). Sự tăng trưởng đầu tư tư nhân dẫn đến sự gia tăng vượt trội về số lượng việc làm, thu nhập của người dân (Nguyen & Trinh, 2018; Saeed & cộng sự, 2006). Tuy vậy, ở khu vực vùng Đồng bằng Sông Cửu Long, dòng vốn tư nhân đang được đánh giá tương đối không ổn định và ở mức thấp hơn so với cả nước và các vùng khác. Thực tế, tổng vốn đầu tư tư nhân (đầu tư trong nước và FDI) chỉ chiếm 33,9% trong tổng vốn đầu tư giai đoạn 2006-2020, thấp hơn trung bình cả nước là 40,1% (GSO, 2020). Thêm vào đó, quá trình thực thi Luật đầu tư công và hợp tác công tư, cùng với rủi ro từ dịch bệnh Covid-19 phần nào hạn chế sự tham gia của khu vực tư nhân. Dẫn đến sự kỳ vọng về thu hút đầu tư tư nhân của vùng đang giảm đi đáng kể (VCCI & FSPPM, 2020). Lượng doanh nghiệp thành lập mới, cũng như tổng số dự án đầu tư trong hơn 15 năm qua của toàn vùng chiếm tỷ trọng rất nhỏ (7.1%) so với cả nước (GSO, 2020). Khi tình trạng thiếu hụt đầu tư diễn ra, năng lực nội tại của nền kinh tế sẽ không được khai thác tối đa, khiến cho năng suất lao động và tăng trưởng kinh tế khó cải thiện (Perelman & Walheer, 2020).

Nguyên nhân chính dẫn đến yếu kém trong thu hút đầu tư là do chất lượng môi trường kinh doanh của vùng bị đánh giá thấp, thậm chí kém hấp dẫn (VCCI, 2020; VCCI & FSPPM, 2020). Trong khi Đồng Tháp, Long An, Bến Tre nằm trong top 10 cả nước về xếp hạng PCI, thì Bạc Liêu, Kiên Giang, Sóc Trăng và Trà Vinh lại nằm trong nhóm có chỉ số PCI thấp nhất cả nước (VCCI, 2020). Như vậy, với thực trạng như trên thì liệu có tồn tại một tác động nào từ chất lượng môi trường kinh doanh đến dòng vốn tư nhân hay không?

Thêm vào đó, nghiên cứu về tác động của PCI đến thu hút doanh nghiệp trong khu vực Đồng bằng Sông Cửu Long vẫn còn hạn chế, cụ thể liên quan đến FDI (Huỳnh Thị Thúy Giang, 2021; Hang & cộng sự, 2021; Nguyễn Hoàng Long, 2019; Malesky, 2010; Dinh & Mai, 2017; Nguyễn, 2021), hoặc khối tư nhân trong nước (Thanh Su Dinh & Hoai Bui Thi Mai, 2017). Tuy nhiên, các nghiên cứu chỉ mới dừng lại việc đánh giá bằng phương pháp phi tham số đối với tác động này ở khu vực kinh tế khác như ở Tây Nguyên (Le & Duy, 2021). Do đó, bài báo này được thực hiện nhằm giải quyết nghi vấn về tác động của PCI lên thu hút doanh nghiệp của vùng Đồng bằng Sông Cửu Long trong giai đoạn 2006-2020.

2. Tổng quan

Phát triển doanh nghiệp là chiến lược thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thông qua việc tạo việc làm và nâng cao mức sống cho người dân (Ahmad & Seymour, 2008; Audretsch & cộng sự, 2015; Chinitz, 1961; Saxenian, 1996). Để thực hiện được điều này, chính phủ thường ban hành chính sách thu hút đầu tư như tạo hệ sinh thái khởi nghiệp, cải thiện môi trường kinh doanh, nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế,... (Audretsch, 2003; Audretsch & cộng sự, 2015; Braunerhjelm & Thulin, 2011), từ đó tạo sức hấp dẫn cho các doanh nghiệp đến đầu tư vào địa phương.

Việc các doanh nghiệp ra quyết định đầu tư kinh doanh cần thỏa mãn nhiều yếu tố xét cả trên 2 cách tiếp cận gồm nội tại dự án đầu tư (Mohylova & cộng sự, 2021) và môi trường kinh doanh (Godlewska & Pilewicz, 2020). Ngay cả dự án đầu tư thỏa mãn điều kiện nội tại nhưng vẫn không được lựa chọn nếu các yếu tố liên quan đến môi trường như thị trường, tài nguyên, chuỗi cung ứng, thể chế không đáp ứng.

Nhiều nghiên cứu cho thấy quyết định đầu tư có quan hệ chặt chẽ với chính sách địa phương (Blume, 2006; Carlino & Mills, 1985; Wołowiec & Skica, 2013). Blume (2006) và Georgellis & Wall (2000) đã chứng minh rằng việc điều hành chính sách, đặc biệt về đất đai, cơ sở hạ tầng, hợp tác vùng ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp. Bởi vì, những chính sách này tạo ra cơ hội và thách thức cho doanh nghiệp (Gnyawali & Fogel, 1994). Hay nói cách khác, chính quyền địa phương đóng vai trò quan trọng trong việc tạo lập môi trường kinh doanh tích cực (Godlewska & Pilewicz, 2020; Xing & cộng sự, 2018). Carlton (1983) và Carlino & Mills (1985) cho rằng tiềm năng thu hút đầu tư là những lợi ích doanh nghiệp có được từ các chính sách như thuế, dịch vụ công, cơ sở hạ tầng xã hội và kỹ thuật, tầm nhìn địa phương, liên kết vùng, chống tham nhũng. Bên cạnh đó, quy hoạch phân vùng kinh tế (Wołowiec & Skica, 2013), kế hoạch đầu tư cơ sở hạ tầng và công nghệ chuyển đổi số (Gluszek & Małkowska, 2016), hợp tác với doanh nghiệp và tài trợ các dự án (Olsson & cộng sự, 2020); văn hóa lãnh đạo và sức mạnh của nền kinh tế đô thị (Bjørnå & Aarsæther, 2010) cũng tạo sức hấp dẫn đầu tư.

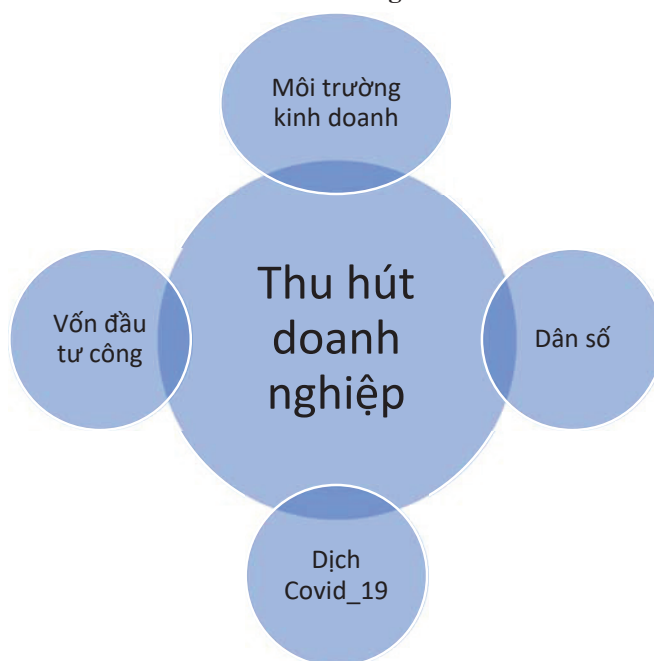
Như vậy, những nỗ lực điều hành kinh địa phương sẽ góp phần thúc đẩy cải thiện chất lượng môi trường kinh doanh, từ đó thúc đẩy thu hút doanh nghiệp.

3. Phương pháp nghiên cứu

Ở Việt Nam, chỉ số PCI được xem là chỉ số đo lường chất lượng môi trường kinh doanh cấp tỉnh trong các nghiên cứu (Hang & cộng sự, 2021; Le & Duy, 2021; Nguyễn Hoàng Long, 2019). Điểm số PCI thể hiện năng lực điều hành kinh tế của chính quyền trong việc cải thiện môi trường đầu tư và sản xuất kinh doanh, từ đó chỉ số này sẽ ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp (VCCI, 2017). Chỉ số PCI được công bố vào năm 2006 và được thay đổi chỉnh lần lượt vào năm 2013 và năm 2017, theo đó mỗi chỉ số thành phần có nhiều chỉ tiêu nhỏ, mỗi chỉ tiêu nhỏ sẽ được chuẩn hóa theo thang điểm 10. Tuy vậy, trong giai đoạn nghiên cứu của bài báo, chỉ số cạnh tranh bình đẳng được loại bỏ vì tính chất xuyên suốt của dữ liệu (từ năm 2006-2012, PCI có 9 chỉ số thành phần và từ năm 2013 đến nay PCI có 10 chỉ số thành phần), do đó 9 chỉ số còn lại gồm gia nhập thị trường; tiếp cận đất đai; tính minh bạch; chi phí thời gian; chi phí không chính thức; hỗ trợ doanh nghiệp; đào tạo lao động và thiết chế pháp lý được đưa vào sử dụng trong nghiên cứu này.

Như vậy, bài viết sử dụng chỉ số PCI để đánh giá chất lượng môi trường kinh doanh (Gnyawali & Fogel, 1994; Godlewska & Pilewicz, 2020; Hang & cộng sự, 2021; Le & Duy, 2021; Nguyễn Hoàng Long, 2019). Thêm vào đó, bài viết nghiên cứu thêm yếu tố vốn đầu tư công, đại diện cho những vấn đề liên quan đến cơ sở hạ tầng, các dịch vụ công, các dự án đầu tư công. Yếu tố đầu tư công được xem là nội dung đánh giá chất lượng môi trường kinh doanh (Saeed & cộng sự, 2006; Nguyen & Trinh, 2018; Hromádka & cộng sự, 2019; Godlewska & Pilewicz, 2020). Bên cạnh đó, dân số đại diện cho thị trường cả về mặt cung và cầu. Về mặt cầu, một thị trường đông dân sẽ quyết định mức doanh số bán ra của sản phẩm sản xuất kinh doanh. Về

Hình 1: Mô hình nghiên cứu



Nguồn: tác giả đề xuất.

mặt cung, một khu vực đông dân có khả năng cung cấp một sự sẵn có về nguồn lao động (Asongu, 2013; Rabah, 2011; Graff Zivin & Neidell, 2013). Thêm nữa, dịch Covid-19 toàn cầu là một trong những sự kiện có ảnh hưởng mạnh mẽ nhất đến mọi hoạt động đời sống kinh tế xã hội, và tất nhiên cũng ảnh hưởng quan trọng lên việc thu hút các doanh nghiệp ở hầu hết tất cả mọi nơi trên thế giới (Chiappini & cộng sự, 2021; Rodionov & cộng sự, 2021; VCCI & WB, 2020). Và do vậy, bài viết nghiên cứu thêm yếu tố dân số và dịch Covid-19 sẽ góp phần gia tăng mức độ giải thích về mức độ thu hút đầu tư doanh nghiệp.

Mô hình nghiên cứu lý thuyết được đề xuất tại Hình 1.

Với dữ liệu PCI được thu thập từ các điều tra của VCCI cùng với dữ liệu về dân số và số lượng doanh nghiệp, vốn đầu tư công thu thập từ Tổng cục thống kê Việt Nam. Các dữ liệu được thu thập dưới dạng dữ liệu bảng và được kiểm tra tính dừng (Levin & cộng sự, 2002; Im & cộng sự, 2003) trước khi đưa vào mô

Bảng 1: Mô tả biến

Trong đó:	Mô tả	Đo lường	Nguồn dữ liệu
soluongDN	Đại diện cho việc thu hút doanh nghiệp	Số lượng doanh nghiệp (số doanh nghiệp)	Niên giám thống kê 2006 - 2021.
PCI	Chỉ số PCI	Điểm số tổng hợp của chỉ số PCI (đơn vị)	Báo cáo PCI hàng năm từ 2006 - 2020
X	Chỉ số thành phần của chỉ số PCI	Điểm số của chỉ số thành phần PCI (đơn vị)	
dautucong	Vốn đầu tư khu vực công	Tổng vốn đầu tư khu vực nhà nước (tỷ đồng)	Niên giám thống kê 2006 - 2021
danso	Yếu tố dân cư, lao động	Tổng dân số (1000 người)	
covid	Đại diện cho đại dịch Covid-19	1= trải qua đại dịch Covid-19 giai đoạn 2006-2018; 0= không trải qua Covid-19 giai đoạn 2019-2020	
i	là địa phương thứ i trong khu vực ĐBSCL với i=1,...,13		
j	là thứ tự các chỉ số thành phần của PCI với j=1,...,9 lần lượt là: (1) gianhapthitruong – chỉ số thành phần 1: gia nhập thị trường (2) tiepcandatdai – chỉ số thành phần 2: tiếp cận đất đai (3) tinhminhbach – chỉ số thành phần 3: tính minh bạch (4) chiphihoigian – chỉ số thành phần 4: chi phí thời gian (5) chiphikhongchinhthuc – chỉ số thành phần 5: chi phí không chính thức (6) tinhnangdong – chỉ số thành phần 6: tính năng động (7) hotrodoanhnghiep – chỉ số thành phần 7: hỗ trợ doanh nghiệp (8) daotaolaodong – chỉ số thành phần 8: đào tạo lao động (9) thietchepaply – chỉ số thành phần 9: thiết chế pháp lý		
t	thời gian trong giai đoạn 2006-2020 với t= 2006,..., 2020		
k	k: năm trễ với k = 1, 2, 3		

hình ước lượng.

Dưới đây là 2 mô hình ước lượng cụ thể được sử dụng trong bài báo này:

$$\text{soluongDN}_{i,t} = \alpha + \beta_1 \text{PCI}_{i,t-k} + \beta_2 \text{dautucong}_{i,t-k} + \beta_3 \text{danso}_{i,t} + \beta_4 \text{covid}_t + e_{i,t-k} \quad (1)$$

$$\text{soluongDN}_{i,t} = \alpha + \beta_1 X_{ij,t-k} + \beta_3 \text{danso}_{i,t} + \beta_4 \text{covid}_t + e_{i,t-k} \quad (2)$$

Hệ số tương quan Spearman kiểm tra mối tương quan giữa các yếu tố đưa vào mô hình với biến phụ thuộc. Tiếp đó, 3 phương pháp ước lượng hồi quy gồm bình phương nhỏ nhất (OLS), mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) nhằm lựa chọn mô hình thích hợp (Baltagi, 2021; Wooldridge, 2010; Bollen & Brand, 2010). Cụ thể:

- Kiểm định Hausman được sử dụng để lựa chọn mô hình phù hợp FEM hoặc REM (Hausman & Taylor, 1981) với giả thuyết H0 không có sự tương quan giữa sai số (ui) với các biến giải thích Xit trong mô hình, bác bỏ H0 ở mức ý nghĩa 5% thì ước lượng FEM là phù hợp.

- Kiểm định F (Baltagi, 2021) với giả thuyết H0 không có sự khác biệt giữa các đối tượng hoặc các thời điểm khác nhau, bác bỏ giả thuyết H0 với mức ý nghĩa 5% sẽ cho thấy ước lượng FEM là phù hợp.

- Kiểm định Breusch-Pagan (Breusch & Pagan, 1979) bằng phương pháp nhân tử Lagrange (LM) với giả thuyết H0 rằng sai số của ước lượng thô không bao gồm các sai lệch giữa các đối tượng var(vi) = 0 hay phương sai giữa các đối tượng hoặc các thời điểm là không đổi, bác bỏ giả thuyết H0, cho thấy sai số trong ước lượng có bao gồm cả sự sai lệch giữa các nhóm, và ước lượng REM là phù hợp.

- Hệ số phóng đại phương sai VIF được sử dụng nhằm mục đích kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến, các trường hợp đa cộng tuyến ở mức độ cao hơn được phản ánh trong các giá trị dung sai thấp hơn và giá trị VIF cao hơn (Forthofer & cộng sự, 2007). Và ngưỡng giới hạn chung là giá trị dung sai là .10, tương ứng với giá trị VIF <10 (Akinwande & cộng sự, 2015).

- Kiểm định tự tương quan chuỗi (Drukker, 2003; Wooldridge, 2010) với giả thuyết không có tự tương quan ở bậc 1 được sử dụng nhằm đảm bảo không xảy ra hiện tượng tự tương quan chuỗi ở các đưa vào mô hình.

- Kiểm định Wald (Allison, 2006) được sử dụng để kiểm tra phương sai thay đổi của các yếu tố nhiễu, hay

H0: phương sai cho các đối tượng là không đổi, được dùng riêng cho FEM.

Cuối cùng, sử dụng các biến trễ đối với hai biến độc lập (độ trễ $k=1,2,3$) do tác động trễ của các yếu tố

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Tên biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
sodn	195	2572.8	1841.9	422.0	10476.0
pci	195	61.0	5.1	40.9	72.8
gianhapthitruong	195	8.0	0.8	5.7	9.5
tiepcandataidai	195	7.0	0.7	5.4	8.8
tinhhminhbach	195	6.0	0.7	2.5	7.5
chiphithoigian	195	7.0	1.2	3.7	9.5
chiphikhongchinhthuc	195	6.8	0.8	4.7	8.9
tinhnangdong	195	5.9	1.1	1.9	8.4
hotrodoanhnghiep	195	5.4	1.3	1.8	8.7
daotaolaodong	195	5.3	0.8	2.8	8.1
thietchepaply	195	5.8	1.2	2.9	8.3
dautucong	195	4814.3	4162.1	752.2	25681.4
danso	195	1336.6	376.4	729.8	2164.2
covid	195	0.1	0.3	0.0	1.0

Nguồn: Phân tích của tác giả.

độc lập lên yếu tố phụ thuộc hay việc quan sát sự thay đổi của dòng doanh nghiệp thu hút được với các chính sách điều hành kinh tế cải thiện môi trường kinh doanh và thu hút đầu tư sẽ diễn ra lần lượt trong 1, 2 và 3 năm.

Bảng 3: Kết quả tương quan giữa các biến trong mô hình (1) khi trễ k thay đổi

Tên biến	sodn	pci	dautucong	danso	covid
sodn	1				
pci	0.3676***	1			
dautucong	0.4456***	0.0907	1		

4. Kết quả

Với bộ dữ liệu bảng gồm 195 quan sát trong thời gian 15 năm 2006-2020 cho 13 tỉnh trong khu vực vùng Đồng bằng Sông Cửu Long, các thống kê mô tả (Bảng 2) và kiểm tra tương quan các biến trong mô hình (Bảng 3, Bảng 5) được thực hiện.

Kết quả kiểm tra tương quan (Bảng 3) cho thấy tất cả các biến độc lập trong mô hình (1) đều có tương quan dương đáng kể với biến phụ thuộc ở mức ý nghĩa 1%.

Tiếp sau đó lần lượt các mô hình POOL-OLS, REM và FEM lần lượt được đưa vào phân tích và kiểm định (Arellano & Honoré, 2001; Baltagi, 2021) với mục tiêu chọn ra mô hình phù hợp khi k thay đổi cho cả hai phương trình (1) và (2). Bảng 4 và Bảng 6 trình bày kết quả các mô hình được lựa chọn sau khi sử dụng các kiểm định kiểm tra tính bền của mô hình gồm kiểm định mô hình và kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình (Baltagi, 2021; Bollen & Brand, 2010; Hausman & Taylor, 1981).

Kết quả nghiên cứu cho thấy, Bảng 4 cho thấy khi $k=0$ và $k=1$ tất cả các biến trong mô hình (1) tác động dương lên số lượng doanh nghiệp với mức ý nghĩa 1% và 10%. Trong khi tác động của PCI lên số lượng doanh nghiệp chỉ xuất hiện khi $k=0$ và $k=1$, thì tác động này của các biến còn lại tác động lên số lượng doanh nghiệp khi k thay đổi. Xét về độ lớn của hệ số hồi quy, mức độ tác động của PCI lên số lượng doanh nghiệp là cùng chiều và giảm dần khi k tăng dần. Cụ thể, tác động của PCI lên thu hút doanh nghiệp khi $k=0$ (46.59) là lớn hơn so với $k=1$ (35.34). Bên cạnh đó, tác động của vốn đầu tư công lại có xu hướng tăng dần khi k tăng dần. Điều này cung cấp bằng chứng về tác động trễ của biến PCI và vốn đầu tư công đến thu

Bảng 4: Kết quả hồi quy mô hình hồi quy với chỉ số tổng hợp PCI

Độ trễ	k=0	k=1	k=2	k=3
Giả thuyết H ₀ : difference in coefficients not systematic				
Kiểm định Hausman lựa chọn mô hình	chi2(4) = 48.71 Prob>chi2 = 0.0000	chi2(4) = 39.80 Prob>chi2 = 0.0000	chi2(4) = 32.07 Prob>chi2 = 0.0000	chi2(4) = 22.02 Prob>chi2 = 0.0002
Mô hình được lựa chọn	FEM	FEM	FEM	FEM
PCI	46.5914*** (17.022)	35.3400* (19.041)	0.0734 (19.131)	-1.3088 (18.631)
dautucong	0.0379* (0.022)	0.1016*** (0.023)	0.1213*** (0.023)	0.1286*** (0.023)
danso	13.4733*** (1.577)	3.8256*** (0.766)	3.9733*** (0.787)	3.8278*** (0.801)
covid	1,899.6725*** (209.160)	1,754.0230*** (229.612)	1,825.0893*** (214.643)	1,680.7179*** (202.541)
Hằng số	-18,712.0369*** (2,093.430)	-5,323.6701*** (1,454.289)	-3,404.2754** (1,482.788)	-3,061.7512** (1,486.465)
Số quan sát	195	182	169	156
R-bình phương	0.586	0.569	0.574	0.566
Số tỉnh	13	13	13	13
F test that all u _i =0				
Kiểm định riêng cho mô hình	F(12, 178) = 22.00 Prob > F = 0.0000	F(12, 165) = 21.17 Prob > F = 0.0000	F(12, 152) = 21.31 Prob > F = 0.0000	F(12, 139) = 20.01 Prob > F = 0.0000
Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity in fixed effect regression model				
H ₀ : sigma(i)^2 = sigma^2 for all i				
Kiểm định thêm cho giả định phương sai thay đổi	chi2 (13) = 1531.87 Prob>chi2 = 0.0000	chi2 (13) = 794.48 Prob>chi2 = 0.0000	chi2 (13) = 3473.13 Prob>chi2 = 0.0000	chi2 (13) = 2053.31 Prob>chi2 = 0.0000
Kiểm định đa cộng tuyến	Hệ số VIF 1.44			
Kiểm định tự tương quan	Wooldridge test for autocorrelation in panel data, H ₀ : no first-order autocorrelation F(1, 12) = 288.416 Prob > F = 0.0000			

Ghi chú: Mức ý nghĩa ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.1

Nguồn: Phân tích của tác giả.

Bảng 5: Kết quả tương quan Spearman giữa các chỉ số thành phần PCI và số lượng doanh nghiệp

Tên biến	k=0	k=1	k=2	k=3
PCI	0.3676***	0.318***	0.2396***	0.1727**
gianhapthitruong	-0.1707**	-0.1321*	0.0032	0.1386*
tiepcandatdai	-0.1242*	-0.172**	-0.2572***	-0.324***
tinhhminhbach	0.1654**	0.2018***	0.1493*	0.1464*
chiphihoigian	0.3504***	0.2948***	0.2736***	0.2505***
chiphihongchinhthuc	-0.1007	-0.1765**	-0.2387***	-0.2701***
tinhhnangdong	-0.0008	-0.0674	-0.1708**	-0.2062***
hotrodoanhnghiep	0.3582***	0.3448***	0.3067***	0.2749***
daotaolaodong	0.4127***	0.3965***	0.3427***	0.2725***
thietcheaphaply	0.374***	0.3712***	0.3343***	0.3589***

Ghi chú: Mức ý nghĩa ***p<0.01, **p<0.05, *p<0.1

Nguồn: Phân tích của tác giả.

hút doanh nghiệp, cụ thể tác động trễ PCI lên thu hút doanh nghiệp có xu hướng giảm dần và tăng dần với vốn đầu tư công. Ngoài ra hai biến kiểm soát dân số và Covid cũng tác động lên số lượng doanh nghiệp với mức ý nghĩa 1%.

Bằng chứng từ kết quả kiểm tra tương quan (Bảng 5) và kết quả hồi quy (Bảng 6) chỉ ra hầu hết các chỉ

số thành phần PCI đều có mối tương quan đáng kể ở mức ý nghĩa 5% với số lượng doanh nghiệp.

Kết quả hồi quy (Bảng 6) cho thấy bằng chứng thống kê về tác động của 6/9 chỉ số gồm thiết chế pháp lý, đào tạo lao động, hỗ trợ doanh nghiệp, chi phí không chính thức, tính minh bạch và chỉ số gia nhập thị trường lên số lượng doanh nghiệp khi trễ $k=3$. Trong đó, hai chỉ số thiết chế pháp lý và đào tạo lao động có tác động lên số lượng doanh nghiệp mạnh nhất ngay cả khi trễ $k=0$. Khi các trễ k tăng thì độ tin cậy của kết quả hồi quy càng cao hơn đối với chỉ số thiết chế pháp lý khi $k=0$ (mức ý nghĩa 10%), $k=1$ (5%) và $k=2$ và 3 (1%). Trong khi đó, độ tin cậy của kết quả hồi quy luôn duy trì cao đối với chỉ số đào tạo lao động với mức ý nghĩa 1% khi k thay đổi. Ngược lại, nghiên cứu không tìm thấy bằng chứng về tác động của chỉ số hỗ trợ doanh nghiệp và chi phí không chính thức. Một điểm đáng lưu ý khác chỉ số chi phí thời gian tác động lên số lượng doanh nghiệp khi $k=0$ với mức ý nghĩa 10%, tuy nhiên khi kiểm tra ở những năm sau (tăng k lên lần lượt bằng 1, 2 và 3) thì chưa tìm thấy bằng chứng về tác động nào của chỉ số này. Chỉ số gia nhập thị trường

Bảng 6: Kết quả ước lượng hồi quy với các chỉ số thành phần của PCI

Độ trễ	k=0	k=1	k=2	k=3
Giả thuyết H0: difference in coefficients not systematic				
Kiểm định Hausman lựa chọn mô hình	chi2(4) = 50.17 Prob>chi2 = 0.0000	chi2(4) = 36.02 Prob>chi2 = 0.0002	chi2(4) = 27.33 Prob>chi2 = 0.0041	chi2(4) = 23.14 Prob>chi2 = 0.0169
Mô hình được lựa chọn	FEM	FEM	FEM	FEM
gianhapthitruong	-161.6439* (82.927)	-36.1514 (91.640)	61.8614 (88.760)	163.0471* (95.670)
tiepcandatai	83.0847 (117.172)	27.2066 (119.614)	-29.8032 (118.174)	-77.6632 (125.542)
tinhhminhbach	-96.8545 (109.207)	-134.0931 (116.824)	-206.1941* (115.042)	-215.3173* (119.312)
chiphithoigian	144.7969* (78.975)	64.9945 (80.291)	57.8809 (79.128)	4.4125 (81.513)
chiphikhongchinhthuc	-98.8896 (108.369)	-205.2654* (109.668)	-246.6766** (108.663)	-194.0154* (112.847)
tinhhnangdong	-35.4928 (81.703)	-29.5598 (81.280)	-109.8848 (80.095)	-71.7646 (83.263)
hotrodoanhnghiep	-66.9704 (65.641)	-136.1022** (67.057)	-167.6158** (67.023)	-120.4013* (69.181)
daotaolaodong	369.7417*** (117.572)	443.0505*** (119.131)	405.4228*** (119.416)	389.4418*** (127.258)
thietchephaply	145.7694* (87.228)	208.4065** (88.793)	204.8542** (87.579)	277.4299*** (90.670)
danso	13.2590*** (1.496)	12.0943*** (1.556)	11.3082*** (1.535)	10.8786*** (1.613)
covid	1,509.7163*** (224.333)	1,703.4806*** (234.441)	1,852.5986*** (207.949)	1,494.1151*** (208.241)
Hằng số	-16,609.6774*** (2,265.905)	-14,511.2675*** (2,379.955)	-12,176.6087*** (2,345.282)	-12,706.2454*** (2,449.823)
Số quan sát	195	182	169	156
R-bình phương	0.636	0.625	0.635	0.619
Số biến	13	13	13	13
F test that all $u_i=0$				
Kiểm định riêng cho mô hình	F(12, 171) = 26.65 Prob > F = 0.0000	F(12, 158) = 25.06 Prob > F = 0.0000	F(12, 145) = 26.01 Prob > F = 0.0000	F(12, 132) = 25.24 Prob > F = 0.0000
Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity in fixed effect regression model				
H0: $\sigma^2(u_i) = \sigma^2$ for all i				
Kiểm định thêm cho giả định phương sai thay đổi	chi2 (13)= 607.06 Prob>chi2=0.0000	chi2 (13)= 737.48 Prob>chi2=0.0000	chi2 (13)= 910.31 Prob>chi2=0.0000	chi2 (13)=1378.48 Prob>chi2=0.0000
Kiểm định đa cộng tuyến	Hệ số VIF 1.83			
Kiểm định tự tương quan	Wooldridge test for autocorrelation in panel data, H0: no first-order autocorrelation F(1, 12) = 426.314 Prob > F = 0.0000			

Nguồn: Phân tích của tác giả.

cũng cho kết quả gần tương tự với chi phí thời gian, tuy nhiên ở trễ $k=3$, một lần lại tìm thấy bằng chứng về tác động của nó lên số lượng doanh nghiệp ở mức ý nghĩa 10%. Cuối cùng, nghiên cứu chưa tìm thấy bằng chứng tác động của chỉ số tiếp cận đất đai, chi phí thời gian và tính năng động lên số lượng doanh nghiệp.

Xét về mức độ tác động, giá trị tuyệt đối của hệ số hồi quy của chỉ số đào tạo lao động lớn, tiếp đến theo thứ tự giảm dần là chỉ số thiết chế pháp lý, tính minh bạch, chi phí không chính thức, gia nhập thị trường, hỗ trợ doanh nghiệp.

Về chiều tác động, ở năm đầu $k=0$, chỉ số đào tạo lao động, thiết chế pháp lý và chi phí thời gian có tác động dương lên số lượng doanh nghiệp trong khi đối với chỉ số gia nhập thị trường là tác động âm. Khi trễ $k=1$, chỉ số phi pháp không chính thức và hỗ trợ doanh nghiệp có chiều tác động âm và vẫn giữ nguyên chiều tác động này khi trễ k thay đổi. Hai chỉ số thiết chế pháp lý và đào tạo lao động cũng vẫn giữ nguyên chiều tác động khi trễ k thay đổi. Khi trễ $k=2$, chỉ số tính minh bạch có tác động số lượng doanh nghiệp và giữ nguyên chiều âm khi k thay đổi. Khi trễ $k=3$, nghiên cứu tìm thấy tác động của chỉ số gia nhập thị trường lên số lượng doanh nghiệp và đổi thành chiều dương ($k=1$, chiều tác động là âm). Như vậy, sau 2 hoặc 3 năm các yếu tố PCI và vốn đầu tư công mới tác động đáng kể ở mức ý nghĩa 5% lên số lượng doanh nghiệp cũng như dòng vốn dùng trong sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp ở vùng Đồng bằng Sông Cửu Long.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Kết quả nghiên cứu cho thấy PCI một trong những chỉ số quan trọng đại diện cho chất lượng môi trường kinh doanh có tác động mạnh mẽ vào khả năng thu hút doanh nghiệp ở các địa phương khu vực Đồng bằng Sông Cửu Long. Hơn thế, các chỉ số thành phần của PCI hầu hết đều tác động mạnh lên thu hút doanh nghiệp, đặc biệt là bộ ba chỉ số đào tạo lao động, thiết chế pháp lý và chi phí thời gian. Trong khi đó, các chỉ số hỗ trợ doanh nghiệp, chi phí không chính thức và tính minh bạch có tác động mạnh lên thu hút doanh nghiệp nhưng lại ở chiều tiêu cực. Kết quả nghiên cứu tìm thấy tác động của chỉ số tổng hợp PCI lên thu hút doanh nghiệp diễn ra mạnh mẽ ngay trong năm đầu tiên và chậm hơn từ hai đến ba năm sau khi thực hiện chính sách. Ngoài ra, yếu tố đầu tư công tác động mạnh lên thu hút doanh nghiệp thành lập mới qua các năm.

Từ kết quả nghiên cứu, bài viết đề xuất một số hàm ý chính sách như sau:

- Cần xây dựng chiến lược cải thiện môi trường kinh doanh dài hạn phù hợp với mục tiêu hướng đến thu hút doanh nghiệp đầu tư.
- Các nhà quản lý cần rà soát lại vấn đề thực thi chính sách liên quan đến chỉ số đào tạo lao động, thiết chế pháp lý và chi phí thời gian từ đó tăng cường thúc đẩy hiệu quả chính sách đối với ba nhóm yếu tố này và rút kinh nghiệm để cải thiện các bộ chỉ số khác của PCI.
- Các nhà quản lý chính sách cần tập trung vào việc cải thiện các chỉ số hỗ trợ doanh nghiệp, chi phí không chính thức và tính minh bạch, đặc biệt là nhấn mạnh vào bộ chỉ số tính minh bạch.
- Chỉ số gia nhập thị trường có tác động âm lên thu hút doanh nghiệp ngay trong năm đầu tiên. Vì vậy, những địa phương cần nhanh chóng hỗ trợ thủ tục hành chính để giúp doanh nghiệp đi vào hoạt động chính thức, góp phần nâng cao hiệu quả thu hút và giữ chân doanh nghiệp đầu tư tại khu vực Đồng Bằng Sông Cửu Long.
- Sự kiện COVID-19 xuất hiện ở cuối thời kỳ nghiên cứu nhưng tác động mạnh mẽ lên sự phát triển doanh nghiệp (VCCI & WB, 2020). Do đó, các nhà quản lý chính sách cũng cần có những chiến lược, chính sách ứng phó cũng như dự phòng cho những rủi ro, thách thức hay cơ hội mang lại từ bối cảnh.

Tài liệu tham khảo

- Ahmad, N. & Seymour, R.G. (2008), 'Defining Entrepreneurial Activity: Definitions Supporting Frameworks for Data Collection', OECD Statistics Working Paper, 2008/1, 24 Jan 2008. DOI:10.1787/243164686763.
- Akinwande, O., Dikko, H.G. & Agboola, S. (2015), 'Variance Inflation Factor: As a Condition for the Inclusion of Suppressor Variable(s) in Regression Analysis', *Open Journal of Statistics*, 05, 754-767. DOI: 10.4236/ojs.2015.57075.
- Allison, P. (2006), *Fixed Effects Regression Methods in SAS, Statistics and Data Analysis*, SUGI31, SAS Institute Inc., USA.
- Arellano, M. & Honoré, B. (2001), 'Chapter 53 - Panel Data Models: Some Recent Developments', In Heckman, J.J. & Leamer, E. (Eds.), *Handbook of Econometrics*, Vol. 5, 3229-3296, Elsevier.
- Asongu, S. (2013), 'How Would Population Growth Affect Investment in the Future? Asymmetric Panel Causality Evidence for Africa', *African Development Review*, 25(1), 14-29. DOI: 10.1111/j.1467-8268.2013.12010.x.
- Audretsch, D. (2003), Entrepreneurship: A Survey of the Literature, Enterprise Papers, No 14/2003.
- Audretsch, D., Belitski, M., & Desai, S. (2015), 'Entrepreneurship and economic development in cities', *The Annals of Regional Science*, 55, 33-60. DOI: 10.1007/s00168-015-0685-x.
- Baltagi, B. (2021), *Econometric Analysis of Panel Data*, Springer Texts in Business and Economics, Springer Cham. DOI: 10.1007/978-3-030-53953-5.
- Bjørnå, H. & Aarsæther, N. (2010), 'Local government strategies and entrepreneurship', *International Journal of Innovation and Regional Development*, 2(1-2), 50-65. DOI: 10.1504/IJIRD.2010.029854.
- Blume, L. (2006), 'Local economic policies as determinants of the local business climate: Empirical results from a cross-section analysis among East German municipalities', *Regional Studies*, 40(4), 321-333. DOI: 10.1080/00343400600725178.
- Bollen, K.A. & Brand, J.E. (2010), 'A general panel model with random and fixed effects: a structural equations approach', *Social Forces*, 89(1), 1-34. DOI: 10.1353/sof.2010.0072.
- Braunerhjelm, P. & Thulin, P. (2011), 'Creative Destruction and Productivity: Entrepreneurship by type, sector and sequence', *Journal of Entrepreneurship and Public Policy*, 1(2), 125-146. DOI: 10.1108/20452101211261417.
- Breusch, T.S. & Pagan, A.R. (1979), 'A Simple Test for Heteroscedasticity and Random Coefficient Variation', *Econometrica*, 47(5), 1287-1294. DOI:10.2307/1911963.
- Carlino, G.A. & Mills, E.S. (1985), 'Do public policies affect county growth?', *Business Review*, Federal Reserve Bank of Philadelphia, Jul/Aug, 3-16.
- Carlton, D.W. (1983), 'The Location and Employment Choices of New Firms: An Econometric Model with Discrete and Continuous Endogenous Variables', *The Review of Economics and Statistics*, 65(3), 440-449. DOI:10.2307/1924189.
- Chiappini, H., Vento, G. & De Palma, L. (2021), 'The Impact of COVID-19 Lockdowns on Sustainable Indexes', *Sustainability*, 13(4). DOI: 10.3390/su13041846.
- Chinitz, B. (1961), 'Contrasts in Agglomeration: New York and Pittsburgh', *The American Economic Review*, 51(2), 279-289.
- Drukker, D.M. (2003), 'Testing for serial correlation in linear panel-data models', *The Stata Journal*, 3(2), 168-177. DOI: 10.22004/ag.econ.116069.
- Forthofer, R.N., Lee, E.S. & Hernandez, M. (2007), '13 - Linear Regression', Forthofer, R.N., Lee, E.S. & Hernandez, M. (Eds.), *In Biostatistics (Second Edition)*, 349-386, Academic Press, San Diego.
- Georgellis, Y. & Wall, H.J. (2000), 'What makes a region entrepreneurial? Evidence from Britain', *The Annals of Regional Science*, 34(3), 385-403. DOI: 10.1007/s001689900014.

- Huỳnh Thị Thúy Giang (2021), 'Mối quan hệ giữa chỉ số cạnh tranh cấp tỉnh và thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài tại các địa phương Việt Nam', *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, 228(Tháng 5.2021).
- Gluszak, M. & Małkowska, A. (2016), 'Pro-investment Local Policies in the Area of Real Estate Economics – Similarities and Differences in the Strategies Used by Communes', *Oeconomia Copernicana*, 7, 269-283. DOI: 10.12775/OeC.2016.016.
- Gnyawali, D. & Fogel, D. (1994), 'Environment for Entrepreneurship Development, Key Dimensions and Research Implications', *Entrepreneurship Theory and Practice*, 18, 43-62. DOI: 10.1177/104225879401800403.
- Godlewska, M. & Pilewicz, T. (2020), 'Entrepreneurial activities of local governments in their investment attractiveness context – evidence from Poland', *Local Government Studies*, 1-25. DOI: 10.1080/03003930.2020.1842736.
- Graff Zivin, J. & Neidell, M. (2013), 'Environment, Health, and Human Capital', *Journal of Economic Literature*, 51(3), 689-730. DOI: 10.1257/jel.51.3.689.
- GSO (2020), *Niên giám thống kê 2021*, Tổng cục thống kê, Nhà xuất bản Thống kê, Hà Nội.
- Hang, M.T., Hanh, P.T.M. & Nga, M.T.H. (2021), 'Provincial Competitiveness Index of Thai Nguyen Province, Vietnam', *European Journal of Business and Management Research*, 6(4), 100-102. DOI: 10.24018/ejbmr.2021.6.4.934.
- Hausman, J.A. & Taylor, W.E. (1981), 'Panel Data and Unobservable Individual Effects', *Econometrica*, 49(6), 1377-1398. DOI:10.2307/1911406.
- Hromádka, V., Vítková, E. & Navrátil, M. (2019), 'Sustainable Development in Public Investments', IOP Conference Series: Earth and Environmental Science, 222, 012014. DOI: 10.1088/1755-1315/222/1/012014.
- Im, K.S., Pesaran, M.H. & Shin, Y. (2003), 'Testing for unit roots in heterogeneous panels', *Journal of Econometrics*, 115(1), 53-74. DOI: 10.1016/S0304-4076(03)00092-7.
- Le, N.P. & Duy, L.V. (2021), 'Effect of provincial competitiveness index on enterprise attraction in the Central Highlands, Vietnam', *PLoS One*, 16(9), e0256525. DOI: 10.1371/journal.pone.0256525.
- Levin, A., Lin, C.F. & James Chu, C.S. (2002), 'Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties', *Journal of Econometrics*, 108(1), 1-24. DOI: 10.1016/S0304-4076(01)00098-7.
- Malesky, E. (2010), *Provincial Governance and Foreign Direct Investment in Vietnam, 20 years of foreign investment: reviewing and looking forward (1987-2007)*, Knowledge Publishing House, Hanoi.
- Mohylova, A., Grybyk, I., Hlivinska, Y., Kudinova, I., Stepanenko, M. & Torishnya, L. (2021), 'Estimation of Enterprise's Investment Attractiveness in the Conditions of Development', *Studies of Applied Economics*, 39(5): Special Issue: Innovation in the Economy and Society of the Digital Age. DOI: 10.25115/eea.v39i5.5181.
- Nguyen, C.T. & Trinh, L.T. (2018), 'The impacts of public investment on private investment and economic growth', *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 25(1), 15-32. DOI: 10.1108/JABES-04-2018-0003.
- Nguyễn Hoàng Long (2019), 'Significance of PCI for better business environment in Vietnam period of 2016-2018: Issues and policy implication', Master Thesis, Vietnam National University, Hanoi.
- Nguyễn, H.T. (2021), 'Governance of local government and foreign direct investment - A study for Lam Dong province', *Science & Technology Development Journal - Economics - Law and Management*, 5(4), 1906-1914. DOI:10.32508/stdjelm.v5i4.836.
- Olsson, A., Westlund, H. & Larsson, J. (2020), 'Entrepreneurial Governance and Local Growth', *Sustainability*, 12(9), 3857. DOI: <https://doi.org/10.3390/su12093857>.
- Perelman, S. & Walheer, B. (2020), 'Economic growth and under-investment: A nonparametric approach', *Economics Letters*, 186, 108824. DOI: 10.1016/j.econlet.2019.108824.
- Rabah, A. (2011), 'Demography, credit and institutions: A global perspective', *Emerging Markets Review*, 12(2), 79-93. DOI: 10.1016/j.ememar.2010.12.002.
- Rodionov, D.G., Konnikov, E.A. & Nasrutdinov, M.N. (2021), 'A Transformation of the Approach to Evaluating a

-
- Region's Investment Attractiveness as a Consequence of the COVID-19 Pandemic', *Economies*, 9(2). DOI: 10.3390/economies9020059.
- Saeed, N., Hyder, K., Ali, A. & Ahmad, E. (2006), 'The Impact of Public Investment on Private Investment: A Disaggregated Analysis [with Comments]', *The Pakistan Development Review*, 45(4), 639-663. DOI: <https://www.jstor.org/stable/41260643>.
- Saxenian, A. (1996), *Regional Advantage Culture and Competition in Silicon Valley and Route 128, With a New Preface by the Author*, Harvard University Press. DOI: 10.2307/j.ctvjnrsqh.
- Dinh, S.T. & Mai, H.B.T. (2017), 'Local governance, private investment and economic growth: The case of Vietnamese provinces', *Journal of Economic Development*, 24, 04-28. DOI: 10.24311/jed/2017.24.4.1.
- VCCI (2017), *Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh của Việt Nam PCI 2017*, Hà Nội.
- VCCI (2020), *Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh của Việt Nam PCI 2020*, Hà Nội.
- VCCI & FSPPM (2020), *Báo cáo kinh tế thường niên Đồng bằng Sông Cửu Long 2020*, Hà Nội.
- VCCI & WB (2020), *Tác động của dịch bệnh COVID-19 đối với doanh nghiệp Việt Nam*, Hà Nội.
- Wołowicz, T. & Skica, T. (2013), 'The Instruments of Stimulating Entrepreneurship by Local Government Units (Lgu'S)', *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 26(4), 127-146. DOI: 10.1080/1331677X.2013.11517635.
- Wooldridge, J.M. (2010), *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, The MIT Press.
- Xing, Y., Liu, Y. & Cooper, C. (2018), 'Local Government as Institutional Entrepreneur: Public-Private Collaborative Partnerships in Fostering Regional Entrepreneurship: Local Government as Institutional Entrepreneur', *British Journal of Management*, 29. DOI: 10.1111/1467-8551.12282.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CÂN BẰNG CÔNG VIỆC CUỘC SỐNG VÀ GẮN KẾT VỚI CÔNG VIỆC CỦA QUẢN LÝ NGƯỜI VIỆT TẠI CÔNG TY SAMSUNG DISPLAY VIETNAM

Nguyễn Hải Ninh

Trường Đại học Ngoại Thương

Email: nguyen.haininh@ftu.edu.vn

Nguyễn Quốc Việt

NCS. Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: ts4206tm@st.neu.edu.vn

Phan Tổ Uyên

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: uyenpt@neu.edu.vn

Mã bài: JED-1054

Ngày nhận: 07/12/2022

Ngày nhận bản sửa: 17/02/2023

Ngày duyệt đăng: 28/02/2023

Tóm tắt:

Đại dịch Covid-19 đã đi qua nhưng nó vẫn đang tạo ra rất nhiều hệ lụy và ảnh hưởng đến tâm lý, cuộc sống và sự gắn kết với công việc của người lao động, đặc biệt là những người làm việc tại các công ty có vốn đầu tư nước ngoài. Nghiên cứu này tập trung tìm hiểu và phân tích tác động của tình trạng căng thẳng vì Covid-19, hỗ trợ của tổ chức tới cân bằng công việc - cuộc sống và sự gắn kết với công việc của người lao động. Nghiên cứu sử dụng bảng hỏi được cấu trúc sẵn để khảo sát cán bộ quản lý người Việt tại công ty Samsung Display Vietnam với kích cỡ mẫu là 154. Mô hình cấu trúc tuyến tính PLS-SEM và phần mềm Smart PLS 3.3.3 được dùng trong phân tích và kiểm định giả thuyết nghiên cứu. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng: (1) Hỗ trợ của tổ chức tác động tích cực trong khi căng thẳng vì Covid-19 là yếu tố tác động tiêu cực lên cân bằng công việc - cuộc sống và sự gắn kết với công việc; (2) Mức độ ảnh hưởng tới cân bằng công việc - cuộc sống và sự gắn kết với công việc của nhân tố hỗ trợ của tổ chức lớn hơn nhân tố căng thẳng vì Covid-19.

Từ khóa: *Gắn kết với công việc, cân bằng công việc và cuộc sống, hỗ trợ của tổ chức, căng thẳng vì Covid-19.*

Mã JEL: M12, M51, M54.

Factors affecting work-life balance and employee engagement, the case of Vietnamese managers at Samsung Display Vietnam company

Abstract

The Covid-19 pandemic has passed, but it has been creating a lot of consequences that affecting the psychology, life, and work engagement of employees, especially those working at FDI enterprises. This study focuses on understanding and analyzing the impacts of stress of Covid-19, organizational support on work-life balance and work engagement of employees. The study used a pre-structured questionnaire to survey Vietnamese managers at Samsung Display Vietnam with a sample size of 154. Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) and Smart PLS 3.3.3 software have been used in analyzing and testing proposed research hypotheses. The research results show that: (1) The support of the organization has a positive effect while stress for Covid-19 shows the negative impact on the work balance and Work – life balance and work engagement; (2) Organizational support has greater influence on work-life balance and work engagement than the stress for Covid-19.

Keywords: *Work engagement, organizational support, stress for Covid-19, work-life balance,*

JEL Codes: M12, M51, M54.

1. Giới thiệu

Cho dù thế giới đã bước vào thời đại số nơi máy móc, robot và công nghệ đóng vai trò quan trọng trong hoạt động sản xuất, kinh doanh, tuy nhiên vai trò cốt lõi của con người trong mọi hoạt động của xã hội và sản xuất không hề suy giảm mà còn có xu hướng tăng cao hơn. Khi máy móc xoá nhòa sự khác biệt về tốc độ xử lý và hiệu suất hoạt động giữa các doanh nghiệp, thì vai trò của người vận hành, điều khiển và sáng tạo ra máy móc lại nắm vai trò quyết định trong sự thành công và thất bại của các doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong một thời gian dài chạy theo làn sóng tự động hoá, các doanh nghiệp đã phần nào nhận ra được tầm quan trọng của nhân tố con người, đặc biệt là trong giai đoạn Covid-19. Khi con người không tham gia được vào quá trình sản xuất, điều khiển, toàn bộ hệ thống máy móc, công nghệ bị đình trệ và gián đoạn. Hơn thế nữa, tình trạng mất ổn định trong công việc do giãn cách và hạn chế của dịch Covid-19 đã và đang tạo ra nhiều khó khăn cho người lao động bao gồm cả những khó khăn về tài chính lẫn những căng thẳng trong cuộc sống. Điều này được xác định là nguyên nhân chủ đạo làm suy giảm mức độ gắn kết với công việc và công ty và là nguồn gốc sâu xa của việc giảm năng suất, hiệu quả làm việc của người lao động.

Ra đời vào những năm đầu của thập kỷ 90 – thế kỷ 20, gắn kết của người lao động với tổ chức và công việc là một nội dung lý luận thu hút được sự quan tâm của các nhà khoa học và quản lý doanh nghiệp trong suốt 3 thập kỷ qua (Kahn, 1990). Tuy nhiên, ở giai đoạn đầu nội dung nghiên cứu này chưa thu hút được sự quan tâm do hầu hết các nghiên cứu ở giai đoạn này thường tập trung vào sự hài lòng của nhân viên. Tuy nhiên theo Gunn (2014), sự hài lòng chỉ giới hạn ở cảm nhận mang tính cảm xúc trong khi hành vi và dự định mang tính hệ quả của người lao động hầu như không được xem xét đến. Do đó, cần thiết phải có một góc độ tiếp cận tổng thể hơn về cả mặt cảm nhận và dự định hành vi của người lao động. Nhiều nghiên cứu đã ghi nhận ảnh hưởng đáng kể của những hỗ trợ trong công việc và hỗ trợ ngoài công việc, đồng thời cả những hỗ trợ của gia đình và xã hội đối với việc nâng cao cam kết và hiệu quả công việc của người lao động.

Trong những năm vừa qua, đại dịch Covid-19 đã tàn phá nặng nề nền kinh tế toàn cầu, thay đổi thế giới, đặc biệt làm thay đổi môi trường, cách thức làm việc hiện nay. Trong hoàn cảnh này, Chanana (2021) cho rằng sự gắn kết đã trở thành một trong những yếu tố quan trọng nhất đối với các nhà quản lý trong việc điều hành tổ chức phù hợp với hoàn cảnh bị cách ly và giãn cách do đại dịch Covid-19. Trong bối cảnh đó, với mong muốn công việc không bị ngừng trệ, nhiều doanh nghiệp đã áp dụng phương thức làm việc từ xa cho nhân viên, đặc biệt là nhân viên quản lý, hành chính. Một mặt phương thức làm việc từ xa giúp người lao động giữ được công việc của họ, giúp doanh nghiệp tiếp tục hoạt động trong bối cảnh phong tỏa và cách ly diện rộng, mặt khác, cách thức làm việc từ xa cũng giúp người lao động phòng tránh dịch bệnh, bảo vệ sức khỏe. Tuy nhiên, những yếu tố gây xao nhãng phát sinh tại gia đình như con cái, người bạn đời hoặc các thành viên khác trong gia đình, công việc nhà ảnh hưởng đến hiệu quả làm việc tại nhà. Phương thức làm việc từ xa hiện nay cũng đang đặt ra những yếu tố mới ảnh hưởng đến cân bằng công việc và cuộc sống của người lao động, qua đó ảnh hưởng đến sự gắn kết với công việc của người lao động. Do đó, sự hỗ trợ và chia sẻ từ các thành viên trong gia đình cũng như đồng nghiệp đóng vai trò quan trọng, quyết định trong việc nhân viên có thể hoàn thành công việc của họ với hiệu quả cao nhất trong bối cảnh mới hay không.

Trước đây đã có một số nghiên cứu về tác động của cân bằng công việc và cuộc sống đến sự gắn kết với công việc, tuy nhiên chưa có nhiều nghiên cứu xem xét ảnh hưởng đồng thời của các yếu tố đến cân bằng công việc và cuộc sống và sự gắn kết với công việc. Ngoài ra, trên phạm vi thế giới nói chung và hoàn cảnh Việt Nam nói riêng, tuy đã qua giai đoạn ảnh hưởng nặng nề nhất của Covid-19, tuy nhiên đại dịch Covid-19 làm thay đổi phương thức, cách thức làm việc, qua đó ảnh hưởng đến cách thức các tổ chức/ doanh nghiệp vận hành. Có những yếu tố trước đây được xem là ảnh hưởng đến sự gắn kết với công việc nay có thể không còn ảnh hưởng hoặc giảm mức độ ảnh hưởng, đồng thời có những yếu tố khác tăng cường mức độ ảnh hưởng, xuất hiện những yếu tố mới ảnh hưởng đến sự gắn kết với công việc do tác động của Covid-19.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Gắn kết với công việc

Trong hai thập kỷ vừa qua, đã có nhiều định nghĩa về sự gắn kết với công việc dựa trên các cách tiếp cận từ thực tiễn hoặc nghiên cứu (Simpson, 2009). Albrecht & cộng sự (2015) nhận xét rằng không có sự nhất trí về ý nghĩa cũng như đặc điểm của những khái niệm về sự gắn kết cho đến hiện nay. Được giới thiệu lần đầu tiên bởi Kahn (1990), sự gắn kết là trạng thái gắn bó của mỗi cá nhân với công việc của họ; sự tự giác thực hiện và thể hiện bản thân trong công việc về các khía cạnh: thể chất, nhận thức và tình cảm trong công

việc. May & cộng sự (2004), Saks (2006) cho rằng sự gắn kết của nhân viên không chỉ về mặt nhận thức mà còn bao gồm cả việc áp dụng linh hoạt các loại cảm xúc và hành vi.

Nghiên cứu của Wellins & Concelman (2005) xác định cụ thể sự gắn kết là kết hợp của cam kết, lòng trung thành, năng suất và quyền sở hữu. Hewitt (2015) liên hệ sự gắn kết với ba khía cạnh cụ thể là: (1) Lời nói: nhân viên sử dụng ngôn ngữ tích cực để miêu tả công ty, đồng nghiệp và công việc của họ; (2) Ở lại: nhân viên hy vọng mạnh mẽ là một thành viên của công ty, muốn ở lại công ty trong một thời gian dài, thay vì chỉ coi công việc hiện tại là một công việc chuyển tiếp tạm thời; (3) Phần đầu: nhân viên sẵn sàng cống hiến nhiều nỗ lực hơn nữa cho sự thành công của công ty. Schaufeli & cộng sự (2002) định nghĩa sự gắn kết là một trạng thái tâm lý tích cực, thỏa mãn, liên quan đến công việc, được đặc trưng bởi tràn đầy sự hăng hái, sự cống hiến, sự say mê.

2.2. Cân bằng công việc và cuộc sống

Trong một vài thập niên gần đây, các nhà nghiên cứu đã có sự quan tâm lớn đến sức khỏe và hạnh phúc của người lao động (Peeters & Demerouti, 2014), và như vậy, sự cân bằng công việc và cuộc sống cũng nhận được sự chú ý ngày càng tăng từ phía các nhà nghiên cứu và những nhà thực hành như là một yếu tố ảnh hưởng đến hạnh phúc của nhân viên (Jones & cộng sự, 2013; Kinnunen & cộng sự, 2014; Wagner & cộng sự, 2014).

Cân bằng công việc và cuộc sống đề cập đến việc đạt được mức độ hài lòng ở cả gia đình và nơi làm việc (Campbell Clark, 2000). Sự cân bằng công việc và cuộc sống có thể đạt được bằng cách chú ý đến sự tham gia vào tất cả các vai trò, trong đó việc phân chia thời gian cho mỗi vai trò phải đảm bảo công bằng (Marks, 1977; Marks & MacDermid, 1996; Kirchmeyer, 2000).

Montgomery & cộng sự (2003) phát hiện ra rằng các yêu cầu về công việc và gia đình tạo ra áp lực công việc và làm giảm cảm giác gắn bó, trong khi sự sẵn có về các nguồn lực về công việc và gia đình dẫn đến sự gắn kết cao hơn và giảm tình trạng kiệt sức ở nơi làm việc. Ngoài ra, Peeters & cộng sự (2009) nhận thấy đáng để chú ý đầu tư vào hỗ trợ nền văn hóa gia đình – công việc vì một nền văn hóa như vậy sẽ góp phần vào sự gắn kết trong công việc và đồng thời ngăn ngừa tình trạng kiệt sức. Nghiên cứu có giả thuyết rằng:

H1: Cân bằng công việc và cuộc sống tác động tích cực tới gắn kết với công việc

2.3. Hỗ trợ của tổ chức

Lý thuyết về hỗ trợ của tổ chức đề xuất rằng người lao động có một nhận thức tổng thể về mức độ mà tổ chức đánh giá cao những đóng góp của họ và quan tâm đến hạnh phúc của nhân viên (Eisenberger & Stinglhamber, 2011). Chiang & Hsieh (2012) cho rằng nhận thức được sự hỗ trợ của tổ chức được thể hiện bằng thái độ của nhân viên trong việc thúc đẩy mối quan hệ tốt đẹp giữa nhân viên và tổ chức. Eisenberger & cộng sự (2016) định nghĩa vấn đề nhận thức được sự hỗ trợ của tổ chức là niềm tin tổng thể của người lao động vào việc tổ chức đánh giá cao những đóng góp của nhân viên và quan tâm đến hạnh phúc của nhân viên. Có 3 yếu tố từ tổ chức được coi là có tác dụng thúc đẩy nhận thức về sự hỗ trợ của tổ chức đối với nhân viên là: phần thưởng từ tổ chức, điều kiện làm việc và sự hỗ trợ từ quản lý, và sự công bằng.

Trong một nghiên cứu nhằm kiểm định mối quan hệ giữa hỗ trợ của tổ chức và hành vi của nhân viên trong tổ chức, Sitorus (2017) đã khám phá ra những tác động trực tiếp và mạnh mẽ giữa hai yếu tố này. Đa số các nhà nghiên cứu công nhận rằng sự hỗ trợ của tổ chức dẫn đến sự gắn kết của người lao động (Shams & cộng sự, 2020). Chiang & Hsieh (2012) cho rằng hỗ trợ của tổ chức có tác động tích cực lên hiệu quả công việc của người lao động và đồng thời tạo ra sự gắn kết với công việc.

H2: Hỗ trợ của tổ chức tác động tích cực tới cân bằng công việc và cuộc sống.

H3: Hỗ trợ của tổ chức tác động tích cực tới gắn kết với công việc

2.4. Căng thẳng vì Covid-19

Theo Lecic-Tosevski & cộng sự (2011), căng thẳng là phản ứng của mỗi cá nhân đối với các mối đe dọa bên trong hoặc bên ngoài. Hobfoll (1989) tuyên bố rằng các cá nhân trải qua căng thẳng có xu hướng giảm thiểu việc mất mát tài nguyên của họ. Nói theo một cách khác, khi cảm thấy bị căng thẳng, người lao động sẽ suy giảm sự gắn kết đối với công việc và tổ chức do cảm thấy việc này ảnh hưởng đến nguồn tài nguyên của họ (Halbesleben, 2010). Suy luận theo hướng ngược lại, có thể nói rằng những người lao động ít căng thẳng có xu hướng gắn kết với công việc và tổ chức hơn.

Sự nghiêm trọng của dịch bệnh gây ra bởi virus Corona 2019, thường được gọi là Covid-19 và các hậu

quả của nó đã dẫn đến nhiều căng thẳng và lo âu cho mọi người trên thế giới (Ahorsu & cộng sự, 2020). Nhằm mục đích giảm thiểu sự lây lan của dịch bệnh, nhiều chính phủ trên thế giới đã áp dụng các biện pháp giãn cách xã hội, phong tỏa tại các khu vực bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh. Dưới chính sách giãn cách xã hội, mọi người bị buộc phải ở trong nhà hoặc giảm thiểu các hoạt động tụ tập xã hội. (Nguyen & Tran, 2021) cho rằng làm việc tại nhà và tham gia vào các hoạt động trực tuyến thông qua mạng internet trở nên ngày càng phổ biến và được áp dụng rộng rãi. Tuy nhiên, làm việc tại nhà cũng gây ra những khó khăn, hạn chế cho người lao động ví dụ như thiếu môi trường làm việc, suy giảm tập trung do bị ảnh hưởng bởi những thành viên khác trong gia đình... Chính những vấn đề nêu trên đã gây ra sự xung đột giữa công việc và gia đình ngày càng lớn trong thời gian làm việc tại nhà. Ngoài ra, do phải nghỉ, làm việc tại nhà vì Covid-19, người lao động cũng thường gặp tình trạng lo lắng do nỗi lo mất việc và không được trả lương, từ đó gây ra tình trạng căng thẳng.

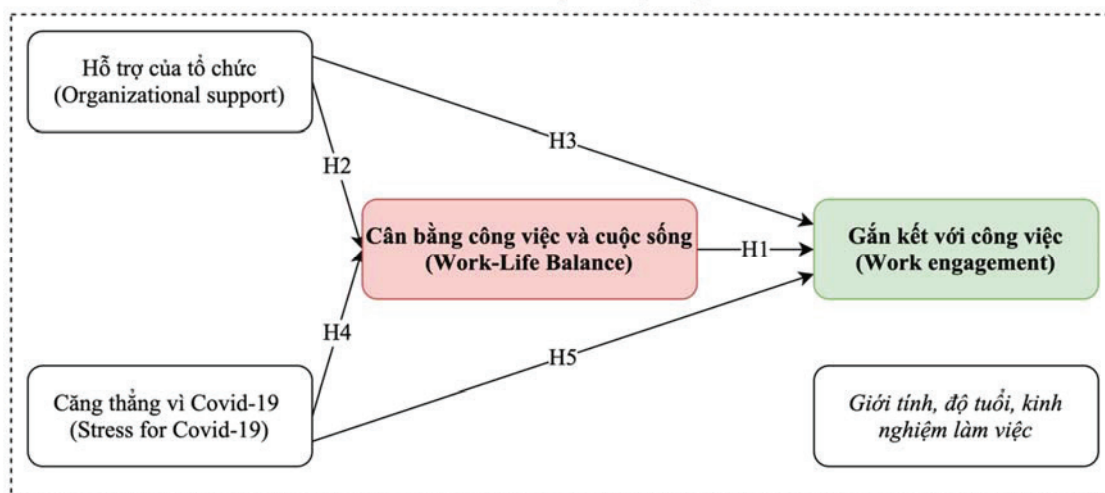
H4: Căng thẳng vì Covid-19 tác động tiêu cực tới cân bằng công việc và cuộc sống

H5: Căng thẳng vì Covid-19 tác động tiêu cực tới gắn kết với công việc

2.5 Giả thuyết nghiên cứu và mô hình nghiên cứu đề xuất

Từ những cơ sở lý thuyết được trình bày nêu trên, nhằm mục đích kiểm nghiệm tác động của các yếu tố: hỗ trợ của tổ chức, căng thẳng vì Covid-19 đến sự cân bằng công việc và cuộc sống và gắn kết với công việc, nghiên cứu này đề xuất mô hình nghiên cứu như sau:

Hình 1: Mô hình và giả thuyết nghiên cứu



3. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp nghiên cứu định lượng được áp dụng để kiểm định các giả thuyết nghiên cứu. Mô hình nghiên cứu có dạng mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM- Structural Equation Modeling) gồm 2 thành phần: Mô hình đo lường (Measurement models) – trình bày mối quan hệ giữa các khái niệm nghiên cứu với các thang đo của chúng và mô hình cấu trúc (Structural models) - trình bày mối quan hệ giữa các khái niệm nghiên cứu. Nghiên cứu sử dụng kỹ thuật phân tích dữ liệu PLS-SEM với phần mềm Smart PLS 3.3.3. Mô hình nghiên cứu được xử lý qua hai bước là kiểm tra mô hình đo lường và kiểm tra mô hình cấu trúc. Hai bước này được thực hiện riêng biệt để tránh diễn giải bị sai lệch gặp phải khi ước lượng.

3.1. Bảng hỏi và thang đo

Thang đo của các khái niệm này được tổng hợp từ các nghiên cứu đi trước xây dựng và kiểm định. Nghiên cứu bao gồm 5 thang đo và 20 biến quan sát. Bảng hỏi bao gồm những câu hỏi được cấu trúc sẵn dạng thang đo Likert 5 bậc, từ 1 là hoàn toàn không đồng ý cho tới 5 là hoàn toàn đồng ý. Trong đó, thang đo gắn kết với công việc (WE): gồm 4 biến quan sát, kế thừa và chọn lọc từ thang đo mức độ gắn bó với công việc của Utrecht được phát triển bởi Schaufeli & cộng sự (2002). Thang đo cân bằng công việc và cuộc sống (WLB) bao gồm 4 biến quan sát, được kế thừa và chọn lọc từ thang đo 15 biến được phát triển bởi Hayman (2005) từ thang đo gốc 19 biến của Fisher-McAuley & cộng sự (2003). Thang đo hỗ trợ của tổ chức (OS): Gồm 4 biến quan sát, bao gồm 1 biến quan sát về hỗ trợ từ đồng nghiệp được kế thừa từ nghiên cứu của Aryee

& cộng sự (1999), 3 biến quan sát về hỗ trợ từ cấp quản lý được kế thừa từ nghiên cứu của Martin (2013). Thang đo căng thẳng vì Covid-19 (SC): Gồm 4 biến quan sát, được kế thừa và chọn lọc từ nghiên cứu của Ahorsu & cộng sự (2020), Nguyen và Tran (2021).

3.2. Mẫu khảo sát và phương pháp thu thập dữ liệu

Mục đích nghiên cứu là đo lường mức độ ảnh hưởng của các yếu tố hỗ trợ của gia đình, hỗ trợ của tổ chức, căng thẳng vì Covid-19 tới cân bằng công việc và cuộc sống và gắn kết với công việc trong giai đoạn hậu Covid-19. Tuy nhiên, trong giai đoạn bị ảnh hưởng bởi Covid-19, những người lao động đã kết hôn có xu hướng gặp nhiều vấn đề hơn những người còn độc thân, vì vậy, nghiên cứu tập trung khảo sát những người đã có gia đình. Để có thể thu thập được mẫu khảo sát, tác giả đã làm việc với bộ phận quản lý nhân sự tại Công ty Samsung Display Vietnam tại Bắc Ninh để xin phép thực hiện khảo sát đối với những cán bộ quản lý cấp trung người Việt Nam đang làm việc tại Công ty và thu thập được danh sách cũng như địa chỉ email của các đối tượng khảo sát tiềm năng.

Với mô hình PLS – SEM số lượng phần tử mẫu khảo sát là gấp 10 lần số đường dẫn trong mô hình cấu trúc (Hair & cộng sự, 2016), trong khi ở mô hình đề xuất, nghiên cứu có 5 đường dẫn nên quy mô mẫu tối thiểu là 50 phần tử mẫu. Để đảm bảo tính chính xác và đại diện của mẫu điều tra với tổng thể, nghiên cứu sử dụng phương pháp chọn mẫu thuận tiện. Nghiên cứu đã gửi bảng hỏi được thiết kế trên Google forms tới 237 email của các cán bộ người Việt đang làm tại công ty Samsung Display Việt nam. Nghiên cứu thu về 179 phiếu khảo sát tương đương với tỉ lệ khoảng 75%. Tiếp theo nghiên cứu tiến hành loại 25 phiếu khảo sát không hợp lệ do vi phạm những lỗi như bỏ sót câu hỏi, bảng hỏi có xu hướng trả lời theo cùng một hướng, bảng hỏi có những phương án trả lời đối lập nhau trong cùng một thang đo. Cuối cùng, nghiên cứu thu được 154 bảng hỏi sạch đủ điều kiện để đưa vào thực hiện các bước phân tích tiếp theo. Sau khi thực hiện thủ tục phân tích thống kê mô tả với mẫu được chọn, nghiên cứu thu được kết quả phân bố cơ cấu mẫu như sau:

Bảng 1: Thông tin nhân khẩu học của mẫu điều tra

	Tiêu chí	Số lượng	%
Giới tính	Nam	85	55,1%
	Nữ	69	44,9%
Độ tuổi	<23	8	5.3%
	23-35	73	47.6%
	36-45	54	35.0%
	>45	19	12.1%
Kinh nghiệm làm việc	<2 năm	27	17.5%
	2-5 năm	67	43.2%
	>5 năm	60	39.3%

Tỷ lệ nam và nữ tham gia khảo sát gần bằng nhau gồm 55,1% là nam và 44,9% là nữ. Độ tuổi của đối tượng tham gia khảo sát chủ yếu tập trung ở độ tuổi từ 23-35 tuổi (47,6%) và từ 36-45 tuổi (35%), phần đông các đối tượng tham gia khảo sát có kinh nghiệm làm việc từ 2 đến 5 năm tại Công ty Samsung Display Vietnam (chiếm 43,2%), hơn 3 năm là 39,3% và dưới 2 năm là 17,5%. Về cơ bản thông tin mẫu khảo sát khá phù hợp với đối tượng khảo sát là cán bộ quản lý cấp trung người Việt Nam tại Công ty Samsung Display Vietnam.

4. Kết quả nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính SEM-PLS bằng phần mềm Smart PLS 3.3.3 để kiểm định mô hình nghiên cứu thông qua hai bước là: (1) Phân tích mô hình đo lường; (2) Phân tích mô hình cấu trúc.

4.1. Mô hình đo lường

Để thực hiện thủ tục phân tích nhân tố, nghiên cứu kiểm định hệ số tải nhân tố của các biến quan sát và nhận thấy hệ số tải nhân tố của tất cả các biến quan sát đều có giá trị lớn hơn 0,7. Điều này chứng tỏ tất cả các biến quan sát được đưa vào phân tích nhân tố đều thoả mãn yêu cầu của thủ tục phân tích nhân tố. Để đánh giá độ tin cậy của các thang đo, nghiên cứu thực hiện xem xét các chỉ số Cronbach Alpha, độ tin cậy

tổng hợp (Compostite Reliability) và phương sai trích (Avarage Variance Extract - AVE) thông qua kết quả phân tích thu được thủ tục phân tích PLS – Algorithm. Bốn nhân tố với 16 biến quan sát được đưa vào phân tích, kết quả phân tích mô hình đo lường cho thấy tất cả các thang đo đều có độ tin cậy do chỉ số Cronbach Alpha, độ tin cậy tổng hợp Compostite Reliability cũng đều lớn hơn 0,7 và phương sai trích (AVE) đều lớn hơn 0,5. Có thể khẳng định các thang đo đều đạt được độ tin cậy và có tính hội tụ.

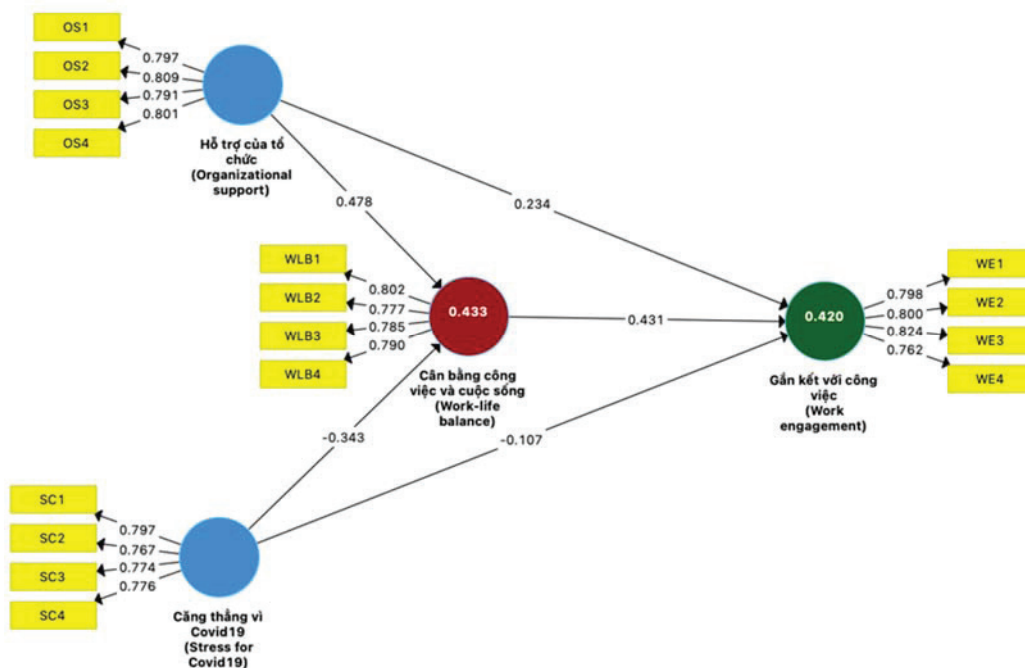
Bảng 2: Kết quả kiểm định độ tin cậy của các thang đo

Thang đo	Cronbach Alpha	Hệ số tải nhân tố	Độ tin cậy tổng hợp	Phương sai trích
Hỗ trợ của tổ chức	0,812	0,791-0,809	0,876	0,640
Căng thẳng vì Covid-19	0,784	0,774-0,797	0,860	0,606
Cân bằng công việc và cuộc sống	0,797	0,776-0,803	0,868	0,622
Gắn kết với công việc	0,808	0,767-8230	0,874	0,634

Bước thứ 2 trong thủ tục phân tích mô hình đo lường là kiểm định độ phân biệt (Discriminant Validity) của các thang đo. Để thực hiện mục tiêu này nghiên cứu tiến hành so sánh mỗi quan hệ giữa các nhân tố với phương sai trích AVE. Kết quả phân tích cho thấy căn bậc hai AVE của mỗi nhân tố đều lớn hơn hệ số liên hệ giữa nhân tố đó và các nhân tố khác. Như vậy mẫu nghiên cứu đảm bảo độ phân biệt của các nhân tố đo lường (Bảng 2).

Để kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến giữa các nhân tố, nghiên cứu xem xét chỉ số VIF trong phần Collinearity Statistic. Kết quả thu được giá trị VIF thấp nhất là của biến quan sát OS3 với giá trị là 1,326, giá trị VIF cao nhất là của biến quan sát WE3 với giá trị là 1,888. Tất cả các giá trị VIF đều thấp hơn 5 chứng tỏ mô hình không vi phạm hiện tượng đa cộng tuyến.

Hình 2: Kết quả mô hình đo lường



4.2. Mô hình cấu trúc

Mô hình cấu trúc được sử dụng để kiểm tra các mối quan hệ: (1) giữa các biến Hỗ trợ của tổ chức và Căng thẳng vì Covid-19 lên Cân bằng công việc và cuộc sống; (2) Hỗ trợ của gia đình, Hỗ trợ của tổ chức, Căng thẳng vì Covid-19 và Cân bằng công việc và cuộc sống lên Gắn kết với công việc. Để kiểm định mô hình, nghiên cứu xem xét chỉ số SRMR và nhận thấy SRMR của mô hình là 0,057 < 0,100. Như vậy, mô hình nghiên cứu được kết luận là phù hợp với khách thể nghiên cứu là quản lý người Việt Nam tại Công ty Samsung Display Vietnam.

Kết quả phân tích của Bảng 3 chỉ ra rằng hệ số tác động của tất cả các quan hệ đều có ý nghĩa thống kê vì tất cả các giá trị p đều nhỏ hơn 0,05; các giá trị β của các giả thuyết H1, H2, H3 mang giá trị dương, giá trị β của giả thuyết H4, H5 mang giá trị âm, đồng nghĩa với việc tất cả các giả thuyết đều được chấp nhận. Tuy nhiên, giá trị f^2 ở Bảng 3 cho thấy hỗ trợ của tổ chức có ảnh hưởng từ trung bình đến lớn tới cân bằng công việc và cuộc sống do chỉ số $f^2=0,284$ nằm trong khoảng từ 0,15 đến 0,35; các giá trị f^2 còn lại đạt mức từ nhỏ đến trung bình với các giá trị tương ứng là 0,031, 0,033, 0,043 và 0,096 nằm trong khoảng từ 0,02 đến 0,15.

Bảng 3: Kiểm định giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết	Đường dẫn	β	f^2	p	Kết quả
H1	WLB $\rightarrow$ WE	0,431	0,031	0,000	Chấp nhận
H2	OS $\rightarrow$ WLB	0,478	0,284	0,002	Chấp nhận
H3	OS $\rightarrow$ WE	0,234	0,096	0,000	Chấp nhận
H4	SC $\rightarrow$ WLB	-0,343	0,033	0,000	Chấp nhận
H5	SC $\rightarrow$ WE	-0,170	0,043	0,001	Chấp nhận

Như được thấy trong Bảng 4, nhân tố gắn kết với công việc có chỉ số $R^2 = 0,420$ chỉ ra rằng 3 biến độc lập là cân bằng công việc và cuộc sống, hỗ trợ của tổ chức và căng thẳng vì Covid-19 có thể giải thích được 42,0% sự biến thiên của biến phụ thuộc gắn kết với công việc. Còn lại 58,0% chưa giải thích được do còn có thêm yếu tố mà mô hình này chưa xem xét đến. Trong đó, hỗ trợ của tổ chức có tác động tích cực và tương quan mạnh nhất đến cân bằng công việc và cuộc sống do hệ số $\beta = 0,478$ lớn hơn -0,343 của nhân tố căng thẳng vì Covid-19. Trong số ba nhân tố tác động đến gắn kết với công việc, cân bằng công việc và cuộc sống có tác động lớn nhất với hệ số $\beta = 0,431$, tiếp theo là hỗ trợ của tổ chức và thấp nhất là căng thẳng vì Covid-19 với β lần lượt là 0,234 và -0,107.

Ngoài ra, để đánh giá năng lực dự báo của mô hình, nghiên cứu đánh giá giá trị q^2 . Kết quả cho thấy giá trị các giá trị q^2 là 0,387 và 0,352 đều lớn hơn 0 chứng tỏ gắn kết với công việc, cân bằng công việc và cuộc sống thể hiện năng lực dự báo có thể chấp nhận được.

Bảng 4: R^2 , q^2 , SMRM

	R^2	q^2	SMRM
Gắn kết với công việc	0,420	0,387	0,057
Cân bằng công việc và cuộc sống	0,433	0,352	

5. Thảo luận và hàm ý quản trị

Nghiên cứu này sử dụng PLS-SEM để khảo sát mối quan hệ giữa 4 biến là gắn kết với công việc, cân bằng công việc và cuộc sống, hỗ trợ của tổ chức và căng thẳng vì Covid-19. Kết quả nghiên cứu chỉ ra ba vấn đề cụ thể như sau: (1) cân bằng công việc và cuộc sống tác động tích cực lên gắn kết với công việc của cán bộ quản lý tại công ty Samsung Display Vietnam. Hỗ trợ của tổ chức có tác động tích cực lên cân bằng công việc và cuộc sống và gắn kết với công việc; căng thẳng vì Covid-19 có tác động tiêu cực lên cân bằng công việc và cuộc sống và gắn kết với công việc; (2) Hỗ trợ của tổ chức ảnh hưởng lớn đến cân bằng công việc và cuộc sống, trong khi cân bằng công việc và cuộc sống lại ảnh hưởng mạnh đến gắn kết với công việc. Căng thẳng vì Covid-19 có tác động tiêu cực đến cả 2 biến phụ thuộc nhưng mức độ tác động không quá lớn trong tương quan với các biến độc lập còn lại trong mô hình, cho thấy tác động của Covid-19 không quá nghiêm trọng như lo ngại của nhiều người; (3) Các nhân tố được đưa vào khám phá trong nghiên cứu này mới chỉ giải thích được 42% và 43,3% sự biến thiên của các biến phụ thuộc, điều này cho thấy cần có các nghiên cứu tiếp theo để tiếp tục khám phá, tìm hiểu các nhân tố khác tác động đến sự gắn kết với công việc.

Ngoài ra, theo kết quả nghiên cứu cho thấy hỗ trợ của gia đình tác động tới cân bằng công việc và cuộc sống lớn hơn tới gắn kết với công việc, nguyên nhân có thể do đối với đối tượng được khảo sát là cán bộ quản lý cấp trung người Việt Nam đang làm việc cho Công ty Samsung Display Vietnam có thái độ coi trọng công việc, do đó họ có xu hướng tìm cách khắc phục các khó khăn gây ra bởi sự mất cân bằng công việc –

cuộc sống để tiếp tục làm việc. Luận điểm này được củng cố bằng kết quả nghiên cứu cho thấy những đối tượng khảo sát đánh giá cao hỗ trợ của tổ chức (tác động của hỗ trợ của tổ chức lên gắn kết với công việc lớn hơn tác động của cân bằng công việc và cuộc sống lên gắn kết với công việc). Đồng thời cũng cho thấy thái độ của người lao động là quản lý cấp trung người Việt Nam tại Công ty Samsung Display Vietnam đã khắc phục khó khăn gây ra bởi Covid-19 để tiếp tục công việc.

Từ kết quả của nghiên cứu và những ý kiến được bàn luận nêu trên, nghiên cứu cho thấy các nhà quản lý doanh nghiệp cần phải nghiêm túc cân nhắc tăng cường các biện pháp hỗ trợ của doanh nghiệp cho người lao động nếu muốn nâng cao sự gắn kết với công việc của nhân viên. Về phía người lao động, để đạt được hạnh phúc và cân bằng giữa khía cạnh công việc và cuộc sống, họ cần phải biết trân trọng các hỗ trợ, đặc biệt là hỗ trợ từ gia đình.

Nghiên cứu này mới chỉ tập trung vào nhóm cán bộ quản lý, vì vậy trong các nghiên cứu tiếp theo, phạm vi nghiên cứu cần mở rộng sang nhóm công nhân, cán bộ kỹ thuật – nhóm người lao động chiếm tỷ trọng lớn nhất trong số những người Việt Nam đang làm việc tại công ty Samsung Display Vietnam. Hơn thế nữa, việc nghiên cứu mở rộng sang các công ty có vốn đầu tư nước ngoài khác sẽ cung cấp cái nhìn tổng quát vì Samsung là công ty hàng đầu thế giới về quản trị sản xuất và tổ chức nhân sự ở quy mô lớn. Nghiên cứu cần xem xét thực hiện tiếp với những doanh nghiệp có quy mô nhỏ hơn, trình độ quản trị nhân sự thấp hơn hoặc có sự khác biệt nhiều hơn về văn hóa với người lao động Việt Nam.

Tài liệu tham khảo

- Ahorsu, D. K., Lin, C. Y., Imani, V., Saffari, M., Griffiths, M. D., & Pakpour, A. H. (2020), 'The fear of COVID-19 scale: development and initial validation', *International journal of mental health and addiction*, (Epub ahead of print), 1-9.
- Albrecht, Simon L., Bakker, Arnold B., Gruman, Jamie A., Macey, William H. & Saks, Alan M. (2015), 'Employee engagement, human resource management practices and competitive advantage', *Journal of organizational effectiveness*, 2(1), 7-35.
- Aon Hewitt (2015), *Aon Hewitt's Model of Employee Engagement*, truy cập ngày 20/3/2022, từ [https://www.asia.aonhumancapital.com/document-files/thought-leadership/people-and-performance/model-of-employee-engagement.pdf].
- Aryee, S., Luk, V., Leung, A., & Lo, S. (1999), 'Role stressors, interrole conflict, and well-being: The moderating influence of spousal support and coping behaviors among employed parents in Hong Kong', *Journal of vocational behavior*, 54(2), 259-278.
- Campbell Clark, S. (2000), 'Work-family border theory: A new theory of work-life balance', *Human Relations*, 53(6), 747-770.
- Chanana, N. (2021), 'Employee engagement practices during COVID-19 lockdown', *Journal of public affairs*, 21(4), e2508.
- Chiang, C. F., & Hsieh, T. S. (2012), 'The impacts of perceived organizational support and psychological empowerment on job performance: The mediating effects of organizational citizenship behavior', *International journal of hospitality management*, 31(1), 180-190.
- Eisenberger, R., & Stinglhamber, F. (2011), *Perceived organizational support: Fostering enthusiastic and productive employees*, American Psychological Association.
- Eisenberger, R., Malone, G. P., & Presson, W. D. (2016), 'Optimizing perceived organizational support to enhance employee engagement', *Society for Human Resource Management and Society for Industrial and Organizational Psychology*, 2(2016), 3-22.
- Fisher-McAuley, G., Stanton, J., Jolton, J., & Gavin, J. (2003), 'Modelling the relationship between work life balance and organisational outcomes', In *Annual conference of the society for industrial-organisational psychology. Orlando* (Vol. 1, p. 26).
- Gunn, N (2014), *Employee Engagement and Maslow's Hierarchy of Needs*, truy cập ngày 10/3/2022, từ [https://www.incentivesolutions.com/employee-engagement-hierarchy-needs]
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2016), *A primer on partial least squares structural equation*

modeling (PLS-SEM), Sage publications.

- Halbesleben, J. R. (2010), 'A meta-analysis of work engagement: Relationships with burnout, demands, resources, and consequences', *Work engagement: A handbook of essential theory and research*, 8(1), 102-117.
- Hayman, J. (2005), 'Psychometric assessment of an instrument designed to measure work life balance', *Research and practice in human resource management*, 13(1), 85-91.
- Hobfoll, S. E. (1989), 'Conservation of resources: A new attempt at conceptualizing stress', *American psychologist*, 44(3), 513.
- Jones, F., Burke, R. J., & Westman, M. (2013), *Work-life balance: A psychological perspective*, Psychology Press.
- Kahn, W. A. (1990), 'Psychological conditions of personal engagement and disengagement at work', *Academy of management journal*, 33(4), 692-724.
- Kinnunen, U., Rantanen, J., Mauno, S., & Peeters, M. C. (2014), 'Work-family interaction', In *An introduction to contemporary work psychology* (pp. 267-290). John Wiley & Sons.
- Kirchmeyer, C. (2000), 'Work-life initiatives: Greed or benevolence regarding workers' time?', *Trends in Organizational Behaviour*, 7, 79-94.
- Lecic-Tosevski, D., Vukovic, O., & Stepanovic, J. (2011), 'Stress and personality', *Psychiatriki*, 22(4), 290-297.
- Marks, S. R. (1977), 'Multiple roles and role strain: Some notes on human energy, time, and commitment', *American Sociological Review*, 42(6), 921-936.
- Marks, S. R., & MacDermid, S. M. (1996), 'Multiple roles and the self: A theory of role balance', *Journal of Marriage and the Family*, 58(2), 417-432.
- Martin, B. (2013), 'Countering supervisor exploitation', *Journal of Scholarly Publishing*, 45(1), 74-86.
- May, D. R., Gilson, R. L., & Harter, L. M. (2004), 'The psychological conditions of meaningfulness, safety and availability and the engagement of the human spirit at work', *Journal of occupational and organizational psychology*, 77(1), 11-37.
- Montgomery, A. J., Peeters, M. C. W., Schaufeli, W. B., & Den Ouden, M. (2003), 'Work-home interference among newspaper managers: Its relationship with burnout and engagement', *Anxiety, Stress, and Coping*, 16(2), 195-211.
- Nguyen, H. N., & Tran, M. D. (2021), 'The effect of perceived organizational support on employee engagement during the COVID-19 pandemic: an empirical study in Vietnam', *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 415-426.
- Peeters M. C. W., Watterz C. J. P., Demerouti E., de Regt W. (2009), 'Work-family culture, work-family interference and well-being at work: Is it possible to distinguish between a positive and a negative process?', *Career Development International*, 14(7), 700-713.
- Peeters, M. C. W., & Demerouti, E. (2014), 'The role of work-life crafting for women returning to work after first childbirth', In *11th European Academy of Occupational Health Psychology Conference was 14th-16th*.
- Saks, A. M. (2006), 'Antecedents and consequences of employee engagement', *Journal of managerial psychology*, 21(7), 600-619.
- Schaufeli, W. B., Salanova, M., Gonzalez-Roma, V., & Bakker, A. B. (2002), 'The measurement of engagement and burnout: A two sample confirmative factor analytic approach', *Journal of happiness studies*, 3, 71-92.
- Shams, M. S., Niazi, M. M., & Asim, F. (2020), 'The Relationship Between Perceived Organizational Support, Employee Engagement, and Organizational Citizenship Behavior: Application of PLS-SEM Approach', *Kardan Journal of Economics and Management Sciences*, 3(1), 35-55.
- Simpson, M. R. (2009), 'Engagement at work: A review of the literature', *International journal of nursing studies*, 46(7), 1012-1024.
- Sitorus, F. (2017), 'The Influence of Perceived Organizational Support and Internal Communication toward Work Engagement', *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*, 36, 280-287.
- Wagner, D. T., Barnes, C. M., & Scott, B. A. (2014), 'Driving it home: How workplace emotional labour harms employee home life', *Personnel Psychology*, 67(2), 487-516.
- Wellins, R., & Concelman, K. (2005), 'Creating a culture for engagement', *Workforce performance solutions*, 4, 1-5.

SỰ PHÁT TRIỂN HỆ THỐNG GIÁO DỤC ĐẠI HỌC VIỆT NAM: THÀNH TỰU, HẠN CHẾ BẮT NGUỒN TỪ HỆ THỐNG CHÍNH SÁCH HIỆN HÀNH

Mai Ngọc Anh

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: maingocanh@neu.edu.vn

Nguyễn Phúc Hiền

Trường Đại học Ngoại thương

Email: hiennguyenphuc@ftu.edu.vn

Mã bài báo: JED-594

Ngày nhận: 23/03/2022

Ngày nhận bản sửa: 26/02/2023

Ngày duyệt đăng: 28/02/2023

Tóm tắt:

Trên cơ sở phân tích những thành tựu, hạn chế của hệ thống giáo dục đại học ở Việt Nam, nghiên cứu chỉ ra rằng với rất nhiều nỗ lực, Việt Nam đã thực hiện thành công đại chúng hoá giáo dục đại học, xây dựng được một số cơ sở giáo dục được quốc tế công nhận. Tuy nhiên, những bất cập từ hệ thống chính sách hiện hành liên quan đến phát triển đại học đẳng cấp quốc tế, phát triển hệ thống giáo dục đại học ngoài công lập, hay đại học địa phương đang được xem là những rào cản cần được giải quyết đối với phát triển hệ thống giáo dục đại học của nước nhà trong giai đoạn tới. Một số trao đổi giải pháp về 3 vấn đề này đã được nêu ra trong nghiên cứu này.

Từ khoá: Hệ thống giáo dục đại học, đại chúng hoá giáo dục đại học, đại học đẳng cấp quốc tế.

Mã JEL: L98.

Vietnam's higher education development: Achievements, restrictions due to current Vietnamese public policies

Abstract:

Based on analyzing the achievements and limitations of Vietnam's higher education system, the results reveal that, although massification of higher education has been obtained, several higher education institutions have been ranked by prestigious ranking organizations, Vietnam's higher education system is facing barriers because of inadequacies from the current policies on higher education development. Some recommendations were discussed for the development of world-class universities, non-public higher education institutions, or local universities in this research.

Keywords: Higher education system, massification of higher education, world-class university.

JEL Code: L98.

1. Đặt vấn đề

Giáo dục đại học không chỉ góp phần gia tăng thu nhập tương lai của người học, mà còn là sự phát triển phồn thịnh của cộng đồng, xã hội. Cơ sở giáo dục đại học khác nhau đóng vai trò khác nhau trong quá trình gia tăng thu nhập cá nhân cũng như phát triển hệ thống kinh tế xã hội ở mỗi quốc gia, dù cho giảng dạy, nghiên cứu và phục vụ cộng đồng là ba chức năng cơ bản của tất cả các cơ sở giáo dục đại học. Trong nền kinh tế dựa trên tri thức, các cơ sở giáo dục đại học đẳng cấp thế giới được coi là chìa khóa để gia nhập nền kinh tế tri thức nơi sản phẩm tri thức được coi là yếu tố quyết định đối với khả năng cạnh tranh của mỗi quốc gia (Altbach, 2009). Chính vì vậy, việc thực hiện đại chúng hoá giáo dục đại học, và xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế luôn là mục tiêu theo đuổi của các quốc gia, bao gồm Việt Nam. Nghiên cứu này tiến hành đánh giá

sự phát triển của hệ thống giáo dục đại học của Việt Nam trên cơ sở rà soát các chính sách lớn được Nhà nước ban hành từ năm 1987 đến nay để chỉ ra những thành tựu, hạn chế trong phát triển hệ thống giáo dục đại học. Những kiến nghị nhằm hoàn thiện hệ thống chính sách trong phát triển giáo dục đại học ở nước ta trong giai đoạn tới cũng sẽ được trao đổi trong bài viết này.

2. Khung nghiên cứu

Giáo dục đại học là giáo dục một, một vài hoặc tất cả các trình độ từ cao đẳng, đại học, đến thạc sĩ và tiến sĩ để được cấp bằng trong hệ thống giáo dục quốc dân. Giáo dục đại học được thực hiện tại các cơ sở giáo dục đại học (Mai Ngọc Anh, 2022). Cơ sở giáo dục đại học lại được chia thành đại học và các cơ sở giáo dục đại học khác với chức năng khác nhau trong đào tạo đại học. Dù luật pháp ở mỗi quốc gia quy định về mức độ tham gia của các loại hình cơ sở giáo dục đại học khác nhau vào cung ứng sản phẩm dịch vụ giáo dục, từng cấp bậc đào tạo trên thị trường giáo dục đại học trong nền kinh tế tri thức (Mai Ngọc Anh, 2020). Sáng tạo, phát triển và lan tỏa tri thức được coi là chức năng cốt lõi của các đại học (university), bảo tồn và truyền bá kiến thức gắn liền các chức năng của các cơ sở giáo dục đại học ứng dụng khoa học công nghệ hay còn gọi là đào tạo nghề (polytechnic university or university of applied science) (Pinheiro & Pillay, 2016). Trong khi các đại học trực thuộc quản lý của chính quyền trung ương, các cơ sở giáo dục đại học còn lại chịu sự quản lý của chính quyền địa phương (Lindqvist & cộng sự, 2012). Các đại học do đó được các chính phủ kỳ vọng được ghi danh trên các bảng xếp hạng toàn cầu và thường được chính phủ đầu tư cho ưu tiên này (Kiyong & Kim, 2012); trong khi đó các cơ sở giáo dục đại học còn lại có vai trò thúc đẩy phát triển kinh tế địa phương, của ngành dọc (Lilles & Roigas, 2015).

Trong nền kinh tế tri thức, nhân lực tốt nghiệp đại học còn là yếu tố quyết định đến tăng trưởng, phát triển kinh tế bền vững theo chiều sâu, thay vì phát triển theo chiều dọc dựa vào số lượng nhân lực và nguồn tài nguyên (Xia & Rekola, 2012). Là một hàng hóa đặc biệt, giáo dục đại học đem lại lợi ích không chỉ cho người học bởi cơ hội việc làm, thu nhập trong tương lai (Jung & Lee, 2016). Với cơ sở đào tạo, đó là danh tiếng mà nhà trường có được từ sự thành đạt của cựu sinh viên, hay những ghi nhận về đóng góp học thuật từ những nghiên cứu phục vụ giảng dạy thông qua các nghiên cứu xuất bản trên các ấn phẩm khoa học hàng đầu toàn cầu (Bathelt & Maskell, 2004). Với doanh nghiệp, đó là năng suất lao động từ các nhân viên tốt nghiệp đại học, điều quyết định sự phát triển và lợi nhuận của doanh nghiệp (Charles, 2006). Với nhà nước, đó là sự phát triển xã hội với tăng trưởng tổng thu nhập quốc nội (GDP) và thu hẹp khoảng cách bất bình đẳng về giới, về hệ số Gini,... (Vandenbussche & cộng sự, 2006). Chính vì thế các bên liên quan đều phải có trách nhiệm trong việc tiếp cận, thụ hưởng loại hàng hóa đặc biệt này (Do & Mai, 2021).

Hệ thống giáo dục đại học không chỉ là các cơ sở giáo dục đại học theo các chủ sở hữu khác nhau; hệ thống giáo dục đại học còn gắn liền với chất lượng đào tạo của các cơ sở giáo dục đại học, và sự tiếp cận của người học. Sự phát triển của hệ thống giáo dục đại học phụ thuộc không chỉ vào sự vận hành của từng cơ sở giáo dục đại học mà còn là sự quản lý, điều hành qua các chính sách của Nhà nước (Mai Ngọc Anh, 2020). Nghiên cứu này, do đó, tiến hành rà soát sự phát triển của hệ thống giáo dục đại học của Việt Nam, ngay sau khi Đảng và Chính phủ thực hiện Đổi mới. Thay vì tiến hành đánh giá sự phát triển của hệ thống giáo dục đại học dưới góc nhìn quản lý nhà nước theo các khía cạnh mối quan hệ trực thuộc giữa nhà trường và cơ quan chủ quản, rồi sự vận hành của các cơ sở giáo dục đại học trong mối quan hệ ràng buộc với các chính sách; sự hỗ trợ của nhà nước với nhà trường và người học,... (Zajda & Zajda, 2007). Nghiên cứu này tập trung vào cách thức mà nhà nước điều hành, phát triển hệ thống giáo dục đại học thông qua các chính sách từ phát triển mạng lưới hệ thống giáo dục đại học, đến phát triển đại học đẳng cấp quốc tế, rồi thúc đẩy sự phát triển giáo dục đại học ngoài công lập nhằm tạo điều kiện thực hiện mục tiêu đại chúng hóa giáo dục đại học, và hình thành những cơ sở giáo dục đại học có vai trò thúc đẩy sự phát triển của kinh tế địa phương. Cách tiếp cận này giúp nghiên cứu làm rõ hai nội dung quan trọng liên quan đến kết quả thực hiện chính sách của Nhà nước trong phát triển giáo dục đại học từ năm 1987 đến nay: (i) thành tựu, bất cập trong phát triển giáo dục đại học ở Việt Nam; (ii) các khuyến nghị phát triển hệ thống giáo dục đại học ở Việt Nam trong giai đoạn tới.

3. Sự phát triển của hệ thống giáo dục đại học ở Việt Nam từ năm 1987 đến nay: những thành tựu và bất cập từ hệ thống chính sách phát triển giáo dục đại học

3.1. Những thành tựu trong phát triển hệ thống giáo dục đại học ở Việt Nam từ năm 1987 đến nay

3.1.1. Về hệ thống cơ sở giáo dục đại học

Ngay sau năm thực hiện Đổi mới, năm 1987 trên toàn lãnh thổ Việt Nam có 101 cơ sở giáo dục đại học công lập, trong đó có 63 trường đại học và 38 trường cao đẳng. Nghị quyết số 04-NQ/HNTW về tiếp tục đổi mới sự nghiệp giáo dục và đào tạo năm 1993, đã tạo điều kiện để khu vực tư nhân cùng tham gia cung ứng dịch vụ giáo dục đại học; 05 trường đại học ngoài công lập đã được thành lập một năm sau đó. Bên cạnh việc thúc đẩy khu vực ngoài nhà nước đầu tư phát triển giáo dục đại học, Ban Chấp hành Trung ương Đảng Cộng Sản Việt Nam (1995) nhấn mạnh sự cần thiết trong phát triển các đại học và cao đẳng địa phương để đáp ứng nhu cầu học tập và phát huy nguồn nhân lực tại chỗ.

Để giải quyết bài toán nhân lực chất lượng cao phục vụ phát triển các vùng kinh tế, Chính phủ đã ban hành của Quyết định 47/2001/QĐ-TTg về phê duyệt quy hoạch mạng lưới trường đại học, cao đẳng giai đoạn 2001-2010, rồi Nghị quyết 14 năm 2005 về Đổi mới cơ bản và toàn diện giáo dục đại học ở Việt nam giai đoạn 2006-2020 hay còn gọi là HERA, rồi Quyết định 37/2013/QĐ-TTg về Điều chỉnh quy hoạch mạng lưới các Đại học – Cao đẳng giai đoạn 2006-2020... Những quyết định này là hành lang pháp lý cho sự gia tăng số lượng cơ sở giáo dục đại học ở Việt Nam.

Đến cuối năm học 2014-2015, khi Nghị định 48/2015/NĐ-CP về Quy định chi tiết một số điều của Luật Giáo dục nghề nghiệp đi vào thực tiễn, các trường cao đẳng nghề không còn được tính vào hệ thống giáo dục đại học của Việt Nam. Số cơ sở giáo dục đại học của Việt Nam chỉ là 219 trong năm 2015. Để hoàn thành mục tiêu của Quyết định 37/2013/QĐ-TTg, Chính phủ đã tạo điều kiện cho việc mở thêm các cơ sở giáo dục đại học, chính vì thế đến năm 2021, tổng số cơ sở giáo dục đại học trong và ngoài công lập của Việt Nam đạt con số 242. Trong đó, 176 là số cơ sở giáo dục đại học công lập; còn 66 là số cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập, bao gồm cả 6 cơ sở được hình thành bằng 100% vốn đầu tư nước ngoài (Thanh Hằng, 2022).

Không chỉ thúc đẩy mở rộng về quy mô cơ sở giáo dục đại học, quy mô tuyển sinh, Chính phủ Việt Nam

Bảng 1: Kết quả thực hiện mục tiêu về phân bố mạng lưới trường đại học ở Việt Nam

Vùng kinh tế	Mục tiêu đến 2020 (Quyết định số 121/2007/QĐ-TTg)	Vùng kinh tế	Mục tiêu đến 2020 (Quyết định 37/2013/QĐ-TTg)	Số cơ sở giáo dục đại học năm 2018
Vùng Tây Bắc	3 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 1 đại học, 4 cao đẳng)	Vùng Trung du và miền núi phía Bắc	15	14
Vùng Đông Bắc	10 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 6 đại học, 19 cao đẳng)			
Vùng Đồng bằng Sông Hồng	125 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 61 đại học, 43 cao đẳng)	Vùng Đồng bằng Sông Hồng	91	103
Bắc Trung Bộ	45 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 11 đại học, 11 cao đẳng)	Vùng Bắc Trung bộ và Duyên hải miền Trung	38	43
Duyên hải Nam Trung Bộ	60 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 10 đại học, 21 cao đẳng)			
Vùng Tây Nguyên	15 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 4 đại học, 6 cao đẳng)	Vùng Tây Nguyên	5	4
Vùng Đông Nam Bộ	105 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 47 đại học, 43 cao đẳng)	Vùng Đông Nam Bộ	55	55
Vùng Đồng bằng sông Cửu Long	70 cơ sở giáo dục địa học (năm 2004 có 6 đại học, 18 cao đẳng)	Vùng Đồng bằng sông Cửu Long	20	17

Nguồn: Mai Ngọc Anh (2020, 326).

còn tích cực thúc đẩy nâng cao chất lượng giáo dục đại học thông qua công tác kiểm định chất lượng. Việc ban hành các Quyết định số 65/2007/QĐ-BGDĐT, số 76/2007/QĐ-BGDĐT, hay các Thông tư số 12/2007/TT-BGDĐT; 62/2012/TT-BGDĐT; số 23/2021/TT-BGDĐT đã góp phần để 238 cơ sở giáo dục đại học hoàn

thành kiểm định tối thiểu 1 lần, 569 chương trình đào tạo được công nhận đạt tiêu chuẩn chất lượng giáo dục theo bộ tiêu chuẩn Bộ Giáo dục và Đào tạo ban hành. Một số cơ sở giáo dục đại học, trong xu hướng hội nhập quốc tế đã lựa chọn các tổ chức quốc tế để kiểm định chất lượng trường, cũng như chương trình đào tạo. Theo đó, đến thời điểm hiện tại Việt Nam có 07 trường đại học được đánh giá ngoài và được công nhận theo tiêu chuẩn đánh giá cơ sở giáo dục của Hội đồng Cấp cao về Đánh giá nghiên cứu và Giáo dục đại học Pháp (HCERES) và AUN-QA; 368 chương trình đào tạo được đánh giá và công nhận bởi 10 tổ chức kiểm định chất lượng giáo dục nước ngoài có uy tín (Thanh Hằng, 2022). Điều này góp phần nâng cao vị thế giáo dục đại học Việt Nam trên bảng xếp hạng đại học toàn cầu. Đến năm Việt Nam có 5 đại học được xếp hạng cao trong top 500 thế giới theo công bố về xếp hạng đại học của Tổ chức giáo dục Quacquarelli Symonds (QS), cũng như Times Higher Education (THE).

3.2. Bối cảnh trong phát triển hệ thống giáo dục đại học ở Việt Nam từ những chính sách hiện hành

Thứ nhất, thiếu tính nhất quán và định hướng cụ thể trong phát triển đại học đẳng cấp thế giới.

Mục tiêu xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế, mặc dù được Chính phủ Việt Nam đề cập lần đầu trong HERA 2005, nhắc lại ở Quyết định 121/2007/QĐ-TTg. Tuy nhiên, phải đến tận năm 2019, mục tiêu xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế mới được tái đề cập trong Quyết định 69/QĐ-TTg về việc phê duyệt đề án nâng cao chất lượng giáo dục đại học giai đoạn 2019-2025 bởi trước đó Quyết định 37/2013/QĐ-TTg về việc điều chỉnh quy hoạch mạng lưới các trường đại học, cao đẳng giai đoạn 2006-2020 chỉ đề cập đến phát

Bảng 2: Vị trí xếp hạng đại học của Việt Nam trên một số bảng xếp hạng đại học thế giới

	Quacquarelli Symonds (QS)	Times Higher Education (THE)
Đại học Bách khoa Hà Nội	360	
Đại học Quốc gia thành phố Hồ Chí Minh	362	601+
Đại học Quốc gia Hà Nội	386	501-600
Đại học Duy Tân	401-450	
Trường Đại học Tôn Đức Thắng	401-450	251-300

Nguồn: Thanh Hằng (2022).

triển các cơ sở giáo dục đại học theo định hướng nghiên cứu, định hướng ứng dụng và định hướng nghề nghiệp mà không tái khẳng định mục tiêu xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế ở Việt Nam. Một trong những lý giải cho vấn đề này có thể là Chính phủ tin rằng xây dựng thành công đại học định hướng nghiên cứu là tiền đề để đạt được mục tiêu có được đại học đẳng cấp thế giới. Tuy nhiên, việc không tái khẳng định xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế trong giai đoạn 2007-2019 đã cho thấy tính thiếu nhất quán trong phát triển đại học đẳng cấp thế giới ở Việt Nam. Chính vì vậy, một số cơ sở giáo dục đại học đã được xếp hạng 1000 thế giới nhưng lại chưa đạt tiêu chí đại học nghiên cứu theo Nghị định 73/2015/NĐ-CP về Quy định tiêu chuẩn phân tầng, khung xếp hạng và tiêu chuẩn xếp hạng cơ sở giáo dục đại học bởi quy mô đào tạo trình độ thạc sĩ, tiến sĩ chiếm chưa đến 30% tổng quy mô đào tạo của các ngành, chuyên ngành theo định hướng nghiên cứu. Mặc dù hiện nay, tiêu chí này đã được điều chỉnh theo Nghị định 99/2019/NĐ-CP về Quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật sửa đổi, bổ sung một số điều của Luật Giáo dục đại học: “trong 3 năm gần nhất, có quy mô tuyển sinh trình độ thạc sĩ, tiến sĩ trung bình không thấp hơn 20% tổng quy mô tuyển sinh”.

Để chuẩn bị cho việc ban hành mục tiêu xây dựng một số trường đại học đẳng cấp quốc tế, 9 cơ sở giáo dục trọng điểm đã được bổ sung tạo thành danh mục 14 cơ sở giáo dục đại học trọng điểm quốc gia theo Quyết định 1269/CP-KG về tiếp tục hoàn thiện mạng lưới các trường đại học, cao đẳng được Chính phủ ban hành năm 2004. Tuy nhiên, do không nhất quán trong định hướng phát triển đại học đẳng cấp thế giới nên định hướng đầu tư xây dựng đại học đẳng cấp thế giới chưa được Chính phủ cụ thể hóa. Thậm chí Quyết định 69/QĐ-TTg năm 2019 của Chính phủ cũng chưa nêu ra tên của 04 cơ sở giáo dục đại học được đầu tư để xếp hạng ở top 1000 đại học hàng đầu toàn cầu, 02 cơ sở giáo dục đại học được đầu tư để xếp hạng trong top 100 đại học hàng đầu châu Á, 10 cơ sở giáo dục đại học được đầu tư để xếp hạng trong top 400 đại học tốt nhất châu Á vào năm. Nói cách khác, 04 cơ sở giáo dục đại học có tên trên các bảng xếp hạng đại học của QS, THE hay bảng xếp hạng của Đại học Giao thông Vận tải, 08 cơ sở giáo dục đại học được xếp hạng trong top 500 đại học hàng đầu Châu Á... sự thành công này, dường như bắt nguồn từ nỗ lực phấn đấu của nhà trường nhiều hơn từ chiến lược phát triển của Chính phủ.

Một vấn đề đáng quan ngại ảnh hưởng đến định hướng phát triển đại học đẳng cấp quốc tế trong giai đoạn tới là quan điểm về tự chủ đại học ở Việt Nam đang được hiểu không đồng nhất với các quốc gia đi theo mô hình nhà nước quản lý giáo dục đại học (state control model) như Pháp, Đức và Trung Quốc... Hiện tại, khi mà một số cơ sở giáo dục đại học trọng điểm như trường Đại học Bách Khoa, trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh... đã và đang tham gia Nghị quyết 77/2014/NĐ-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 sẽ không nhận chi ngân sách nhà nước thường xuyên đối với hoạt động của nhà trường. Thay vào đó, học phí của người học sẽ trở thành nguồn thu chính của nhà trường. Mặc dù với cơ chế này, gánh nặng tài chính ngân sách cho giáo dục đại học được giảm tải một phần đồng thời thu nhập cho đội ngũ giáo viên nhà trường cũng có những chuyển biến tích cực. Tuy nhiên, khi học phí trở thành nguồn thu chính của nhà trường thì thay vì phát triển nghiên cứu, cơ sở giáo dục đại học công lập tham gia thí điểm tự chủ hướng đến thu hút thêm người học. Định hướng phát triển đào tạo do đó được nhà trường ưu tiên, và dùng ngân sách này để hỗ trợ, phát triển nghiên cứu tại khi không còn được hỗ trợ ngân sách. Thời gian tham gia giảng dạy của giảng viên gia tăng khi mà nhà trường chưa tuyển thêm giảng viên mới, những người có thể đứng lớp ngay sau khi được tuyển dụng. Số công trình công bố trên các tạp chí hàng đầu do đó khó có khả năng gia tăng, thành tích của nhà trường trên bảng xếp hạng đại học quốc tế vì thế khó có khả năng được cải thiện. Số bài viết đăng trên tạp chí hàng đầu có thể vẫn tăng, nhưng số bài viết mà giảng viên nhà trường là tác giả chính sẽ ít có sự biến động tích cực. Nói cách khác, xây dựng đại học đẳng cấp quốc tế mà không có định hướng, đầu tư ngân sách nhà nước, không đảm bảo thu nhập để giảng viên chuyên tâm nghiên cứu thì việc đạt được mục tiêu đặt ra là khó thành hiện thực.

Thứ hai, giáo dục đại học ngoài công lập chưa thực sự được quan tâm.

Sau khi Thủ tướng ban hành Nghị quyết số 04-NQ/HNTW về tiếp tục đổi mới sự nghiệp giáo dục và đào tạo năm 1994, các trường đại học dân lập và tự thực hoạt động dựa vào Quy chế tạm thời trường đại học dân lập theo Quyết định số 196/QĐ-TCCB ngày 21 tháng 1 năm 1994 của Bộ trưởng Bộ Giáo dục và Đào tạo. Quy chế này sau đó được thay thế bằng Quyết định số 86/2000/QĐ-TTg của Thủ tướng. Mặc dù Luật Giáo dục năm 2005, cho phép sự tồn tại của cả hai loại trường đại học tự thực và đại học dân lập. Tuy nhiên, một năm sau đó, Chính phủ xác định cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập ở Việt Nam chỉ bao gồm cơ sở giáo dục đại học tự thực và cơ sở giáo dục đại học có vốn đầu tư nước ngoài theo Nghị định số 75/2006/NĐ-CP của Thủ tướng chính phủ về hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Giáo dục năm 2005. Sau khi Nghị định 75/2006/NĐ-CP được ban hành, các cơ sở giáo dục đại học dân lập được thành lập trước năm 2005 ở Việt Nam phải chuyển đổi thành cơ sở giáo dục đại học tự thực. Việc chuyển đổi loại hình cơ sở giáo dục đại học dân lập sang loại hình cơ sở giáo dục đại học tự thực phải được hướng dẫn về: nội dung, trình tự, thủ tục và trách nhiệm của các tổ chức, cá nhân trong việc chuyển đổi. Tuy nhiên, cho đến tận năm 2014, Bộ Giáo dục và Đào tạo mới ban hành Thông tư 45/2014/TT-BGDĐT quy định về việc chuyển đổi loại hình trường đại học dân lập sang loại hình trường đại học tự thực. Các trường đại học dân lập, do đó, mất một thời gian dài loay hoay chuyển đổi loại hình trường, làm ảnh hưởng không nhỏ đến định hình phát triển chương trình đào tạo ở những cơ sở giáo dục đại học này. Nhiều trường đại học, nhiều chương trình đào tạo dù đã thực hiện tuyển sinh, tiến hành đào tạo nhiều khóa nhưng chưa hoàn thành, thậm chí là chưa thực hiện kiểm định chất lượng.

Thêm vào đó, mặc dù các cơ sở giáo dục đại học tự thực được thành lập để cùng các cơ sở giáo dục đại học công lập thực hiện mục tiêu phát triển hệ thống giáo dục đại học. Sự phát triển của các cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập lại mang tính tự phát theo nhu cầu và khả năng của nhà đầu tư, thiếu tính định hướng, và không được đối xử bình đẳng trong thụ hưởng các tài trợ của nhà nước đối với phát triển giáo dục đại học (Hà Thị Thủy Dương, 2015). Định hướng và quy hoạch đối với sự phát triển hệ thống cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập chưa được định hình nhất quán qua các giai đoạn phát triển với các lộ trình cụ thể. Quyết định số 121/2007/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ về việc phê duyệt Quy hoạch mạng lưới các trường đại học và cao đẳng giai đoạn 2006-2020 đặt ra mục tiêu đến năm 2020 Việt Nam có từ 30 đến 40% sinh viên học trong các cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập. Tuy nhiên, Quyết định 711/2012/QĐ-TTg về phê duyệt Chiến lược phát triển giáo dục giai đoạn 2011-2020, cũng như Quyết định số 37/2013/QĐ-TTg về việc điều chỉnh quy hoạch mạng lưới các trường cao đẳng, đại học giai đoạn 2006-2020, đều không đề cập đến sự phát triển của hệ thống cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập. Chỉ tiêu đặt ra ở Quyết định 121/2007/QĐ-CP chưa thể trở thành hiện thực khi mà tỷ lệ sinh viên ngoài công lập chiếm chưa đến 20% tổng số sinh viên đang theo học tại các cơ sở giáo dục đại học ở Việt Nam khi kết thúc năm học 2017-2018. Đây chính

là lý do mà số lượng cơ sở giáo dục đại học và tỷ lệ sinh viên theo học đại học ngoài công lập ở Việt Nam được điều chỉnh tại Nghị quyết 35/NQ-CP về tăng cường huy động các nguồn lực xã hội đầu tư cho phát triển giáo dục và đào tạo giai đoạn 2019-2025: “Đối với giáo dục đại học, đến năm 2020 số cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập và sinh viên theo học đạt 28% và 18%; đến năm 2025 đạt 30% và 22,5%”. Nói cách khác sự quan tâm của Chính phủ đối với cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập còn tương đối mờ nhạt.

Thứ ba, cơ sở giáo dục đại học địa phương chưa thể hiện được vai trò gắn kết với phát triển kinh tế địa phương.

Trường đại học địa phương ra đời trên cơ sở thành lập mới hoặc nâng cấp từ các trường cao đẳng sư phạm địa phương, hoặc sáp nhập trường cao đẳng sư phạm địa phương với các trường cao đẳng, trung cấp chuyên nghiệp... trên địa bàn tỉnh từ năm 1997 (Nguyễn Khải Hoàn & Đặng Thị Minh Hiền, 2017). Những cơ sở giáo dục đại học này chịu sự quản lý của chính quyền địa phương; đến thời điểm hiện tại trên cả nước có khoảng 30 trường đại học địa phương. Tuy nhiên, khái niệm, vai trò của cơ sở giáo dục đại học địa phương đến nay vẫn chưa được luật hóa. Chính vì vậy, các cơ sở giáo dục đại học địa phương đang thực hiện đào tạo đa ngành, đa lĩnh vực và áp dụng mô hình đào tạo 4 năm như các cơ sở giáo dục đại học khác; trong khi chức năng liên thông và chuyển tiếp để người học địa phương có cơ hội tiếp cận nền giáo dục đại học có chất lượng cao hơn lại chưa được thực hiện. Ngoài ra, sau khi Nghị định 48/2015/NĐ-CP được ban hành, mô hình đào tạo đa cấp không còn phù hợp, nhiều chương trình đào tạo từng là thế mạnh của trường đại học địa phương không còn được thực hiện. Một số chương trình đào tạo mới được đưa vào giảng dạy dù không phải là thế mạnh của nhà trường nhưng đáp ứng được thị hiếu của người học... dẫn đến sự suy giảm về chất lượng đào tạo, cũng như chưa giải quyết được mối quan hệ cung và cầu trên thị trường lao động ở địa phương.

4. Trao đổi, khuyến nghị hoàn thiện chính sách phát triển hệ thống giáo dục đại học ở Việt Nam trong giai đoạn tới

4.1. Thứ nhất, đối với phát triển đại học đẳng cấp thế giới

Đại học đẳng cấp thế giới gồm hai loại, (i) đại học tinh hoa gồm các cơ sở giáo dục đại học xếp trong nhóm 200 thế giới, (ii) đại học được thế giới biết đến với những cơ sở giáo dục đại học được xếp từ 201 đến 1000 trong các bảng xếp hạng hàng đầu thế giới như QS, THE,... Với nguồn lực hiện có trong đầu tư phát triển giáo dục đại học của Việt Nam, việc đầu tư phát triển các cơ sở giáo dục đại học theo hướng được thế giới biết đến là sự lựa chọn hợp lý nhất.

Chúng tôi cho rằng trong giai đoạn tới, Chính phủ không chỉ nên lựa chọn đầu tư trọng tâm, trọng điểm mà còn phải yêu cầu các cơ sở giáo dục đại học tham gia dự án phải cam kết với Chính phủ, với ban quản lý dự án về lộ trình sử dụng vốn với kết quả đầu ra rõ ràng. Bộ máy quản lý, điều hành dự án phải lường trước phương án khen thưởng, xử phạt với những cơ sở đào tạo được tham gia mà quá trình thực hiện có thể đạt được hoặc không đạt được mục tiêu theo tiến độ. Làm được như thế mới giảm thiểu được những rủi ro trong đầu tư phát triển giáo dục đại học, thúc đẩy ý thức của nhà trường, cũng như đối tượng thụ hưởng trong sử dụng ngân sách của nhà nước. Cơ quan quản lý nhà nước đối với những đề án, dự án này cũng phải tạo điều kiện để các cơ sở giáo dục đại học nhận được vốn rải ngân đúng tiến độ, và có cơ chế phù hợp bảo đảm đề án, dự án được triển khai đúng tiến độ.

4.2. Thứ hai, đối với phát triển hệ thống cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập

Mặc dù hệ thống giáo dục đại học ngoài công lập góp phần thúc đẩy quá trình đại chúng hoá giáo dục đại học ở Việt Nam thời gian qua, một số cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập đã có những đóng góp tích cực vào quá trình đào tạo nhân lực chất lượng cao với những ghi nhận từ các bảng xếp hạng đại học Châu á, như Đại học Duy Tân, Đại học FPT... chất lượng đào tạo của giáo dục đại học ngoài công lập nhìn chung đang có chất lượng thấp hơn so với giáo dục đại học công lập.

Mặc dù kết quả kiểm định chỉ là điều kiện cần để cơ sở giáo dục đại học tiếp tục thực hiện tuyển sinh; kiểm định là minh chứng cho trách nhiệm giải trình của nhà trường với người học và xã hội. Để nâng cao chất lượng đào tạo của các cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập thì việc đẩy mạnh kiểm định chương trình đào tạo là điều cần thiết. Những cơ sở giáo dục đại học chưa hoàn thành đánh giá ngoài, hoặc chương trình đào tạo chưa đạt chuẩn kiểm định thì không nên được tiếp tục tuyển sinh.

Từ 2013, để khuyến khích sự phát triển của cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập, các cơ sở giáo dục đại học tư thục, các cơ sở giáo dục đại học có vốn đầu tư nước ngoài được Chính phủ Việt Nam định hướng đối với sự phát triển của các cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập theo 2 loại hình với các cơ chế ưu đãi khác

nhau (i) vì mục tiêu lợi nhuận và (ii) không vì mục tiêu lợi nhuận. Trong đó, những cơ sở giáo dục đại học tư thực hoạt động không vì lợi nhuận sẽ được hưởng những ưu đãi về thuế, đất, tín dụng... được quy định cụ thể tại Nghị định 141/2013/NĐ-CP về Quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Giáo dục Đại học. Tuy nhiên, việc tạo điều kiện để các cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập được tham dự các đấu thầu cung ứng dịch vụ do Nhà nước đặt hàng; sinh viên và cán bộ, giảng viên của những cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập hoạt động được bình đẳng hơn trong việc tiếp cận các loại tài trợ của Nhà nước, đặc biệt là những cơ sở giáo dục đại học ngoài công lập hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận, cũng là vấn đề nên được cân nhắc trong giai đoạn tới. Chỉ khi chất lượng đào tạo được kiểm định, cơ hội được đối xử bình đẳng giữa các loại hình cơ sở giáo dục đại học được cải thiện, mục tiêu đặt ra đối với phát triển giáo dục đại học ngoài công lập đến 2025 mới có thể thành công.

4.3. Thứ ba, đối với phát triển các cơ sở giáo dục đại học do địa phương quản lý

Các cơ sở giáo dục đại học địa phương với mục tiêu cung cấp nhân lực phục vụ nhu cầu của các doanh nghiệp, của ngành công nghiệp theo từng địa bàn. Chính vì vậy chính quyền cấp tỉnh cần có những chiến lược phát triển cụ thể đối với những cơ sở giáo dục mà họ trực tiếp phụ trách. Xây dựng chất lượng chương trình đào tạo theo định hướng ứng dụng là hướng đi tất yếu. Đại học địa phương được thành lập chủ yếu từ các trường sư phạm, các trung tâm giáo dục thường xuyên được nâng cấp, trong đó các chuyên ngành về sư phạm, bồi dưỡng giáo viên đóng một vai trò quan trọng. Xây dựng, đổi mới mô hình đào tạo giáo viên gắn với yêu cầu đổi mới giáo dục phổ thông phù hợp với yêu cầu phát triển của địa phương là cần thiết. Việc liên kết, phối hợp giữa đại học địa phương và trường phổ thông là ưu tiên hàng đầu để hoàn thành chương trình đào tạo nhằm cập nhật, bổ sung, điều chỉnh các học phần cho phù hợp với bối cảnh phát triển kinh tế xã hội của địa phương. Mặt khác, sự phối hợp giữa cơ sở giáo dục đại học địa phương với các doanh nghiệp trên địa bàn cũng cần được quan tâm. Chính quyền địa phương nên có định hướng, hỗ trợ trực tiếp về việc gắn kết nhà trường với doanh nghiệp, có các chính sách để giảng viên cơ sở giáo dục đại học địa phương được tiếp cận với quy trình công việc thực tiễn hoặc thực hiện các nghiên cứu hợp tác và chuyển giao công nghệ giữa nhà trường với doanh nghiệp liên quan đến các ngành nghề ở nhà trường... Hoàn thiện hệ thống chính sách này, cơ sở giáo dục đại học địa phương sẽ chuyển mình trong tuyển sinh và phù hợp với phân khúc thị trường giáo dục đại học trong giai đoạn tới.

Tài liệu tham khảo:

- Altbach, P.G. (2009), 'Peripheries and centers: Research universities in developing countries', in The world-class university as part of a new higher education paradigm: From institutional qualities to systemic excellence, Sadlak, J. & Cai, L.N. (Eds.), Bucharest: UNESCO-CEPES, 69-96.
- Ban Chấp hành Trung ương Đảng Cộng Sản Việt Nam (1995), Chiến lược phát triển kinh tế-xã hội 1996-2000, từ <<http://tulieuvankien.dangcongsan.vn/ban-chap-hanh-trung-uong-dang/dai-hoi-dang/lan-thu-viii/chien-luoc-phat-trien-kinh-te-xa-hoi-1996-2000-1550>>.
- Bathelt, H. & Maskell, P. (2004), 'Clusters and knowledge: Local buzz, global pipelines and the process of knowledge creation, Progress in Human Geography, 28, 31-56.
- Charles, D. (2006), 'Universities as key knowledge infrastructures in regional innovation systems', Innovation: The European Journal of Social Science Research, 19(1), 117-130.
- Do, H.T.H. & Mai, A.N. (2022) 'Policies on university autonomy in Vietnam', Journal of Further and Higher Education, 46(5), 575-585, DOI: 10.1080/0309877X.2021.1986475.
- Hà Thị Thuỳ Dương (2015), 'Chính sách đối với giáo dục đại học ngoài công lập hiện nay', Tạp chí Nghiên cứu Lập pháp, 294, từ <<http://lapphap.vn/Pages/tintuc/tinchitiet.aspx?tintucid=208450>>.

-
- Jung, J. & Lee, S. (2016), 'Influence of university prestige on graduate wage and job satisfaction: the case of South Korea', *Journal of Higher Education Policy and Management*, 38(3), 297-315.
- Kiyong, J. & Kim, D. (2012), 'Quest for building world-class universities in South Korea: Outcomes and consequences', *The International Journal of Higher Education Research*, 65, 645-659.
- Lilles, A. & Roigas, K. (2015), 'How higher education institutions contribute to the growth in regions of Europe?', *Studies in Higher Education*, DOI:10.1080/03075079.2015.1034264.
- Lindqvist, M., Olsen, L. & Baltzopoulos, A. (2012), *Strategies for interaction and the role of higher education institutions in regional development in the Nordic countries*, Stockholm, Sweden.
- 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.
- Mai Ngọc Anh (2022), 'Vai trò của các chủ thể trong thúc đẩy gắn kết giữa giáo dục đại học với phát triển kinh tế: So sánh giữa Phần Lan và Hàn Quốc', *Tạp chí Những vấn đề Kinh tế và Chính trị Thế giới*, 4(312), 34-42.
- Nguyễn Khải Hoàn & Đặng Thị Minh Hiền (2017), 'Một số giải pháp hoàn thiện cơ chế tự chủ trong quản lý tài chính ở các trường đại học địa phương', *Tạp chí giáo dục*, 398, 21-23.
- Pinheiro, R. & Pillay, P. (2016), 'Higher education and economic development in the OECD: policy lessons for other countries and regions', *Journal of Higher Education Policy and Management*, DOI:10.1080/1360080X.2016.1150237
- Thanh Hằng (2022), 'Đại học Việt Nam đang đứng đầu trên thế giới', *Báo Điện tử VNExpress*, từ <<https://vnexpress.net/dai-hoc-viet-nam-dung-o-dau-tren-the-gioi-4498327.html>>.
- Trần Việt Hùng (2018), *Giải pháp phát triển hệ thống các trường đại học tư thục Việt Nam đáp ứng yêu cầu hội nhập giáo dục đại học quốc tế*, từ <<http://pthanhtra.duytan.edu.vn/Home/ArticleDetail/vn/46/512/giai-phap-phat-trien-he-thong-cac-truong-dai-hoc-tu-thuc-viet-nam-dap-ung-yeu-cau-hoi-nhap-giao-duc-dai-hoc-quoc-te>>.
- Vandenbussche, J., Aghion, P. & Meghir, C. (2006), 'Growth, distance to frontier and composition of human capital', *Journal of Economic Growth*, 11, 97-127.
- Xia, B. & Rekola, M. (2012), 'Comparative study of university and polytechnic graduates in Finland: Implications of higher education on earnings', *Research in Comparative and International Education*, 7(3), 342-351.
- Zajda, J. & Zajda, R. (2007), 'Policy shifts in higher education in the Russian Federation: Autonomy, standards, and quality', *European Education*, 39(3), 16-38.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN: NGHIÊN CỨU ĐỐI VỚI CÁC NHÀ ĐẦU TƯ THẾ HỆ Z TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Thị Bích Thủy

Trường Đại học Vinh

bichthuytcnhdhv@gmail.com

Thái Doãn Đạt

Trường Đại học Vinh

datdt@vinhuni.edu.vn

Nguyễn Hải Hà

Trường Đại học Vinh

hanth@vinhuni.edu.vn

Nguyễn Thị Hà Trang

Trường Đại học Vinh

trangnth@vinhuni.edu.vn

Nguyễn Thị Ngân

Trường Đại học Vinh

ngannt@vinhuni.edu.vn

Mã bài: JED-1012

Ngày nhận: 01/11/2022

Ngày nhận bản sửa: 28/02/2023

Ngày duyệt đăng: 09/03/2023

Tóm tắt:

Bài viết nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán đối với các nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu gồm 638 phiếu điều tra khảo sát các nhà đầu tư thế hệ Z. Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích nhân tố khám phá và mô hình hồi quy, kết quả nghiên cứu cho thấy, “đầu tư có phong cách” có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ Z tại Việt Nam, tiếp theo là “tự tin thái quá” và “tính đại diện”.

Từ khoá: Đầu tư có trách nhiệm xã hội, tính đại diện, tự tin thái quá, thế hệ Z.

Mã JEL: B26, C83, D53.

Factors affecting stock investment decisions: Research for Vietnam's generation Z investors

Abstract:

This paper examines the factors affecting the investment decisions stock for Vietnam's Generation Z investors. The research data includes 638 questionnaires surveying Generation Z investors in Vietnam's stock market. Using the discovery factor analysis (EFA) method and regression model, the study results showed that “investing with panache” had the greatest influence on the securities investment decisions of Generation Z in Vietnam, followed by “overconfidence” and “representation”.

Keywords: Socially responsible investing, overconfidence, representation, Generation Z.

JEL Codes: B26, C83, D53.

1. Đặt vấn đề

Theo Dominic (2021), hơn 70% tài khoản mở mới năm 2020-2021 đến từ những nhà đầu tư dưới 35 tuổi, một phần không nhỏ trong đó là các nhà đầu tư thế hệ Z. Thế hệ Z được hiểu là những người sinh từ năm 1995 - 2010 (Dauksevicuite, 2016; Wijaya & Afgani, 2021).

Thế hệ Z có lợi thế về công nghệ, khả năng tìm kiếm thông tin, sớm có hiểu biết về kiến thức tài chính, sống thực tế và có trách nhiệm xã hội (Wijaya & Afgani, 2021; Žižys, 2021). Tuy nhiên, thế hệ Z cũng có những đặc điểm về quá tự tin, ra quyết định nhanh chóng, khả năng tập trung và mức độ chú ý thấp (Riaz & Iqbal, 2015; Worasatepongse & Deesukanan, 2022).

Các nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán có thể theo tài chính truyền thống hoặc tài chính hành vi nhưng chủ yếu nghiên cứu đối với nhà đầu tư cá nhân. Tuy nhiên, có rất ít thông tin về sở thích đầu tư của thế hệ Z, nhóm tác giả chưa tìm thấy nghiên cứu nào về quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ này ở Việt Nam. Do đó, việc thực hiện nghiên cứu “Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán: nghiên cứu đối với các nhà đầu tư thế hệ Z tại Việt Nam” là thực sự cần thiết.

Nghiên cứu này phân tích nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán đối với các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam. Ngoài phần đặt vấn đề, phần 2 sẽ đưa ra cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu, phần 3 sẽ giới thiệu phương pháp nghiên cứu, phần 4 là kết quả nghiên cứu và phần 5 là kết luận.

2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

2.1. Tổng quan nghiên cứu

2.1.1. Đặc điểm của thế hệ Z

Thế hệ Z thể hiện những đặc điểm khác biệt đáng kể so với các thế hệ trước (Luntungan & cộng sự, 2014). Một số nghiên cứu khác đã chứng minh rằng não của thế hệ Z có cấu trúc khác với các thế hệ trước, không phải do di truyền mà là kết quả của môi trường bên ngoài (Rothman, 2016). Trong giới hạn đề tài nghiên cứu, nhóm tác giả chỉ nghiên cứu đặc điểm của thế hệ Z có liên quan đến hoạt động đầu tư, giúp lý giải các quyết định đầu tư chứng khoán của nhóm thế hệ này.

Mục tiêu tài chính rõ ràng

Một đặc điểm nổi bật của thế hệ Z là tính thực tế, họ có mục tiêu tài chính mạnh mẽ, rõ ràng, không mơ hồ như các thế hệ trước (Morris, 2018; Stillman & Stillman, 2017). Thế hệ này sinh ra và lớn lên trong môi trường kinh tế với trách nhiệm gia tăng, nhiều người trong đó cảm thấy căng thẳng phải đạt được kỳ vọng của bố mẹ hay áp lực đồng trang lứa. Đây cũng là thế hệ có xu hướng trở thành doanh nhân với kỳ vọng mạnh mẽ là làm cho bản thân và thế giới trở nên tươi sáng hơn và đáng để sống hơn, họ còn được gọi là thế hệ “Do-It-Yourself”.

Có trách nhiệm xã hội

Mặc dù “trách nhiệm xã hội” lần đầu tiên đặt ra vào năm 1953 bởi Howard Bowen, tuy nhiên các thế hệ trước ít quan tâm đến điều này. Thậm chí, nhiều người thích ý tưởng về các sản phẩm thân thiện với môi trường nhưng lại không chọn mua chúng vì giá thành cao hơn (White & cộng sự, 2019). Như nhiều người thế hệ Y cũng có ý thức về môi trường nhưng nó chỉ dừng lại trong suy nghĩ mà không hành động.

Tuy nhiên, thế hệ Z có nhận thức cao về những thách thức xã hội hiện tại, cả ở địa phương và toàn cầu, nếu họ phát hiện công ty không có trách nhiệm xã hội theo một cách nào đó, họ sẽ cố gắng tìm kiếm một đối thủ cạnh tranh công ty để thay thế danh mục đầu tư. Họ cũng cân nhắc dừng mua các nhãn hiệu bị coi là phân biệt chủng tộc, bất bình đẳng giới và kỳ thị người đồng tính (Francis & Hoefel, 2018; Mohr & Mohr, 2017). Do đó, nhiều công ty trên toàn thế giới bắt đầu chuyển hướng theo hướng thân thiện môi trường, bền vững, trở thành một nhân tố chi phối trong tương lai, như với các công ty dầu mỏ lớn công bố chuyển hướng sang năng lượng tái tạo.

Người bán địa kỹ thuật số

Theo Prensky (2001), Stillman & Stillman (2017), thế hệ Z đã lớn lên với khả năng truy cập Internet liên tục và thích ứng với công nghệ mới nhanh hơn các thế hệ trước. Họ sử dụng trung bình 3 giờ 38 phút duyệt web trên điện thoại thông minh, lâu hơn gần 50 phút so với người dùng Internet bình thường. Tuy nhiên, điều này không cho thấy họ là những người nghiện điện thoại, họ chỉ đang viết lại cách thức sống, học tập, giao dịch và đầu tư không giống các thế hệ trước đây (Dauksevicuite, 2016).

Có khả năng tìm kiếm thông tin

Thế hệ Z thường có khả năng tìm kiếm thông tin và kết nối liên lạc tức thì (Dauksevicuite, 2016; Rothman, 2016). Họ rất thành thạo công nghệ, có khả năng tổng hợp thông tin đa dạng để có được kiến thức và sự hiểu biết (Stuenkel & cộng sự, 2005; Tóbi, 2013).

Nghiên cứu của Sajeev & cộng sự (2021) cho thấy, có tới 60% nhà đầu tư thế hệ Z đã tìm kiếm thông tin về chứng khoán trước khi quyết định đầu tư với các kênh phổ biến nhất là YouTube (41%), TikTok (24%), Instagram (21%), Twitter (17%), Facebook (16%) và Reddit (13%). Họ cũng có thái độ tích cực tìm kiếm sự giúp đỡ từ người khác trong khi đưa ra quyết định đầu tư chứng khoán (Bartov & cộng sự, 2015).

Hiểu biết về tài chính sớm

Thế hệ Z chứng kiến các vấn đề về cuộc suy thoái từ năm 2008 mà bố mẹ họ gặp phải. Họ đã thấy cách thế hệ trước gặp khó khăn trong cuộc sống từ những hạn chế về tài chính. Thế hệ trẻ này đã có những cái nhìn sâu sắc trong quá khứ, khiến họ có khả năng quản lý tài chính thông minh hơn (Harputlu & Kendirli, 2019; White & cộng sự, 2019). Bên cạnh đó, nhờ lợi thế về công nghệ, thế hệ Z thường chủ động khai thác các kiến thức tài chính miễn phí để có được những kiến thức tài chính sớm (Utami & Sitanggang, 2021).

Tự tin

Nagy & Széranty (2012), Lusardi & Oggero (2017) cho rằng thế hệ Z rất tự tin, nguyên nhân được cho là bởi họ có lợi thế về công nghệ, chủ động khai thác tìm kiếm kiến thức và hiểu biết tài chính sớm.

Ra quyết định nhanh chóng

Thế hệ Z có khả năng tiếp thu nhanh và ra quyết định cũng rất nhanh (Nagy & Széranty, 2012). Họ thường thiếu kiên nhẫn, thiếu tập trung nên trong đầu tư thường sẽ có xu hướng tập trung vào thông tin điển hình gần đây để đưa ra quyết định mà bỏ qua các thông tin khác trước đó (Sitinjak & Ghazali, 2012; Sitinjak, 2013)

2.1.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán

Nhiều nghiên cứu từ các nước trên thế giới đã xác định các nhân tố ảnh hưởng đến việc ra quyết định của nhà đầu tư.

Nghiên cứu của Nagy & Obenberger (1994) xem xét các nhân tố có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định đầu tư của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Mỹ. Nghiên cứu sử dụng 137 phiếu khảo sát đối với 34 nhân tố. Kết quả cho thấy các nhân tố tác động đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân gồm: các thông tin cơ bản, các yếu tố xã hội, các khuyến nghị đầu tư và nhu cầu tài chính cá nhân. Năm 2005, nghiên cứu của Hassan Al-Tamimi (2005) sử dụng 343 phiếu khảo sát tại Dubai và Abu Dhabi cũng cho kết quả tương tự nghiên cứu của Nagy & Obenberger (1994).

Hutasoit & Ginting (2021) đã sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính, với 96 mẫu khảo sát thế hệ Z tại thành phố Medan, Indonesia. Kết quả chỉ ra rằng sự phát triển của công nghệ, hiểu biết về tài chính và kiến thức về đầu tư có ảnh hưởng tích cực đến quyết định đầu tư của thế hệ Z trên thị trường vốn. Cũng với phương pháp tương tự, Arifin & Rizaldy (2023) sử dụng dữ liệu từ bảng hỏi trực tuyến tới các sinh viên Đại học Gunadarma. Kết quả chỉ ra rằng hiểu biết về tài chính, tài chính hành vi và thu nhập ảnh hưởng đến quyết định đầu tư vào thị trường vốn. Nghiên cứu này nhấn mạnh tầm quan trọng của việc nâng cao hiểu biết về tài chính để tăng cường sự tham gia của thế hệ Z vào thị trường tài chính.

Sajeev & cộng sự (2021) đã nghiên cứu mối quan hệ giữa tài chính hành vi và quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z ở Ấn Độ, thông qua cuộc khảo sát lấy mẫu đối với 144 nhà đầu tư, bằng phương pháp mô hình cấu trúc tuyến tính. Kết quả chỉ ra rằng các nhân tố như hiểu biết về tài chính, tự tin và khả năng tìm kiếm thông tin có tác động tích cực và đáng kể đến việc ra quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư.

Tôn Hoàng Thanh Huê (2019) sử dụng cách tiếp cận từ lý thuyết tài chính hành vi để nghiên cứu ảnh hưởng của chúng tới quyết định đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu định lượng được thực hiện với bảng khảo sát từ 330 nhà đầu tư đã có kinh nghiệm. Kết quả cho thấy các nhân tố tâm lý: quá tự tin, lạc quan quá mức, tính đại diện, neo quyết định, bi quan và hiệu ứng đám đông tồn tại khá phổ biến trên thị trường và có ảnh hưởng cùng chiều tới quyết định đầu tư chứng khoán.

2.2. Giả thuyết nghiên cứu và mô hình đề xuất

2.2.1. Giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết các nhân tố ảnh hưởng tới quyết định đầu tư của thể hệ Z trên thị trường chứng khoán Việt Nam gồm có 7 nhân tố sau:

Mục tiêu tài chính (Financial goals)

Các mục tiêu tài chính có thể là để đáp ứng nhu cầu sống cơ bản, chi tiêu thoải mái theo sở thích mà không phải xin tiền bố mẹ, hay khởi nghiệp kinh doanh hoặc trở nên giàu có hơn nhanh chóng. Những mục tiêu tài chính này, được xem là động lực thuận chiều đến quyết định đầu tư trên thị trường chứng khoán của thể hệ Z (Kulkarni & cộng sự, 2022).

H1: Mục tiêu tài chính có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thể hệ Z tại Việt Nam.

Đầu tư có trách nhiệm xã hội (Socially Responsible Investing - SRI)

Nghiên cứu của Chen & cộng sự (2019) cho thấy, hơn một nửa số nhà đầu tư thể hệ Z ở Hoa Kỳ (52,1%) không bị ảnh hưởng bởi lập trường về trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp. Nhiều nghiên cứu khác cho thấy, nhà đầu tư có thể coi trọng SRI hơn là giá trị từ khoản đầu tư (Formánková & cộng sự, 2019; Žižys, 2021). Mặc dù có những kết quả nghiên cứu trái chiều nhau, nhóm tác giả cho rằng tư duy SRI của thể hệ Z đã trở nên mạnh mẽ hơn, đặc biệt sau đại dịch Covid, do đó giả thiết nhóm tác giả đưa ra là:

H2: Đầu tư có trách nhiệm xã hội có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thể hệ Z tại Việt Nam.

Công nghệ (Technology)

Sự gia tăng số lượng các nhà đầu tư ở Indonesia cũng bị ảnh hưởng bởi những tiến bộ công nghệ (Bartov & cộng sự, 2015). Tuy nhiên, nghiên cứu của Wijaya & Afgani (2021) cho thấy, sự phát triển của công nghệ không tỷ lệ thuận với quyết định đầu tư chứng khoán của thể hệ Z ở thành phố Bandung.

Công nghệ đã mang đến khả năng gia nhập đầu tư chứng khoán dễ dàng mọi lúc mọi nơi. Đặc biệt, Việt Nam nằm trong top các quốc gia có giá cước internet rẻ nhất thế giới, tỷ lệ người sử dụng điện thoại thông minh đang đứng thứ 10 trên toàn thế giới, tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư sẵn sàng tham gia đầu tư chứng khoán. Do đó nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

H3: Công nghệ có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thể hệ Z tại Việt Nam.

Khả năng tìm kiếm thông tin (Ability to find information)

Khả năng tìm kiếm thông tin đã được chứng minh là có ảnh hưởng thuận chiều tới quyết định đầu tư chứng khoán (Sajeev & cộng sự, 2021; Bartov & cộng sự, 2015; Rothman, 2016).

Tuy nhiên, nghiên cứu của Kadariya (2012) lại cho thấy, những nhà đầu tư không thực hiện phân tích độc lập thường coi trọng các tin đồn và lời giới thiệu đầu tư của người khác. Trong khi thể hệ Z là những nhà đầu tư có khả năng độc lập, quyết đoán cao, có kiến thức và hiểu biết về tài chính. Do đó, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

H4: Khả năng tìm kiếm thông tin có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thể hệ Z tại Việt Nam.

Hiểu biết về tài chính (Financial literacy)

Hiểu biết về tài chính là sự kết hợp của nhận thức, kỹ năng, kiến thức để đưa ra quyết định liên quan đến đầu tư tài chính nhằm đạt được thịnh vượng tài chính cá nhân (Jureviciene & Jermakova, 2012; Lusardi & Mitchell, 2014).

Nghiên cứu thực nghiệm ở thành phố Karachi cũng cho thấy hiểu biết về tài chính có ảnh hưởng thuận chiều đến hoạt động đầu tư chứng khoán (Ahmad, 2017; Sajeev & cộng sự, 2021). Nghiên cứu của Harputlu & Kendirli (2019), White & cộng sự (2019) cũng cho thấy, hiểu biết về tài chính có một vị trí quan trọng để đạt được sự phát triển kinh tế bền vững trong lĩnh vực cá nhân và xã hội, nó có ảnh hưởng thuận chiều đến hoạt động đầu tư của Thể hệ Z.

H5: Hiểu biết tài chính có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thể hệ Z tại Việt Nam.

Tự tin thái quá (Overconfident)

Tổng hợp các quan điểm của Odean (1998), Jha (2016), tự tin thái quá là việc các nhà đầu tư cho rằng họ có thể thu được lợi nhuận nhiều hơn thị trường bằng kinh nghiệm, kỹ năng hoặc trực giác của mình nhưng lại thiếu cơ sở trong lập luận.

Nghiên cứu của Ton & Dao (2014), Riaz & Iqbal (2015), Bakar & Yi (2016) tìm thấy mối tương quan thuận giữa sự tự tin thái quá và quyết định đầu tư chứng khoán. Tuy nhiên, nghiên cứu của Abul (2019) không tìm thấy bất kỳ bằng chứng nào về ảnh hưởng của hành vi quá tự tin đối với quyết định của nhà đầu tư tại Kuwait.

Các nghiên cứu trên thực hiện đối với các nhà đầu tư nói chung. Trong khi các nhà đầu tư thể hệ Z có những đặc điểm khác biệt, họ là những người có mức độ tự tin cao vì vậy, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết sau:

H6: Tự tin thái quá có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thể hệ Z tại Việt Nam.

Tính đại diện (Representation)

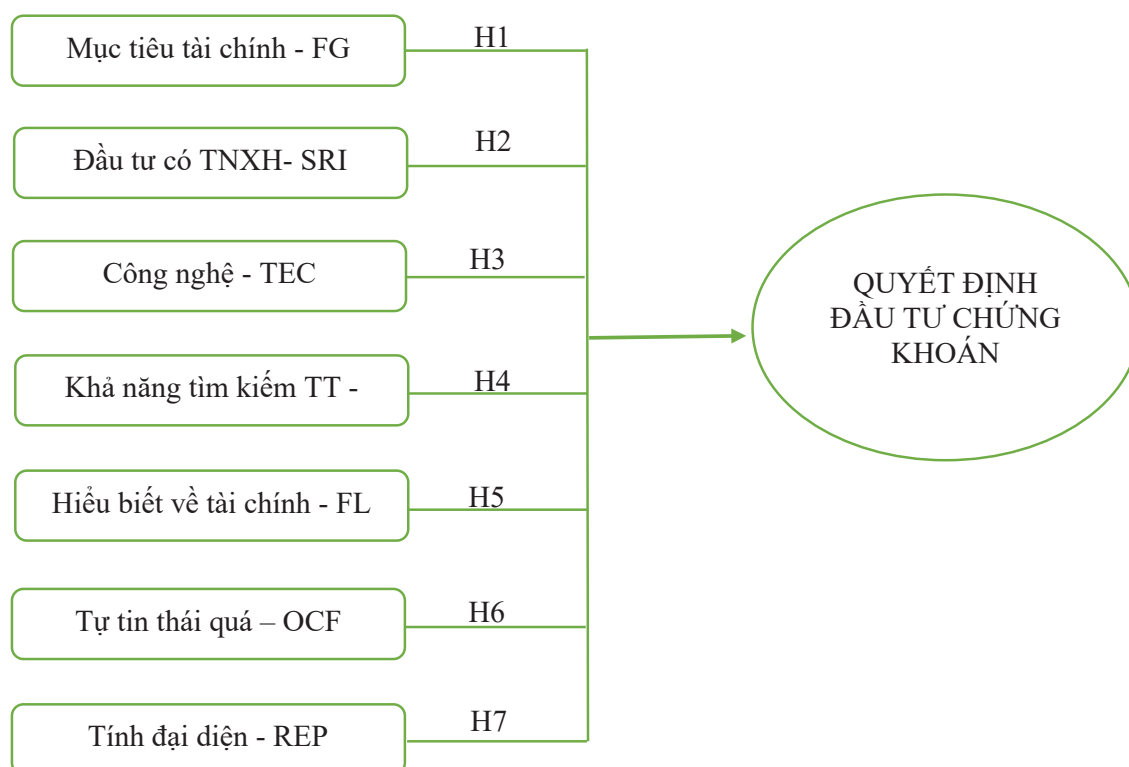
Khuynh hướng tính đại diện cho phép mọi người tập trung vào thông tin điển hình gần đây để đưa ra quyết định mà bỏ qua các thông tin khác trước đó, trong trường hợp này, người ta đánh giá khả năng xảy ra của những sự kiện trong tương lai dựa vào mức độ “tương tự” với một tình huống điển hình nào đó (Kahneman & Tversky, 1979; Jha, 2016). Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng, tính đại diện có tác động thuận chiều tới quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư cá nhân (Lakonishok & cộng sự, 1992; Lauricella, 2019). Nghiên cứu của Tôn Hoàng Thanh Huê (2019) cũng cho thấy tính đại diện tồn tại khá phổ biến trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Vì vậy nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

H7: Tính đại diện có ảnh hưởng thuận chiều đến quyết định đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư thể hệ Z Việt Nam.

Quyết định đầu tư chứng khoán

Đầu tư theo nghĩa chung nhất là quá trình sử dụng các nguồn lực hiện có nhằm đạt được mục đích nào đó trong tương lai (Deviyanti & cộng sự, 2017).

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Ra quyết định có thể được định nghĩa là quá trình lựa chọn một phương án cụ thể từ một số phương án. Đó là một hoạt động diễn ra sau khi đánh giá tất cả các lựa chọn thay thế. Khi đưa ra quyết định đầu tư, nhà đầu tư cần tính đến các điều kiện thị trường, rủi ro và lợi nhuận (Kengatharan & Kengatharan, 2014).

Như vậy, quyết định đầu tư chứng khoán được hiểu là việc lựa chọn phân bổ nguồn lực tài chính vào các giao dịch mua, bán chứng khoán dựa trên khả năng chấp nhận rủi ro, mục tiêu đầu tư nhằm đạt được mức sinh lời kỳ vọng.

Thông thường, khi được hỏi về quyết định nào đó, người trả lời sẽ chọn có hoặc không. Tuy nhiên, do đầu tư chứng khoán cần hiểu biết nhất định nên nhiều nghiên cứu đã sử dụng những câu hỏi cho người đã tham gia đầu tư chứng khoán để có câu trả lời chính xác, khách quan (Sajeev & cộng sự, 2021; Tôn Hoàng Thanh Huế, 2019). Putri & Hamidi (2019) đã đề cập đến một số chỉ số đo lường quyết định đầu tư chứng khoán, bao gồm lợi nhuận, rủi ro, thời gian đầu tư. Quyết định đầu tư chứng khoán trong nghiên cứu này được hiểu là việc nhà đầu tư hài lòng với những quyết định mua, bán chứng khoán của mình.

2.2.2. Mô hình nghiên cứu

(Mô hình nghiên cứu đề xuất như trình bày trong Hình 1)

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu sơ cấp từ phiếu khảo sát các nhà đầu tư thể hệ Z. Phiếu khảo sát gồm 2 phần. Phần 1 là thông tin chung, phần 2 gồm 34 câu hỏi theo thang đo Likert 5 mức độ về ảnh hưởng của các nhân tố đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thể hệ Z tại Việt Nam. Phiếu khảo sát được gửi đến cho các nhà đầu tư thông qua các công ty chứng khoán, các trường đại học bằng biểu mẫu của Google. Tổng số phiếu thu về là 712 phiếu, số phiếu hợp lệ được sử dụng là 638 phiếu khảo sát.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng để khám phá các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thể hệ Z Việt Nam.

Thang đo sử dụng trong nghiên cứu là thang đo Likert với 5 mức độ (Hoàn toàn không đồng ý; Không đồng ý; Bình thường; Đồng ý; Hoàn toàn đồng ý). Các chỉ báo đo lường các biến được áp dụng có điều chỉnh phù hợp với đặc điểm mẫu nghiên cứu từ các nghiên cứu trước: biến mục tiêu tài chính sử dụng có điều chỉnh thang đo của Kulkarni & cộng sự (2022) gồm 3 chỉ báo; biến đầu tư có trách nhiệm xã hội sử dụng có điều chỉnh thang đo của Žižys (2021) gồm 3 chỉ báo; biến công nghệ sử dụng có điều chỉnh thang đo của Hutasoit & Ginting (2021) gồm 5 chỉ báo; biến khả năng tìm kiếm thông tin sử dụng có điều chỉnh thang đo của Sajeev & cộng sự (2021) gồm 8 chỉ báo; biến hiểu biết về tài chính sử dụng có điều chỉnh thang đo của Sajeev & cộng sự (2021) bao gồm 4 chỉ báo; biến tự tin thái quá sử dụng có điều chỉnh thang đo của Abul (2019) gồm 4 chỉ báo; biến tính đại diện sử dụng có điều chỉnh thang đo của Bogunjoko (2021) bao gồm 4 chỉ báo; biến phụ thuộc là quyết định đầu tư chứng khoán sử dụng có điều chỉnh thang đo của Sajeev & cộng sự (2021) gồm 3 chỉ báo.

3.3. Quy trình xử lý số liệu

Đầu tiên, nghiên cứu tiến hành đánh giá độ tin cậy của thang đo với yêu cầu giá trị Cronbach's Alpha $> 0,7$. Sau đó, nghiên cứu phân tích nhân tố khám phá EFA nhằm xác định "giá trị hội tụ" và "giá trị phân biệt của thang đo" với yêu cầu hệ số tải nhân tố (Factor loading) $> 0,5$; hệ số KMO $\geq 0,5$ và ≤ 1 ; giá trị Sig. $< 0,05$; đồng thời phương sai trích $> 50\%$. Phương pháp rút trích nhân tố được sử dụng là phương pháp xoay các nhân tố Varimax. Tiếp theo, nghiên cứu kiểm định lại độ tin cậy của thang đo với hệ số Cronbach's Alpha sau khi đã loại bỏ các chỉ báo không phù hợp và phân tích tương quan giữa các biến. Cuối cùng tiến hành phân tích mô hình hồi quy bội.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả mẫu khảo sát

Trong 638 mẫu khảo sát có 392 mẫu khảo sát là của nam giới (chiếm 61,44%), có 241 mẫu khảo sát của nữ giới (chiếm 37,78%), 5 mẫu khảo sát của giới tính khác (chiếm 0,78%). Các đối tượng khảo sát có trình độ học vấn cao, trong đó 92,3% có trình độ đại học; 4,1% có trình độ sau đại học; 3,6 % có trình độ cao đẳng, trung học phổ thông.

Trong 638 mẫu khảo sát có 401 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có dưới 1 năm kinh nghiệm (chiếm 62,85%), 172 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có từ 1 – 3 năm kinh nghiệm (chiếm 26,96%), 37 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có từ 3 – 5 năm kinh nghiệm (chiếm 5,81%), 28 phiếu khảo sát của nhà đầu tư có trên 5 năm kinh nghiệm (chiếm 4,38%). Như vậy, mẫu nghiên cứu chưa có nhiều năm kinh nghiệm trong đầu tư chứng khoán, bởi theo quy định của pháp luật Việt Nam, công dân đủ từ 18 tuổi trở lên mới được mở tài khoản đầu tư chứng khoán trong khi đối tượng khảo sát là các nhà đầu tư thế hệ Z, những người sinh năm 1995 - 2010.

4.2. Đánh giá độ tin cậy của thang đo

Kết quả phân tích kiểm định Cronbach's Alpha cho thấy độ tin cậy của thang đo và các giá trị dữ liệu đưa vào phân tích khi hệ số Cronbach's Alpha của tất cả các biến đều $> 0,7$; hệ số tương quan biến tổng $\geq 0,3$. Đồng thời hệ số Cronbach's Alpha If Item Deleted nếu loại bỏ các quan sát đều nhỏ hơn hệ số Cronbach's

Bảng 1: Đánh giá độ tin cậy của thang đo thông qua hệ số Cronbach's Alpha

TT	Biến	Ký hiệu	Hệ số Cronbach's Alpha
1	Tính đại diện	REP	0,883
2	Hiểu biết về tài chính	FL	0,909
3	Mục tiêu tài chính	FG	0,869
4	Đầu tư có trách nhiệm xã hội	SRI	0,892
5	Khả năng tìm kiếm thông tin	AFI	0,948
6	Công nghệ	TEC	0,947
7	Tự tin thái quá	OCF	0,910
8	Quyết định đầu tư chứng khoán	ID	0,906

Alpha của nhóm.

4.3. Phân tích EFA đối với biến độc lập

Quá trình phân tích nhân tố khám phá (EFA) cho thấy dữ liệu đủ điều kiện phân tích do có các hệ số tải

Bảng 2: Ma trận xoay trong phân tích EFA đối với biến độc lập

Chỉ báo	Thành phần			
	1	2	3	4
TEC3	0,777			
TEC2	0,756			
TEC4	0,752			
TEC1	0,751			
FG2	0,746			
FL4	0,686			
FL2	0,661			
FG1	0,652			
TEC5	0,649			
FL3	0,629			
FL1	0,628			
SRI2	0,596			
FG3	0,592			
SRI1	0,545			
SRI3	0,515			
AFI6		0,742		
AFI2		0,734		
AFI5		0,723		
AFI3		0,711		
AFI4		0,706		
AFI1		0,690		
AFI7		0,677		
AFI8		0,610		
REP2			0,802	
REP4			0,765	
REP3			0,756	
REP1			0,636	
OCF2				0,817
OCF3				0,808
OCF4				0,803
OCF1				0,703

nhân tố >0,5 thể hiện mối tương quan phù hợp giữa các biến quan sát và các nhân tố lựa chọn trong mô hình; hệ số KMO là 0,960 (>0,5 và <1); phương sai trích là 72,204 % (>50%); thỏa mãn hai điều kiện là “Giá trị hội tụ” tức các biến quan sát hội tụ về cùng một nhân tố và “Giá trị phân biệt” (các biến quan sát thuộc về nhân tố này phân biệt với nhân tố khác).

Từ Bảng 2, các chỉ báo của các biến TEC, FG, FL, SRI hội tụ về thành 1 biến nên nghiên cứu tiến hành gộp thành 1 biến IWP mới (investment with panache – đầu tư có phong cách). Hiện tượng gộp biến thể hiện sự khác biệt của nhóm nhà đầu tư thế hệ Z, khác với các thế hệ trước, thế hệ Z có lợi thế vượt trội về công nghệ, sớm có hiểu biết về tài chính, sớm có mục tiêu tài chính rõ ràng, họ hướng đến tự do về tài chính và nghỉ hưu sớm. Đặc biệt, đầu tư có trách nhiệm xã hội là một khác biệt trong phong cách đầu tư của thế hệ Z, trong khi các thế hệ trước hoặc chưa có ý thức về đầu tư có trách nhiệm xã hội hoặc chỉ dừng lại ở mức suy nghĩ mà không hành động.

4.4. Phân tích EFA đối với biến phụ thuộc

Quá trình phân tích nhân tố khám phá EFA đối với biến phụ thuộc cho thấy dữ liệu đủ điều kiện phân tích

Bảng 3: Kết quả Phân tích EFA đối với biến phụ thuộc

Hệ số KMO		0,751
Approx. Chi-Square		1251,850
Kiểm định Bartlett	df	3
	Sig.	0,000

Bảng 4: Đánh giá độ tin cậy của biến mới (IWP)

Chỉ báo	Trung bình thang đo nếu loại chỉ báo	Phương sai thang đo nếu loại chỉ báo	Hệ số tương quan biến – tổng	Giá trị Cronbach's Alpha nếu loại chỉ báo
IWP1	40,13	151,626	0,825	0,962
IWP 2	40,11	152,092	0,823	0,962
IWP 3	40,03	151,803	0,828	0,962
IWP 4	40,08	152,650	0,813	0,962
IWP 5	40,14	152,868	0,799	0,963
IWP 6	40,22	154,359	0,744	0,964
IWP 7	40,19	153,681	0,782	0,963
IWP 8	40,18	153,375	0,787	0,963
IWP 9	40,12	153,554	0,784	0,963
IWP 10	40,22	152,294	0,757	0,963
IWP 11	40,04	151,156	0,821	0,962
IWP 12	40,17	153,223	0,762	0,963
IWP 13	40,12	151,442	0,794	0,963
IWP 14	40,07	152,042	0,779	0,963
IWP 15	40,13	152,492	0,763	0,963

do có các hệ số tải nhân tố >0,5, hệ số KMO là 0,751 (>0,5 và <1); phương sai trích là 84,206% (>50%).

4.5. Đánh giá độ tin cậy của thang đo mới

Sau khi phân tích nhân tố EFA, gộp các biến TEC, FG, FL, SRI thành IWP, nhóm tác giả tiến hành đánh giá lại độ tin cậy của thang đo. Kết quả phân tích kiểm định Cronbach's Alpha của biến mới cho thấy độ tin cậy của thang đo và các giá trị dữ liệu đưa vào phân tích bởi hệ số Cronbach's Alpha của biến mới IWP là 0,965 (> 0,7); hệ số tương quan biến tổng $\geq 0,3$.

4.6. Phân tích mô hình hồi quy

Bảng 5: Kết quả phân tích hồi quy

Biến	Hệ số hồi quy B	Hệ số hồi quy chuẩn hoá Beta	Sig.	Hệ số phóng đại phương sai VIF
(Constant)	-0,246		0,002	
IWP	0,555	0,497	0,000	3,955
REP	0,093	0,091	0,002	2,097
AFI	0,057	0,049	0,204	3,566
OCF	0,487	0,317	0,000	1,934

Kết quả phân tích hồi quy cho thấy với giá trị Sig. đều <0,05 và hệ số hồi quy chuẩn hoá Beta dương chứng tỏ các biến IWP, REP, OCF có ảnh hưởng thuận chiều đến biến phụ thuộc.

Biến AFI, do có hệ số Sig. trong kiểm định là 0,204>0,05 nên nghiên cứu kết luận biến AFI không có sự ảnh hưởng đến biến phụ thuộc. Nghiên cứu tiến hành chạy lại mô hình hồi quy với ba biến độc lập là IWP, REP, OCF.

Bảng 6: Kết quả phân tích hồi quy lần 2

Biến	Coefficients ^a						
	Hệ số hồi quy		Hệ số hồi quy chuẩn hoá	t	Sig.	Hệ số phóng đại phương sai	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-0,233	0,079		-2,954	0,003		
IWP	0,588	0,038	0,526	15,633	0,000	0,374	2,675
REP	0,104	0,029	0,102	3,539	0,000	0,515	1,941
OCF	0,496	0,043	0,323	11,448	0,000	0,532	1,879

a. Dependent Variable: ID

Phương trình hồi quy thu được là:

$$ID = -0,233 + 0,588 IWP + 0,104 REP + 0,496 OCF$$

Mô hình giải thích được 73% sự thay đổi của biến phụ thuộc.

Như vậy, các nhân tố có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam bao gồm: đầu tư có phong cách, tự tin thái quá và tính đại diện.

5. Kết luận

5.1. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Nghiên cứu đã xác định được các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam gồm đầu tư có phong cách, tự tin thái quá và tính đại diện.

Trong nghiên cứu này, “đầu tư có phong cách” có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư thế hệ Z Việt Nam. Như đã phân tích ở tổng quan nghiên cứu, thế hệ Z có hiểu biết về tài chính và khả năng quản lý tài chính thông minh hơn, có mục tiêu tài chính mạnh mẽ, rõ ràng, ưu tiên đầu tư có trách nhiệm xã hội và công nghệ được xem là một phần bản sắc của thế hệ này. Những nhân tố này gọi chung là đầu tư có phong cách. Đây được xem là điểm mới của nghiên cứu bởi các nghiên cứu trước của Kulkarni & cộng sự (2022), Žižys (2021), Bartov & cộng sự (2015), Sajeev & cộng sự (2021) xem xét các nhân tố hiểu biết tài chính, mục tiêu tài chính, trách nhiệm xã hội và công nghệ một cách riêng biệt. Sự gộp chung các biến này tạo nên biến mới thể hiện đặc điểm khác biệt trong phong cách đầu tư của thế hệ Z.

Biến “tự tin thái quá” có mức độ ảnh hưởng lớn thứ hai đến quyết định đầu tư của thế hệ Z trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Ảnh hưởng của “tự tin thái quá” lên quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư cũng được tìm thấy trong các nghiên cứu của Wang (2001), Scheinkman & Xiong (2003), Bakar & Yi (2016). Đặc biệt, kết quả của nghiên cứu này phù hợp với nghiên cứu của Ton & Dao (2014) trên thị trường chứng khoán Việt Nam, như vậy, “tự tin thái quá” không chỉ ảnh hưởng tới quyết định đầu tư chứng khoán của các nhà đầu tư nói chung mà còn là nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ Z. Bên cạnh đó, sự hiểu biết về tài chính sớm kết hợp với việc sử dụng thành thạo công nghệ trong khai thác tri thức giúp cho thế hệ Z có sự tự tin cao hơn các thế hệ trước.

Tiếp theo là biến “tính đại diện”, kết quả này tương ứng với kết quả nghiên cứu của Tôn Hoàng Thanh Huế (2019), Bogunjoko (2021). Giải thích thêm cho kết quả này, thế hệ Z có xu hướng ra quyết định nhanh chóng, do đó, với nguồn lực tài chính và thời gian có hạn, họ bị tác động bởi tính đại diện, tức dựa vào những quy tắc kinh nghiệm hoặc những tình huống tương tự để đưa ra quyết định đầu tư chứng khoán.

5.2. Hạn chế và hướng nghiên cứu trong tương lai

Điểm hạn chế của nghiên cứu này là chỉ nghiên cứu nhóm các nhà đầu tư trên thế hệ Z, đây là thế hệ nhà đầu tư với số năm kinh nghiệm tham gia đầu tư chưa nhiều do đó cần có nhiều nghiên cứu hơn nữa đối với quyết định đầu tư chứng khoán của thế hệ này. Các nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng thêm đối tượng nghiên cứu, làm rõ sự khác biệt về các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư chứng khoán giữa thế hệ

Z với các thể hệ khác, hoặc mở rộng thêm sự ảnh hưởng của các nhân tố đến hiệu quả đầu tư chứng khoán, hoặc làm rõ mối quan hệ giữa biến hiểu biết về tài chính với tự tin thái quá và hiệu quả đầu tư chứng khoán. Biến “đầu tư có phong cách” được xem là các biến mới trong mô hình, vì vậy cần có thêm các nghiên cứu về biến này.

Tài liệu tham khảo

- Abul, S.J (2019), ‘Factors influencing Individual Investor Behaviour: Evidence from the Kuwait Stock Exchange’, *Asian Social Science*, 15(3), 27-39.
- Ahmad, S. (2017), ‘Factors Influencing Individual Investors’ Behavior: An Empirical Study of Pakistan Financial Markets’, *Journal of Business & Financial Affairs*, 6(4), 000297 <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000297>.
- Arifin, Z., & Rizaldy, M. R. (2023), ‘The Impact of Islamic Capital Market Literacy, Financial Behavior, and Income on the Interest to Invest in Islamic Capital Markets among Generation Z’, *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(1), 187-204.
- Bakar, S., & Yi, A. (2016), ‘The Impact of Psychological Factors on Investors’ Decision Making in Malaysian Stock Market: A Case of Klang Valley and Pahang’, *Procedia Economics and Finance*, 35, 319-328.
- Bartov, E., Faurel, L., & Mohanram, P. S. (2018), ‘Can Twitter help predict firm-level earnings and stock returns?’ *The Accounting Review*, 93(3), 25-57.
- Bogunjoko, A. (2021), *Impact of Behavioral Finance on Investment decisions – An Investigation in to how psychological factors affect Investment decisions among millennial Investors in Nigeria*, Masters of Finance, National College of Ireland.
- Chen, M.H., Chen, B.H. & Chi, C.G.Q. (2019), ‘Socially responsible investment by generation Z: a cross-cultural study of Taiwanese and American investors’, *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 28(3), 334-350.
- Daukseviciute, I. (2016), *Unlocking the full potential of digital native learners*, Henley Business School, Mc Graw Hill Education handouts.
- Deviyanti, L. P. A. E., Purnamawati, I. G. A., & Yasa, I. N. P. (2017), ‘Pengaruh norma subjektif, persepsi return, dan literasi keuangan terhadap minat mahasiswa untuk berinvestasi saham di pasar modal (Studi pada mahasiswa Jurusan Akuntansi Program S1 Universitas Pendidikan Ganesha)’, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 8(2), 1-12.
- Dominic Scriven (2021), ‘Những dấu hiệu trưởng thành của thị trường chứng khoán Việt Nam’, *Tạp chí Forbes Việt Nam*, 94, truy cập ngày 19 tháng 8 năm 2022 tại <https://forbes.vn/nhung-dau-hieu-truong-thanh-cua-thi-truong-chung-khoan-viet-nam>.
- Formánková, S., Trenz, O., Faldík, O., Kolomazník, J., & Sládková, J. (2019), ‘Millennials’ awareness and approach to social responsibility and investment—Case study of the Czech Republic’, *Sustainability*, 11(2), 504.
- Francis, T. & Hoefel, F. (2018), True Gen’: Generation Z and its implications for companies, *McKinsey & Company*, 12.
- Harputlu, S. M., & Kendirli, S. (2019), *An assessment on the financial literacy level of generation Z*, Proceedings book, 24, 56.
- Hassan Al-Tamimi, H. A., & Anood Bin Kalli, A. (2009), ‘Financial literacy and investment decisions of UAE investors’, *The journal of risk finance*, 10(5), 500-516.
- Hutasoit, A.P. & Ginting, L., T. (2021), ‘Effect of Information Technology, Investment Knowledge and Financial Literacy Millennial Generation Of Interest Invest in Capital Market’, *Jurnal Mantik*, 5 (2), 1700-1707.
- Jha, P.K. (2016), ‘Investors’ Irrationality: Insights from Behavioral Finance’, *Wealth: International Journal of Money, Banking & Finance*, 5(1), 10-17.
- Jureviciene, D., & Jermakova, K. (2012), ‘The Impact of Individuals’ Financial Behaviour on Investment Decisions’, *Electronic International Interdisciplinary Conference*, 3, 242–250.
- Kadariya, S. (2012), ‘Factors affecting investor decision making: A case of Nepalese capital market’, *Journal of*

- Kahneman, D., Tversky A. (1979), 'Prospect Theory: An analysis of decision under risk', *Econometrics*, 47(2), 363-391.
- Kengatharan, L., & Kengatharan, N. (2014), 'The influence of behavioral factors in making investment decisions and performance: Study on investors of Colombo Stock Exchange, Sri Lanka', *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 1-23.
- Kulkarni, N., Risbud, M., & Gautam, O. (2022), 'A Study Of The Awareness Of The Financial Planning And Implementation Amongst Generation Z', *Journal of Positive School Psychology*, 6(6), 2420-2427.
- Lakonishok, J., Shleifer, A. and Vishny, R.W. (1992), 'The impact of institutional trading on stock prices', *Journal of financial economics*, 32(1), 23-43.
- Lauricella, T. (2019), *A Closer Look at Value vs. Growth Performance*, truy cập ngày 24 tháng 10 năm 2022 tại: <https://www.morningstar.com/insights/2019/11/06/value-vs-growth>.
- Luntungan, I., Hubeis, A.V.S., Sunarti, E., Maulana, A. (2014), 'Strategi Pengelolaan Generasi Y di Industri Perbankan', *Jurnal Manajemen Teknologi*, 13(2), 219-240.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014), 'The economic importance of financial literacy: Theory and evidence', *American Economic Journal: Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44.
- Mohr, K. & Mohr, E. (2017), 'Understanding Generation Z students to promote a contemporary learning environment', *Journal on Empowering Teaching Excellence*, 1(1), 84-94.
- Morris, C. (2018), *61 million Gen Zers are about to enter the US workforce and radically change it forever*, truy cập ngày 25 tháng 10 năm 2022 tại: <https://www.cnn.com/2018/05/01/61-million-gen-zers-about-to-enter-usworkforce-and-change-it.html>.
- Nagy, Á., & Székely, L. (2012), 'The basis and the structure of the tertiary socialisation field and the "Youth-Affairs" as an autonomous area', *Acta Technologica Dubnicae*, 2(2), 1-18.
- Nagy, R. A. & Robert, W. O. (1994), 'Factors Influencing Individual Investor Behavior', *Financial Analysts Journal*, 50(4), 63-68.
- Odean, T. (1998), 'Volume, volatility, price, and profit when all traders are above average', *Journal of Finance*, 53, 1887-1934.
- Prensky, M. (2001), 'Fun, play, and games: What makes games engaging', *Digital game-based learning*, 5(1), 5-31.
- Putri, W. W., & Hamidi, M. (2019), 'Pengaruh literasi keuangan, efikasi keuangan, dan faktor demografi terhadap pengambilan keputusan investasi (studi kasus pada mahasiswa magister manajemen fakultas ekonomi universitas andalas padang)', *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 4(1), 210-224.
- Riaz, I., & Iqbal, H. (2015), 'Impact of Overconfidence, Illusion of control, Self-Control and Optimism Bias on Investors Decision Making; Evidence from Developing Markets', *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(11), 110-115.
- Rothman, D. (2016), *A Tsunami of learners called Generation Z*, truy cập ngày 25 tháng 10 năm 2022 tại: http://www.mdle.net/Journal/A_Tsunami_of_Learners_Called_Generation_Z.pdf.
- Sajeev, K.C., Afjal, K.C., Spulbar, C., Birau, R., Florescu, I. (2021), 'Evaluating the linkage between Behavioural Finance and Investment Decisions Amongst Indian Gen Z investors Using Structural Equation Modeling', *Revue des Sciences Politiques*, 72, 41 – 59.
- Scheinkman, J. A., & Xiong, W. (2003), 'Overconfidence and speculative bubbles', *Journal of political Economy*, 111(6), 1183-1220.
- Sitinjak, E. L. M. & Ghazali, I. (2012), 'The investor Indonesia behavior on stock investment decision making: Disposition Effect, Cognition, and Accounting Information', *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(8), 93-100.
- Sitinjak, E.L.M. (2013), 'Perilaku investor Individu dalam pembuatan keputusan investasi saham: efek disposisi dan informasi akuntansi', *Jurnal Organisasi & Manajemen*, 9(1), 31-53.
- Stillman, D. & Stillman, J. (2017), *Gen Z work: How the next generation is transforming the workplace*, New York:

Harper Business.

- Stuenkel, D. L., Cohen, J., & De La Cuesta, K. (2005), 'The multigenerational nursing work force: essential differences in perception of work environment', *JONA: The Journal of Nursing Administration*, 35(6), 283-285.
- Tóbi, I. (2013), *Science communication for the Z generation*, truy cập ngày 19 tháng 8 năm 2022 tại <http://www.zgeneracio.hu/tanulmanyok>.
- Tôn Hoàng Thanh Huê (2019), 'Ảnh hưởng của các yếu tố tâm lý đến quyết định đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam', *Tạp chí khoa học Trường đại học Hồng Đức*, 43, 60-71.
- Ton, H. T. H., & Dao, T. K. (2014), 'The effects of Psychology on Individual Investors' Behaviour: Evidence from the Vietnam Stock Market', *Journal of Management and Sustainability*, 4(3), 125-133.
- Utami, N., & Sitanggang, M. L. (2021), 'The Analysis of Financial Literacy and Its Impact on Investment Decisions: A Study on Generation Z In Jakarta', *Inovbiz: Jurnal Inovasi Bisnis*, 9(1), 33-40.
- Wang, F. A. (2001), 'Overconfidence, investor sentiment and evolution', *Journal of Financial Intermediation*, 10(2), 138-170.
- White, K., Park, N., Watkins, K., McCoy, M., & Thomas, M. G. (2019), 'The relationship between financial knowledge, financial management, and financial self-efficacy among African-American students', *SSRN Electronic Journal*, <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3468751>.
- Wijaya, MC. & Afgani, KF. (2021), 'Analysis of the enthusiasm on stock investment among generation Z in Bandung city', *Advanced international journal of business, entrepreneurship and SME's*, 3(9), 08-21.
- Worasatepongsa, P. & Deesukanan, C. (2022), 'The structural equation modelling of factors affecting savings and investment behaviors of generations Z in Thailand', *International journal of ebusiness and egovernment studie*, 14, 43-70.
- Žižys, G. (2021), 'Millennial and Generation Z Students' Awareness of Socially Responsible Investments – Case Study of Irish Higher Education Institutions', MSc in Finance, National College of Ireland.