

Mục lục

Ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến tăng trưởng toàn diện tại Việt Nam

Hoàng Thị Huệ, Nguyễn Phương Anh 2

Áp lực của các bên liên quan và đổi mới sáng tạo sinh thái của doanh nghiệp dệt may Việt Nam: Vai trò của danh tiếng doanh nghiệp và áp lực từ thị trường quốc tế

Trần Xuân Phúc, Đỗ Anh Đức, Hoàng Vũ Hiệp 12

Đóng góp của quá trình tái phân bổ lao động đến tăng trưởng năng suất của các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến chế tạo Việt Nam

Lê Phương Thảo, Vũ Thành Hương, Phùng Mai Lan 23

Khám phá tác động của phát triển bền vững đến hiệu suất tài chính: nghiên cứu thực nghiệm trên các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam - Góc nhìn từ bộ chỉ số CSI

Đinh Phương Hà, Nguyễn Minh Phương, Bùi Huy Quang 33

Tác động của tư duy kinh doanh và vai trò điều tiết của quản lý rủi ro đối với tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp: Nghiên cứu trường hợp các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam

Nguyễn Thị Thanh Nhân 43

Ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam: Góc nhìn từ lý thuyết giá trị tiêu dùng

Đỗ Thị Hồng Vân 52

Quản trị doanh nghiệp và khả năng sinh lời của các ngân hàng trên toàn cầu

Nguyễn Xuân Thắng, Nguyễn Văn Hà 62

Tác động của thể chế và phát triển tài chính tới đầu tư tư nhân tại các nước đang phát triển

Đặng Ngọc Biên, Lê Hồng Quý 72

Ảnh hưởng của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ tới thương mại quốc tế trong đại dịch COVID-19: Bằng chứng từ châu Á - Thái Bình Dương

Phạm Đức Anh, Nguyễn Nhật Minh 82

Đo lường vốn trí tuệ: Tổng quan tài liệu có hệ thống

Tô Thị Nhật Minh, Phan Đình Nguyên, Tô Văn Thanh Hoàng 92

ẢNH HƯỞNG CỦA TÍCH TỤ NHÂN TÀI ĐẾN TĂNG TRƯỞNG TOÀN DIỆN TẠI VIỆT NAM

Hoàng Thị Huệ*

Khoa Kinh tế và Quản lý Nguồn nhân lực, Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hoanghue@neu.edu.vn

Nguyễn Phương Anh

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: 11220415@st.neu.edu.vn

Mã bài: JED-2188

Ngày nhận bài: 31/12/2024

Ngày nhận bài sửa: 15/04/2025

Ngày duyệt đăng: 25/04/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2188

Tóm tắt

Bài viết phân tích vai trò của tích tụ nhân tài đối với tăng trưởng toàn diện tại 63 tỉnh thành Việt Nam trong 6 năm (2012, 2014, 2016, 2018, 2020 và 2022). Thông qua phương pháp tổng quát của các khoảnh khắc (GMM), kết quả chỉ ra việc cải thiện quy mô và chất lượng tích tụ nhân tài có tác động tích cực đến chỉ số tăng trưởng toàn diện. Xét theo từng khía cạnh của tăng trưởng toàn diện, quy mô tích tụ nhân tài có ảnh hưởng cùng chiều đến khía cạnh tăng trưởng, bình đẳng, năng lực con người, nhưng lại có ảnh hưởng ngược chiều đến bảo trợ xã hội, trong khi đó, hiệu quả tích tụ nhân tài lại có ảnh hưởng cùng chiều đến bình đẳng và bảo trợ xã hội, nhưng lại có ảnh hưởng ngược chiều đến bình đẳng và năng lực con người. Từ đó, nhóm tác giả đề xuất một số khuyến nghị hướng đến thu hút và sử dụng hiệu quả nhân tài nhằm thúc đẩy quá trình tăng trưởng trên mọi khía cạnh ở các địa phương tại Việt Nam.

Từ khóa: GMM, tăng trưởng toàn diện, tích tụ nhân tài, Việt Nam.

Mã JEL: J24, O15, R11

The impact of talent agglomeration on inclusive growth in Vietnam

Abstract

The article examines the role of talent agglomeration in fostering inclusive growth across 63 provinces in Vietnam over a ten-year period, covering the years (2012, 2014, 2016, 2018, 2020, and 2022). Using the Generalized Method of Moments (GMM), the results indicate that enhancing the scale and quality of talent agglomeration has a positive effect on inclusive growth indices. When examining specific dimensions of inclusive growth, the scale of talent agglomeration positively influences growth, equality, and human capacity but negatively impacts social protection. Conversely, the efficiency of talent utilization positively affects equality and social protection while having a negative impact on equality and human capacity. Based on these findings, the authors propose several policy recommendations aimed at attracting and effectively utilizing talent to promote multidimensional growth across regions in Vietnam.

Keywords: GMM, Inclusive growth, talent agglomeration, Vietnam.

JEL Codes: J24, O15, R11

1. Giới thiệu

Tăng trưởng kinh tế từ lâu đã trở thành mục tiêu chính của chính sách kinh tế và là yếu tố quan trọng để nâng cao chất lượng cuộc sống dân cư, tạo việc làm, tăng thu nhập và mở rộng cơ hội tiếp cận các dịch vụ công cộng (Wong, 2001). Tuy nhiên, tốc độ tăng trưởng kinh tế cao đi kèm rủi ro về gia tăng khoảng cách thu nhập giữa các tầng lớp, cùng với đó là sự phân bổ lợi ích không đồng đều tới các nhóm dân cư (Klasen,

2010). Đặc biệt, tình trạng bất ổn xã hội ngày càng leo thang không chỉ phơi bày những khiếm khuyết của tăng trưởng kinh tế truyền thống, điển hình là tính kém bền vững, mà còn đặt ra yêu cầu cấp thiết về một mô hình mới bao quát hơn, đáp ứng những nhu cầu đa dạng của xã hội (Alekhina & Ganelli, 2021). Để vượt qua những hạn chế của mô hình truyền thống, mô hình tăng trưởng toàn diện ra đời như một bước phát triển vượt bậc, hướng tới quá trình phát triển kinh tế bền vững và đảm bảo công bằng xã hội (Kamran & cộng sự, 2023).

Quá trình thực hiện mục tiêu tăng trưởng toàn diện đòi hỏi sự phối hợp hiệu quả từ nhiều yếu tố, trong đó vốn nhân lực đóng vai trò then chốt (Raheem & cộng sự, 2018). Dưới sức ép của bối cảnh toàn cầu hóa, các khu vực kinh tế phát triển không ngừng cải thiện khả năng cạnh tranh nhằm thu hút nhân tài, dẫn đến hiện tượng tích tụ nhân tài ngày càng phổ biến và rõ rệt (Yang & Pan, 2020). Nghiên cứu của Jian & cộng sự (2024) cho thấy tích tụ nhân tài, đặc biệt là hiện tượng tập trung nhân tài tại các đô thị là điểm khởi đầu quan trọng hướng đến tăng trưởng kinh tế bền vững nhờ vào hiệu ứng lan tỏa kiến thức và nâng cao hiệu suất. Tuy nhiên, hầu hết các nghiên cứu trên thế giới chủ yếu tập trung vào việc phân tích mối quan hệ giữa tích tụ nhân tài với các yếu tố kinh tế, bình đẳng xã hội và điều kiện sống (Robb, 2017; Berniell & cộng sự, 2024; Xiaoyue & Chuan, 2024) mà chưa đi sâu xem xét đến tăng trưởng toàn diện - một khía cạnh quan trọng trong việc xây dựng một nền kinh tế bền vững, đáp ứng nhu cầu phát triển lâu dài mà không gây tổn hại đến các thế hệ tương lai. Với mong muốn lấp đầy một phần khoảng trống trước đó, nhóm tác giả sử dụng dữ liệu Khảo sát mức sống dân cư Việt Nam (VHLSS) và Niên giám thống kê của Tổng cục Thống kê để nghiên cứu tác động của tích tụ nhân tài đến tăng trưởng toàn diện ở Việt Nam.

Nghiên cứu kỳ vọng cung cấp một góc nhìn mới mẻ và sâu sắc về mối quan hệ giữa tích tụ nhân tài và tăng trưởng toàn diện. Nhóm tác giả không chỉ tập trung vào các chỉ tiêu tăng trưởng kinh tế thông thường mà còn mở rộng phạm vi nghiên cứu để đánh giá các yếu tố nghèo thu nhập, bình đẳng giới, vốn con người, bảo trợ xã hội, qua đó đưa ra các khuyến nghị giúp tối ưu hóa việc sử dụng nguồn nhân lực nhằm thúc đẩy sự phát triển bền vững và toàn diện tại Việt Nam. Bài viết gồm 5 phần chính: phần 1 giới thiệu, phần 2 cơ sở lý thuyết, phần 3 trình bày các phương pháp nghiên cứu, phần 4 phân tích kết quả. Cuối cùng, kết luận và đưa ra khuyến nghị ở phần 5.

2. Ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến tăng trưởng toàn diện

Trong chương trình nghiên cứu về tăng trưởng toàn diện của Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB), Klasen (2010) cho rằng tăng trưởng toàn diện là quá trình tăng trưởng kinh tế đảm bảo sự tham gia và hưởng lợi của tất cả các thành phần trong xã hội thông qua việc giảm bất bình đẳng trong cả thu nhập và các khía cạnh phúc lợi phi thu nhập. Cùng nghiên cứu về tăng trưởng toàn diện trong chương trình của ADB, McKinley (2010) đánh giá tăng trưởng toàn diện trên bốn khía cạnh: (1) tăng trưởng kinh tế, việc làm có năng suất và cơ sở hạ tầng kinh tế; (2) nghèo thu nhập và bình đẳng giới; (3) vốn con người; (4) bảo trợ xã hội, mỗi khía cạnh phản ánh một yếu tố quan trọng trong việc xây dựng một nền kinh tế bền vững và công bằng.

Tích tụ nhân tài là hiện tượng một lượng lớn nhân lực có trình độ tập trung tại các khu vực địa lý dưới tác động của kinh tế và chính sách, tạo ra hiệu quả vượt trội đối với các lĩnh vực nói riêng và nền kinh tế xã hội nói chung so với đóng góp của từng cá nhân (Xiaoyue & Chuan, 2024). Để có cái nhìn tổng quát về ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến tăng trưởng toàn diện, nhóm tác giả sẽ lần lượt phân tích ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến từng trụ cột của tăng trưởng toàn diện dựa theo đề xuất trước đó của McKinley (2010).

Thứ nhất, tích tụ nhân tài ảnh hưởng đến khía cạnh tăng trưởng kinh tế, việc làm có năng suất và cơ sở hạ tầng kinh tế: Nhờ việc trao đổi kiến thức thúc đẩy đổi mới và sáng tạo, tích tụ nhân tài góp phần nâng cao năng suất lao động, dẫn đến tăng trưởng kinh tế và tăng tính hấp dẫn, cạnh tranh cho khu vực (Gu & cộng sự, 2024). Trên thực tế, các khu vực tập trung lượng lớn nhân tài thường có sản lượng kinh tế lớn hơn (Bergin & Kearny, 2007) và trở thành tâm điểm thu hút vốn đầu tư trong và ngoài nước (Porter, 1998).

Thứ hai, tích tụ nhân tài ảnh hưởng đến khía cạnh nghèo thu nhập và bình đẳng giới: Nhân tài thường có mức thu nhập cao (Florida, 2002) và có xu hướng tiêu dùng mạnh mẽ, đặc biệt là dịch vụ và sản phẩm cao cấp (Piketty, 2014). Hành vi tiêu dùng này không chỉ thúc đẩy các ngành dịch vụ mà còn tạo ra hiệu ứng lan tỏa và kích thích sự tăng trưởng của các ngành công nghiệp khác, tạo việc làm ổn định cũng như thu nhập cao cho lao động dễ bị tổn thương, qua đó đảm bảo sinh kế và góp phần giảm thiểu bất bình đẳng trên nhiều khía cạnh (Zweimüller, 1998). Bên cạnh đó, Cranford (2012) đã chứng minh tích tụ nhân tài sẽ thúc đẩy bình

đẳng giới nhờ sự giao thoa với giai cấp và chủng tộc. Cụ thể, phụ nữ thuộc các tầng lớp và sắc tộc khác nhau nhưng nhờ trình độ chuyên môn cao sẽ dễ dàng vượt qua những khó khăn và còn có tiếng nói trong xã hội, góp phần thay đổi quan niệm về vai trò của phụ nữ và trở thành hình mẫu lý tưởng cho phụ nữ bản địa theo đuổi công việc mơ ước (Spencer & Triandafyllidou, 2022).

Thứ ba, tích tụ nhân tài ảnh hưởng đến khía cạnh năng lực con người: Là cầu nối trong việc chuyển giao kiến thức và công nghệ tiên tiến, nhân tài nhập cư có thể giúp lao động bản địa nâng cao năng lực chuyên môn, cập nhật xu hướng mới và phát triển các kỹ năng mềm thông qua quá trình “vừa học vừa làm” (Fan & cộng sự, 2017) và tương tác thâm thấu trong môi trường làm việc đa văn hóa (Phạm Thị Thanh Bình, 2020). Ngoài ra, đây còn là động lực để người bản địa theo đuổi các chương trình đại học và cao học để nâng cao vị thế và khả năng cạnh tranh của họ trên thị trường lao động (Olinyk & cộng sự, 2021).

Thứ tư, tích tụ nhân tài ảnh hưởng đến khía cạnh bảo trợ xã hội: Di cư rông và sự thay đổi cơ cấu dân số nhập cư có thể thúc đẩy sự ủng hộ và tác động tích cực đến thái độ của Chính phủ đối với phúc lợi xã hội (Brady & Finnigan, 2014). Cụ thể, Brady & Finnigan (2014) chứng minh dòng chảy nhanh chóng của nhân tài có thể thúc đẩy người bản địa ủng hộ các chính sách bảo trợ xã hội để bù đắp cho cảm giác bất an của họ khi đối mặt với sự gia tăng áp lực lên hệ thống an sinh xã hội, bao gồm nhu cầu mở rộng phúc lợi, trợ cấp thất nghiệp và các chương trình hỗ trợ thu nhập. Tương tự tại Trung Quốc, Chính phủ đã triển khai các chính sách và phúc lợi phù hợp dựa trên quá trình di cư của nhân tài, bao gồm bảo hiểm xã hội và bảo hiểm y tế (Cai & Du, 2013). Nhờ vậy, không chỉ nhân tài nhập cư mà cả người dân bản địa cũng được hưởng lợi từ các chính sách này (Bauer & cộng sự, 2001).

Tựu trung, các nghiên cứu trong và ngoài nước cho thấy tích tụ nhân tài ảnh hưởng đến các khía cạnh của tăng trưởng toàn diện. Do vậy, nhóm tác giả đề xuất các giả thuyết:

H: Tích tụ nhân tài có ảnh hưởng cùng chiều đến tăng trưởng toàn diện tại Việt Nam.

Ha: Tích tụ nhân tài có ảnh hưởng cùng chiều đến tăng trưởng kinh tế, việc làm có năng suất và cơ sở hạ tầng kinh tế tại Việt Nam.

Hb: Tích tụ nhân tài có ảnh hưởng cùng chiều đến giảm nghèo thu nhập và bình đẳng giới tại Việt Nam.

Hc: Tích tụ nhân tài có ảnh hưởng cùng chiều đến năng lực con người tại Việt Nam.

Hd: Tích tụ nhân tài có ảnh hưởng cùng chiều đến bảo trợ xã hội tại Việt Nam.

3. Phương pháp

3.1. Dữ liệu

Bài viết sử dụng dữ liệu thứ cấp từ Niên giám Thống kê trong 6 năm (2012, 2014, 2016, 2018, 2020 và 2022) cùng Khảo sát mức sống dân cư Việt Nam (VHLSS) của Tổng cục Thống kê trong 5 năm (2012, 2014, 2016, 2018 và 2020) để đo lường Tăng trưởng toàn diện và Tích tụ nhân tài cấp tỉnh ở Việt Nam cũng như đo lường các biến kiểm soát như: tỷ số giới tính, tỷ lệ tăng dân số, mật độ dân số, tỷ lệ tăng dân số, vùng kinh tế.

3.2. Đo lường

3.2.1. Đo lường tích tụ nhân tài

Theo Xiaoyue & Chuan (2024), nhân tài là những cá nhân sở hữu kiến thức và/hoặc kỹ năng đặc biệt, đạt được thông qua các hoạt động đào tạo phổ thông, các chương trình đào tạo ngắn hạn hoặc được trang bị thông qua quá trình vừa làm vừa học hay được truyền nghề, cho phép họ tham gia vào quá trình lao động sáng tạo. Có thể thấy, cách xác định nhân tài của Xiaoyue & Chuan (2024) có những điểm tương đồng với khái niệm về lao động đã qua đào tạo của Tổng cục thống kê Việt Nam (2023). Theo đó, lao động đã qua đào tạo là những người đã từng theo học và tốt nghiệp chương trình đào tạo chuyên môn kỹ thuật thuộc hệ thống giáo dục quốc dân, đồng thời được cấp một trong các loại bằng hoặc chứng chỉ sau: sơ cấp, trung cấp, cao đẳng, đại học, thạc sĩ, tiến sĩ, tiến sĩ khoa học; hoặc những lao động do tự học, được truyền nghề hoặc vừa làm vừa học nên họ có được kỹ năng, tay nghề tương đương với các cấp bậc của công nhân kỹ thuật. Vậy nên trong nghiên cứu này, nhóm tác giả xác định nhân tài là lao động đã qua đào tạo. Từ đó, nhóm tác giả tính toán tích tụ nhân tài theo đề xuất của Jian & cộng sự (2024) thông qua 2 khía cạnh: Quy mô tích tụ nhân tài (TAS) và Hiệu quả tích tụ nhân tài (TAE). Đối với khía cạnh Quy mô tích tụ nhân tài, nghiên cứu tính toán tỷ lệ số người lao động đã qua đào tạo đang có việc làm so với tổng số người đang làm việc ở cấp

khu vực (X) và cấp quốc gia (Y), sau đó thang đo quy mô tích tụ nhân tài được tính bằng thương số X chia cho Y. Đối với khía cạnh Hiệu quả *tích tụ nhân tài*, nhóm tác giả tính toán hiệu quả của việc tập hợp nhân tài bằng cách chia GRDP của tỉnh/thành phố cho số lượng người đang làm việc tại địa phương có chứng chỉ/bằng cấp đào tạo.

3.2.2. Đo lường tăng trưởng toàn diện

Theo Hoàng Thị Minh Hà (2018), tại Việt Nam chưa có định nghĩa chính thức về tăng trưởng toàn diện nên việc xác định các chỉ số thành phần này chủ yếu dựa trên Bộ chỉ số giám sát phát triển bền vững tại Việt Nam theo Quyết định số 2157/QĐ-TTg (Thủ tướng Chính phủ, 2021) và đề xuất của McKinley (2010). Cụ thể, Hoàng Thị Minh Hà (2018) đo lường tăng trưởng toàn diện của Việt Nam thông qua 9 khía cạnh với 17 chỉ số thành phần. Nghiên cứu này cũng xác định chỉ số tăng trưởng toàn diện theo cách tiếp cận trên, sau đó đưa 9 khía cạnh về 4 trụ cột cùng trọng số của các trụ cột theo đề xuất của McKinley (2010). Chi tiết tại Bảng 1.

Bảng 1: Các chỉ số thành phần của tăng trưởng toàn diện

	Trụ cột	Trọng số	Khía cạnh	Chỉ tiêu
IG1	Tăng trưởng kinh tế, việc làm có năng suất và cơ sở hạ tầng kinh tế	0,5	IG11 Tăng trưởng kinh tế và năng suất lao động	GDP bình quân đầu người Tỷ trọng ngành Dịch vụ trên GDP Chỉ số ICOR Năng suất lao động xã hội Tỷ lệ thu ngân sách trên chi ngân sách
			IG12 Việc làm	Tỷ lệ dân số trong độ tuổi lao động so với tổng dân số Tỷ lệ dân số trong độ tuổi lao động được đào tạo
			IG13 Hạ tầng Kinh tế	Tỷ lệ dân số có điện
IG2	Nghèo thu nhập và bình đẳng giới	0,25	IG21 Bình đẳng thu nhập	Tỷ lệ hộ nghèo Khoảng cách giữa nhóm có thu nhập cao nhất và thấp nhất
			IG22 Bình đẳng giới	Tỷ lệ nữ đang đi học trên nam đang đi học
IG3	Năng lực con người	0,15	IG31 Sức khỏe và y tế	Tỷ lệ trẻ em dưới 5 tuổi tử vong Tỷ lệ bác sĩ trên 1000 dân
			IG32 Giáo dục	Tỷ lệ trẻ em 15 tuổi biết chữ
			IG33 Điều kiện vệ sinh và nước sạch	Tỷ lệ hộ gia đình tiếp cận nước sạch Số tiền bình quân hộ gia đình chi cho hoạt động xử lý rác thải mỗi năm
IG4	Bảo trợ xã hội	0,10	IG41 An sinh xã hội	Tỷ lệ người dân tham gia bảo hiểm xã hội/bảo hiểm y tế

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Với hai khía cạnh của tích tụ nhân tài là quy mô tích tụ nhân tài và hiệu quả tích tụ nhân tài, phương trình hồi quy được thể hiện trong phương trình (1) và (2).

$$IG_{jt} = \beta_0 + \beta_1 * TAS_{jt} + \beta_2 * TAE_{jt} + \beta_3 X_{jt} + u_{jt} \quad (1)$$

$$DIG_{ijt} = \beta_0 + \beta_1 * TAS_{jt} + \beta_2 * TAE_{jt} + \beta_3 X_{jt} + u_{jt} \quad (2)$$

Trong đó:

IG_{jt} là chỉ số tăng trưởng toàn diện của tỉnh trong năm ;

DIG_{ijt} là chỉ số các thành phần tăng trưởng toàn diện của tỉnh trong năm , với lần lượt là tăng trưởng, bình đẳng, năng lực con người, bảo trợ xã hội;

TAS_{jt} là quy mô tích tụ nhân tài của tỉnh trong năm ;

TAE_{jt} là hiệu quả tích tụ nhân tài của tỉnh trong năm ;

X_{jt} là các biến kiểm soát, gồm: mật độ dân số, tỷ lệ tăng dân số, tỷ số giới tính, tỷ suất xuất cư thuần, tỷ lệ thành thị - nông thôn, vùng kinh tế trọng điểm, vùng kinh tế;

u_{jt} là các biến không quan sát được.

Nghiên cứu kết hợp hai cấu trúc dữ liệu bảng thành phần: thành phần dữ liệu chéo (cross – section) và thành phần dữ liệu theo chuỗi thời gian (time series). Trong nghiên cứu này, dữ liệu được thu thập từ 63 tỉnh/thành phố qua 6 năm (2012, 2014, 2016, 2018, 2020 và 2022) tạo ra dữ liệu bảng cân bằng. Để ước lượng dữ liệu bảng, một số phương pháp ước lượng tiêu chuẩn như OLS, REM, FEM có thể được sử dụng. Tuy nhiên, một số khuyết tật mà các mô hình truyền thống như OLS, REM, FEM không giải quyết được bao gồm hiện tượng nội sinh tiềm ẩn (endogeneity) của các biến trong mô hình.

Để kiểm tra có hay không hiện tượng nội sinh trong mô hình nghiên cứu, nhóm tác giả sử dụng kiểm định Durbin-Wu Hausman (với mức ý nghĩa $P\text{-value} < 0,05$ thể hiện mô hình có hiện tượng nội sinh). Kết quả tại Bảng 2 và 3 cho thấy, các mô hình đều có hiện tượng nội sinh trong các mô hình, hiện tượng này khiến kết quả ước lượng thông thường sẽ không vững và bị chệch do đó kết quả hệ số hồi quy sẽ không đáng tin cậy. Do vậy, nghiên cứu đã sử dụng ước lượng Moment tổng quát hệ thống (system-GMM) theo đề xuất của Arellano & Bond (1991) và Blundell & Bond (1998) để xử lý vấn đề nội sinh tiềm tàng này.

Nghiên cứu sử dụng độ trễ của biến phụ thuộc (lagged dependent variable) trong phương trình hồi quy theo phương pháp system-GMM để giải quyết vấn đề nội sinh, mô hình hóa động lực học và cung cấp các biến công cụ hợp lệ. Điều này cải thiện độ chính xác và tính hợp lệ của các ước lượng trong mô hình GMM. Để kiểm tra được biến nội sinh trong ảnh hưởng đến biến tăng trưởng toàn diện, mô hình (1) và (2) được chuyển thành mô hình (3) và (4) có dạng như sau:

$$IG_{jt} = \beta_0 + \beta_1 * IG_{jt-1} + \beta_2 * TAS_{jt} + \beta_3 * TAE_{jt} + \beta_4 X_{jt} + u_{jt} \quad (3)$$

$$DIG_{jt} = \beta_0 + \beta_1 * IG_{jt-1} + \beta_2 * TAS_{jt} + \beta_3 * TAE_{jt} + \beta_4 X_{jt} + u_{jt} \quad (4)$$

Trong quá trình ước lượng phương trình hồi quy (3) và (4) bằng phương pháp system-GMM, nhóm tác giả kiểm tra các biến độc lập với độ trễ tương ứng từ 1 đến 10. Mô hình phù hợp cho ra kết quả với độ trễ của các biến kiểm tra là 2 (các trường hợp khác độ trễ dưới 2 mô hình không phù hợp, độ trễ trên 2 mô hình xảy ra hiện tượng tương quan giữa các sai số và các biến công cụ tương quan với sai số). Ta có kết quả cuối cùng thỏa mãn điều kiện loại bỏ các biến nội sinh được thể hiện qua tại Bảng 2 và 3. Mô hình giải quyết các biến nội sinh với số biến công cụ bé hơn số lượng 63 tỉnh thành Việt Nam (chi tiết tại Bảng 2 và 3).

Ngoài ra, nhóm tác giả sử dụng kiểm định Hansen (hay kiểm định Sargan) để kiểm tra sự phù hợp của biến công cụ và kiểm định Arellano - Bond (AR) để kiểm tra tính chất tự tương quan của phương sai sai số trong mô hình system-GMM. Kết quả tại Bảng 2 và 3 cho thấy tất cả các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là hợp lý và không có hiện tượng tự tương quan bậc 2 cho phần dư trong mô hình ước lượng.

4. Kết quả nghiên cứu

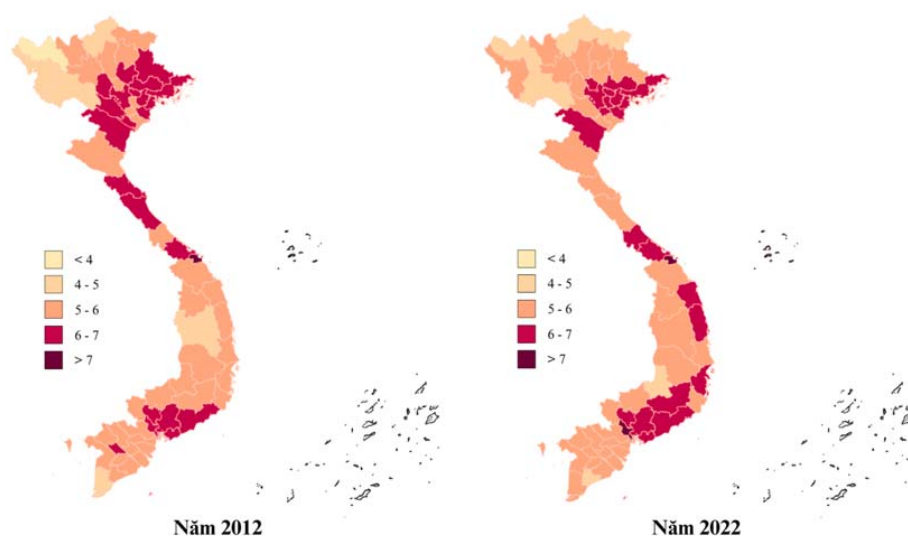
4.1. Thực trạng tăng trưởng toàn diện tại Việt Nam

Hình 1 cho thấy sự thay đổi của chỉ số tăng trưởng toàn diện tại các tỉnh thành tại Việt Nam năm 2022 so với 2012. Nhìn chung, sau 10 năm, tăng trưởng toàn diện ở các tỉnh thành đạt từ 4-7 điểm trên 10, đồng nghĩa với tăng trưởng toàn diện đạt yêu cầu. Trong cả hai thời điểm, Đồng bằng Sông Hồng và Đông Nam bộ (với Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh là hạt nhân) tỏ ra vượt trội hơn so với các khu vực khác trên cả nước trong lộ trình hướng đến tăng trưởng toàn diện. Số liệu cũng chỉ ra Thành phố Đà Nẵng và Thành phố Hồ Chí Minh có chỉ số tăng trưởng toàn diện cao nhất cả nước trong năm 2022, đạt mức tăng trưởng tốt, kỳ vọng hai địa phương này có thể là trung tâm tạo động lực để lan tỏa tăng trưởng toàn diện ra các tỉnh thành và các vùng kinh tế lân cận.

4.2. Kết quả ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến tăng trưởng toàn diện

Bảng 2 cho thấy cải thiện, nâng cao hiệu quả tích tụ nhân tài có thể thúc đẩy tăng trưởng toàn diện tại

Hình 1: Chỉ số Tăng trưởng toàn diện tại 63 tỉnh thành năm 2012 và 2022



Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Bảng 2: Kết quả ước lượng ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến tăng trưởng toàn diện tại Việt Nam giai đoạn 2012-2022

Biến độc lập		Tăng trưởng toàn diện	
		Coef	Std. Err.
Biến trễ của Tăng trưởng toàn diện		0,260***	0,020
Quy mô tích tụ nhân tài		0,246**	0,079
Hiệu quả tích tụ nhân tài		0,003**	>0,001
Biến kiểm soát			
Mật độ dân số		>0,001***	>0,001
Tỷ lệ tăng dân số		-0,163***	0,020
Tỷ số giới tính		-0,041***	0,009
Tỷ suất xuất cư thuần		0,003**	0,001
Tỷ lệ thành thị - nông thôn (Tham chiếu: nông thôn)	Tỷ lệ thành thị	0,017***	0,002
Vùng kinh tế trọng điểm (Tham chiếu: Nhóm các tỉnh không thuộc vùng kinh tế trọng điểm)	Nhóm các tỉnh thuộc vùng kinh tế trọng điểm	0,109	0,109
Vùng kinh tế (Tham chiếu: Trung du và miền núi phía Bắc)	Đồng bằng sông Hồng	0,468***	0,093
	Bắc Trung bộ và duyên hải miền Trung	-0,258***	0,064
	Tây Nguyên	-0,140**	0,065
	Đông Nam Bộ	0,348**	0,120
	Đồng bằng sông Cửu Long	-0,051	0,093
Hằng số		8,219***	0,859
Wald chi2		875702,09	
Prob>chi2		0,000	
Wu-Hausman F(1,24)		0,002	
AR(2) (P-value)		0,734	
Hansen J. (P-value)		0,654	
Số quan sát		314	
Số biến công cụ		57	

Mức ý nghĩa thống kê: * p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Việt Nam trong giai đoạn 2012-2022. Cụ thể cả *Quy mô tích tụ nhân tài* và *Hiệu quả tích tụ nhân tài* có tác động tích cực đến tăng trưởng toàn diện của 63 tỉnh thành Việt Nam. Khi quy mô tích tụ nhân tài tăng 1 điểm và hiệu quả tích tụ nhân tài tăng 1 triệu Đồng (VND)/người, chỉ số tăng trưởng toàn diện tăng lần lượt 0,2460 và 0,0032 điểm tại mức ý nghĩa 5%. Kết quả này tương đồng với một số nghiên cứu trước đây, điển hình như Murphy & cộng sự (1991), Kerr & cộng sự (2016) và Liu & cộng sự (2023). Điều này là do việc cải thiện quy mô tích tụ nhân tài và hiệu quả tích tụ nhân tài không chỉ thúc đẩy kinh tế phát triển cao và bền vững mà còn tác động tích cực đến các yếu tố xã hội và môi trường.

4.3. Kết quả ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến các thành phần của tăng trưởng toàn diện

Bảng 3 cho thấy ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến các khía cạnh của tăng trưởng toàn diện tại 63 tỉnh thành Việt Nam trong giai đoạn 2012-2022. Có thể thấy, Quy mô tích tụ nhân tài và Hiệu quả tích tụ nhân tài có ảnh hưởng đa chiều đến các khía cạnh của Tăng trưởng toàn diện. Cụ thể:

Bảng 3: Kết quả ước lượng ảnh hưởng của tích tụ nhân tài đến các thành phần của tăng trưởng toàn diện tại Việt Nam giai đoạn 2012-2022

Biến độc lập		Tăng trưởng	Bình đẳng	Năng lực con người	Bảo trợ xã hội
Biến trễ của Biến phụ thuộc		-0,056	0,635***	0,739***	0,523***
Quy mô tích tụ nhân tài		0,647**	1,393***	1,144***	-0,969**
Hiệu quả tích tụ nhân tài		>0,001***	-0,002***	<-0,001***	0,002***
Biến kiểm soát					
Mật độ dân số		>0,001***	<-0,001***	<-0,001***	<-0,001***
Tỷ lệ tăng dân số		-0,100***	0,158**	0,301***	-0,662***
Tỷ số giới tính		-0,068***	-0,102***	-0,041***	0,059**
Tỷ suất xuất cư thuần		0,013***	0,006**	-0,008**	0,021**
Tỷ lệ thành thị - nông thôn (<i>Tham chiếu: nông thôn</i>)	Tỷ lệ thành thị	0,015***	-0,008**	-0,017***	0,030***
Vùng kinh tế trọng điểm (<i>Tham chiếu: Nhóm các tỉnh không thuộc vùng kinh tế trọng điểm</i>)	Nhóm các tỉnh thuộc vùng kinh tế trọng điểm	0,302***	-0,498**	0,325***	-3,653
Vùng kinh tế (<i>Tham chiếu: Trung du và miền núi phía Bắc</i>)	Đồng bằng sông Hồng	-0,123	0,919***	0,440	-1,046***
	Bắc Trung bộ và duyên hải miền Trung	-0,051	0,637***	0,339***	-0,847***
	Tây Nguyên	-0,135	0,463***	0,265**	-1,719***
	Đông Nam Bộ	-0,810***	2,225***	0,352**	-2,600***
	Đồng bằng sông Cửu Long	-0,564***	1,656***	0,593***	-1,995***
Hằng số		12,289***	11,485***	4,895***	-2,051***
Wald chi2		411321,53	650113,46	427031,73	71380,75
Prob>chi2		0	0	0	0
Wu-Hausman F(1,24)					
AR(2) (P-value)		0,816	0,707	0,739	0,363
Hansen J. (P-value)		0,839	944	328	916
Số quan sát		314	314	314	314
Số biến công cụ		59	59	61	61
Mức ý nghĩa thống kê: * p<0,1; ** p<0,05; ***p<0,01					

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Với khía cạnh Tăng trưởng, khi Quy mô tích tụ nhân tài tăng 1 điểm và Hiệu quả tích tụ nhân tài tăng 1 triệu VND/người, điểm số khía cạnh Tăng trưởng tăng lần lượt 0,647 và 0,001 điểm. Điều này chỉ ra rằng việc các tỉnh có quy mô tích tụ nhân tài càng cao và hiệu quả tích tụ nhân tài càng nhiều sẽ thúc đẩy tăng trưởng toàn diện tại địa phương này. Kết quả này đồng tình với nghiên cứu của Porter (1998), Bergin & Kearny (2007) và Jian & cộng sự (2024).

Với khía cạnh Bình đẳng và Năng lực con người, Quy mô tích tụ nhân tài có thể giúp làm giảm vấn đề bất bình đẳng và nâng cao năng lực con người (hệ số hồi quy mang dấu dương) nhưng Hiệu quả tích tụ nhân tài tăng cao lại khiến trầm trọng hơn vấn đề bất bình đẳng và giảm năng lực con người (hệ số hồi quy mang dấu âm). Kết quả trên có sự tương đồng với nghiên cứu của Oliinyk & cộng sự (2021) về ảnh hưởng của sự tập trung nhân tài đến bình đẳng và chỉ số phát triển con người. Nguyên nhân có thể do khi nhân tài tập trung nhiều tại địa phương, dẫn đến các công tác đào tạo tập trung vào số lượng nhiều hơn chất lượng, hệ thống giáo dục mất cân đối giữa các cấp học, kéo theo sự suy giảm về bình đẳng giáo dục và năng lực con người (Trần Công Long, 2022).

Ngược lại, khía cạnh Bảo trợ xã hội chịu ảnh hưởng tiêu cực từ Quy mô tích tụ nhân tài (chỉ số Bảo trợ xã hội giảm 0,969 điểm khi Quy mô tích tụ nhân tài tăng 1 điểm) nhưng lại nhận ảnh hưởng tích cực từ Hiệu quả tích tụ nhân tài (chỉ số Bảo trợ xã hội tăng 0,002 điểm khi Hiệu quả tích tụ nhân tài tăng 1 triệu VND/người). Điều này có thể giải thích do sự gia tăng của lao động trình độ cao thường đi kèm với sự phát triển của các ngành công nghiệp công nghệ cao, dẫn đến sự xuất hiện của nhiều hình thức việc làm linh hoạt (thường không thuộc nhóm tham gia BHXH bắt buộc như lao động tự do và lao động ngắn hạn), dẫn đến tỷ lệ tham gia bảo trợ xã hội giảm (Nguyễn Hữu Dũng, 2018). Bên cạnh đó, Oxfam & M.net (2021) cũng đã chỉ ra đối với khu vực phi chính thức tại Việt Nam, lao động có trình độ học vấn càng cao, tỷ lệ tham gia BHXH tự nguyện càng lớn. Cụ thể, theo số liệu của Tổng cục thống kê, trong thời gian từ 2018 đến 2022, tỷ lệ lao động phi chính thức tại Việt Nam chiếm khoảng 65% đến 72%, trong đó tỷ lệ cử nhân chỉ chiếm khoảng 12,5% đến 14,6%, dẫn đến tỷ lệ tham gia BHXH tự nguyện tại khu vực phi chính thức còn chưa cao.

5. Kết luận

Bằng việc sử dụng dữ liệu từ 63 tỉnh thành trong 6 năm (2012, 2014, 2016, 2018, 2020 và 2022), nghiên cứu đã lý giải mối quan hệ giữa tích tụ nhân tài và tăng trưởng toàn diện tại Việt Nam. Theo đó, Quy mô tích tụ nhân tài (TAS) và Hiệu quả tích tụ nhân tài (TAE) tăng có tác động tích cực đến 4 trụ cột chính của tăng trưởng toàn diện tại Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu. Dựa trên các phát hiện từ nghiên cứu thực nghiệm, nhóm tác giả đề xuất một số hàm ý chính sách dành cho Chính phủ và Chính quyền địa phương nhằm thúc đẩy quá trình tích tụ nhân tài, góp phần vào tăng trưởng toàn diện dựa theo 2 khía cạnh Quy mô tích tụ nhân tài và Hiệu quả tích tụ nhân tài, cụ thể:

Thứ nhất, Chính phủ cần có những giải pháp mở rộng quy mô tích tụ nhân tài. Chính phủ cần hoàn thiện hệ thống chính sách thu hút và chế độ đãi ngộ, hướng đến cả 2 nhóm đối tượng là nhân tài trong nước và nước ngoài, tập trung thu hút nguồn lực vào các lĩnh vực mũi nhọn đóng góp trực tiếp cho tăng trưởng kinh tế quốc dân. Bên cạnh đó, các chính sách bồi dưỡng, tạo nguồn nhằm thu hút nguồn nhân tài trẻ cũng cần được đẩy mạnh để thu hút và tạo động lực giữ chân nhân tài tiếp tục sinh sống và lập gia đình tại nơi họ đang làm việc.

Thứ hai, Chính phủ cần đảm bảo và nâng cao hiệu quả tích tụ nhân tài. Việc thu hút được lượng lớn nhân tài không đảm bảo cho sự tăng trưởng toàn diện của nền kinh tế nếu không đi liền với sử dụng nguồn lực này một cách hiệu quả. Để làm được điều này, cần có nền tảng từ việc xây dựng bản mô tả công việc và khung năng lực của các vị trí, không chỉ đối với các doanh nghiệp tư nhân mà với cả cơ quan Nhà nước. Ngoài ra, Chính phủ cần đảm bảo bình đẳng và chống phân biệt đối xử với lao động nhập cư, cũng như xử lý một cách công bằng, nhanh chóng các khiếu nại của họ về vấn đề này.

Như vậy, đây là một trong số ít nghiên cứu tại Việt Nam tập trung vào mối quan hệ giữa tích tụ nhân tài và tăng trưởng toàn diện. Nghiên cứu không chỉ kế thừa mà còn bổ sung và củng cố các lý thuyết trước đó bằng cách tiếp cận sâu sắc, toàn diện hơn. Thay vì giới hạn trong các chỉ tiêu tăng trưởng kinh tế truyền thống, nghiên cứu mở rộng phạm vi phân tích sang các yếu tố quan trọng khác như nghèo thu nhập, bình đẳng giới, vốn con người và bảo trợ xã hội. Trên cơ sở đó, nhóm tác giả đưa ra các khuyến nghị nhằm tối ưu hóa việc sử dụng nguồn nhân lực, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế đồng thời đảm bảo phát triển bền vững

và toàn diện tại Việt Nam.

Tuy nhiên, nghiên cứu vẫn còn một số hạn chế. Thứ nhất, mặc dù đã làm rõ tác động của tích tụ nhân tài đối với tăng trưởng toàn diện, nghiên cứu chưa xem xét chiều tác động ngược lại. Vì vậy, các nghiên cứu trong tương lai cần mở rộng góc nhìn để đánh giá mối quan hệ hai chiều này một cách toàn diện hơn. Thứ hai, tăng trưởng toàn diện hướng đến phát triển bền vững không chỉ phụ thuộc vào nhân tài mà còn chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố khác như bất bình đẳng, cơ sở hạ tầng, v.v. Do đó, nhóm tác giả kỳ vọng các nghiên cứu tiếp theo sẽ tiếp tục mở rộng phạm vi nghiên cứu, đề xuất giải pháp phù hợp, đồng thời tạo tiền đề quan trọng cho việc xây dựng và hoàn thiện hệ thống chính sách, pháp luật tại Việt Nam.

Tài liệu tham khảo

- Alekhnina, V. & Ganelli, G. (2023). Determinants of inclusive growth in ASEAN. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 28(3), 1196-1228. <https://doi.org/10.1080/13547860.2021.1981044>.
- Arellano, M. & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. <https://doi.org/10.2307/2297968>.
- Bauer, T.K., Lofstrom, M. & Zimmermann, K.F. (2001). *Immigration policy, assimilation of immigrants, and natives' sentiments towards immigrants: Evidence from 12 OECD countries* (Working Paper No.33). The Center for Comparative Immigration Studies, California, USA. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.251988>.
- Bergin, A. & Kearney, I. (2007). Human capital accumulation in an open labour market: Ireland in the 1990s. *Economic Modelling*, 24(6), 839-858. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2007.02.006>.
- Berniell, I., Berniell, L., De la Mata, D., Edo, M., Fawaz, Y., Machado, M. P. & Marchionni, M. (2024). Motherhood and the allocation of talent. *Applied Economics*, 1-17. <https://doi.org/10.1080/00036846.2024.2387861>.
- Blundell, R. & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115-143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8).
- Brady, D. & Finnigan, R. (2014). Does immigration undermine public support for social policy?. *American Sociological Review*, 79(1), 17-42. <https://doi.org/10.1177/0003122413513022>.
- Cai, F. & Du, Y. (2015). The Social Protection System in Ageing China. *Asian Economic Policy Review*, 10(2), 250-270. <https://doi.org/10.1111/aepr.12103>.
- Cranford, C.J. (2012). Gendered projects of solidarity: Workplace organizing among immigrant women and men. *Gender, Work & Organization*, 19(2), 142-164. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0432.2011.00585.x>.
- Fan, L., Wu, W. & Shi, N. (2017). Discussion on the Mode of Cultivating Innovative Talents-Research on the Education of Innovative Talents in Science and Engineering. *2017 International Conference on Education, Economics and Management Research (ICEEMR 2017)*, Atlantis Press, 303-306. <https://doi.org/10.2991/iceemr-17.2017.76>.
- Florida, R. (2002). *The Rise of the Creative Class, and How It's Transforming Work, Leisure, Community and Everyday Life*. Basic Books, New York. <http://dx.doi.org/10.2307/3552294>.
- Gu, H., Wang, J. & Ling, Y. (2024). Economic geography of talent migration and agglomeration in China: A dual-driver framework. *China Economic Review*, 86. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2024.102180>.
- Hoàng Thị Minh Hà (2018). Đo lường tăng trưởng toàn diện: Kinh nghiệm quốc tế và thử nghiệm ở Việt Nam. Bộ Tài chính. https://mof.gov.vn/webcenter/portal/btcvn/pages_r/tin-bo-tai-chinh?dDocName=MOFUCM236518
- Jian, X., Du, D. & Liang, D. (2024). Scale or effectiveness? The nonlinear impact of talent agglomeration on high-quality economic development in China. *Heliyon*, 10(9). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2024.e30121>.
- Kamran, M., Rafique, M. Z., Nadeem, A. M. & Anwar, S. (2023). Does inclusive growth contribute towards sustainable development? Evidence from selected developing countries. *Social Indicators Research*, 165(2), 409-429. <https://doi.org/10.1007/s11205-022-03020-6>.
- Kerr, S. P., Kerr, W., Özden, Ç. & Parsons, C. (2016). Global talent flows. *Journal of Economic Perspectives*, 30(4), 83-106. <http://dx.doi.org/10.1257/jep.30.4.83>.
- Klasen, S. (2010). *Measuring and monitoring inclusive growth: Multiple definitions, open questions, and some constructive proposals* (Working Paper No.12). Asian Development Bank, Philippines.

-
- Liu, L., Si, S. & Li, J. (2023). Research on the effect of regional talent allocation on high-quality economic development—Based on the perspective of innovation-driven growth. *Sustainability*, 15 (7). <https://doi.org/10.3390/su15076315>.
- McKinley, T. (2010). *Inclusive growth criteria and indicators: An inclusive growth index for diagnosis of country progress* (Working Paper No.14). Asian Development Bank, Philippines.
- Murphy, K. M., Shleifer, A. & Vishny, R. W. (1991). The allocation of talent: Implications for growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(2), 503-530. <https://doi.org/10.2307/2937945>.
- Nguyễn Hữu Dũng (2018). Chính sách bảo hiểm xã hội đối với người lao động: Thực trạng và định hướng cải cách. *Tạp chí Công sản*. <https://tapchiconsan.org.vn/web/guest/nguyen-cu/-/2018/51339/chinh-sach-bao-hiem-xa-hoi-doi-voi-nguoi-lao-dong--thuc-trang-va-dinh-huong-cai-cach.aspx>.
- Oliinyk, O., Bilan, Y., Mishchuk, H., Akimov, O. & Vasa, L. (2021). The impact of migration of highly skilled workers on the country's competitiveness and economic growth. *Montenegrin Journal of Economics*, 17(3), 7-19. <https://doi.org/10.14254/1800-5845/2021.17-3.1>.
- Oxfam & M.net (2021). *Tổng quan và Phân tích Chính sách Bảo hiểm Xã hội*. Hà Nội.
- Phạm Thị Thanh Bình (2020). Di chuyển lao động chất lượng cao trong ASEAN và tác động đến kinh tế Việt Nam. *Tạp chí Công sản*, 954(22), 56-61.
- Piketty, T. (2014). Capital in the twenty-first century: a multidimensional approach to the history of capital and social classes. *British Journal of Sociology*, 65(4). <https://doi.org/10.1111/1468-4446.12115>.
- Porter, J.B. (1998). Modern Partnership Interests as Securities: The Effect of RUPA, RULPA, and LLP Statutes on Investment Contract Analysis. *Washington and Lee Law Review*, 55(3), 955-994. <https://scholarlycommons.law.wlu.edu/wlulr/vol55/iss3/13/>
- Raheem, I.D., Isah, K.O. & Adediji, A.A. (2018). Inclusive growth, human capital development and natural resource rent in SSA. *Economic Change and Restructuring*, 51, 29-48. <https://doi.org/10.1007/s10644-016-9193-y>.
- Robb, C.M. (2017). *The nature and value of talent: morality, well-being, and equality* [Doctoral dissertation]. University of Glasgow, Scotland, UK.
- Spencer, S. & Triandafyllidou, A. (2022). 'Irregular migration', in *Introduction to migration studies*, Spencer, S. (ed), Springer, Switzerland, 191-204.
- Thủ tướng Chính phủ (2021), *Quyết định số 2157/QĐ-TTg thành lập Ban Chỉ đạo quốc gia triển khai thực hiện cam kết của Việt Nam tại Hội nghị lần thứ 26 các bên tham gia Công ước khung của Liên hợp quốc về biến đổi khí hậu*, ban hành ngày 21 tháng 12 năm 2021.
- Trần Công Long. (2020). *Những thành tựu và hạn chế của giáo dục và đào tạo trong quá trình thực hiện Nghị quyết số 29-NQ/TW ngày 04/11/2013*. <https://truongchinhtritoheio.haiphong.gov.vn/Bai-viet-chuyen-de/Nhung-thanh-tuu-va-han-che-cua-giao-duc-va-dao-tao-trong-qua-trinh-thuc-hien-Nghi-quyet-so-29-NQ-TW-ngay-04112013-86125.html>
- Wong, C. (2001). The relationship between quality of life and local economic development: An empirical study of local authority areas in England. *Cities*, 18(1), 25-32. [https://doi.org/10.1016/S0264-2751\(00\)00051-2](https://doi.org/10.1016/S0264-2751(00)00051-2).
- Xiaoyue, L. & Chuan, J.M. (2024). Talent agglomeration research within digital economy development: Trend analysis and research prospects. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 23(1), 302-315. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.23.1.2026>.
- Yang, Z. & Pan, Y. (2020). Human capital, housing prices, and regional economic development: Will “vying for talent” through policy succeed?. *Cities*, 98. <https://doi.org/10.1016/j.cities.2019.102577>.

***Tác giả liên hệ: Hoàng Thị Huệ - Email: hoanghue@neu.edu.vn**

ÁP LỰC CỦA CÁC BÊN LIÊN QUAN VÀ ĐỔI MỚI SÁNG TẠO SINH THÁI CỦA DOANH NGHIỆP DỆT MAY VIỆT NAM: VAI TRÒ CỦA DANH TIẾNG DOANH NGHIỆP VÀ ÁP LỰC TỪ THỊ TRƯỜNG QUỐC TẾ

Trần Xuân Phúc

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: tranxuanphuc71290@gmail.com

Đỗ Anh Đức*

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: ducda@neu.edu.vn

Hoàng Vũ Hiệp

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hiephoang@neu.edu.vn

Mã bài: JED-2219

Ngày nhận: 21/01/2025

Ngày nhận bản sửa: 15/04/2025

Ngày duyệt đăng: 05/05/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2219

Tóm tắt:

Nghiên cứu này khám phá cách áp lực của các bên liên quan ảnh hưởng đến đổi mới sáng tạo sinh thái thông qua danh tiếng của doanh nghiệp trong ngành dệt may Việt Nam. Dựa trên lý thuyết thể chế, lý thuyết các bên liên quan và quan điểm dựa trên nguồn lực, nghiên cứu xem xét vai trò trung gian của danh tiếng doanh nghiệp và tác động điều tiết của áp lực thị trường quốc tế. Dữ liệu được thu thập thông qua khảo sát 302 doanh nghiệp dệt may xuất khẩu tại Việt Nam. Kết quả cho thấy áp lực của các bên liên quan ảnh hưởng tích cực đến danh tiếng doanh nghiệp, từ đó thúc đẩy đổi mới sáng tạo sinh thái; đồng thời, áp lực thị trường quốc tế cũng củng cố mối quan hệ tích cực giữa danh tiếng doanh nghiệp và đổi mới sáng tạo sinh thái. Nghiên cứu đưa ra những khuyến nghị thực tế cho các nhà quản lý muốn nâng cao hiệu suất môi trường và cho các nhà hoạch định chính sách nhằm thúc đẩy đổi mới sáng tạo sinh thái trong ngành dệt may.

Từ khóa: Đổi mới sáng tạo sinh thái, danh tiếng doanh nghiệp, dệt may.

Mã JEL: L84, M21

The impact of stakeholder pressures on eco-innovation in Vietnam's textile industry: The role of corporate reputation and international market pressures

Abstract:

This research investigates how stakeholder pressures influence eco-innovation through corporate reputation in Vietnam's textile industry. Drawing on institutional theory, stakeholder theory, and resource-based view, we examine the mediating role of corporate reputation and the moderating effect of international market orientation. Data were collected through a survey of 302 exporting textile companies in Vietnam. The results reveal that stakeholder pressures positively affect corporate reputation, which in turn drives eco-innovation. In addition, international market orientation strengthens the positive relationship between corporate reputation and eco-innovation. Based on the findings, practical implications are proposed for managers seeking to enhance environmental performance and for policymakers promoting eco-innovation in the textile industry.

Keywords: Eco-innovation, corporate reputation, textile industry

JEL Codes: L84, M21.

1. Giới thiệu

Tốc độ phát triển nhanh chóng của nền kinh tế toàn cầu mang lại cả cơ hội và thách thức cho các doanh nghiệp trên toàn thế giới. Tăng trưởng kinh tế giúp nâng cao năng lực công nghệ và cải thiện mức sống của con người, nhưng đồng thời dẫn đến những lo ngại đáng kể về môi trường bao gồm biến đổi khí hậu, cạn kiệt tài nguyên và suy thoái hệ sinh thái. Để ứng phó với những thách thức đó, các doanh nghiệp dần tăng tốc chuyển sang đổi mới sáng tạo sinh thái như một cách tiếp cận chiến lược để cân bằng tính bền vững của môi trường với hiệu quả kinh tế.

Đổi mới sáng tạo sinh thái, được định nghĩa là sự phát triển của các sản phẩm, quy trình hoặc mô hình kinh doanh giúp giảm tác động đến môi trường đồng thời tạo ra giá trị kinh doanh, đã nổi lên như một yếu tố quan trọng trong hướng nghiên cứu về phát triển bền vững (Klassen & Whybark, 1999). Nhận thức của người tiêu dùng về các vấn đề môi trường cũng đang có sự chuyển biến tích cực. Theo Khan & cộng sự (2020), người tiêu dùng ngày nay có ý thức bảo vệ môi trường và thích các sản phẩm được sản xuất thông qua các quy trình xanh mà không gây ra mối đe dọa đến môi trường.

Mặc dù nhiều nghiên cứu đã tập trung vào các khía cạnh khác nhau của đổi mới sáng tạo sinh thái, bao gồm các yếu tố nội tại như khả năng đổi mới sáng tạo của doanh nghiệp hay văn hóa tổ chức, vẫn tồn tại khoảng trống nghiên cứu về cách thức các áp lực bên ngoài từ các bên liên quan kết hợp để thúc đẩy việc áp dụng đổi mới sáng tạo sinh thái, đặc biệt là trong bối cảnh thị trường mới nổi. Như Zhang & cộng sự (2022) đã lưu ý, các sáng kiến bảo vệ môi trường thành công đòi hỏi phải hiểu cả các yếu tố tổ chức nội bộ và áp lực từ bên liên quan bên ngoài.

Danh tiếng của doanh nghiệp đóng vai trò trung gian quan trọng trong quá trình tổng thể này. Như Walker & Wan (2012) nhấn mạnh, danh tiếng đóng vai trò là cơ chế chính mà qua đó áp lực bên ngoài tác động đến hành vi của tổ chức. Park & Kim (2020) nhận định các doanh nghiệp có xu hướng cân nhắc kỹ lưỡng hơn các yếu tố môi trường để tạo ra tăng trưởng bền vững. Nghiên cứu của Evangelinos & Nikolaou (2009) đã chứng minh các công ty ngày càng nhận thức sâu sắc hơn rằng việc giải quyết các vấn đề về môi trường sẽ cải thiện hình ảnh của họ và giảm thiểu rủi ro tiềm ẩn. Bên cạnh đó, nghiên cứu của Rehman & cộng sự (2021) đã chỉ ra các ngành công nghiệp trong những nền kinh tế mới nổi phải đối mặt với những thách thức riêng trong việc cân bằng áp lực môi trường với các mục tiêu phát triển kinh tế, đặc biệt là những ngành có tác động lớn đến môi trường như hóa chất, dệt may.

Mặc dù các nghiên cứu trước đây đã khám phá tác động của các yếu tố nội tại như khả năng đổi mới của tổ chức, nguồn lực và năng lực, nhưng còn thiếu các nghiên cứu về mối quan hệ giữa áp lực của các bên liên quan, danh tiếng doanh nghiệp và đổi mới sáng tạo sinh thái, đặc biệt trong ngành dệt may Việt Nam. Nghiên cứu của chúng tôi giải quyết khoảng trống này bằng cách khám phá cụ thể cách thức áp lực của các bên liên quan ảnh hưởng đến đổi mới sáng tạo sinh thái thông qua vai trò trung gian của danh tiếng doanh nghiệp, đồng thời làm rõ cách thức áp lực thị trường quốc tế điều tiết mối quan hệ này. Thông qua việc hiểu rõ các mối quan hệ này, nghiên cứu đóng góp cả về mặt lý thuyết lẫn thực tiễn cho việc thúc đẩy hoạt động môi trường trong các thị trường mới nổi.

Nghiên cứu này giúp giải quyết khoảng trống nêu trên bằng cách khám phá các yếu tố quyết định đổi mới sáng tạo sinh thái thông qua một mô hình toàn diện kết hợp nhiều áp lực từ các bên liên quan và ảnh hưởng của tổ chức. Cụ thể, nghiên cứu xem xét cách áp lực môi trường của cộng đồng địa phương, hoạt động bảo vệ môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội và sự giám sát của phương tiện truyền thông về môi trường ảnh hưởng đến đổi mới sáng tạo sinh thái thông qua vai trò trung gian của danh tiếng doanh nghiệp; đồng thời, đánh giá khả năng điều tiết của áp lực thị trường quốc tế đối với mối quan hệ giữa danh tiếng doanh nghiệp và đổi mới sáng tạo sinh thái.

Bài viết này bao gồm các nội dung: Giới thiệu về chủ đề nghiên cứu; cơ sở lý thuyết, mô hình và giả thuyết nghiên cứu; phương pháp nghiên cứu; kết quả nghiên cứu; kết luận và khuyến nghị.

2. Cơ sở lý thuyết, mô hình và giả thuyết nghiên cứu

Nghiên cứu này dựa trên ba lý thuyết nền tảng hỗ trợ cho nhau. Lý thuyết thể chế (DiMaggio & Powell, 1983) giải thích cách tổ chức phản ứng với áp lực từ môi trường thể chế để duy trì tính hợp pháp. Trong bối cảnh nghiên cứu, lý thuyết này giúp hiểu cách doanh nghiệp dệt may điều chỉnh hành vi môi trường để đáp ứng kỳ vọng xã hội và quy định pháp lý, chuyển hóa áp lực thành động lực đổi mới. Lý thuyết các bên

liên quan (Freeman, 1984) tập trung vào mối quan hệ giữa tổ chức và các nhóm có thể ảnh hưởng hoặc bị ảnh hưởng bởi hoạt động của tổ chức. Lý thuyết này giải thích cách các nhóm như cộng đồng địa phương, phương tiện truyền thông và người tiêu dùng tạo áp lực buộc doanh nghiệp phải cải thiện hiệu suất môi trường. Quan điểm dựa trên nguồn lực (Barney, 1991) xem danh tiếng doanh nghiệp là tài sản vô hình có giá trị, có thể tạo lợi thế cạnh tranh bền vững. Kết hợp ba lý thuyết này, chúng ta có thể hiểu đầy đủ cơ chế mà qua đó áp lực từ các bên liên quan (cộng đồng địa phương, phương tiện truyền thông xã hội, và phương tiện truyền thông truyền thống) tác động đến danh tiếng doanh nghiệp, từ đó thúc đẩy đổi mới sáng tạo sinh thái. Đồng thời, áp lực thị trường quốc tế, được giải thích theo lý thuyết thể chế, điều tiết mối quan hệ giữa danh tiếng và đổi mới sáng tạo sinh thái khi tạo thêm động lực và khuôn khổ cho việc chuyển đổi danh tiếng thành hành động cụ thể.

2.1. Mối quan hệ giữa áp lực môi trường của cộng đồng địa phương và danh tiếng của doanh nghiệp

Áp lực môi trường của cộng đồng địa phương là những tác động, yêu cầu và kỳ vọng từ các nhóm cộng đồng, tổ chức dân sự và người dân sinh sống tại địa bàn hoạt động của doanh nghiệp liên quan đến các vấn đề môi trường (Delmas & Toffel, 2008). Các áp lực này thường biểu hiện qua phản đối, khiếu nại, tẩy chay, hoặc yêu cầu minh bạch thông tin về tác động môi trường. Dựa trên lý thuyết thể chế, các tổ chức phản ứng với áp lực từ môi trường địa phương để duy trì tính hợp pháp (DiMaggio & Powell, 1983). Lý thuyết các bên liên quan bổ sung rằng cộng đồng địa phương, với tư cách bên liên quan chính, tạo áp lực đáng kể thông qua nhiều kênh (Freeman, 1984). Nghiên cứu của Martinez-Alier & cộng sự (2020) về các cơ sở dệt may ở Đông Nam Á cho thấy các chương trình giám sát cộng đồng giúp giảm 31% ô nhiễm nước và tăng 42% tỷ lệ tuân thủ môi trường. Trong bối cảnh ngành dệt may Việt Nam, nơi các cơ chế quản lý chính thức có thể còn hạn chế, áp lực cộng đồng đóng vai trò quan trọng trong việc định hình danh tiếng doanh nghiệp (Zhang & cộng sự, 2022). Khi cộng đồng địa phương đánh giá cao nỗ lực bảo vệ môi trường, doanh nghiệp sẽ có danh tiếng tích cực về trách nhiệm xã hội và môi trường. Do đó, giả thuyết được đề xuất:

H1: Áp lực môi trường của cộng đồng địa phương ảnh hưởng tích cực đến danh tiếng của doanh nghiệp.

2.2. Mối quan hệ giữa hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội và danh tiếng của doanh nghiệp

Hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội đề cập đến việc sử dụng các nền tảng trực tuyến để nâng cao nhận thức, chia sẻ thông tin và vận động về các vấn đề môi trường (Etter & cộng sự, 2019). Lý thuyết thể chế giải thích cách truyền thông xã hội tạo áp lực chuẩn tắc về trách nhiệm môi trường (DiMaggio & Powell, 1983), trong khi lý thuyết các bên liên quan cho thấy cách các nền tảng này trao quyền giám sát cho nhiều nhóm khác nhau (Freeman, 1984). Theo quan điểm dựa trên nguồn lực (Barney, 1991), danh tiếng trên nền tảng truyền thông xã hội là nguồn lực vô hình tạo lợi thế cạnh tranh. Các hoạt động này tạo ra không gian công khai, nơi các nhóm có thể nhanh chóng lan truyền thông tin và tác động đến hình ảnh doanh nghiệp. Cơ chế tác động diễn ra qua ba kênh chính: giám bắt đối xứng thông tin, tạo diễn đàn đánh giá công khai và khuếch đại thông tin về hiệu suất môi trường. Trong ngành dệt may, công ty là mục tiêu của chiến dịch truyền thông xã hội có khả năng thực hiện sáng kiến môi trường cao hơn 3,5 lần (Lyon & Montgomery, 2013). Tính minh bạch này buộc doanh nghiệp chuyển từ cam kết hình thức sang hoạt động môi trường thực chất để xây dựng danh tiếng (Zhang & cộng sự, 2022). Do đó:

H2: Hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội ảnh hưởng tích cực đến danh tiếng của doanh nghiệp.

2.3. Mối quan hệ giữa sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường và danh tiếng của doanh nghiệp

Sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường là quá trình theo dõi, điều tra và đưa tin của các kênh truyền thông chính thống về hiệu suất môi trường của doanh nghiệp (Bansal & Clelland, 2024). Sự giám sát này bao gồm báo cáo về các sự cố môi trường, vi phạm quy định, thành tích bảo vệ môi trường hoặc các sáng kiến môi trường của doanh nghiệp. Lý thuyết thể chế giải thích cách phương tiện truyền thông tạo áp lực cưỡng chế và chuẩn tắc, buộc doanh nghiệp tuân thủ kỳ vọng xã hội về môi trường (DiMaggio & Powell, 1983). Lý thuyết các bên liên quan chỉ ra vai trò của truyền thông như kênh trung gian quan trọng giữa doanh nghiệp và các bên liên quan (Freeman, 1984). Cơ chế ảnh hưởng bao gồm: truyền thông đóng vai trò “người gác cổng” thông tin, báo chí điều tra phát hiện vấn đề môi trường tiềm ẩn và cách đưa tin ảnh

hưởng trực tiếp đến nhận thức về doanh nghiệp. Phân tích của Bansal & Clelland (2024) cho thấy báo cáo điều tra về môi trường dẫn đến mức tăng 28% trong chỉ tiêu môi trường của doanh nghiệp, trong khi đưa tin tiêu cực làm giảm 34% lòng tin khách hàng. Trong ngành dệt may, công ty bị đưa tin tiêu cực đã tăng 56% đầu tư cải thiện môi trường (Brown & Deegan, 2023). Để bảo vệ danh tiếng, doanh nghiệp thường cải thiện hiệu suất môi trường và tăng cường truyền thông về sáng kiến xanh. Do đó:

H3: Sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường ảnh hưởng tích cực đến danh tiếng của doanh nghiệp.

2.4. Mối quan hệ giữa danh tiếng của doanh nghiệp và đổi mới sáng tạo sinh thái

Lý thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984) và quan điểm dựa trên nguồn lực (Barney, 1991) cùng xem danh tiếng doanh nghiệp là tài sản vô hình có giá trị ảnh hưởng đến hành vi tổ chức. Danh tiếng tốt giúp xây dựng mối quan hệ tin cậy với các bên liên quan, tạo điều kiện cho việc thực hiện sáng kiến môi trường và tiếp cận nguồn lực cần thiết cho đổi mới sáng tạo sinh thái. Về cơ chế tác động, doanh nghiệp có danh tiếng tốt dễ tiếp cận nguồn lực cho đổi mới, phải đáp ứng kỳ vọng cao về hiệu suất môi trường và có động lực duy trì vị thế thông qua đầu tư vào sáng kiến xanh. Nghiên cứu của Walker & Wan (2022) chứng minh các công ty có danh tiếng môi trường mạnh đầu tư nhiều hơn 45% vào hoạt động xanh hóa so với công ty cùng ngành. Trong ngành dệt may, danh tiếng là động lực quan trọng thúc đẩy cải thiện môi trường (Park & Kim, 2020). Zhang & cộng sự (2022) cho thấy doanh nghiệp có danh tiếng tốt thường đầu tư nhiều hơn vào R&D công nghệ xanh. Rehman & cộng sự (2021) phát hiện danh tiếng môi trường tích cực thúc đẩy tham gia vào sáng kiến đổi mới sáng tạo sinh thái để duy trì vị thế cạnh tranh. Danh tiếng tốt giúp doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận nguồn lực cần thiết cho đổi mới sáng tạo sinh thái (Fombrun & cộng sự, 2000). Vì vậy:

H4: Danh tiếng của doanh nghiệp ảnh hưởng tích cực đến đổi mới sáng tạo sinh thái của doanh nghiệp

2.5. Vai trò trung gian của danh tiếng doanh nghiệp trong mối liên hệ giữa áp lực môi trường của cộng đồng địa phương, hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội, sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường và đổi mới sáng tạo sinh thái

Trong môi trường kinh doanh hiện đại, đặc biệt là ngành dệt may với tác động môi trường đáng kể, doanh nghiệp thường đứng giữa áp lực từ bên ngoài và động lực phát triển bền vững. Lý thuyết thể chế (DiMaggio & Powell, 1983) giúp giải thích cách doanh nghiệp thích ứng với kỳ vọng xã hội, trong khi lý thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984) nhấn mạnh việc cân bằng lợi ích của nhiều nhóm liên quan. Trong bối cảnh này, danh tiếng doanh nghiệp đóng vai trò trung gian chiến lược, chuyển đổi áp lực thành đổi mới sáng tạo. Theo quan điểm dựa trên nguồn lực (Barney, 1991), danh tiếng là tài sản vô hình quý giá, không chỉ phản ánh thành tựu quá khứ mà còn là vốn cho tương lai. Cơ chế trung gian này hoạt động thông qua ba quá trình: chuyển đổi tín hiệu giúp doanh nghiệp ưu tiên các áp lực khác nhau; hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận nguồn lực, thu hút đối tác và vốn đầu tư cho đổi mới sinh thái; tăng cường động lực nội bộ duy trì vị thế cạnh tranh. Nghiên cứu của Rehman & cộng sự (2021) đã chứng minh danh tiếng không chỉ truyền tải mà còn làm gia tăng tác động của áp lực bên ngoài đến hành vi đổi mới sáng tạo. Nguyen & Kim (2023) đã lượng hóa rằng doanh nghiệp dệt may có danh tiếng môi trường tốt có xác suất triển khai sáng kiến xanh cao hơn 2,7 lần sau khi chịu áp lực từ các bên liên quan. Trong ngành dệt may Việt Nam với tính cạnh tranh cao và áp lực chi phí đáng kể, danh tiếng trở thành chìa khóa mở ra cánh cửa hợp tác và đầu tư cho công nghệ xanh. Các giả thuyết tiếp theo như sau:

H5a: Danh tiếng của doanh nghiệp làm trung gian cho mối quan hệ giữa áp lực môi trường của cộng đồng địa phương và đổi mới sáng tạo sinh thái của doanh nghiệp.

H5b: Danh tiếng của doanh nghiệp làm trung gian cho mối quan hệ giữa hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội và đổi mới sáng tạo sinh thái của doanh nghiệp

H5c: Danh tiếng của doanh nghiệp làm trung gian cho mối quan hệ giữa sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường và đổi mới sáng tạo sinh thái của doanh nghiệp.

2.6. Vai trò điều tiết của áp lực thị trường quốc tế và đổi mới sáng tạo sinh thái

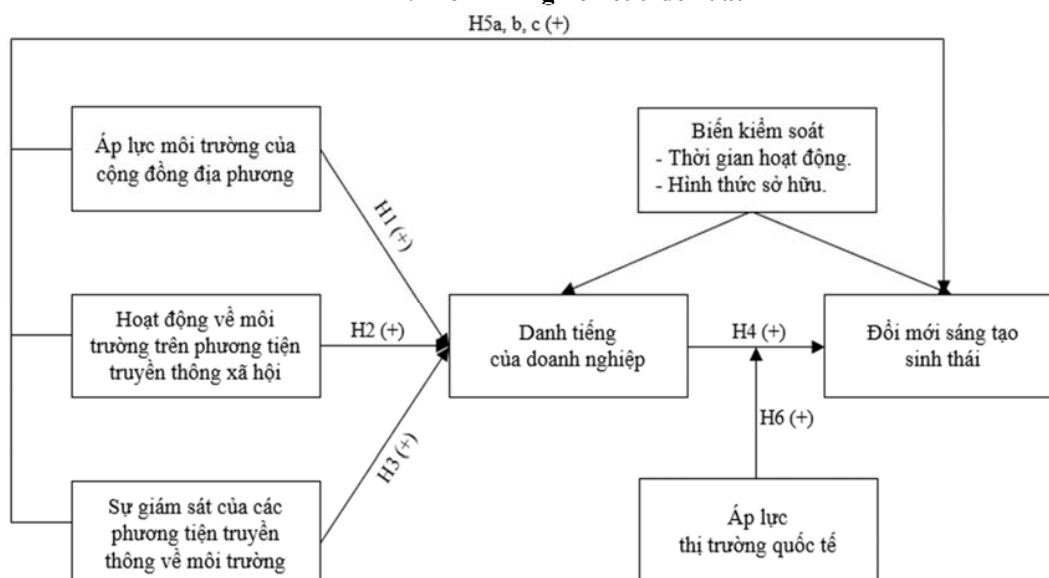
Dựa trên lý thuyết thể chế và lý thuyết các bên liên quan, áp lực thị trường quốc tế đóng vai trò điều tiết quan trọng trong mối quan hệ giữa danh tiếng doanh nghiệp và đổi mới sáng tạo sinh thái, đặc biệt trong ngành công nghiệp hướng xuất khẩu như dệt may. Áp lực thị trường quốc tế thể hiện qua các tiêu chuẩn môi

trường ngày càng nghiêm ngặt, yêu cầu về tính bền vững và các điều kiện tiếp cận thị trường liên quan đến môi trường (Delmas & Toffel, 2008). Cơ chế điều tiết thể hiện qua ba phương thức chính: Thứ nhất, cơ chế kiểm soát tiếp cận - khi doanh nghiệp phải đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế nghiêm ngặt về quản lý hóa chất và chất lượng môi trường để thâm nhập thị trường phát triển. Thứ hai, cơ chế phân khúc thị trường - khi đổi mới sinh thái giúp doanh nghiệp chuyển dịch lên phân khúc giá trị cao hơn. Thứ ba, cơ chế định giá ưu đãi - khi khách hàng quốc tế sẵn sàng trả giá cao hơn cho sản phẩm đáp ứng tiêu chuẩn bền vững.

Nghiên cứu của Park & Kim (2020) chỉ ra rằng doanh nghiệp xuất khẩu có danh tiếng tốt đầu tư vào đổi mới sáng tạo sinh thái cao hơn 62% so với doanh nghiệp chỉ phục vụ thị trường nội địa, thể hiện hiệu ứng tương tác tích cực giữa danh tiếng và áp lực thị trường quốc tế. Theo quan điểm dựa trên nguồn lực (Barney, 1991), sự kết hợp giữa danh tiếng tốt và khả năng đáp ứng áp lực thị trường quốc tế tạo thành nguồn lực chiến lược kép giúp xây dựng lợi thế cạnh tranh bền vững. Do đó:

H6: Áp lực thị trường quốc tế điều tiết tích cực mối quan hệ giữa danh tiếng của doanh nghiệp và đổi mới sáng tạo sinh thái.

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



3. Phương pháp nghiên cứu

Bảng 1: Các thước đo sử dụng trong nghiên cứu

Tên biến	Nhãn	Số mục hỏi	Nguồn
Áp lực môi trường của cộng đồng địa phương	LCEP	5	Delmas & Toffel (2008)
Hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội	SMEA	5	Etter & cộng sự (2022)
Sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường	EMS	5	Bansal & Clelland (2024)
Danh tiếng của doanh nghiệp	CR	5	Fombrun & cộng sự (2000)
Đổi mới sáng tạo sinh thái	EI	5	Chen & cộng sự (2022)
Áp lực thị trường quốc tế	IMP	5	Park & Kim (2020)

Nguồn: Tác giả tổng hợp.

3.1. Thu thập dữ liệu

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp lấy mẫu thuận tiện đối với 500 công ty dệt may tại Việt Nam có hoạt động xuất khẩu, mỗi doanh nghiệp lựa chọn một đáp viên thuộc Ban giám đốc. Dữ liệu sơ cấp thu được

bao gồm 302 phiếu khảo sát trực tuyến hợp lệ. Quy mô mẫu đảm bảo yêu cầu tối thiểu do Hair & cộng sự (2006) đề xuất là 5 đáp viên cho mỗi mục trong bảng hỏi.

3.2. Thang đo

Các thang đo sử dụng trong nghiên cứu này được lấy từ các nghiên cứu trước đây (Bảng 1). Tất cả các mục đều được đo bằng thang đo Likert 7 điểm, từ “Hoàn toàn không đồng ý” (1) đến “Hoàn toàn đồng ý” (7). Hai biến kiểm soát về thời gian hoạt động, hình thức sở hữu, được lựa chọn dựa trên ảnh hưởng tiềm tàng của chúng đến đổi mới sáng tạo sinh thái của các doanh nghiệp Việt Nam. Bảng hỏi được một nhóm chuyên gia góp ý điều chỉnh nhằm đảm bảo tính dễ hiểu và phù hợp với bối cảnh nghiên cứu trước khi dữ liệu được thu thập trong Quý 4/2024.

3.3. Phân tích dữ liệu

Sau khi thu thập các câu trả lời khảo sát, dữ liệu được phân tích bằng phần mềm SmartPLS 3. Mô hình đo lường được đánh giá thông qua các bài kiểm tra độ tin cậy và hợp lệ sử dụng Cronbach's Alpha, độ tin cậy tổng hợp, phương sai trích xuất trung bình và độ hợp lệ phân biệt thông qua tiêu chuẩn Fornell-Larcker và tỷ lệ HTMT. Tiếp theo, mô hình cấu trúc được đánh giá thông qua đa cộng tuyến, hệ số xác định R-square và f-square. Cuối cùng, các giả thuyết được kiểm tra bằng kỹ thuật bootstrapping với 5.000 mẫu con để xác định ý nghĩa thống kê; vai trò trung gian của danh tiếng doanh nghiệp được kiểm định theo Hayes & Rockwood (2017), đánh giá qua khoảng tin cậy 95% và tỷ lệ VAF (Variance Accounted For).

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Đánh giá mô hình đo lường

4.1.1. Độ tin cậy và tính hợp lệ

Giá trị Cronbach's Alpha (CA) cho tất cả các thang đo dao động từ 0,839 đến 0,942, trên ngưỡng khuyến nghị là 0,7. Tương tự, các giá trị Độ tin cậy tổng hợp (CR) nằm trong khoảng từ 0,889 đến 0,946, cao hơn so với chuẩn 0,7. Các giá trị Phương sai trích xuất trung bình (AVE) dao động từ 0,621 đến 0,813, vượt trên yêu cầu tối thiểu là 0,5 (Hair & cộng sự, 2019). Những kết quả này chứng minh tính nhất quán nội tại mạnh mẽ và tính hợp lệ hội tụ của các thang đo (Bảng 2).

Bảng 2: Kết quả đo lường độ tin cậy và tính hợp lệ

Thang đo	CA	CR	AVE
CR	0,839	0,889	0,621
EI	0,942	0,946	0,813
EMS	0,891	0,920	0,697
IMP	0,852	0,895	0,632
LCEP	0,899	0,926	0,715
SMEA	0,854	0,892	0,626

4.1.2. Tính hợp lệ phân biệt

Tính hợp lệ phân biệt được đánh giá bằng cả tiêu chí Fornell-Larcker và tỷ lệ Heterotrait-Monotrait (HTMT). Theo tiêu chuẩn Fornell-Larcker, căn bậc hai của AVE cho mỗi cấu trúc vượt quá mối tương quan của nó với các cấu trúc khác, cho thấy độ tin cậy phân biệt đủ (Bảng 3).

Bảng 3: Kết quả đo lường giá trị phân biệt theo Fornell-Larcker

	CR	EI	EMS	IMP	LCEP	SMEA
CR	0,788					
EI	0,336	0,902				
EMS	0,169	0,224	0,835			
IMP	0,028	0,602	-0,036	0,795		
LCEP	0,389	0,141	0,012	0,051	0,846	
SMEA	0,255	0,234	0,025	0,144	-0,078	0,791

Tại Bảng 4, tỷ lệ HTMT cho tất cả các cặp cấu trúc đều dưới 0,85, xác nhận thêm độ tin cậy phân biệt (Henseler & cộng sự, 2015). Những kết quả này cho thấy rằng mỗi cấu trúc trong mô hình thực sự khác biệt so với các cấu trúc khác.

Bảng 4: Kết quả đo lường cấu trúc phân biệt theo tỷ lệ HTMT

	CR	EI	EMS	IMP	LCEP	SMEA
CR						
EI	0,379					
EMS	0,182	0,246				
IMP	0,128	0,653	0,065			
LCEP	0,443	0,152	0,057	0,083		
SMEA	0,256	0,243	0,104	0,192	0,104	

4.2. Đánh giá mô hình cấu trúc

Trong quá trình đánh giá mô hình cấu trúc, cần xem xét tính đa cộng tuyến bằng cách sử dụng thống kê cộng tuyến (VIF); theo Hair & cộng sự (2011), giá trị VIF phải dưới 5. Theo Bảng 5, các giá trị VIF đều nhỏ hơn 5, cho thấy không có dấu hiệu đa cộng tuyến trong các cấu trúc của nghiên cứu.

Bảng 5: Kết quả giá trị VIF

Tên biến	Chỉ báo	VIF
Danh tiếng của doanh nghiệp	CR_1	1.192
	CR_2	2.107
	CR_3	2.465
	CR_4	2.106
	CR_5	2.78
Đổi mới sáng tạo sinh thái	EI_1	3.214
	EI_2	4.662
	EI_3	2.417
	EI_4	4.726
	EI_5	4.236
Sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường	EMS_1	2.687
	EMS_2	2.16
	EMS_3	1.923
	EMS_4	2.407
	EMS_5	2.443
Áp lực thị trường quốc tế	IMP_1	4.445
	IMP_2	1.879
	IMP_3	1.954
	IMP_4	1.867
	IMP_5	1.706
Áp lực môi trường của cộng đồng địa phương	LCEP_1	4.549
	LCEP_2	2.247
	LCEP_3	2.161
	LCEP_4	2.518
	LCEP_5	2.053
Hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội	SMEA_1	2.715
	SMEA_2	1.482
	SMEA_3	1.816
	SMEA_4	2.131
	SMEA_5	1.985

4.2.1. Hệ số xác định R-square

Tại Bảng 6, giá trị R-square của biến phụ thuộc EI là 0,55 có nghĩa 55% phương sai của biến được giải thích bởi các biến độc lập và trung gian trong mô hình (CR, EMS, IMP, LCEP, SMEA), cho thấy mức độ chính xác dự đoán ở mức trên trung bình (Hair & cộng sự, 2014). Giá trị R-square của biến phụ thuộc CR là

0,258 có nghĩa 25,8% phương sai của biến được giải thích bởi các yếu tố dự báo (EMS, LCEP, SMEA), giá trị trên cho thấy sức mạnh giải thích mô hình của nghiên cứu này là đủ (Chin, 1998).

4.2.2. Hệ số *f-square*

Theo Cohen (1988) và Hair & cộng sự (2014), các giá trị *f-square*: 0,02, 0,15 và 0,35 lần lượt biểu thị các hiệu ứng nhỏ, trung bình và lớn. Các giá trị dưới 0,02 cho thấy không có hiệu ứng có ý nghĩa trong mối quan hệ (Chin, 1998). Theo Bảng 6, biến độc lập EMS, LCEP và SMEA có tác động ở mức trung bình đến biến phụ thuộc CR; các biến EMS, CR và IMP có tác động từ mức trung bình tới cao đến biến phụ thuộc EI, trong khi biến LCEP và SMEA không có tác động đến biến phụ thuộc EI.

Bảng 6: Kết quả đo lường hệ số R-square, f-square

Tên biến	f-square		R-square
	CR	EI	
CR		0,121	0,258
EI			0,550
EMS	0,033	0,088	
IMP		0,737	
LCEP	0,224	0,000	
SMEA	0,107	0,010	

4.3. Kiểm định giả thuyết

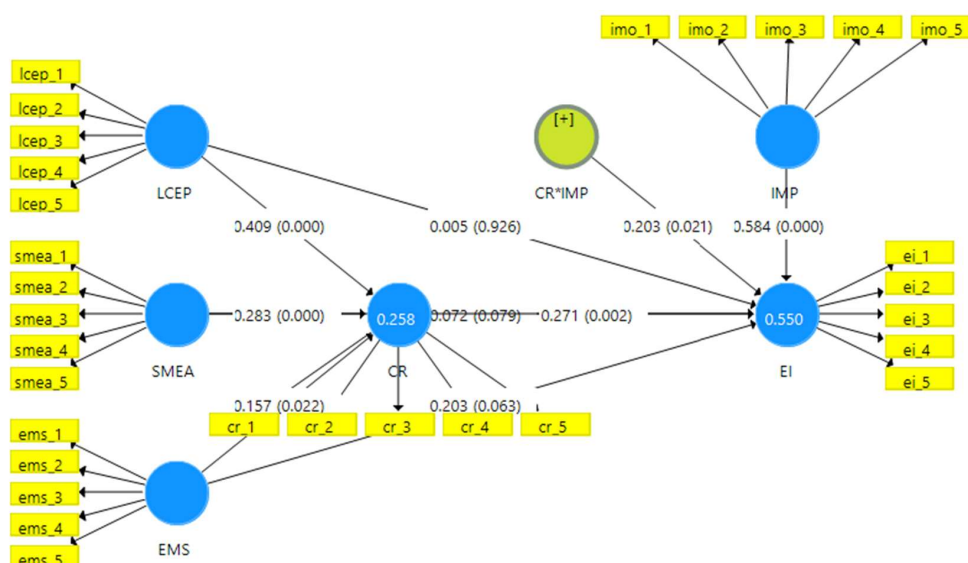
Kiểm định giả thuyết được tiến hành bằng kỹ thuật bootstrapping với 5.000 mẫu lặp lại. Kết quả tại Hình 2 và Bảng 7 (*t-value* > 1,96, *p-value* < 0,05) cho thấy mối quan hệ tích cực giữa danh tiếng doanh nghiệp (CR) và đổi mới sáng tạo của doanh nghiệp (EI) là đáng kể. Cả ba nhân tố bên ngoài gồm áp lực môi trường của cộng đồng (LCEP), hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội (SMEA) và sự giám sát của các phương tiện truyền thông về môi trường (EMS) đều có tác động tích cực đáng kể đến danh tiếng của doanh nghiệp (CR). Đặc biệt, kết quả nghiên cứu đã xác nhận việc áp lực thị trường quốc tế (IMP) điều tiết tích cực mối quan hệ giữa danh tiếng của doanh nghiệp (CR) và đổi mới sáng tạo sinh thái (EI).

Bảng 7: Kết quả kiểm định giả thuyết

Giả thuyết	Hệ số tác động	Giá trị T	Giá trị P	Kết luận
Mối quan hệ trực tiếp				
CR → EI	0,271	3,148	0,002	Chấp nhận
CR*IMP → EI	0,203	2,309	0,021	Chấp nhận
EMS → CR	0,157	2,286	0,022	Chấp nhận
EMS → EI	0,203	1,857	0,063	Không chấp nhận
IMP → EI	0,584	16,354	0,000	Chấp nhận
LCEP → CR	0,409	8,862	0,000	Chấp nhận
LCEP → EI	0,005	0,093	0,926	Không chấp nhận
SMEA → CR	0,283	6,392	0,000	Chấp nhận
SMEA → EI	0,072	1,758	0,079	Không chấp nhận
Mối quan hệ gián tiếp				
LCEP → CR → EI	0,111	2,789	0,005	Chấp nhận
SMEA → CR → EI	0,077	3,086	0,002	Chấp nhận
EMS → CR → EI	0,043	1,371	0,171	Không chấp nhận

Phân tích các biến kiểm soát cho thấy những tác động đáng kể đến việc áp dụng đổi mới sáng tạo sinh thái. Thời gian hoạt động của công ty cho thấy mối quan hệ tích cực ($\beta = 0,156^{**}$), đồng nghĩa với việc các công ty lâu năm có nhiều khả năng triển khai đổi mới sáng tạo sinh thái hơn. Về cấu trúc sở hữu, các công ty có vốn đầu tư nước ngoài cho thấy tỷ lệ đổi mới sáng tạo sinh thái cao hơn ($\beta = 0,189^{***}$).

Hình 2: Kết quả các giá trị đo lường mô hình nghiên cứu



Kết quả kiểm định vai trò trung gian của danh tiếng doanh nghiệp theo Hayes & Rockwood (2017) được trình bày trong Bảng 8. Kết quả cho thấy danh tiếng doanh nghiệp đóng vai trò trung gian hoàn toàn trong mối quan hệ giữa LCEP và EI (VAF = 95,7%), và vai trò trung gian một phần giữa SMEA và EI (VAF = 51,7%). Tuy nhiên, không tìm thấy vai trò trung gian trong mối quan hệ giữa EMS và EI (VAF = 17,5%, $p > 0,05$).

Bảng 8: Kết quả kiểm định vai trò trung gian của danh tiếng doanh nghiệp

Đường dẫn	Hiệu ứng gián tiếp	Khoảng tin cậy 95%	VAF	Loại vai trò trung gian
LCEP → CR → EI	0.111** ($p=0,005$)	[0,053 ; 0,204]	95,7%	Trung gian hoàn toàn
SMEA → CR → EI	0,077** ($p=0,002$)	[0,039 ; 0,136]	51,7%	Trung gian một phần
EMS → CR → EI	0,043 ($p=0,171$)	[-0,004 ; 0,121]	17,5%	Không có vai trò trung gian

Ghi chú: ** $p < 0,01$; VAF: Tỷ lệ hiệu ứng gián tiếp trên hiệu ứng tổng

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này đã mang lại những phát hiện quan trọng về các động lực thúc đẩy đổi mới sáng tạo sinh thái trong ngành dệt may Việt Nam. Kết quả cho thấy áp lực môi trường của cộng đồng địa phương có tác động mạnh nhất đến danh tiếng doanh nghiệp, tiếp theo là hoạt động về môi trường trên phương tiện truyền thông xã hội và sự giám sát của phương tiện truyền thông. Danh tiếng doanh nghiệp đã được xác nhận có ảnh hưởng đáng kể đến đổi mới sáng tạo sinh thái. Kết quả kiểm định vai trò trung gian theo Hayes & Rockwood (2017) xác nhận danh tiếng doanh nghiệp đóng vai trò trung gian hoàn toàn trong mối quan hệ giữa áp lực cộng đồng địa phương và đổi mới sáng tạo sinh thái cũng như vai trò trung gian một phần giữa hoạt động truyền thông xã hội và đổi mới sáng tạo sinh thái. Kết quả cũng xác nhận vai trò điều tiết của áp lực thị trường quốc tế đối với mối quan hệ giữa danh tiếng doanh nghiệp và đổi mới sáng tạo sinh thái.

Nghiên cứu đóng góp vào lý thuyết qua ba khía cạnh chính. Thứ nhất, nghiên cứu mở rộng lý thuyết thể chế bằng cách làm rõ cơ chế chuyển đổi áp lực bên ngoài thành hành động tổ chức thông qua danh tiếng. Trong khi nghiên cứu của DiMaggio & Powell (1983) tập trung vào sự đồng dạng giữa các tổ chức, nghiên cứu này chỉ ra rằng phản ứng với áp lực thể chế có thể dẫn đến đổi mới sáng tạo và khác biệt hóa khi danh tiếng đóng vai trò trung gian. Thứ hai, nghiên cứu làm phong phú lý thuyết các bên liên quan bằng cách so sánh ảnh hưởng tương đối của các nhóm liên quan khác nhau, khắc phục hạn chế trong công trình của

Freeman (1984) khi không phân biệt tầm quan trọng tương đối giữa các bên. Đặc biệt, nghiên cứu này phát hiện ảnh hưởng của cộng đồng địa phương mạnh hơn so với phương tiện truyền thông, trái ngược với phát hiện của Zhang & cộng sự (2022) trong bối cảnh Trung Quốc. Thứ ba, nghiên cứu mở rộng quan điểm dựa trên nguồn lực bằng cách làm rõ cơ chế tương tác giữa danh tiếng và áp lực thị trường quốc tế, bổ sung cho công trình của Park & Kim (2020) vốn chưa xem xét hiệu ứng tương tác này.

So với các nghiên cứu trước, kết quả của chúng tôi tái khẳng định phát hiện của Rehman & cộng sự (2021) về vai trò trung gian của danh tiếng, nhưng đồng thời cũng phát hiện điểm khác biệt quan trọng khi danh tiếng doanh nghiệp chỉ làm trung gian một phần cho tác động của phương tiện truyền thông xã hội, gợi ý rằng các kênh ảnh hưởng khác có thể tồn tại. Nghiên cứu của Walker & Wan (2022) cho thấy các công ty có danh tiếng môi trường mạnh đầu tư nhiều hơn vào hoạt động xanh hóa, nhưng chưa xem xét tác động điều tiết của áp lực thị trường quốc tế - khía cạnh mà nghiên cứu này đã bổ sung và xác nhận. Kết quả của chúng tôi còn cho thấy vai trò điều tiết của áp lực thị trường quốc tế mạnh hơn nhiều trong ngành dệt may Việt Nam so với mức độ phát hiện bởi Delmas & Toffel (2008) trong nghiên cứu tại các thị trường phát triển.

Từ kết quả nghiên cứu, các nhà quản lý doanh nghiệp dệt may cần xây dựng cơ chế tương tác với cộng đồng địa phương, phát triển chiến lược truyền thông về môi trường và quản lý danh tiếng qua hoạt động xanh thực chất. Đồng thời, các nhà hoạch định chính sách nên tăng cường giám sát cộng đồng, khen thưởng doanh nghiệp đổi mới sáng tạo sinh thái xuất sắc và hỗ trợ kỹ thuật, tài chính cho hoạt động ứng dụng công nghệ xanh.

Nghiên cứu bị hạn chế bởi phương pháp lấy mẫu thuận tiện và thiết kế cắt ngang. Nghiên cứu tương lai nên thực hiện nghiên cứu dọc, mở rộng phạm vi sang các ngành khác, đánh giá tác động của chính sách môi trường và so sánh giữa các quốc gia trong khu vực để xác định yếu tố ảnh hưởng đến đổi mới sáng tạo sinh thái.

Tài liệu tham khảo

- Bansal, P. & Clelland, I. (2024), 'The Role of Media in Environmental Legitimacy', *Journal of Environmental Management*, 18 (2), 366-380.
- Barney, J. (1991), 'Firm Resources and Sustained Competitive Advantage', *Journal of Management*, 17 (1), 99-120.
- Brown, M. & Deegan, C. (2023), 'Social media environmental activism and corporate reputation: A longitudinal analysis of textile industry responses', *Journal of Business Ethics*, 174 (2), 341-358.
- Chen, Y., Wang, W., Zhang, S. & Lin, J. (2022), 'Green Innovation Performance: The Role of Green Dynamic Capabilities', *Business Strategy and the Environment*, 31 (2), 445-460.
- Chin, W. (1998), 'The partial least squares approach to structural equation modeling', *Modern Methods for Business Research*, 295 (2), 295-336.
- Cohen, J. (1988), *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences*, 2nd edn, Lawrence Erlbaum Associates, Hillsdale, NJ.
- Delmas, M. & Toffel, M. (2008), 'Organizational responses to environmental demands: Opening the black box', *Strategic Management Journal*, 29 (10), 1027-1055.
- DiMaggio, P. & Powell, W. (1983), 'The Iron Cage Revisited: Institutional Isomorphism and Collective Rationality in Organizational Fields', *American Sociological Review*, 48 (2), 147-160.
- Etter, M., Colleoni, E., Illia, L. & Meggiorin, K. (2019), 'Social Media Environmental Activism and Organizational Response', *Business & Society*, 58 (8), 1699-1731.
- Evangelinos, K. & Nikolaou, I. (2009), 'Environmental Accounting and the Banking Sector: A Framework for Measuring Environmental-Financial Risks', *International Journal of Services Sciences*, 2 (3/4), 366-380.
- Fombrun, C., Gardberg, N. & Barnett, M. (2000), 'Opportunity Platforms and Safety Nets: Corporate Citizenship and Reputational Risk', *Business and Society Review*, 105 (1), 85-106.
- Freeman, R. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Pitman, Boston.

-
- Hair, J., Black, W., Babin, B., Anderson, R. & Tatham, R. (2006), *Multivariate Data Analysis*, 6th edn, Pearson Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ.
- Hair, J., Hult, G., Ringle, C. & Sarstedt, M. (2014), *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, Sage, Thousand Oaks, CA.
- Hair, J., Ringle, C. & Sarstedt, M. (2011), 'PLS-SEM: Indeed a Silver Bullet', *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19 (2), 139-152.
- Hair, J., Risher, J., Sarstedt, M. & Ringle, C. (2019), 'When to use and how to report the results of PLS-SEM', *European Business Review*, 31 (1), 2-24.
- Hayes, A. & Rockwood, N. (2017), 'Regression-based statistical mediation and moderation analysis in clinical research: Observations, recommendations, and implementation', *Behaviour Research and Therapy*, 98, 39-57.
- Henseler, J., Ringle, C. & Sarstedt, M. (2015), 'A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling', *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43 (1), 115-135.
- Khan, M., Zhang, Y., Kumar, A. & Yang, L. (2020), 'Consumer Green Behaviour: An Approach towards Environmental Sustainability', *Sustainable Development*, 28 (5), 1168-1180.
- Klassen, R. & Whybark, D. (1999), 'The Impact of Environmental Technologies on Manufacturing Performance', *Academy of Management Journal*, 42 (6), 599-615.
- Lyon, T. & Montgomery, A. (2013), 'Tweetjacked: The Impact of Social Media on Corporate Greenwash', *Journal of Business Ethics*, 118 (4), 747-757.
- Martinez-Alier, J., Rodriguez-Labajos, B., Lewis, N. & Jenkins, D. (2020), 'The Role of Community-Led Environmental Initiatives in Southeast Asia', *Journal of Cleaner Production*, 256, 120367.
- Nguyen, T. & Kim, S. (2023), 'Environmental communication strategies on social media platforms: Evidence from emerging market firms', *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30 (3), 789-806.
- Park, H. & Kim, J. (2020), 'Transition Towards Green Banking: Role of Financial Regulators and Financial Institutions', *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 5 (1), 1-25.
- Rehman, A., Ullah, I., Aslam, M. & Javed, W. (2021), 'Adoption of Green Banking Practices and Environmental Performance in Pakistan', *Environment, Development and Sustainability*, 23 (9), 13200-13220.
- Walker, K. & Wan, F. (2012), 'The Harm of Symbolic Actions and Green-Washing: Corporate Actions and Communications on Environmental Performance and Their Financial Implications', *Journal of Business Ethics*, 109 (2), 227-242.
- Walker, K. & Wan, F. (2022), 'The role of social media in shaping corporate environmental reputation: A multi-stakeholder perspective', *Business Strategy and the Environment*, 31 (4), 1232-1249.
- Zhang, X., Wang, Y., Chen, J. & Li, W. (2022), 'Do Green Banking Activities Improve Banks' Environmental Performance? The Mediating Effect of Green Financing', *Sustainability*, 14 (2), 1-18.

***Tác giả liên hệ: Đỗ Anh Đức - Email: ducda@neu.edu.vn**

ĐÓNG GÓP CỦA QUÁ TRÌNH TÁI PHÂN BỐ LAO ĐỘNG ĐẾN TĂNG TRƯỞNG NĂNG SUẤT CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH CÔNG NGHIỆP CHẾ BIẾN CHẾ TẠO VIỆT NAM

Lê Phương Thảo

Trường Đại học Thủy Lợi

Email: thaolp@tlu.edu.vn

Vũ Thành Hưởng*

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: huongvt@neu.edu.vn

Phùng Mai Lan

Trường Đại học Thủy Lợi

Email: lanpm@tlu.edu.vn

Mã bài: JED-2340

Ngày nhận bài: 14/03/2024

Ngày nhận bài sửa: 10/04/2025

Ngày duyệt đăng: 08/05/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2340

Tóm tắt

Nghiên cứu thực hiện phân rã động tăng trưởng năng suất góp nhằm tìm hiểu các nguồn gốc của tăng trưởng năng suất và đánh giá vai trò của quá trình tái phân bố lao động trong tăng trưởng năng suất góp của các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến chế tạo Việt Nam, bao gồm các doanh nghiệp hiện hữu, doanh nghiệp mới gia nhập và doanh nghiệp rút lui. Kết quả cho thấy cải thiện nội bộ doanh nghiệp, thành phần tái phân bố giữa các doanh nghiệp và tỷ lệ gia nhập ròng có tác động tích cực tới tăng trưởng năng suất; trong khi, thành phần tương tác có tác động ngược lại.

Từ khóa: Phân rã động, tái phân bố lao động, tăng trưởng năng suất góp.

Mã JEL: C22, D61, O47

The contribution of labor reallocation in aggregate productivity growth in Vietnam's manufacturing industry

Abstract

The study conducts a dynamic decomposition of total factor productivity growth to explore the sources of aggregate productivity growth and assess the role of labor reallocation in total factor productivity growth of enterprises, including existing, new, and exiting firms. It examines how internal firm improvements, reallocative components among firms, and net entry rates positively influence productivity growth, while interaction effects negatively impact it.

Keywords: Aggregate productivity growth, dynamic decomposition, labor reallocation.

JEL Codes: C22, D61, O47

1. Giới thiệu

Kể từ sau thời kỳ Đổi Mới, nền kinh tế Việt Nam đã có sự phát triển mạnh mẽ với tốc độ tăng trưởng tương đối cao so với các nước trong khu vực, tuy nhiên, kết quả này được đánh giá dựa trên cơ sở đầu tư theo chiều rộng với hệ số ICOR cao trong khi sử dụng nhiều lao động nhưng năng suất lao động lại thấp. Khi các nguồn lực của nền kinh tế đang ngày càng trở nên khan hiếm, việc tìm cách sử dụng các nguồn lực sẵn có một cách hiệu quả nhất nhằm tăng trưởng năng suất từ đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế sẽ đóng vai trò

hết sức quan trọng. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra phân bổ lại các nguồn lực có thể dẫn đến tăng trưởng năng suất cao hơn theo hướng tái phân bổ nguồn lực cho các doanh nghiệp hiệu quả và giảm nguồn lực ở những doanh nghiệp không hiệu quả (Foster & cộng sự, 2001; Asturias & cộng sự, 2021). Tức là, các doanh nghiệp có năng suất cao sẽ tiếp tục mở rộng trong khi các doanh nghiệp năng suất thấp hơn sẽ phải rút lui khỏi thị trường. Đồng thời, các doanh nghiệp có tiềm năng có thể gia nhập thị trường và tiếp tục thu hút các nguồn tài nguyên trong nền kinh tế bao gồm cả nguồn lực từ các công ty rút lui. Vì vậy, quá trình gia nhập và rút lui của các doanh nghiệp đóng góp vai trò rất quan trọng cho tăng trưởng kinh tế, đặc biệt xem xét trong quá trình tái phân bổ các nguồn lực của doanh nghiệp. Tuy nhiên, vấn đề này chưa được nhiều nghiên cứu xem xét tại Việt Nam.

Bên cạnh đó, ngành công nghiệp chế biến chế tạo được xem là trụ cột cho tăng trưởng kinh tế Việt Nam, là ngành đang mất dần lợi thế về nhân công giá rẻ so với các quốc gia khác. Với những chiều hướng thay đổi khó lường trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo do quá trình tái phân bổ lại nguồn lực, nhóm nghiên cứu sẽ tập trung nghiên cứu đóng góp của các doanh nghiệp, bao gồm các doanh nghiệp đang hoạt động, doanh nghiệp mới gia nhập và doanh nghiệp rút lui tới tăng trưởng năng suất trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo (CBCT) Việt Nam trong quá trình tái phân bổ nguồn lực lao động.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Các nghiên cứu về tái phân bổ nguồn lực đến tăng trưởng năng suất

Nghiên cứu của Olley & Pakes (1996) cho thấy sự đóng góp không nhỏ từ các doanh nghiệp gia nhập, rút lui, và những thay đổi đáng kể từ các doanh nghiệp hiện hữu tới tăng trưởng năng suất, và đóng góp chủ yếu là từ quá trình phân bổ vốn từ các doanh nghiệp có năng suất trung bình tới năng suất cao. Bên cạnh đó, Melitz (2003) lại chỉ ra xu hướng tái phân bổ nguồn lực và thị phần của các doanh nghiệp có năng suất thấp hơn cho các doanh nghiệp có năng suất cao hơn.

Trên cơ sở nghiên cứu của Olley & Pakes (1996), Melitz & Polanec (2015) đã đề xuất mở rộng mô hình phân rã năng suất để đánh giá sự đóng góp của các công ty hiện hữu, gia nhập và rút lui tới tăng trưởng năng suất trong các doanh nghiệp sản xuất ở Slovenia. Nghiên cứu cho thấy, trong khoảng thời gian 5 năm, sai số đo lường liên quan đến việc gia nhập và rút lui là rất đáng kể, chiếm tới 10 điểm phần trăm trong tăng trưởng năng suất. Ngược lại, việc phân bổ lại thị phần giữa các doanh nghiệp tồn tại đóng vai trò quan trọng hơn trong sự thay đổi năng suất nhân tố tổng hợp (TFP) hơn là tăng trưởng năng suất. Tương tự, Aw & cộng sự (1997) chỉ ra vai trò quan trọng của các nguồn lực từ doanh nghiệp gia nhập và rút lui tới tăng trưởng năng suất.

Nghiên cứu của Collard-Wexler & Loecker (2013) là một trong những nghiên cứu đầu tiên cho thấy việc tái phân bổ nguồn lực giữa các nhà sản xuất có tác động đáng kể đến tăng trưởng năng suất. Nghiên cứu cho rằng sự gia nhập của công nghệ mới là nhân tố chính dẫn tới sự tăng trưởng năng suất lớn trong ngành thép của Hoa Kỳ và sự thay đổi công nghệ, tự nó có thể mang lại quá trình tái phân bổ nguồn lực theo thời gian, dẫn đến tăng trưởng năng suất đáng kể cho toàn ngành công nghiệp nói chung.

Trong khi đó, Loecker & cộng sự (2006) sử dụng phân rã Olley-Pakes và một kiểu phân rã khác do Foster & cộng sự (2001) phát triển, cho thấy TFP được tạo ra chủ yếu do tăng hiệu quả của các doanh nghiệp hiện hữu và quá trình gia nhập rỗng của doanh nghiệp. Họ cũng chỉ ra tăng trưởng TFP cơ bản là do sự phá huỷ việc làm của các doanh nghiệp nhà nước và phân bổ lại việc làm cho các doanh nghiệp tư nhân. Nishida & cộng sự (2013) thì chỉ ra một số nghiên cứu kết luận việc tái phân bổ nguồn tài nguyên giữa các nhà máy có đóng góp rất nhỏ trong tăng trưởng năng suất gộp của Ấn Độ. Nghiên cứu của Jones & cộng sự (2019) cho thấy việc phân bổ lại thị phần giữa các doanh nghiệp đóng góp đáng kể tới tăng trưởng năng suất ở cả bốn nước nhưng với mức độ khác nhau. Nghiên cứu này cũng chỉ ra vai trò tích cực của các doanh nghiệp rút lui tới tăng trưởng năng suất hơn là các doanh nghiệp mới gia nhập ở Ethiopia; trong khi kết quả này là ngược lại khi đánh giá ở Bồ Đào Nha với vai trò mạnh hơn là của doanh nghiệp mới gia nhập.

Ở Việt Nam, nghiên cứu của Phùng Mai Lan & Nguyễn Khắc Minh (2018) đã ứng dụng phân tích Olley-Pakes tĩnh và động để xem xét tác động của lan tỏa công nghệ, phân bổ lại nguồn lực đến năng suất của các doanh nghiệp sản xuất Việt Nam trong giai đoạn 2000 đến 2015. Ngoài ra, nghiên cứu gần đây của Hà &

cộng sự (2022) cho thấy vai trò của quá trình tái phân bổ nguồn lực của các doanh nghiệp tới tăng trưởng năng suất trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo Việt Nam. Tuy nhiên, nghiên cứu này mới chỉ đánh giá tổng thể việc tái phân bổ của các doanh nghiệp nói chung mà chưa làm rõ vai trò của các doanh nghiệp đang tồn tại, gia nhập và rút lui tới tăng trưởng năng suất.

2.2. Các nghiên cứu về tạo việc làm, việc làm mất đi và phân bổ lại việc làm

Nguồn lực của doanh nghiệp bao gồm tất cả các yếu tố đầu vào cho quá trình sản xuất như vốn và lao động. Khi xem xét đóng góp của quá trình tái phân bổ lao động có nhiều nghiên cứu lý giải về dòng chảy của nguồn lao động như sự tạo việc làm, việc làm mất đi và quá trình phân bổ lại việc làm (Davis & Haltiwanger, 1992; Bojnec & cộng sự, 1998). Trong đó, Bojnec & cộng sự (1998) chỉ ra sự mất việc làm sẽ chi phối việc tạo ra việc làm trong những năm đầu của quá trình chuyển đổi, tuy nhiên, sau đó vai trò chi phối này đã giảm dần. Hơn nữa, nghiên cứu thấy rằng các doanh nghiệp tư nhân mới thành lập về cơ bản là những doanh nghiệp năng động nhất về mặt tạo việc làm. Loecker & Konings (2006) trên cơ sở phương pháp phân tích Olley-Pakes chỉ ra tầm quan trọng của việc gia nhập và rút lui trong quá trình tái phân bổ việc làm. Nghiên cứu chỉ ra: *một là*, năng suất các nhân tố tổng hợp TFP tăng lên chủ yếu là do hiệu quả phân bổ việc làm của các doanh nghiệp đang tồn tại và cả lượng lao động ròng do doanh nghiệp gia nhập và rút lui; *hai là*, tăng trưởng TFP là do sự mất việc làm của lao động trong nhóm doanh nghiệp nhà nước và tái phân bổ lao động cho các doanh nghiệp tư nhân.

Các nghiên cứu định lượng hiện nay mới chú trọng khai thác đến đo lường năng suất nhân tố tổng hợp, phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến năng suất và TFP. Không có nhiều nghiên cứu đánh giá tác động qua lại giữa quá trình tái phân bổ các nguồn lực đầu vào như vốn, lao động đến sự phát triển của doanh nghiệp mà trong đó có chỉ tiêu về năng suất lao động và TFP.

Do đó, nghiên cứu về vai trò nguồn lao động của các doanh nghiệp mới gia nhập và rút lui trong quá trình tái phân bổ tác động tới tăng trưởng năng suất là một hướng nghiên cứu mới mà đề tài có thể khai thác.

2.3. Lý thuyết về tái phân bổ nguồn lực đến tăng trưởng năng suất gộp

Cơ chế tác động của quá trình tái phân bổ lao động đến tăng trưởng năng suất gộp như sau:

Thứ nhất, tái phân bổ nội bộ doanh nghiệp thông qua cải thiện tổ chức, công nghệ và quy trình giúp tăng năng suất nội tại.

Thứ hai, tái phân bổ giữa các doanh nghiệp hiện hữu cho phép dịch chuyển lao động từ nơi kém hiệu quả sang nơi hiệu quả hơn, tối ưu hóa nguồn lực.

Thứ ba, sự gia nhập và rút lui của doanh nghiệp là một phần không thể thiếu trong cơ chế thanh lọc thị trường, đóng vai trò tái cấu trúc nền kinh tế, và là yếu tố quan trọng nâng cao TFP.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Đo lường năng suất nhân tố tổng hợp TFP bằng phương pháp GMM

Để nghiên cứu tác động của quá trình tái phân bổ lao động đến năng suất của các doanh nghiệp có nhiều phương pháp khác nhau. Tuy nhiên, nghiên cứu thực hiện đo lường TFP bằng phương pháp ước lượng GMM theo đề xuất của Wooldridge (2009).

Wooldridge (2009) chỉ ra rằng các ước lượng bán tham số của OP, LP và ACF có thể được thực hiện theo phương pháp GMM một bước, còn các ước lượng bán tham số chuẩn sử dụng một thủ tục ước lượng hai bước để thu được các ước lượng vững của các độ co giãn đầu vào. Wooldridge (2009) cho rằng các điều kiện moment hàm ý các ước lượng bán tham số có thể dễ dàng triển khai trong một khung khổ GMM. Cụ thể, khi viết lại các điều kiện moment cho một hệ thống hai phương trình với cùng một biến phụ thuộc, nhưng với một tập hợp khác nhau các công cụ giữa các phương trình. Cả hai phương trình có đầu ra là biến ở vế trái và các đầu vào bất biến và khả biến ở vế phải. Khác nhau giữa hai phương trình là ở việc xấp xỉ biến không thể quan sát, tức là năng suất, và trong các công cụ được sử dụng cho nhận diện (Wooldridge, 2009).

3.2. Đo lường tỷ lệ tạo việc làm, phá hủy việc làm và tái phân bổ lao động

Nghiên cứu thực hiện đo lường dòng việc làm tạo ra và phá hủy theo định nghĩa của Davis & Haltiwanger (1992). Tỷ lệ tạo việc làm (*pos*) là tổng số việc làm tạo ra trong các doanh nghiệp mở rộng quy mô lao động

trong năm t chia cho số lượng lao động trung bình trong năm đó. Theo cách tương tự, nghiên cứu cũng định nghĩa tỷ lệ phá hủy việc làm (*neg*) là tổng số việc làm mất đi trong năm t tại các doanh nghiệp thu hẹp quy mô lao động chia cho số lượng lao động trung bình trong năm đó.

Để hiểu rõ xu hướng của quá trình tái phân bổ, dựa trên nghiên cứu của Davis & Haltiwanger (1992), nghiên cứu tạo ra một biến số chung được gọi là biến số phân bổ lại lao động, được định nghĩa là tổng số việc làm tạo ra cộng với việc làm bị phá hủy chia cho tổng số việc làm trong nền kinh tế và gọi là tổng phân bổ lao động (*gross*). Công thức này là một thước đo giúp mô tả tốc độ di chuyển việc làm từ các công ty thu hẹp sang các công ty mở rộng sản xuất. Ngoài ra, nghiên cứu đo lường sự chênh lệch giữa tỷ lệ tạo việc làm và tỷ lệ phá hủy việc làm là tỷ lệ tăng trưởng việc làm ròng (*net*). Chênh lệch giữa tỷ lệ tái phân bổ việc làm gộp và giá trị tuyệt đối của tỷ lệ tăng trưởng việc làm ròng được gọi là tái phân bổ lao động dư thừa (*excess*). Thước đo này cho chúng ta biết mức độ xáo động của việc làm đang diễn ra sau khi đã tính toán việc phân bổ lại việc làm cần thiết để đáp ứng tỷ lệ tăng trưởng việc làm. Đây có thể được coi là một thước đo phản ánh tốt sự biến động thực sự đang diễn ra trên thị trường lao động.

Hai thước đo khác thể hiện vai trò của việc làm việc tạo ra mới do sự gia nhập thị trường của doanh nghiệp (*entry*) trong tổng việc làm tạo ra và việc làm mất đi do sự rút lui của doanh nghiệp (*exit*) trên tổng việc làm bị phá hủy. Thước đo đầu tiên là tỷ lệ việc làm gia nhập mới (*entry/pos*) và thước đo thứ hai là tỷ lệ việc làm mất đi trên tổng việc làm bị phá hủy (*exit/neg*) trong năm tương ứng. Tỷ trọng việc làm tạo ra do doanh nghiệp gia nhập mới và việc làm mất đi do doanh nghiệp rút lui trong tái phân bổ lao động có thể được định nghĩa là $(entry + exit)/Gross$.

3.3. Phương pháp phân rã năng suất động đánh giá tác động của quá trình tái phân bổ lao động đến năng suất

Để lượng hoá đóng góp của quá trình tái phân bổ lao động đến tăng trưởng năng suất gộp, nghiên cứu thực hiện phân rã năng suất gộp theo các bước được đề xuất dưới đây:

- Phân rã năng suất gộp tính Olley – Pakes:

$$\Omega_t = \varpi_t + \sum_i (s_{it} - \bar{s}_t)(\omega_{it} - \varpi_t) = \varpi_t + cov^{OP}(s_{it}, \omega_{it}) \quad (1)$$

Trong đó s_{it} là tỷ lệ giữa số lượng lao động của doanh nghiệp i trên tổng lao động trong năm t và $\bar{s}_t = 1/n_t$ là thị phần trung bình. ω_i là năng suất của doanh nghiệp. Phân rã này đưa kết quả gồm 2 thành phần tương ứng là năng suất trung bình của các doanh nghiệp không trọng số và hiệp phương sai phản ánh quá trình phân phối lại nguồn lực giữa các doanh nghiệp hiện có.

- Phân rã năng suất gộp tính bên trong nhóm:

$$\begin{aligned} \Omega_t &= \sum_{\psi \in \tau, \theta} s_t(\psi)(\varpi_t(\psi) + \sum_{\psi \in \tau, \theta} (\omega_{it} - \varpi_t(\psi))(s_{it}(\psi) - \bar{s}_t(\psi)) \\ &= \sum_{\psi \in \tau, \theta} s_t(\psi)(\varpi_t(\psi) + cov_t^{OP}(\psi)) \end{aligned} \quad (2)$$

Bước này cho kết quả phân rã gồm 2 thành phần tương ứng là năng suất trung bình không trọng số và hiệp phương sai phản ánh quá trình phân phối lại trong từng nhóm con của doanh nghiệp.

- Phân rã năng suất gộp tính giữa các nhóm:

$$\begin{aligned} \Omega_t &= \bar{\Omega}_t + \sum_{\psi \in \tau, \theta} (s_t(\psi) - 1/2)(\Omega_t(\psi) - \bar{\Omega}_t) \\ &= \bar{\Omega}_t + cov_t^B \end{aligned} \quad (3)$$

Phân rã này gồm năng suất gộp trung bình của các doanh nghiệp và hiệp phương sai phản ánh mức độ phân bổ lại tới nhóm con trong năng suất gộp của toàn ngành.

- Phương pháp phân rã năng suất gộp động:

Phương pháp này thực hiện phân rã năng suất theo từng khoảng thời gian nhất định $t-1$ và t và xem xét

nguồn gốc của các thay đổi năng suất theo 3 loại doanh nghiệp là doanh nghiệp sống sót (S), doanh nghiệp gia nhập (E) và doanh nghiệp rút lui (X).

Khi đó tăng trưởng năng suất gộp $\Delta\Omega_t$ được đo lường như sau:

$$\begin{aligned}\Delta\Omega_t &= \sum_{i \in S} (s_{it}\omega_{it} - s_{it-1}\omega_{it-1}) + \sum_{i \in E} s_{it}\omega_{it} - \sum_{i \in X} s_{it-1}\omega_{it-1} \\ &= \sum_{i \in S} (s_{it}\omega_{it} - s_{it-1}\omega_{it-1}) + \sum_{i \in S} (s_{it-1}\omega_{it-1} - s_{it-1}\omega_{it-1}) + \sum_{i \in S} (s_{it}\omega_{it-1} - s_{it}\omega_{it-1}) \\ &\quad + \sum_{i \in S} (s_{it-1}\omega_{it} - s_{it-1}\omega_{it}) + \sum_{i \in E} s_{it}\omega_{it} - \sum_{i \in X} s_{it-1}\omega_{it-1} \\ &= \sum_{i \in S} s_{it-1}\Delta\omega_{it} + \sum_{i \in S} \omega_{it-1}\Delta s_{it} + \sum_{i \in S} \Delta s_{it}\Delta\omega_{it} + \sum_{i \in E} s_{it}\omega_{it} - \sum_{i \in X} s_{it-1}\omega_{it-1}\end{aligned}\quad (4)$$

Trong đó, thành phần thứ nhất là thay đổi năng suất do cải thiện trong nội bộ doanh nghiệp; thành phần thứ hai là thay đổi năng suất do riêng phân phối lại giữa các doanh nghiệp; thành phần thứ ba là hiệp phương sai phản ánh thay đổi năng suất do tác động qua lại giữa các doanh nghiệp; thành phần thứ tư là thay đổi năng suất của doanh nghiệp gia nhập và thành phần cuối cùng là thay đổi năng suất của doanh nghiệp rút lui.

3.4. Mô hình nghiên cứu

Để lượng hóa tác động của quá trình tái phân bổ lao động tới tăng trưởng năng suất của các doanh nghiệp, chuyên đề thực hiện phân rã năng suất gộp theo phương pháp phân rã động theo các nhóm khác nhau.

Phân rã năng suất gộp động theo phương trình sau:

$$\Delta\Omega_t = \sum_{i \in S} s_{it-1}\Delta\omega_{it} + \sum_{i \in S} \omega_{it-1}\Delta s_{it} + \sum_{i \in S} \Delta s_{it}\Delta\omega_{it} + \sum_{i \in E} s_{it}\omega_{it} - \sum_{i \in X} s_{it-1}\omega_{it-1} \quad (5)$$

Như vậy, 5 thành phần đóng góp cho tăng trưởng năng suất gộp lần lượt là thay đổi năng suất do cải thiện nội bộ doanh nghiệp, thay đổi năng suất do riêng phân phối lại giữa các doanh nghiệp và thay đổi năng suất do tác động qua lại giữa các doanh nghiệp (phần sau sẽ gộp chung gọi là thay đổi năng suất do quá trình tái phân bổ của các doanh nghiệp – biến *Taiphphanbo*), thứ 4 là thay đổi năng suất của các doanh nghiệp gia nhập – biến *gianhap* và cuối cùng là thay đổi năng suất của các doanh nghiệp rút lui – biến *rutlui*.

Để có thể đánh giá đầy đủ đóng góp của quá trình phân bổ lao động trong tăng trưởng năng suất gộp của các doanh nghiệp, nhóm nghiên cứu thực hiện phân rã năng suất gộp động theo loại hình doanh nghiệp, theo trình độ công nghệ và theo vùng kinh tế.

3.5. Dữ liệu

Số liệu sử dụng trong nghiên cứu này là số liệu điều tra hàng năm của Tổng cục Thống kê từ 2015-2020. Tác giả đã thực hiện một số bước xử lý dữ liệu như ghép nối dữ liệu của các năm nghiên cứu, loại bỏ các doanh nghiệp có các thông tin không hợp lý như có tài sản, số lượng lao động, doanh thu không dương hoặc bị mất giá trị. Số liệu sau xử lý gồm 484.421 quan sát trong 6 năm từ 2015 đến 2020 với đầy đủ thông tin về tài chính, tài sản, lao động, kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thực trạng lao động, việc làm trong ngành công nghiệp chế biến chế tạo Việt Nam

Nhìn chung, tỷ lệ tạo việc làm được tạo ra luôn cao hơn tỷ lệ việc làm bị mất đi trong các doanh nghiệp ngành công nghiệp CBCT Việt Nam giai đoạn 2015 – 2019. Kết quả này mâu thuẫn với kết luận của Loecker & Konings (2006). Tuy nhiên, điều này là hoàn toàn hợp lý khi so sánh nền kinh tế của Slovenia và nền kinh tế Việt Nam với xu hướng giảm cơ cấu trong ngành công nghiệp CBCT của Slovenia, trong khi ngành này ở Việt Nam lại đang tiếp tục được phát triển và hấp thụ nhiều lao động vào ngành. Ngược lại, năm 2020 tỷ lệ tạo việc làm lại thấp hơn tỷ lệ việc làm bị mất đi. Đây là thời điểm nền kinh tế Việt Nam bị ảnh hưởng nặng nề do đại dịch Covid-19 với hàng loạt doanh nghiệp phải dừng hoạt động thậm chí phá sản kéo theo đó là lượng lao động bị giảm đi nghiêm trọng. Bảng 1 chỉ ra chỉ tiêu tổng tái phân bổ lao động là 21,66% năm 2015 và có xu hướng tăng qua các năm, cao nhất là năm 2019 với tỷ lệ là 37,42%. Tổng tái phân bổ tăng có

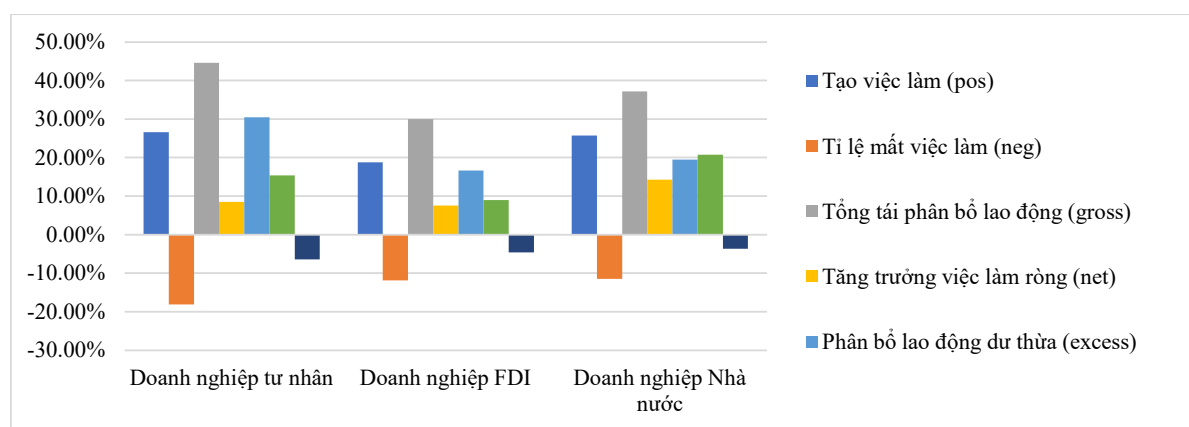
thể cho thấy việc làm đang được phân bổ nhanh từ các doanh nghiệp thu hẹp quy mô hoặc rút lui khỏi thị trường sang các doanh nghiệp mở rộng quy mô sản xuất, gia nhập thị trường. Một điều đáng lưu ý là tỷ lệ tạo việc làm của các doanh nghiệp mới gia nhập và tỷ lệ mất việc do sự rút lui của các doanh nghiệp còn đang ở mức rất thấp nhưng cả 2 tỷ lệ này đều có xu hướng ngày càng tăng lên trong giai đoạn nghiên cứu. Đặc biệt năm 2020, tỷ lệ tạo việc làm giảm so với năm 2019, trong khi sự rút lui của các doanh nghiệp lại tăng lên đáng kể đã làm tăng tỷ lệ mất việc đạt cao nhất là -19,05%. Đây là năm chịu ảnh hưởng bởi dịch bệnh nhưng chính vì thế doanh nghiệp nào nhìn nhận, lựa chọn đúng thị trường để phát triển sẽ phát huy được hiệu quả và nâng cao được vai trò trong quá trình sản xuất của nền kinh tế.

Bảng 1. Tỷ lệ tạo việc làm và phá hủy việc làm của các doanh nghiệp ngành chế biến chế tạo giai đoạn 2015 – 2020

Nội dung	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Tạo việc làm (<i>pos</i>)	11,65%	19,17%	15,05%	16,21%	25,5%	20,13%
Tỷ lệ mất việc làm (<i>neg</i>)	-10,01%	-8,95%	-10,94%	-11,70%	-11,92%	-33,61%
Tổng tái phân bổ lao động (<i>gross</i>)	21,66%	28,12%	25,99%	27,91%	37,42%	53,74%
Tăng trưởng việc làm ròng (<i>net</i>)	1,64%	10,22%	4,11%	4,50%	34,48%	-13,48%
Phân bổ lao động dư thừa (<i>excess</i>)	20,01%	17,91%	21,88%	23,41%	23,84%	38,47%
Tỷ lệ tạo việc làm từ các doanh nghiệp mới gia nhập (<i>entry</i>)	0,47%	8,23%	5,16%	6,03%	9,95%	8,64%
Tỷ lệ mất việc do sự rút lui của doanh nghiệp (<i>exit</i>)	-2,20%	-0,72%	-2,05%	-1,98%	-4,10%	-19,05%

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ số liệu điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê

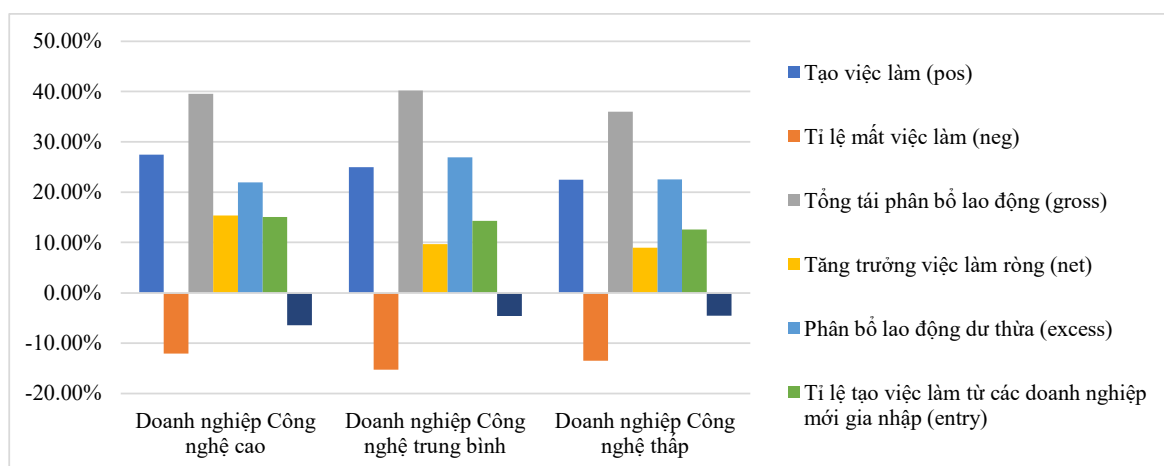
Hình 1. Tỷ lệ tạo việc làm và phá hủy việc làm của các doanh nghiệp ngành chế biến chế tạo phân theo loại hình doanh nghiệp



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ số liệu điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê

Đối với loại hình doanh nghiệp, doanh nghiệp tư nhân là loại hình tạo ra tỷ lệ việc làm lớn nhất trong các doanh nghiệp ngành công nghiệp CBCT Việt Nam với tỷ lệ là 26,54%/năm trong giai đoạn nghiên cứu. Thực tế cho thấy, cùng với xu hướng tư nhân hoá và cổ phần hoá, các doanh nghiệp tư nhân có thể linh hoạt, nhạy bén với nhu cầu thị trường, kết quả là số lượng doanh nghiệp tư nhân ngày càng nhiều và từ đó hấp thụ nhiều lao động của thị trường. Tiếp đó là doanh nghiệp nhà nước với tỷ lệ tạo việc làm là 25,7%/ năm cho thấy mặc dù số lượng doanh nghiệp nhà nước ngày càng giảm đi, nhưng đây vẫn là doanh nghiệp có quy mô lớn với tỷ lệ sử dụng lao động nhiều. Trái với kỳ vọng là vai trò của doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), khi tỷ lệ tạo việc làm ở mức thấp nhất là 18,79%/năm. Điều này có thể được lý giải bởi mục đích của các doanh nghiệp FDI khi đầu tư vào Việt Nam chủ yếu vẫn là khai thác và sử dụng tài nguyên chứ chưa thực sự đầu tư cho phát triển con người. Tương tự, các chỉ tiêu về tỷ lệ mất việc, tổng tái phân bổ lao động hay tỷ lệ tạo việc làm của các doanh nghiệp mới gia nhập cũng cho thấy doanh nghiệp FDI có tỷ lệ nhỏ hơn hai loại hình doanh nghiệp còn lại.

Hình 2. Tỷ lệ tạo việc làm và phá hủy việc làm của các doanh nghiệp ngành chế biến chế tạo phân theo trình độ công nghệ



Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ số liệu điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê

Đối với phân loại doanh nghiệp theo trình độ công nghệ, các doanh nghiệp công nghệ cao tạo ra việc làm nhiều nhất với 27,44%; sau đó là doanh nghiệp công nghệ trung bình. Trong khi, tỷ lệ mất việc nhiều nhất ở nhóm ngành công nghệ trung bình và thấp nhất là nhóm ngành công nghệ cao, với tỷ lệ lần lượt là -15,25% và 12,09%. Như vậy, xu hướng là lao động sẽ dịch chuyển tới nhóm ngành công nghệ cao thay vì nhóm ngành công nghệ thấp và trung bình, từ đó kéo theo tỷ lệ tạo việc làm ở các nhóm ngành đó cao hơn. Điều này phù hợp với xu hướng chuyển dịch cơ cấu lao động theo đúng xu thế. Hơn nữa, vai trò của các doanh nghiệp nhóm ngành công nghệ cao càng được khẳng định, với tỷ lệ tạo việc làm cao nhất với 15,35% và tỷ lệ mất việc do sự rút lui của doanh nghiệp là thấp nhất với -3,87%. Thật vậy, các doanh nghiệp công nghệ cao là những doanh nghiệp yêu cầu trình độ lao động cao mới có thể gia nhập thị trường, do đó, khả năng phải rút lui khỏi thị trường là thấp nhất.

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

Quá trình tái phân bổ nguồn lực dẫn tới các thay đổi về năng suất giữa các đối thủ cạnh tranh, kết quả là tăng thị phần của các doanh nghiệp hoạt động hiệu quả và giảm thị phần của các doanh nghiệp kém hiệu quả hơn (Olley & Pakes, 1996; Baldwin & Sabourin, 2001; Guy & Baldwin, 2009; Collard-Wexler & Loecker, 2015). Phân lý thuyết đã cho thấy nghiên cứu sẽ sử dụng thuật ngữ “năng suất gộp” để đánh giá tăng trưởng năng suất nhân tố tổng hợp TFP trong quá trình tái phân bổ lao động và thực hiện phân rã động năng suất gộp để đánh giá các yếu tố đóng góp cho tăng trưởng năng suất của các doanh nghiệp ngành công nghiệp CBCT Việt Nam.

Theo lý thuyết phân rã động có 5 thành phần đóng góp cho tăng trưởng năng suất, bao gồm: thay đổi năng suất do cải thiện nội bộ doanh nghiệp, do tái phân bổ, do thành phần tương tác, do thành phần gia nhập

Bảng 2. Kết quả phân rã động

Giai đoạn	% thay đổi năm sau so với năm trước (1)=(2)+(3)+(4)+(5)	Tỷ trọng đóng góp của từng thành phần			
		Cải thiện nội bộ (2)	Tái phân bổ (3)	Thành phần tương tác (4)	Gia nhập ròng (5)
2015-2016	-4,928%	-0,394%	0,567%	-0,638%	-4,462%
2016-2017	5,299%	5,079%	1,102%	-2,300%	1,418%
2017-2018	11,052%	9,571%	0,733%	-7,334%	8,083%
2018-2019	4,605%	4,000%	6,766%	-3,087%	-3,075%
2019-2020	-3,875%	0,026%	-5,393%	-0,466%	1,958%
Trung bình 2015-2020	2,431	3,656	0,755	-2,765	0,784

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ số liệu điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê

và thành phần rút lui. Trong đó, hiệu số giữa đóng góp của thành phần gia nhập và rút lui được gọi là đóng góp của thành phần gia nhập ròng. Các giá trị này tương ứng được thể hiện trong cột (2), (3), (4) và (5) trong Bảng 2. Bên cạnh đó, cột (1) trong bảng là phần trăm tổng thay đổi năng suất lao động (NSLĐ) gộp.

Kết quả cho thấy thay đổi năng suất gộp chủ yếu là do đóng góp của cải thiện nội bộ doanh nghiệp, với tỷ lệ là 3,65 %/năm trong giai đoạn nghiên cứu, đồng nhất với kết quả nghiên cứu của Loecker & cộng sự (2006). Cụ thể, thành phần này ở phần lớn các năm đều mang giá trị dương và có xu hướng ngày càng đóng góp nhiều hơn cho tăng trưởng. Điều này cho thấy quá trình cải thiện năng suất của bản thân doanh nghiệp và giúp doanh nghiệp hoạt động ngày càng hiệu quả hơn. Do vậy, quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp bao gồm quá trình chuyển dịch lao động (tạo việc làm và mất việc làm) có lẽ mang lại hiệu quả đáng kể giúp tăng trưởng năng suất đối với từng doanh nghiệp. Tuy nhiên, do ảnh hưởng của Covid-19, giai đoạn 2019-2020 giá trị đóng góp này giảm mạnh chỉ còn khoảng 0,02%.

Thành phần thứ 2 có đóng góp dương tới tăng trưởng năng suất là thành phần tái phân bổ giữa các doanh nghiệp, với tỷ lệ đóng góp là 0,76%/năm trong giai đoạn nghiên cứu. Thực tế, tỷ lệ đóng góp của cải thiện nội bộ là cao hơn (trung bình là 2,29%/năm giai đoạn 2015-2019) nhưng do dịch bệnh nên tái phân bổ thậm chí còn làm giảm năng suất gộp (với giá trị là -5,39% giai đoạn 2019-2020). Điều này có thể lý giải là do các doanh nghiệp hoạt động hiệu quả hơn, tăng trưởng với tốc độ nhanh hơn các doanh nghiệp kém hiệu quả và kéo theo đó là sự dịch chuyển lao động từ các doanh nghiệp kém hiệu quả sang doanh nghiệp hiệu quả hơn, từ đó NSLĐ được cải thiện nhiều hơn so với không có quá trình tái phân bổ. Nói cách khác, quá trình tái phân bổ giúp thải loại các doanh nghiệp hoạt động kém hơn, mở rộng thị phần của các doanh nghiệp hoạt động hiệu quả.

Đóng góp của gia nhập ròng cũng là một thành phần làm tăng giá trị của năng suất gộp, với tỷ lệ đóng góp là 0,78%/năm và cao hơn thành phần tái phân bổ. Kết quả này cho thấy, quá trình tái phân bổ của các doanh nghiệp mới gia nhập và các doanh nghiệp rút lui ngày càng tốt hơn so với của các doanh nghiệp hiện có. Tức là, các doanh nghiệp mới gia nhập hoạt động hiệu quả, có thể cạnh tranh với các doanh nghiệp hiện có trong ngành và tạo được nhiều việc làm. Vì vậy, Nhà nước cần có các chính sách phá vỡ rào cản gia nhập và rút lui khỏi thị trường để giúp tăng trưởng năng suất gộp của ngành.

Ngược lại, duy nhất thành phần tương tác làm giảm năng suất gộp trong ngành công nghiệp CBCT Việt Nam, với tỷ lệ là -2,77%/năm trong giai đoạn 2015-2020. Hơn nữa, thành phần này ở tất cả các năm đều nhận giá trị âm, tức là làm giảm giá trị của năng suất gộp. Đây là thành phần chỉ ra những thay đổi trong năng suất giữa các doanh nghiệp tương quan như thế nào với những thay đổi trong quá trình tái phân bổ lao động. Giá trị âm hàm ý rằng quy mô lao động đang lớn hơn so với tăng trưởng về năng suất hay tình trạng dư thừa lao động đang diễn ra trong ngành. Do vậy, quá trình tái phân bổ lao động trong ngành đang đi theo hướng tinh gọn bộ máy tổ chức hoạt động của các doanh nghiệp nhằm tăng hiệu quả hoạt động.

Bảng 3. Đóng góp của các thành phần vào tăng trưởng năng suất gộp

Năm	Nội dung	Tỷ trọng so với tổng thay đổi giai đoạn 2016-2020				
		Tổng thay đổi (1)=(2)+(3)+(4)+(5)	Cải thiện nội bộ (2)	Tái phân bổ (3)	Thành phần tương tác (4)	Gia nhập ròng (5)
Loại hình doanh nghiệp						
Trung bình giai đoạn 2015 – 2019	doanh nghiệp tư nhân	2,268%	1,419%	0,508%	-2,110%	2,451%
	doanh nghiệp FDI	3,128%	3,159%	1,747%	-1,175%	-0,602%
	doanh nghiệp nhà nước	0,083%	-0,014%	0,038%	-0,055%	0,114%
2020	doanh nghiệp tư nhân	-3,186%	-0,159%	-1,268%	-0,307%	-1,452%
	doanh nghiệp FDI	-0,720%	0,178%	-4,104%	-0,162%	3,368%
	doanh nghiệp nhà nước	0,031%	0,007%	-0,021%	0,002%	0,042%
Trình độ công nghệ của doanh nghiệp						
Trung bình giai đoạn 2015 – 2019	Công nghệ cao	3,887%	1,170%	0,944%	-0,199%	1,972%
	Công nghệ trung bình	2,986%	1,507%	0,611%	-0,799%	1,667%
	Công nghệ thấp	-1,393%	1,887%	0,737%	-2,341%	-1,676%
2020	Công nghệ cao	-2,545%	- 0,451%	-2,303%	0,148%	0,061%
	Công nghệ trung bình	-3,541%	-0,274%	-1,700%	-0,049%	-1,517%
	Công nghệ thấp	2,210%	0,751%	-1,390%	-0,566%	3,414%

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ số liệu điều tra doanh nghiệp hàng năm của Tổng cục Thống kê

Nhìn chung, xu hướng đóng góp vào năng suất gộp của 5 thành phần dù là doanh nghiệp FDI, doanh nghiệp tư nhân hay nhà nước đều giống với xu hướng chung của toàn ngành. Hơn nữa, số liệu cho thấy vai trò của doanh nghiệp FDI tới tăng trưởng năng suất khi cả cải thiện nội bộ, tái phân bổ đều có tỷ lệ đóng góp nhiều nhất (tương ứng là 3,159%/năm và 1,747%/năm trong giai đoạn 2015-2019). Ngoài ra, quá trình tái phân bổ của các doanh nghiệp FDI có tỷ lệ đóng góp cao gấp 3,5 lần so với các doanh nghiệp tư nhân. Như phân tích thực trạng tạo việc làm và phá hủy việc làm cho thấy lượng lao động hấp thụ vào doanh nghiệp tư nhân và doanh nghiệp nhà nước chiếm tỷ lệ cao hơn so với doanh nghiệp FDI nhưng khả năng đóng góp của các doanh nghiệp FDI lại lớn hơn. Điều này cho thấy các doanh nghiệp FDI vẫn đang sử dụng lao động hiệu quả hơn hai loại hình còn lại, số lượng lao động ít hơn nhưng NSLĐ cao hơn, do đó cải thiện được năng suất gộp nhiều hơn. Ngoài ra, doanh nghiệp FDI thường có xu hướng mở rộng quy mô nhanh chóng khi thị trường thuận lợi và co hẹp linh hoạt khi điều kiện thay đổi, dẫn đến tái cấu trúc lao động hiệu quả hơn.

Đánh giá theo trình độ công nghệ, có thể thấy nhóm ngành công nghệ cao đóng góp nhiều nhất vào tăng trưởng năng suất gộp của ngành (tỷ lệ là 3,887%/ năm giai đoạn 2015-2019). Trong đó, tỷ lệ đóng góp của cải thiện nội bộ, tái phân bổ và gia nhập ròng dao động trong khoảng 1- 2%; và thành phần tương tác của nhóm công nghệ cao cũng làm giảm năng suất gộp ít nhất (-0,119%/năm). Tiếp sau đó là sự đóng góp của nhóm ngành công nghệ cao với tỷ lệ là 2,986%/năm; ngược lại nhóm ngành công nghệ thấp lại làm giảm năng suất gộp của ngành (-1,393%/năm giai đoạn 2015-2019). Thực trạng này là do nhóm ngành sử dụng công nghệ cao với năng lực phát triển nội tại, 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 ngành. Trong khi, nhóm ngành sử dụng công nghệ thấp, lực lượng lao động lớn nhưng không có trình độ kỹ năng nên hoạt động kém hiệu quả. Kết quả là các doanh nghiệp nhóm ngành này đang trở nên thu hẹp rất mạnh về quy mô. Hoạt động sản xuất nhỏ lẻ, manh mún trong ngành công nghiệp chế biến vẫn ở mức cao.

Trong số liệu nghiên cứu, có duy nhất một năm trải qua dịch bệnh (2019-2020) đã làm cho các thành phần đóng góp cho năng suất gộp theo hướng giảm giá trị rất lớn, hầu hết các thành phần đều nhận giá trị âm khi xét theo trình độ công nghệ hay loại hình doanh nghiệp. Một điểm đáng lưu ý là, hiệu quả đóng góp của gia nhập ròng trong nhóm các doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp nhà nước làm tăng năng suất ngành. Hơn nữa, số liệu cũng cho thấy FDI đầu tư khá lớn cho ngành dệt may ở Việt Nam. Ngành này trong đợt dịch Covid-19 là ngành có doanh thu rất lớn không chỉ trong nước mà còn mang lại giá trị xuất khẩu cao. Vì vậy, trong năm 2020, thành phần gia nhập ròng lại có đóng góp dương cho năng suất ngành.

Từ kết quả nghiên cứu này cho thấy, để nâng cao vai trò của quá trình tái phân bổ lao động tới tăng trưởng năng suất, Chính phủ cần có những chính sách phát huy năng lực thị trường, tức là phá vỡ rào cản gia nhập và rút lui khỏi thị trường của các doanh nghiệp. Hơn nữa, nghiên cứu chỉ ra vai trò đóng góp của nhóm ngành công nghệ cao nhưng cũng thường bị chi phối bởi các doanh nghiệp FDI, do đó không phản ánh đầy đủ năng lực công nghệ nội sinh của Việt Nam. Điều này cho thấy cần có chính sách phát triển doanh nghiệp công nghệ cao nội địa, nhằm thúc đẩy hiệu ứng lan tỏa công nghệ và nâng cao năng suất bền vững.

Tuy nhiên, nền kinh tế vừa trải qua dịch bệnh Covid – yếu tố đẩy nhanh ứng dụng chuyển đổi số vào nền kinh tế, do đó cần có những nghiên cứu tiếp để đánh giá lại vai trò đóng góp của tái phân bổ lao động tới năng suất gộp trong bối cảnh mới.

Tài liệu tham khảo

- Asturias, J., Hur, S., Kehoe, T.J., & Ruhl, K.J. (2021). *Firm entry and exit and aggregate growth* (NBER Working Paper No. w23202). National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w23202>.
- Aw, B.Y., Chen, X., & Roberts, M.J. (1997). Firm-level evidence on productivity differentials, turnover, and exports in Taiwanese manufacturing. *National Bureau of Economic Research Working Paper Series*, (6235). <https://doi.org/10.3386/w6235>.

-
- Baldwin, J.R., & Sabourin, D. (2001). *Firm performance in the Canadian food processing sector: The interaction between technology use and human capital*. Statistics Canada.
- Bojnec, Š., & Konings, J. (1998). Job creation, job destruction and labour demand in Slovenia. *Comparative Economic Studies*, 41(2–3), 69–89. <https://doi.org/10.1057/ces.1999.10>.
- Collard-Wexler, A., & De Loecker, J. (2013). Reallocation and technology: Evidence from the U.S. steel industry. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2232872>.
- Davis, S.J., & Haltiwanger, J.C. (1992). Gross job creation, gross job destruction, and employment reallocation. *The Quarterly Journal of Economics*, 107(3), 819–863. <https://doi.org/10.2307/2118365>.
- Foster, L., Haltiwanger, J.C., & Krizan, C.J. (2001). Aggregate productivity growth: Lessons from microeconomic evidence. In C. R. Hulten, E. R. Dean, & M. J. Harper (Eds.), *New developments in productivity analysis* (303–372). University of Chicago Press. <http://www.nber.org/chapters/c10129>.
- Guy, F., & Baldwin, R.E. (2009). *Globalization and industrial restructuring in a panel of OECD countries*. OECD Publishing.
- Hoa, H.Q., Hung, N.V., Lan, M.P., Thanh, T.T., Phuong, L.T., & Hieu, T.N. (2022). Factors affecting the efficiency of labor reallocation in Vietnam's manufacturing sector: Spatial econometric model approach. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 26(2), 1–11. <https://www.researchgate.net/publication/362456976>.
- Jones, P., Lartey, E.K.K., Mengistae, T., & Zeufack, A. (2019). *Sources of manufacturing productivity growth in Africa*. World Bank. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-8988>.
- Lan, M. P., & Minh, K. N. (2018). Reallocation and technology diffusion, competition: Expanding Olley-Pakes static and dynamic productivity decomposition. *ResearchGate*. <https://www.researchgate.net/publication/352175020>.
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2005.10.002>.
- Melitz, M. J. (2003). The impact of trade on intra-industry reallocations and aggregate industry productivity. *Econometrica*, 71(6), 1695–1725. <https://doi.org/10.1111/1468-0262.00467>.
- Melitz, M.J., & Polanec, S. (2015). Dynamic Olley-Pakes productivity decomposition with entry and exit. *The RAND Journal of Economics*, 46(2), 362–375. <https://doi.org/10.1111/1756-2171.12088>.
- Nishida, M., Petrin, A., & White, T.K. (2013). Are we undercounting reallocation's contribution to growth? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2373564>.
- Olley, G.S., & Pakes, A. (1996). The dynamics of productivity in the telecommunications equipment industry. *Econometrica*, 64(6), 1263–1297. <https://doi.org/10.2307/2171831>.
- Wooldridge, J.M. (2009). *Introductory econometrics: A modern approach* (4th ed.). South-Western Cengage Learning.

***Tác giả liên lạc: Vũ Thành Hưởng - Email: huongvt@neu.edu.vn**

KHÁM PHÁ TÁC ĐỘNG CỦA PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG ĐẾN HIỆU SUẤT TÀI CHÍNH: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TRÊN CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM - GÓC NHÌN TỪ BỘ CHỈ SỐ CSI

Đinh Phương Hà

Đại học Kinh tế quốc dân

Email: hadp11005@gmail.com

Nguyễn Minh Phương*

Học viện Ngân hàng

Email: phuongnm@hvn.edu.vn

Bùi Huy Quang

Đại học Kinh tế quốc dân

Email: quangneu@neu.edu.vn

Mã bài: JED-2298

Ngày nhận bài: 26/02/2024

Ngày nhận bài sửa: 19/03/2025

Ngày duyệt đăng: 08/05/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2298

Tóm tắt

Nghiên cứu đánh giá tác động của phát triển bền vững đến hiệu suất tài chính của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2016-2023. Mẫu nghiên cứu gồm 2194 quan sát từ 102 doanh nghiệp trong bảng xếp hạng CSI kể từ khi bộ chỉ số lần đầu tiên được áp dụng năm 2016 và 185 doanh nghiệp đối chứng chưa từng được công nhận danh hiệu doanh nghiệp bền vững, đồng thời chia các doanh nghiệp trên thành hai nhóm chính là doanh nghiệp sản xuất và cung cấp dịch vụ. Kết quả nghiên cứu chỉ ra tác động tích cực giữa việc được công nhận danh hiệu doanh nghiệp bền vững tới tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu. Nhóm tác giả cũng đánh giá sự khác biệt trong tác động này giữa các doanh nghiệp thuộc các ngành khác nhau, từ đó đưa ra khuyến nghị phù hợp cho từng ngành. Ngoài ra, nghiên cứu xem xét các yếu tố khác có thể ảnh hưởng đến hiệu suất tài chính bao gồm quy mô doanh nghiệp, tỷ lệ lạm phát và tăng trưởng GDP.

Từ khóa: CSI, ESG, doanh nghiệp bền vững, hiệu suất tài chính, ngành, phát triển bền vững.

Mã JEL: F65, G02, O16, P33

Exploring the impact of sustainable development on financial performance: an empirical study on listed firms in Vietnam - perspectives from the CSI index

Abstract

This study evaluates how sustainable development affected the financial performance of Vietnam's listed companies between 2016 and 2023. The study sample consists of 2194 observations from 102 enterprises that have been ranked in the CSI since the index's inception, and 185 control businesses that have never been identified as sustainable businesses, by dividing the aforementioned businesses into two primary categories—manufacturing businesses and service providers. Empirical findings indicate a positive correlation between the rate of return on equity and an organization's recognition as a sustainable business. To provide suitable recommendations for each industry, the authors also evaluated how this influence varied throughout businesses in various sectors. The study also considers other variables, including business size, inflation rate, and GDP growth, that may impact financial performance.

Keywords: CSI, ESG, financial performance, industry, sustainable business, sustainable development.

JEL Codes: F65, G02, O16, P33

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh hội nhập quốc tế toàn diện, sâu rộng, linh hoạt giữa các quốc gia trên thế giới, phát triển kinh tế nhanh gắn liền với phát triển xã hội bền vững là một xu hướng tất yếu, hơn nữa còn mang tính cấp thiết trong tình trạng biến đổi khí hậu và sự khan hiếm tài nguyên hiện nay (Nguyễn Việt Lợi, 2018). Các nghiên cứu đi trước đã chỉ ra rằng việc tham gia vào các sáng kiến phát triển bền vững (PTBV) có thể cải thiện uy tín và hình ảnh của doanh nghiệp, từ đó tác động tích cực đến hiệu suất tài chính thông qua các yếu tố như tăng trưởng doanh thu, giảm chi phí, và thu hút sự đầu tư (Ameer & Othman, 2012). Tuy nhiên, trong bối cảnh hiện nay của Việt Nam, kiểm chứng mối quan hệ giữa PTBV và hiệu suất tài chính còn khó khăn do thiếu các thang đo phù hợp. Trước tình hình đó, việc khai thác *Bộ chỉ số Doanh nghiệp Bền vững* (CSI - Corporate Sustainable Index) được coi là tiêu chuẩn đánh giá hợp lý bởi việc một doanh nghiệp được xếp hạng trong danh sách 100 doanh nghiệp bền vững (CSI) hàng năm là minh chứng rõ nét cho những nỗ lực bền bỉ và cam kết mạnh mẽ của doanh nghiệp về môi trường, xã hội và quản trị.

Nghiên cứu sẽ tập trung phân tích tác động của PTBV đến hiệu suất tài chính của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam thuộc hai ngành kinh tế trọng yếu là sản xuất và dịch vụ trong giai đoạn 2016-2023 căn cứ bộ chỉ số CSI do VCCI cung cấp, kết hợp với bộ dữ liệu WIDATA để thu thập dữ liệu tài chính.

Kết cấu của bài nghiên cứu gồm 5 phần chính, cụ thể như sau: Phần 1 giới thiệu chủ đề nghiên cứu; phần 2 trình bày lý thuyết nền tảng và tổng quan nghiên cứu; phần 3 mô tả phương pháp nghiên cứu; phần 4 là kết quả nghiên cứu và thảo luận; phần 5 đưa ra kết luận và khuyến nghị.

2. Lý thuyết nền tảng và tổng quan nghiên cứu

2.1. Lý thuyết nền tảng

Một số lý thuyết nền tảng giúp giải thích động lực và tác động của PTBV trong doanh nghiệp gồm Lý thuyết các bên liên quan, Lý thuyết hợp pháp và Lý thuyết tín hiệu.

2.1.1. Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholders Theory)

Trong bối cảnh doanh nghiệp ngày càng gắn kết với xã hội, mục tiêu không chỉ dừng lại ở việc tối đa hóa lợi ích cho cổ đông mà còn phải cân nhắc lợi ích của tất cả các bên liên quan (Jensen, 2001). Lý thuyết các bên liên quan nhấn mạnh rằng việc duy trì mối quan hệ tích cực với các bên liên quan có thể giúp doanh nghiệp tạo ra lợi thế cạnh tranh (Freeman & cộng sự, 2004). Việc cải thiện hiệu suất ESG được xem là yếu tố quan trọng giúp doanh nghiệp tạo ra giá trị bền vững và giảm thiểu rủi ro trong dài hạn (Alsayegh & cộng sự, 2020).

2.1.2. Lý thuyết hợp pháp (Legitimacy Theory)

Theo Lý thuyết hợp pháp, doanh nghiệp cần đảm bảo hoạt động của mình phù hợp với các quy tắc, giá trị và chuẩn mực xã hội để duy trì sự chấp nhận từ cộng đồng (Suchman, 1995). Việc cải thiện các hoạt động liên quan đến môi trường, xã hội và quản trị giúp doanh nghiệp tạo dựng lòng tin của công chúng, thể hiện sự cam kết đối với PTBV, đồng thời giảm thiểu sự bất cân xứng thông tin giữa các bên liên quan (Alsayegh & cộng sự, 2020). Điều này giúp doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận các nguồn lực quan trọng, nâng cao vị thế trên thị trường.

2.1.3. Lý thuyết tín hiệu (Signaling Theory)

Ngoài ra, theo Lý thuyết tín hiệu, hiệu suất ESG cũng đóng vai trò quan trọng trong việc thể hiện cam kết PTBV của doanh nghiệp (KPMG, 2021). Việc liên tục cải thiện hiệu suất ESG không chỉ giúp doanh nghiệp gia tăng giá trị dài hạn mà còn giảm thiểu rủi ro đặc thù (Reber & cộng sự, 2021).

2.2. Tổng quan nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng PTBV có tác động tích cực đến hiệu suất tài chính. Alshehhi & cộng sự (2018) kết luận rằng các yếu tố PTBV có ảnh hưởng tích cực đến hiệu suất tài chính, đặc biệt khi được tích hợp vào chiến lược kinh doanh dài hạn. Tương tự, Rahi (2024) phân tích hơn 200 nghiên cứu và nhận định rằng tác động tích cực của ESG đến hiệu suất tài chính có thể bị ảnh hưởng bởi các yếu tố thể chế và quy định pháp lý.

Tuy nhiên, một số nghiên cứu lại cho thấy PTBV có thể tác động tiêu cực đến hiệu suất tài chính do chi phí tuân thủ cao hoặc sự xung đột lợi ích giữa các bên liên quan. Arayssi & cộng sự (2016) phân tích dữ liệu từ chỉ số FTSE 350 và phát hiện mối quan hệ tiêu cực có ý nghĩa thống kê giữa công bố ESG và hiệu quả

hoạt động của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Birindelli & cộng sự (2018) đối với các tổ chức tài chính niêm yết tại Hoa Kỳ và châu Âu cũng đưa ra kết luận tương tự.

Một số nghiên cứu đề xuất mối quan hệ phi tuyến giữa PTBV và hiệu suất tài chính. Agarwala & cộng sự (2024) nghiên cứu 305 công ty sản xuất niêm yết tại Ấn Độ giai đoạn 2012–2020 và kết luận rằng ESG có mối quan hệ phi tuyến với hiệu suất tài chính, trong đó đầu tư vào ESG có thể làm giảm lợi nhuận trong ngắn hạn nhưng mang lại lợi ích dài hạn. Phát hiện này cũng được Pulino & cộng sự (2022) xác nhận với dữ liệu từ 232 doanh nghiệp Trung Quốc.

Nhìn chung, chưa có nhiều nghiên cứu được thực nghiệm tại Việt Nam để đánh giá được tác động của PTBV lên hiệu suất tài chính của các doanh nghiệp. Bên cạnh đó, các nghiên cứu hiện có chưa đạt được sự đồng thuận về tác động của PTBV đối với hiệu suất tài chính của doanh nghiệp. Hơn nữa, dựa trên lý thuyết các bên liên quan, nghiên cứu cho thấy rằng các doanh nghiệp có xếp hạng PTBV cao có thể nâng cao sự gắn kết với các bên liên quan, từ đó cải thiện hiệu quả hoạt động (Ahmad & cộng sự, 2021). Việc thực hiện tốt trách nhiệm môi trường, xã hội và quản trị (ESG) giúp tăng niềm tin của cổ đông, nâng cao sự gắn bó của nhân viên và cải thiện hình ảnh doanh nghiệp, dẫn đến doanh thu cao hơn (Shaikh, 2022). Vì vậy, giả thuyết đầu tiên được đưa ra:

H1: Các doanh nghiệp được công nhận là doanh nghiệp bền vững theo bộ chỉ số CSI có hiệu suất tài chính tốt hơn các doanh nghiệp chưa được công nhận

Các ngành công nghiệp có tác động lớn đến môi trường thường đối mặt với các quy định nghiêm ngặt từ chính phủ và chi phí môi trường trong các ngành này có ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Ruan và Liu (2021) phát hiện rằng tại Trung Quốc, ESG có mối quan hệ tiêu cực với hiệu quả doanh nghiệp, đặc biệt đối với các doanh nghiệp tư nhân và những ngành không nhạy cảm với môi trường, do các chi phí gia tăng liên quan đến ESG có thể làm giảm hiệu quả hoạt động. Ngoài ra nghiên cứu của Maji & Lohia (2023) cũng chỉ ra rằng tác động của PTBV lên hiệu suất tài chính có xu hướng lớn hơn ở các ngành sản xuất. Dựa trên các yếu tố này, giả thuyết thứ hai như sau:

H2: Tác động của PTBV đến hiệu suất tài chính giữa các ngành là khác nhau

Theo lý thuyết tín hiệu, việc doanh nghiệp thực hiện các hoạt động PTBV không chỉ mang lại lợi ích trực tiếp mà còn giúp giảm thiểu bất cân xứng thông tin giữa doanh nghiệp và các bên liên quan, qua đó nâng cao mức độ minh bạch và tín nhiệm trên thị trường. Các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra rằng các doanh nghiệp quy mô lớn có xu hướng chú trọng hơn đến PTBV do mức độ hiện diện xã hội cao và khả năng chịu áp lực lớn hơn từ các bên liên quan (Ting, 2021). Ngược lại, mặc dù các doanh nghiệp quy mô nhỏ có thể có chuyên môn trong việc thực hiện các hoạt động PTBV, họ thường gặp phải hạn chế về nguồn lực tài chính và nhân sự, từ đó làm giảm khả năng thực hiện PTBV. Do đó, giả thuyết thứ ba được đề xuất:

H3: Quy mô doanh nghiệp có tác động tích cực đến khả năng đạt được danh hiệu doanh nghiệp bền vững.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thu thập dữ liệu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu từ các báo cáo CSI của Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI) trong khoảng thời gian từ năm 2016 đến năm 2023. Báo cáo CSI là một nguồn dữ liệu rất quan trọng để nghiên cứu về PTBV của các doanh nghiệp Việt Nam, được công bố hàng năm nhằm đánh giá và xếp hạng doanh nghiệp dựa trên các tiêu chí kinh tế, xã hội và môi trường. Sở dĩ bộ báo cáo này được tiếp cận và khai thác bởi lẽ tại Việt Nam, việc đánh giá và xếp hạng doanh nghiệp PTBV còn gặp nhiều hạn chế do thiếu hụt bộ tiêu chí và cơ sở dữ liệu được quốc tế công nhận như Bloomberg hay các nền tảng chấm điểm khác. Sau khi cân nhắc, nhóm nghiên cứu thấy đây là một nguồn dữ liệu đáng tin cậy trong bối cảnh hiện nay của Việt Nam. Ngoài ra, nghiên cứu kết hợp với bộ dữ liệu WIDATA - là nền tảng chuyên cung cấp tích hợp dữ liệu tài chính liên quan đến các chỉ số, báo cáo phân tích và nhiều loại dữ liệu khác.

3.2. Quy trình nghiên cứu

Nghiên cứu thực hiện quy trình như sau:

Bước 1: Tập hợp danh sách top 100 doanh nghiệp bền vững trong các năm từ 2016 - 2023 do tại thời điểm tiến hành nghiên cứu, đây là bộ dữ liệu cập nhật nhất. Kết quả thu được 102 doanh nghiệp niêm yết đã được vinh danh là doanh nghiệp bền vững trong khoảng thời gian nghiên cứu.

Bước 2: Lọc ra các công ty niêm yết trong danh sách đã thu thập. Sau khi hoàn thành việc thu thập danh sách top 100 doanh nghiệp bền vững qua các năm, nhóm nghiên cứu tiến hành sàng lọc để chọn ra những công ty niêm yết trên các sàn giao dịch chứng khoán như HOSE, HNX và UPCoM. Phương pháp lọc sẽ dựa trên thông tin từ các sàn giao dịch, kết hợp với dữ liệu từ các hệ thống quản lý thông tin doanh nghiệp như FiinPro, Bloomberg hoặc WIDATA. Qua đó, những công ty niêm yết sẽ được chọn lọc nhằm phục vụ cho việc phân tích định lượng về hiệu suất tài chính trong các giai đoạn tiếp theo.

Bước 3: Chọn mẫu cho các doanh nghiệp đối chứng không nằm trong “Top 100 doanh nghiệp bền vững”. Để đảm bảo tính khách quan, đại diện trong quá trình chọn mẫu, nghiên cứu đã áp dụng quy trình chọn mẫu ngẫu nhiên phân tầng (Stratified Random Sampling). Phương pháp này giúp giảm thiểu sai lệch, đồng thời đảm bảo mẫu nghiên cứu phản ánh đầy đủ các đặc điểm của tổng thể. Quy trình thực hiện bao gồm các bước sau:

(i) *Xác định khung mẫu:* Khung mẫu ban đầu bao gồm toàn bộ danh sách các doanh nghiệp thuộc hai ngành kinh tế chính là sản xuất và dịch vụ. Trong đó, ngành sản xuất được chia thành các lĩnh vực nhỏ như thép, luyện kim, thực phẩm, trong khi ngành dịch vụ bao gồm các lĩnh vực như ngân hàng, bảo hiểm, bán lẻ. Việc xác định rõ ràng các ngành giúp đảm bảo rằng mẫu nghiên cứu sẽ có sự cân bằng giữa các ngành nghề khác nhau, đáp ứng yêu cầu về tính đại diện.

Bảng 1. Ý nghĩa các biến được lựa chọn sử dụng

Loại biến	Tên biến	Ký hiệu	Cách tính	Kỳ vọng	Tác giả
Biến phụ thuộc	Lợi nhuận trên tổng tài sản	ROA	$\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$	+	Penman (2013), Zhang (2024), Jewel & Mankin (2011)
	Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu	ROE	$\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$	+	Atan & cộng sự (2018), Nguyễn Minh Phương & cộng sự (2024)
Biến giải thích	Doanh nghiệp bền vững	Sustainability_TOP	Doanh nghiệp bền vững được công nhận bởi bộ chỉ số CSI = 1 Doanh nghiệp chưa từng được công nhận bởi bộ chỉ số CSI = 0	+	Nguyễn Minh Phương & cộng sự (2024), Wong & cộng sự (2021)
Biến kiểm soát	Tương tác ngành	Industry x Sustainability_TOP	Ngành sản xuất = 1 Ngành dịch vụ = 0 Doanh nghiệp bền vững được công nhận bởi bộ chỉ số CSI = 1 Doanh nghiệp chưa từng được công nhận bởi bộ chỉ số CSI = 0	+	Trump & Guenther (2015), Li & cộng sự (2024)
	Quy mô doanh nghiệp	ln_Firmsize	Logarit cơ số tự nhiên của Tổng tài sản	+	Ferry & Jones (1979), Jensen & Meckling (1976), Hirdinis (2019)
	Hệ số nợ	Debt_equity	$\text{Debt_Equity} = \frac{\text{Tổng nợ phải trả}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$	+	Higgins (2017)
	Yếu tố ngành	Industry	Ngành sản xuất = 1 Ngành dịch vụ = 0	+	Porter (1980)
	Tăng trưởng kinh tế	GDP		+	Hong & Abdul Razak (2015), Bansal & Roth (2000)
	Tỷ lệ lạm phát	INF		-	Fischer & Dornbusch (1997), Barro (1995), Blanchard (2000)

(ii) *Gán số ngẫu nhiên*: Để đảm bảo tính ngẫu nhiên trong việc lựa chọn, hàm RAND() trong Excel được sử dụng để gán số ngẫu nhiên cho từng doanh nghiệp trong mỗi ngành. Hàm RAND() tạo ra các giá trị ngẫu nhiên trong khoảng từ 0 đến 1, đảm bảo quá trình chọn mẫu không chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố chủ quan từ người thực hiện. Sau khi gán số ngẫu nhiên, danh sách các doanh nghiệp trong từng ngành được sắp xếp theo thứ tự tăng dần của số ngẫu nhiên. Dựa trên danh sách đã sắp xếp, khoảng 50% số doanh nghiệp đầu tiên đã được lựa chọn trong từng ngành nhỏ. Tỷ lệ 50% này được áp dụng đồng nhất trên tất cả các ngành, nhằm đảm bảo rằng mỗi ngành nghề đều được đại diện đầy đủ và đồng đều trong mẫu nghiên cứu. Việc duy trì tỷ lệ này không chỉ đảm bảo tính đại diện mà còn hỗ trợ việc so sánh chéo giữa các ngành một cách chính xác và khách quan.

Bước 4: Phân loại doanh nghiệp theo ngành nghề. Đây là một bước quan trọng để nhóm nghiên cứu có thể so sánh sự khác biệt giữa các ngành trong việc thực hiện các chính sách PTBV.

Bước 5: Xử lý dữ liệu ngoại lai được tiến hành. Tuy nhiên, do một số dữ liệu ngoại lai liên quan đến các doanh nghiệp phần lớn nằm trong Top 100 doanh nghiệp bền vững nên chúng tôi đã cân nhắc việc loại trừ một cách phù hợp.

Bước 6: Thu thập dữ liệu tài chính từ WIDATA 2024. Nhóm nghiên cứu đã trích xuất các chỉ số tài chính quan trọng như Debt-to-Equity, ROE, ROA... Ngoài các chỉ số tài chính, nhóm cũng tìm kiếm các chỉ số phi tài chính liên quan đến PTBV, chẳng hạn như các báo cáo về môi trường, các chỉ số liên quan đến tác động xã hội và chất lượng quản trị. Dữ liệu này sẽ giúp làm rõ mối quan hệ giữa hoạt động PTBV và hiệu suất tài chính, từ đó đưa ra các kết luận về tác động của PTBV đối với các doanh nghiệp niêm yết.

Trên cơ sở bộ số liệu, 3 mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 (\text{Sustainability_TOP}) + \beta_2 (\text{Industry}) + \beta_3 (\text{Industry} \times \text{Sustainability_TOP}) + \beta_4 (\ln_Firm\text{size}) + \beta_5 (\text{Debt_equity}) + \beta_6 (\text{GDP}) + \beta_7 (\text{Inflation}) + \epsilon \quad (1)$$

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 (\text{Sustainability_TOP}) + \beta_2 (\text{Industry}) + \beta_3 (\text{Industry} \times \text{Sustainability_TOP}) + \beta_4 (\ln_Firm\text{size}) + \beta_5 (\text{Debt_equity}) + \beta_6 (\text{GDP}) + \beta_7 (\text{Inflation}) + \epsilon \quad (2)$$

$$\text{Sustainability_TOP} = \beta_0 + \beta_1 (\ln_Firm\text{size}) + \beta_2 (\text{Industry}) + \beta_3 (\text{Industry} \times \text{Sustainability_TOP}) + \beta_4 (\text{Debt_equity}) + \beta_5 (\text{GDP}) + \beta_6 (\text{Inflation}) + \epsilon \quad (3)$$

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 2 thể hiện với 2194 quan sát, biến phụ thuộc ROA có giá trị trung bình bằng 0,0048 với độ lệch chuẩn là 0,115. Giá trị nhỏ nhất của biến phụ thuộc ở mức -2,546 cùng với giá trị lớn nhất bằng 0,599. Biến phụ thuộc tiếp theo được sử dụng là ROE với giá trị trung bình bằng 0.105 cùng giá trị lớn nhất và nhỏ nhất lần lượt là -4.026 và 8.299.

Để làm tăng tính chính xác của kết quả hồi quy, nhóm nghiên cứu tiến hành kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến khi có mối tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình. Hiện tượng đa cộng tuyến có khả năng

Bảng 2. Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu

Tên biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	2194	,048	,115	-2,546	,599
ROE	2194	,105	,277	-4,026	8,299
Sustainability_TOP	2194	,366	,482	0	1
Industry	2194	,555	,497	0	1
Industry x Sustainability_TOP	2194	,25	,433	0	1
Firmsize	2194	31.590	165.500	10.050	2.301.000
Debt Equity	2194	1,89	5,501	-16,144	162,308
GDP	2194	,059	,02	,026	,081
INF	2194	,03	,005	,018	,035

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 19.

cao xảy ra khi giá trị tuyệt đối của hệ số tương quan lớn hơn 0,8. Bảng 3 trình bày mối tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình. Giá trị tuyệt đối của các hệ số tương quan đều nhỏ hơn 0,8 nên có thể kết luận rằng các biến giải thích trong mô hình không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

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

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)
(1) ROA	1								
(2) ROE	0,156 (0,000)	1							
(3) Sustainability_TOP	0,149 (0,000)	0,090 (0,000)	1						
(4) Industry	0,028 (0,184)	0,010 (0,652)	0,196 (0,000)	1					
(5) Industry x Sustainability_TOP	0,171 (0,000)	0,081 (0,000)	0,760 (0,000)	0,517 (0,000)	1				
(6) Firmsize	-0,040 (0,062)	0,033 (0,117)	0,205 (0,000)	-0,167 (0,000)	-0,079 (0,000)	1			
(7) Debt_Equity	-0,090 (0,000)	-0,293 (0,000)	0,077 (0,000)	-0,125 (0,000)	-0,104 (0,000)	0,340 (0,000)	1		
(8) GDP	0,017 (0,433)	-0,014 (0,512)	-0,001 (0,957)	-0,003 (0,876)	-0,002 (0,929)	0,017 (0,426)	0,019 (0,370)	1	
(9) INF	-0,001 (0,967)	0,012 (0,574)	0,002 (0,941)	0,002 (0,932)	0,001 (0,978)	-0,003 (0,887)	-0,006 (0,795)	-0,126 (0,000)	1

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 19.

4.2. Kết quả hồi quy

4.2.1. Kiểm định tính vững

Đối với mô hình hồi quy (1) có biến phụ thuộc là Tỷ suất lợi nhuận/Tổng tài sản, sau khi tiến hành thực hiện mô hình Pooled OLS, nhóm nghiên cứu kiểm tra tính vững thông qua kiểm định phương sai sai số (PSSS) thay đổi (Bảng 4).

Bảng 4. Kết quả kiểm định White Test và kiểm định Breusch and Pagan Lagrangian

Loại kiểm định	Thống kê Chi2	Pro > Chi 2	Kết quả kiểm định
White Test	106.64	0.000	Có hiện tượng PSSS thay đổi
Breusch and Pagan Lagrangian	900.29	0.000	Có hiện tượng tự tương quan bậc nhất

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 29.

Kết quả từ Bảng 4 cho thấy hai kiểm định có p-value (0.000) nhỏ hơn mức ý nghĩa 0.05, chứng tỏ bằng chứng thống kê rất mạnh về hiện tượng PSSS thay đổi (heteroskedasticity) và tự tương quan bậc nhất trong mô hình OLS. Do mô hình bị khuyết tật nên nhóm tác giả tiến hành hồi quy thông qua hiệu ứng tác động cố định và hiệu ứng tác động ngẫu nhiên. Tuy nhiên, kết quả của mô hình tác động cố định đều loại bỏ các biến Sustainability_TOP, Industry, và biến tương tác Industry_x_Sustainability_TOP do cả ba biến này đều là biến không thay đổi theo thời gian. Vì vậy, mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) tiếp tục được sử dụng để ước lượng tác động của các biến này lên ROA. Dù vậy, nghiên cứu tiếp tục gặp phải vấn đề mô hình tác động ngẫu nhiên có hiện tượng tự tương quan và PSSS thay đổi. Do đó, mô hình FGLS được đề xuất để khắc phục các hiện tượng nêu trên với kết quả được tổng hợp trong Bảng 5.

Tương tự, đối với mô hình hồi quy (2) có biến phụ thuộc là ROE, sau khi tiến hành kiểm định mô hình Pooled OLS, nhóm kiểm tra tính vững về PSSS thay đổi và tự tương quan song mô hình cũng gặp phải các khuyết tật không mong muốn, do đó nhóm sử dụng mô hình REM (bởi lẽ mô hình FEM cũng đã bị loại bỏ một số biến không thay đổi theo thời gian). Nhóm tiến hành kiểm định tính vững của mô hình REM thì nhận thấy chỉ có hiện tượng PSSS thay đổi và không có bằng chứng đối với hiện tượng tự tương quan bậc nhất trong phần dư của mô hình, vì vậy, nhóm sử dụng phương pháp PSSS chuẩn mạnh để khắc phục khuyết tật này (Bảng 5).

Bảng 5. Kết quả mô hình hồi quy (1) và (2)

	ROA	ROE
Sustainability TOP	-0,011*** (-2,72)	0,061*** (2,91)
Industry	-0,01*** (-4,23)	-0,004 (-0,25)
Industry x Sustainability_TOP	0,054*** (10,37)	-0,03 (-1,05)
Debt Equity	-0,001*** (-6,56)	-0,017*** (-3,40)
GDP	0,001 (0,06)	-0,118 (-0,48)
INF	-0,277*** (-4,05)	0,503 (0,55)
Ln_Firmsize	0,004*** (0,001)	0,014*** (3,90)
Constant	-0,067*** (6,21)	-0,279*** (-2,74)

Chú thích: *** $p < .01$, ** $p < .05$, * $p < .1$.

4.2.2. Kết quả mô hình hồi quy

Kết quả mô hình hồi quy cho thấy:

Biến Sustainability_TOP: Việc được vinh danh trong top 100 doanh nghiệp bền vững trong ngắn hạn có tác động ngược chiều ROA với mức độ tin cậy trên 99% và hệ số hồi quy -0.011 nhưng tác động cùng chiều với ROE trong ngắn hạn với hệ số hồi quy 0.061 và mức ý nghĩa thống kê 1% (Bảng 5). Trong mô hình ROA, Sustainability_TOP có tác động tiêu cực và có ý nghĩa thống kê, cho thấy việc nằm trong top bền vững có thể làm giảm hiệu quả sử dụng tài sản trong ngắn hạn, có thể do chi phí đầu tư ban đầu vào các hoạt động bền vững rất lớn. Tuy nhiên, đối với ROE, Sustainability_TOP lại có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê. Điều này có thể được giải thích bằng ảnh hưởng của Sustainability_TOP lên cấu trúc vốn của công ty, cụ thể là thông qua việc tăng đòn bẩy tài chính. Việc được đánh giá cao về bền vững có thể giúp công ty tiếp cận vốn vay dễ dàng hơn hoặc với lãi suất ưu đãi hơn, từ đó làm tăng hệ số đòn bẩy tài chính và tác động dương đến ROE, đủ để bù đắp cho tác động tiêu cực lên ROA. Kết quả này thống nhất với nghiên cứu của Agarwala & cộng sự (2024). Do đó, giả thuyết H1 được chấp nhận.

Industry: Theo kết quả hồi quy, biến Industry không có tác động đáng kể đến ROE ($\beta = -0,004$, $p > 0,1$), tuy nhiên lại có tác động ngược chiều và đạt ý nghĩa thống kê đối với ROA ($\beta = -0,01$, $p < 0,001$). Điều này cho thấy mặc dù tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) không chịu ảnh hưởng trực tiếp từ ngành mà công ty hoạt động, nhưng tỷ suất lợi nhuận trên tài sản (ROA) lại bị ảnh hưởng đáng kể. Cụ thể, hệ số âm của biến Industry trong mô hình ROA cho thấy các doanh nghiệp trong ngành sản xuất thường có ROA thấp hơn so với các doanh nghiệp trong ngành dịch vụ. Điều này có thể được giải thích bởi đặc điểm của ngành sản xuất, nơi các doanh nghiệp thường cần đầu tư lớn vào tài sản cố định, làm tăng tổng tài sản, nhưng chi phí vận hành và khấu hao tài sản có thể ảnh hưởng đến khả năng sinh lời. Ngược lại, ngành dịch vụ có thể áp dụng mô hình kinh doanh linh hoạt hơn với ít chi phí tài sản cố định hơn, từ đó cải thiện tỷ suất lợi nhuận trên tài sản. Những kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Ruan và Liu (2021). Bên cạnh đó, Industry x Sustainability_TOP là biến tương tác giữa việc được công nhận và vinh danh là doanh nghiệp bền vững và ngành. Đối với ROA, hệ số của Industry và Sustainability_TOP là dương (0.054) và có ý nghĩa thống kê cao ($p < 0.001$). Điều này cho thấy có một tác động tương hỗ đáng kể giữa cam kết bền vững và ngành lên

ROA. Cụ thể, tác động của Sustainability_TOP lên ROA có xu hướng lớn hơn ở các ngành sản xuất so với các ngành dịch vụ (Bảng 5). Kết quả này thống nhất với kết quả nghiên cứu của Maji & Lohia (2023). Do đó, giả thuyết H2 được chấp nhận.

INF: Mỗi quan hệ ngược chiều giữa yếu tố vĩ mô như lạm phát và ROA được chứng minh thông qua hệ số hồi quy -0.277 với ý nghĩa thống kê cao ($p < 0.001$) (Bảng 5). Điều này hàm ý rằng doanh nghiệp thường hoạt động kém hiệu quả hơn khi tỷ lệ lạm phát tăng lên, bởi lẽ do chi phí tài chính, lãi suất vay và giá đầu vào leo thang. Ngược lại, trong mô hình ROE, hệ số INF dương 0.503 nhưng không có ý nghĩa thống kê ($p > 0.1$), cho thấy ảnh hưởng của lạm phát lên ROE không rõ rệt. Kết quả này nhất quán với nghiên cứu của Boyd & cộng sự (2001). Kết quả hồi quy cũng cho thấy một yếu tố vĩ mô khác là GDP tác động không đáng kể đến ROA và ROE bởi ý nghĩa thống kê thấp ($p > 0.1$). Điều này phản ánh mối quan hệ không rõ rệt giữa tăng trưởng kinh tế và khả năng sinh lời của doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu. Kết quả này đồng nhất với nghiên cứu của Zhang và các cộng sự (2007).

Ln_Firmsize: Nghiên cứu đã kiểm tra tác động dài hạn của quy mô công ty lên khả năng đạt được danh hiệu doanh nghiệp bền vững bằng mô hình Logistic (Bảng 6) với *Ln_Firmsize_Squared* có ý nghĩa thống kê 5% và hệ số tác động là -0.019 trong dài hạn, trong khi đó, *Ln_Firmsize* có hệ số tác động là 1.669 và độ tin cậy 99%. Kết quả cho thấy tồn tại mối quan hệ chữ U ngược giữa quy mô công ty và khả năng được xếp hạng bền vững. Trong phạm vi quy mô của các công ty được nghiên cứu, việc tăng quy mô có tác động tích cực đến khả năng đạt được các tiêu chí bền vững. Do đó, đối với phần lớn các doanh nghiệp Việt Nam, việc tăng trưởng quy mô vẫn là một yếu tố thuận lợi cho việc thực hiện các hoạt động bền vững. Tuy nhiên, kết quả cũng gợi ý rằng nếu các công ty tiếp tục tăng trưởng đến một quy mô cực kỳ lớn, xu hướng này có thể đảo ngược. Kết quả này thống nhất với nghiên cứu của Chen & cộng sự (2023). Như vậy, giả thuyết H3 được chấp nhận.

5. Kết luận

Kết quả từ mô hình hồi quy cho thấy việc được vinh danh trong danh sách Top 100 Doanh nghiệp bền vững hàng năm tạo ra tác động kép đối với hiệu quả tài chính ngắn hạn. Một mặt, thông qua việc gia tăng đòn bẩy tài chính và nâng cao năng lực huy động vốn, các doanh nghiệp có thể cải thiện tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE). Mặt khác, trong giai đoạn đầu, các doanh nghiệp này ghi nhận sự suy giảm tỷ suất lợi nhuận trên tài sản (ROA) do chi phí đầu tư ban đầu đáng kể vào các hoạt động PTBV. Do đó, sự can thiệp của Nhà nước là cần thiết thông qua các biện pháp hỗ trợ tài chính bao gồm ưu đãi thuế và tín dụng xanh nhằm giúp các doanh nghiệp chuyển đổi sang mô hình PTBV vượt qua những hạn chế tài chính tạm thời. Đồng thời cần thiết lập hệ thống khuyến khích một cách minh bạch cho các doanh nghiệp xuất sắc trong PTBV sẽ thúc đẩy mạnh mẽ hơn nữa quá trình này.

Với tầm nhìn đến năm 2030, Chính phủ đã thể hiện quyết tâm hỗ trợ PTBV trong khu vực doanh nghiệp thông qua Quyết định số 1362/QĐ-TTg năm 2019, phê duyệt chiến lược PTBV cho các doanh nghiệp tư nhân đến năm 2025. Được hỗ trợ bởi các sáng kiến do Bộ Kế hoạch và Đầu tư triển khai, chiến lược này thúc đẩy việc áp dụng các mô hình kinh doanh bền vững và công nghệ sản xuất sạch. Hơn nữa, tác động của PTBV đến ROA khác nhau giữa các ngành, trong đó ngành sản xuất có ảnh hưởng tích cực hơn so với ngành dịch vụ. Các doanh nghiệp, đặc biệt là những doanh nghiệp sản xuất, cần tận dụng lợi thế góp mặt trong bảng vinh danh để nâng cao uy tín thương hiệu, thu hút sự quan tâm của nhà đầu tư cũng như nâng cao vị thế đàm phán với đối tác để nhận các điều khoản thanh toán tốt hơn, đặc biệt là tiếp cận được các thị trường đầu tư yêu cầu các tiêu chuẩn ESG cao.

Nghiên cứu xác định mối quan hệ phi tuyến tính dạng chữ U ngược giữa quy mô doanh nghiệp và khả năng đạt danh hiệu bền vững. Ban đầu, mở rộng quy mô mang lại lợi thế từ các bên liên quan, nhưng khi vượt một ngưỡng nhất định, chi phí tuân thủ và phức tạp trong quản lý khiến tác động này suy giảm. Thực tiễn cho thấy tại Việt Nam, các doanh nghiệp vừa và nhỏ gặp rào cản tài chính do điều kiện vay khó khăn, làm chậm quá trình mở rộng và hạn chế PTBV. Do đó, các tổ chức tài chính cần cung cấp khoản vay ưu đãi, đơn giản hóa thủ tục vay vốn và phát triển quỹ bảo lãnh tín dụng. Doanh nghiệp cũng cần coi PTBV là chiến lược cốt lõi, đầu tư vào công nghệ xanh, AI, nâng cấp thiết bị để tối ưu hóa quy trình, đồng thời mở rộng có kiểm soát, tránh tăng trưởng ồ ạt gây mất cân đối và ảnh hưởng đến tính bền vững.

Mặc dù đã đạt được một số kết quả quan trọng và mới mẻ, tuy nhiên nghiên cứu trên vẫn còn nhiều hạn

chế đến từ mẫu nghiên cứu khi chi tiếp cận các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường Việt Nam, bởi lẽ đó nhóm nghiên cứu chưa khai thác được tác động của PTBV đến hiệu suất tài chính tại các doanh nghiệp chưa niêm yết dẫn đến chưa bao quát được hết thực trạng PTBV hiện nay. Vì vậy, trong tương lai, các nghiên cứu sau có thể làm sáng tỏ hơn về tác động của việc theo đuổi mục tiêu PTBV đến hiệu suất tài chính ở SMEs cũng như công ty chưa niêm yết.

Tài liệu tham khảo

- Agarwala, N., Jana, S., & Sahu, T.N. (2024). ESG disclosures and corporate performance: A non-linear and disaggregated approach. *Journal of Cleaner Production*, 437, 140517.
- Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N.N. (2021). Revisiting the impact of ESG on financial performance of FTSE350 UK firms: Static and dynamic panel data analysis. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1900500.
- Alsayegh, M.F., Rahman, R.A., & Homayoun, S. (2020). Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure. *Sustainability*, 12(9), 1–20.
- Ameer, R., & Othman, R. (2012). Sustainability practices and corporate financial performance: A study based on the Top Global Corporations. *Journal of Business Ethics*, 108(1), 61-79.
- Alshehhi, A., Nobanee, H., & Khare, N. (2018). The impact of sustainability practices on corporate financial performance: Literature trends and future research potential. *Sustainability*, 10(2), 494.
- Arayssi, M., Dah, M., & Jizi, M. (2016). Women on boards, sustainability reporting and firm performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 7(3), 376–401.
- Atan, R., Alam, M.M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182-194.
- Bansal, P., & Roth, K. (2000). Why companies go green: A model of ecological responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717-736.
- Barro, R.J. (1995). Inflation and Economic Growth. *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 77(1), 21-40.
- Birindelli, G., Dell’Atti, S., Iannuzzi, A. P., & Savioli, M. (2018). Composition and activity of the board of directors: Impact on ESG performance in the banking system. *Sustainability*, 10(12), 1–20.
- Blanchard, O. (2000). *Macroeconomics*. Prentice Hall.
- Boyd, J.H., Levine, R., & Smith, B.D. (2001). The impact of inflation on financial sector performance. *Journal of Monetary Economics*, 47(2), 221–248.
- Chen, S., Song, Y., & Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. *Journal of Environmental Management*, 345, 118829.
- Freeman, R.E., Wicks, A.C., & Parmar, B. (2004). Stakeholder theory and the corporate objective revisited. *Organization Science*, 15(3), 364–369.
- Fischer, S., & Dornbusch, R. (1997). *Macroeconomics*. McGraw-Hill.
- Higgins, R.C. (2017). *Analysis for Financial Management* (11th Ed.). McGraw-Hill Education.
- Hirdinis, M. (2019). The relationship between company size, profitability, and market value: Evidence from Indonesian manufacturing firms. *International Journal of Financial Studies*, 7(2), 25-35.
- Hong, S.C., & Abdul Razak, S.H. (2015). The impact of nominal GDP and inflation on the financial performance of Islamic banks in Malaysia. *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 11(1), 158-177.
- Fama, E.F., & French, K.R. (2022). The cross-section of expected stock returns. *The Journal of Finance*, 47(2), 427–465.
- Ferry, M., & Jones, W. (1979). Determinants of financial structure: A new methodological approach. *Journal of Finance*, 34(3), 15-23.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.

-
- Jensen, M.C. (2001). Value maximization, stakeholder theory, and the corporate objective function. *Journal of Applied Corporate Finance*, 14(3), 8–21.
- Jewell, J.J., & Mankin, J.A. (2011). What is your ROA? An investigation of the many formulas for calculating return on assets. *Academy of Educational Leadership Journal*, 15(Special Issue), 79-91.
- KPMG. (2021). Signals of change and the risk agenda. *KPMG Advisory*. <https://advisory.kpmg.us/content/dam/advisory/en/pdfs/2021/cae-signals-esg.pdf>.
- Li, Q., Tang, W., & Li, Z. (2024). ESG systems and financial performance in industries with significant environmental impact: A comprehensive analysis. *Frontiers in Sustainability*, 5, 1454822. <https://doi.org/10.3389/frsus.2024.1454822>
- Nguyễn Việt Lợi & Nguyễn Thị Hải Bình (2018). Phát triển kinh tế nhanh, bền vững và những vấn đề đặt ra đối với Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế Tài chính Việt Nam*, Số 3/2018.
- Maji, S.G., & Lohia, P. (2023). Environmental, social and governance (ESG) performance and firm performance in India. *Society and Business Review*, 18(1), 175–194.
- Penman, S.H. (2013). *Financial Statement Analysis and Security Valuation* (5th Ed.). McGraw-Hill.
- Nguyễn Minh Phương, Trần Thúy Anh, Bùi Thị Dạ Lý, Trần Bình Minh, & Đinh Phương Hà (2024). Tác động của công bố thông tin ESG tới khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 330, 1-10. 10.33301/JED.VI.2063.
- Porter, M.E. (1980). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*. Free Press.
- Pulino, S.C., Ciaburri, M., Magnanelli, B.S., & Nasta, L. (2022). Does ESG disclosure influence firm performance? *Sustainability*, 14(13), 7595.
- Rahi, A. F., Johansson, J., Blomkvist, M., & Hartwig, F. (2024). Corporate sustainability and financial performance: A hybrid literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 1-15.
- Reber, B., Gold, A., & Gold, S. (2021). ESG disclosure and idiosyncratic risk in initial public offerings. *Journal of Business Ethics*, 179(3), 1–20.
- Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, social, governance activities and firm performance: Evidence from China. *Sustainability*, 13(2), 1–16.
- Shaikh, I. (2022). Environmental, social, and governance (ESG) practice and firm performance: An international evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 218–237.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Ting, P. H. (2021). Do large firms just talk corporate social responsibility? The evidence from CSR report disclosure. *Finance Research Letters*, 38, 101476.
- Trumpp, C., & Guenther, T. (2015). Too little or too much? Exploring U-shaped relationships between corporate environmental performance and corporate financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 26(1), 49–68.
- WCED (World Commission on Environment and Development) (1987). *Our Common Future*. Oxford University Press.
- Wong, W.C., Batten, J.A., Ahmad, A.H., Mohamed-Arshad, S.B., Nordin, S., & Abdul Adzis, A. (2021). Does ESG certification add firm value? *Finance Research Letters*, 39, 101593.
- Zhang, J. (2024). An empirical analysis of ESG scores and firm performance based on the CSI 300 index. *Highlights in Business, Economics and Management*, 36, 448-457.
- Zhang, X., Li, X., & Liu, X. (2007). Economic growth and firm performance: Evidence from emerging markets. *Journal of Business & Economic Studies*, 13(2), 25–40.
- VCCI (2023). *Danh sách doanh nghiệp bền vững theo bộ chỉ số CSI*. <https://www.vccinews.vn/news/48362/le-cong-bo-cac-doanh-nghiep-ben-vung-tai-viet-nam-nam-2023.html>.

***Tác giả liên hệ: Nguyễn Minh Phương - Email: phuongnm@hvn.edu.vn**

TÁC ĐỘNG CỦA TƯ DUY KINH DOANH VÀ VAI TRÒ ĐIỀU TIẾT CỦA QUẢN LÝ RỦI RO ĐỐI VỚI TÍNH BỀN VỮNG CỦA ĐỔI MỚI SÁNG TẠO TRONG DOANH NGHIỆP: NGHIÊN CỨU TRƯỜNG HỢP CÁC DOANH NGHIỆP CÔNG NGHỆ XANH TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Thị Thanh Nhân
Trường Đại học Hải Phòng
Email: nhanntt@dhhp.edu.vn

Mã bài báo: JED-2440
Ngày nhận: 24/04/2025
Ngày nhận bản sửa: 07/05/2025
Ngày duyệt đăng: 14/05/2025
DOI: 10.33301/JED.VI.2440

Tóm tắt:

Nghiên cứu này giải quyết câu hỏi về cách tư duy kinh doanh ảnh hưởng đến tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp và liệu quản lý rủi ro có đóng vai trò điều tiết trong mối quan hệ này hay không - một lĩnh vực chưa được khám phá đầy đủ, đặc biệt là trong bối cảnh các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam. Bằng phương pháp định lượng, nghiên cứu đã sử dụng phân tích hồi quy bội trên dữ liệu khảo sát được thu thập từ 315 nhà quản lý trong các doanh nghiệp công nghệ xanh ở Việt Nam. Các phát hiện cho thấy, các đặc điểm kinh doanh như nhận thức cơ hội, tính sáng tạo, khả năng thích ứng và tính chủ động đóng góp đáng kể vào tính bền vững của đổi mới sáng tạo. Hơn nữa, sự tương tác giữa tư duy kinh doanh và quản lý rủi ro cho thấy hiệu ứng điều tiết mạnh mẽ, làm nổi bật tầm quan trọng của việc quản lý sự không chắc chắn trong các quy trình đổi mới sáng tạo. Những kết quả này rất quan trọng vì chúng cung cấp cả hiểu biết lý thuyết và hướng dẫn thực tế cho thấy đổi mới bền vững không chỉ đòi hỏi tư duy kinh doanh mà còn cần các chiến lược quản lý rủi ro có cấu trúc phù hợp với môi trường kinh doanh năng động.

Từ khóa: Tư duy kinh doanh, doanh nghiệp công nghệ xanh, đổi mới bền vững, quản lý rủi ro.

Mã JEL: O31, O32, Q01.

The impact of entrepreneurial mindset and the regulatory role of risk management on innovation sustainability: Empirical evidence of green-tech firms in Vietnam

Abstract:

This study addresses the question of how an entrepreneurial mindset influences innovation sustainability in enterprises, and whether risk management plays a moderating role in this relationship, an area that remains underexplored, particularly in the context of green-tech firms in Vietnam. The research employed multiple regression analysis on survey data collected from 315 managers working in green-tech firms in Vietnam. The results reveal that entrepreneurial traits such as opportunity recognition, creativity, adaptability, and proactiveness significantly contribute to innovation sustainability. Furthermore, the interaction between entrepreneurial mindset and risk management demonstrates a strong moderating effect, underscoring the importance of managing uncertainty in innovation processes. The findings are significant as they offer both theoretical insights and practical implications, suggesting that sustainable innovation requires not only entrepreneurial thinking, but also well-structured risk management strategies tailored to dynamic business environments.

Keywords: Entrepreneurial mindset, green-tech firms, innovation sustainability, risk management.

JEL Codes: O31, O32, Q01.

1. Giới thiệu

Những thách thức toàn cầu ngày càng gia tăng về biến đổi khí hậu, suy thoái môi trường và cạn kiệt tài nguyên đã nhấn mạnh nhu cầu cấp thiết về các giải pháp công nghệ bền vững. Theo Báo cáo đánh giá lần thứ sáu của IPCC, lượng khí thải nhà kính toàn cầu phải giảm 43% vào năm 2030 để hạn chế sự nóng lên toàn cầu ở mức 1,5°C (Hung, 2022). Để ứng phó, các doanh nghiệp công nghệ xanh đã trở thành những nhân tố quan trọng trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế các-bon thấp, thúc đẩy đổi mới để giải quyết các yêu cầu cấp thiết về môi trường đồng thời hỗ trợ tăng trưởng kinh tế.

Trên thế giới, thị trường công nghệ xanh và phát triển bền vững dự kiến sẽ tăng trưởng từ 13,76 tỷ đô la Mỹ vào năm 2022 lên 62,65 tỷ đô la Mỹ vào năm 2030, với tốc độ tăng trưởng trung bình khoảng 21,9% (Fortune Business Insights, 2023). Tại Việt Nam, Chính phủ đã cam kết đạt được mức phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 và các doanh nghiệp công nghệ xanh dự kiến sẽ đóng vai trò chủ chốt trong chiến lược quốc gia này (Bộ Nông nghiệp và Môi trường Việt Nam - MAE, 2021).

Một yếu tố quyết định chính đối với hiệu suất dài hạn của các công ty này là tính bền vững của đổi mới sáng tạo - được định nghĩa là khả năng của một công ty trong việc liên tục phát triển, triển khai và điều chỉnh các giải pháp đổi mới theo thời gian để ứng phó với các điều kiện thị trường, môi trường và công nghệ đang thay đổi (Adams & cộng sự, 2016). Đối với các doanh nghiệp công nghệ xanh, tính bền vững của đổi mới sáng tạo không chỉ là một nhu cầu cạnh tranh mà còn là một chức năng quan trọng đối với sứ mệnh vì đề xuất giá trị của họ vốn gắn liền với các kết quả sinh thái và xã hội dài hạn.

Trong số các yếu tố tổ chức nội bộ ảnh hưởng đến tính bền vững của đổi mới sáng tạo, tư duy kinh doanh (EM) đã thu hút sự chú ý ngày càng tăng của giới học thuật. EM thường được đặc trưng bởi khả năng nhận biết cơ hội, khả năng phục hồi, tính chủ động và khả năng thích ứng (McGrath & MacMillan, 2000). Nó cho phép các công ty hành động khi phải đối mặt với sự biến động, tận dụng các cơ hội mới nổi và thúc đẩy đổi mới sáng tạo liên tục. Các nghiên cứu đã chứng minh rằng các đặc điểm nhận thức kinh doanh nâng cao đáng kể định hướng đổi mới sáng tạo và khả năng năng động của một công ty (Haynie & cộng sự, 2010; Lê Đức Lữ & cộng sự, 2024).

Tuy nhiên, đổi mới công nghệ xanh vốn có rủi ro - bao gồm sự thay đổi về công nghệ, cường độ R&D cao, tính phức tạp của quy định và chu kỳ đầu tư dài (Cillo & cộng sự, 2019). Việc quản lý không hiệu quả những rủi ro này có thể gây tổn hại đến tính liên tục của đổi mới sáng tạo và khả năng tồn tại của doanh nghiệp. Do đó, quản lý rủi ro (RM) hiệu quả trở nên không thể thiếu, RM bao gồm các quy trình có cấu trúc để xác định, đánh giá, giảm thiểu và giám sát rủi ro và đặc biệt quan trọng trong các ngành công nghiệp có đặc điểm là môi trường biến động cao (Gordon & cộng sự, 2009; Florio & Leoni, 2017).

Bằng chứng thực nghiệm cho thấy, các công ty có hệ thống RM tích hợp có nhiều khả năng duy trì đổi mới sáng tạo và thích ứng với sự gián đoạn (Verbano & Venturini, 2013). Hơn nữa, RM có thể đóng vai trò điều tiết ảnh hưởng đến mức độ mà EM chuyển thành tính bền vững của đổi mới sáng tạo dài hạn. Tuy nhiên, ít nghiên cứu nào xem xét thực nghiệm hiệu ứng điều tiết này, đặc biệt là trong bối cảnh các nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam, nơi các lĩnh vực công nghệ xanh vẫn đang nổi lên và phải đối mặt với những thách thức về mặt cấu trúc và thể chế (Huy, 2024).

Do vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm giải quyết những khoảng cách nêu trên bằng cách hướng tới các mục tiêu sau: (i) Xem xét tác động của EM đến tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam; (ii) Nghiên cứu vai trò điều tiết của RM trong mối quan hệ giữa EM và tính bền vững của đổi mới sáng tạo; (iii) Phát triển một mô hình khái niệm tích hợp liên kết tư duy kinh doanh, quản lý rủi ro và tính bền vững của đổi mới sáng tạo, qua đó đóng góp vào sự tiến bộ về mặt lý thuyết và hướng dẫn thực tiễn cho các doanh nghiệp công nghệ xanh.

2. Cơ sở lý thuyết và phát triển giả thuyết

2.1. Cơ sở lý thuyết

2.1.1. Tư duy kinh doanh

EM là một cấu trúc đa chiều, phong phú, tích hợp tầm nhìn chiến lược, đổi mới kỹ thuật số, sáng tạo trong kinh doanh và các cân nhắc về đạo đức thành một khuôn khổ gắn kết để ra quyết định (Evans & Fernando, 2025). Nó dựa trên nhiều lĩnh vực khác nhau - từ tư duy thiết kế và phân tích hệ thống đến chuyên đổi kỹ thuật số và trí tuệ văn hóa toàn cầu - để tạo ra các chiến lược có thể phát triển mạnh mẽ trong bối

cảnh bất ổn (Kuppusamy, 2022). Về bản chất, EM được đặc trưng bởi khả năng thích ứng về mặt nhận thức, định hướng cơ hội và định hướng tăng trưởng. Khả năng thích ứng về mặt nhận thức đề cập đến khả năng điều chỉnh các quá trình suy nghĩ và chiến lược để ứng phó với sự biến động của môi trường, trong khi định hướng cơ hội phản ánh xu hướng chủ động tìm kiếm và hành động theo những thay đổi của thị trường hoặc công nghệ. Định hướng tăng trưởng, đến lượt nó thể hiện sự tập trung liên tục vào việc tạo ra giá trị, học hỏi và phát triển năng lực lâu dài (Haynie & cộng sự, 2010).

2.1.2. Đổi mới bền vững

Tính bền vững của đổi mới sáng tạo đề cập đến khả năng của một tổ chức trong việc duy trì và phát triển các quy trình đổi mới sáng tạo của mình theo thời gian theo cách đảm bảo tính liên tục, khả năng thích ứng và tạo ra giá trị lâu dài (Adams & cộng sự, 2016). Không giống như hiệu suất đổi mới chung, thường tập trung vào các đầu ra ngắn hạn như số lượng sản phẩm hoặc bằng sáng chế mới, tính bền vững của đổi mới sáng tạo nhấn mạnh đến khả năng phục hồi và mức độ duy trì của các khả năng đổi mới. Nó bao gồm việc duy trì một chuỗi ý tưởng, thích ứng với các điều kiện thị trường và công nghệ thay đổi và liên kết đổi mới sáng tạo với các mục tiêu xã hội và môi trường rộng lớn hơn.

Các chiều hướng chính của đổi mới sáng tạo bền vững bao gồm: (i) tính liên tục - đầu tư nhất quán và phát triển đổi mới sáng tạo theo thời gian; (ii) khả năng thích ứng - khả năng ứng phó với các cú sốc bên ngoài và những thay đổi bên trong; và (iii) sự liên kết giá trị - đảm bảo đổi mới sáng tạo góp phần vào phúc lợi sinh thái, kinh tế và xã hội lâu dài. Các phương pháp đo lường thường tích hợp cả các chỉ số định lượng và định tính, chẳng hạn như cường độ R&D, văn hóa đổi mới sáng tạo, sự tham gia của các bên liên quan và sự liên kết với các mục tiêu bền vững (Adams & cộng sự, 2016; Chen, 2009).

2.1.3. Quản lý rủi ro trong đổi mới sáng tạo

RM đóng vai trò then chốt trong việc hỗ trợ đổi mới sáng tạo bằng cách giúp các công ty điều hướng những bất ổn về công nghệ, thị trường và quy định vốn có trong các quy trình đổi mới. Trong các doanh nghiệp công nghệ xanh, những bất ổn này thường được cộng hưởng do bản chất mới ra đời của công nghệ, môi trường chính sách không ổn định và mốc thời gian thương mại hóa dài (Florio & Leoni, 2017).

RM hiệu quả bao gồm một quy trình có cấu trúc về nhận dạng, đánh giá và giảm thiểu rủi ro. Nhận dạng rủi ro bao gồm việc nhận ra các mối đe dọa tiềm ẩn đối với các dự án đổi mới sáng tạo - chẳng hạn như lỗi công nghệ, không tuân thủ quy định hoặc bị thị trường từ chối. Đánh giá bao gồm việc đánh giá khả năng xảy ra và tác động tiềm ẩn của những rủi ro này, trong khi các chiến lược giảm thiểu có thể bao gồm đa dạng hóa, bảo hiểm, quan hệ đối tác hoặc quản lý dự án thích ứng (Gordon & cộng sự, 2009).

Ngoài chức năng bảo vệ, RM có thể ảnh hưởng đến kết quả đổi mới sáng tạo bằng cách tăng cường học tập của tổ chức, chất lượng ra quyết định và hiệu quả phân bổ nguồn lực. Mikes & Kaplan (2015) lập luận rằng, các hệ thống RM tích hợp có thể hoạt động như những tác nhân thúc đẩy đổi mới sáng tạo bằng cách cung cấp các khuôn khổ để quản lý sự không chắc chắn một cách có hệ thống. Theo cách này, RM có thể không chỉ đóng vai trò là biện pháp bảo vệ mà còn là một cơ chế điều tiết theo quy định - điều chỉnh cách thức EM chuyển thành đổi mới sáng tạo bền vững.

2.2. Phát triển giả thuyết

2.2.1. Tư duy kinh doanh và tính bền vững của đổi mới sáng tạo

EM - được đặc trưng bởi khả năng nhận biết cơ hội, tính chủ động, khả năng phục hồi và khả năng thích ứng về mặt nhận thức - đã được công nhận rộng rãi là chất xúc tác cho sự đổi mới sáng tạo, đặc biệt là trong các môi trường năng động và không chắc chắn như lĩnh vực công nghệ xanh. Theo Haynie & cộng sự (2010), khả năng thích ứng về mặt nhận thức của doanh nhân giúp tăng cường năng lực của các công ty trong việc liên tục đổi mới để ứng phó với các điều kiện thị trường và môi trường thay đổi. Điều này đặc biệt phù hợp với các doanh nghiệp công nghệ xanh, hoạt động trong các khuôn khổ pháp lý chưa ổn định và các tiêu chuẩn phát triển bền vững đang thay đổi. Tương tự như vậy, Urban & Kujinga (2017) nhận thấy rằng EM giúp các tổ chức trong môi trường khan hiếm tài nguyên duy trì sự đổi mới sáng tạo theo thời gian bằng cách thúc đẩy văn hóa thử nghiệm và học hỏi. Adams & cộng sự (2016) cũng nhấn mạnh rằng đổi mới sáng tạo hướng đến tính bền vững đòi hỏi cam kết dài hạn và tầm nhìn chiến lược - những yếu tố gắn chặt với EM. Trong bối cảnh đổi mới xanh, Chen (2009) đã báo cáo rằng năng lực động xanh thường được thúc đẩy bởi sự lãnh đạo của doanh nhân ảnh hưởng tích cực đến tính liên tục của đổi mới sáng tạo và hiệu suất môi

trường. Trong một nghiên cứu về các doanh nghiệp vừa và nhỏ của Thụy Điển, định hướng kinh doanh có liên quan tích cực đến hiệu suất và khả năng thích ứng vượt trội cho thấy rằng tư duy chủ động có thể là tiền thân của đổi mới sáng tạo bền vững, đặc biệt là khi kết hợp với các hoạt động RM chiến lược (Gothenburg, 2023). Tương tự như vậy, Rahman (2024) cũng cố rằng EM kích thích sự sáng tạo và thúc đẩy tăng trưởng thông qua đổi mới sáng tạo, do đó thiết lập mối liên hệ quan trọng giữa tư duy và kết quả đổi mới sáng tạo bền vững.

Tuy nhiên, một số nghiên cứu cũng chỉ ra những hạn chế tiềm ẩn đối với mối quan hệ này. Chẳng hạn, Hmieleski & Baron (2009) cho rằng trong điều kiện có sự không chắc chắn cao, EM quá tự tin hoặc cứng nhắc có thể dẫn đến việc đánh giá quá cao các cơ hội và đánh giá thấp rủi ro, điều này làm giảm tính bền vững của các nỗ lực đổi mới sáng tạo. Tương tự như vậy, Hassan & cộng sự (2021) nhận thấy tác động của định hướng kinh doanh đối với kết quả đổi mới sáng tạo không phải lúc nào cũng tích cực, các tác giả lưu ý rằng hiệu quả của nó có thể phụ thuộc vào các yếu tố điều tiết theo ngữ cảnh như sự bất ổn của ngành hoặc cơ cấu tổ chức.

Những phát hiện có sự thiếu đồng thuận kể trên cho thấy, trong khi EM thường hỗ trợ tính bền vững của đổi mới sáng tạo, tác động của nó có thể phụ thuộc vào các yếu tố môi trường và tổ chức. Trong bối cảnh các doanh nghiệp công nghệ xanh ở Việt Nam - nơi đổi mới sáng tạo đang được thực hiện và có sự nhạy cảm với chính sách, do đó giả thuyết sau đây được đưa ra để đảm bảo việc xem xét thực nghiệm chặt chẽ hơn.

H1: Tư duy kinh doanh có tác động tích cực đến tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam.

2.2.2. Vai trò điều tiết của quản lý rủi ro

Trong khi EM thúc đẩy sự đổi mới sáng tạo thông qua việc nhận ra cơ hội, khả năng thích ứng và hành vi chủ động thì bản chất phức tạp của đổi mới công nghệ xanh đòi hỏi phải RM có hệ thống để duy trì những lợi ích này. Các hoạt động RM hiệu quả có thể đóng vai trò là cơ chế quản lý, tăng cường các tác động tích cực của hành vi kinh doanh bằng cách giảm sự không chắc chắn và liên kết các hành động chiến lược với các mục tiêu đổi mới sáng tạo dài hạn. Gordon & cộng sự (2009) lập luận rằng, các khuôn khổ RM doanh nghiệp cải thiện chất lượng ra quyết định trong các công ty bằng cách xác định và giảm thiểu rủi ro về công nghệ, quy định và thị trường. Điều này phù hợp với các phát hiện của Mikes & Kaplan (2015), những người nhấn mạnh rằng RM hỗ trợ đổi mới sáng tạo không phải bằng cách hạn chế nó mà bằng cách cho phép chấp nhận rủi ro được tính toán và học hỏi của tổ chức.

Trong bối cảnh công nghệ xanh - nơi các công ty thường phải đối mặt với môi trường chính sách chưa hoàn thiện - RM có thể tăng cường tính bền vững của kết quả đổi mới sáng tạo. Ví dụ, Florio & Leoni (2017) cung cấp bằng chứng thực nghiệm từ các công ty Ý cho thấy các hệ thống RM có cấu trúc tích cực điều chỉnh tác động của định hướng chiến lược đối với hiệu suất đổi mới sáng tạo.

Tuy nhiên, một số nghiên cứu cũng thừa nhận EM nếu không được kiểm soát bằng RM đầy đủ có thể dẫn đến việc chấp nhận rủi ro quá mức, cản trở tính bền vững của đổi mới sáng tạo lâu dài. Puling (2024) lập luận rằng, trong khi động lực kinh doanh thúc đẩy đổi mới sáng tạo mới liên tục, thì việc thiếu RM hiệu quả có thể mang lại kết quả không nhất quán, do đó đe dọa tính bền vững của các quy trình đổi mới sáng tạo. Bên cạnh đó, theo Ha & Hung (2024) các hệ thống RM quá cứng nhắc hoặc quan liêu có thể kìm hãm sáng kiến kinh doanh và làm giảm sự linh hoạt trong đổi mới sáng tạo. Ngoài ra, Andersen & cộng sự (2014) cảnh báo rằng, việc tập trung quá mức vào việc tránh rủi ro có thể làm giảm tính linh hoạt chiến lược cần thiết cho đổi mới sáng tạo trong các lĩnh vực có mức độ không chắc chắn cao.

Dựa vào những phân tích kể trên, trong bối cảnh các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam, RM hiệu quả dự kiến sẽ củng cố tác động tích cực của EM đối với tính bền vững của đổi mới sáng tạo, vì vậy nghiên cứu đề xuất giả thuyết sau đây.

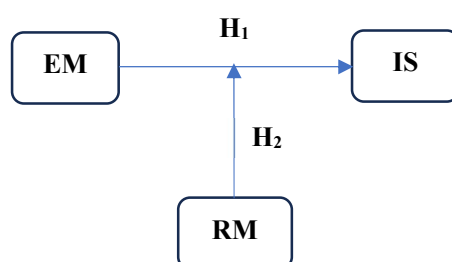
H2: Quản lý rủi ro có tác động tích cực đến mối quan hệ giữa EM và tính bền vững của đổi mới sáng tạo, theo đó mối quan hệ này sẽ bền chặt hơn khi RM hiệu quả hơn.

Dựa trên cơ sở lý thuyết và tổng quan tài liệu ở trên, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu như sau:

Trong đó:

Tư duy kinh doanh - EM; Quản lý rủi ro - RM; Tính bền vững của đổi mới sáng tạo - IS

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả xây dựng.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này áp dụng phương pháp nghiên cứu định lượng sử dụng thiết kế khảo sát cắt ngang để kiểm tra tác động của EM và vai trò điều tiết của RM đối với tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam.

Theo khuyến nghị của Hair & cộng sự (2019) cần thu thập tối thiểu 300 phản hồi hợp lệ sẽ được coi là đủ để đảm bảo ý nghĩa thống kê và khả năng khái quát hóa của các phát hiện, đặc biệt là đối với mô hình phương trình cấu trúc và phân tích điều tiết.

Đối tượng nghiên cứu trong nghiên cứu này bao gồm những người ra quyết định chính trong các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam, bao gồm các nhà quản lý, người sáng lập công ty, giám đốc và những người lãnh đạo đổi mới sáng tạo. Những cá nhân này được chọn làm người trả lời do họ tham gia trực tiếp vào việc xây dựng chiến lược, triển khai đổi mới sáng tạo và quản lý rủi ro doanh nghiệp. Tổng cộng có 315 phản hồi hợp lệ được thu thập cho nghiên cứu, vượt quá quy mô mẫu tối thiểu cần thiết cho phân tích thống kê. Chiến lược lấy mẫu có chủ đích và phân tầng được áp dụng, cụ thể mẫu được phân tầng theo phân ngành công ty với phân bố như sau: (i) 62 doanh nghiệp năng lượng tái tạo: 115 người trả lời; (ii) 47 doanh nghiệp nông nghiệp xanh: 95 người trả lời; (iii) 35 doanh nghiệp công nghệ xử lý nước sạch và chất thải: 70 người trả lời; (iv) 17 công ty khởi nghiệp công nghệ môi trường: 35 người trả lời.

Việc thu thập dữ liệu được tiến hành bằng cách sử dụng bảng câu hỏi có cấu trúc bao gồm các thang đo đã được xác thực được điều chỉnh từ các nghiên cứu trước đây trong lĩnh vực khởi nghiệp, đổi mới sáng tạo và RM. Bảng câu hỏi bao gồm các phần đo lường EM, hiệu quả RM và tính bền vững của đổi mới sáng tạo, cùng với thông tin nhân khẩu học và thông tin về công ty. Cuộc khảo sát được phân phối bằng phương pháp trực tuyến thông qua các nền tảng khảo sát kỹ thuật số và tiếp cận qua email, được lưu trữ bằng Google Forms. Thời gian thu thập dữ liệu từ tháng 1 đến tháng 3 năm 2025. Kết quả mẫu thu thập dữ liệu được làm sạch, nhập dữ liệu khảo sát vào bảng tính Excel trước khi chạy mô hình bằng phần mềm SPSS 22 để đảm bảo độ chính xác và độ tin cậy trong các phát hiện.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Đánh giá thang đo

Bảng 1: Kết quả kiểm định thang đo

Các yếu tố và biến quan sát trong thang đo	Tương quan biến tổng	Hệ số tải nhân tố
Tư duy kinh doanh (EM) (Krueger, 2007; Hmieleski & Corbett, 2006; Haynie & cộng sự, 2010)		
Nhận diện cơ hội (Cronbach's Alpha=0,847); (KMO=0,758; Sig.=0,000; Cumulative %=71,236%; Eigenvalues=1,176)		
Tôi tích cực tìm kiếm cơ hội kinh doanh mới	0,681	0,742
Tôi nhận ra cơ hội kinh doanh trước người khác	0,653	0,731
Tôi nhanh chóng nhận ra những thay đổi trên thị trường có thể dẫn đến những dự án mới	0,668	0,748
Khả năng phục hồi và thích nghi		

(Cronbach's Alpha=0,810); (KMO=0,758; Sig.=0,000; Cumulative %=71,236%; Eigenvalues=1,176)

Tôi phục hồi nhanh chóng sau những thất bại hoặc khó khăn trong kinh doanh	0,635	0,715
Tôi sẵn sàng thay đổi chiến lược khi hoàn cảnh thay đổi	0,621	0,707
Tôi xem thử thách là cơ hội để học hỏi và phát triển	0,644	0,722

Tính sáng tạo

(Cronbach's Alpha=0,845); (KMO=0,758; Sig.=0,000; Cumulative %=71,236%; Eigenvalues=1,176)

Tôi thường xuyên đưa ra những ý tưởng mới cho doanh nghiệp	0,677	0,738
Tôi khuyến khích sự thử nghiệm và tư duy sáng tạo	0,659	0,721
Tôi hỗ trợ việc phát triển các sản phẩm, dịch vụ hoặc quy trình mới	0,663	0,729

Khả năng chịu rủi ro

(Cronbach's Alpha=0,833); (KMO=0,758; Sig.=0,000; Cumulative %=71,236%; Eigenvalues=1,176)

Tôi cảm thấy thoải mái khi đưa ra quyết định trong điều kiện không chắc chắn	0,652	0,735
Tôi sẵn sàng chấp nhận rủi ro có tính toán để đạt được mục tiêu kinh doanh	0,634	0,718
Tôi tin rằng rủi ro là một phần vốn có của sự đổi mới sáng tạo và tăng trưởng	0,661	0,742

Tính chủ động

(Cronbach's Alpha=0,812); (KMO=0,758; Sig.=0,000; Cumulative %=71,236%; Eigenvalues=1,176)

Tôi chủ động hành động khi có cơ hội thay vì chờ đợi chúng	0,648	0,725
Tôi dự đoán nhu cầu trong tương lai và hành động trước khi chúng phát sinh	0,629	0,709
Tôi không ngại thách thức hiện trạng để cải thiện hiệu suất	0,643	0,719

Quản lý rủi ro (RM)

(Gordon & cộng sự, 2009; Florio & Leoni, 2017)

(Cronbach's Alpha=0,792); (KMO=0,758; Sig.=0,000; Cumulative %=71,236%; Eigenvalues=1,176)

Tổ chức của chúng tôi xác định một cách có hệ thống những rủi ro có thể ảnh hưởng đến kết quả đổi mới sáng tạo	0,617	0,701
Chúng tôi thường xuyên đánh giá khả năng xảy ra và tác động của các rủi ro liên quan đến đổi mới sáng tạo	0,624	0,712
Chúng tôi có những quy trình rõ ràng để giảm thiểu rủi ro trong các dự án đổi mới sáng tạo	0,635	0,728
RM được tích hợp vào quy trình ra quyết định đổi mới của chúng tôi	0,612	0,703
Chúng tôi liên tục theo dõi và xem xét rủi ro trong các dự án đổi mới	0,621	0,708

Tính bền vững của đổi mới (IS)

(Chen, 2009; Lin & Ho, 2008)

(Cronbach's Alpha=0,801); (KMO=0,793; Sig.=0,000; Cumulative %=63,478%; Eigenvalues=2,016)

Công ty chúng tôi có khả năng liên tục phát triển các sản phẩm hoặc dịch vụ sáng tạo	0,656	0,745
Chúng tôi có chiến lược dài hạn để duy trì các hoạt động đổi mới sáng tạo	0,641	0,732
Sự đổi mới sáng tạo luôn được tích hợp vào hoạt động kinh doanh của chúng tôi	0,628	0,719
Những nỗ lực đổi mới của chúng tôi góp phần vào các mục tiêu kinh tế và môi trường lâu dài	0,645	0,736

Nguồn: Số liệu khảo sát của tác giả.

Để đánh giá độ tin cậy, hội tụ và phân biệt các thang đo của các yếu tố, nghiên cứu đã tiến hành kiểm tra Cronbach's alpha và EFA. Kết quả Cronbach's alpha cho thấy tất cả các thang đo đều có Cronbach's Alpha lớn hơn 0,7. Các biến trong tất cả các thang đo có hệ số tương quan biến tổng lớn hơn 0,3. Kết quả EFA cho thấy thang đo của tất cả các yếu tố trong mô hình nghiên cứu có KMO lớn hơn 0,5 và nhỏ hơn 1, Sig. nhỏ hơn 0,05, % tích lũy của tổng trích xuất của tải trọng bình phương lớn hơn 50% với giá trị riêng lớn hơn 1, tất cả các hệ số tải nhân tố đều lớn hơn 0,706. Do đó, các thang đo trong nghiên cứu này là đáng tin cậy, hội tụ và phân biệt được. Kết quả chi tiết thể hiện tại Bảng 1.

4.2. Kiểm định giả thuyết

Phương pháp hồi quy đã được sử dụng để kiểm định các giả thuyết được đề xuất. Nghiên cứu đã đề xuất hai giả thuyết, trong đó giả thuyết H2 liên quan đến yếu tố điều tiết về RM. Theo Nguyễn Đình Thọ (2014), yếu tố điều tiết này thường được tích hợp vào mô hình lý thuyết (giả thuyết H1) khi kiểm định hai giả thuyết nghiên cứu. RM được giả định chỉ đóng vai trò như một biến điều tiết, tức là chỉ làm thay đổi cường độ/hướng của mối quan hệ giữa biến độc lập và biến phụ thuộc mà không có mối quan hệ trực tiếp với tính bền vững của đổi mới sáng tạo. Theo Nguyễn Đình Thọ (2014), việc kiểm định giả thuyết H2 được

thực hiện như sau:

(i) Một yếu tố đo lường duy nhất được sử dụng để đo lường tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong môi trường RM (được tính bằng cách nhân EM với RM).

(ii) EM được phân loại theo thang đo cấp độ 2. Do đó, nó được tính bằng giá trị trung bình của 5 khía cạnh: Nhận diện cơ hội; Khả năng phục hồi và thích ứng; Tính sáng tạo; Khả năng chịu rủi ro; và Tính chủ động. RM được phân loại theo thang đo cấp độ 1 và được tính bằng giá trị trung bình của các biến quan sát nằm trong thang đo của nó.

(ii) Lấy yếu tố đo lường EM trong môi trường RM (được tính bằng cách nhân EM với RM) và để yếu tố này tác động đến biến phụ thuộc (Tính bền vững của đổi mới sáng tạo).

Như vậy, nghiên cứu có hai mô hình hồi quy cần được kiểm định, tương ứng với hai giả thuyết H1 và H2. Kết quả hồi quy được trình bày trong Bảng 2.

Trong nghiên cứu này, hai mô hình hồi quy được xây dựng nhằm kiểm định các giả thuyết H1 và H2 liên

Bảng 2: Kết quả kiểm tra mối quan hệ điều tiết

Mô hình	Hệ số chưa chuẩn hóa		Hệ số chuẩn hóa Beta	t	Sig.	Đa cộng tuyến	
	B	Độ lệch chuẩn				Độ chấp nhận	VIF
1 Hằng số	1,102	0,201		5,48	0,000		
Nhận diện cơ hội	0,289	0,068	0,312	4,25	0,000	0,712	1,404
Khả năng phục hồi và thích ứng	0,215	0,061	0,247	3,52	0,001	0,735	1,360
Tính sáng tạo	0,241	0,064	0,268	3,77	0,000	0,698	1,433
Khả năng chịu rủi ro	0,176	0,059	0,191	2,98	0,003	0,720	1,389
Tính chủ động	0,198	0,060	0,214	3,30	0,001	0,705	1,418
Biến phụ thuộc: Tính bền vững của đổi mới sáng tạo, $R^2 = 0,626$; ANOVA Sig.= 0,000							
2 Hằng số	0,984	0,187		5,26	0,000		
Tư duy kinh doanh *	0,342	0,072	0,363	4,75	0,000	0,744	1,344
Quản lý rủi ro							
Biến phụ thuộc: Tính bền vững của đổi mới sáng tạo, $R^2 = 0,659$; ANOVA Sig.= 0,000							

Nguồn: Số liệu khảo sát của tác giả.

quan đến tác động của EM và vai trò điều tiết của RM đối với tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam. Kết quả từ mô hình 1 cho thấy các yếu tố như nhận diện cơ hội, khả năng phục hồi và thích ứng, tính sáng tạo, khả năng chịu rủi ro và tính chủ động đều có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê đến tính bền vững của đổi mới sáng tạo (Sig. < 0,01). Mô hình này có hệ số R^2 đạt 0,626, phản ánh mức độ giải thích 62,6% sự biến thiên của biến phụ thuộc. Trong đó, “nhận diện cơ hội” ($\beta = 0,312$) và “tính sáng tạo” ($\beta = 0,268$) là hai yếu tố nổi bật. Mô hình 2 tiếp tục kiểm định giả thuyết H2 với biến tương tác giữa EM và RM, cho kết quả $R^2 = 0,659$ và hệ số tương tác có ý nghĩa rất cao ($\beta = 0,363$; Sig. = 0,000), củng cố vai trò điều tiết quan trọng của RM. Như vậy, cả hai giả thuyết H1 và H2 đều được kiểm định và hỗ trợ một cách rõ ràng, khẳng định giá trị của mô hình nghiên cứu đề xuất.

Kết quả nghiên cứu này phù hợp với nhiều công trình trước đây trong lĩnh vực đổi mới sáng tạo và khởi nghiệp. Cụ thể, Krueger (2007) và Hmieleski & Corbett (2006) đã chỉ ra rằng EM là yếu tố thúc đẩy quá trình đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp. Chen (2009) cùng với Lin & Ho (2008) cũng nhấn mạnh rằng tính bền vững của đổi mới sáng tạo phụ thuộc vào năng lực nội tại của cá nhân và tổ chức. Đồng thời, nghiên cứu của Haynie & cộng sự (2010) cho thấy khả năng thích ứng và tính sáng tạo là yếu tố then chốt trong môi trường kinh doanh biến động. Điểm khác biệt đáng chú ý trong nghiên cứu hiện tại là việc xác định rõ vai trò điều tiết của biến tương tác giữa EM và RM. Điều này ngụ ý rằng RM không chỉ mang tính hỗ trợ mà còn đóng vai trò khuếch đại hiệu quả của EM đối với đổi mới sáng tạo, một khía cạnh chưa được làm rõ trong nhiều nghiên cứu trước đây.

5. Kết luận và đóng góp của nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu cho thấy các yếu tố cá nhân như khả năng nhận diện cơ hội, tính sáng tạo, khả năng

thích ứng và tính chủ động đều có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê đến tính bền vững của đổi mới sáng tạo trong các doanh nghiệp công nghệ xanh tại Việt Nam. Đặc biệt, EM – khi được kết hợp với yếu tố RM – tạo ra tác động mạnh hơn, cho thấy vai trò điều tiết quan trọng trong việc duy trì và phát triển đổi mới sáng tạo một cách bền vững. Mỗi quan hệ tương tác này không chỉ làm rõ cơ chế ảnh hưởng của EM mà còn mở rộng hiểu biết về cách doanh nghiệp có thể điều phối giữa đổi mới sáng tạo và kiểm soát rủi ro.

Về mặt lý thuyết, nghiên cứu cung cấp một mô hình tích hợp giữa EM và RM trong bối cảnh đổi mới sáng tạo, góp phần làm rõ vai trò điều tiết của yếu tố quản trị trong mối quan hệ giữa tư duy doanh nhân và kết quả đổi mới sáng tạo. Nghiên cứu này mở rộng nền tảng lý thuyết về đổi mới bền vững trong các doanh nghiệp, đặc biệt trong ngành công nghệ xanh – lĩnh vực còn ít được khám phá tại các nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam.

Về mặt thực tiễn, nghiên cứu đưa ra các hàm ý cho nhà quản lý doanh nghiệp. Cụ thể, để đạt được tính bền vững trong đổi mới sáng tạo, doanh nghiệp không chỉ cần khuyến khích và phát triển EM trong nội bộ mà còn cần xây dựng hệ thống RM linh hoạt và tích hợp. Việc kết hợp giữa sáng tạo và kiểm soát rủi ro sẽ giúp doanh nghiệp duy trì sự ổn định trong quá trình đổi mới sáng tạo, đồng thời nâng cao khả năng thích ứng với môi trường kinh doanh. Đây là một định hướng chiến lược thiết thực cho các doanh nghiệp công nghệ xanh – những đơn vị thường xuyên đối mặt với rủi ro về công nghệ, thị trường và chính sách.

Về mặt chính sách, kết quả nghiên cứu là cơ sở để các cơ quan quản lý nhà nước thiết lập các chương trình hỗ trợ khởi nghiệp và đổi mới sáng tạo, đặc biệt trong lĩnh vực công nghệ xanh. Các chính sách nên tập trung vào việc nâng cao năng lực EM trong doanh nghiệp, đồng thời hỗ trợ xây dựng khung quản trị rủi ro phù hợp với đặc thù đổi mới sáng tạo của từng ngành. Qua đó, thúc đẩy sự phát triển bền vững của hệ sinh thái khởi nghiệp tại Việt Nam.

Mặc dù có những đóng góp kể trên, bài viết có hạn chế là thiếu yếu tố kiểm soát như quy mô doanh nghiệp, thời gian hoạt động có thể ảnh hưởng đến tính bền vững của đổi mới sáng tạo chưa được đưa vào mô hình. Trong thời gian tới, tác giả sẽ tiến hành nghiên cứu để giải quyết các vấn đề trên.

Tài liệu tham khảo:

- Adams, R., Jeanrenaud, S., Bessant, J., Denyer, D. & Overy, P. (2016), 'Sustainability-oriented innovation: A systematic review', *International Journal of Management Reviews*, 18(2), 180-205.
- Andersen, T.J., Garvey, M.D. & Roggi, O. (2014), 'Corporate risk management and hedging: Insights from a value-at-risk analysis', *Journal of Risk Finance*, 15(1), 62-75.
- Bộ Nông nghiệp và Môi trường Việt Nam (2021), *Chiến lược biến đổi khí hậu của Việt Nam đến năm 2050*, Hà Nội.
- Chen, Y.S. (2009), 'The drivers of green innovation performance: Green dynamic capabilities, green transformational leadership, and green creativity', *Journal of Business Ethics*, 102(4), 471-485.
- Cillo, V., Rialti, R., Bertoldi, B. & Ciampi, F. (2019), 'Knowledge management and open innovation in agri-food: The role of trust in innovation performance', *British Food Journal*, 121(2), 271-286.
- Evans, N. & Fernando, A. (2025), 'The Enterprise 4.0 Business Analyst: Digital business transformation requires a new mindset' *Knowledge and Process Management*, 16(2), 124-139.
- Florio, C. & Leoni, G. (2017), 'Enterprise risk management and firm performance: The Italian case', *The British Accounting Review*, 49(1), 56-74.
- Fortune Business Insights (2023), *Green Technology and Sustainability Market Size, Share & Trends*, India.
- Gordon, L.A., Loeb, M.P. & Tseng, C.Y. (2009), 'Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective', *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301-327.
- Gothenburg (2023), 'Entrepreneurial orientation and performance of small and medium manufacturing firms in gothenburg, sweden', *Journal of Entrepreneurship & Project Management*, 7(6), 1-10.
- Ha, V.T. & Hung, P.H. (2024), 'Effect of perceived value on customer satisfaction on audit services of financial statements: Case study of auditing companies in Hanoi', *Salud, Ciencia y Tecnología-Serie de Conferencias*, 3, 1243-1257.

-
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J. & Anderson, R.E. (2019), *Multivariate data analysis*, 8th edition, Cengage Learning.
- Hassan, N., Ramli, M., Halif, M., Aziz, R. & Zainal, N. (2021), 'The predictors of employee mindset towards employee innovativeness: a comparative study between two government-linked companies in malaysia', *Revista Gestão Inovação E Tecnologias*, 11(4), 2801-2816.
- Haynie, J.M., Shepherd, D., Mosakowski, E. & Earley, P.C. (2010), 'A situated metacognitive model of the entrepreneurial mindset', *Journal of Business Venturing*, 25(2), 217-229.
- Hmieleski, K.M. & Baron, R.A. (2009), 'Entrepreneurs' optimism and new venture performance: A social cognitive perspective', *Academy of management Journal*, 52(3), 473-488.
- Hmieleski, K.M. & Corbett, A.C. (2006), 'Proclivity for improvisation as a predictor of entrepreneurial intentions', *Journal of Small Business Management*, 44(1), 45-63.
- Hung, P.H. (2022), 'Factors affecting the implementation of environmental management accounting in manufacturing enterprises: Evidence from Vietnam', *NeuroQuantology*, 20(12), 214-230.
- Huy, H.P. (2024), 'The role of sustainability accounting in improving environmental performance in Vietnam's manufacturing industry', *Journal of Economics, Bussiness and Management Issues*, 2(1), 1-12.
- Krueger, N.F. (2007), 'What lies beneath? The experiential essence of entrepreneurial thinking', *Entrepreneurship Theory and Practice*, 31(1), 123-138.
- Kuppusamy, M. (2022), 'Digital resilience capability for pervasive digital transformation: a framework notation', *International Journal of Advanced Business Studies*, 1(1), 20-26.
- Lê Đức Lữ, Phạm Huy Hùng, Trần Bình Minh & Nguyễn Phạm Phương Anh (2024), 'Mối quan hệ giữa việc áp dụng công nghệ số và chất lượng kiểm toán tại các công ty kiểm toán ở Việt Nam' *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 325, 52-61.
- Lin, C.Y.Y. & Ho, Y.H. (2008), 'An empirical study on the innovation performance of enterprises in Taiwan: The role of knowledge management capability and organizational culture', *International Journal of Innovation Management*, 12(03), 331-348.
- McGrath, R.G. & MacMillan, I.C. (2000), *The entrepreneurial mindset: Strategies for continuously creating opportunity in an age of uncertainty*, Boston, MA: Harvard Business School Press.
- Mikes, A. & Kaplan, R.S. (2015), 'When one size doesn't fit all: Evolving directions in the research and practice of enterprise risk management', *Journal of Applied Corporate Finance*, 27(1), 37-40.
- Nguyễn Đình Thọ (2014), 'Chuyển giao kiến thức từ trường đại học vào doanh nghiệp thông qua sinh viên chuyên ngành kinh tế bán thời gian', *Tạp chí Nghiên cứu Kinh doanh và Kinh tế Châu Á*, 203, 77-84.
- Puling, H. (2024), 'Mindset wirusaha: strategi menavigasi dunia bisnis yang penuh perubahan', *Student Scientific Creativity Journal*, 3(1), 57-67.
- Rahman, A. (2024), 'The influence of entrepreneurial mindset and innovation on startup growth in the digital era', *Startuppreneur Business Digital (Sabda Journal)*, 4(1), 73-80.
- Urban, B. & Kujinga, L. (2017), 'The institutional environment and social entrepreneurship intentions', *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 23(4), 638-655.
- Verbano, C. & Venturini, K. (2013), 'Managing risks in SMEs: A literature review and research agenda', *Journal of Technology Management & Innovation*, 8(3), 186-197.

Ý ĐỊNH MUA THỰC PHẨM XANH CỦA NGƯỜI TIÊU DÙNG VIỆT NAM: GÓC NHÌN TỪ LÝ THUYẾT GIÁ TRỊ TIÊU DÙNG

Đỗ Thị Hồng Vân

Trường Đại học Công nghệ giao thông vận tải

Email: vandth@utt.edu.vn

Mã bài: JED-2320

Ngày nhận: 10/03/2025

Ngày nhận bản sửa: 28/03/2025

Ngày duyệt đăng: 15/04/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2320

Tóm tắt:

Nghiên cứu sử dụng lý thuyết giá trị tiêu dùng (TVC) đánh giá tác động của các yếu tố lên ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam, khám phá vai trò điều tiết của yếu tố giá trị cảm xúc trong mối quan hệ giữa các giá trị tiêu dùng và ý định mua sản phẩm. Phương pháp mô hình cấu trúc (PLS-SEM) được sử dụng để kiểm định các giả thuyết. Dữ liệu khảo sát được thu thập từ 292 người tiêu dùng tại các thành phố lớn của Việt Nam. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng giá trị chức năng, giá trị điều kiện và giá trị nhận thức tác động tích cực lên ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam. Giá trị xã hội không có tác động đáng kể nào. Giá trị cảm xúc đóng góp nhiều ảnh hưởng lên mối quan hệ giữa các giá trị tiêu dùng và ý định mua. Kết quả nghiên cứu hàm ý chính sách cho các nhà hoạch định và tiếp thị nhằm thúc đẩy sự chuyển dịch sang hình thức tiêu dùng sinh thái, góp phần phát triển bền vững nền kinh tế.

Từ khóa: Giá trị cảm xúc, lý thuyết TCV, thực phẩm xanh.

Mã JEL: M1, M10.

Green food purchase intention of Vietnamese consumers: A consumer value theory approach

Abstract:

This study applied the theory of consumption value to determine the factors influencing Vietnamese consumers' green food purchase intention and explore the moderating role of emotional value in the relationship between consumer values and purchase intention. A partial least square structural equation modeling was employed to test the hypotheses. Data were collected from 292 consumers in major cities of Vietnam. The results revealed that functional value, conditional value, and epistemic value have a significant impact on Vietnamese consumers' green food consumption intention. Social value had an insignificant impact on green food purchase intention. Emotional value moderated significantly the relationship between consumption values and purchase intention. Based on the findings, several policy implications were proposed for planners and marketers to promote the shift to ecological consumption, contributing to sustainable economic development.

Keywords: Emotional value, consumption value theory, green food.

JEL Codes: M1, M10.

1. Đặt vấn đề

Mối quan tâm về môi trường từ lâu đã thu hút sự chú ý đáng kể của nhiều quốc gia trên toàn thế giới. Ngày nay, mô hình tiêu thụ thực phẩm đang thay đổi nhanh chóng do các vấn đề về môi trường, mối quan tâm về giá trị dinh dưỡng của thực phẩm và sức khỏe của người tiêu dùng (Tsakiridou & cộng sự, 2008). Người tiêu dùng đã bắt đầu hiểu rằng việc lựa chọn thực phẩm của họ có thể gây ra hậu quả cho sức khỏe và môi trường sống. Lựa chọn tốt nhất cho con người là các sản phẩm được tạo ra bằng nông nghiệp hữu cơ. Mục tiêu của nông nghiệp hữu cơ là để cải thiện đất, thực vật, động vật và sức khỏe con người trên quy mô rộng (Gattinger & cộng sự, 2012). Thực phẩm xanh là những loại thực phẩm được sản xuất từ những nguyên liệu hữu cơ, có nguồn gốc thiên nhiên và thân thiện với môi trường, không sử dụng hầu hết các loại hóa chất có hại như thuốc trừ sâu thông thường, phân bón được làm từ thành phần tổng hợp hoặc bùn thải, không chứa chất bảo quản, chất kích thích, hormone tăng trưởng hay kháng sinh biến đổi gen... (Van Loo & cộng sự, 2010). Việt Nam là một trong những quốc gia mà ngành nông nghiệp phụ thuộc rất nhiều vào việc tiêu thụ các hóa chất đầu vào, do đó, nhu cầu sản xuất thực phẩm lành mạnh để tiêu dùng nội bộ có tầm quan trọng rất lớn.

Lý thuyết giá trị tiêu dùng TCV (Theory of Consumption Value) là một trong các lý thuyết đã được các nhà nghiên cứu phát triển nhằm giải thích hành vi của người tiêu dùng. TCV lập luận rằng các giá trị tiêu dùng có ảnh hưởng tích cực và đáng kể đến ý định hành vi mua sắm của người tiêu dùng trong thực tế. Mặc dù vậy, nhiều nghiên cứu khám phá mối quan hệ giữa các giá trị tiêu dùng và kết quả hành vi đã báo cáo những phát hiện trái chiều. Một số nghiên cứu chỉ ra rằng tất cả các giá trị tiêu dùng đều có ảnh hưởng tích cực và đáng kể đến phản ứng của người tiêu dùng (Chakraborty & Dash, 2022; Du & cộng sự, 2021; Mohd Suki & cộng sự, 2022). Ở chiều ngược lại, nhiều học giả quan sát thấy các giá trị xã hội, giá trị điều kiện và giá trị cảm xúc có tác động không đáng kể hoặc thậm chí là tiêu cực đến hành vi của người tiêu dùng (Khan & Mohsin, 2017; Rahnama & Rajabpour, 2017; Suki, 2016). Sweeney & Soutar (2001) khẳng định ảnh hưởng của các giá trị tiêu dùng có thể khác biệt giữa các quốc gia có nền văn hóa khác nhau, khuyến nghị các doanh nghiệp không thể áp dụng cùng một chiến lược sản phẩm giống nhau cho tất cả các thị trường. Việc xác định ảnh hưởng thực tế của các giá trị tiêu dùng đến hành vi lựa chọn sản phẩm trở nên khó khăn hơn khi các tài liệu cho thấy các kết luận mâu thuẫn. Trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam, mặc dù các nghiên cứu về giá trị tiêu dùng tuy được thực hiện (Dư Thị Chung & cộng sự, 2020), nhưng hiện vẫn còn quá ít các nghiên cứu có liên quan, đặc biệt trong lĩnh vực tiêu thụ thực phẩm xanh. Tác giả cho rằng cần có những bằng chứng thực nghiệm rõ ràng hơn về cơ chế tác động của các chiều giá trị tiêu dùng lên hành vi mua sắm xanh của người tiêu dùng theo từng bối cảnh thị trường cụ thể.

Do đó, nghiên cứu của tác giả tập trung đánh giá ảnh hưởng của các yếu tố đến ý định mua sắm thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam theo quan điểm của học thuyết TCV. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng tập trung khám phá vai trò điều tiết của yếu tố giá trị cảm xúc lên mối quan hệ giữa các giá trị tiêu dùng khác và ý định mua. Kết quả nghiên cứu hàm ý chính sách cho các nhà hoạch định và tiếp thị nhằm thúc đẩy hành vi tiêu dùng có trách nhiệm với môi trường.

2. Cơ sở lý thuyết và đề xuất giả thuyết nghiên cứu

2.1. Lý thuyết giá trị tiêu dùng

Lý thuyết TCV được Sheth & cộng sự (1991) phát triển sau quá trình nghiên cứu sâu rộng về xã hội học, tâm lý học, kinh tế học và hành vi người tiêu dùng. TCV đưa ra những dự đoán về động cơ giải thích hành vi lựa chọn của người tiêu dùng bằng cách tập trung vào các giá trị tiêu dùng. Giá trị tiêu dùng là mức độ mà nhu cầu của người tiêu dùng được đáp ứng thông qua cảm nhận của họ về tiện ích ròng hoặc sự hài lòng của người tiêu dùng liên quan đến một sản phẩm sau khi mua (Biswas & Roy, 2015).

Lý thuyết TCV xác định năm thành phần cốt lõi của giá trị ảnh hưởng đến hành vi lựa chọn của người tiêu dùng bao gồm: giá trị chức năng, giá trị xã hội, giá trị điều kiện, giá trị nhận thức và giá trị cảm xúc. TCV đã được sử dụng và thử nghiệm trong hơn 200 ứng dụng và đã chứng minh được tính hợp lệ trong việc dự đoán hành vi của người tiêu dùng một cách nhất quán. Do đó, nghiên cứu của tác giả tập trung khám phá vai trò của cả năm giá trị tiêu dùng trong việc dự đoán hành vi mua sắm thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam.

2.2. Xây dựng giả thuyết và đề xuất mô hình nghiên cứu

2.2.1. Giá trị chức năng và ý định mua thực phẩm xanh

Sheth & cộng sự (1991) cho rằng giá trị chức năng là động lực chính thúc đẩy sự lựa chọn của người tiêu dùng. Giá trị chức năng là cảm nhận của người tiêu dùng liên quan đến những lợi ích thiết thực hay hiệu suất mà sản phẩm có khả năng mang lại. Giá trị chức năng tập trung vào các thuộc tính của sản phẩm như chất lượng, giá cả, độ tin cậy và độ bền. Các nghiên cứu trước đây lưu ý rằng giá trị chức năng có thể dẫn đến nhiều phản ứng khác nhau của khách hàng. Ví dụ, giá trị chức năng có thể làm tăng khả năng người tiêu dùng mua một thứ gì đó (Baek & Oh, 2021). Hơn nữa, các nghiên cứu cho thấy chất lượng và giá cả sản phẩm tác động đáng kể đến thái độ của người tiêu dùng (Chang & Geng, 2022). Tuy nhiên, một số nghiên cứu kết luận rằng giá trị chức năng có thể không ảnh hưởng đáng kể đến ý định mua hàng (Awuni & Du, 2016; Joibi & Annuar, 2021). Mặc dù có những quan điểm trái ngược, nghiên cứu của tác giả dựa vào lý thuyết tiền đề TCV để đưa ra giả thuyết rằng:

H1: Giá trị chức năng có tác động tích cực đến ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam.

2.2.2. Giá trị xã hội và ý định mua thực phẩm xanh

Giá trị xã hội là nhận thức về mức độ mà sản phẩm được xã hội hay cộng đồng chấp nhận và khả năng tạo dựng hình ảnh tích cực của sản phẩm trong mắt những người khác (Sheth & cộng sự, 1991). Nhiều tài liệu cho thấy giá trị xã hội có mối quan hệ tích cực, đáng kể với các phản ứng khác nhau của người tiêu dùng (Jamrozy & Lawonk, 2017; Joibi & Annuar, 2021). Tuy nhiên, một số nghiên cứu đưa ra kết luận ngược lại (Chakraborty & Dash, 2022; Omigie & cộng sự, 2017). Mặc dù vậy, dựa vào lý thuyết TCV, tác giả đưa ra giả thuyết:

H2: Giá trị xã hội có tác động tích cực đến ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam.

2.2.3. Giá trị điều kiện và ý định mua thực phẩm xanh

Giá trị điều kiện là nhận thức tiện ích có được phụ thuộc vào kết quả của một tình huống cụ thể hoặc một tập hợp các hoàn cảnh mà người ra quyết định phải đối mặt (Sheth & cộng sự, 1991). Một sản phẩm có thể mang lại giá trị cao trong tình huống cụ thể này, nhưng lại không hữu ích trong các tình huống khác. Ví dụ, một chiếc áo mưa mang lại giá trị cao trong một ngày mưa, nhưng lại không cần thiết trong một ngày nắng. Belk (1974) định nghĩa một tình huống như vậy là tình huống mà tất cả các yếu tố đều liên quan đến thời gian và địa điểm, bối cảnh cụ thể có thể tác động đến hành vi hiện tại. Khi các tình huống cá nhân, tức là các biến tình huống của người tiêu dùng thay đổi, hành vi mua hàng của người tiêu dùng có thể bị ảnh hưởng (Laaksonen, 1993). Do đó, tác giả đề xuất giả thuyết:

H3: Giá trị điều kiện tác động tích cực đến ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam.

2.2.4. Giá trị nhận thức và ý định mua thực phẩm xanh

Giá trị nhận thức là khả năng của sản phẩm trong việc khơi dậy sự tò mò, cung cấp thông tin hoặc kiến thức mới lạ (Sheth & cộng sự, 1991). Nhiều nghiên cứu phát hiện ra rằng giá trị nhận thức có mối quan hệ tích cực đáng kể với các phản ứng khác nhau của người tiêu dùng. Ví dụ, Jamrozy & Lawonk (2017) phát hiện ra tác động tích cực của giá trị nhận thức đối với ý định mua hàng. Hơn nữa, Ghufran & cộng sự (2022) phát hiện ra rằng giá trị nhận thức dẫn đến thái độ tích cực của người tiêu dùng. Horn & Salvendy (2009) cung cấp bằng chứng về cách đổi mới sản phẩm, tính mới lạ và tính sáng tạo có liên quan đến sự hài lòng của khách hàng. Vì vậy, tác giả đưa ra giả thuyết:

H4: Giá trị nhận thức có tác động tích cực đến ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam.

2.2.5. Vai trò điều tiết của giá trị cảm xúc

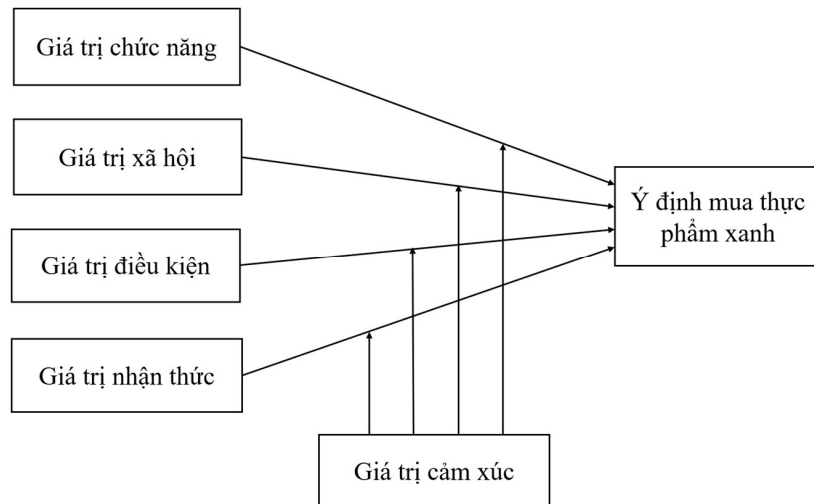
Giá trị cảm xúc đo lường khả năng của sản phẩm trong việc khơi dậy phản ứng cảm xúc hoặc trạng thái tình cảm của người tiêu dùng (Sheth & cộng sự, 1991). Các yếu tố lý trí và cảm xúc liên quan đến một sản phẩm đóng vai trò quan trọng trong mọi quyết định mua hàng (Mackay & Mackay, 1999). Giá trị cảm xúc được phát hiện có mối quan hệ tích cực đáng kể với hành vi lựa chọn sản phẩm xanh của người tiêu dùng (Lin & Huang, 2012; Gonçalves & cộng sự, 2016). Một số nghiên cứu sử dụng TCV đã nhấn mạnh đến các

mối quan hệ tiềm ẩn giữa các giá trị. Ví dụ, giá trị cảm xúc được cho là một yếu tố đi kèm có nguồn gốc từ giá trị tiêu dùng của hàng hóa (Muhammed & cộng sự, 2019), giá trị cảm xúc như một yếu tố điều tiết đã được phát hiện là làm thay đổi mối quan hệ giữa các giá trị tiêu dùng khác và hành vi lựa chọn xanh (Khan & Mohsin, 2017). Dựa trên các kết luận đó, tác giả đề xuất giả thuyết:

H5a-d: Giá trị cảm xúc tác động điều tiết tích cực lên mối quan hệ giữa các giá trị tiêu dùng và ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam.

Mô hình nghiên cứu đề xuất được thể hiện ở Hình 1.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu



3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thu thập dữ liệu

Bảng 1. Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu (N = 292)

Đặc điểm	Tần suất	Tỷ lệ (%)
<i>Giới tính</i>		
Nam	160	54,8
Nữ	132	45,2
<i>Độ tuổi</i>		
Từ 18 – 29	91	31,2
Từ 30 – 39	123	42,1
Từ 40 – 49	47	16,1
Từ 50 – 59	19	6,5
Từ 60 trở lên	12	4,1
<i>Trình độ học vấn</i>		
Phổ thông trung học	6	2,1
Trung cấp/Cao đẳng	20	6,8
Đại học	218	74,7
Trên đại học	48	16,4
<i>Thu nhập</i>		
Dưới 10 triệu đồng	39	13,4
Từ 10 – 19 triệu đồng	163	55,8
Từ 20 – 29 triệu đồng	74	25,3
Trên 30 triệu đồng	16	5,5
<i>Nghề nghiệp</i>		
Sinh viên	32	11,0
Lao động toàn thời gian	201	68,8
Lao động bán thời gian	38	13,0
Đang tìm việc	10	3,4
Khác	11	3,8

Bảng 2. Thang đo và mã hóa thang đo

Thang đo	Mã hóa	Nội dung	Hệ số tải ngoài	Cronbach's Alpha	CR	AVE
Giá trị chức năng (CN)	CN1	Thực phẩm xanh có chất lượng tốt và ổn định	0,908	0,886	0,926	0,829
	CN2	Thực phẩm xanh có tiêu chuẩn chất lượng được thừa nhận	0,942			
	CN3	Thực phẩm xanh mang lại giá trị xứng đáng với số tiền bỏ ra	0,870			
	XH1	Tôi cảm thấy được thừa nhận khi mua thực phẩm xanh	0,867			
Giá trị xã hội (XH)	XH2	Mua thực phẩm xanh sẽ cải thiện cách mà người khác nhìn tôi	0,940	0,918	0,942	0,803
	XH3	Mua thực phẩm xanh sẽ giúp tôi tạo ấn tượng tốt với người khác	0,909			
	XH4	Mua thực phẩm xanh sẽ nhận được sự đồng thuận của xã hội	0,867			
	DK1	Tôi sẽ mua thực phẩm xanh thay cho thực phẩm thông thường trong điều kiện môi trường ngày càng xấu đi	0,801			
Giá trị điều kiện (DK)	DK2	Tôi sẽ mua thực phẩm xanh thay cho thực phẩm thông thường khi có sự trợ cấp cho thực phẩm xanh	0,896	0,861	0,905	0,705
	DK3	Tôi sẽ mua thực phẩm xanh thay cho thực phẩm thông thường khi có sự giảm giá hoặc hoạt động khuyến mãi	0,819			
	DK4	Tôi sẽ mua thực phẩm xanh thay cho thực phẩm thông thường khi thực phẩm xanh sẵn có	0,839			
	NT1	Tôi muốn kiểm tra các chứng nhận và nhãn sinh thái trên các thực phẩm xanh trước khi đưa ra quyết định mua hàng	0,904			
Giá trị nhận thức (NT)	NT2	Tôi sẽ tìm hiểu nhiều thông tin về chủng loại và mẫu mã khác nhau trước khi mua thực phẩm xanh	0,932	0,897	0,936	0,830
	NT3	Tôi sẵn sàng và thích tìm kiếm những điều mới mẻ và khác biệt khi mua thực phẩm xanh	0,896			
	CX1	Mua thực phẩm xanh thay cho thực phẩm thông thường như đang đóng góp cá nhân cho điều gì đó tốt đẹp hơn	0,895			
Giá trị cảm xúc (CX)	CX2	Mua thực phẩm xanh thay cho thực phẩm thông thường là điều đúng đắn về mặt đạo đức	0,934	0,903	0,940	0,838
	CX3	Mua thực phẩm xanh thay cho thực phẩm thông thường khiến tôi cảm thấy mình là một người tốt hơn	0,917			
	YD1	Tôi sẽ rất hạnh phúc nếu sử dụng thực phẩm xanh	0,873			
Ý định mua thực phẩm xanh (YD)	YD2	Tôi có ý định sử dụng thực phẩm xanh trong tương lai	0,923	0,925	0,947	0,817
	YD3	Tôi dự định sử dụng thực phẩm xanh sớm	0,936			
	YD4	Tôi muốn tái sử dụng thực phẩm xanh	0,883			

Trước khi thiết lập thang đo chính thức, tác giả tiến hành khảo sát định lượng sơ bộ với kích thước mẫu bằng 50 người tiêu dùng ở các độ tuổi khác nhau để đánh giá độ tin cậy và tính dễ hiểu của bảng câu hỏi khảo sát trước khi tiến hành nghiên cứu định lượng chính thức. Sau khi điều chỉnh một số nội dung nhỏ, 300 bảng hỏi chính thức trực tuyến được gửi đến các khách hàng đang sinh sống và làm việc tại ba thành phố lớn là Hà Nội, Đà Nẵng và Thành phố Hồ Chí Minh bằng kỹ thuật lấy mẫu thuận tiện. Sau khi làm sạch dữ liệu bằng cách loại bỏ các phiếu trả lời không phù hợp, kích thước mẫu đạt yêu cầu và được lựa chọn để đưa vào phân tích là 292 mẫu. Bảng 1 mô tả thông tin nhân khẩu học của ứng viên.

3.2. Thiết kế thang đo

Bảng hỏi được thiết kế sử dụng thang đo Likert 5 mức độ, từ (1) Hoàn toàn không đồng ý đến (5) Hoàn toàn đồng ý. Các câu hỏi đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu được tham khảo có chỉnh sửa từ các nghiên cứu trước đó. Cụ thể, thang đo giá trị chức năng gồm 3 câu hỏi và thang đo giá trị xã hội gồm 4 câu hỏi được tham khảo từ nghiên cứu của Sweeney & Soutar (2001). Thang đo giá trị cảm xúc gồm 3 câu hỏi, thang đo giá trị điều kiện gồm 4 câu hỏi và thang đo giá trị nhận thức gồm 3 câu hỏi được phát triển dựa trên nghiên cứu của Lin & Huang (2012). Thang đo ý định mua thực phẩm hữu cơ được tham khảo từ nghiên cứu của Johnson & cộng sự (2018). Thang đo các khái niệm nghiên cứu và mã hóa được minh họa tóm tắt trong Bảng 2.

3.3. Phương pháp phân tích dữ liệu

Dữ liệu nghiên cứu sau khi thu thập và làm sạch được đưa vào xử lý trên phần mềm SmartPLS. Nghiên cứu sử dụng kỹ thuật mô hình phương trình cấu trúc (SEM) để phân tích mối quan hệ giữa các biến số trong mô hình đề xuất ban đầu. Tác giả thực hiện đánh giá mô hình nghiên cứu thông qua việc đánh giá mô hình đo lường và đánh giá mô hình cấu trúc.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Đánh giá mô hình đo lường

Tác giả tiến hành đánh giá độ tin cậy của thang đo thông qua giá trị Cronbach's Alpha và độ tin cậy tổng hợp CR. Phương sai trung bình được trích xuất AVE và hệ số tải ngoài được sử dụng để đánh giá tính hội tụ. Theo Hair (2017), hệ số tải ngoài trên 0,7, biến quan sát được coi là chất lượng. Bên cạnh đó, nếu hệ số Cronbach's Alpha trên 0,7 và độ tin cậy tổng hợp CR của những nhân tố này lớn hơn 0,7 thì thang đo đạt độ tin cậy cao. Với kết quả trình bày trong Bảng 2, giá trị hệ số tải ngoài của các nhân tố nằm trong khoảng từ 0,801 đến 0,942, các giá trị Cronbach's Alpha dao động từ 0,861 đến 0,925 và hệ số CR đều lớn hơn 0,7, cho thấy các thang đo đều đảm bảo tiêu chuẩn về độ tin cậy. Giá trị phương sai trung bình được trích xuất AVE của tất cả các nhân tố đều thỏa mãn lớn hơn 0,5, do đó các thang đo đảm bảo tính hội tụ (Hair & Alamer, 2022).

Tiêu chuẩn Fornell-Larcker được sử dụng để kiểm tra tính phân biệt của thang đo. Kết quả Bảng 3 chỉ ra căn bậc hai của AVE cho mỗi biến tiềm ẩn cao hơn tất cả tương quan giữa các biến tiềm ẩn với nhau cho thấy tính phân biệt của thang đo đã được xác nhận (Fornell & Larcker, 1981).

Bảng 3. Tiêu chuẩn Fornell – Larcker: Ma trận tương quan và giá trị phân biệt

	DK	NT	CN	CX	YD	XH
DK	0,840					
NT	0,788	0,911				
CN	0,726	0,702	0,910			
CX	0,701	0,708	0,669	0,916		
YD	0,796	0,797	0,756	0,796	0,904	
XH	0,757	0,676	0,639	0,720	0,785	0,896

Chú thích: Giá trị đường chéo biểu thị $\sqrt{AVE}$

4.2. Đánh giá mô hình cấu trúc

Nghiên cứu kiểm tra vấn đề đa cộng tuyến thông qua phân tích hệ số VIF. Kết quả phân tích Bảng 4 cho biết giá trị VIF của các biến quan sát dao động từ 1,606 đến 3,255 thỏa mãn nhỏ hơn 5,0. Nghiên cứu hiện tại không gặp phải vấn đề đa cộng tuyến nghiêm trọng.

Kỹ thuật bootstrapping được sử dụng để kiểm định các giả thuyết nghiên cứu. Với độ tin cậy 95%, kết quả nghiên cứu đã hỗ trợ các giả thuyết trong mô hình ban đầu. Thứ nhất, giá trị chức năng ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê lên ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam ($\beta = 0,145$, $p < 0,05$). Thứ hai, giá trị điều kiện ảnh hưởng tích cực đến ý định mua thực phẩm xanh ($\beta = 0,303$, $p < 0,05$). Thứ ba, giá trị nhận thức tác động tích cực và đáng kể đến ý định mua thực phẩm xanh ($\beta = 0,258$, $p < 0,05$). Do đó, các giả thuyết H1, H3, H4 trong mô hình ban đầu được chấp nhận. Ngược lại, giá trị xã hội không tác động lên ý định mua thực phẩm xanh ($p > 0,05$). Kết quả nghiên cứu bác bỏ giả thuyết H2 (Bảng 4).

Để đánh giá quan hệ điều tiết, tác giả sử dụng phương pháp nhân biến tích chuẩn hóa. Kết quả nghiên cứu đã xác nhận vai trò của giá trị cảm xúc làm tăng ảnh hưởng của giá trị chức năng lên ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam ($\beta = 0,132$, $p < 0,05$). Giá trị cảm xúc cũng đóng góp làm tăng ảnh hưởng của giá trị nhận thức lên ý định mua thực phẩm xanh ($\beta = 0,022$, $p < 0,05$). Kết quả nghiên cứu chấp nhận các giả thuyết H5a và H5d. Giá trị cảm xúc không ảnh hưởng đến các mối quan hệ còn lại trong mô hình nghiên cứu do $p > 0,05$. Do đó, các giả thuyết H5b, H5c bị bác bỏ (Bảng 4).

Bảng 4. Kết quả kiểm định các giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết	Mối quan hệ	β	t-values	p-values	R^2	f^2	Q^2	VIF	Kết luận
<i>Tác động trực tiếp</i>									
H1	CN $\rightarrow$ YD	0,145	2,690	0,007	0,699	0,032	0,612	1,606	Chấp nhận
H2	XH $\rightarrow$ YD	0,137	1,885	0,060		0,018		2,447	Bác bỏ
H3	DK $\rightarrow$ YD	0,303	3,462	0,001		0,163		3,255	Chấp nhận
H4	NT $\rightarrow$ YD	0,258	4,299	0,000		0,094		2,450	Chấp nhận
<i>Tác động điều tiết</i>									
H5a	CX x CN $\rightarrow$ YD	0,132	2,604	0,009	-	0,036	-	2.473	Chấp nhận
H5b	CX x XH $\rightarrow$ YD	0,040	0,501	0,616		0,002		2.226	Bác bỏ
H5c	CX x DK $\rightarrow$ YD	-0,016	0,272	0,786		0,000		3.189	Bác bỏ
H5d	CX x NT $\rightarrow$ YD	0,022	2,631	0,004		0,024		2.695	Chấp nhận

Chỉ số R^2 đại diện cho năng lực giải thích của các biến độc lập lên một biến phụ thuộc. Kết quả xác nhận giá trị hệ số R^2 bằng 0,699, cho thấy các biến độc lập CN, DK, NT giải thích được 69,9% sự biến thiên của biến phụ thuộc YD. Hệ số tác động f^2 được sử dụng để đánh giá tầm quan trọng của từng biến độc lập lên biến phụ thuộc. Kết quả phân tích Bảng 4 cho thấy hệ số tác động f^2 của các thang đo đều ở mức nhỏ đến trung bình. Cuối cùng, kỹ thuật dò tìm Blindfolding được sử dụng để đánh giá năng lực dự báo của mô hình thông qua hệ số Q^2 . Với giá trị Q^2 bằng 0,612 lớn hơn 0,5, cho biết mô hình nghiên cứu đề xuất có tính chính xác dự báo cao.

5. Thảo luận và hàm ý chính sách

5.1. Thảo luận và hàm ý chính sách

Hành vi tiêu dùng bền vững đóng vai trò then chốt trong cuộc chiến chống biến đổi khí hậu. Trong ngành công nghiệp thực phẩm, việc giảm thiểu những tác động môi trường đòi hỏi việc phải hạn chế thực phẩm có nguồn gốc động vật và thay bằng việc tiêu thụ các thực phẩm xanh có nguồn gốc hữu cơ, tự nhiên. Kết quả nghiên cứu cho thấy giá trị chức năng, giá trị điều kiện và giá trị nhận thức có tác động mạnh mẽ, tích cực đến ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam. Ngược lại, nghiên cứu không tìm thấy tác động đáng kể nào của yếu tố giá trị xã hội. Vai trò của giá trị cảm xúc được khám phá có ảnh hưởng điều tiết đáng kể lên mối quan hệ giữa giá trị chức năng, giá trị nhận thức và ý định tiêu dùng sản phẩm.

Kết quả nghiên cứu phù hợp với tuyên bố của Biswas & Roy (2015), Gonçalves & cộng sự (2016) cho rằng giá trị chức năng có tác động tích cực đáng kể đến ý định tiêu dùng bền vững. Thực tế cho thấy người tiêu dùng Việt Nam có xu hướng quan tâm đến giá trị chức năng như chất lượng và giá cả sản phẩm và thái độ này được phản ánh trong hành vi mua hàng tổng thể của họ. Khi người tiêu dùng nhận thức tiện ích của sản phẩm càng cao thì khả năng mua sản phẩm đó càng cao. Nghiên cứu của tác giả gợi ý rằng các nhà tiếp thị và quản lý nên tập trung vào việc xem xét khía cạnh giá trị chức năng nào được người tiêu dùng tiềm năng ưa thích nhất và có thể nhấn mạnh những khía cạnh đó trong các chiến lược tiếp thị và truyền thông của họ.

Không giống như lý thuyết TCV, nghiên cứu của tác giả cho thấy kết quả trái ngược khi giá trị xã hội không đóng góp vào ý định lựa chọn thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam. Điều này có thể lý giải bởi nguyên nhân ở các nước đang phát triển như Việt Nam, khi thu nhập bình quân đầu người vẫn còn thấp, việc một số người không cảm thấy lối sống xanh làm tăng sự chấp thuận của xã hội hoặc tạo ra ấn tượng tốt vẫn còn là hiện tượng phổ biến. Một nghiên cứu về ảnh hưởng của giá trị xã hội đến quyết định mua thực phẩm hữu cơ của người tiêu dùng Trung Quốc đã chỉ ra kết quả tương tự (Thøgersen & Zhou, 2012). Omigie & cộng sự (2017) cũng nhận thấy rằng giá trị xã hội không đóng góp ảnh hưởng đến hành vi lựa chọn dịch vụ di động của người tiêu dùng. Có nhiều người có mối quan tâm lớn về sinh thái tin rằng bảo tồn môi trường là trách nhiệm của chính phủ và/hoặc doanh nghiệp lớn (Laroche & cộng sự, 2001). Kalafatis & cộng sự (1999) khi nghiên cứu về hành vi của người tiêu dùng ở Hy Lạp đã kết luận rằng người tiêu dùng dựa nhiều hơn vào niềm tin cá nhân, chẳng hạn như lo ngại về môi trường, sức khỏe, sự an toàn và tính bền vững hơn là áp lực xã hội và kết luận rằng hành vi của bạn bè và các chuẩn mực xã hội không ảnh hưởng đến quyết định lựa chọn của người tiêu dùng.

Ravald & Grönroos (1996) chỉ ra rằng nhận thức giá trị cũng phải rất cụ thể theo tình huống. Kết quả nghiên cứu xác nhận sự phù hợp khi giá trị điều kiện đóng góp tích cực và đáng kể đến ý định lựa chọn thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam. Hai khía cạnh gắn liền với giá trị điều kiện là sự nóng lên toàn cầu và các mối đe dọa đối với môi trường. Do đó, chính phủ và các nhóm nghiên cứu xanh cần phải tiếp tục nhấn mạnh mối đe dọa của những thay đổi về thời tiết và những tác hại gây ra đối với môi trường. Khi người tiêu dùng cảnh giác hơn với các cảnh báo về môi trường và các hậu quả có thể xảy ra đối với cá nhân và xã hội, họ có nhiều khả năng coi việc chuyển sang sử dụng sản phẩm xanh của mình là một hành động khắc phục tích cực đóng góp cho sự phát triển bền vững của cộng đồng.

Giá trị nhận thức có tác động tích cực đến hành vi lựa chọn của người tiêu dùng Việt Nam, phù hợp với nghiên cứu của Lin & Huang (2012). Khi người tiêu dùng nhận thức tích cực về các thuộc tính cũng như lợi ích và sự khác biệt về chất lượng giữa thực phẩm xanh với thực phẩm thông thường sẽ thúc đẩy quyết định mua hàng của họ (Biswas & Roy, 2015). Việc thay đổi kiến thức của người tiêu dùng về các thuộc tính thân thiện với môi trường của thực phẩm xanh đòi hỏi các nhà sản xuất cần cung cấp thông tin chi tiết hơn trên nhãn sinh thái hoặc thẻ sản phẩm - ví dụ, nêu rõ lý do tại sao sản phẩm thân thiện với môi trường, điều này có thể khiến người tiêu dùng thay đổi quyết định của họ.

Trái ngược với tuyên bố của Suki (2016), kết quả nghiên cứu cho thấy giá trị cảm xúc có sức mạnh điều tiết tích cực làm tăng ảnh hưởng của giá trị chức năng, giá trị nhận thức lên ý định mua thực phẩm xanh của người tiêu dùng Việt Nam. Cảm xúc - với vai trò chính trong việc xác định mức tiêu dùng của con người - dường như thúc đẩy hành vi của người tiêu dùng trong thời đại hàng hóa (Gaur & cộng sự, 2014). Kết quả nghiên cứu ủng hộ ý tưởng rằng việc tiếp thị các sản phẩm xanh ở các nước đang phát triển như Việt Nam đòi hỏi phải xây dựng dựa trên việc nghiên cứu cảm xúc của khách hàng nhằm khuyến khích và thúc đẩy quyết định mua của họ.

5.2. Những đóng góp của nghiên cứu

Nghiên cứu của tác giả cung cấp những đóng góp về mặt lý thuyết: Thứ nhất, kết quả nghiên cứu cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm về tính hợp lệ của khuôn khổ lý thuyết TCV, nhấn mạnh tầm quan trọng của việc xem xét bối cảnh nghiên cứu ở các quốc gia đang phát triển như Việt Nam. Thứ hai, kết quả nghiên cứu cũng góp phần điều hòa các phát hiện hỗn hợp và không nhất quán trước đây khi xác định xem giá trị tiêu dùng có tác động tích cực, tiêu cực hay không đáng kể đến các phản ứng khác nhau của người tiêu dùng. Thứ ba, dựa trên những chỉ trích chính liên quan đến TCV về cách tiếp cận hạn hẹp của nó trong việc dự đoán sự lựa chọn của người tiêu dùng, nghiên cứu đã góp phần làm rõ cơ chế tác động điều tiết của giá trị cảm xúc lên phản ứng của người tiêu dùng.

Về mặt thực tiễn, kết quả nghiên cứu có thể trở thành tài liệu tham khảo có giá trị cho các nhà tiếp thị và quản lý trong việc xác định và vận hành các chiến lược mục tiêu một cách hiệu quả.

5.3. Hạn chế của nghiên cứu

Nghiên cứu của tác giả còn một số hạn chế. Thứ nhất, việc thu thập mẫu chỉ được thực hiện tại ba thành phố lớn do giới hạn về nguồn lực nên có thể ảnh hưởng đến tính đại diện cho toàn bộ người tiêu dùng Việt

Nam. Do đó, các nghiên cứu trong tương lai nên mở rộng quy mô nghiên cứu sang các thành phố và tỉnh khác, bao gồm cả dân số khu vực nông thôn, điều này sẽ giúp cung cấp sự hiểu biết sâu sắc và rộng hơn về hành vi lựa chọn của người tiêu dùng liên quan đến các sản phẩm xanh. Thứ hai, các nghiên cứu trong tương lai có thể kiểm nghiệm lại kết quả nghiên cứu trên cơ sở phân tích phản ứng của các nhóm người tiêu dùng khác nhau đối với sản phẩm xanh để cung cấp một góc nhìn chi tiết hơn về ảnh hưởng của các giá trị tiêu dùng đến hành vi mua hàng bền vững.

Tài liệu tham khảo

- Awuni, J. A. & Du, J. (2016), 'Sustainable consumption in Chinese cities: green purchasing intentions of young adults based on the theory of consumption values', *Sustainable Development*, 24(2), 124-135.
- Back, E. & Oh, G.-E. G. (2021), 'Diverse values of fashion rental service and contamination concern of consumers', *Journal of business research*, 123, 165-175.
- Belk, R. W. (1974), 'An exploratory assessment of situational effects in buyer behavior', *Journal of marketing research*, 11(2), 156-163.
- Biswas, A. & Roy, M. (2015), 'Leveraging factors for sustained green consumption behavior based on consumption value perceptions: testing the structural model', *Journal of cleaner production*, 95, 332-340.
- Chakraborty, D. & Dash, G. (2022), 'Using the consumption values to investigate consumer purchase intentions towards natural food products', *British Food Journal*, 125(2), 551-569.
- Chang, Y. & Geng, L. (2022), 'Planned or unplanned purchases? The effects of perceived values on omnichannel continuance intention', *International Journal of Retail & Distribution Management*, 50(12), 1535-1551.
- Du, C. T., NGO, T. T., Tran, T. V. & Nguyen, N. B. T. (2021), 'Consumption value, consumer innovativeness and new product adoption: Empirical evidence from Vietnam', *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1275-1286.
- Dur Thị Chung, Ngô Thị Thu & Trần Văn Thi (2020), 'Ảnh hưởng của giá trị tiêu dùng đến ý định chấp nhận sản phẩm mới: Nghiên cứu nhóm sản phẩm điện tử cá nhân tại thị trường Thành phố Hồ Chí Minh', *Tạp chí Khoa học Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh - Kinh tế và quản trị kinh doanh*, 15(3), 73-84.
- Fornell, C. & Larcker, D. F. (1981), 'Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error', *Journal of marketing research*, 18(1), 39-50.
- Gattinger, A., Muller, A., Haeni, M., Skinner, C., Fliessbach, A., Buchmann, N., Mäder, P., Stolze, M., Smith, P. & Scialabba, N. E.-H. (2012), 'Enhanced top soil carbon stocks under organic farming', *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 109(44), 18226-18231.
- Gaur, S. S., Herjanto, H. & Makkar, M. (2014), 'Review of emotions research in marketing, 2002-2013', *Journal of retailing and consumer services*, 21(6), 917-923.
- Ghufran, M., Ashraf, J., Ali, S., Xiaobao, P. & Aldieri, L. (2022), 'Effect of consumption value on consumer willingness to consume GM food: a post-COVID-19 analysis', *Foods*, 11(18), 2918.
- Gonçalves, H. M., Lourenço, T. F. & Silva, G. M. (2016), 'Green buying behavior and the theory of consumption values: A fuzzy-set approach', *Journal of business research*, 69(4), 1484-1491.
- Hair, J. & Alamer, A. (2022), 'Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) in second language and education research: Guidelines using an applied example', *Research Methods in Applied Linguistics*, 1(3), 100027.
- Horn, D. & Salvendy, G. (2009), 'Measuring consumer perception of product creativity: Impact on satisfaction and purchasability', *Human Factors and Ergonomics in Manufacturing & Service Industries*, 19(3), 223-240.
- Jamroz, U. & Lawonk, K. (2017), 'The multiple dimensions of consumption values in ecotourism', *International Journal of Culture, Tourism and Hospitality Research*, 11(1), 18-34.
- Johnson, V. L., Kiser, A., Washington, R. & Torres, R. (2018), 'Limitations to the rapid adoption of M-payment services: Understanding the impact of privacy risk on M-Payment services', *Computers in Human Behavior*, 79, 111-122.
- Joibi, N. S. B. & Annuar, S. N. S. (2021), 'The impact of consumption values towards intention to visit green hotel',

- Joseph F. Hair, J. (2017), *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*, Sage Publications,
- Kalafatis, S. P., Pollard, M., East, R. & Tsogas, M. H. (1999), 'Green marketing and Ajzen's theory of planned behaviour: a cross-market examination', *Journal of consumer marketing*, 16(5), 441-460.
- Khan, S. N. & Mohsin, M. (2017), 'The power of emotional value: Exploring the effects of values on green product consumer choice behavior', *Journal of cleaner production*, 150, 65-74.
- Laaksonen, M. (1993), 'Retail patronage dynamics: Learning about daily shopping behavior in contexts of changing retail structures', *Journal of business research*, 28(1-2), 3-174.
- Laroche, M., Bergeron, J. & Barbaro-Forleo, G. (2001), 'Targeting consumers who are willing to pay more for environmentally friendly products', *Journal of consumer marketing*, 18(6), 503-520.
- Lin, P.-C. & Huang, Y.-H. (2012), 'The influence factors on choice behavior regarding green products based on the theory of consumption values', *Journal of cleaner production*, 22(1), 11-18.
- Mackay, H. & Mackay, H. (1999), *Turning point: Australians choosing their future*, Pan Macmillan,
- Mohd Suki, N., Majeed, A. & Mohd Suki, N. (2022), 'Impact of consumption values on consumers' purchase of organic food and green environmental concerns', *Social Responsibility Journal*, 18(6), 1128-1141.
- Muhammed, A. A., Ab Rahman, M. N., Mohd Hamzah, F., Che Mohd Zain, C. R. & Zailani, S. (2019), 'The impact of consumption value on consumer behaviour: A case study of halal-certified food supplies', *British Food Journal*, 121(11), 2951-2966.
- Omigie, N. O., Zo, H., Rho, J. J. & Ciganek, A. P. (2017), 'Customer pre-adoption choice behavior for M-PESA mobile financial services: Extending the theory of consumption values', *Industrial Management & Data Systems*, 117(5), 910-926.
- Rahnama, H. & Rajabpour, S. (2017), 'Factors for consumer choice of dairy products in Iran', *Appetite*, 111, 46-55.
- Ravald, A. & Grönroos, C. (1996), 'The value concept and relationship marketing', *European journal of marketing*, 30(2), 19-30.
- Sheth, J. N., Newman, B. I. & Gross, B. L. (1991), 'Why we buy what we buy: A theory of consumption values', *Journal of business research*, 22(2), 159-170.
- Suki, N. M. (2016), 'Consumer environmental concern and green product purchase in Malaysia: structural effects of consumption values', *Journal of cleaner production*, 132, 204-214.
- Sweeney, J. C. & Soutar, G. N. (2001), 'Consumer perceived value: The development of a multiple item scale', *Journal of retailing*, 77(2), 203-220.
- Thøgersen, J. & Zhou, Y. (2012), 'Chinese consumers' adoption of a 'green' innovation-The case of organic food', *Journal of Marketing Management*, 28(3-4), 313-333.
- Tsakiridou, E., Boutsouki, C., Zotos, Y. & Mattas, K. (2008), 'Attitudes and behaviour towards organic products: an exploratory study', *International Journal of Retail & Distribution Management*, 36(2), 158-175.
- Van Loo, E., Caputo, V., Nayga, J., Rodolfo M, Meullenet, J. F., Crandall, P. G. & Ricke, S. C. (2010), 'Effect of organic poultry purchase frequency on consumer attitudes toward organic poultry meat', *Journal of food science*, 75(7), S384-S397.

QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP VÀ KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA CÁC NGÂN HÀNG TRÊN TOÀN CẦU

Nguyễn Xuân Thắng*

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: thangnx@neu.edu.vn

Nguyễn Văn Hà

Trường Đại học Ngoại Thương

Email: ha.nguyen@ftu.edu.vn

Mã bài: JED-2237

Ngày nhận bài: 28/01/2024

Ngày nhận bài sửa: 14/04/2025

Ngày duyệt đăng: 05/05/2025

DOI: 10.33301/JED.V1.2237

Tóm tắt

Bài viết phân tích tác động của quản trị công ty đến khả năng sinh lời trong ngành ngân hàng. Dữ liệu thứ cấp được thu thập từ các cơ sở dữ liệu được sử dụng rộng rãi trong lĩnh vực tài chính – ngân hàng gồm Refinitiv và World Bank. Mẫu nghiên cứu gồm 4.574 quan sát từ các ngân hàng niêm yết trên toàn cầu từ năm 2009 đến năm 2023. Phân tích thực nghiệm chỉ ra rằng các ngân hàng có điểm số quản trị cao hơn cũng là những ngân hàng có khả năng sinh lời tốt hơn. Mỗi quan hệ tuyến tính dương giữa quản trị và khả năng sinh lời của các ngân hàng tiếp tục được củng cố với mô hình hiệu ứng cố định. Kết quả nghiên cứu khẳng định vai trò quan trọng của cơ chế quản trị trong việc nâng cao kết quả tài chính của các ngân hàng.
Từ khóa: Khả năng sinh lời, ngân hàng, quản trị doanh nghiệp, OLS gộp, mô hình hiệu ứng cố định.

Mã JEL: C10, C13, G21, G30, G39.

Corporate governance and bank profitability across the globe

Abstract

The paper analyzes the impact of corporate governance on profitability in the banking industry. Secondary data was collected from widely used databases in the field of banking and finance, including Refinitiv and World Bank. The study sample includes 4,574 observations of listed banks worldwide from 2009 to 2023. The empirical analysis shows that banks with higher governance scores are more profitable. The fixed effects model further validates the positive relationship between governance and bank profitability. The research results highlight the importance of governance mechanisms in improving banks' financial performance.

Keywords: Banks, corporate governance, fixed effects model, pooled OLS, profitability.

JEL Codes: C10, C13, G21, G30, G39.

1. Giới thiệu

Trong hơn bốn thập kỷ qua, thế giới đã chứng kiến hàng loạt cuộc khủng hoảng tài chính và ngân hàng nghiêm trọng, để lại những hậu quả sâu rộng đối với nền kinh tế toàn cầu. Theo Laeven & Valencia (2018), đã có 151 cuộc khủng hoảng ngân hàng có tính hệ thống xảy ra trên phạm vi toàn thế giới trong giai đoạn 1970–2017. Một trong những nguyên nhân trọng yếu dẫn đến các cuộc khủng hoảng này được xác định là do những hạn chế trong cơ chế quản trị của các ngân hàng (Kirkpatrick, 2009). Điều này làm nổi bật vai trò thiết yếu của quản trị doanh nghiệp trong việc đảm bảo sự ổn định và hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng. Trên thực tế, các tổ chức quản lý tài chính quốc tế, như Ủy ban Basel về giám sát ngân hàng, đã nhiều lần

nhấn mạnh rằng quản trị doanh nghiệp hiệu quả là nền tảng để ngành ngân hàng vận hành đúng chức năng, từ đó góp phần bảo đảm sự ổn định tài chính và tăng trưởng kinh tế bền vững (Peni & Vähämaa, 2012). Là trung gian tài chính chủ chốt, các ngân hàng đóng vai trò kết nối dòng vốn từ khu vực thặng dư sang khu vực thiếu hụt, qua đó hỗ trợ hoạt động đầu tư và phát triển kinh tế. Vì vậy, việc nâng cao chất lượng quản trị trong các ngân hàng là yếu tố then chốt nhằm củng cố tính an toàn hệ thống, hạn chế rủi ro và cải thiện hiệu quả hoạt động (Fernandes & cộng sự, 2018).

Trong bối cảnh đó, quản trị doanh nghiệp trong ngành ngân hàng đã và đang trở thành một chủ đề thu hút nhiều sự quan tâm trong giới học thuật. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu trước đây chỉ tập trung vào một hoặc một vài khía cạnh riêng lẻ của quản trị, chẳng hạn như đặc điểm hội đồng quản trị, cấu trúc sở hữu hay cơ chế thù lao điều hành, và chủ yếu giới hạn trong các thị trường cụ thể như Hoa Kỳ, Trung Quốc hoặc khu vực châu Âu. Việc thiếu các nghiên cứu toàn diện ở cấp độ toàn cầu đã tạo ra khoảng trống trong việc hiểu rõ hơn mối quan hệ giữa quản trị doanh nghiệp và hiệu quả tài chính của ngân hàng trong bối cảnh đa quốc gia.

Để giải quyết khoảng trống nghiên cứu nêu trên, bài viết sử dụng thước đo toàn diện về quản trị doanh nghiệp từ cơ sở dữ liệu Refinitiv trong ngành ngân hàng ở 49 nền kinh tế trên toàn cầu trong giai đoạn 2009-2023, và phân tích ảnh hưởng của điểm số quản trị đến khả năng sinh lời của các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu. Điểm số quản trị doanh nghiệp do Refinitiv cung cấp đo lường các hệ thống và quy trình của công ty, đảm bảo rằng các thành viên hội đồng quản trị và ban giám đốc hành động vì lợi ích dài hạn của các cổ đông một cách tốt nhất. Khả năng sinh lời là khả năng của tổ chức kinh doanh trong việc duy trì lợi nhuận qua từng năm. Khả năng sinh lời của các ngân hàng cho thấy sự thành công của ban quản lý và là một trong những chỉ số tài chính quan trọng nhất đối với các nhà đầu tư (Menicucci & Paolucci, 2016). Bài viết đo lường khả năng sinh lời thông qua chỉ số lợi nhuận ròng trên tổng tài sản (ROA). Đây là thước đo được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu đi trước (Dietrich & Wanzenried, 2011). Ngoài ra, bài viết còn sử dụng thêm hai thước đo khác là lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu (ROE) và biên lãi ròng (NIM). Các dữ liệu ROA, ROE, NIM và các dữ liệu tài chính khác của ngân hàng cũng được thu thập từ cơ sở dữ liệu Refinitiv, trong khi các dữ liệu kinh tế vĩ mô do World Bank cung cấp. Kết quả hồi quy với các kỹ thuật ước lượng OLS gộp, mô hình hiệu ứng cố định (FE) và hồi quy Mômen hoá tổng quát động (sysGMM) cho thấy quản trị doanh nghiệp tác động tích cực đến khả năng sinh lời của các ngân hàng. Kết quả thực nghiệm phù hợp với lý thuyết các bên liên quan về quản trị doanh nghiệp và phù hợp với một số nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra vai trò của cơ chế quản trị hữu hiệu trong việc thúc đẩy kết quả tài chính của các ngân hàng ở một số thị trường cụ thể như Mỹ (Peni & Vähämaa, 2012) hay Ghana (Boachie, 2023).

Phần còn lại của bài viết được cấu trúc như sau: Phần 2 trình bày tổng quan lý thuyết và xây dựng giả thuyết nghiên cứu. Phần 3 mô tả dữ liệu và phương pháp nghiên cứu. Phần 4 thảo luận kết quả thực nghiệm. Cuối cùng, phần 5 đưa ra các kết luận của nghiên cứu.

2. Tổng quan nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Giống như bất kỳ loại hình công ty nào, các ngân hàng chịu ảnh hưởng bởi các vấn đề về quản trị doanh nghiệp, thường liên quan đến sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền kiểm soát. Tuy nhiên, các ngân hàng có những đặc điểm khác biệt cơ bản so với các công ty phi tài chính, do vậy, tác động của các hoạt động quản trị doanh nghiệp trong ngành ngân hàng có thể không giống như trong các lĩnh vực phi tài chính. John & cộng sự (2016) chỉ ra hai đặc điểm khác biệt chính giữa các ngân hàng và các công ty phi tài chính.

Đặc điểm đầu tiên là tỷ lệ đòn bẩy tài chính (được đo bằng tỷ lệ nợ vay trên tổng tài sản) cao của các ngân hàng. Các tác giả chỉ ra rằng, tỷ lệ này của các ngân hàng thường dao động trong khoảng 87%-95%, trong khi con số đó của các công ty phi tài chính chỉ nằm trong khoảng 20%-30%. Xung đột lợi ích giữa các cổ đông và người nắm giữ nợ (ví dụ: người gửi tiền) khi đòn bẩy tài chính cao chi phối hoạt động quản trị trong các ngân hàng. Macey & O'Hara (2003) lập luận rằng các ngân hàng dễ gặp phải vấn đề rủi ro đạo đức hơn các công ty sản xuất. Laeven (2013) cho rằng chi phí người đại diện ở các ngân hàng là rõ rệt hơn ở công ty phi tài chính. Cụ thể, trong các ngân hàng, lợi ích của người nắm giữ nợ có thể khác biệt đáng kể so với lợi ích của các cổ đông. Trong khi các cổ đông có khả năng tối đa hóa tài sản của mình, thì người nắm giữ nợ chỉ được trả một khoản cố định. Khi các nhà quản lý đầu tư thành công vào một dự án thì dự án đó sẽ mang lại lợi ích lớn cho các cổ đông, trong khi người nắm giữ nợ chỉ nhận được một khoản thanh toán cố định. Ngược lại, nếu dự án thất bại, giá trị tài sản thế chấp đối với người nắm giữ nợ sẽ giảm, khiến giá trị của khoản nợ chưa thanh toán giảm đi. Nếu ngân hàng phá sản, trách nhiệm hữu hạn cho phép các cổ đông

chỉ phải rút lui và chịu mất số vốn đầu tư ban đầu, còn toàn bộ rủi ro được chuyển sang cho các chủ nợ. Vì lợi ích của nhà quản lý thường gắn kết chặt chẽ với lợi ích cổ đông nên nhà quản lý trong các công ty có đòn bẩy tài chính cao như ngân hàng sẽ có động cơ thực hiện các dự án đầu tư mang tính rủi ro cao ngay cả các dự án này không có giá trị hiện tại ròng dương (John & Qian, 2003), do vậy có thể làm phương hại đến giá trị ngân hàng.

Đặc điểm thứ hai là tính bất cân xứng thông tin và phức tạp của tài sản ngân hàng. Chất lượng khoản vay có thể không dễ dàng quan sát được và có thể bị che giấu trong thời gian dài vì tính phức tạp của nhiều công cụ tài chính khiến việc nhận diện và đo lường rủi ro trở nên khó khăn hơn (John & cộng sự, 2016). Ví dụ, trong cuộc khủng hoảng tài chính, các sản phẩm chứng khoán hóa và các hoạt động ngoài bảng được thực hiện thông qua các phương tiện có mục đích đặc biệt, đã làm gia tăng rủi ro. Nhưng những rủi ro này không được hiểu đầy đủ hoặc không được quản lý đúng cách. Tính bất cân xứng thông tin trong bối cảnh ngân hàng khiến các cổ đông phân tán khó kiểm soát được các nhà quản lý và các chủ nợ khó kiểm soát được các ngân hàng khỏi việc chuyển rủi ro từ cổ đông sang chủ nợ. Khó khăn trong việc giám sát này làm trầm trọng thêm chi phí đại diện, từ đó ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị ngân hàng.

Vì hai đặc điểm khác biệt căn bản nêu trên giữa các ngân hàng và các công ty phi tài chính nên mối quan hệ giữa quản trị và kết quả tài chính trong ngành ngân hàng có thể không hoàn toàn đồng nhất với các kết quả quan sát được ở các doanh nghiệp phi tài chính. Do vậy, mối quan hệ giữa quản trị và khả năng sinh lời của các ngân hàng đang được các học giả quan tâm khai thác ở các khía cạnh khác nhau. Ayadi & cộng sự (2019) phân tích ảnh hưởng của một số khía cạnh cụ thể của hoạt động quản trị đến kết quả tài chính của các ngân hàng ở bốn quốc gia châu Âu gồm Pháp, Bỉ, Đức và Phần Lan trong giai đoạn 2004-2009 và chỉ ra rằng các thuộc tính của hội đồng quản trị và nhà quản lý như quy mô hội đồng quản trị, số lượng thành viên độc lập, kiến thức chuyên môn của thành viên hội đồng quản trị, thù lao của giám đốc điều hành... ảnh hưởng đáng kể đến khả năng sinh lời của các ngân hàng hoạt động ở các quốc gia này. Sử dụng mẫu nghiên cứu là các ngân hàng ở Ghana từ 2006 đến 2018, Boachie (2023) cho thấy tính độc lập của kiểm toán, tính kiêm nhiệm của giám đốc điều hành (CEO), số lượng thành viên không điều hành trong ban giám đốc và tác động tích cực đến kết quả tài chính của các ngân hàng. Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2024) nghiên cứu ở Indonesia, Malaysia, Singapore, Thái Lan và Philippines từ 2010 đến 2020 và chỉ ra rằng các hoạt động quản trị làm giảm lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu của các ngân hàng thuộc năm quốc gia Đông Nam Á này. Tại thị trường Mỹ, Peni & Vähämaa (2012) cho thấy trong thời gian xảy ra khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008, các ngân hàng có cơ chế quản trị doanh nghiệp tốt hơn có lợi nhuận cao hơn đáng kể.

Dựa trên lý thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984) và lý thuyết chi phí đại diện (Jensen & Meckling, 1976) bài viết dự đoán rằng hoạt động quản trị hữu hiệu sẽ góp phần cải thiện khả năng sinh lời của các ngân hàng. Lý thuyết bên liên quan cho rằng mặc dù các cổ đông là chủ sở hữu của các ngân hàng, nhưng các nhà quản lý ngân hàng có trách nhiệm rộng hơn không chỉ đối với cổ đông mà còn đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khác có ảnh hưởng đến hoặc chịu ảnh hưởng từ hoạt động kinh doanh của ngân hàng, ví dụ như người gửi tiền (chủ nợ), khách hàng, người lao động và các bên liên quan khác. Khi các hoạt động quản trị ngân hàng hướng tới hài hòa lợi ích của các bên liên quan sẽ giúp ngân hàng nâng cao uy tín, duy trì và phát triển vị thế cạnh tranh, do vậy tăng cơ hội ổn định và tăng trưởng lợi nhuận một cách bền vững. Lý thuyết chi phí đại diện cho rằng một ngân hàng có cơ chế quản trị tốt sẽ làm giảm chi phí đại diện phát sinh từ sự tách biệt về quyền kiểm soát và quyền sở hữu, do đó làm tăng khả năng sinh lời của ngân hàng. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất giả thuyết nghiên cứu sau:

H1: Quản trị doanh nghiệp tác động tích cực đến khả năng sinh lời của ngân hàng.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Để kiểm định giả thuyết nghiên cứu, bài viết sử dụng dữ liệu vi mô thu thập từ Refinitiv và dữ liệu vĩ mô thu thập từ World Bank. Đây là những cơ sở dữ liệu được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu về tài chính – ngân hàng (Wang, 2023). Cụ thể, dữ liệu sử dụng trong bài bao gồm các ngân hàng được bao phủ bởi cơ sở dữ liệu Refinitiv. Sau khi loại bỏ các ngân hàng không có đủ thông tin về điểm số quản trị và các thông tin tài chính sử dụng trong mô hình nghiên cứu (sẽ đề cập ở phần dưới), bài viết thu được một mẫu khả dụng bao gồm 4.574 quan sát của 500 ngân hàng hoạt động ở 49 thị trường trên toàn cầu trong giai đoạn 2009-2023.

3.2. Mô hình nghiên cứu và đo lường các biến

Bài viết sử dụng mô hình nghiên cứu sau, trên cơ sở kế thừa các nghiên cứu trước đây (Boubakri & cộng sự, 2017; Peni & Vähämaa 2012), để tiến hành phân tích thực nghiệm ảnh hưởng của hoạt động quản trị đến khả năng sinh lời của các ngân hàng:

$$PROF_{i,j,t} = \beta_0 + \beta_1 GOV_{i,j,t-1} + \beta_2 LNTA_{i,j,t-1} + \beta_3 NPL_{i,j,t-1} + \beta_4 ETA_{i,j,t-1} + \beta_5 GDPG_{j,t-1} + \beta_6 CREDIT_{j,t-1} + CE + YE + \epsilon_{i,j,t} \quad (1)$$

Trong đó, i, j, t đại diện cho công ty i , quốc gia j , năm t . Biến phụ thuộc và biến độc lập trong mô hình lần lượt là khả năng sinh lời ($PROF$) và quản trị doanh nghiệp (GOV). Các biến kiểm soát sử dụng trong phân tích hồi quy gồm quy mô ngân hàng ($LNTA$), tỷ lệ nợ xấu (NPL), quy mô vốn chủ sở hữu (ETA), tốc độ tăng trưởng GDP ($GDPG$), tỷ trọng tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân ($CREDIT$). Các biến độc lập và biến kiểm soát trễ một năm so với biến phụ thuộc để khắc phục vấn đề nội sinh gây nên bởi mối quan hệ nhân quả ngược (lợi nhuận tác động đến cơ chế quản trị) thường gặp trong các nghiên cứu tài chính doanh nghiệp sử dụng dữ liệu bảng. Đặc điểm quốc gia (CE) và thời gian (YE) cũng được kiểm soát trong mô hình nghiên cứu đề xuất. ϵ đại diện cho phần dư.

Bài viết sử dụng tỷ lệ ROA làm thước đo chính về khả năng sinh lời của ngân hàng. ROA được định nghĩa là tỷ lệ lợi nhuận ròng trên tổng tài sản trung bình, được thể hiện dưới dạng phần trăm. ROA phản ánh khả năng của người quản lý ngân hàng trong việc tạo ra lợi nhuận từ tài sản của ngân hàng. Ngoài ra, tỷ lệ lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu trung bình (ROE) và biên lãi ròng (NIM) cũng được sử dụng để kiểm tra tính vững của kết quả nghiên cứu. ROA , ROE , và NIM càng cao thì khả năng sinh lời của ngân hàng càng tốt và ngược lại.

Tương tự Makpotche & cộng sự (2024), quản trị doanh nghiệp (GOV) được đo lường bởi điểm số quản trị doanh nghiệp do Refinitiv cung cấp. Dựa trên thông tin thu thập từ các báo cáo thường niên và hồ sơ mà doanh nghiệp nộp cho sở giao dịch, Refinitiv đánh giá hoạt động quản trị doanh nghiệp dựa trên 56 tiêu chí phản ánh các nguyên tắc quản trị, mối quan hệ với cổ đông và mức độ tích hợp các nội dung về môi trường và xã hội trong các quyết định điều hành ngân hàng. Điểm số quản trị doanh nghiệp tổng thể cũng như từng khía cạnh cụ thể nằm trong khoảng từ 0 đến 100 (LSEG, 2024). Điểm số GOV càng cao thì cơ chế quản trị của ngân hàng càng tốt và ngược lại.

Các biến kiểm soát trong bài được đo lường như sau. $LNTA$ thể hiện quy mô ngân hàng dưới dạng logarit tự nhiên của tổng tài sản. NPL đại diện cho mức độ nợ xấu của ngân hàng, là tỷ lệ giữa tổng nợ xấu trên tổng nợ vay. ETA đại diện quy mô vốn chủ sở hữu, là tỷ lệ giữa vốn chủ sở hữu và tổng tài sản. $GDPG$ phản ánh tốc độ tăng trưởng kinh tế tại quốc gia mà ngân hàng hoạt động, đo lường bởi tỷ lệ tăng trưởng GDP. $CREDIT$ phản ánh nguồn tài chính do các tập đoàn tài chính của một quốc gia cung cấp cho khu vực tư nhân, chẳng hạn như thông qua các khoản vay, mua chứng khoán không phải vốn chủ sở hữu, tín dụng thương mại và các khoản phải thu khác. $CREDIT$ được đo lường bằng tỷ lệ tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân trên GDP. Các nghiên cứu trước đây cho thấy mối quan hệ giữa khả năng sinh lời với quy mô ngân hàng là không rõ ràng (Dietrich & Wanzenried, 2011), với tỷ lệ nợ xấu là ngược chiều (Lafuente & cộng sự, 2019), với quy mô vốn chủ sở hữu là cùng chiều (Menicucci & Paolucci, 2016), với tốc độ tăng trưởng kinh tế là cùng chiều (Del Gaudio & cộng sự, 2020), với tỷ lệ tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân là ngược chiều (Boubakri & cộng sự, 2017; Saif-Alyousfi, 2022). Để hạn chế tác động của các giá trị ngoại lai, bài viết lược bớt giá trị của các biến số liên tục tại mức 1%.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Bảng 1 báo cáo số liệu thống kê mô tả của mẫu nghiên cứu. ROA trung bình của các ngân hàng trong mẫu là 1,019%, tương đương mức ROA của các ngân hàng trong nghiên cứu của Kanas & cộng sự (2012). Trong khi đó, giá trị trung bình của ROE và NIM lần lượt là 10,167% và 2,995%. Điểm số quản trị GOV trung bình của các ngân hàng trong mẫu là 53,441, cao hơn so với mức 50,85 trong nghiên cứu của Neitzert & Petras (2022). Ngân hàng trung bình trong mẫu có quy mô tài sản (dạng logarit tự nhiên) là 24,558, tỷ trọng nợ xấu trên tổng nợ vay là 0,024, và tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản là 0,096. Ngân hàng trung bình trong mẫu có trụ sở chính tại một quốc gia có tốc độ tăng trưởng GDP là 2,598%, và có tỷ lệ tín dụng

trong nước cho khu vực tư nhân là 141,162% GDP.

Bảng 2 trình bày các hệ số tương quan giữa các biến được sử dụng trong phân tích. Giá trị của các hệ số nằm trong khoảng từ -0,516 đến 0,424. Có thể thấy, hệ số tương quan giữa các biến giải thích trong mô hình

Bảng 1: Thống kê mô tả

	Số quan sát	Giá trị trung bình	Giá trị trung vị	Độ lệch chuẩn	Phân vị 25%	Phân vị 75%
ROA	4.574	1,019	1,009	0,694	0,629	1,342
ROE	4.574	10,167	10,180	6,418	7,118	13,389
NIM	4.574	2,995	2,972	1,383	1,989	3,648
GOV	4.574	53,441	54,397	22,109	36,051	71,231
MGT	4.574	57,417	59,783	28,679	33,726	83,594
SHD	4.574	51,156	51,877	28,261	26,899	75,276
LNTA	4.574	24,558	24,545	1,837	23,166	25,672
NPL	4.574	0,024	0,012	0,040	0,004	0,028
ETA	4.574	0,096	0,095	0,033	0,070	0,119
GDPG	4.574	2,589	2,584	3,159	1,564	4,345
CREDIT	4.574	141,162	160,111	59,140	88,187	191,979

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

hồi quy đều thấp nên hiện tượng đa cộng tuyến không đáng quan ngại đối với dữ liệu phân tích.

4.2. Kết quả hồi quy

Bảng 2: Ma trận hệ số tương quan

	ROA	GOV	LNTA	NPL	ETA	GDPG	CREDIT
ROA	1						
GOV	0,004	1					
LNTA	-0,248***	0,325***	1				
NPL	-0,077***	-0,011	0,035*	1			
ETA	0,488***	-0,096***	-0,540***	0,054***	1		
GDPG	0,241***	-0,0294*	0,014	-0,052***	0,021	1	
CREDIT	-0,172***	-0,105***	-0,227***	-0,285***	0,008	-0,153***	1

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Bảng 3 báo cáo kết quả hồi quy OLS gộp của mô hình 1 với ROA là biến phụ thuộc. Để kiểm soát hiện tượng phương sai thay đổi thường gặp trong dữ liệu bảng, hồi quy OLS gộp sử dụng sai số chuẩn mạnh được ước lượng theo cụm ngân hàng (Petersen, 2009). Ở cột (1), các biến giải thích chỉ bao gồm biến GOV và các biến kiểm soát ở cấp độ ngân hàng. Cột (2) bổ sung thêm các biến kiểm soát ở cấp độ quốc gia và kiểm soát cả hiệu ứng năm và quốc gia. Các hệ số ước lượng của GOV là dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% ở cả hai cột, cho thấy cơ chế quản trị tốt góp phần cải thiện lợi nhuận của ngân hàng, phù hợp với giả thuyết H_1 , tương tự như kết quả của Peni & Vähämaa (2012) phân tích các ngân hàng tại thị trường Mỹ và kết quả của Alodat & cộng sự (2022) phân tích các công ty phi tài chính tại thị trường Jordan. Hơn nữa, biến GOV có hệ số hồi quy ở cột (2) cao hơn với mức ý nghĩa thống kê lớn hơn so với ở cột (1), và sức giải thích của phương trình hồi quy ở cột (2) cao hơn đáng kể so với phương trình hồi quy ở cột (1). Điều này khẳng định sự phù hợp của mô hình nghiên cứu gồm đầy đủ các biến như ở mô hình (1). Về ý nghĩa kinh tế, có thể thấy khi điểm số quản trị doanh nghiệp tăng một độ lệch chuẩn thì khả năng sinh lời của ngân hàng trung bình trong mẫu đo lường bằng ROA tăng khoảng 6,6% ($=22,109 \times 0,003$). Các biến kiểm soát ở cột (2) đều có ảnh hưởng đáng kể đến khả năng sinh lời của ngân hàng và dấu của hệ số hồi quy của các biến kiểm soát đều phù hợp với các nghiên cứu trước đây: hệ số âm với LNTA (Boubakri & cộng sự, 2017), NPL (Lafuente & cộng sự, 2019), CREDIT (Boubakri & cộng sự, 2017); hệ số dương với ETA (Menicucci & Paolucci, 2016) và GDPG (Del Gaudio & cộng sự, 2020).

4.3. Kết quả kiểm tra tính vững

Bảng 3: Kết quả hồi quy sử dụng OLS gộp

	(1)	(2)
BIẾN	ROA	ROA
GOV	0,002*** (3,993)	0,003*** (6,620)
LNTA	-0,012* (-1,853)	-0,035*** (-4,871)
NPL	-1,591*** (-3,488)	-1,136*** (-2,728)
ETA	9,975*** (23,324)	6,965*** (13,627)
GDPG		0,036*** (5,831)
CREDIT		-0,004*** (-5,260)
N	4.040	4.040
R ²	0,246	0,506
Kiểm soát năm	No	No
Kiểm soát quốc gia	No	No

Trong ngoặc là *t*-statistics mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Để khẳng định độ tin cậy cho các kết quả ước lượng ở bảng 3, phần này thay đổi thước đo của các biến phụ thuộc và độc lập, thay đổi khoảng thời gian nghiên cứu, và thay đổi các yếu tố đầu vào khác trong mô hình hồi quy.

Đầu tiên, bài viết sử dụng hai thước đo khác về khả năng sinh lời của doanh nghiệp và chạy lại mô hình hồi quy (1) với biến phụ thuộc là *ROE* và *NIM*. Kết quả thực nghiệm trình bày ở các cột (1) và (2) bảng 4 cho

Bảng 4: Kết quả hồi quy OLS gộp sử dụng các thước đo khác của biến phụ thuộc và biến độc lập chính

BIẾN	(1) ROE	(2) NIM	(3) ROA	(4) ROA
GOV	0,028*** (6,335)	0,003*** (4,107)		
MGT			0,001*** (4,872)	
SHD				0,002*** (6,910)
LNTA	-0,522*** (-7,246)	-0,157*** (-14,364)	-0,027*** (-3,977)	-0,022*** (-3,328)
NPL	-10,506** (-2,568)	1,866*** (3,482)	-1,175*** (-2,811)	-1,168*** (-2,827)
ETA	-16,256*** (-3,371)	11,028*** (13,885)	7,034*** (13,683)	6,984*** (13,691)
GDPG	0,412*** (6,523)	0,020*** (2,609)	0,036*** (5,793)	0,038*** (5,998)
CREDIT	-0,066*** (-7,909)	-0,007*** (-6,648)	-0,004*** (-5,260)	-0,004*** (-5,103)
N	4.040	4.040	4.040	4.040
R ²	0,370	0,717	0,503	0,507
Kiểm soát năm	Có	Có	Có	Có
Kiểm soát quốc gia	Có	Có	Có	Có

Trong ngoặc là *t*-statistics mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

thấy *GOV* đều tác động tích cực đến *ROE* và *NIM*. Thứ hai, bài viết sử dụng hai khía cạnh cụ thể của cơ chế quản trị, đó là: khía cạnh quản lý (*MGT*) và khía cạnh cổ đông (*SHD*) và tiến hành phân tích liệu mối quan hệ giữa quản trị và khả năng sinh lời có sự khác biệt khi xem xét các khía cạnh cụ thể của quản trị không. *MGT* phản ánh sự cam kết cũng như tính hữu hiệu của các nguyên tắc quản trị ngân hàng theo các thông lệ ưu việt nhất. Cụ thể, Refinitiv chấm điểm *MGT* dựa trên các thông tin sau: báo cáo của bộ phận kiểm toán nội bộ với ủy ban kiểm toán của hội đồng quản trị; tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập trong ban kiểm toán; chế độ lương thưởng phù hợp nhằm thu hút và giữ chân nhân tài; tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập; tỷ lệ nữ trong hội đồng quản trị. *SHD* thể hiện tính hiệu quả trong quan hệ với cổ đông theo nguyên tắc bình đẳng và áp dụng các kỹ thuật chống đầu độc. Refinitiv đánh giá *SHD* dựa trên các thông tin sau: quan hệ đối xử bình đẳng với tất cả cổ đông; chính sách đối xử bình đẳng với các cổ đông thiểu số, gắn kết hoạt động của doanh nghiệp với cổ đông hoặc hạn chế việc sử dụng các biện pháp chống đầu độc. Dữ liệu về *MGT* và *SHD* cũng được thu thập từ Refinitiv. Điểm số *MGT* và *SHD* càng cao sẽ góp phần nâng cao tính hiệu quả của cơ chế quản trị nói chung, và ngược lại. Cột (2) và (3) bảng 4 lần lượt hồi quy *ROA* vào từng khía cạnh *MGT* và *SHD*. Kết quả hồi quy cho thấy cả *MGT* và *SHD* đều tác động tích cực đến *ROA*.

Bảng 5: Các kết quả kiểm tra tính vững khác

BIẾN	(1) ROA	(2) ROA	(3) ROA
GOV	0,002*** (5,248)	0,003*** (5,330)	0,002*** (5,389)
LNTA	-0,015** (-2,144)	-0,032*** (-3,656)	-0,053*** (-7,473)
NPL	-1,818*** (-4,374)	-1,001** (-2,148)	-0,952** (-2,378)
ETA	8,010*** (16,449)	7,506*** (11,606)	5,494*** (11,740)
GDPG	0,034*** (6,064)	0,007 (0,763)	0,034*** (5,575)
CREDIT	-0,003*** (-3,657)	-0,009*** (-8,678)	-0,005*** (-6,958)
LIQUID			0,004*** (6,127)
CTI			-0,017*** (-16,851)
AGE			-0,008 (-0,644)
N	4.574	2.741	4.017
R ²	0,488	0,573	0,560
Kiểm soát năm	Có	Có	Có
Kiểm soát quốc gia	Có	Có	Có

Trong ngoặc là *t-statistics* mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Thứ ba, bài viết dùng cùng một mốc thời gian để đo lường cả biến phụ thuộc và các biến giải thích, thay vì đo lường các biến giải thích trễ một năm so với biến phụ thuộc như thể hiện ở mô hình (1) và các bảng 3 và 4 ở trên. Kết quả phân tích được trình bày ở cột (1) bảng 5, cho thấy mối quan hệ tuyến tính dương giữa *GOV* và *ROA* vẫn không thay đổi. Vì thời gian nghiên cứu bao gồm một phần giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu (năm 2009) và giai đoạn xảy ra đại dịch Covid-19 (2020-2022), nên bài viết chạy lại mô hình (1) sau khi loại trừ các quan sát trong các năm 2009, 2020-2022 để tránh tác động nhiễu của các tác động này. Kết quả hồi quy với thời gian nghiên cứu thu hẹp lại được trình bày ở cột (2) bảng 5 cho thấy *GOV* vẫn tác động tích cực đến *ROA*. Ngoài ra, mặc dù các biến kiểm soát sử dụng trong mô hình (1) là những biến được sử dụng phổ biến trong các nghiên cứu về khả năng sinh lời của ngân hàng, nhưng kết quả thực

nghiệm trình bày phía trên có thể bị thiên lệch nếu bỏ sót một số biến giải thích – một hiện tượng tương đối phổ biến trong các nghiên cứu về tài chính doanh nghiệp. Để hạn chế vấn đề này, bài viết kế thừa các nghiên cứu trước (Dietrich & Wanzenried, 2011; Boubakri & cộng sự, 2017) để tiếp tục mở rộng mô hình (1) bằng cách kiểm soát thêm một số biến được có khả năng chi phối khả năng sinh lời của ngân hàng gồm khả năng thanh khoản (*LIQUID*), đo lường bằng tỷ lệ giữa tài sản có tính thanh khoản cao trên tổng tài sản; hiệu quả hoạt động (*CTI*), đo lường bằng tổng chi phí trên tổng doanh thu tạo ra, và thời gian hoạt động của ngân hàng (*AGE*), đo lường bằng logarit tự nhiên của thời gian niêm yết công khai cộng một. Kết quả hồi quy trình bày ở cột (3) bảng 5 cho thấy biến *GOV* tiếp tục có hệ số ước lượng dương và có ý nghĩa thống kê, phù hợp với các kết quả ước lượng trước đó.

4.4. Kiểm soát vấn đề nội sinh

Cuối cùng, bài viết sử dụng thêm hai mô hình ước lượng để kiểm soát hiện tượng nội sinh thường gặp trong lĩnh vực tài chính doanh nghiệp. Thứ nhất, bài viết sử dụng mô hình hiệu ứng cố định công ty (FE) để kiểm soát vấn đề nội sinh do bỏ qua một số biến cố định và đặc thù ngân hàng nhưng không thể quan sát được. Thứ hai, bài viết sử dụng mô hình mômen hoá tổng quát động (sysGMM) để khắc phục hiện tượng nội sinh do mối quan hệ nhân quả ngược gây nên. Kết quả ước lượng FE và sysGMM được trình bày lần lượt ở các cột (1) và (2) bảng 6 vẫn cho thấy tác động tích cực của *GOV* đến *ROA*, củng cố thêm các kết quả phân tích ở các bảng 3, 4, và 5. Kết quả này cũng chỉ ra rằng hiện tượng nội sinh không đáng lo ngại trong nghiên cứu này.

Bảng 6: Kiểm soát vấn đề nội sinh

	(1) FE ROA	(2) SysGMM ROA
BIẾN		
GOV	0,002** (2,246)	0,002*** (2,853)
LNTA	-0,329*** (-5,512)	-0,024* (-1,859)
NPL	-0,647 (-1,302)	0,136 (0,235)
ETA	3,630*** (2,701)	3,372*** (3,823)
GDPG	0,024*** (4,961)	0,065 (1,060)
CREDIT	-0,001 (-1,513)	0,010 (1,112)
ROA		0,416*** (4,616)
N	4.040	4.040
R ²	0,137	
Kiểm soát năm	Có	Có
Kiểm soát quốc gia	Có	Có
AR1		0,000
AR2		0,212
Kiểm định Hansen (p)		0,155

Trong ngoặc là z-statistics mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

5. Kết luận

Quản trị doanh nghiệp đã trở thành chủ đề nghiên cứu nổi bật trong lĩnh vực ngân hàng, đặc biệt sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Dựa trên dữ liệu từ 49 nền kinh tế giai đoạn 2009–2023, nghiên cứu này đánh giá tác động của chất lượng quản trị đến khả năng sinh lời của ngân hàng. Kết quả cho thấy mối quan hệ tích cực và có ý nghĩa thống kê giữa điểm số quản trị và các chỉ tiêu lợi nhuận. Tính tin cậy của kết quả được củng cố qua các kiểm định độ vững với nhiều chỉ tiêu sinh lời, cấu phần quản trị, biến kiểm soát và phương pháp ước lượng khác nhau.

Kết quả nghiên cứu mang lại những đóng góp đáng kể cả về phương diện lý luận và thực tiễn. Về mặt lý

luận, nghiên cứu mở rộng khung hiểu biết hiện có về các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của ngân hàng bằng cách cung cấp bằng chứng thực nghiệm toàn diện về vai trò tích cực của cơ chế quản trị doanh nghiệp trong việc nâng cao khả năng sinh lời. Đây là đóng góp quan trọng cho dòng nghiên cứu về quản trị ngân hàng, đặc biệt trong bối cảnh cần các nghiên cứu vượt ra khỏi phạm vi quốc gia riêng lẻ để cung cấp góc nhìn toàn cầu. Về mặt thực tiễn, phát hiện của nghiên cứu đưa ra một số hàm ý chính sách quan trọng đối với các nhà quản lý vĩ mô, lãnh đạo ngân hàng và nhà đầu tư. Đối với các cơ quan hoạch định chính sách, kết quả nghiên cứu củng cố cơ sở lý luận và thực tiễn cho việc xây dựng và điều chỉnh các quy định nhằm nâng cao chất lượng quản trị trong ngành ngân hàng. Đối với đội ngũ điều hành ngân hàng, nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của việc chủ động áp dụng các thông lệ quản trị tiên tiến để cải thiện hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời. Cuối cùng, đối với các nhà đầu tư, các chỉ số liên quan đến quản trị doanh nghiệp cần được xem xét như một yếu tố quan trọng trong quá trình lựa chọn và đánh giá danh mục đầu tư, bởi các ngân hàng có cơ chế quản trị hiệu quả thường gắn liền với hiệu quả tài chính vượt trội và tiềm năng gia tăng giá trị cổ đông.

Bên cạnh những đóng góp đáng kể, nghiên cứu vẫn tồn tại một số giới hạn nhất định. Do hạn chế dữ liệu, phân tích chỉ tập trung vào các ngân hàng niêm yết và chưa so sánh được với nhóm ngành phi tài chính. Ngoài ra, nghiên cứu chủ yếu xem xét tác động trực tiếp của quản trị đến khả năng sinh lời mà chưa phân tích các kênh tác động gián tiếp. Đây là những hạn chế phổ biến và không làm giảm giá trị của các kết quả chính, đồng thời mở ra những hướng nghiên cứu tiếp theo trong việc mở rộng phạm vi và đào sâu cơ chế tác động của quản trị doanh nghiệp trong lĩnh vực ngân hàng.

Tài liệu tham khảo

- Alodat, A.Y., Salleh, Z., Hashim, H.A., & Sulong, F. (2022). Corporate governance and firm performance: Empirical evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(5), 866-896.
- Ayadi, M.A., Ayadi, N., & Trabelsi, S. (2019). Corporate governance, European bank performance and the financial crisis. *Managerial Auditing Journal*, 34(3), 338-371.
- Boachie, C. (2023). Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. *International Journal of Emerging Markets*, 18(3), 607-632.
- Boubakri, N., Mirzaei, A., & Samet, A. (2017). National culture and bank performance: Evidence from the recent financial crisis. *Journal of Financial Stability*, 29, 36-56.
- Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 21(3), 307-327.
- Fernandes, C., Farinha, J., Martins, F.V., & Mateus, C. (2018). Bank governance and performance: A survey of the literature. *Journal of Banking Regulation*, 19, 236-256.
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman, Boston.
- Del Gaudio, B.L., Porzio, C., Sampagnaro, G., & Verdoliva, V. (2021). How do mobile, internet and ICT diffusion affect the banking industry? An empirical analysis. *European Management Journal*, 39(3), 327-332.
- Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S.A. (2024). Do sustainability practices contribute to the financial performance of banks? An analysis of banks in Southeast Asia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(2), 1418-1432.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- John, K., De Masi, S., & Paci, A. (2016). Corporate governance in banks. *Corporate Governance: an International Review*, 24(3), 303-321.

-
- John, K., & Qian, Y. (2003). Incentive features in CEO compensation in the banking industry. *FRBNY Economic Policy Review*, 9, 109–121.
- Kanas, A., Vasiliou, D., & Eriotis, N. (2012). Revisiting bank profitability: A semi-parametric approach. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 22(4), 990-1005.
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *Financial Market Trends*, 2009(1), 61–87. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). <https://doi.org/10.1787/fmt-v2009-art3-en>.
- Laeven, L. (2013). Corporate governance: what's special about banks?. *Annual Review of Financial Economics*, 5, 63-92.
- Laeven, L., & Valencia, F. (2020). *Systemic banking crises database: A timely update in COVID-19 times* (Working Paper). International Monetary Fund.
- Lafuente, E., Vaillant, Y., & Vendrell-Herrero, F. (2019). Conformance and performance roles of bank boards: The connection between non-performing loans and non-performing directorships. *European Management Journal*, 37(5), 664-673.
- LSEG (2024). Environmental, social and governance scores from Refinitiv. https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf.
- Macey, J.R., & O'hara, M. (2003). The corporate governance of banks. *FRBNY Economic Policy Review*, 9, 91-107.
- Makpotche, M., Bouslah, K., & M'Zali, B. (2024). Corporate governance and green innovation: international evidence. *Review of Accounting and Finance*, 23(2), 280-309.
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2016). The determinants of bank profitability: empirical evidence from European banking sector. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(1), 86-115.
- Neitzert, F., & Petras, M. (2022). Corporate social responsibility and bank risk. *Journal of Business Economics*, 92(3), 397-428.
- Peni, E., & Vähämaa, S. (2012). Did good corporate governance improve bank performance during the financial crisis?. *Journal of Financial Services Research*, 41, 19-35.
- Petersen, M.A. (2009), Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches. *Review of Financial Studies*, 22(1), 435–480.
- Saif-Alyousfi, A.Y. (2022). Determinants of bank profitability: evidence from 47 Asian countries. *Journal of Economic Studies*, 49(1), 44-60.
- Wang, L.L. (2023). Transmission effects of ESG disclosure regulations through bank lending networks. *Journal of Accounting Research*, 61(3), 935-978.

***Tác giả liên hệ: Nguyễn Xuân Thắng - Email: thangnx@neu.edu.vn**

TÁC ĐỘNG CỦA THỂ CHẾ VÀ PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH TỚI ĐẦU TƯ TƯ NHÂN TẠI CÁC NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN

Đặng Ngọc Biên*

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: biendn@neu.edu.vn

Lê Hồng Quý

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: lehongquy1111@gmail.com

Mã bài: JED-2153

Ngày nhận: 18/12/2024

Ngày nhận bản sửa: 25/03/2025

Ngày duyệt đăng: 14/04/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2153

Tóm tắt:

Thực tiễn và kết quả thực nghiệm đã cho thấy đầu tư của khu vực tư nhân đóng vai trò quan trọng trong sự tăng trưởng của một quốc gia. Thông qua tổng quan các nghiên cứu trước đây và lập luận dựa trên lý thuyết về thể chế, chúng tôi sử dụng mẫu gồm 37 quốc gia trong giai đoạn 2011 - 2022 nhằm tìm ra tác động của chất lượng thể chế và phát triển tài chính tới đầu tư tư nhân tại các nước đang phát triển - nơi được cho là có chất lượng quản trị công kém hơn. Kết quả hồi quy GLS cho cả chất lượng thể chế và phát triển tài chính đều làm tăng giá trị đầu tư của khu vực tư nhân trong nước. Ngoài ra, một quốc gia có chất lượng quản trị tốt cũng góp phần thúc đẩy hiệu quả của khu vực tài chính. Những phát hiện trên giúp cho nhóm nghiên cứu đề xuất một số khuyến nghị cho các bên liên quan nhằm nâng cao hiệu quả đầu tư, đồng thời đề xuất một số hướng nghiên cứu trong tương lai.

Từ khóa: Các nước đang phát triển, chất lượng thể chế, đầu tư tư nhân, phát triển tài chính.

Mã JEL: E02, F65, N2, P45.

The impact of institutional quality and financial development on private investment in developing countries

Abstract:

Both practical experience and empirical evidence have demonstrated that private sector investment plays a crucial role in a nation's growth. By reviewing previous studies and building arguments based on institutional theory, we analyze a sample of 37 developing countries from 2011 to 2022 to examine the impact of institutional quality and financial development on private investment - particularly in countries with weaker public governance. The GLS regression results indicate that both institutional quality and financial development positively contribute to increasing domestic private sector investment. Furthermore, a country with strong governance also enhances the efficiency of its financial sector. These findings allow us to propose several policy suggestions for stakeholders to improve investment effectiveness, as well as suggest potential directions for future research.

Keywords: Developing countries, financial development, institutional quality, private investment.

JEL Codes: E02, F65, N2, P45.

1. Giới thiệu

Đầu tư tư nhân từ lâu đã được công nhận là yếu tố quan trọng, đóng vai trò thiết yếu trong cả phát triển dài hạn, lẫn thiết lập các chính sách bình ổn ngắn hạn tại các quốc gia đang phát triển (Blejer & Khan, 1984). Trong khi đầu tư công tập trung vào phát triển cơ sở hạ tầng, giáo dục, y tế và các dịch vụ thiết yếu nhằm mang lại lợi ích cho toàn xã hội, đầu tư tư nhân lại hướng tới các dự án sinh lời và mở rộng kinh doanh để tạo ra lợi nhuận kinh tế một cách trực tiếp. Ở các nền kinh tế đang phát triển, khu vực tư nhân tạo ra 90% việc làm, 75% giá trị đầu tư và hơn 70% sản lượng (World Bank, 2024a). Thật vậy, một số bằng chứng thực nghiệm tại các nước đang phát triển chỉ ra rằng tác động của đầu tư tư nhân đối với tăng trưởng kinh tế thậm chí còn lớn hơn cả đầu tư công (Khan & Reinhart, 1990; Khan & Kumar, 1997), nhấn mạnh vai trò của dòng vốn này trong nền kinh tế, không chỉ nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn lực mà còn góp phần thúc đẩy tăng trưởng bền vững.

Tuy nhiên, câu hỏi đặt ra là làm thế nào để thúc đẩy đầu tư một cách hiệu quả?. Như King & Levine (1993a) đã chỉ ra, một hệ thống tài chính phát triển tốt có thể giúp doanh nghiệp vượt qua các trở ngại liên quan đến tài chính. Các công cụ tài chính, thị trường, và tổ chức tài chính xuất hiện để giảm thiểu vấn đề bất cân xứng thông tin, thực thi hợp đồng, và chi phí giao dịch, từ đó tác động đến tỷ lệ tiết kiệm và các quyết định đầu tư (Misati & Nyamongo, 2011). Mặt khác, thể chế có chất lượng tốt có khả năng tạo ra cơ chế khuyến khích nhằm giảm thiểu sự bất ổn, tạo điều kiện cho các chủ thể khác nhau trong xã hội tương tác, qua đó thúc đẩy hiệu quả kinh tế. Thiếu mất sự đảm bảo về thể chế sẽ ảnh hưởng đáng kể đến động lực cung cấp vốn và các khoản vay cho các dự án (Bjuggren & Dzansi, 2008), từ đó làm giảm mức độ đầu tư. Do đó, chúng tôi cho rằng nếu như phát triển tài chính là động lực quan trọng thúc đẩy đầu tư của khu vực tư nhân trong nước, thì một hệ thống thể chế tạo ra môi trường kinh doanh ổn định là điều kiện đảm bảo cho các hoạt động đầu tư được thực hiện.

Nghiên cứu có mục tiêu đánh giá tác động của thể chế và phát triển tài chính tới đầu tư tư nhân tại các quốc gia đang phát triển, nơi được cho là có chất lượng quản trị công yếu kém hơn (Huang & Wei, 2006; Fomba & cộng sự, 2023), nhằm tìm hiểu xem trong một môi trường mà chất lượng quản trị chưa thực sự được đánh giá cao, liệu các hoạt động cung cấp tài chính và đầu tư có được thực hiện một cách hiệu quả.

Phần còn lại của bài nghiên cứu bao gồm: Phần 2 cung cấp tổng quan các kết quả nghiên cứu liên quan trước đây. Phần 3 giải thích các chỉ số được sử dụng và phương pháp phân tích dữ liệu. Các ước lượng, tính toán và kết quả kiểm định được trình bày ở Phần 4. Cuối cùng, Phần 5 thảo luận về mối quan hệ giữa chất lượng thể chế và đầu tư tư nhân, vai trò của phát triển tài chính, đồng thời đưa ra một số khuyến nghị cho các bên liên quan.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Thể chế và vai trò của thể chế

Thể chế là những “quy tắc vận hành trong xã hội”, bao gồm các ràng buộc chính thức (luật pháp, quy định) và phi chính thức (chuẩn mực, giá trị) nhằm định hình cách con người tương tác với nhau (North, 1990). Các thể chế mạnh mẽ không chỉ tạo lập môi trường ổn định mà còn cung cấp khung pháp lý để giảm thiểu rủi ro và chi phí giao dịch, từ đó hỗ trợ hoạt động kinh tế hiệu quả hơn.

Nghiên cứu của Khan & cộng sự (2019) sử dụng dữ liệu chuỗi thời gian tại Hoa Kỳ trong giai đoạn 1970 - 2015 để khẳng định rằng sự cải thiện thể chế là yếu tố tiên quyết đối với sự phát triển của thị trường tài chính tại quốc gia này. Có kết quả tương tự, Law & Azman-Saini (2012) áp dụng ước lượng hệ thống GMM trong mô hình bảng động và hai bộ dữ liệu về chất lượng thể chế, cho thấy thể chế và quản trị có tác động tích cực đáng kể đến phát triển tài chính, đặc biệt là đối với ngành ngân hàng với mẫu gồm 51 quốc gia trong giai đoạn 1996-2004. Abaidoo & Agyapong (2022) với nghiên cứu tại 29 quốc gia châu Phi cận Sahara đã sử dụng bộ chỉ số quản trị toàn cầu để chứng minh chất lượng thể chế thúc đẩy tốc độ phát triển tài chính. Cụ thể hơn, trong các thành phần của chỉ số chất lượng thể chế được xem xét riêng biệt, kết quả nghiên cứu cho thấy quản trị hiệu quả, chất lượng quản lý, pháp quyền và trách nhiệm giải trình có xu hướng có tác động tích cực đáng kể đến sự phát triển của khu vực tài chính. Ngoài ra, Khan & cộng sự (2022) sử dụng bộ dữ liệu bảng của 189 quốc gia và áp dụng nhiều mô hình kinh tế lượng khác nhau nhằm xác nhận lại mối quan hệ giữa chất lượng thể chế và phát triển tài chính ở các nước đang phát triển và mới nổi. Các phát hiện thực nghiệm chỉ ra rằng các thể chế tốt hơn rất quan trọng đối với phát triển tài chính, cụ thể là sự

ổn định chính trị, kiểm soát tham nhũng và chất lượng quản lý ảnh hưởng tích cực đến phát triển tài chính trong nhóm nghiên cứu toàn cầu. Các tác giả nhấn mạnh thể chế có chất lượng tốt là động lực chính của phát triển tài chính và nó kích thích phát triển tài chính.

Thể chế không chỉ ảnh hưởng đến phát triển tài chính mà còn đóng vai trò cốt lõi trong việc tạo lập môi trường thuận lợi cho đầu tư. Nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng những quốc gia có thể chế tốt thường có mức đầu tư tư nhân cao hơn, từ đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế dài hạn (Acemoglu & cộng sự, 2001; La Porta & cộng sự, 1997). Theo North & Weingast (1989), các thể chế chính trị được đặc trưng bởi sự kiểm soát và cân bằng có thể mang lại những tác động tích cực đến đầu tư bằng cách cho phép chính phủ cam kết rằng họ sẽ không tham gia vào “chủ nghĩa cơ hội” sau đầu tư, tức là đảm bảo an toàn về lợi ích cho các khoản đầu tư, giúp nhà đầu tư yên tâm trong việc ra quyết định. La Porta & cộng sự (1997) đã phân tích rằng những quốc gia có hệ thống pháp lý được xây dựng dựa trên các nền tảng bảo vệ quyền sở hữu và quyền lợi cổ đông thường ghi nhận sự phát triển nhanh chóng của khu vực tài chính và đầu tư tư nhân.

Su & cộng sự (2021), khi phân tích dữ liệu từ nhóm E7 các nền kinh tế mới nổi trong giai đoạn 1990-2019, nhấn mạnh rằng cải thiện chất lượng thể chế là yếu tố then chốt thúc đẩy đầu tư tư nhân. Đồng quan điểm, Galli & Olarinde (2024) sử dụng bộ dữ liệu bảng hàng năm từ 2005 đến 2021, bao gồm 60 quốc gia có thu nhập cao, trung bình và thấp, đồng thời áp dụng phương pháp GMM động. Kết quả của họ khẳng định rằng chất lượng quản trị có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến đầu tư ở mức 1%. Trong một nghiên cứu khác, Iheonu (2019) đánh giá tác động của quản trị đối với đầu tư nội địa tại 16 quốc gia châu Phi bằng cách sử dụng bộ dữ liệu bảng cân bằng từ năm 2002-2015. Nghiên cứu này áp dụng sáu chỉ số quản trị riêng biệt từ Bộ chỉ số quản trị toàn cầu của Ngân hàng Thế giới và xây dựng ba chỉ số quản trị tổng hợp bằng phương pháp phân tích thành phần chính (PCA). Kết quả thực nghiệm cho thấy tất cả các chỉ số quản trị đều có ảnh hưởng tích cực và đáng kể đến đầu tư nội địa tại châu Phi. Cuối cùng, nghiên cứu của Ndungu & Muriu (2017) tại bốn quốc gia Đông Phi cũng cho thấy rằng hiệu quả của chính phủ, chất lượng quy định, kiểm soát tham nhũng và pháp quyền đều có ảnh hưởng đáng kể đến mức đầu tư tư nhân.

2.2. Vai trò của phát triển tài chính đến đầu tư

Giả thuyết tự do hóa tài chính, được Mckinnon (1973) và Shaw (1973) đưa ra, cố gắng giải thích cách giảm chi phí trong hệ thống tài chính giúp giảm các hạn chế về tài chính thúc đẩy đầu tư và do đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, đặc biệt là đối với các nước đang phát triển. Theo đó, các trung gian tài chính có xu hướng thúc đẩy phân bổ danh mục đầu tư theo hướng có lợi cho đầu tư hiệu quả bằng cách cung cấp thanh khoản cho người tiết kiệm, giảm thiểu rủi ro thanh khoản, giảm chi phí huy động nguồn lực và thực hiện quyền kiểm soát của công ty. Các mô hình tăng trưởng tài chính nội sinh (King & Levine, 1993b; Greenwood & Smith, 1997) cho thấy thị trường tài chính có vai trò quan trọng trong việc định hướng vốn đầu tư đến mục đích sử dụng có giá trị cao nhất. Thị trường tài chính được coi là một phần thiết yếu của động cơ tạo ra tăng trưởng và phát triển, thông qua đa dạng hóa rủi ro, tăng cường quản trị công ty, cung cấp thông tin, huy động và tập hợp tiền tiết kiệm (Devereux & Smith, 1994; Bencivenga & cộng sự, 1996; Irving, 2005). Đây đều là những khía cạnh quan trọng của đầu tư.

Nhiều nghiên cứu thực nghiệm về mối quan hệ giữa phát triển khu vực tài chính với đầu tư tư nhân đã cho thấy tác động tích cực giữa hai nhân tố. Nghiên cứu của Jangili & Kumar (2010) sử dụng dữ liệu về 897 công ty tại Ấn Độ trong giai đoạn 2001-2009 kết luận rằng sự phát triển tài chính thông qua sự phát triển của thị trường vốn và tiền tệ góp phần vào đầu tư tư nhân. Cũng tại quốc gia này, Emran & cộng sự (2007) đã nghiên cứu cách các cải cách khu vực tài chính thúc đẩy phát triển tài chính và tác động của nó đến độ nhạy cảm của giá trong đầu tư tư nhân. Họ nhận thấy rằng đầu tư của khu vực tư nhân phản ứng tốt hơn với các biến động về chi phí vốn sau khi tự do hóa. Ở phạm vi rộng hơn, Schich & Pelgrin (2002) chỉ ra tác động tích cực từ phát triển tài chính đến đầu tư tư nhân tại 19 quốc gia OECD trong giai đoạn 1970-1997. Nghiên cứu của Misati & Nyamongo (2011) sử dụng dữ liệu bảng từ 18 quốc gia khu vực châu Phi Hạ Sahara trong giai đoạn 1991-2004, cho thấy phát triển tài chính có tác động tích cực đến đầu tư tư nhân thông qua việc mở rộng tín dụng cho khu vực này.

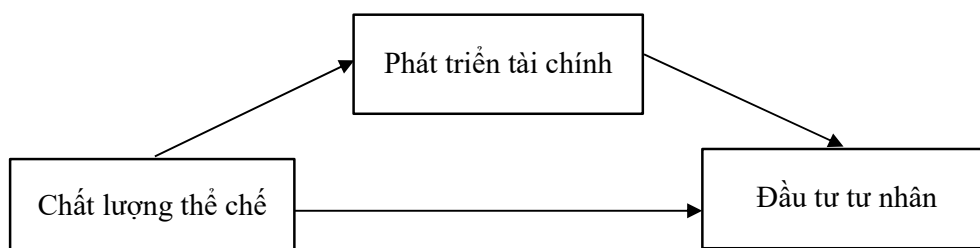
Mặc dù mối quan hệ giữa chất lượng thể chế, phát triển tài chính và đầu tư tư nhân đã được nghiên cứu, hầu hết các công trình trước đây chỉ xem xét từng mối quan hệ riêng lẻ thay vì phân tích toàn diện trong cùng một khung lý thuyết. Đặc biệt, vai trò trung gian của phát triển tài chính vẫn chưa được làm rõ. Nghiên cứu

này đóng góp vào tài liệu hiện có bằng cách đánh giá đồng thời tác động của chất lượng thể chế và phát triển tài chính tới đầu tư tư nhân, đồng thời xem xét liệu hệ thống tài chính có thể đóng vai trò trung gian, giúp thể chế thúc đẩy đầu tư hay không. Việc tập trung vào các quốc gia đang phát triển cũng giúp nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm phù hợp với bối cảnh có chất lượng thể chế yếu và mức độ phát triển tài chính chưa cao, từ đó đưa ra hàm ý chính sách nhằm cải thiện môi trường đầu tư.

3. Phương pháp nghiên cứu

Thông qua quá trình tổng quan nghiên cứu, nhóm nghiên cứu đề xuất mô hình như trong Hình 1.

Hình 1. Mối quan hệ giữa chất lượng thể chế, phát triển tài chính và đầu tư tư nhân



3.1. Mô hình kinh tế lượng

Để đánh giá tác động của chất lượng thể chế và phát triển tài chính tới đầu tư tư nhân, nghiên cứu này áp dụng mô hình:

$$PI_{it} = \alpha + \beta_1 FD_{it} + \beta_2 IQ_{it} + \beta_3 GDP_{it} + \beta_4 OPEN_{it} + \beta_5 OER_{it} + \beta_6 FDI_{it} + \beta_7 CPI_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Ngoài ra, mô hình đánh giá tác động của chất lượng thể chế tới phát triển tài chính có dạng:

$$FD_{it} = \alpha + \beta_1 IQ_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Bảng 1. Định nghĩa các biến

Biến	Định nghĩa	Nguồn
Đầu tư tư nhân (PI)	Tổng hình thành vốn cố định/GDP (%)	Sineviciene & Vasiliauskaite (2012), Omojolaibi & cộng sự (2016)
Phát triển tài chính (FD)	Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân/GDP (%)	Osei & Kim (2020), Desbordes & Wei (2017)
Chất lượng thể chế (PI)	Giá trị trung bình của 6 chỉ số Quản trị toàn cầu	Stoever (2012)
Tốc độ tăng trưởng kinh tế (GDP)	Tỷ lệ tăng trưởng GDP hàng năm (%)	Misati & Nyamongo (2011)
Tỷ giá hối đoái chính thức (OER)	Đơn vị tiền tệ địa phương trung bình theo từng thời kỳ trên một đô la Mỹ (LCU/US\$)	Binding & Dibiasi (2017)
Độ mở thương mại (OPEN)	Tổng giao dịch (xuất khẩu + nhập khẩu)/GDP (%)	Dollar & Kraay (2003)
Tỷ lệ lạm phát (CPI)	Lạm phát giá tiêu dùng hàng năm (%)	Bruno & Easterly (1998)
Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI)	Đầu tư trực tiếp nước ngoài ròng/GDP (%)	Agosin & Machado (2005)

Nguồn: Nhóm nghiên cứu tổng hợp.

Trong đó, i đại diện cho từng đơn vị quan sát (quốc gia); t là khoảng thời gian bắt đầu từ năm 2011-2022; PI là đầu tư tư nhân, được đo lường bằng cách sử dụng hình thành tổng vốn cố định; FD là phát triển tài chính, được thể hiện bằng tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân (% GDP). Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân đề cập đến các nguồn tài chính được cung cấp cho khu vực tư nhân bởi các tổ chức tài chính, chẳng hạn như thông qua các khoản vay, mua chứng khoán phi cổ phần, tín dụng thương mại và các khoản

phải thu khác, thiết lập một yêu cầu hoàn trả (World Bank, 2024b); *IQ* là chất lượng thể chế. Nhóm nghiên cứu sử dụng bộ chỉ số World Bank Governance Indicators để đo lường chất lượng thể chế, bao gồm 6 chỉ số thành phần: (i) Kiểm soát tham nhũng, (ii) Hiệu quả của chính phủ, (iii) Ổn định về chính trị và không có bạo lực/khủng bố, (iv) Chất lượng quy định pháp luật, (v) Thực thi pháp luật, (vi) Tiếng nói và trách nhiệm giải trình. Theo Alonso & cộng sự (2013), đây là chỉ số tốt nhất để đo lường chất lượng thể chế cấp độ quốc gia. Trong nghiên cứu này chúng tôi đưa thang đo của 6 chỉ số thành phần từ -2,5 (kém nhất) đến 2,5 (tốt nhất) về [0;5], sau đó tính giá trị trung bình để tạo ra một chỉ số đại diện chung. Theo Buchanan & cộng sự (2012), sáu chỉ số quản trị có mối tương quan cao và không thể được sử dụng chung trong hồi quy vì lý do đa cộng tuyến. Ngoài ra, vì tất cả các chỉ số đều đo lường các khía cạnh cơ bản của thể chế, không nên chỉ tập trung vào một trong số chúng. Do đó, một giá trị trung bình không có trọng số của sáu chỉ số được sử dụng để đo lường chất lượng thể chế của một quốc gia (Stoever, 2012).

Ngoài ra, nghiên cứu sử dụng các biến kiểm soát bao gồm: GDP là tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội; OPEN là xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ; OER là tỷ giá hối đoái chính thức; FDI là đầu tư trực tiếp nước ngoài; CPI là lạm phát, chỉ số giá tiêu dùng.

3.2. Dữ liệu

Bộ dữ liệu được thu thập từ Ngân hàng Thế giới và bao gồm các biến số như đầu tư tư nhân, sự phát triển tài chính, chất lượng thể chế, GDP, tỷ lệ lạm phát, tỷ giá hối đoái, độ mở thương mại và đầu tư trực tiếp nước ngoài. Sau khi khớp dữ liệu của các biến số để tạo ra một bộ dữ liệu bảng và loại trừ các quốc gia có ít nhất một điểm dữ liệu bị thiếu, bộ dữ liệu cuối cùng bao gồm 37 quốc gia đang phát triển từ năm 2011 đến 2022. Chúng tôi phân loại các quốc gia dựa trên báo cáo Triển vọng Kinh tế Thế giới của Quỹ Tiền tệ quốc tế, trong đó chia thế giới thành hai nhóm chính: các nền kinh tế phát triển và các nền kinh tế mới nổi/đang phát triển (International Monetary Fund, 2023). Danh sách các quốc gia được sử dụng làm mẫu bao gồm: Ai Cập, Albania, Algeria, Armenia, Bangladesh, Belize, Bhutan, Brazil, Bulgaria, Colombia, Costa Rica, Cộng hòa Dominican, Ecuador, Georgia, Haiti, Honduras, Indonesia, Kosovo, Kyrgyzstan, Malaysia, Mexico, Moldova, Mông Cổ, Montenegro, Morocco, Nepal, Nicaragua, Peru, Philippines, Samoa, Serbia, Thái Lan, Tunisia, Thổ Nhĩ Kỳ, Vanuatu, Việt Nam.

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Đối với dữ liệu bảng, một số mô hình thường được sử dụng để ước lượng phương trình hồi quy, như được đề xuất bởi Gujarati (2004), bao gồm: mô hình bình phương nhỏ nhất toàn bộ (Pooled OLS), mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên (REM) và mô hình hiệu ứng cố định (FEM).

Bảng 2. Kiểm định nhân tử Lagrange Breusch và Pagan cho REM để kiểm tra phương sai sai số thay đổi

$PI[ID,t] = Xb + u[ID] + e[ID,t]$			
Kết quả ước lượng:			
		Var	SD = sqrt(Var)
PI		74,356	8,623
e		12,909	3,593
u		57,289	7,569
Test: Var(u) = 0			
chibar2(01) = 1438,090			
Prob > chibar2 = 0,000			

Bảng 3. Kiểm định Wooldridge để kiểm tra tự tương quan trong dữ liệu bảng

H0: Không có tự tương quan bậc 1	
F(1, 36) =	2,228
Prob > F =	0,144

Để chọn mô hình phù hợp cho bộ dữ liệu, nhóm nghiên cứu sử dụng kiểm định F để chọn giữa FEM và Pooled OLS, kiểm định Breusch-Pagan để chọn giữa REM và Pooled OLS, và kiểm định Hausman để chọn giữa FEM và REM. Ngoài ra, kiểm định Breusch-Pagan và Wooldridge cũng được thực hiện cho mô hình được chọn. Trong trường hợp có phương sai sai số thay đổi, tự tương quan hoặc cả hai, phương pháp bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS) được ưu tiên. Theo Wooldridge (2002), GLS nên được sử dụng để giải quyết phương sai sai số thay đổi hoặc tự tương quan trong các mô hình dữ liệu bảng.

Nhóm nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata 17 để thực hiện một phân tích toàn diện, bao gồm việc tạo ra thống kê mô tả cho đầu tư tư nhân, sự phát triển thị trường tài chính và chất lượng thể chế trên toàn bộ các quốc gia mẫu. Sau đó, chúng tôi tiến hành phân tích hồi quy để đánh giá tác động của chất lượng thể chế đối và phát triển tài chính tới đầu tư tư nhân.

Đầu tiên, chúng tôi bắt đầu bằng cách chạy mô hình Pooled OLS và mô hình FEM. Giá trị p của kiểm định F (= 0,000) cho thấy kết quả của mô hình FEM là tốt hơn. Sau đó, chúng tôi chạy mô hình REM. Kiểm định Hausman (giá trị p = 0,234) cho thấy kết quả của mô hình REM là tốt hơn. Tiếp theo, chúng tôi sử dụng kiểm định nhân tử Lagrange Breusch và Pagan cho REM để kiểm tra phương sai sai số thay đổi (p-value = 0,000 ở Bảng 2) và kiểm định Wooldridge để kiểm tra tự tương quan trong dữ liệu bảng (p-value = 0,144 ở Bảng 3). Kết quả của kiểm định cho thấy mô hình REM có hiện tượng phương sai sai số thay đổi và không có hiện tượng tự tương quan. Do đó, chúng tôi sử dụng ước lượng phương pháp bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS) để giải quyết các vấn đề này. Các kết quả này được trình bày trong Bảng 5.

4. Kết quả

Bảng 4. Thống kê mô tả

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
PI	444	25,779	8,623	7,091	70,546
FD	444	55,297	32,418	8,239	186,207
IQ	444	2,336	1,004	0,781	4,334
GDP	444	3,522	4,183	-15,307	17,862
OPEN	444	34,680	17,299	5,119	93,850
OER	444	1133,065	4100,106	0,718	23271,210
FDI	444	3,749	4,454	-37,173	43,912
CPI	444	4,878	5,346	-1,569	72,309

Hầu hết các nước đang phát triển đều có tỷ lệ đầu tư tư nhân trên GDP cao (25,779%), đóng góp đáng kể vào tăng trưởng kinh tế. Có sự khác biệt đáng kể về tỷ lệ đầu tư tư nhân trên GDP giữa các quốc gia, với mức cao nhất đạt 71% và mức thấp nhất là 7%. Chỉ số phát triển tài chính trung bình của các quốc gia là 55,297, với một số quốc gia có mức độ phát triển tài chính đặc biệt cao là 186,207. Chỉ số chất lượng thể chế trung bình của các quốc gia là 2,3361, với một số quốc gia có mức độ chất lượng thể chế đặc biệt cao là 4,334. Ngược lại, một số quốc gia có chất lượng thể chế rất thấp, với giá trị thấp nhất là 0,781.

Tỷ lệ tăng trưởng GDP trung bình của các quốc gia là 3,5%, với một số nền kinh tế đạt được tỷ lệ tăng trưởng cao gần 18%. Tỷ lệ xuất khẩu trên GDP trung bình của 37 quốc gia là khoảng 35% trong giai đoạn 2011-2022, cho thấy xuất khẩu là động lực chính của tăng trưởng kinh tế, đặc biệt đối với các nền kinh tế định hướng xuất khẩu, nơi con số này có thể lên tới 94%. Tỷ giá hối đoái chính thức khác nhau đáng kể giữa các quốc gia, dao động từ 0,718 đến 23271,210. Đầu tư trực tiếp nước ngoài (dòng vốn chảy vào ròng) đóng góp trung bình 3,749% GDP, phản ánh rằng các quốc gia ổn định và hấp dẫn đầu tư. Tỷ lệ lạm phát trung bình từ 2011-2022 đối với 37 quốc gia chỉ là 4,878% mặc dù một số quốc gia đã trải qua siêu lạm phát với tỷ lệ lên tới 70%. Ngoài ra, một số nền kinh tế đã phải đối mặt với áp lực giảm phát.

Dựa trên kết quả ước lượng GLS trong Bảng 5, chất lượng thể chế có ảnh hưởng tích cực đến sự phát triển tài chính ($\beta=8,111$, $p<0,05$), cho thấy một hệ thống thể chế tốt hơn tạo điều kiện thuận lợi cho sự mở rộng của thị trường tài chính.

Kết quả trong Bảng 6 cho thấy, khi chưa đưa biến DC vào mô hình với vai trò trung gian, chất lượng thể chế tác động tích cực đến đầu tư tư nhân ($\beta=2,475$, $p<0,01$). Đây là tác động tổng hợp, bao gồm cả ảnh

Bảng 5. Kết quả ước lượng GLS ảnh hưởng của chất lượng thể chế đến phát triển tài chính

	Hệ số hồi quy (Độ lệch chuẩn)
IQ	8,111*** (0,712)
Cons	35,110*** (1,480)
N	444
* p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01	

Bảng 6. Kết quả ước lượng GLS ảnh hưởng của chất lượng thể chế và phát triển tài chính đến đầu tư tư nhân

	Hệ số hồi quy (Độ lệch chuẩn)	
	(1)	(2)
DC	0,059*** (0,006)	
IQ	1,787*** (0,203)	2,475*** (0,198)
GDP	0,173*** (0,038)	0,142*** (0,041)
OPEN	-0,144*** (0,011)	-0,085*** (0,010)
OER	0,001*** (0,000)	0,001*** (0,000)
FDI	0,377*** (0,056)	0,259*** (0,056)
CPI	0,048** (0,0674)	0,013 (0,023)
Cons	19,800*** (0,677)	20,060*** (0,654)
N	444	444
* p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01		
(1) Ảnh hưởng của chất lượng thể chế đến đầu tư tư nhân khi có biến phát triển tài chính		
(2) Ảnh hưởng của chất lượng thể chế đến đầu tư tư nhân khi không có biến phát triển tài chính		

hưởng trực tiếp lẫn gián tiếp thông qua phát triển tài chính.

Khi bổ sung biến DC vào mô hình, chất lượng thể chế vẫn có tác động tích cực đáng kể đến đầu tư tư nhân ($\beta=1,787$, $p<0,01$), phản ánh tác động trực tiếp của thể chế đối với đầu tư tư nhân. Kết quả này nhấn mạnh vai trò quan trọng của thể chế trong việc thúc đẩy đầu tư tại các nước đang phát triển. Đồng thời, phát triển thị trường tài chính cũng có ảnh hưởng tích cực đến đầu tư tư nhân ($\beta=0,059$, $p<0,01$). Tác động gián tiếp của chất lượng thể chế thông qua thị trường tài chính được xác định là 0,688 (tính bằng tác động tổng hợp (2,475) trừ đi tác động trực tiếp (1,787)), với kiểm định Sobel cho thấy p-value = 0,000. Điều này cho thấy thị trường tài chính đóng vai trò quan trọng trong việc huy động tiết kiệm nội địa và phân bổ vốn hiệu quả.

Xét các biến kiểm soát, độ mở thương mại (OPEN) có tác động tiêu cực đến đầu tư tư nhân ($\beta= -0,144$ và $p<0,01$). Ngược lại, tăng trưởng kinh tế (GDP, $\beta=0,173$ và $p<0,01$), tỷ giá hối đoái chính thức (OER, $\beta=0,001$ và $p<0,01$), đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI, $\beta=0,377$ và $p<0,01$) và lạm phát (CPI, $\beta=0,048$ và $p<0,05$), có tác động tích cực đến đầu tư tư nhân, trong đó FDI có tác động tích cực mạnh nhất trong bốn yếu tố. Dòng vốn FDI ổn định và tăng trưởng kinh tế đã tạo ra môi trường thuận lợi cho đầu tư tư nhân. Sự gia tăng vốn nước ngoài và nhu cầu trong nước tăng lên cũng như lạm phát ổn định không quá cao đã khuyến khích các doanh nghiệp mở rộng hoạt động và thực hiện các dự án mới.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Tổng kết lại, nghiên cứu này sử dụng mẫu gồm 37 quốc gia đang phát triển trong giai đoạn 2011-2022

với nguồn dữ liệu thu thập từ World Bank nhằm kiểm tra tác động của chất lượng thể chế và phát triển tài chính tới đầu tư tư nhân, trong bối cảnh các quốc gia này được cho là có chất lượng quản trị công kém hơn so với các nền kinh tế phát triển. Kết quả hồi quy GLS cho thấy, cả hệ thống tài chính và thể chế tại các quốc gia đang phát triển, mặc dù vốn không được đánh giá cao, vẫn tác động tích cực tới tổng giá trị đầu tư. Ngoài ra, thể chế còn có vai trò nâng cao hiệu quả hoạt động tín dụng của khu vực tài chính, từ đó gián tiếp thúc đẩy đầu tư trong nước. Các phát hiện này nhấn mạnh vai trò của một hệ thống thể chế tốt trong nền kinh tế, phù hợp với lý thuyết và lập luận ban đầu của nhóm nghiên cứu.

Các phát hiện trên gợi mở cho nhóm nghiên cứu một số đề xuất nhằm tạo môi trường thuận lợi để gia tăng giá trị và hiệu quả đầu tư của khu vực tư nhân:

(i) Tăng cường thực thi pháp luật để tạo môi trường minh bạch và đáng tin cậy cho nhà đầu tư

Chính phủ cần thực hiện các biện pháp cụ thể nhằm đảm bảo tính nghiêm minh của pháp luật và tạo dựng môi trường kinh doanh minh bạch. Bên cạnh việc ban hành các chính sách kiểm soát tham nhũng, cần thành lập các cơ quan giám sát độc lập để kiểm tra việc thực thi pháp luật trong lĩnh vực đầu tư, nhằm ngăn ngừa tình trạng nhũng nhiễu từ các cơ quan hành chính. Ngoài ra, cần nâng cao công tác kiểm soát thông qua ứng dụng công nghệ vào quy trình quản lý để theo dõi và minh bạch hóa các giao dịch hành chính, củng cố lòng tin của nhà đầu tư, khuyến khích họ tham gia đầu tư lâu dài.

(ii) Đơn giản hóa thủ tục hành chính và cải thiện quy trình cấp phép đầu tư

Với biện pháp này, việc thiết lập một hệ thống đăng ký kinh doanh và cấp phép đầu tư trực tuyến, tập trung vào mô hình “một cửa”, sẽ giúp doanh nghiệp giảm thiểu thời gian chờ đợi và chi phí giao dịch. Cụ thể, các quy trình phức tạp như kiểm tra môi trường hoặc cấp phép xây dựng nên được chuẩn hóa và rút ngắn để khuyến khích doanh nghiệp tham gia đầu tư vào các lĩnh vực tiềm năng.

(iii) Tăng cường số hóa trong hệ thống tài chính để giảm bất cân xứng thông tin

Một trong những trở ngại chính đối với phát triển tài chính tại các quốc gia đang phát triển là vấn đề thông tin bất cân xứng. Do đó, việc xây dựng cơ sở dữ liệu tập trung cho doanh nghiệp và cá nhân, bao gồm lịch sử tín dụng, thu nhập và hoạt động tài chính, sẽ giúp ngân hàng và tổ chức tài chính đánh giá rủi ro chính xác hơn, không những cải thiện khả năng tiếp cận tín dụng mà còn nâng cao hiệu quả phân bổ vốn, thúc đẩy đầu tư tư nhân.

(iv) Phát triển hệ thống cho vay vi mô cho doanh nghiệp nhỏ

Chính phủ nên thúc đẩy sự phát triển của các chương trình tín dụng vi mô hoặc các quỹ bảo lãnh tín dụng nhằm hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa dễ dàng tiếp cận nguồn vốn hơn. Bằng cách hợp tác với ngân hàng hoặc tổ chức tài chính, các khoản vay vi mô có thể giúp doanh nghiệp đầu tư vào công nghệ và mở rộng sản xuất, từ đó gia tăng hiệu quả đầu tư tư nhân trong các ngành có giá trị gia tăng cao.

Mặc dù các kết quả trên đã được chứng minh thông qua phương pháp thực nghiệm, tuy nhiên bài nghiên cứu chưa đi sâu vào tác động của từng yếu tố tạo nên môi trường thể chế tới đầu tư. Ngoài ra, sự ảnh hưởng có thể không đồng nhất giữa các bối cảnh kinh tế khác nhau, khiến cho kết quả và các khuyến nghị của nhóm nghiên cứu chưa thực sự toàn diện. Cuối cùng, nhóm nghiên cứu đề xuất rằng các nghiên cứu trong tương lai có thể sử dụng cỡ mẫu lớn hơn, toàn diện hơn và có thể áp dụng phương pháp GMM để xử lý các vấn đề nội sinh.

Tài liệu tham khảo

- Abaidoo, R., & Agyapong, E. K. (2022), ‘Financial development and institutional quality among emerging economies’, *Journal of Economics and Development*, 24(3), 198-216.
- Acemoglu, D., Johnson, S., & Robinson, J. A. (2001), ‘The colonial origins of comparative development: An empirical investigation’, *American economic review*, 91(5), 1369-1401.
- Agosin, M. R., & Machado, R. (2005), ‘Foreign investment in developing countries: does it crowd in domestic investment?’, *Oxford Development Studies*, 33(2), 149-162.

-
- Alonso, J. A., & Garcimartín, C. (2013), 'The determinants of institutional quality. More on the debate', *Journal of International development*, 25(2), 206-226.
- Bencivenga, V. R., Smith, B. D., & Starr, R. M. (1996), 'Equity markets, transactions costs, and capital accumulation: An illustration', *The World Bank Economic Review*, 10(2), 241-265.
- Binding, G., & Dibiasi, A. (2017), 'Exchange rate uncertainty and firm investment plans evidence from Swiss survey data', *Journal of Macroeconomics*, 51, 1-27.
- Bjuggren, P. O., & Dzansi, J. (2008), 'Remittances and investment', In *55th Annual Meetings of the North American Regional Science Association International*, New York, November, 2008.
- Blejer, M. I., & Khan, M. S. (1984), 'Private investment in developing countries', *Finance and Development*, 21(2), 26.
- Bruno, M., & Easterly, W. (1998), 'Inflation crises and long-run growth', *Journal of Monetary economics*, 41(1), 3-26.
- Buchanan, B. G., Le, Q. V., & Rishi, M. (2012), 'Foreign direct investment and institutional quality: Some empirical evidence', *International Review of financial analysis*, 21, 81-89.
- Desbordes, R., & Wei, S. J. (2017), 'The effects of financial development on foreign direct investment', *Journal of Development Economics*, 127, 153-168.
- Devereux, M. B., & Smith, G. W. (1994), 'International risk sharing and economic growth', *International economic review*, 35(3), 535-550.
- Dollar, D., & Kraay, A. (2003), 'Institutions, trade, and growth', *Journal of monetary economics*, 50(1), 133-162.
- Emran, S., Shilpi, F., & Alam, I. (2007), 'Economic liberalization and the price response of aggregate private investment: Time series evidence from India', *Canadian Journal of Economics*, 40(3), 914-934.
- Fomba, B. K., Talla, D. N. D. F., & Ningaye, P. (2023), 'Institutional quality and education quality in developing countries: Effects and transmission channels', *Journal of the Knowledge Economy*, 14(1), 86-115.
- Galli, S. M., & Olarinde, M. O. (2024), 'Impact of Institutional Quality and Macroeconomic Policies on Domestic Private Investment: A Panel Data Approach', *Journal of Arid Zone Economy*, 4(5), 101-112.
- Greenwood, J., & Smith, B. D. (1997), 'Financial markets in development, and the development of financial markets', *Journal of Economic dynamics and control*, 21(1), 145-181.
- Gujarati, D. N. (2004), *Basic econometrics* (4th ed.), McGraw-Hill.
- Huang, H., & Wei, S. J. (2006), 'Monetary policies for developing countries: The role of institutional quality', *Journal of International Economics*, 70(1), 239-252.
- Iheonu, C. O. (2019), 'Governance and domestic investment in Africa', *European Journal of Government and Economics (EJGE)*, 8(1), 63-80.
- International Monetary Fund (2023), *World Economic Outlook Database, April 2023: Groups and Aggregates*, <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2023/April/groups-and-aggregates>
- Irving, M. (2005). *Informal savings groups in South Africa: Investing in social capital* [Master's thesis, University of Cape Town]. Centre for Social Science Research. <http://hdl.handle.net/11427/19387>.
- Jangili, R., & Kumar, S. (2010). Determinants of private corporate sector investment in India. *Reserve Bank of India Occasional Papers*, 31(3), 67-89.
- King, R. G., & Levine, R. (1993a), 'Finance and growth: Schumpeter might be right', *The quarterly journal of economics*, 108(3), 717-737.
- King, R. G., & Levine, R. (1993b), 'Finance, entrepreneurship and growth', *Journal of Monetary Economics*, 32(3), 513-542.
- Khan, H., Khan, S., & Zuojun, F. (2022), 'Institutional quality and financial development: Evidence from developing and emerging economies', *Global Business Review*, 23(4), 971-983.
- Khan, M. A., Khan, M. A., Abdulahi, M. E., Liaqat, I., & Shah, S. S. H. (2019), 'Institutional quality and financial development: The United States perspective', *Journal of Multinational Financial Management*, 49, 67-80.
- Khan, M. S., & Kumar, M. S. (1997), 'Public and private investment and the growth process in developing countries', *Oxford bulletin of economics and statistics*, 59(1), 69-88.
- Khan, M. S., & Reinhart, C. M. (1990), 'Private investment and economic growth in developing countries', *World*
-

development, 18(1), 19-27.

- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997), 'Legal determinants of external finance', *The journal of finance*, 52(3), 1131-1150.
- Law, S. H., & Azman-Saini, W. N. W. (2012), 'Institutional quality, governance, and financial development', *Economics of governance*, 13, 217-236.
- McKinnon, R. I. (1973), *Money and capital in economic development*, Washington, DC: The Brookings Institution.
- Misati, R. N., & Nyamongo, E. M. (2011), 'Financial development and private investment in Sub-Saharan Africa', *Journal of Economics and Business*, 63(2), 139-151.
- Ndungu, J., & Muriu, P. W. (2017). Do good institutions matter for private investment? Evidence from East Africa. *Journal of Economics and Sustainable Development*, 8(6), 18–29
- North, D. C. (1990), *Institutions, institutional change and economic performance* (Vol. 332), Cambridge university press.
- North, D. C., & Weingast, B. R. (1989), 'Constitutions and commitment: the evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England', *The journal of economic history*, 49(4), 803-832.
- Omojolaibi, J. A., Okenesi, T. N. P., & Mesagan, E. P. (2016), 'Fiscal policy and private investment in selected West African countries', *CBN Journal of Applied Statistics*, 7(1), 277-309.
- Osei, M. J., & Kim, J. (2020), 'Foreign direct investment and economic growth: Is more financial development better?', *Economic Modelling*, 93, 154-161.
- Schich, S., & Pelgrin, F. (2002), 'Financial development and investment: panel data evidence for OECD countries from 1970 to 1997', *Applied Economics Letters*, 9(1), 1-7.
- Shaw, E. S. (1973), *Financial deepening in economic development*, New York, NY: Oxford University Press.
- Sineviciene, L., & Vasiliauskaite, A. (2012), 'Fiscal policy interaction with private investment: The case of the baltic states', *Engineering economics*, 23(3), 233-241.
- Stoever, J. (2012), 'On comprehensive wealth, institutional quality and sustainable development-quantifying the effect of institutional quality on sustainability', *Journal of Economic Behavior & Organization*, 81(3), 794-801.
- Su, C. W., Sun, T., Ahmad, S., & Mirza, N. (2021), 'Does institutional quality and remittances inflow crowd-in private investment to avoid Dutch Disease? A case for emerging seven (E7) economies', *Resources Policy*, 72, 102111.
- Wooldridge, J. M. (2002), *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*, Cambridge, USA, MA: MIT Press.
- World Bank (2024a), *Business Ready 2024: New Data for a Dynamic Private Sector*, <https://live.worldbank.org/en/event/2024/business-ready-2024-new-data-for-a-dynamic-private-sector>.
- World Bank (2024b), *Domestic credit to private sector (% of GDP)*, World Development Indicators, <https://databank.worldbank.org/metadataglossary/world-development-indicators/series/FS.AST.PRVT.GD.ZS>.

***Tác giả liên hệ: Đặng Ngọc Biên - Email: biendn@neu.edu.vn**

ẢNH HƯỞNG CỦA MỨC ĐỘ NGHIÊM NGẶT VỀ CÁC BIỆN PHÁP ỨNG PHÓ CỦA CHÍNH PHỦ TỚI THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ TRONG ĐẠI DỊCH COVID-19: BẰNG CHỨNG TỪ CHÂU Á - THÁI BÌNH DƯƠNG

Phạm Đức Anh*

Học viện Ngân hàng

Email: anhpda@hvn.edu.vn

Nguyễn Nhật Minh

Học viện Ngân hàng

Email: minhnn@hvn.edu.vn

Mã bài: JED-2419

Ngày nhận bài: 18/04/2024

Ngày nhận bài sửa: 12/05/2025

Ngày duyệt đăng: 14/05/2025

DOI: 10.33301/JED.V1.2419

Tóm tắt

Bài viết đánh giá tác động của mức độ nghiêm ngặt trong các biện pháp ứng phó của chính phủ tới thương mại quốc tế tại khu vực Châu Á - Thái Bình Dương trong đại dịch COVID-19. Dựa trên phân tích dữ liệu bảng của 24 quốc gia giai đoạn 2020-2022 kết hợp chỉ số nghiêm ngặt chính sách từ Oxford COVID-19 Government Response Tracker, kết quả cho thấy các chính sách nghiêm ngặt như phong tỏa và hạn chế di chuyển có tác động tiêu cực đến xuất khẩu và nhập khẩu. Bên cạnh đó, hồi quy phân vị cho thấy tác động này mạnh hơn ở các quốc gia có giá trị giao thương cao. Tuy nhiên, số ca nhiễm COVID-19 có tác động tích cực tới thương mại, đặc biệt với hàng hóa y tế. Kết quả nhấn mạnh tầm quan trọng của việc thiết kế chính sách cân bằng giữa kiểm soát dịch bệnh và duy trì chuỗi cung ứng, đồng thời đề xuất tăng cường phối hợp khu vực và đa dạng hóa đối tác thương mại để nâng cao khả năng phục hồi kinh tế hậu đại dịch.

Từ khóa: Châu Á - Thái Bình Dương, COVID-19, Mức độ nghiêm ngặt chính sách, Thương mại quốc tế.

Phân loại JEL: C33, E60, F10, F13, F14.

The impact of government response stringency on international trade amid the COVID-19 pandemic: Evidence from Asia-Pacific

Abstract

This paper examines the impact of government response stringency on international trade in the Asia-Pacific region during the COVID-19 pandemic. Based on panel data analysis from 24 countries over 2020-2022 and utilizing the Stringency Index from the Oxford COVID-19 Government Response Tracker, we find that stringent measures, such as lockdowns and mobility restrictions, adversely affected both exports and imports. Quantile regression further reveals that these effects were more pronounced in countries with greater trade values. Conversely, COVID-19 case numbers positively influenced trade, particularly for medical goods. Our results highlight the critical need for balanced policy design to manage health crises while sustaining supply chains, advocating for enhanced regional coordination and diversified trade partnerships to strengthen post-pandemic economic resilience.

Keywords: Asia-Pacific, COVID-19, International trade, Policy stringency.

JEL Codes: C33, E60, F10, F13, F14.

1. Giới thiệu

Đại dịch COVID-19, khởi nguồn từ Vũ Hán (Trung Quốc) vào cuối năm 2019, đã nhanh chóng lan rộng, trở thành cuộc khủng hoảng toàn cầu chưa từng có tiền lệ, không chỉ về y tế công cộng mà còn trên phương diện kinh tế, xã hội và thương mại quốc tế. Các biện pháp ứng phó mạnh mẽ mà chính phủ các quốc gia triển khai - bao gồm phong tỏa, giãn cách xã hội, đóng cửa biên giới, hạn chế di chuyển và tạm ngưng hoạt động kinh doanh - tuy giúp làm chậm tốc độ lây lan dịch bệnh, nhưng đồng thời gây ra những gián đoạn nghiêm trọng trong chuỗi cung ứng toàn cầu và dòng chảy thương mại.

Trong khu vực Châu Á - Thái Bình Dương, đại dịch đã để lại hậu quả nặng nề cả về cung và cầu. Các quốc gia như Việt Nam và Trung Quốc là số ít đạt tăng trưởng dương (lần lượt 2,9% và 2,3% trong năm 2020), trong khi đa phần còn lại ghi nhận mức tăng trưởng âm lần đầu tiên sau nhiều năm. Không chỉ gián đoạn sản xuất và phân phối hàng hóa, đại dịch còn làm suy giảm tiêu dùng hộ gia đình, khiến tỷ lệ thất nghiệp gia tăng và hàng loạt doanh nghiệp phá sản. Tác động của đại dịch đến thương mại không chỉ đến từ cú sốc cung và cầu thông thường, mà còn từ phản ứng chính sách của chính phủ - đặc biệt là mức độ nghiêm ngặt trong việc kiểm soát dịch bệnh. Các chính sách như giới nghiêm, hạn chế đi lại, đóng cửa doanh nghiệp không thiết yếu đã ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động thương mại, cả xuất khẩu và nhập khẩu, thông qua việc hạn chế luồng vận chuyển hàng hóa và tác động đến nhu cầu tiêu dùng trong và ngoài nước.

Một số nghiên cứu quốc tế đã bước đầu tiếp cận vấn đề này. Buchel & cộng sự (2020) cho thấy kim ngạch thương mại của Thụy Sĩ giảm 11% so với cùng kỳ năm 2019 và mức sụt giảm này gắn với các biện pháp ngăn chặn nghiêm ngặt của nước nhập khẩu. Tương tự, De Lucio & cộng sự (2022) nhận thấy trong thời kỳ phong tỏa, xuất khẩu của Tây Ban Nha chịu ảnh hưởng tiêu cực rõ rệt, đặc biệt trong lĩnh vực dịch vụ có tính chất tiếp xúc cao như du lịch. Trên bình diện quốc tế, Espitia & cộng sự (2021) chỉ ra rằng sự gia tăng nghiêm ngặt trong phản ứng chính sách có tương quan nghịch với thương mại song phương. Barbero & cộng sự (2021) nhận thấy các quốc gia từng tham gia hiệp định thương mại khu vực bị ảnh hưởng mạnh hơn bởi các phản ứng chính sách nghiêm ngặt trong đại dịch. Cùng với đó, Bhat & cộng sự (2023) xác nhận mức độ nghiêm ngặt chính sách là yếu tố chính tác động tới thương mại, đặc biệt khi so sánh giữa các nhóm nước trình độ phát triển khác nhau.

Tuy vậy, vẫn còn đó khoảng trống các nghiên cứu hiện nay chưa thể lấp đầy. Thứ nhất, phần lớn công trình mới chỉ tập trung vào các nước phát triển hoặc phạm vi quốc gia đơn lẻ, trong khi khu vực Châu Á - Thái Bình Dương, nơi có sự đa dạng lớn về trình độ phát triển và mức độ hội nhập thương mại, chưa được nghiên cứu sâu. Thứ hai, việc lượng hóa mức độ nghiêm ngặt phản ứng chính sách đa phần mới dừng lại ở mức định tính hoặc sử dụng chỉ số chung, chưa nhiều nghiên cứu áp dụng hệ thống chỉ số chuyên biệt như Stringency Index từ bộ dữ liệu của Đại học Oxford. Nghiên cứu này được thực hiện để đánh giá định lượng tác động của chính sách ứng phó COVID-19 đến thương mại quốc tế, tập trung vào Châu Á - Thái Bình Dương do vai trò trung tâm của khu vực này trong chuỗi cung ứng toàn cầu và sự đa dạng về phản ứng chính sách. Bài viết cung cấp bằng chứng mới hoàn thiện khoảng trống nghiên cứu: đề xuất chính sách cân bằng với kết quả có thể áp dụng cho các khủng hoảng tương tự.

Nhằm hoàn thiện khoảng trống trên, bài viết đánh giá định lượng tác động của mức độ nghiêm ngặt trong phản ứng chính sách của chính phủ tới dòng chảy thương mại trong thời kỳ đại dịch dựa trên dữ liệu bảng của 24 quốc gia Châu Á - Thái Bình Dương giai đoạn 2020-2022 và phương pháp hồi quy tuyến tính với hiệu ứng cố định kết hợp phân cụm kép. Từ kết quả thu được, một số khuyến nghị chính sách phù hợp cho giai đoạn hậu COVID-19 có thể được gợi ý nhằm củng cố năng lực phục hồi thương mại quốc tế của khu vực.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Khung lý thuyết

Thương mại quốc tế vốn chịu điều tiết bởi chính sách của chính phủ, và mức độ nghiêm ngặt của các chính sách (dù là thuế quan, rào cản kỹ thuật hay biện pháp ứng phó khủng hoảng) đều có thể tác động tới dòng chảy xuất nhập. Nền tảng dòng thương mại đa phương giữa các quốc gia được giải thích bởi các lý thuyết kinh tế kinh điển, nhấn mạnh vai trò của lợi thế so sánh, quy mô thị trường và các yếu tố địa lý. Sự can thiệp của chính phủ vào thương mại quốc tế có thể lý giải qua hai nhóm lập luận: chính trị và kinh tế (Rangasamy, 2005). Về chính trị, các chính phủ thường viện dẫn nhu cầu bảo vệ việc làm, an ninh quốc gia,

người tiêu dùng, hoặc để thúc đẩy các mục tiêu đối ngoại như nhân quyền hay quan hệ song phương (Kitson & Michie, 1995). Các biện pháp như áp thuế, trợ cấp, hạn chế nhập khẩu - điển hình như Chính sách nông nghiệp chung (CAP) của EU hay thuế thép năm 2002 của Mỹ - đều phản ánh mục tiêu bảo hộ ngành công nghiệp nội địa, nhưng thường gây ra chi phí xã hội cao và làm méo mó thị trường (Venables, 1991). Trong bối cảnh COVID-19, việc áp thuế nhập khẩu cũng được sử dụng để bảo hộ sản xuất nội địa, phản ánh mức độ nghiêm ngặt của chính sách ứng phó. Về mặt kinh tế, các lập luận cổ điển như “ngành công nghiệp non trẻ” (Ocampo, 1993) nhấn mạnh sự cần thiết của chính sách hỗ trợ để các ngành mới có thể cạnh tranh. Trong khi đó, lý thuyết thương mại chiến lược khẳng định rằng chính phủ nên can thiệp nhằm giành lợi thế cho doanh nghiệp nội địa trong các ngành có tính độc quyền tự nhiên hoặc lợi thế người đi đầu (Kitson & Michie, 1995). Tuy nhiên, cả hai hướng tiếp cận đều đặt ra rủi ro nếu thiếu thông tin thị trường hoặc khả năng quản trị kém.

Trong bối cảnh đại dịch COVID-19, các chính sách ứng phó của chính phủ thường mang nặng yếu tố chính trị, nhằm bảo vệ xã hội khỏi rủi ro y tế và đảm bảo trật tự kinh tế - xã hội. Các biện pháp như phong tỏa, đóng cửa biên giới, hạn chế di chuyển... đã trực tiếp làm gián đoạn hoạt động sản xuất, vận chuyển và tiêu dùng, qua đó ảnh hưởng sâu sắc tới dòng chảy thương mại (Eichenbaum & cộng sự, 2020). Tại các nước đang phát triển, nơi có cơ sở hạ tầng yếu và khoảng trống thể chế còn lớn, các biện pháp nghiêm ngặt dễ gây ra tổn thương kinh tế sâu rộng (Khanna & Palepu, 2011). Ngược lại, nếu được triển khai hiệu quả, một số chính sách y tế như xét nghiệm và truy vết có thể củng cố lòng tin, hỗ trợ quá trình phục hồi thương mại (Harjoto & cộng sự, 2020). Tóm lại, mức độ nghiêm ngặt trong phản ứng chính sách có thể vừa là rào cản, vừa là yếu tố góp phần giúp điều tiết thương mại quốc tế trong khủng hoảng. Việc xác định và đo lường tác động của những can thiệp này là chìa khóa để thiết kế chính sách cân bằng giữa mục tiêu y tế và phục hồi thương mại toàn cầu.

2.2. *Lược khảo nghiên cứu trước đây*

Tác động của đại dịch COVID-19 đến thương mại quốc tế là một trong những chủ đề được thảo luận rộng rãi trong kinh tế học đương đại. Trước đại dịch, dòng chảy thương mại giữa các quốc gia chủ yếu chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố truyền thống như thuế quan, chi phí vận chuyển, chi phí sản xuất, cấu trúc thị trường lao động, thể chế chính trị và tương đồng văn hóa (Egger & Pfaffermayr, 2003). Tuy nhiên, COVID-19 đã làm thay đổi cấu trúc này bằng cách tạm thời “đóng băng” lao động (yếu tố sản xuất thiết yếu) thông qua biện pháp phong tỏa và giãn cách xã hội, đồng thời tạo ra cú sốc cung - cầu chưa từng có.

Một số nghiên cứu ghi nhận sự sụt giảm mạnh thương mại quốc tế tại các nền kinh tế đang phát triển do ảnh hưởng đồng thời của suy giảm kiều hối, dòng vốn đầu tư nước ngoài, và rủi ro nợ gia tăng. Theo Gereffi & Fernandez-Stark (2020), đại dịch đã phơi bày những điểm yếu cố hữu trong hệ thống thương mại toàn cầu, làm dấy lên tranh luận về sự cần thiết phải “địa phương hóa” chuỗi cung ứng để tăng cường khả năng tự chủ trong tương lai. Trái lại, các quan điểm ủng hộ toàn cầu hóa như Tongo & Nirkhi (2021) lại cho rằng chính khủng hoảng đã cho thấy tầm quan trọng của thương mại quốc tế và hợp tác liên chính phủ trong việc đảm bảo nguồn cung các hàng hóa thiết yếu.

Từ góc độ chính sách, một số học giả cho rằng các biện pháp bảo hộ tạm thời là cần thiết để bảo vệ sản xuất nội địa (Barua, 2021), trong khi các nghiên cứu khác cảnh báo các hành động như vậy có thể làm trầm trọng thêm suy thoái toàn cầu (Evenett & cộng sự, 2022). Sự gián đoạn chuỗi cung ứng được coi là nguyên nhân chính khiến thương mại hàng hóa biến động mạnh so với các dòng thương mại khác (Verbeke & Yuan, 2021). Jamal & Bhat (2022) cho rằng việc đóng cửa biên giới làm giảm dòng lưu chuyển hàng hóa và dịch vụ, dẫn đến tình trạng thiếu hụt sản phẩm y tế, thực phẩm và nhu yếu phẩm. Đồng thời, cú sốc cầu khiến nhu cầu về hàng hóa phi thiết yếu như quần áo, điện tử và dịch vụ du lịch giảm sâu (Maliszewska & cộng sự, 2020).

Ở cấp độ quốc gia và ngành, các nghiên cứu định lượng cũng làm rõ hơn mối quan hệ giữa phản ứng chính sách và biến động thương mại. Liu & cộng sự (2021) sử dụng mô hình trọng lực để chứng minh tỷ lệ tử vong và lệnh phong tỏa ở các nước nhập khẩu đã làm giảm mạnh nhập khẩu hàng hóa từ Trung Quốc. Arenas & cộng sự (2022) thực nghiệm dữ liệu Philippines và thấy rằng các biện pháp nghiêm ngặt từ các đối tác thương mại có ảnh hưởng tiêu cực đến xuất nhập khẩu, hơn cả các lệnh hạn chế trong nước. Kejzar & Velić (2020) khai thác dữ liệu EU và kết luận các liên kết chuỗi giá trị thuận cũng đóng vai trò truyền dẫn cú sốc, đặc biệt khi nhu cầu hàng hóa suy giảm đi cùng với nguồn cung lao động co hẹp. Tại khu vực châu Phi

cận Sahara, các chính sách phong tỏa kết hợp bất ổn kinh tế đã dẫn tới đóng cửa doanh nghiệp, thất nghiệp gia tăng và co hẹp nhu cầu hàng hóa, đặc biệt là hàng hóa lâu bền (Verma & Gustafsson, 2020).

Đáng chú ý, với nỗ lực bảo vệ nguồn lực y tế và thực phẩm, nhiều quốc gia đã áp đặt các rào cản thương mại hoặc hạn chế xuất khẩu tạm thời. Điều này khiến nước nhập khẩu (vốn phụ thuộc vào một số đối tác lớn) dễ bị tổn thương khi gặp phải gián đoạn nguồn cung (Bhat & cộng sự, 2023). Vì vậy, câu hỏi về tính hiệu quả và tác động dài hạn của các phản ứng chính sách trong thương mại quốc tế trở thành tâm điểm nghiên cứu.

Tóm lại, tổng quan các công trình đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm phong phú về mối quan hệ giữa mức độ nghiêm ngặt trong phản ứng chính sách và biến động thương mại. Song, phần lớn vẫn tập trung vào các nước OECD chứ chưa đề cập nhiều về các nền kinh tế Châu Á - Thái Bình Dương, nơi có mức độ giao thương cao, cơ cấu thể chế đa dạng và mức độ phản ứng chính sách khác biệt, từ đó mở ra khoảng trống cho nghiên cứu này.

3. Mô hình và dữ liệu

3.1. Dữ liệu

Mẫu nghiên cứu gồm 24 quốc gia thuộc Châu Á - Thái Bình Dương¹, được phân tích theo tần suất tháng cho giai đoạn 2020m1 - 2022m12. Dữ liệu về giá trị xuất khẩu và nhập khẩu, lãi suất cho vay và chỉ số giá tiêu dùng được trích xuất từ Thống kê Tài chính quốc tế của IMF. Các biến phản ứng chính sách, mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ trong đại dịch COVID-19, và số ca nhiễm COVID-19 được thu thập từ dữ liệu tổng thể các biện pháp chính sách của Trường Quản lý công Blavatnik thuộc Đại học Oxford. Từ dữ liệu gốc theo ngày, tác giả chuyển đổi thích hợp sang tần suất tháng, trong đó: các chỉ báo về phản ứng chính sách và mức độ nghiêm ngặt trong phản ứng được lấy mức trung bình hàng tháng, và số ca nhiễm COVID-19 được ghi nhận vào ngày cuối tháng. Dữ liệu tỷ giá thực đa phương của quốc gia (Reer) được khai thác từ cơ sở dữ liệu Bruegel, trong đó quy ước Reer tăng thể hiện sự lên giá của đồng nội tệ so với rổ tiền tệ của 51 đối tác thương mại hàng đầu. Cuối cùng, dữ liệu giá dầu thô theo tháng (chỉ báo vĩ mô quốc tế) được thu thập từ Cục Dự trữ Liên bang (FRED). Để cải thiện độ phù hợp mô hình tổng thể và chuẩn hóa phân phối dữ liệu, bài viết sử dụng log tự nhiên của các biến nghiên cứu (trừ lãi suất cho vay).

3.2. Mô hình nghiên cứu

Để tiến hành phân tích định lượng ảnh hưởng của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ các quốc gia Châu Á - Thái Bình Dương tới thương mại trong đại dịch COVID-19, tác giả thiết lập các phương trình thực nghiệm sau:

$$\ln Ex_{it} = \beta_0 + \beta_1 * \ln String_{it} + \beta_2 * \ln Case_{it} + \beta_3 * \ln Reer_{it} + \beta_4 * IR_{it} + \beta_5 * \ln Cpi_{it} + \beta_6 * \ln Oil_t + u_i + \varepsilon_{it} \quad (*)$$

$$\ln Im_{it} = \beta_0 + \beta_1 * \ln String_{it} + \beta_2 * \ln Case_{it} + \beta_3 * \ln Reer_{it} + \beta_4 * IR_{it} + \beta_5 * \ln Cpi_{it} + \beta_6 * \ln Oil_t + u_i + \varepsilon_{it} \quad (**)$$

Thông tin chi tiết về các biến số được trình bày ở Bảng 1.

Trước khi phân tích định lượng, tác giả kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập thông qua ma trận tương quan. Đồng thời, dữ liệu được xử lý ngoại lai bằng phương pháp Winsorization tại các phân vị 1% và 99%. Phân tích chính sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính với hiệu ứng cố định đa chiều (multiple fixed effects) nhằm kiểm soát các yếu tố không quan sát được theo không gian và thời gian. Phương pháp phân cụm kép theo quốc gia và năm (two-way clustering) được sử dụng để xử lý phương sai thay đổi và tự tương quan trong dữ liệu bảng (Peterson, 2008). Để củng cố tính vững, bên cạnh sử dụng chỉ số nghiêm ngặt (lnString) làm proxy chính cho biến giải thích, tác giả cũng thực hiện hồi quy bổ sung với mức độ phản ứng của chính phủ (lnGov_response) - proxy thứ cấp cho biến này. Do đặc điểm mẫu có N (24 quốc gia) < T (36 tháng), các phương pháp như GMM là không phù hợp để xử lý nội sinh trong trường hợp này (Roodman, 2009).

Kết quả thống kê mô tả mẫu cho thấy luồng xuất khẩu của các quốc gia biến thiên từ 265 - 334.920 triệu USD, đạt trung bình 37.507 triệu USD. Trong khi đó, luồng nhập khẩu trong mẫu thay đổi trong khoảng 247 - 307.501 triệu USD, đạt trung bình 38.573 triệu USD. Qua đó, có thể thấy cán cân thương mại các nước trong khu vực hướng nhiều về nhập siêu trong thời kỳ đại dịch. Về mức độ lây lan dịch, nghiên cứu ghi nhận khoảng biến thiên số ca nhiễm khá rộng (1 - 101.000.000 ca), với mức trung bình 5.000.000 ca.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Kết quả mô hình xuất khẩu

Bảng 2 trình bày kết quả hồi quy về tác động của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ (lnString) tới xuất khẩu (lnEx) của các nước khu vực Châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn

Bảng 1: Mô tả biến

Biến số	Đo lường	Nguồn dữ liệu
1/ Biến phụ thuộc:		
$lnEx_{it}$	Log giá trị xuất khẩu của quốc gia thứ i tại thời điểm t	IFS IMF
$lnIm_{it}$	Log giá trị nhập khẩu của quốc gia thứ i tại thời điểm t	IFS IMF
2/ Biến độc lập:		
$lnString$	Log chỉ số nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ trong đại dịch COVID-19 của quốc gia thứ i tại thời điểm t (tính điểm từ 1-100, với mức điểm càng cao thể hiện chính sách ứng phó càng nghiêm ngặt)	OxCGRT
$lnGov_response$	Log chỉ số phản ứng chính sách của chính phủ trong đại dịch, bao gồm việc ngăn chặn đại dịch, bảo vệ sức khỏe toàn dân và hỗ trợ kinh tế, của quốc gia thứ i tại thời điểm t (tính điểm từ 1-100, với mức điểm càng cao thể hiện phản ứng chính sách càng mạnh mẽ). Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng biến này như một chỉ báo thứ hai của biến số thể hiện mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó trong bối cảnh đại dịch.	OxCGRT
$lnCase$	Log số ca nhiễm COVID-19 của quốc gia thứ i tại thời điểm t	OxCGRT
$lnReer$	Log tỷ giá thực đa phương của quốc gia thứ i tại thời điểm t	Bruegel
IR	Lãi suất cho vay của quốc gia thứ i tại thời điểm t	IFS IMF
$lnCpi$	Logarit tự nhiên chỉ số giá tiêu dùng (năm gốc 2010 = 100), phản ánh lạm phát của quốc gia thứ i tại thời điểm t	IFS IMF
$lnOil$	Logarit tự nhiên giá dầu thế giới WTI tại thời điểm t	FRED

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

COVID-19. Theo đó, mô hình cơ sở (1) tiến hành hồi quy đơn biến giữa mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ (lnString) tới xuất khẩu (lnEx) nhằm kiểm định tác động giữa hai biến số này. Mô hình chính (2) bổ sung các biến kiểm soát vào mô hình bao gồm: (i) Số ca nhiễm COVID-19 (lnCase); (ii) Tỷ giá thực đa phương (lnReer); (iii) Lãi suất cho vay (IR); (iv) Lạm phát (lnCpi); và (v) Giá dầu (lnOil) nhằm cải thiện khả năng giải thích của mô hình nghiên cứu. Bên cạnh đó, tác giả sử dụng phương pháp hồi

Bảng 2: Kết quả hồi quy mô hình xuất khẩu

Biến số	Mô hình cơ sở (1)	Mô hình chính (2)	Prais-Winsten (3)	Newey-West (4)	Mô hình phụ (5)
lnString	-0.062*** (0.010)	-0.172* (0.096)	-0.023 (0.018)	-0.172* (0.096)	
lnGov_response					-0.470*** (0.102)
lnCase		0.166*** (0.017)	0.007 (0.013)	0.166*** (0.017)	0.202*** (0.017)
lnReer		0.574*** (0.209)	-0.723*** (0.227)	0.574*** (0.209)	0.667*** (0.209)
IR		-0.171*** (0.009)	-0.007 (0.013)	-0.171*** (0.009)	-0.174*** (0.009)
lnCpi		0.167*** (0.034)	-0.015 (0.012)	0.167*** (0.034)	0.171*** (0.035)
lnOil		-0.455*** (0.147)	0.243*** (0.054)	-0.455*** (0.147)	-0.553*** (0.137)
Hằng số	9.824*** (0.033)	5.017*** (1.114)	9.970*** (0.933)	5.017*** (1.114)	8.277*** (1.082)
Chú thích: (i) Biến phụ thuộc: Xuất khẩu (lnEx); (ii) Dữ liệu nghiên cứu đã loại bỏ các giá trị ngoại lai (outliers) ở mức 1% và 99% để hạn chế các tác động nhiễu; (iii) Độ lệch chuẩn hiệu chỉnh đặt trong ngoặc đơn; (iv) ***p < 0,01; **p < 0,05; *p < 0,10.					

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

quy Prais-Winsten để khắc phục hiện tượng tự tương quan (Mô hình 3), phương pháp hồi quy Newey-West để tạo ra các ước tính nhất quán trong trường hợp tồn tại tự tương quan và có thể có phương sai thay đổi (Mô hình 4). Để kiểm tra tính vững, nghiên cứu đưa vào chỉ số phản ứng của chính phủ (lnGov_response) để thay thế proxy ban đầu của biến giải thích chính (chỉ số nghiêm ngặt - lnString) tại Mô hình 5. Kết quả từ 05 mô hình hầu hết thống nhất rằng mô hình nghiên cứu là phù hợp và vững chắc, bất kể các phương pháp định lượng khác nhau.

Kết quả cho thấy mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ (lnString) có tác động tiêu cực đến xuất khẩu (lnEx) của các nước khu vực Châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn COVID-19 ở mức ý nghĩa thống kê 1%. Kết quả này trùng với kỳ vọng của tác giả và kết quả của Bhat & cộng sự (2023). Cụ thể, các tác giả cho rằng các biện pháp kiểm soát nghiêm ngặt tại các quốc gia nhập khẩu trong bối cảnh đại dịch khiến cho việc xuất khẩu đến các quốc gia này trở nên khó khăn hơn, các biện pháp chính sách của Chính phủ để đối phó với COVID-19 càng tăng sẽ làm giảm cung xuất khẩu, cùng với đó, các cú sốc từ phía cầu và sự gián đoạn chuỗi cung ứng ảnh hưởng xấu tới xuất nhập khẩu.

Đối với biến kiểm soát, kết quả nghiên cứu cho thấy số ca nhiễm COVID-19 (lnCase) có tác động tích cực tới xuất khẩu (lnEx) của các nước khu vực Châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn COVID-19 và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, ngụ ý rằng trong giai đoạn COVID-19, các quốc gia có xu hướng xuất khẩu nhiều hơn khi tình trạng đại dịch trở nên căng thẳng hơn (thể hiện qua việc có nhiều ca nhiễm COVID hơn). Đây là một phát hiện tương đối mới và khác biệt so với các nghiên cứu trước đây như Buchel & cộng sự (2020), Liu & cộng sự (2021). Xét trên phạm vi nghiên cứu là các quốc gia châu Á - Thái Bình Dương, đây vẫn là kết quả có ý nghĩa bởi các quốc gia trong khu vực này có sự chênh lệch đáng kể về mức độ phát triển, vì vậy, số ca nhiễm COVID-19 tăng dẫn đến việc xuất khẩu các mặt hàng như trang thiết bị y tế, vật liệu y tế, thuốc men, các sản phẩm và dịch vụ mới để đối phó với dịch bệnh từ các quốc gia phát triển sang các nước đang phát triển gia tăng.

4.2. Kết quả mô hình nhập khẩu

Theo kết quả Bảng 3, mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ (lnString) có tác động tiêu cực đến nhập khẩu (lnEx) của các nước khu vực Châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn COVID-19 và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả này trùng khớp với kỳ vọng của tác giả và các nghiên cứu của Arenas & cộng sự (2022), Bhat & cộng sự (2023). Theo đó, mức độ nghiêm ngặt của các biện pháp ngăn chặn dịch bệnh của Chính phủ, đặc biệt là lệnh phong tỏa và hạn chế di chuyển ở cả trong nước và quốc tế, đã khiến cầu tiêu dùng của nhiều hàng hóa, dịch vụ suy giảm, từ đó làm giảm đáng kể lượng nhập khẩu của các quốc gia.

Bảng 3: Kết quả hồi quy mô hình nhập khẩu

Biến số	Mô hình cơ sở (1)	Mô hình chính (2)	Prais-Winsten (3)	Newey-West (4)	Mô hình phụ (5)
lnString	-0.059*** (0.009)	-0.244** (0.100)	-0.043*** (0.014)	-0.244** (0.100)	
lnGov_response					-0.613*** (0.102)
lnCase		0.195*** (0.017)	0.015** (0.006)	0.195*** (0.017)	0.238*** (0.018)
lnReer		1.303*** (0.195)	-0.125 (0.188)	1.303*** (0.195)	1.414*** (0.194)
IR		-0.188*** (0.009)	-0.023* (0.014)	-0.188*** (0.009)	-0.192*** (0.008)
lnCpi		0.129*** (0.035)	-0.011 (0.016)	0.129*** (0.035)	0.136*** (0.035)
lnOil		-0.624*** (0.141)	0.089** (0.037)	-0.624*** (0.141)	-0.736*** (0.131)
Hằng số	9.824*** (0.033)	5.017*** (1.114)	9.970*** (0.933)	5.017*** (1.114)	5.897*** (1.082)
Chú thích: (i) Biến phụ thuộc: Nhập khẩu (lnIm); (ii) Dữ liệu nghiên cứu đã loại bỏ các giá trị ngoại lai (outliers) ở mức 1% và 99% để hạn chế các tác động nhiễu; (iii) Độ lệch chuẩn hiệu chỉnh đặt trong ngoặc đơn; (iv) ***p < 0,01; **p < 0,05; *p < 0,10.					

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

Bảng 4: Kết quả hồi quy phân vị

(a) Xuất khẩu					(b) Nhập khẩu					
	$\bar{Q}_{10}$	$\bar{Q}_{30}$	$\bar{Q}_{50}$	$\bar{Q}_{70}$	$\bar{Q}_{90}$	$\bar{Q}_{10}$	$\bar{Q}_{30}$	$\bar{Q}_{50}$	$\bar{Q}_{70}$	$\bar{Q}_{90}$
lnString	-0.234* (0.137)	-0.193* (0.102)	-0.166* (0.095)	-0.148 (0.100)	-0.121 (0.119)	-0.195 (0.145)	-0.225** (0.110)	-0.248** (0.099)	-0.264** (0.102)	-0.290** (0.126)
lnCase	0.259*** (0.025)	0.197*** (0.019)	0.157*** (0.017)	0.131*** (0.017)	0.091*** (0.022)	0.271*** (0.025)	0.225*** (0.020)	0.189*** (0.017)	0.163*** (0.017)	0.122*** (0.021)
lnReer	-1.277*** (0.279)	-0.035 (0.246)	0.760*** (0.215)	1.291*** (0.216)	2.096*** (0.301)	0.087 (0.239)	0.826*** (0.212)	1.396*** (0.199)	1.797*** (0.211)	2.448*** (0.267)
IR	-0.167*** (0.016)	-0.170*** (0.010)	-0.172*** (0.009)	-0.173*** (0.009)	-0.175*** (0.011)	-0.180*** (0.015)	-0.185*** (0.011)	-0.189*** (0.009)	-0.191*** (0.008)	-0.195*** (0.010)
lnCpi	0.516*** (0.063)	0.282*** (0.044)	0.132*** (0.033)	0.032 (0.030)	-0.119*** (0.044)	0.479*** (0.061)	0.266*** (0.043)	0.102*** (0.034)	-0.013 (0.033)	-0.200*** (0.045)
lnOil	-0.901*** (0.234)	-0.602*** (0.168)	-0.410*** (0.143)	-0.282** (0.140)	-0.088 (0.170)	-0.973*** (0.222)	-0.761*** (0.165)	-0.597*** (0.138)	-0.481*** (0.135)	-0.294* (0.164)
Hằng số	13.749*** (1.477)	9.585*** (1.264)	6.919*** (1.189)	5.140*** (1.244)	2.439 (1.624)	7.732*** (1.368)	6.082*** (1.148)	4.809*** (1.125)	3.913*** (1.221)	2.459 (1.542)

Chú thích: (i) Độ lệch chuẩn hiệu chỉnh đất trong ngoặc đơn; (ii) ***p < 0.01; **p < 0.05; *p < 0.10.

Chú thích: (i) Độ lệch chuẩn hiệu chỉnh đặt trong ngoặc đơn; (ii) ***p < 0,01; **p < 0,05; *p < 0,10.

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

Đối với biến kiểm soát, kết quả nghiên cứu cho thấy số ca nhiễm (lnCase) có tác động tích cực tới nhập khẩu (lnIm) của các nước khu vực Châu Á - Thái Bình Dương với ý nghĩa thống kê 1%, ngụ ý rằng trong giai đoạn COVID-19, các quốc gia có xu hướng nhập khẩu nhiều hơn khi tình trạng đại dịch trở nên căng thẳng (thể hiện qua việc có nhiều ca nhiễm COVID-19 hơn). Đây là một phát hiện rất khác biệt với các nghiên cứu trước (ví dụ: Buchel & cộng sự, 2020; Liu & cộng sự, 2021). Xét trong phạm vi châu Á - Thái Bình Dương, kết quả này vẫn có ý nghĩa bởi các quốc gia trong khu vực có sự khác biệt lớn về phát triển kinh tế, vì vậy, số ca nhiễm COVID-19 tăng dẫn đến nhu cầu của nhiều nước đối với các mặt hàng thiết yếu như trang thiết bị y tế, thuốc men, sản phẩm và dịch vụ mới để đối phó với dịch bệnh từ các quốc gia phát triển cũng gia tăng, do đó nhập khẩu sẽ tăng mạnh.

4.3. Kết quả hồi quy phân vị

Để phân tích sâu hơn tác động của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ (lnString) tới xuất khẩu (lnEx) và nhập khẩu (lnIm), bài viết thực hiện hồi quy phân vị để đánh giá xem liệu có khác biệt về tác động của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ tới xuất nhập khẩu tại các quốc gia khu vực Châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn COVID-19 giữa các phân vị khác nhau của xuất khẩu. Phương pháp hồi quy truyền thống (OLS) thường sử dụng giá trị trung bình của mẫu với giả định tồn tại mối quan hệ đồng nhất giữa mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ và xuất nhập khẩu. Tuy nhiên, khi xuất hiện tính không đồng nhất trong mẫu nghiên cứu, sử dụng OLS không phải lúc nào cũng mang lại những suy luận thực nghiệm tốt. Thay vì chỉ dựa vào một mô tả duy nhất về hành vi trung tâm của mẫu, hồi quy phân vị khám phá một loạt hàm phân vị có điều kiện. Cách tiếp cận này cho phép tác giả đánh giá được tính không đồng nhất có điều kiện

tiềm ẩn. Hơn nữa, phương pháp này tránh được giả định các sai số được phân bổ đồng đều tại các mức phân vị xuất nhập khẩu khác nhau.

Kết quả hồi quy phân vị xuất khẩu (Bảng 4-a) một lần nữa củng cố kết quả mô hình chính khi chỉ ra được mối quan hệ tiêu cực giữa mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ và xuất khẩu của các nước Châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn COVID-19. Đáng chú ý, kết quả nghiên cứu cho thấy có sự khác biệt về tác động của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ tới xuất khẩu của các quốc gia ở các phân vị khác nhau. Theo đó, các hệ số của lnString trong Cột (1) - (5) cho thấy tác động của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ đối với xuất khẩu của các quốc gia khu vực Châu Á - Thái Bình Dương có cùng dấu âm và giảm dần theo sự gia tăng của phân vị lnEx, tuy nhiên chỉ có hệ số tại Cột (1) - (3) có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Kết quả hồi quy phân vị ngụ ý mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ sẽ có tác động tiêu cực mạnh hơn tới xuất khẩu đối với các quốc gia có giá trị xuất khẩu thấp (thể hiện qua phân vị lnEx thấp).

Kết quả hồi quy phân vị nhập khẩu (Bảng 4-b) có sự tương đồng với mô hình chính khi chỉ ra được quan hệ tiêu cực giữa mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ và nhập khẩu của các nước khu vực Châu Á - Thái Bình Dương trong giai đoạn COVID-19. Đáng chú ý, tác động tiêu cực của mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ tới nhập khẩu tăng dần theo mức độ gia tăng của phân vị nhập khẩu. Điều này ngụ ý trong giai đoạn COVID-19, các quốc gia nhập khẩu nhiều sẽ bị tác động mạnh mẽ hơn bởi các chính sách nghiêm ngặt của chính phủ. Tóm lại, kết quả phân tích hồi quy phân vị một lần nữa khẳng định tính nhất quán của kết quả nghiên cứu của bài viết cũng như cho thấy mức độ nghiêm ngặt về các biện pháp ứng phó của chính phủ không chỉ tác động tới thương mại của các quốc gia ở giá trị trung bình mà còn tác động tới thương mại theo các phân vị khác nhau của xuất nhập khẩu. Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cũng gợi ý các quốc gia có mức độ giao thương lớn cần đặc biệt thận trọng khi thiết kế chính sách ứng phó, vì họ dễ bị tổn thương hơn trước các biện pháp kiểm soát nghiêm ngặt, từ đó gợi ý các quốc gia cần điều chỉnh chính sách ứng phó dựa trên quy mô thương mại để giảm thiểu các tác động tiêu cực gây ra bởi khủng hoảng.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Bài viết chứng minh rằng mức độ nghiêm ngặt trong các biện pháp ứng phó của chính phủ trong đại dịch có ảnh hưởng tiêu cực đến thương mại quốc tế của các quốc gia Châu Á - Thái Bình Dương. Cụ thể, việc áp dụng các chính sách như giới nghiêm, đóng cửa biên giới, hạn chế đi lại và phong tỏa doanh nghiệp không thiết yếu đã làm suy giảm đáng kể giá trị xuất nhập khẩu của các quốc gia trong mẫu. Điều này thể hiện qua hệ số hồi quy âm và có ý nghĩa thống kê trong các mô hình ước lượng khác nhau, kể cả khi sử dụng biến giải thích chính thay thế hay vận dụng các phương pháp khác như Prais-Winsten hay Newey-West. Kết quả này củng cố bằng chứng từ các nghiên cứu trước, cho thấy sự nhất quán xu hướng toàn cầu về ảnh hưởng của chính sách kiểm soát dịch bệnh đến dòng thương mại. Ngoài ra, hồi quy phân vị làm rõ thêm tác động tiêu cực này không đồng nhất giữa các quốc gia: các nền kinh tế có giá trị xuất nhập cao thường chịu ảnh hưởng nặng nề hơn bởi các biện pháp nghiêm ngặt. Một phát hiện thú vị là số ca nhiễm COVID-19 có tác động dương đến thương mại trong một số mô hình, hàm ý mức độ khẩn cấp của dịch bệnh có thể thúc đẩy trao đổi hàng hóa y tế và hàng thiết yếu, nhất là tại các quốc gia phát triển/có năng lực sản xuất cao. Như vậy, nghiên cứu không chỉ khẳng định vai trò then chốt của phản ứng chính sách trong giai đoạn khủng hoảng y tế toàn cầu, mà còn chứng minh rằng ảnh hưởng này là đa chiều, phụ thuộc vào cấu trúc thương mại, trình độ phát triển và năng lực điều hành chính sách của mỗi quốc gia.

Từ kết quả trên, có thể gợi mở các khuyến nghị chính sách sau. Thứ nhất, các nước cần thận trọng trong thiết kế và triển khai các biện pháp phòng chống dịch, tránh tạo rào cản thương mại không cần thiết. Mặc dù phản ứng nhanh và mạnh là cần thiết trong giai đoạn khủng hoảng, điều này cần được cân đối với mục tiêu duy trì chuỗi cung ứng, đặc biệt với các ngành hàng thiết yếu tính liên kết toàn cầu cao. Thứ hai, cần tăng cường phối hợp chính sách giữa các quốc gia trong khu vực nhằm giảm thiểu tác động tiêu cực của biện pháp kiểm soát đơn phương. Việc chia sẻ thông tin, hợp tác trong xét nghiệm, truy vết và tiêm chủng có thể

giúp giảm nhu cầu phong tỏa toàn diện, tạo điều kiện cho thương mại phục hồi nhanh hơn. Thứ ba, trong dài hạn, các quốc gia cần thúc đẩy khả năng tự chủ chuỗi cung ứng thông qua đa dạng hóa đối tác thương mại và tăng cường sản xuất nội địa trong các ngành chiến lược, thay vì xu hướng bảo hộ cực đoan. Cuối cùng, dữ liệu thời gian thực và các chỉ số chính sách của OxCGRT nên được tích hợp thường xuyên vào hệ thống dự báo kinh tế - thương mại nhằm nâng cao khả năng phản ứng nhanh và điều chỉnh linh hoạt của chính phủ trước các cú sốc toàn cầu trong tương lai.

Tài liệu tham khảo

- Amutabi, C. (2024). The impact of COVID-19 pandemic on trade balance in the East Africa Community region: Evidence from a pooled mean group model. *Cogent Social Sciences*, 10(1), 2312653. <https://doi.org/10.1080/2311886.2024.2312653>
- Arenas, G. C., Majune, S., & Montfaucon, A. F. (2022). *The impacts of lockdown policies on international trade in the Philippines* (World Bank Policy Research Working Paper No. 9911). World Bank.
- Badmus, J. O., Bisiriyu, S. O., & Alawode, O. S. (2022). Does COVID-19 shock endanger the flows of FDI in OECD? Empirical evidence based on AMG panel estimator. *Future Business Journal*, 8(1), 19. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00136-2>
- Barbero, J., de Lucio, J. J., & Rodríguez-Crespo, E. (2021). Effects of COVID-19 on trade flows: Measuring their impact through government policy responses. *PLOS ONE*, 16(10), e0258356. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0258356>
- Barua, S. (2021). Understanding coronanomics: The economic implications of the COVID-19 pandemic. *The Journal of Developing Areas*, 55(3), 435–450. <https://doi.org/10.1353/jda.2021.0073>
- Bhat, M. A., Wani, F., Amin, A., Bhat, G. M., & Beg, F. B. (2023). COVID-19 pandemic and trade flows: Empirical evidence from selected Asian Pacific countries. *Journal of Chinese Economic and Foreign Trade Studies*, 16(3), 219–241. <https://doi.org/10.1108/JCEFTS-01-2023-0006>
- Büchel, K., Legge, S., Pochon, V., & Wegmüller, P. (2020). Swiss trade during the COVID-19 pandemic: An early appraisal. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 156, 1–15. <https://doi.org/10.1186/s41937-020-00069-3>
- Cengiz, O., & Manga, M. (2022). Impact of COVID-19 pandemic on exports: New evidence from selected European Union countries and Turkey. *Asia-Pacific Journal of Regional Science*, 6(3), 1195–1219. <https://doi.org/10.1007/s41685-022-00249-4>
- De Lucio, J., Mínguez, R., Minondo, A., & Requena, F. (2022). Impact of Covid-19 containment measures on trade. *International Review of Economics & Finance*, 80, 766–778. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2022.02.051>
- Egger, P., & Pfaffermayr, M. (2003). The proper panel econometric specification of the gravity equation: A three-way model with bilateral interaction effects. *Empirical Economics*, 28, 571–580. <https://doi.org/10.1007/s001810200146>
- Eichenbaum, M. S., Rebelo, S., & Trabandt, M. (2021). The macroeconomics of epidemics. *The Review of Financial Studies*, 34(11), 5149–5187. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhab040>
- Espitia, A., Mattoo, A., Rocha, N., Ruta, M., & Winkler, D. (2022). Pandemic trade: COVID-19, remote work and global value chains. *The World Economy*, 45(2), 561–589. <https://doi.org/10.1111/twec.13117>
- Evenett, S., Fiorini, M., Fritz, J., Hoekman, B., Lukaszuk, P., Rocha, N., Ruta, M., Santi, P. & Shingal, A. (2022). Trade policy responses to the COVID-19 pandemic crisis: Evidence from a new data set. *The World Economy*, 45(2), 342–364. <https://doi.org/10.1111/twec.13119>
- Gereffi, G., & Fernandez-Stark, K. (2020). Global value chains in the COVID-19 era. *Journal of International Business Policy*, 3(3), 287–301. <https://doi.org/10.1057/s42214-020-00062-w>
- Harjoto, M. A., Rossi, F., Lee, R., & Sergi, B. S. (2020). How do equity markets react to COVID-19? Evidence from emerging and developed countries. *Journal of Economics and Business*, 115, 105966. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2020.105966>
- Jamal, A., & Bhat, A. M. (2022). COVID-19 pandemic and the exchange rate movements: Evidence from six major

-
- COVID-19 hot spots. *Future Business Journal*, 8(1), 17. <https://doi.org/10.1186/s43093-022-00126-8>
- Kejzar, K. Z., & Velić, A. (2020). Covid-19, trade collapse, and GVC linkages: European experience. *Covid Economics*, 61, 222–244.
- Khanna, T., & Palepu, K. G. (2011). Winning in emerging markets: Spotting and responding to institutional voids. *World Financial Review*, 2011, 18–20.
- Kitson, M., & Michie, J. (1995). Conflict, cooperation and change: The political economy of trade and trade policy. *Review of International Political Economy*, 2(4), 632–657. <https://doi.org/10.1080/09692299508434336>
- Liu, X., Ornelas, E., & Shi, H. (2021). *The trade impact of the Covid-19 pandemic* (CEPR Working Paper No. 16201). Centre for Economic Policy Research.
- Maliszewska, M., Mattoo, A., & Van Der Mensbrugghe, D. (2020). *The potential impact of COVID-19 on GDP and trade: A preliminary assessment* (Policy Research Working Paper No. 9211). World Bank.
- Ocampo, J. A. (1993). Terms of trade and center-periphery relations. In *Development from within: Toward a neostructuralist approach for Latin America* (pp. 333x–358). Lynne Rienner Publishers. <https://doi.org/10.1515/9781685856427-015>
- Petersen, M. A. (2008). Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches. *Review of Financial Studies*, 22(1), 435–480. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn053>
- Rangasamy, J. (2005). *The impact of tariff liberalisation on the competitiveness of the South African manufacturing sector during the 1990s* (Doctoral dissertation, University of Pretoria).
- Roodman, D. (2009). How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *The Stata Journal*, 9(1), 86–136. <https://doi.org/10.1177/1536867X0900900106>
- Tongo, M., & Nirkhi, S. (2021). Coronavirus Disease (COVID-19) Pandemic: Globalization to Localization. In *Health Informatics and Technological Solutions for Coronavirus (COVID-19)* (pp. 1-11). CRC Press.
- Venables, P. H. (1991). Autonomic activity. *Annals of the New York Academy of Sciences*, 620, 191–207. <https://doi.org/10.1111/j.1749-6632.1991.tb51584.x>
- Verbeke, A., & Yuan, W. (2021). A few implications of the COVID-19 pandemic for international business strategy research. *Journal of Management Studies*, 58(2), 597–601. <https://doi.org/10.1111/joms.12665>
- Verma, S., & Gustafsson, A. (2020). Investigating the emerging COVID-19 research trends in the field of business and management: A bibliometric analysis approach. *Journal of Business Research*, 118, 253–261. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.06.057>

***Tác giả liên hệ: Phạm Đức Anh - Email: anhpd@hvn.edu.vn**

ĐO LƯỜNG VỐN TRÍ TUỆ: TỔNG QUAN TÀI LIỆU CÓ HỆ THỐNG

Tô Thị Nhật Minh

Trường đại học Kinh tế - Tài chính Thành phố Hồ Chí Minh

Email: minhhtn23dba@uef.edu.vn

Phan Đình Nguyên*

Trường đại học Công nghệ Thành phố Hồ Chí Minh

Email: pdnguyen@hutech.edu.vn

Tô Văn Thanh Hoàng

Trường đại học Công nghệ Thành phố Hồ Chí Minh

Email: tovanthanhhoang@gmail.com

Mã bài: JED-2142

Ngày nhận bài: 13/12/2024

Ngày nhận bài sửa: 03/03/2025

Ngày duyệt đăng: 25/04/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2142

Tóm tắt

Bài viết nghiên cứu tổng quan các nghiên cứu trước một cách có hệ thống về việc đo lường vốn trí tuệ. Qua phân tích tổng quan tài liệu có hệ thống và phân tích thư mục với 336 nghiên cứu, chúng tôi chỉ ra rằng các nghiên cứu trước tuy đã nghiên cứu nhiều và đưa ra các thang đo tương đối đa dạng nhưng các nghiên cứu trước vẫn còn một số thiếu sót nhất định. Các thang đo định tính còn tổng thể, chưa cụ thể hóa và chưa thể hiện rõ bản chất của vốn trí tuệ. Vai trò của vốn kỹ thuật và vốn đổi mới chưa được làm rõ, chưa được nghiên cứu nhiều. Nghiên cứu này bổ sung và xây dựng các thang đo vốn trí tuệ như vốn con người, vốn cấu trúc, vốn quan hệ, vốn đổi mới và vốn kỹ thuật số.

Từ khóa: Vốn cấu trúc, Vốn con người, Vốn đổi mới, Vốn kỹ thuật số, Vốn quan hệ, Vốn trí tuệ.

Mã JEL: O30, O34

Intellectual capital measurement: a systematic literature review

Abstract

This article systematically reviews previous studies on the measurement of intellectual capital. Through a systematic literature review and bibliometric analysis of 336 studies, we show that although there have been many studies and relatively diverse measurements provided, previous studies still have certain shortcomings. Qualitative scales reflect the general picture but do not specifically and clearly show the nature of intellectual capital. The role of digital and innovation capital has not been carefully analyzed or paid much attention. This study develops and builds intellectual capital scales such as human capital, structural capital, relational capital, innovation capital, and digital capital.

Keywords: Digital capital, Human capital, Innovation capital, Intellectual capital, Relational capital, Structural capital.

JEL Codes: O30, O34

1. Giới thiệu

Trong thời kỳ hậu Covid-19, vốn trí tuệ (VTT) đã trở thành yếu tố then chốt không chỉ giúp duy trì hiệu suất doanh nghiệp mà còn thúc đẩy phát triển bền vững và đổi mới xanh (Alnatsheh & cộng sự, 2023). Đặc biệt, kỷ nguyên số đã nâng cao tầm quan trọng của VTT khi việc quản lý và khai thác hiệu quả nguồn lực này giúp tăng cường năng lực cạnh tranh và triển khai các giải pháp công nghệ xanh (Guo & Chen, 2023). Tuy nhiên, việc đo lường VTT vẫn là thách thức lớn do thiếu hiểu biết toàn diện và sự khác biệt trong cách

định nghĩa cũng như định lượng, làm giảm khả năng so sánh giữa các doanh nghiệp (Abdolmohammadi, 2005). Thêm vào đó, các yếu tố vô hình như tài sản trí tuệ hay quan hệ khách hàng càng làm gia tăng độ phức tạp trong việc xây dựng thang đo chuẩn (Trequattrini & cộng sự, 2022). Trong bối cảnh hiện nay, các thang đo VTT truyền thống, vốn chỉ tập trung vào hiệu suất tài chính, đã bộc lộ nhiều hạn chế. Cần phát triển một thang đo mới, tích hợp các yếu tố như sáng tạo, bền vững và tác động xã hội, nhằm đánh giá hiệu quả VTT một cách toàn diện và phù hợp với chiến lược phát triển xanh trong môi trường kinh tế toàn cầu hậu đại dịch (Angkasaputra & cộng sự, 2022). Các nghiên cứu trước như Korytko & cộng sự (2021) sử dụng vốn trí tuệ giá trị gia tăng, Guo và Chen (2023), Nguyen (2024), Nguyen & Minh (2024) sử dụng vốn con người (VCN), vốn cấu trúc (VCT), vốn quan hệ (VQH)), vốn trí tuệ giá trị gia tăng điều chỉnh. Tuy nhiên, các nghiên cứu này chưa sử dụng vốn kỹ thuật số và vốn đổi mới. Các thang đo định tính chưa thể hiện rõ bản chất của vốn trí tuệ (Minh & Nguyen, 2024). Các thang đo còn phản ánh chung chung VTT. Hơn thế nữa, trong thời đại số mà chúng ta không nghiên cứu vai trò của vốn kỹ thuật số và vốn đổi mới sẽ là một thiếu sót rất lớn. Hậu quả là, chúng ta sẽ thiếu chủ trọng đầu tư vào các vốn này, chúng ta có thể sẽ bỏ lỡ cơ hội gia tăng năng suất và hiệu quả hoạt động. Vì vậy, việc nghiên cứu tổng quan các tài liệu nghiên cứu trước, tìm ra khoảng trống nghiên cứu, giúp các nhà nghiên cứu đào sâu vào phân tích, sử dụng thang đo VTT và nghiên cứu vai trò của VTT trong các hoạt động kinh tế là hết sức cần thiết. Bài báo này đặt mục tiêu nghiên cứu tổng quan tài có hệ thống, tìm ra các vấn đề còn tồn tại trong thang đo VTT nhằm xây dựng và phát triển các thang đo VTT một cách cụ thể và phản ánh được bản chất VTT tốt hơn.

Nghiên cứu này được cấu trúc như sau: Tiếp theo phần giới thiệu, phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu. Phần 3 của bài mô tả phương pháp nghiên cứu. Kết quả nghiên cứu được thể hiện ở phần 4. Cuối cùng, phần 5 trình bày kết luận và đề xuất thang đo VTT.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết về đo lường IC

Các lý thuyết được sử dụng phổ biến trong nghiên cứu về đo lường VTT bao gồm Lý thuyết dựa vào nguồn lực (Resource-Based View Theory - LTNL) do Barney (1991) phát triển, Lý thuyết vốn con người (Human Capital Theory – LTVCN) được phát triển bởi Becker (1964) và lý thuyết vốn xã hội (Social Capital Theory – LTVXH) do Bourdieu (1986) phát triển. LTNL nhấn mạnh vai trò tài sản vô hình, tài sản trí tuệ, đối với việc duy trì và phát triển tổ chức. LTNL cho rằng vốn VTT là nguồn lực chính giúp doanh nghiệp đạt lợi thế cạnh tranh. VTT bao gồm vốn con người, vốn cấu trúc và vốn quan hệ. VTT bao gồm kiến thức, kinh nghiệm, kỹ năng, bí quyết công nghệ và văn hóa tổ chức. LTNL cho rằng doanh nghiệp có thể đạt được lợi thế cạnh tranh nếu họ có nguồn lực quý hiếm, khó thay thế và khó bắt chước. Vì vậy, đo lường VTT giúp doanh nghiệp có chiến lược tốt và cải thiện hiệu quả hoạt động. LTVCN tập trung vào vai trò của kiến thức, kinh nghiệm, kỹ năng, và năng lực của con người đối với việc tạo ra của cải. LTVCN gợi ý rằng đầu tư vào giáo dục và đào tạo giúp tăng năng suất và giá trị kinh tế. Nó đo lường sự thành thạo của người lao động, các kỹ năng và kỹ xảo. LTVCN cho rằng VTT là một yếu tố quan trọng trong năng suất và phát triển doanh nghiệp. LTVXH mô tả mối quan hệ, niềm tin và mạng lưới là những nguồn lực có giá trị. VTT không chỉ nằm ở cá nhân mà còn trong sự kết nối tạo ra sự hợp tác, trao đổi, chia sẻ thông tin và kiến thức. LTVXH cho rằng đo lường VTT tập trung vào chất lượng và phạm vi của các mối quan hệ, mức độ gắn kết và khả năng vận dụng mạng lưới để có kiến thức mới, hỗ trợ mới và phát triển mới. Nó đo lường sức mạnh của mạng lưới, đối tác và sự hợp tác nhằm tạo ra VTT, giúp gia tăng năng suất và hiệu quả doanh nghiệp. Ali & cộng sự (2022) sử dụng LTNL để đo lường VTT. Minh & Nguyen (2024) sử dụng LTNL, LTVCN và LTVXH để đo lường VTT. Vì vậy, bài viết này sử dụng LTNL, LTVCN và LTVXH để nghiên cứu và phát triển thang đo VTT.

2.2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

2.2.1. Chủ đề 1: VTT trong bối cảnh chuyển đổi số ($n = 8$)

Sự chuyển đổi kỹ thuật số đã trở thành một bước ngoặt quan trọng trong việc đo lường VTT, từ các phương pháp truyền thống sang số hóa. Forte & cộng sự (2019) nhấn mạnh hai phương pháp phổ biến là tỷ lệ Thị trường trên sổ sách (MtB) và vốn trí tuệ giá trị gia tăng. Nghiên cứu trên 121 công ty niêm yết của Ý cho thấy mối liên hệ chặt chẽ giữa các yếu tố VTT và lựa chọn phương pháp đo lường phù hợp trong bối cảnh số hóa tại các công ty niêm yết của Ý. Tương tự, Korytko & cộng sự (2021) thảo luận về các phương pháp

khác nhau để đo lường VTT và thực hiện đánh giá giá trị của VTT bằng phương pháp vốn hóa thị trường và vốn trí tuệ giá trị gia tăng, chỉ ra rằng các doanh nghiệp Ukraine gặp nhiều thách thức trong việc đánh giá VTT do thị trường chứng khoán phát triển thấp, đồng thời làm nổi bật xu hướng suy giảm trí tuệ hóa tài sản.

Trong khi đó, Akyüz (2013) đã thử nghiệm mô hình đo lường VTT thông qua tỷ lệ Giá trị thị trường/Giá trị sổ sách và tỷ lệ Q của Tobin, đồng thời sử dụng các phương pháp dài hạn để xác định giá trị tài sản vô hình, từ đó xếp hạng các doanh nghiệp gồm 500 trên sàn Borsa Istanbul. Cuối cùng, Addeo & cộng sự (2023) phát triển một phương pháp mới với phân tích thành phần chính hai giai đoạn, tạo ra chỉ số tổng hợp về truy cập và năng lực kỹ thuật số từ dữ liệu 1.100 phản hồi. Nghiên cứu này không chỉ góp phần giảm bất bình đẳng kỹ thuật số mà còn nâng cao năng lực kỹ thuật số, giúp các nhà hoạch định chính sách và xây dựng chiến lược can thiệp hiệu quả.

2.2.2. Chủ đề 2: VTT trong bối cảnh tác động môi trường ($n = 10$)

Các nghiên cứu điều tra sự giao thoa giữa VTT và hiệu suất môi trường, làm sáng tỏ mối tương tác giữa VTT và các cân nhắc về sinh thái. Một là, Albejaidi (2022) thông qua khảo sát 372 chuyên gia và nhân viên giáo dục đã sử dụng thang đo VTT xanh của Malik & cộng sự (2020), chia VTT thành ba cấu trúc: vốn nhân lực xanh, vốn quan hệ xanh và vốn cấu trúc xanh. Trong đó, vốn cấu trúc xanh, bao gồm hình ảnh doanh nghiệp và thương hiệu, đóng vai trò nổi bật trong việc cải thiện hiệu suất môi trường. Hai là, Shah & cộng sự (2021) với mẫu nghiên cứu bao gồm 346 bảng câu hỏi hoàn thành từ nhân viên trong ngành khách sạn ở Bahrain và UAE, được thu thập từ tổng số 500 bảng câu hỏi được phân phối. Nghiên cứu thực nghiệm đo lường VTT thông qua vốn nhân lực xanh, vốn cấu trúc xanh và vốn quan hệ xanh, được điều chỉnh từ nghiên cứu Chen (2008) trước đây. Ba là, Palimaka & Mierzejewski (2017) tập trung vào hai phương pháp chính để đo lường VTT. Phương pháp đầu tiên là giá trị thị trường đối với giá trị sổ sách (MV/BV) tính toán VTT bằng cách tìm sự khác biệt giữa hai giá trị này. Phương pháp thứ hai là giá trị trí tuệ vốn, xem xét số tiền mà một công ty kiếm được nhờ VTT của nó. Cuối cùng, Sundac & Krmpotic (2009) nghiên cứu đến việc tính toán VTT trong bốn công ty lớn của Croatia. Bài báo thảo luận về các phương pháp Sveiby (2010) để đo lường giá trị vô hình của VTT, bao gồm phương pháp vốn trí tuệ trực tiếp, phương pháp vốn hóa thị trường, phương pháp lợi nhuận trên tài sản và phương pháp thẻ điểm. Những phương pháp này giúp xác định và định giá các thành phần của VTT, cung cấp thông tin chi tiết về tài sản vô hình của công ty.

2.2.3. Chủ đề 3: VTT trong bối cảnh Covid-19 ($n = 9$)

Các nghiên cứu trước cũng nhấn mạnh vai trò chiến lược của VTT trong thời kỳ Covid-19, nhấn mạnh tầm quan trọng của các công cụ đo lường VTT thực tế để điều hướng các giai đoạn này. Trisanti & cộng sự (2023) nghiên cứu về ảnh hưởng của vốn trí tuệ giá trị gia tăng bao gồm vốn giá trị gia tăng được sử dụng (VGTGT), vốn nhân lực giá trị gia tăng, giá trị vốn gia tăng cấu trúc đối với giá trị doanh nghiệp theo Tobin's Q. Quy mô mẫu cho nghiên cứu bao gồm 27 công ty công nghệ thông tin được niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Indonesia. Nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của việc đầu tư vào vốn giá trị gia tăng và vốn nhân lực giá trị gia tăng vì chúng có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp. Angkasaputra & cộng sự (2022) nghiên cứu đo lường VTT bằng phương pháp vốn trí tuệ giá trị gia tăng tập trung vào ngành du lịch và khách sạn ở Indonesia. Các phát hiện chỉ ra rằng mặc dù cấu trúc và vốn sử dụng ảnh hưởng tích cực đến hiệu suất tài chính, chỉ riêng vốn nhân lực không cho thấy tác động đáng kể. Welly & cộng sự (2023) cũng sử dụng vốn trí tuệ giá trị gia tăng đánh giá tám công ty được niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Indonesia. Nghiên cứu cho thấy việc quản lý hiệu quả VTT có thể dẫn đến cải thiện hiệu suất tài chính, qua đó các công ty có thể tạo ra lợi nhuận cao hơn bằng cách sử dụng nguồn lực trí tuệ của họ một cách hiệu quả. Cuối cùng, Rosita & cộng sự (2022) áp dụng khung hệ số trí tuệ giá trị gia tăng đã được điều chỉnh để nghiên cứu thực nghiệm từ dữ liệu tài chính hàng quý của các ngân hàng Hồi giáo Indonesia trong đại dịch Covid-19, kết quả cho thấy tỷ lệ đòn bẩy thấp là kết quả của lợi nhuận cao được tạo ra từ việc sử dụng tài sản vô hình, đặc biệt nhấn mạnh tầm quan trọng của VTT trong việc xác định cấu trúc vốn.

3. Phương pháp nghiên cứu

Theo phương pháp nghiên cứu có hệ thống của Tranfield & cộng sự (2003), tác giả kiên định tìm kiếm, đánh giá và tổng hợp tất cả các nghiên cứu liên quan để đảm bảo một cuộc điều tra nghiêm ngặt cho các câu hỏi nghiên cứu đã định. Việc tuân thủ danh sách kiểm tra PRISMA của Moher & cộng sự (2015) nâng cao tính minh bạch và khả năng tái tạo của nghiên cứu. Bên cạnh đó, phân tích thư mục học (Bibliometric

analysis) là thành phần không thể thiếu trong phương pháp tiếp cận của tác giả, cho phép phác họa quá trình phát triển của lĩnh vực VTT.

3.1. Tìm kiếm

Phương pháp tìm kiếm được sử dụng để khảo sát lĩnh vực “đo lường VTT” là cực kỳ toàn diện và minh bạch, để việc nghiên cứu tổng quan tài liệu có hệ thống (Systematic literature review) phản ánh sự hiểu biết sâu sắc về đa dạng cách thể hiện của khái niệm này trong nghiên cứu khoa học. Việc tách biệt cụm từ “intellectual capital measurement” thành hai từ khóa riêng biệt, “intellectual capital” và “measurement”, cho phép bao quát rộng rãi hơn các nghiên cứu liên quan, đặc biệt là khi nhiều bài báo không sử dụng chính xác cụm từ trên.

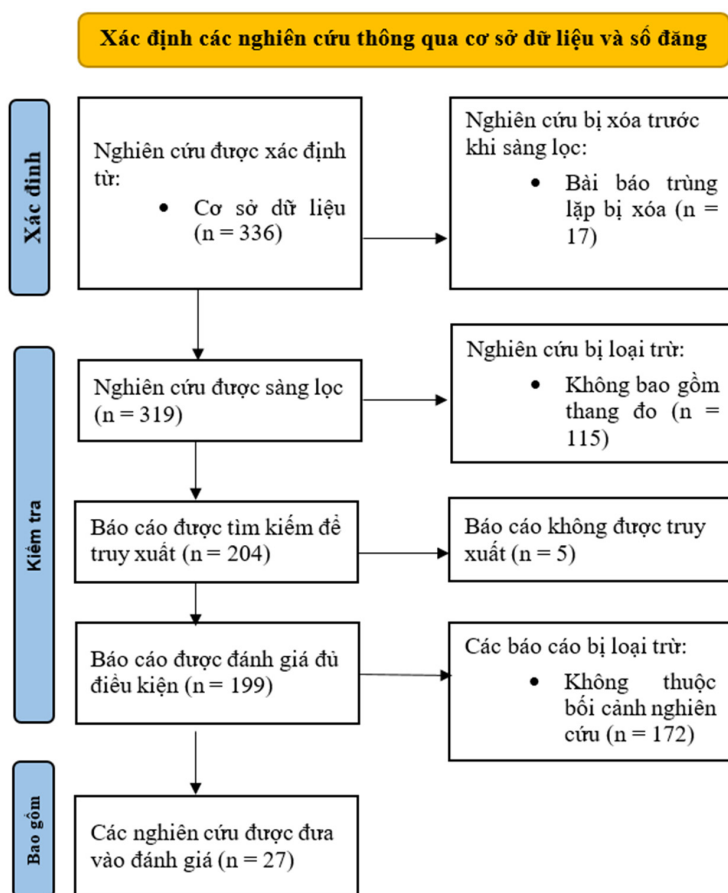
3.2. Khai thác và phân tích dữ liệu

Quá trình khai thác và phân tích dữ liệu trong nghiên cứu này được thu thập dữ liệu từ từng bài báo, bao gồm tiêu đề, tác giả, tạp chí, năm xuất bản và các dữ liệu bổ sung để đánh giá nguy cơ thiên lệch. Các thông tin này giúp tác giả xác định rõ ràng các câu hỏi nghiên cứu, phương pháp định lượng, kích thước mẫu, thời gian quan sát, ngành nghề, quy mô công ty và kết quả chính của từng nghiên cứu.

Việc thực hiện tổng hợp chất lượng về các vấn đề và phát hiện liên quan đến sự không chắc chắn cũng được thực hiện cẩn thận, sử dụng phương pháp của Webster & Watson (2002) để phân loại các nghiên cứu dựa trên chủ đề chính của chúng. Bằng cách này, tác giả có thể hiểu rõ mục tiêu chính của từng nghiên cứu đã bao gồm và nâng cao khả năng phân tích so sánh của tác giả, giúp rút ra được những luồng suy nghĩ đa dạng và phức tạp trong cảnh quan nghiên cứu đo lường VTT (Massaro & cộng sự, 2016).

Nghiên cứu bao gồm 27 công trình đã phân tích các mô hình đánh giá VTT thay thế, xem xét ba lĩnh vực của sự không chắc chắn: (1) chuyển đổi số, (2) tác động môi trường, (3) Covid - 19. Quá trình này không chỉ củng cố tính hệ thống của đánh giá mà còn làm sáng tỏ sự phát triển của lĩnh vực qua mỗi nghiên cứu được tổng hợp.

Hình 1: Quá trình hệ thống tài liệu



Nguồn: Tác giả xây dựng riêng dựa trên Moher & cộng sự (2015).

3.3. Phân tích sự xuất hiện đồng thời

Việc phân tích sự xuất hiện đồng thời (Co-occurrence analysis) của các từ khóa trong các bài báo đã được chọn là một bước quan trọng để hiểu rõ hơn về cấu trúc và các mối liên kết chính trong lĩnh vực nghiên cứu về trí tuệ. Sử dụng phần mềm VOSviewer 1.6.19, tác giả đã thực hiện phân tích mạng và nhóm cụm các từ khóa từ các bài báo, một phương pháp được chứng minh là hiệu quả trong việc khám phá các mô hình và xu hướng trọng điểm trong các tập dữ liệu văn bản lớn (Borgatti & cộng sự, 2009). Qua đó, tác giả có thể xác định được những khái niệm được nhắc đến nhiều nhất và cách chúng liên kết với nhau, tạo ra một bản đồ trực quan về các chủ đề nghiên cứu chính và các mối quan hệ giữa chúng. Điều này không chỉ giúp làm rõ những điểm nổi bật trong lĩnh vực mà còn hỗ trợ trong việc xác định các lĩnh vực cần được khai thác sâu hơn trong tương lai. Phương pháp này, với khả năng phân tích liên kết và nhóm cụm, cho phép tác giả hiểu rõ hơn về bối cảnh tri thức hiện hữu, từ đó xác định được những khoảng trống và cơ hội nghiên cứu trong tương lai.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Đặc điểm tổng quát của các nghiên cứu

Trước tiên, tác giả trình bày đặc điểm chung của 27 nghiên cứu được bao gồm (tác giả, năm, kích thước mẫu và khung thời gian, phương pháp đo lường VTT hoặc phương pháp nghiên cứu của bài báo). Tiếp theo, tác giả phân tích các phát hiện chính dựa trên bối cảnh được khảo sát, cung cấp cái nhìn sâu sắc vào ảnh hưởng của nó đến kết quả nghiên cứu (Bảng 1).

Bảng 1: Tổng quát của các nghiên cứu

Tác giả	Lĩnh vực	Nghành	Kích thước mẫu và khung thời gian	Phương pháp đo lường VTT
Cao (2023)	Chuyển đổi kỹ thuật số	Ngành sản xuất. Tại Trung Quốc.	N = Không được đề cập. 2014 - 2020	Đầu tư vốn nhân lực (<i>In</i> – Tổng tiền trả cho người lao động chia cho số nhân viên)
Cui (2023)		Nhiều ngành khác nhau. Tại Trung Quốc.	N = Không được đề cập. 2011 - 2021	Số lượng bằng sáng chế (<i>Inpatent</i>)
Guo & Chen (2023)		Nghành sản xuất. Tại Trung Quốc.	N = 1.692 Thời gian không được đề cập.	Vốn nhân lực quản lý (<i>Managerial human capital</i>) Vốn nhân lực của nhân viên (<i>Employee human capital</i>) Dựa theo khung lý thuyết về sự bổ sung tài nguyên doanh nghiệp (<i>Theory of Enterprise Resource Complementarity</i>)
Trequatrinini & cộng sự (2022)		Ngành công nghiệp chuyên sâu về quyền sở hữu trí tuệ (<i>IPR</i>) Tại nhiều quốc gia.	N = Không được đề cập. Thời gian không được đề cập.	Khung lý thuyết về quản lý IC (<i>Theoretical framework for IC management</i>)
Forte & cộng sự (2019)		Không được đề cập. Tại Ý.	N = 121 2009 – 2014	Tỷ lệ thị trường trên sổ sách (MtB) và vốn trí tuệ giá trị gia tăng.
Korytko & cộng sự (2021)		Không được đề cập. Tại Ukraine.	N = Không được đề cập. 2017 - 2019	Vốn trí tuệ giá trị gia tăng
Akyüz (2013)		Lĩnh vực gồm sự. Tại Borsa Istanbul.	N = Không được đề cập. 2006 – 2010	Tỷ lệ Giá trị thị trường/Giá trị sổ sách và tỷ lệ Q của Tobin.
Addeo & các cộng sự (2023)		Không được đề cập. Tại Ý.	N = 1.100 12/2021	Phương pháp phân tích thành phần chính hai giai đoạn để xây dựng và xác nhận Chỉ số vốn kỹ thuật số (DCI).

Albejaidi (2022)	Tác động môi trường	Các tổ chức giáo dục và tổ chức y tế. Tại khu vực Qassim (Ả Rập Xê Út)	N = 372 Thời gian không được đề cập.	Bảng câu hỏi đo lường VTT xanh từ nghiên cứu của Malik và cộng sự (2020), gồm 18 mục được chia thành ba cấu trúc: vốn nhân lực xanh, vốn quan hệ xanh và vốn cấu trúc xanh, với sáu mục cho mỗi cấu trúc.
Shah & cộng sự (2021)		Lĩnh vực khách sạn. Tại Bahrain và UAE.	N = 346 11/2020 – 1/2021	Bảng câu hỏi đo lường VTT xanh từ nghiên cứu của Chen (2008).
Palimaka & Mierzejewski (2017)		Nhiều ngành khác nhau (dầu khí, công nghiệp thực phẩm) Quốc gia không được đề cập.	N = Không được đề cập. Thời gian không được đề cập.	Phương pháp giá trị thị trường đối với giá trị sổ sách (MVBV) và phương pháp Giá trị vốn trí tuệ (CIV)
Sundac & Krmpotic (2009)		Các ngành công nghiệp khác nhau. Tại Croatia.	N = 4 Thời gian không được đề cập.	Phương pháp vốn trí tuệ trực tiếp (DIC), Phương pháp vốn hóa thị trường (MCM), phương pháp lợi nhuận trên tài sản (ROA) và Phương pháp thẻ điểm (SC)
Ghosh (2022)		Các lĩnh vực năng lượng. Tại Ấn Độ.	N = 169 Thời gian không được đề cập.	Phân tích Yếu tố Khám phá (EFA) để xác định các mục cho Vốn tinh thần xanh (GSpC) và xác nhận việc đưa nó vào cấu trúc Vốn Trí tuệ Xanh (GIC)
Liu & cộng sự (2021)		Lĩnh vực năng lượng tái tạo. Tại Trung Quốc.	N = 934 2013 – 2018	Vốn trí tuệ giá trị gia tăng điều chỉnh
Begum & cộng sự (2023)		Lĩnh vực sản xuất. Tại Pakistan.	N = 268 Thời gian không được đề cập.	Mô hình phương trình cấu trúc (dựa trên phương sai) để phân tích dữ liệu thu thập
Liu & cộng sự (2022)		Lĩnh vực sản xuất. Tại Trung Quốc.	N = 328 Thời gian không được đề cập.	Phương pháp dịch ngược (<i>Reverse translation method</i>) để thực hiện các sửa đổi thích hợp để tạo thành thang điểm ban đầu cho bảng câu hỏi.
Marco-Lajara & cộng sự (2022)		Ngành công nghiệp rượu vang. Tại Tây Ban Nha.	N = 202 Thời gian không được đề cập.	Mô hình phương trình cấu trúc (PLS-SEM) để phân tích mối quan hệ giữa Vốn trí tuệ xanh (GIC), Hiệu suất xanh (GP) và Đổi mới xanh (GI)
Gao (2016)		Nhiều ngành khác nhau. Tại Trung Quốc.	N = 29 1999 – 2012	Đo lường nguồn nhân lực, số năm học trung bình làm chỉ số về trình độ học vấn ở cấp tỉnh.
Alnatsheh & cộng sự (2023)	Covid-19	Lĩnh vực giáo dục đại học. Tại Palestine.	N = 407 Thời gian trong đại dịch.	Vốn nhân lực được đánh giá bởi 5 mục, Vốn xã hội bằng 5 mục và Vốn cấu trúc bằng 4 mục.
Astagina & Putra (2023)		Lĩnh vực dược phẩm. Tại Indonesia.	N = 60 Quý 1/2020 – quý 2/2021	Vốn trí tuệ giá trị gia tăng
Welly & cộng sự (2023)		Lĩnh vực dược phẩm. Tại Indonesia.	N = 8 2017 – 2021	Vốn trí tuệ giá trị gia tăng
Ashraf (2023)		Lĩnh vực khách sạn. Tại 18 quốc gia EU.	N = 199.745 2012 – 2021	Mô hình dữ liệu bảng hiệu ứng cố định để phân tích tác động của các thành phần VTT đối với lợi nhuận và tăng trưởng tài sản.

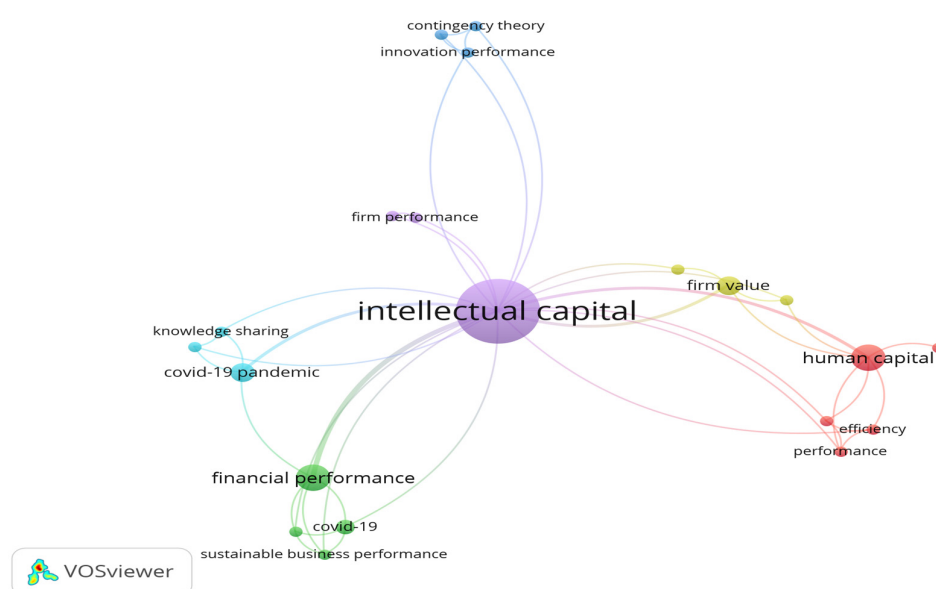
Faisol & cộng sự (2021)	Nhiều ngành khác nhau. Tại Indonesia.	N = 150 2021	Mô hình phương trình cấu trúc (PLS-SEM) để đo lường tác động của các thành phần VTT đối với hiệu suất của các doanh nghiệp.
Campas & cộng sự (2023)	Tổ chức Giáo dục Đại học. Tại Mexico.	N = 100 12/2019 – 2/2022	Thang đo quản trị doanh nghiệp (CGS-18) để đo lường các khía cạnh của quản trị doanh nghiệp liên quan đến sự hình thành VTT.
Trisanti & cộng sự (2023)	Lĩnh vực Công nghệ Thông tin. Tại Indonesia.	N = 27 2018 – 2021	Vốn trí tuệ giá trị gia tăng
Angkasaputra & cộng sự (2022)	Ngành du lịch và khách sạn. Tại Indonesia.	N = Không được đề cập 2018 - 2020	Vốn trí tuệ giá trị gia tăng
Rosita & cộng sự (2022)	Lĩnh vực ngân hàng. Tại Indonesia.	N = 3 2020 – 2021	Vốn trí tuệ giá trị gia tăng điều chỉnh

Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

Trong phân tích sự xuất hiện của từ khóa, 71 trong số 77 từ khóa đã đạt đến ngưỡng của ít nhất hai lần xuất hiện, tạo ra sáu cụm (vốn con người, vốn trí tuệ, hiệu quả tài chính, đại dịch covid-19, giá trị công ty và hiệu suất đổi mới), 44 liên kết và tổng cường độ liên kết là 98 (Hình 2). Sự lặp lại nhiều nhất là vốn trí tuệ (n = 18), vốn nhân lực (n = 6) và hiệu quả tài chính (n = 6). Vì vậy, tác giả nhấn mạnh rằng trong số các thành phần VTT, hai vốn nổi bật nhất là vốn con người và hiệu quả tài chính. Cuối cùng, trong khi nhiều nghiên cứu xem xét vốn cấu trúc và vốn quan hệ trong đánh giá vốn trí tuệ nhưng từ khóa xuất hiện còn hạn chế.

Các nghiên cứu trước sử dụng cả thang đo định tính và định lượng. Về định tính, họ chủ yếu đo lường vốn trí tuệ bằng vốn con người, vốn cấu trúc, vốn quan hệ. Về định lượng, họ sử dụng nhiều thang đo như số lượng bằng sáng chế, đầu tư vào vốn nhân lực, tỷ lệ thị trường trên sổ sách, tỷ lệ Q của Tobin, nhưng hiệu quả vốn con người, hiệu quả vốn cấu trúc, hiệu quả vốn sử dụng, hiệu quả vốn quan hệ, giá trị gia tăng vốn trí tuệ, và giá trị gia tăng vốn trí tuệ có hiệu chỉnh là những thang đo được sử dụng nhiều nhất. Các thang đo khác như vốn trí tuệ xanh, vốn con người xanh, vốn cấu trúc xanh và vốn quan hệ xanh cũng được một

Hình 2: Phân tích sự xuất hiện đồng thời



Nguồn: Tính toán của tác giả.

số tác giả như Marco-Lajara và các cộng sự sử dụng. Vốn kỹ thuật số và vốn đổi mới là các thang đo VTT mới cũng được Addeo & cộng sự (2023) và Cui (2023) sử dụng. Tuy nhiên, các thang đo định tính chưa thể hiện rõ bản chất của VTT. Vốn kỹ thuật số và vốn đổi mới chưa được khai thác và sử dụng hiệu quả trong các nghiên cứu trước.

5. Kết luận và đề xuất thang đo vốn trí tuệ

Trong bối cảnh kinh doanh đầy biến động, việc đo lường VTT trở thành một thách thức đa chiều. Các nghiên cứu cho thấy, không có công cụ đo lường VTT nào đạt được sự đồng thuận tuyệt đối, bởi sự khác biệt lớn giữa các doanh nghiệp về vị trí, ngành nghề, quy mô và các khía cạnh hiệu quả như tài chính, xã hội và môi trường. Hơn nữa, mặc dù vốn con người được công nhận là tài sản quan trọng trong giai đoạn bất ổn, hầu hết các công cụ VTT hiện nay chưa tích hợp đầy đủ các chỉ số liên quan (Angkasaputra & cộng sự, 2022). Vốn con người đóng vai trò nền tảng, bao gồm kỹ năng, kiến thức và sáng tạo của cá nhân (Forte, 2019). Tiếp đến, vốn quan hệ giúp tổ chức mở rộng mạng lưới hợp tác và tạo giá trị từ mối liên kết với các bên liên quan (Faisol & cộng sự, 2021). Đồng thời, vốn cấu trúc đảm bảo hệ thống nội bộ và quy trình làm việc hiệu quả, tạo nền tảng cho sự phát triển bền vững (Shah & cộng sự, 2021). Với sự tiến bộ của công nghệ, vốn kỹ thuật số nổi lên như yếu tố then chốt, cung cấp khả năng chuyển đổi và mở rộng qua các nền tảng số hóa (Cui, 2023). Cuối cùng, vốn đổi mới giữ vai trò cốt lõi trong việc thúc đẩy ý tưởng mới và nâng cao sức cạnh tranh của tổ chức (Alnatsheh & cộng sự, 2023). Sự kết hợp hài hòa giữa các thành phần này không chỉ giúp tối ưu hóa nguồn lực mà còn tạo đà phát triển dài hạn và bền vững cho tổ chức. Tuy nhiên, các nghiên cứu trước chưa cụ thể hóa các thang đo. Các thang đo định tính còn tổng thể, chưa cụ thể hóa và chưa thể hiện rõ bản chất của VTT. Vai trò của vốn kỹ thuật và vốn đổi mới chưa được làm rõ, chưa được nghiên cứu nhiều. Vì vậy, nghiên cứu này bổ sung và xây dựng các thang đo VTT như vốn con người, vốn cấu trúc, vốn quan hệ, vốn đổi mới và vốn kỹ thuật số (xem Bảng 2).

Bài viết này cũng không tránh khỏi những thiếu sót nhất định. Một là, bài viết này chưa tổng quan hết tất cả các tài liệu hiện có. Các nghiên cứu tiếp theo cần thu thập hết tất cả các tài liệu để có cái nhìn tổng quan

Bảng 2: Đề xuất thang đo của tác giả

Thành phần VTT	Định lượng		Định tính	
	Nghiên cứu trước		Nguồn	Tác giả đề xuất
Vốn con người	Tiền lương và tiền thưởng Đầu tư đào tạo cho mỗi nhân viên	Động lực nhân viên Chất lượng lãnh đạo	Gao, (2016); Forte & cộng sự (2019)	Người lao động có chuyên môn tốt. Người lao động có kỹ năng giải quyết vấn đề tốt. Người lao động có tư duy đổi mới mạnh mẽ.
Vốn quan hệ	Chi phí bán hàng Tỷ lệ giữ khách hàng Giá trị khách hàng trọn đời	Hài lòng khách hàng Niềm tin đối tác Danh tiếng công ty	Rosita & cộng sự (2023) Campas & cộng sự (2023)	Mối quan hệ bền chặt với người tiêu dùng. Mối quan hệ bền chặt với đối tác. Mối quan hệ bền chặt với người cung cấp. Mối quan hệ bền chặt với người lao động. Mối quan hệ bền chặt với các cơ quan chức năng.
Vốn cấu trúc	Giá trị gia tăng – vốn con người. Đầu tư vào R&D Số lượng bằng sáng chế đã đăng ký Tài sản công nghệ hoặc phần mềm sở hữu	Mức độ chuẩn hóa quy trình Sức mạnh của văn hóa tổ chức Sức mạnh của các kênh truyền thông nội bộ	Trequattrini & cộng sự (2022)	Công ty sử dụng hệ thống quản lý thông tin thành thạo. Cơ cấu tổ chức của công ty có thể thích ứng. Công ty vận hành một hệ thống chuẩn hóa. Cơ sở dữ liệu tích hợp quy trình và kinh nghiệm nhân viên.
Vốn kỹ thuật số	Tỷ lệ áp dụng kỹ thuật số Tăng trưởng doanh thu kỹ thuật số	Mức độ áp dụng văn hóa số Lãnh đạo số Đổi mới số	Addeo & cộng sự (2023)	Khả năng sử dụng công nghệ của người lao động tốt. Mức độ tiếp cận công nghệ của nhân viên tốt. Khả năng số hóa cá nhân của nhân viên tốt. Ứng dụng công nghệ trong công việc của nhân viên tốt.
Vốn đổi mới	Số lượng sản phẩm mới được phát triển Tốc độ phát triển sản phẩm mới Doanh thu từ các sản phẩm mới	Cởi mở với ý tưởng mới Hiệu quả quy trình đổi mới Sức mạnh văn hóa đổi mới	Cui (2023)	Khả năng sáng tạo của nhân viên tốt. Khả năng áp dụng ý tưởng mới của nhân viên tốt. Đầu tư vào đổi mới của công ty tốt. Công ty có văn hóa đổi mới tốt.

Nguồn: Tác giả và các nghiên cứu trước.

hơn. Hai là, các thang đo định lượng về VTT chưa được phát triển trong nghiên cứu này. Các nghiên cứu tiếp theo nên tập trung phân tích và phát triển thêm các thang đo định lượng. Cuối cùng là, bài viết này chưa phân tích và phản ánh giá trị thương hiệu của doanh nghiệp. Các nghiên cứu tiếp theo nên bổ sung phân tích và phát triển thang đo VTT phản ánh giá trị thương hiệu của doanh nghiệp.

Tài liệu tham khảo

- Abdolmohammadi, M.J. (2005), 'Intellectual capital disclosure and market capitalization', *Journal of intellectual capital*, 6(3), 397-416. DOI:10.1108/14691930510611139.
- Addeo, F., D'Auria, V., Delli Paoli, A., Punziano, G., Ragnedda, M., & Rui, M.L. (2023), 'Measuring digital capital in Italy', *Frontiers in Sociology*. DOI: 10.3389/fsoc.2023.1144657.
- Akyüz, Y. (2013), 'Methods for Measuring of Intellectual Capital: An Application of Ceramics Sector Companies Listed in Borsa Istanbul (BIST)', *International Journal of Business and Social Science*, 4(11).
- Albejaidi, F. (2022), 'Empirical evidence on influence of green intellectual capital upon environmental performance of educational institutions and health organizations', *Gomal University Journal of Research*. DOI:10.51380/gujr-38-01-01.
- Ali, M.A., Hussin, N., Flayyih, H.H., Haddad, H., Al-Ramahi, N.M., Almubaydeen, T.H. & Hasan Abunaila, A.S. (2023), 'A multidimensional view of intellectual capital and dynamic innovative performance', *Journal of Risk and Financial Management*, 16(3), 139. DOI: 10.3390/jrfm16030139.
- Alnatsheh, A.Y., Karaatmaca, A.G., & Çavuşoğlu, B. (2023), 'Intellectual capital and organizational innovation: Examining the mediation role of knowledge sharing on the Palestinian universities during the COVID-19 pandemic', *Sustainability*, 15(4), 3673. DOI: 10.3390/su15043673.
- Angkasaputra, C.O., Aditya, A., & Azizah, N. (2022), 'Intellectual capital performance: evidence from tourism and hospitality industry', *Akurasi: Jurnal Studi Akuntansi dan Keuangan*, 5(1), 49-60. DOI:10.29303/akurasi.v5i1.138.
- Ashraf, S., Sadiq, M., Ferreira, P., & Almeida, A.M. (2023), 'Intellectual capital and a firm's sustainable performance and growth before and during the COVID-19 crisis: a comparative analysis of small and large European hospitality firms', *Sustainability*, 15(12), 9743. DOI: 10.3390/su15129743.
- Astagina, P.D.S.K., & Putra, I.N.W.A. (2023), 'Profitabilitas, Likuiditas, Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19', *E-Jurnal Akuntansi*. DOI: 10.24843/eja.2023.v33.i02.p13.
- Barney, J. (1991), 'Firm resources and sustained competitive advantage', *Journal of Management*, 17 (1), 99–120.
- Becker, G.S. (1964), 'Human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education', New York: Columbia University Press for the National Bureau of Economic Research.
- Begum, S., Ashfaq, M., Asiaei, K., & Shahzad, K. (2023), 'Green intellectual capital and green business strategy: The role of green absorptive capacity', *Business Strategy and The Environment*. DOI: 10.1002/bse.3399.
- Borgatti, S.P., Mehra, A., Brass, D.J., & Labianca, G. (2009), 'Network analysis in the social sciences', *Science*, 323(5916), 892-895. DOI:10.1126/science.1165821.
- Bourdieu, P. (1986), 'The forms of capital', In Richardson, J. (Ed.) *Handbook of Theory and Research for the Sociology of Education*, 241–258. Greenwood, New York.
- Campas, C.Y.Q., Ruiz, G.B., Aguayo, J.M.B., Sánchez-Sánchez, A., & Lirios, C.G. (2023), 'Identity, reputation, and image of the formation of intellectual capital in the face of the pandemic', *Inquietud Empresarial*, 23(1), 1-9. DOI:10.19053/01211048.13275.
- Cao, X. (2023), 'The influence of digital transformation of manufacturing industry on human capital', In *Frontiers in artificial intelligence and applications*, 367, 117-125. DOI: <https://doi.org/10.3233/faia230012>.
- Chen, Y.S. (2008), 'The Positive Effect of Green Intellectual Capital on Competitive Advantages of Firms', *Journal of Business Ethics*, 77, 271–286. DOI:10.1007/s10551-006-9349-1.
- Cui, J. (2023), 'Impact of Digital Transformation on Corporate Innovation--Empirical evidence from public companies', *SHS Web of Conferences*. DOI:10.1051/shsconf/202316901046.

-
- Faisol, F., Astuti, P., & Winarko, S.P. (2021), 'The role of technology usage in mediating intellectual capital on SMEs performance during the COVID-19 era', *ETIKONOMI*, 20(2), 413-428. DOI:10.15408/etk.v20i2.20172.
- Forte, W., Matonti, G., Nicolò, G., & Tucker, J. (2019), 'MtB versus VAIC in measuring intellectual capital: Empirical evidence from Italian listed companies', *African Journal of Business Management*, 13(17), 588-601. DOI: <https://doi.org/10.5897/AJBM2019.8840>.
- Gao, J. (2016), 'Heterogeneous Human Capital and Environment Influence Mechanism of FDI: An Empirical Research Based on the Panel Data Derived from Provinces of China', *Modern Economy*, 7(3), 290. DOI:10.4236/ME.2016.73031.
- Ghosh, A. (2022), 'Impact of green intellectual capital on organizational performance and the mediating role of employee green behaviour: an empirical study on Indian energy sector', *Journal of International Business and Economics*, 23(1), 42-67. DOI:10.51240/jibe.2022.1.3.
- Guo, X., & Chen, X. (2023), 'The Impact of Digital Transformation on Manufacturing-Enterprise Innovation: Empirical Evidence from China', *Sustainability*, 15(4), 3124. DOI: 10.3390/su15043124.
- Korytko, T.Yu., & Bryl, I.V. (2021), 'Intellectual capital of the enterprise and its evaluation in the conditions of digitalization', *Economy of Industry*, 1(93), 92-110. DOI: 10.15407/ECONINDUSTRY2021.01.092.
- Liu, D., Yu, X., Huang, M., Yang, S., Isa, S.M., & Hu, M. (2022), 'The Effects of Green Intellectual Capital on Green Innovation: A Green Supply Chain Integration Perspective', *Frontiers in Psychology*, 13, 830716. DOI: 10.3389/fpsyg.2022.830716.
- Liu, S., Yu, Q., Zhang, L., Xu, J., & Jin, Z. (2021), 'Does Intellectual Capital Investment Improve Financial Competitiveness and Green Innovation Performance? Evidence from Renewable Energy Companies in China', *Mathematical Problems in Engineering*, 2021(1), 1-13. DOI: 10.1155/2021/9929202.
- Malik, S.Y., Cao, Y., Mughal, Y.H., Kundi, G.M., & Ramayah T. (2020), 'Pathways towards Sustainability in Organizations: Empirical Evidence on Role of Green Human Resource Management Practices and Green Intellectual Capital', *Sustainability*, 12(8), 3228. DOI: 10.3390/su12083228.
- Marco-Lajara, B., Zaragoza-Sáez, P., Martínez-Falcó, J., & Ruiz-Fernández, L. (2022), 'The effect of green intellectual capital on green performance in the Spanish wine industry: A structural equation modeling approach', *Complexity*, 2022(1), 6024077. DOI: 10.1155/2022/6024077.
- Massaro, M., Dumay, J., & Guthrie, J. (2016), 'On the shoulders of giants: undertaking a structured literature review in accounting', *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 29(5), 767-801. DOI: 10.1108/AAAJ-01-2015-1939.
- Minh, T.T.N. & Nguyen, P.D. (2024), 'The impact of intellectual capital and market capitalization on corporate investment decisions: exploring the mediating and moderating effect of knowledge sharing and the COVID-19 pandemic', *Journal of Intellectual Capital*, 25(5/6), 1237-1258, DOI: 10.1108/jic-04-2024-0111.
- Moher, D., Shamseer, L., Clarke, M., Ghersi, D., Liberati, A., Petticrew, M., Shekelle, P., & Stewart, L.A. (2015), 'Preferred reporting items for systematic review and meta-analysis protocols (PRISMA-P) 2015 statement', *Systematic Reviews*, 4(1). DOI: <https://doi.org/10.1186/2046-4053-4-1>.
- Nguyen, P.D. (2024), 'The impact of intellectual capital on firm performance: A study of Vietnamese firms listed on Vietnam Stock Exchange', *Journal of Competitiveness*, 16(1), 26-45. DOI: <https://doi.org/10.7441/joc.2024.01.02>.
- Nguyen, P.D. & Minh, T.T.N. (2024), 'A Study of Determinants of Intellectual Capital Performance in Firms: The Vietnamese Case', *Organizations and Markets in Emerging Economies*, 15(2(31)), 305-330. DOI: <https://doi.org/10.15388/omee.2024.15.15>.
- Palimaka, K., & Mierzejewski, M. (2017), 'Measurement of Intellectual Capital as Exemplified by Methods of Groups Based on the Roa Indicator and on Market Capitalization', *E-Finanse*, 12 (4), 58-71. DOI:10.1515/FIQF-2016-0008.
- Rosita, R., Zainudin, F., Susanto, H., & Ramadhani, S. (2022), 'Analisis Hubungan Intellectual Capital dan Struktur Modal: (Studi Pada Perbankan Syariah di BEI Selama Masa Pandemi Covid 19)', *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(2), 371-378. DOI: 10.56799/ekoma.v1i2.595.
- Shah, S.M.M., Ahmed, U., Ismail, A.I., & Mozammel, S. (2021), 'Going Intellectually Green: Exploring the Nexus between Green Intellectual Capital, Environmental Responsibility, and Environmental Concern towards
-

-
- Environmental Performance', *Sustainability*, 13(11), 6257. DOI: 10.3390/SU13116257.
- Sundać, D., & Fatur Krmpotić, I. (2009), 'Measurement and management of intellectual capital', *Tourism and Hospitality Management*, 15(2), 279-290. DOI: 10.20867/thm.15.2.11.
- Tranfield, D., Denyer, D., & Smart, P. (2003), 'Towards a methodology for developing evidence-informed management knowledge by means of systematic review', *British Journal of Management*, 14(3), 207-222. DOI: 10.1111/1467-8551.00375.
- Trequattrini, R., Lardo, A., Cuozzo, B., & Manfredi, S. (2022), 'Intangible assets management and digital transformation: evidence from intellectual property rights-intensive industries', *Meditari Accountancy Research*, 30(4), 989-1006. DOI: 10.1108/medar-03-2021-1216.
- Trisanti, T., Saputro, J. A., & Algifari, A. (2023), 'Assessing the Relationship between Company Value and Intellectual Capital Disclosure Before and During Covid-19: Evidence from Indonesia IT Companies', *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 6, 2996-3007. DOI: 10.47191/jefms/v6-i7-01.
- Sveiby, K.E. (2010), *Methods for Measuring Intangible Assets*, retrieved on October 22nd, 2024 from <<https://www.sveiby.com/files/pdf/intangiblemethods.pdf>>.
- Webster, J., & Watson, R.T. (2002), 'Analyzing the Past to Prepare for the Future: Writing a Literature Review', *MIS Quarterly*, 26(2), xiii-xxiii. <<http://www.jstor.org/stable/4132319>>.
- Welly, Y., Zainal, A., Silalahi, M., & Sianipar, M.Y. (2023), 'The COVID-19 Pandemic Affects Intellectual Capital on the Financial Performance of Pharmaceutical Companies in Indonesia', *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 4(3), 919-924. DOI: 10.47065/ekuitas.v4i3.2712.

***Tác giả liên hệ: Phan Đình Nguyên - Email: pdnguyen@hutech.edu.vn**