TẠP CHÍ
Kinh tế&Phát triển

Số 326, tháng 8/2024

Mục lục

Đầu tư và chi phí đại diện: Trường hợp các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam
Phạm Xuân Quỳnh, Trương Đông Lộc, Lê Long Hậu 2

Rủi ro địa chính trị và sự đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại
Nguyễn Thành Công 12

Tác động của số hoá lên dòng kiều hối ở các quốc gia Châu Á đang phát triển
Nguyễn Văn Bổn, Nguyễn Trần Hoàng Ánh Thư, La Minh Quân, Phan Thị Như Thùy, Nguyễn Thanh Ngân, Nguyễn Phạm Huỳnh Như 23

Kiệt quệ tài chính và quyết định tái cấu trúc doanh nghiệp Việt Nam trong từng chu kỳ sống
Khúc Thế Anh, Trần Bá Ngọc Khôi, Lưu Thị Phương Anh, Nguyễn Hồng Anh,Nguyễn Thị Minh 32

Đánh giá tác động của thực hành hoạt động xanh đến hiệu suất môi trường ngân hàng tại Việt Nam
Trần Thị Lệ Hiền, Nguyễn Thanh Vinh, Trần Thảo Nhi, Đoàn Thị Huỳnh Như, Nguyễn Thị Mỹ Duyên 42

Tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam
Trịnh Đoàn Tuấn Linh 53

Chất lượng vốn nhân lực và lựa chọn nghề nghiệp của người lao động ở Việt Nam
Bùi Quang Tuyến, Mai Thanh Lan 63

Trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng của khách hàng gen Z: Vai trò điều tiết của hình ảnh thương hiệu
Phạm Kiên Trung 72

Duy trì nguồn nhân lực y tế tuyến cơ sở – Một nghiên cứu thực nghiệm tại các huyện ngoại thành Hà Nội
Nguyễn Danh Nam, Uông Thị Ngọc Lan 83

Các yếu tố ảnh hưởng đến quá trình giải học cá nhân: Nghiên cứu đối tượng giảng viên đại học
Nguyễn Đức Nhân, Phạm Thị Bích Ngọc 94

ĐẦU TƯ VÀ CHI PHÍ ĐẠI DIỆN: TRƯỜNG HỢP CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT VIỆT NAM

Phạm Xuân Quỳnh
Trường Đại học An Giang, Đại học Quốc gia TP. Hồ Chí Minh
Email: pxquynh@agu.edu.vn
Trương Đông Lộc
Trường Kinh tế, Đại học Cần Thơ
Email: tdloc@ctu.edu.vn
Lê Long Hậu
Trường Kinh tế, Đại học Cần Thơ
Email: llhau@ctu.edu.vn

Mã bài báo: JED-1734
Ngày nhận: 16/04/2024
Ngày nhận bản sửa: 04/05/2024
Ngày duyệt đăng: 12/06/2024
Mã DOI: 10.33301/JED.VI.1734

Tóm tắt:
Nghiên cứu được thực hiện nhằm đánh giá đầu tư của doanh nghiệp và phân tích ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ các doanh nghiệp niêm yết trong giai đoạn từ 2013-2022. Với phương pháp ước lượng bình phương tối thiểu tổng quát (GLS), trước tiên, kết quả cho thấy đầu tư phụ thuộc vào nguồn tài chính nội bộ, do đó thị trường tài chính Việt Nam là không hoàn hảo, dẫn đến các doanh nghiệp có thể phải đối mặt với vấn đề chi phí đại diện. Tiếp theo, kết quả chỉ ra rằng so với các doanh nghiệp có chi phí đại diện thấp, các doanh nghiệp có chi phí đại diện cao hơn thì độ nhạy cảm của đầu tư đối với nguồn tài chính nội bộ là lớn hơn. Hàm ý, việc thặng dư nguồn tài chính nội bộ sẽ ảnh hưởng đến mức độ đầu tư, các doanh nghiệp có chi phí đại diện lớn và thặng dư vốn nội bộ có nhiều khả năng sẽ đầu tư quá mức.
Từ khóa: Chi phí đại diện, tài chính nội bộ, đầu tư, đầu tư quá mức.
Mã JEL: **G31, G32, G35.**

Investment and agency costs: Evidence from Vietnamese listed firms

Abstract:
The purpose of this study was to assess corporate investment and examine the influence of agency costs on investment. The data is gathered from financial reports and market information of firms spanning the period from 2013 to 2022. Firstly, the findings indicate a significant relationship between investment and internal funds, suggesting the presence of imperfections in Vietnam's financial market. Consequently, firms may encounter agency costs problems. Moreover, the research reveals that firms facing greater agency costs exhibit a heightened sensitivity of investment to internal funds. As a result, it can be inferred that an abundance of internal funds has implications for the level of investment. Specifically, firms burdened with high agency costs and possessing a surplus of internal funds are more prone to engage in overinvestment.
Keywords: Agency costs, internal funds, investment, overinvestment.
JEL codes: G31, G32, G35.

1. Giới thiệu

Trong thị trường vốn không hoàn hảo, thông tin bất đối xứng được xem là nguyên nhân chính gây ra mâu thuẫn lợi ích giữa nhà quản lý và cổ đông làm phát sinh chi phí đại diện (Jensen & Meckling, 1976). Khi nhà quản lý không chỉ có mục tiêu duy nhất là tối đa hóa giá trị doanh nghiệp thì các quyết định đầu tư có thể không hiệu quả hoàn toàn. Lập luận theo lý thuyết dòng tiền tự do của Jensen (1986) đã cho thấy nhà quản lý doanh nghiệp có khuynh hướng lạm dụng dòng tiền có sẵn để đầu tư vào các dự án có khả năng sinh lời thấp, thậm chí không hiệu quả hơn là chi trả lại cho các cổ đông. Do đó, quyết định đầu tư cấp doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi sự phát sinh của chi phí đại diện.

Về mặt thực nghiệm, ảnh hưởng của chi phí đại diện đến quyết định đầu tư cấp doanh nghiệp thường được xác minh qua mối quan hệ giữa đầu tư và nguồn tài chính nội bộ. Các nghiên cứu của Vogt (1994), Pawlina & Renneboog (2005) và Guariglia & Yang (2016) xác nhận quyết định đầu tư phụ thuộc vào nguồn tài chính nội bộ, vấn đề chi phí đại diện nghiêm trọng khi các doanh nghiệp có dòng tiền cao lại trả cổ tức thấp và cơ hội tăng trưởng thấp. Khi các doanh nghiệp không có cơ hội đầu tư hay cơ hội đầu tư thấp, sự sẵn có của nguồn tài chính nội bộ có thể liên quan đến việc chi tiêu đầu tư quá mức. Do đó, với các doanh nghiệp phát sinh chi phí đại diện cao hơn thì quyết định đầu tư sẽ nhạy cảm với nguồn tài chính nội bộ nhiều hơn.

Có thể thấy, thị trường tài chính Việt Nam cũng luôn tồn tại tình trạng bất đối xứng thông tin và chi phí đại diện càng nghiêm trọng khi doanh nghiệp có dòng tiền cao nhưng cơ hội đầu tư thấp. Bàn về các nghiên cứu thực nghiệm ở Việt Nam, thực sự chưa có nhiều nghiên cứu quan tâm đến ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư cấp doanh nghiệp, các tác giả trước đây chủ yếu bàn về các yếu tố ảnh hưởng chi phí đại diện, ảnh hưởng của chi phí đại diện đến hiệu quả kinh doanh. Bất đối xứng thông tin trong thị trường vốn khiến hầu hết các doanh nghiệp phải đối mặt với chi phí đại diện và có thể làm cho quyết định đầu tư của doanh nghiệp trở nên không hiệu quả. Doanh nghiệp có thể đang đầu tư vào những dự án không hiệu quả khi doanh nghiệp phát sinh vấn đề đại diện nghiêm trọng. Nếu so với thị trường chứng khoán ở các nước phát triển, thì mức độ bất đối xứng thông tin mà các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam phải đối mặt thường cao hơn. Vì vậy, để bổ sung khoảng trống nghiên cứu trên các doanh nghiệp Việt Nam, nghiên cứu này được thực hiện nhằm cung cấp minh chứng thực nghiệm về ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư.

Các nội dung tiếp theo của bài viết được trình bày theo sau. Trong mục 2, nhóm tác giả cung cấp cơ sở lý thuyết và các bằng chứng thực nghiệm. Phương pháp nghiên cứu được trình bày ở mục 3. Mục 4 thể hiện kết quả nghiên cứu và thảo luận, và mục 5 là kết luận.

2. Cơ sở lý thuyết và bằng chứng thực nghiệm

2.1. Cơ sở lý thuyết

Chi phí đại diện là chi phí phát sinh do mâu thuẫn giữa vấn đề sở hữu và quản trị (Jensen & Meckling, 1976). Do cổ đông không hoặc rất ít có điều kiện giám sát thường xuyên từng hành động của người quản lý. Đặc biệt, khi doanh nghiệp có dòng tiền tự do cao, ban quản lý doanh nghiệp càng có động cơ theo đuổi chiến lược xây dựng đế chế (Grossman & Hart, 1982), dẫn đến hành vi đầu tư bất thường (Jensen, 1986). Cụ thể, doanh nghiệp có lượng tiền mặt vượt quá nhu cầu nguồn quỹ để tài trợ cho các dự án đầu tư, lượng tiền mặt này nên được phân phối cho cổ đông thông qua chi trả cổ tức. Tuy nhiên, việc phân phối dòng tiền tự do cho cổ đông sẽ làm giảm nguồn lực dưới sự điều hành của ban quản lý. Vì lẽ đó, nhà quản lý có động cơ giữ lại và tận dụng dòng tiền tự do để đầu tư vào các dự án mang lại lợi ích cho nhà quản lý. Việc gia tăng đầu tư vào các dự án khác nhau giúp nhà quản lý kiểm soát được nhiều nguồn lực hơn. Hành vi đầu tư như vậy được xem là đầu tư quá mức (Richardson, 2006). Việc theo đuổi các mục tiêu không vì lợi ích của cổ đông khiến các nhà quản lý thích nguồn tài chính nội bộ hơn. Do đó, mối quan hệ giữa đầu tư và nguồn tài chính nội bộ cũng là minh chứng cho ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư của doanh nghiệp.

Tiếp theo, nghiên cứu sử dụng mô hình đồ họa được phát triển bởi Carpenter (1995) để giải thích cho sự ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư của doanh nghiệp trong thị trường tài chính không hoàn hảo.

Theo mô hình đồ họa 1, nguồn tài chính và chi phí đầu tư được thể hiện trên trục hoành, chi phí sử dụng vốn được thể hiện trên trục tung. Các đường I_1, I_2, I_3 đại diện cho các cơ hội đầu tư, I dốc xuống vì lợi tức đầu tư cận biên giảm dần. Đoạn 0A thể hiện nguồn tài chính nội bộ của doanh nghiệp, r là mức lãi suất chiết khấu dòng tiền này. Trong điều kiện thị trường tài chính hoàn hảo, r cũng chính là chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp.

Với cơ hội đầu tư theo đường I_1, nguồn tài chính nội bộ của doanh nghiệp đủ để trang trải cho đầu tư vì trong trường hợp này nhu cầu chi tiêu đầu tư của doanh nghiệp là đoạn 0B. Người quản lý nên đầu tư tương ứng một lượng 0B và phần còn dư BA nên được chia lại cho cổ đông dưới dạng cổ tức. Tuy nhiên, các nhà quản lý hành động như thể chi phí cơ hội của tài chính nội bộ là r' và đầu tư tất cả nguồn tài chính nội bộ doanh nghiệp có. Tổng chi tiêu vốn lúc này là đoạn 0A trong khi cơ hội đầu tư của doanh nghiệp tương ứng đoạn 0B. Ngụ ý các nhà quản lý đang có hành vi đầu tư quá mức. Hơn nữa, các nhà quản lý hành động như thể tỷ lệ chiết khấu có thể thay đổi, sự gia tăng nguồn tài chính nội bộ sẽ dẫn đến chi phí đầu tư tăng lên. Ngụ ý, ảnh hưởng của vấn đề chi phí đại diện đến chi tiêu đầu tư của doanh nghiệp có thể minh chứng qua mối quan hệ giữa đầu tư và nguồn tài chính nội bộ.

2.2. Bằng chứng thực nghiệm

Dựa vào mối quan hệ đầu tư và dòng tiền (đại diện cho nguồn tài chính nội bộ), Vogt (1994) cung cấp minh chứng thực nghiệm cho lý thuyết dòng tiền tự do và trật tự phân hạng. Kết quả cho thấy hành vi dòng tiền tự do dường như phát sinh mạnh mẽ nhất ở các doanh nghiệp lớn, cổ tức thấp. Hành vi trật tự phân hạng dường như phát sinh ở các doanh nghiệp nhỏ hơn, có cổ tức thấp. Ngụ ý rằng vấn đề chi phí đại diện nghiêm trọng khi các doanh nghiệp có dòng tiền cao lại trả cổ tức thấp, thay vì chia cổ tức cho cổ đông thì nhà quản lý lại sử dụng dòng tiền để gia tăng đầu tư. Pawlina & Renneboog (2005) cũng xác nhận rằng đầu tư rất nhạy cảm với tài chính nội bộ và điều này chủ yếu xuất phát từ vấn đề đại diện. Vấn đề đầu tư quá mức liên quan đến đại diện nghiêm trọng hơn ở các doanh nghiệp trưởng thành với triển vọng tăng trưởng thấp. Những doanh nghiệp có cơ hội tăng trưởng thấp bị thiếu các dự án hiệu quả. Kết quả là, có thể dòng tiền bổ sung được tạo ra có thể bị các nhà quản lý lãng phí vào các dự án làm giảm lợi nhuận doanh nghiệp. Nói cách khác, đối với các doanh nghiệp như trên, sự sẵn có của dòng tiền tự do có thể liên quan đến việc chi tiêu đầu tư quá mức.

Bằng một cách nhìn nhận khác về ảnh hưởng của chi phí đại diện đến quyết định đầu tư cấp doanh nghiệp, Richardson (2006) cho rằng đầu tư quá mức là kết quả của xung đột lợi ích giữa ban quản lý và cổ đông khi doanh nghiệp có dòng tiền tự do. Cụ thể, khi đối mặt với dòng tiền tự do, ban quản lý có thể tham gia đầu tư bổ sung vào các dự án đem lại lợi ích cá nhân thay vì phân phối tiền mặt cho các cổ đông. Kết quả thực nghiệm của tác giả trên các doanh nghiệp Mỹ cho thấy tồn tại mối quan hệ cùng chiều của đầu tư quá mức đối với sự sẵn có của dòng tiền tự do, ngụ ý vấn đề đại diện có thể khiến cho quyết định đầu tư của doanh nghiệp trở nên không hiệu quả, nhất là khi doanh nghiệp có dòng tiền tự do dồi dào.

Với bối cảnh các doanh nghiệp niêm yết ở Trung Quốc, Chen & cộng sự (2016) và Guariglia & Yang (2016) đều cho thấy chi phí đại diện là yếu tố có ảnh hưởng đến đầu tư cấp doanh nghiệp. Chen & cộng sự (2016) cho thấy rằng đầu tư quá mức tập trung vào các doanh nghiệp có dòng tiền tự do dương và khả năng đầu tư quá mức cho các doanh nghiệp niêm yết có dòng tiền tự do âm được giảm thiểu do doanh nghiệp buộc phải tiếp cận thị trường bên ngoài để huy động vốn. Kết quả cũng này phù hợp với lập luận của lý thuyết chi phí đại diện, cho rằng các nhà quản lý đầu tư quá mức khi họ có nguồn vốn nội bộ dồi dào, nhưng cắt giảm đầu tư khi họ cần nguồn tài chính bên ngoài. Trong khi đó, Guariglia & Yang (2016) đo lường chi phí đại diện và tiến hành phân loại các doanh nghiệp theo mức phát sinh chi phí đại diện lần lượt là cao, trung bình và thấp. kết quả ước lượng của tác giả cho thấy rằng độ nhạy của đầu tư đối với nguồn tài chính nội bộ là dương và cao hơn đối với các doanh nghiệp có mức chi phí đại diện cao.

Lin & cộng sự (2017) điều tra mối liên hệ giữa vấn đề đại diện (chi phí đại diện) và đầu tư nghiên cứu phát triển (R&D) của doanh nghiệp ở Trung Quốc. Kết quả cho thấy có mối liên hệ tích cực đáng kể giữa chi phí đại diện và đầu tư R&D, ngụ ý chi phí đại diện khiến các doanh nghiệp đầu tư quá mức vào R&D. Wibawa & Wardhani (2018) sử dụng tỷ lệ chi trả cổ tức để đo lường chi phí đại diện cho các công ty sản xuất ở Indonesia, nhóm tác giả nhận thấy rằng độ nhạy đầu tư dòng tiền cao hơn ở các công ty có chi phí đại diện cao, do đó sự thặng dư của dòng tiền dễ dẫn đến hành vi đầu tư quá mức. Mohamed (2021) tiến hành nghiên cứu thực nghiệm về độ nhạy cảm của dòng tiền đầu tư (ICF) giữa các công ty sản xuất trong giai đoạn 1999-2010. Kết quả cho thấy rằng độ nhạy ICF tồn tại và có ý nghĩa đặc biệt đối với các công ty phát sinh chi phí đại diện. Hàm ý rằng, chi phí đại diện là nguyên nhân giải thích cho sự phụ thuộc mạnh mẽ của đầu tư vào dòng tiền.

Đánh giá chung: về mặt thực nghiệm, phần lớn các nghiên cứu dựa vào mối quan hệ giữa dòng tiền với đầu tư để đánh giá ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư cấp doanh nghiệp. Ảnh hưởng cùng chiều của

dòng tiền đến đầu tư là minh chứng cho thấy quyết định đầu tư của doanh nghiệp đang gặp phải rào cản chi phí đại diện, khiến cho doanh nghiệp có thể đang trong quá trình đầu tư không hiệu quả (đầu tư quá mức).

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Trong nghiên cứu, tác giả vận dụng mô hình gia tốc doanh thu để phân tích. Quy trình thực nghiệm như sau: Đầu tiên, nghiên cứu ước tính một mô hình đầu tư gia tốc doanh thu chuẩn; Tiếp theo, nghiên cứu đưa biến nguồn tài chính nội bộ vào mô hình chuẩn để kiểm tra sự tồn tại của thị trường tài chính không hoàn hảo; Cuối cùng, nghiên cứu thông qua mối quan hệ giữa đầu tư và tài chính nội bộ để đánh giá ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư.

Mô hình thực nghiệm có đặc điểm sau:

$$I_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IF_{i,t} + \beta_2 SAL_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 DIV_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_j \sum_{j=1}^{8} Industry + \beta_k \sum_{k=1}^{9} Year + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Ở mô hình 1, kỳ vọng hệ số $\beta_1 > 0$, hàm ý kết quả về mối quan hệ giữa yếu tố đầu tư và nguồn tài chính nội bộ là minh chứng cho sự tồn tại của thị trường tài chính không hoàn hảo, quyết định đầu tư của doanh nghiệp gặp phải rào cản chi phí đại diện. Cụ thể cách đo lường các biến nghiên cứu trong mô hình 1 được trình bày theo Bảng 1.

Bảng 1: Đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu

Biến	Kí hiệu	Đo lường	Nguồn
Đầu tư	I	[Vốn đầu tư năm t - Vốn đầu tư năm (t-1)]/Vốn đầu tư năm (t-1)	Morgado & Pindado (2003), Richardson (2006)
Tài chính nội bộ	IF	Dòng tiền thuần năm t/Vốn đầu tư năm (t-1)	Richardson (2006), Guariglia & Yang (2016)
Doanh thu	SAL	[Doanh thu năm t – Doanh thu năm (t-1)]/Vốn đầu tư năm (t-1)	Lima Crisóstomo & cộng sự (2014), Guizani & Ajmi (2021)
Đòn bẩy	LEV	Tổng nợ năm t/Tổn tài sản năm t	Chen & cộng sự (2013); Richardson (2006), Guariglia & Yang (2016)
Chính sách cổ tức	DIV	Tỷ lệ chia cổ tức hàng năm	Yeo (2018), Xu & Xu (2019)
Quy mô	SIZE	Ln(Tổng tài sản năm t)	Richardson (2006), Guariglia & Yang (2016)

Nguồn: Tổng hợp tài liệu của nhóm tác giả.

Để đánh giá ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư, nghiên cứu kiểm tra mô hình 1 qua hai cách:

Cách thứ nhất: Mô hình 1 được ước lượng theo từng nhóm doanh nghiệp có mức độ chi phí đại diện khác nhau.

Cách thứ 2: Theo Le (2003), nghiên cứu sử dụng chỉ tiêu đo lường chi phí đại diện làm biến tương tác đến độ nhạy giữa đầu tư và tài chính nội bộ. Chi tiết theo mô hình 2:

$$I_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IF_{i,t} + \beta_2 SAL_{i,t} + \beta_3 (IF_{i,t} x AC) + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 DIV_{i,t} + \beta_6 SIZE_{i,t}$$
$$+ \beta_j \sum_{j=1}^{8} Industry + \beta_k \sum_{k=1}^{9} Year + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Trong mô hình 2, AC là biến phản ánh mức độ phát sinh chi phí đại diện. Tác động của mỗi một đơn vị nguồn tài chính nội bộ tăng thêm/giảm đi đối với đầu tư là một hàm của biến chi phí đại diện, tức là:

$$\frac{\partial I}{\partial IF} = \beta_1 + \beta_3 AC \quad (3)$$

3.2. Đo lường chi phí đại diện

Thứ nhất, dựa theo Ang & cộng sự (2000), nghiên cứu này sử dụng chỉ tiêu tỷ lệ giữa doanh thu và tổng tài sản (S/TA) để nhận diện mức độ phát sinh chi phí đại diện. Các doanh nghiệp sẽ được phân thành ba nhóm: Nhóm doanh nghiệp được xem là có chi phí đại diện ở mức thấp (LAC); Nhóm doanh nghiệp được xem là có chi phí đại diện trung bình (MAC); Nhóm doanh nghiệp được xem là có chi phí đại diện ở mức cao (HAC). Thứ hai, nghiên cứu dựa vào đặc điểm dòng tiền tự do và cơ hội tăng trưởng của doanh nghiệp, các doanh nghiệp được chia làm 02 nhóm: nhóm LAC và nhóm HAC.

Tỷ lệ doanh thu trên tài sản (S/TA)

Tỷ lệ S/TA nhằm đánh giá hiệu suất sử dụng tài sản của công ty nên sẽ có mối tương quan nghịch với chi phí đại diện. Những doanh nghiệp có tỷ số S/TA cao sẽ đồng nghĩa với chi phí đại diện thấp và ngược lại. 30% doanh nghiệp có tỷ lệ S/TA ở tốp đầu thuộc nhóm LAC, 40% tiếp theo thuộc nhóm MAC và 30% tốp cuối thuộc nhóm HAC.

Đặc điểm dòng tiền tự do và cơ hội tăng trưởng

Nghiên cứu của Jensen (1986) cho thấy chi phí đại diện sẽ cao khi doanh nghiệp có một lượng tiền tự do gắn liền với cơ hội tăng trưởng thấp. Do đó, nghiên cứu này kết hợp đặc điểm của dòng tiền tự do và cơ hội tăng trưởng của doanh nghiệp để nhận diện theo như Bảng 2.

Bảng 2: Xác định chi phí đại diện

Cơ hội tăng trưởng	Dòng tiền tự do	Tình trạng chi phí đại diện
Cao (Tobin's Q > 1)	Giá trị dương	Chi phí đại diện thấp
Thấp (Tobin's Q < 1)	Giá trị dương	Chi phí đại diện cao

Nguồn: Lược khảo tài liệu của nhóm tác giả.

3.3. Dữ liệu và phương pháp phân tích

Dữ liệu

Số liệu được sử dụng trong nghiên cứu này chủ yếu được thu thập từ các báo cáo tài chính của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE). Về thời gian, nghiên cứu thu thập dữ liệu của các doanh nghiệp từ năm 2013-2022. Tất cả dữ liệu về các doanh nghiệp được thu thập qua hệ thống Fiinpro của Công ty tập đoàn FiinGroup.

Phương pháp phân tích

Trước tiên, nghiên cứu kiểm tra tính dừng của dữ liệu bảng. Tiếp theo xem xét các phương pháp ước lượng phù hợp gồm: ước lượng bình phương tối thiểu thông thường gộp (OLS gộp), ước lượng hiệu ứng ngẫu nhiên (REM) và ước lượng hiệu ứng cố định (FEM) (Plasmans, 2006). Kiểm định Hausman được áp dụng để lựa chọn giữa FEM và REM. Ngoài ra, kiểm định các vi phạm gồm đa cộng tuyến nghiêm trọng, phương sai sai số thay đổi và tự tương quan cũng được thực hiện. Nếu mô hình bị phương sai sai số thay đổi hoặc tự tương quan thì kết quả hồi quy cuối cùng sẽ được xác định theo phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát (GLS) (Baltagi & Baltagi, 2008).

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả các biến

Thống kê mô tả các biến cho toàn bộ mẫu được thể hiện như ở Bảng 3. Kết quả cho thấy rằng các biến số trong mẫu nghiên cứu tương đối không đồng đều và có xu hướng biến động giữa các năm.

Bảng 3: Thống kê mô tả các biến - Toàn bộ mẫu

Chỉ tiêu	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
I	2.690	0,3530	3,1071	-1,5129	131,3456
IF	2.690	0,5749	2,3218	-74,4787	35,6321
SAL	2.690	0,7197	14,9711	-199,9841	693,9116
LEV	2.690	0,4707	0,2067	0,0027	1,2945
DIV	2.690	0,0440	0,0522	0	0,5617
SIZE	2.690	28,2240	1,3842	25,1419	33,9896

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của nhóm tác giả.

Xét trên các mẫu phụ, kết quả ở Bảng 4 cho thấy sự khác biệt về cột giá trị trung bình giữa doanh nghiệp nhóm LAC và nhóm HAC. Giá trị biến đầu tư ở nhóm HAC cao hơn nhóm LAC, điều này phù hợp với lý thuyết đại diện vì theo lý thuyết này các doanh nghiệp phát sinh chi phí đại diện cao thường có xu hướng đầu tư quá mức. Vấn đề đại diện sẽ càng trở nên trầm trọng hơn khi doanh nghiệp có nguồn tài chính nội bộ dồi dào và cơ hội tăng trưởng thấp. Do đó, các doanh nghiệp thuộc nhóm HAC có tỷ lệ đầu tư cao hơn, nguồn tài chính nội bộ cũng dồi dào hơn

Bảng 4: Thống kê mô tả các biến - Mẫu phụ phân theo chi phí đại diện

Phân loại theo chỉ tiêu S/TA													
	LAC					MAC				HAC			
Biến	STB	ĐLC	SNN	SLN	SQS	STB	ĐLC	SNN	SLN	SQS	STB	ĐLC	SNN	SLN	SQS
I	0,25	0,62	-0,99	9,78	810	0,37	4,08	-0,89	131	1.070	0,43	3,12	-1,51	58,8	810
IF	0,62	0,69	-1,24	5,64	810	0,59	1,91	-1,42	35,6	1.070	0,51	3,55	-74,5	33,7	810
SAL	0,96	4,61	-27,0	56,6	810	1,13	21,7	-25,7	693	1.070	-0,1	9,98	-199	112,2	810
LEV	0,51	0,18	0,09	0,97	810	0,44	0,22	0,00	1,17	1.070	0,47	0,21	0,01	1,29	810
DIV	0,05	0,06	0	0,50	810	0,04	0,05	0	0,56	1.070	0,03	0,05	0	0,37	810
SIZE	27,9	1,17	25,6	31,8	810	28,1	1,47	25,1	32,8	1.070	28,7	1,34	25,9	33,9	810
Phân loại theo đặc điểm dòng tiền tự do và cơ hội tăng trưởng															
	LAC					LAC				HAC					
Biến						STB	ĐLC	SNN	SLN	SQS	STB	ĐLC	SNN	SLN	SQS
I						0,28	1,58	-1,51	58,8	2.250	0,71	6,79	-0,93	131,3	440
IF						0,57	2,33	-74,5	35,6	2.250	0,61	2,26	-0,64	32,4	440
SAL						0,51	4,58	-63,6	112	2.250	1,82	35,6	-199	693,9	440
LEV						0,48	0,21	0,01	1,29	2.250	0,44	0,20	0,00	0,85	440
DIV						0,04	0,05	0	0,56	2.250	0,04	0,06	0	0,44	440
SIZE						28,3	1,40	25,1	33,9	2.250	27,6	1,09	25,2	30,6	440

Ghi chú: SQS là số quan sát, STB là giá trị trung bình, ĐLC là độ lệch chuẩn, SNN là giá trị nhỏ nhất, và SLN là giá trị lớn nhất.

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của nhóm tác giả.

4.2. Kết quả hồi quy

Sau khi xem xét mức độ tương quan, mức độ đa cộng tuyến giữa các biến, kiểm định tính dừng của dữ liệu và lựa chọn phương pháp hồi quy, mô hình hồi quy sẽ được thực thi. Kết quả kiểm định Hausman cho thấy ước tính FEM là phù hợp hơn, tuy nhiên mô hình lại tồn tại hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Do đó, để khắc phục sai phạm trên, hồi quy GLS (cụ thể là FGLS) được sử dụng để giải thích cho kết quả nghiên cứu.

(i) Thị trường tài chính không hoàn hảo và đầu tư

Trước tiên, với kết quả ở cột (2), nghiên cứu kiểm tra mô hình đầu tư gia tốc chuẩn Kết quả hồi quy cho thấy biến tăng trưởng doanh thu ($SAL_{i,t}$) có hệ số tác động dương đến biến đầu tư ($I_{i,t}$), ngụ ý sự tồn tại của hiệu ứng gia tốc đối với trường hợp các doanh nghiệp Việt Nam niêm yết trên HOSE.

Tiếp theo ở cột (3), nghiên cứu kiểm tra sự không hoàn hảo của thị trường tài chính Việt Nam. Kết quả hồi quy cho thấy biến nguồn tài chính nội bộ (IFi,t) có hệ số tác động dương đến biến đầu tư (Ii,t). Ảnh hưởng cùng chiều của nguồn tài chính nội bộ đến đầu tư hàm ý cho sự tồn tại của thị trường tài chính không hoàn hảo. Điều này cũng được ủng hộ qua kết quả thực nghiệm của các nghiên cứu trước đây như Fazzari & cộng sự (1987), Lima Crisóstomo & cộng sự (2014), Guizani & Ajmi (2021). Bên cạnh đó, việc đầu tư của các doanh nghiệp niêm yết trên HOSE rất nhạy cảm với nguồn tài chính nội bộ cũng cho thấy rằng các doanh nghiệp này có thể gặp phải rào cản chi phí đại diện.

Ở cột (4), nghiên cứu xem xét thêm một số biến độc lập đóng vai trò kiểm soát trong mô hình. Thứ nhất là biến đòn bẩy tài chính ($LEV_{i,t}$), biến này có hệ số tác động dương đến biến đầu tư ($I_{i,t}$). Trong bối cảnh thị trường tài chính không hoàn hảo nợ vay là nguồn vốn bên ngoài đầu tiên doanh nghiệp cân nhắc sử dụng khi có nhu cầu. Thứ hai là biến chính sách cổ tức ($DIV_{i,t}$), biến này có hệ số tác động âm đến biến đầu tư ($I_{i,t}$), chính sách tăng cổ tức làm giảm đầu tư. Ngoài ra, kết quả hồi quy ở cột (4) cho thấy các đặc điểm riêng biệt là khác nhau giữa các ngành và thay đổi theo thời gian.

(ii) Ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư

Bảng 5: Các yếu tố quyết định đầu tư

(1)	(2)	(3)	(4)
$IF_{i,t}$		0,2692***	0,2670***
		(0,0161)	(0,0186)
$SAL_{i,t}$	0,0608***	0,0415***	0,0389***
	(0,0049)	(0,0049)	(0,0052)
$LEV_{i,t}$			0,1569***
			(0,0326)
$DIV_{i,t}$			-0,6046***
			(0,1371)
$SIZE_{i,t}$			-0,0042
			(0,0045)
Hằng số	0,1521***	0,0486***	0,1477
	(0,0059)	(0,0061)	(0,1254)
Hiệu ứng ngành			Có
Hiệu ứng năm			Có
Số quan sát	2.690	2.690	2.690
Wald chi2	151.18***	462,96***	448,82***

*Ghi chú: *,**,*** hệ số có ý nghĩa thống kê lần lượt tại mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%. Giá trị sai số chuẩn trong dấu ngoặc đơn.*
Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của nhóm tác giả.

Trước tiên, nghiên cứu ước lượng mô hình 1 theo từng nhóm doanh nghiệp được phân loại mức độ phát sinh chi phí đại diện, thông qua việc so sánh mức độ ảnh hưởng của nguồn tài chính nội bộ đến đầu tư trong từng nhóm doanh nghiệp để chỉ ra ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư. Chi tiết kết quả ở Bảng 6.

Với các nhóm doanh nghiệp được phân loại mức độ phát sinh chi phí đại diện theo tỷ lệ S/TA ở cột (2), (3) và (4), mức độ nhạy cảm của đầu tư đối với nguồn tài chính nội bộ của các doanh nghiệp nhóm HAC cao hơn các doanh nghiệp nhóm MAC và LAC. Như vậy, kết quả trên ủng hộ lập luận rằng, các doanh nghiệp được xem là có chi phí đại diện cao hơn thì đầu tư sẽ nhạy cảm với tài chính nội bộ nhiều hơn (Guariglia & Yang, 2016). Tỷ lệ S/TA được xem là một trong những tiêu chí có thể sử dụng để đo lường chi phí đại diện. S/TA cũng là chỉ tiêu tài chính phản ánh hiệu quả quản lý tài sản của doanh nghiệp, do đó khi doanh nghiệp

Bảng 6: Đầu tư và tài chính nội bộ - Mẫu phụ theo chi phí đại diện

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
		S/TA		**Đặc điểm dòng tiền tự do & cơ hội tăng trưởng**	
	LAC	**MAC**	**HAC**	**LAC**	**HAC**
$IF_{i,t}$	0,2261***	0,1427***	0,2453***	0,2459***	0,8305***
	(0,0217)	(0,0288)	(0,0384)	(0,0166)	(0,1144)
$SAL_{i,t}$	-0,0003	0,1476***	-0,0251	-0,0057	0,1218***
	(0,0028)	(0,0056)	(0,0159)	(0,0055)	(0,0077)
$LEV_{i,t}$	0,2463***	0,0240	0,1703*	0,2261***	-0,1066
	(0,0586)	(0,0505)	(0,0933)	(0,0343)	(0,1527)
$DIV_{i,t}$	-0,4911***	-0,6174***	-0,1085	-0,5931***	-2,2424***
	(0,1554)	(0,2202)	(0,3727)	(0,1412)	(0,5859)
$SIZE_{i,t}$	0,0051	0,0131**	0,0077	-0,0021	0,0397
	(0,0076)	(0,0067)	(0,0162)	(0,0047)	(0,0285)
Hằng số	-0,2226	-0,2186	-0,1673	0,0730	-0,9187
	(0,2119)	(0,1817)	(0,4859)	(0,1326)	(0,8113)
Hiệu ứng ngành	Có	Có	Không	Có	Không
Hiệu ứng năm	Có	Có	Có	Có	Không
Số quan sát	810	1.070	810	2.250	440
Wald chi2	206,83***	1.065,27***	69,95***	346,47***	664,50***

*Ghi chú: *,**,*** hệ số có ý nghĩa thống kê lần lượt tại mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%. Giá trị sai số chuẩn trong dấu ngoặc đơn.*
Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của nhóm tác giả.

có tỷ lệ S/TA thấp thể hiện quyết định đầu tư yếu kém, nỗ lực không đủ và lãng phí nguồn lực, vì thế có thể hiểu rằng chi phí đại diện đang gia tăng do mâu thuẫn giữa nhà quản lý và cổ đông. Với các doanh nghiệp đang gặp vấn đề đại diện nghiêm trọng, nhà quản lý dễ có hành vi đầu tư quá mức tối ưu, đây được đem là tình trạng đầu tư kém hiệu quả. Thực tế ở các doanh nghiệp Việt Nam niêm yết trên HOSE, kết quả thống kê mô tả ở Bảng 4 cũng đã cho thấy so với các doanh nghiệp nhóm LAC, các doanh nghiệp nhóm HAC có tỷ lệ đầu tư bình quân cao hơn (0,43 > 0,25), trong khi tỷ lệ chia cổ tức lại thấp hơn (0,03 < 0,05), đây chính là biểu hiện của những doanh nghiệp có vấn đề đại diện nghiêm trọng, dòng tiền tạo ra thay vì chia cổ tức cho cổ đông thì nhà quản lý lại sử dụng dòng tiền để gia tăng đầu tư, thậm chí có thể đầu tư vào cả những dự án không hiệu quả.

Cột (5) và (6) thể hiện kết quả ước lượng trên các nhóm doanh nghiệp được phân loại theo sự kết hợp đặc điểm cơ hội tăng trưởng và dòng tiền tự do. Khi so sánh hệ số ước lượng của biến nguồn tài chính nội bộ

Bảng 7: Đầu tư và tài chính nội bộ - Tương tác tài chính nội bộ và chi phí đại diện

(1)	(2)
	S/TA
$IF_{i,t}$	0,2812***
	(0,0277)
$IF_{i,t}xAC_{i,t}$	-0,0737***
	(0,0179)
$SAL_{i,t}$	0,0468***
	(0,0052)
$LEV_{i,t}$	0,1620***
	(0,0339)
$DIV_{i,t}$	-0,3860***
	(0,1312)
$SIZE_{i,t}$	-0,0040
	(0,0044)
Hằng số	0,1531
	(0,1263)
Hiệu ứng ngành	Có
Hiệu ứng năm	Có
Số quan sát	2.690
Wald chi2	413,25***

*Ghi chú: *,**,*** hệ số có ý nghĩa thống kê lần lượt tại mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.*
Giá trị sai số chuẩn trong dấu ngoặc đơn.
Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của nhóm tác giả.

giữa hai nhóm doanh nghiệp, nhóm HAC có hệ số cao hơn 3 lần nhóm LAC. Kết quả này một lần nữa xác nhận đầu tư của các doanh nghiệp gặp vấn đề đại diện nghiêm trọng hơn sẽ thay đổi theo tài chính nội bộ mạnh hơn. Kết quả này cũng phù hợp với lý thuyết dòng tiền tự do vì cho rằng các nhà quản lý đầu tư quá mức dòng tiền vào các dự án đầu tư không sinh lời, do đó các doanh nghiệp có giá trị Q thấp nên dựa nhiều vào dòng tiền để tài trợ cho đầu tư. Một lần nữa, kết quả hồi quy này cũng thống nhất với đặc điểm dữ liệu ở phần thống kê mô tả trong Bảng 4. So với các doanh nghiệp nhóm LAC, các doanh nghiệp nhóm HAC có tỷ lệ đầu tư trung bình cao hơn, tài chính nội bộ cao hơn nhưng tỷ lệ trả cổ tức lại thấp hơn.

Với hệ số ước lượng của các biến độc lập còn lại kiểm soát cơ hội đầu tư của doanh nghiệp, biến tăng trưởng doanh thu ($SAL_{i,t}$) có hệ số dương và có ý nghĩa thống kê ở nhóm doanh nghiệp có chi phí đại diện cao, điều này cho thấy rằng với những doanh nghiệp gặp vấn đề đại diện nghiêm trọng, tăng trưởng doanh thu là cơ hội để doanh nghiệp tăng dòng tiền, từ đó hành vi gia tăng đầu tư tiếp tục diễn ra. Biến đòn bẩy tài chính ($LEV_{i,t}$) vẫn có hệ số dương và có ý nghĩa thống kê ở đa số các mẫu phụ, nhưng $LEV_{i,t}$ cao hơn ở các doanh nghiệp nhóm LAC, ngụ ý việc sử dụng nợ có thể giúp giảm thiểu vấn đề đại diện và khả năng đầu tư quá mức. Biến chính sách cổ tức ($DIV_{i,t}$) có hệ số âm và cao hơn ở nhóm các doanh nghiệp có chi phí đại diện lớn, kết quả này phần nào ngụ ý việc tăng tỷ lệ chi trả cổ tức có thể giúp giảm thiểu khả năng đầu tư quá mức của doanh nghiệp. Biến quy mô ($SIZE_{i,t}$) có hệ số dương và chỉ có ý nghĩa thống kê ở một trường hợp mẫu phụ MAC.

Tiếp theo, nghiên cứu sử dụng cách tiếp cận thứ hai để xem xét ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư. Chi tiết kết quả hồi quy ở Bảng 7.

Kết quả hồi quy ở Bảng 7, cột (2) cho thấy biến nguồn tài chính nội bộ có ảnh hưởng cùng chiều đến đầu tư. Điều đáng chú ý là hệ số ước lượng của biến tương tác ($IF_{i,t}xAC_{i,t}$) là âm, có nghĩa là các doanh nghiệp có tỷ lệ S/TA càng lớn thì độ nhạy của đầu tư với tài chính nội bộ càng thấp. Kết quả này cho thấy rằng các doanh nghiệp nhận giá trị S/TA lớn hơn là những doanh nghiệp có mức chi phí đại diện thấp hơn.

Như vậy, ảnh hưởng của vấn đề chi phí đại diện đến đầu tư của các doanh nghiệp Việt Nam niêm yết trên HOSE được thể hiện qua độ nhạy của đầu tư với nguồn tài chính nội bộ. Thông tin bất đối xứng khiến trong doanh nghiệp phát sinh những mâu thuẫn lợi ích giữa cổ đông và người quản lý. Người quản lý trực tiếp điều hành và đưa ra các quyết định đầu tư, tuy nhiên không phải tất cả các hành động của người quản lý đều có chung mục tiêu tối đa hóa lợi ích cổ đông. Vấn đề đại diện trở nên nghiêm trọng hơn khi doanh nghiệp có nguồn tài chính nội bộ cao nhưng cơ hội tăng trưởng lại thấp. Vì khi đó, việc gia tăng đầu tư có nhiều khả năng cho thấy doanh nghiệp đang đầu tư quá mức, được xem là tình trạng đầu tư không hiệu quả.

5. Kết luận

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả sử dụng dữ liệu của các doanh nghiệp Việt Nam niêm yết trên HOSE để kiểm tra xem chi phí đại diện ảnh hưởng như thế nào đến đầu tư. Kết quả cho thấy nguồn tài chính nội bộ có ảnh hưởng cùng chiều đến đầu tư của toàn bộ mẫu, cho thấy các doanh nghiệp Việt Nam niêm yết trên HOSE phải đối mặt với vấn đề chi phí đại diện. Thứ nhất, nghiên cứu sử dụng tỷ lệ doanh thu trên tài sản (S/TA) làm thước đo phân loại các doanh nghiệp theo mức độ phát sinh chi phí đại diện, kết quả cho thấy doanh nghiệp có tỷ lệ S/TA thấp hơn dường như gặp phải vấn đề đại diện nghiêm trọng hơn nên mức độ nhạy cảm của đầu tư đối với tài chính nội bộ mạnh hơn. Thứ hai, nghiên cứu kết hợp đặc điểm cơ hội tăng trưởng và dòng tiền tự do để phân loại doanh nghiệp, kết quả vẫn tiếp tục ủng hộ lập luận rằng doanh nghiệp có chi phí đại diện thấp hơn thì đầu tư lại ít phụ thuộc vào tài chính nội bộ hơn. Kết quả tương tự thu được với cách kiểm tra thứ hai, vai trò tương tác của yếu tố chi phí đại diện thể hiện qua tỷ lệ S/TA góp phần làm giảm sự phụ thuộc của đầu tư vào nguồn tài chính nội bộ. Như vậy, các doanh nghiệp Việt Nam niêm yết trên HOSE có tỷ lệ S/TA thấp, dòng tiền tự do cao nhưng cơ hội tăng trưởng kém cho thấy vấn đề đại diện trở nên nghiêm trọng hơn, dẫn đến mức độ nhạy cảm của đầu tư đối với tài chính nội bộ nhiều hơn. Do đó, đây cũng là cơ sở để thấy rằng, khi doanh nghiệp dồi dào nguồn tài chính nội bộ, nhiều khả năng tình trạng đầu tư quá mức sẽ xảy ra.

Hạn chế của nghiên cứu: Bên cạnh những đóng góp về mặt thực nghiệm cho vấn đề ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư của doanh nghiệp, nghiên cứu không tránh khỏi những hạn chế nhất định. Thứ nhất, nghiên cứu chưa khai thác hết các thước đo chi phí đại diện. Thứ hai, nghiên cứu chưa phản ánh được tác động trực tiếp của chi phí đại diện đến đầu tư mà đánh giá một cách gián tiếp thông qua mức độ nhạy cảm của đầu tư đối với tài chính nội bộ. Thứ ba, nghiên cứu chưa tìm được cách phù hợp để xác định những doanh nghiệp đang đầu tư quá mức do chi phí đại diện. Vì vậy, các hướng nghiên cứu tiếp theo có thể khắc phục những hạn chế trên để có thể góp phần bổ sung thêm minh chứng thuyết phục hơn về ảnh hưởng của chi phí đại diện đến đầu tư của doanh nghiệp.

Tài liệu tham khảo:

Ang, J.S., Cole, R.A. & Lin, J.W. (2000), 'Agency costs and ownership structure', *The Journal of Finance*, 55(1), 81-106.

Baltagi, B.H. & Baltagi, B.H. (2008), *Econometric analysis of panel data (Vol. 4)*, Springer.

Carpenter, R.E. (1995), 'Finance constraints or free cash flow? A new look at the life cycle model of the firm', *Empirica*, 22, 185-209.

Chen, L., Liu, C. & Wang, G. (2013), 'Financial constraints, investment efficiency and corporate governance: Empirical evidence from China', presentation at *10th International Conference on Service Systems and Service Management*, Hong Kong, China, July 17th - 19th.

Chen, X., Sun, Y. & Xu, X. (2016), 'Free cash flow, over-investment and corporate governance in China', *Pacific-Basin Finance Journal*, 37, 81-103.

Fazzari, S., Hubbard, R.G. & Petersen, B.C. (1987), *Financing constraints and corporate investment*, National Bureau of Economic Research Cambridge, Mass., USA.

Grossman, S.J. & Hart, O.D. (1982), 'Corporate financial structure and managerial incentives', in *The economics of information and uncertainty*, McCall, J. (Ed.), University of Chicago Press, 107-140.

Guariglia, A. & Yang, J. (2016), 'A balancing act: managing financial constraints and agency costs to minimize investment inefficiency in the Chinese market', *Journal of Corporate Finance*, 36, 111-130.

Guizani, M. & Ajmi, A.N. (2021), 'Financial conditions, financial constraints and investment-cash flow sensitivity: evidence from Saudi Arabia', *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 37(4), 763-784.

Jensen, M.C. (1986), 'Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers', *The American economic review*, 76(2), 323-329.

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.

Le, K.N. (2003), 'Investment of rice mills in Vietnam: the role of financial market imperfections and uncertainty', Thesis fully internal (DIV), University of Groningen.

Lima Crisóstomo, V., Javier López Iturriaga, F. & Vallelado González, E. (2014), 'Financial constraints for investment in Brazil', *International Journal of Managerial Finance*, 10(1), 73-92.

Lin, Z.J., Liu, S. & Sun, F. (2017), 'The impact of financing constraints and agency costs on corporate R&D investment: Evidence from China', *International Review of Finance*, 17(1), 3-42.

Mohamed, E.B. (2021), 'Managerial optimism, investment cash flow sensitivity and agency costs: evidence from NYSE panel data firms', *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 30, 100481.

Morgado, A. & Pindado, J. (2003), 'The underinvestment and overinvestment hypotheses: An analysis using panel data', *European Financial Management*, 9(2), 163-177.

Pawlina, G. & Renneboog, L. (2005), 'Is investment-cash flow sensitivity caused by agency costs or asymmetric information? Evidence from the UK', *European Financial Management*, 11(4), 483-513.

Plasmans, J. (2006), *Modern linear and nonlinear econometrics*, Vol. 9, Springer Science & Business Media.

Richardson, S. (2006), 'Over-investment of free cash flow', *Review of accounting studies*, 11(2), 159-189.

Vogt, S.C. (1994), 'The cash flow/investment relationship: evidence from US manufacturing firms', *Financial Management*, 23(2), 3-20.

Wibawa, B.A. & Wardhani, R. (2018), 'The effect of conditional conservatism and agency cost on investment-cashflow sensitivity', *International Research Journal of Business Studies*, 10(2), 69-88.

Xu, X. & Xu, H. (2019), 'Investmnt-internal capital sensitivity, investment-cash flow sensitivity and dividend payment', *China Finance Review International*, 9(2), 183-207.

Yeo, H.J. (2018), 'Role of free cash flows in making investment and dividend decisions: The case of the shipping industry', *The Asian Journal of Shipping and Logistics*, 34(2), 113-118.

RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ VÀ SỰ ĐA DẠNG HÓA THU NHẬP CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI

Nguyễn Thành Công
Trường Đại học Phenikaa
Email: nguyenthanhcong0593@gmail.com

Mã bài: JED-1645
Ngày nhận bài: 11/03/2024
Ngày nhận bài sửa:08/04/2024
Ngày duyệt đăng: 16/04/2024
DOI: 10.33301/JED.VI.1645

Tóm tắt
Sử dụng dữ liệu từ 2.399 ngân hàng thương mại tại 42 quốc gia trong giai đoạn 2006–2021, nghiên cứu này phát hiện ra rằng sự gia tăng rủi ro địa chính trị làm giảm mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại, phản ánh rằng ngân hàng có xu hướng thu hẹp các hoạt động kinh doanh ngoài lãi trong giai đoạn rủi ro địa chính trị tăng cao. Thu nhập từ phí dịch vụ và hoa hồng ít chịu ảnh hưởng tiêu cực từ rủi ro địa chính trị hơn so với thu nhập từ việc mua bán tài sản tài chính và hàng hóa. Các ngân hàng nhỏ với mô hình kinh doanh tập trung vào hoạt động cho vay truyền thống nên ít chịu ảnh hưởng tiêu cực trên khía cạnh thu nhập ngoài lãi hơn so với các ngân hàng lớn khi rủi ro địa chính trị tăng lên.
Từ khóa: Rủi ro địa chính trị, Đa dạng hóa thu nhập, Ngân hàng thương mại.
Mã JEL: G21, D81, L25

Geopolitical risk and commercial bank income diversification

Abstract
Using a sample of 2,399 commercial banks from 42 countries over the period 2006–2021, this study finds that elevated geopolitical risk reduces bank income diversification, indicating that banks tend to shrink their non-interest-generating activities during periods of increased geopolitical risk. Income from fees and commissions is less affected by geopolitical risk than income from trading activities. Small banks with business models that focus on traditional lending activities are less adversely affected in terms of non-interest income than large banks when geopolitical risks are higher.
Keywords: *Geopolitical risk, Income diversification, Commercial bank.*
JEL Codes: G21, D81, L25

1. Giới thiệu

Trong hai thập kỷ vừa qua, nền kinh tế thế giới đã chứng kiến hàng loạt các sự kiện địa chính trị lớn trên khắp thế giới như sự kiện tấn công khủng bố 9/11 tại Hoa Kỳ, Mùa xuân Ả Rập, Nga sáp nhập bán đảo Crimea, chiến tranh tại Syria, căng thẳng chủ quyền biển đảo tại khu vực biển Đông, đe dọa tấn công tên lửa của Bắc Triều Tiên, chiến tranh giữa Nga và Ukraine, hay gần đây hơn là xung đột giữa Isreal với lực lượng vũ trang Hamas do Iran hậu thuẫn tại dải Gaza. Các sự kiện này đã và đang gây ra sự gia tăng đáng kể về mức độ rủi ro địa chính trị trên thế giới. Rủi ro địa chính trị được định nghĩa là rủi ro xuất phát từ các mối đe dọa, sự hiện thực hóa, và leo thang căng thẳng của các sự kiện liên quan đến chiến tranh, khủng bố, và căng thẳng giữa các quốc gia và mà có ảnh hưởng tiêu cực đến các mối quan hệ quốc tế (Caldara & Iacoviello, 2022).

Vấn đề rủi ro địa chính trị gần đây thu hút sự chú ý của các nhà kinh tế và các nhà làm chính sách vì rủi ro

địa chính trị là yếu tố có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp, sự biến động của thị trường tài chính, và sự bất ổn của nền kinh tế (Alam & cộng sự, 2023; Cao & cộng sự, 2023). Tuy nhiên, hướng nghiên cứu về rủi ro địa chính trị chỉ mới nổi lên trong vài năm gần đây khi Caldara & Iacoviello (2022) phát triển một chỉ số đo lường đáng tin cậy về mức độ rủi ro địa chính trị. Do vậy, tác động của rủi ro địa chính trị đến nhiều khía cạnh của nền kinh tế vẫn chưa được nghiên cứu chuyên sâu, điển hình là lĩnh vực ngân hàng.

Dựa trên vai trò đặc biệt quan trọng của hệ thống ngân hàng trong nền kinh tế, một số nghiên cứu gần đây đã phân tích tác động tiêu cực của rủi ro địa chính trị đến sự ổn định của ngân hàng thương mại (Phan & cộng sự, 2022; Nguyễn Thành Công & Ngô Hồng Hạnh, 2023) hay chi phí vay ngân hàng (Nguyen & Thuy, 2023). Một trong những vấn đề quan trọng nhưng chưa được nghiên cứu trước đây đó là tìm hiểu tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại. Khoảng trống nghiên cứu này khiến cho các nhà làm chính sách không hiểu rõ về quyết định đa dạng hóa thu nhập của các ngân hàng thương mại trong giai đoạn rủi ro địa chính trị tăng cao, đặc biệt là khi sự đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng đôi khi là yếu tố làm tăng khả năng phá sản của ngân hàng (Stiroh & Rumble, 2006) và khả năng xảy ra khủng hoảng tài chính (Kim & cộng sự, 2020).

Nghiên cứu này là nghiên cứu đầu tiên giải quyết khoảng trống bên trên bằng cách phân tích tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại. Để hiểu rõ hơn về mối quan hệ giữa rủi ro địa chính trị và mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại, nghiên cứu này cũng tập trung vào quy mô của các nhóm ngân hàng và các cấu phần của thu nhập ngoài lãi bao gồm thu nhập từ các hoạt động mua bán tài sản tài chính và hàng hóa, đánh giá lại tài sản, và phí dịch vụ và hoa hồng. Các phát hiện của nghiên cứu này được kỳ vọng giúp các nhà làm chính sách có cái nhìn toàn diện về quyết định đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng (báo gồm nhóm ngân hàng quy mô nhỏ, vừa, và lớn) khi rủi ro địa chính trị tăng cao. Dựa trên kết quả nghiên cứu thực nghiệm, nghiên cứu này cũng đưa ra một số hàm ý chính sách để hạn chế tác động tiêu cực của rủi ro địa chính trị đến hệ thống ngân hàng thương mại.

Phần còn lại của bài nghiên cứu được bố cục như sau. Chương 2 trình bày tổng quan cơ sở lý thuyết. Chương 3 mô tả dữ liệu, các biến, mô hình, và phương pháp nghiên cứu. Chương 4 cung cấp và phân tích kết quả nghiên cứu. Chương 5 kết luận và đưa ra một số hàm ý chính sách.

2. Tổng quan cơ sở lý thuyết

Các nghiên cứu trước đây về rủi ro địa chính trị cho thấy rằng sự gia tăng rủi ro địa chính trị là một yếu tố kích hoạt động cơ đề phòng của những người tham gia thị trường, bao gồm cả các hộ gia đình, doanh nghiệp, và ngân hàng (Caldara & Iacoviello, 2022; Nguyen & Le, 2024). Nguyên nhân là do rủi ro địa chính trị làm gia tăng bất ổn kinh tế và bất ổn chính sách kinh tế, khiến cho doanh nghiệp trì hoãn quyết định đầu tư và các hộ gia cắt giảm chi tiêu để đề phòng rủi ro có thể xảy ra trong tương lai (Nguyen, 2021; Alam & cộng sự, 2023; Cao & cộng sự, 2023). Điều này khiến tổng cầu trong nền kinh tế suy giảm, bao gồm nhu cầu vay ngân hàng (Nguyen, 2023). Thêm vào đó, rủi ro nợ xấu tăng lên do bối cảnh vĩ mô tiêu cực khiến các doanh nghiệp và hộ gia đình gặp nhiều khó khăn hơn trong việc chi trả nợ vay (Phan & cộng sự, 2022; Cong & Hanh, 2023). Trong bối cảnh đó, giả thiết động cơ đề phòng ám chỉ rằng các ngân hàng sẽ ưu tiên giữ tiền mặt thay vì mở rộng hoạt động kinh doanh để có đủ nguồn lực chống lại các cú sốc kinh tế có thể xảy ra trong tương lai (Nana & Samson, 2014; Nguyen, 2023). Điều này có nghĩa là ngân hàng sẽ ưu tiên quản trị rủi ro và hạn chế đầu tư hay mở rộng các hoạt động kinh doanh ngoài lãi vay vì các hoạt động kinh doanh ngoài lãi có thể khiến ngân hàng trở nên rủi ro hơn khi rủi ro địa chính trị tăng cao (Stiroh & Rumble, 2006; Kim & cộng sự, 2020). Dựa trên giả thiết động cơ đề phòng, giả thiết nghiên cứu H1 được đưa ra như sau:

H1. Rủi ro địa chính trị làm giảm mức độ đa dạng hóa thu nhập ngân hàng

Một luồng quan điểm đối lập lại cho rằng chiến lược đa dạng hóa thu nhập có thể giúp ngân hàng giảm thiểu rủi ro vì các nguồn thu nhập ngoài lãi vay sẽ cải thiện tỷ suất sinh lời của ngân hàng và giảm thiểu rủi ro bằng cách bù đắp sự suy giảm lợi nhuận từ kênh cho vay truyền thống (Tran & cộng sự, 2021; Nguyen, 2021). Trong bối cảnh rủi ro địa chính trị làm lợi nhuận của ngân hàng suy giảm do các doanh nghiệp hạn chế vay ngân hàng, lợi ích của đa dạng hóa có thể là một động lực để các ngân hàng đa dạng hóa thu nhập thông qua các hoạt động kinh doanh ngoài lãi. Ngoài ra, lợi ích cá nhân của các nhà quản trị ngân hàng cũng là yếu tố thúc đẩy xu hướng đa dạng hóa thu nhập ngân hàng khi nền kinh tế suy yếu (Adesina, 2021). Cụ thể, mở rộng các hoạt động kinh doanh mới có thể giúp các nhà quản trị trục lợi được dòng tiền đầu tư của

ngân hàng và gia tăng quyền kiểm soát (Laeven & Levine, 2007; Tran & cộng sự, 2021). Dựa trên các phân tích bên trên, giả thiết nghiên cứu H2 được đưa ra như sau:

H2. Rủi ro địa chính trị làm tăng mức độ đa dạng hóa thu nhập ngân hàng

3. Dữ liệu và mô hình nghiên cứu

3.1. Đo lường mức độ rủi ro địa chính trị

Chỉ số rủi ro địa chính trị (*CGPR*) được phát triển bởi Caldara & Iacoviello (2022) đo lường mức độ rủi ro địa chính trị của từng quốc gia dựa trên việc tính tỷ lệ số bài báo liên quan đến các vấn đề địa chính trị trên tổng số bài báo được xuất bản hàng tháng trên các tờ báo lớn và uy tín tại Hoa Kỳ, Vương Quốc Anh, và Canada. Các bài báo có liên quan đến rủi ro địa chính trị được nhận diện dựa trên các nhóm từ khóa liên quan đến các mối đe dọa, khủng bố, và chiến tranh. Trong nghiên cứu này, để dễ dàng phân tích hệ số hồi quy, chỉ số rủi ro địa chính trị được chuẩn hóa (chuyển thành chỉ số *z*). Do vậy, kết quả hồi quy sẽ được phân tích dựa trên sự thay đổi của mức độ đa dạng hóa thu nhập ngân hàng khi chỉ số rủi ro địa chính trị tăng lên một độ lệch chuẩn.

3.2. Đo lường mức độ đa dạng hóa ngân hàng thương mại

Dựa theo Laeven & Levine (2007), Kim & cộng sự (2020) và Tran & cộng sự (2021), tỷ lệ thu nhập ngoài lãi trên tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng thương mại (*Diversification*) được sử dụng để do lường mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại. Nghiên cứu này cũng tập trung vào các thành nguồn thu nhập ngoài lãi chính của một ngân hàng bao gồm ba thành tố sau. Thứ nhất, thu nhập từ hoạt động mua bán tài sản tài chính (như ngoại hối, trái phiếu, cổ phiếu và, chứng khoán phái sinh) và hàng hóa. Mức độ đa dạng hóa liên quan đến các hoạt động kinh doanh này được đo lường bằng tỷ lệ thu nhập từ hoạt động kinh doanh tài sản tài chính và hàng hóa ghi nhận trong năm trên tổng thu nhập hoạt động (*Diver_trading*). Thứ hai, thu nhập từ việc đánh giá lại giá trị tài sản tài chính, được đo lường bằng tỷ lệ thu nhập từ việc đánh giá lại giá trị tài sản tài chính dựa trên giá trị thị thường hàng năm trên tổng thu nhập hoạt động (*Diver_fv*). Thứ ba, thu nhập từ phí và hoa hồng, được đo lường bằng thu nhập từ các loại phí dịch vụ và hoa hồng trên tổng thu nhập hoạt động (*Diver_fees*).

3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Sử dụng dữ liệu của 2.399 ngân hàng từ 42 quốc gia trong giai đoạn 2006–2021, nghiên cứu này phân tích tác động của rủi ro địa chính trị đến mức đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại. Giới hạn của mẫu là 42 quốc gia vì cơ sở dữ liệu về rủi ro địa chính trị chưa phát triển cho nhiều quốc gia khác. Mẫu nghiên cứu chỉ bao gồm ngân hàng thương mại để đảm bảo sự đồng nhất, trong đó hoạt động kinh doanh chính của các ngân hàng thương mại là cho vay (Bermpei & cộng sự, 2018). Dữ liệu về ngân hàng được thu thập từ cơ sở dữ liệu BankScope (Moody, 2024). Đây là cơ sở dữ liệu được thu thập bởi công ty phân tích tài chính Bureau Van Dijk thuộc tập đoàn Moody. Cơ sở dữ liệu này cung cấp thông tin về báo cáo tài chính của các ngân hàng trên 200 quốc gia trên thế giới.

Dựa trên các nghiên cứu trước đây, một số biến kiểm soát ở cấp độ ngân hàng và vĩ mô cũng được thêm vào mô hình để kiểm soát các tác động tiềm năng của chúng đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng (Laeven & Levine, 2007; Tran & cộng sự, 2021). Cụ thể, các biến kiểm soát liên quan đến ngân hàng bao gồm rủi ro phá sản (*Z-scores*), quy mô (*Size*), vốn chủ sở hữu (*Equity*), chất lượng tài sản (*Asset_quality*), chi phí hoạt động (*Overhead*), tỷ suất sinh lời *(Profitability*), và tính thanh khoản (*Liquidity*). Các biến kinh tế vĩ mô bao gồm tăng trưởng kinh tế (*Economic_gr*), tăng trưởng tín dụng (*Credit_gr*), và mức độ tập trung ngân hàng (*Concentration*). Dữ liệu của các biến vĩ mô được lấy từ cơ sở dữ liệu World Development Indicators (WDI) do Ngân hàng thế giới cung cấp dựa trên báo cáo tài chính các ngân hàng trên toàn cầu (World Bank, 2024).

Bảng 1 cung cấp định nghĩa và nguồn dữ liệu của các biến được sử dụng. Bảng 2 cung cấp thống kê mô tả của các biến. Thống kê bình quân cho thấy rằng gần 30% thu nhập của ngân hàng đến từ các nguồn thu nhập ngoài lãi vay. Thu nhập từ phí các dịch vụ và hoa hồng chiếm tỷ trọng lớn nhất trong thu nhập ngoài lãi (19,24%), trong khi đó thu nhập từ việc mua bán các tài sản tài chính và hàng hóa chỉ chiếm trên 5,9%. Thu nhập từ đánh giá lại giá trị tài sản chiếm tỷ trọng khá nhỏ (gần 1,38%).

3.4. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Bảng 1. Định nghĩa các biến

Biến	Định nghĩa	Nguồn
Diversification	Tỷ số thu nhập ngoài lãi trên tổng thu nhập hoạt động.	BankScope
Diver_trading	Tỷ số thu nhập từ hoạt động kinh doanh (mua bán) tài sản tài chính và hàng hóa trên tổng thu nhập hoạt động.	BankScope
Diver_fv	Tỷ số thu nhập từ đánh giá giá trị tài sản tài chính (dựa trên giá trị thị trường) trên tổng thu nhập hoạt động.	BankScope
Diver_fees	Tỷ số thu nhập từ các loại phí dịch vụ và hoa hồng trên tổng thu nhập hoạt động.	BankScope
CGPR	Chỉ số rủi ro địa chính trị được đo lường dựa trên tỷ lệ số bài báo liên quan đến rủi ro địa chính trị trên tổng số bài báo được xuất bản trên các tờ báo lớn tại Hoa Kỳ, Vương Quốc Anh, và Canada.	Caldara & Iacoviello (2022)
Zscores	Chỉ số Zscores đo lường rủi ro phá sản của ngân hàng thương mại với giá trị càng cao thì ngân hàng càng an toàn. Zscores = (ROA+ETA)/SDROA. Trong đó, ROA là tỉ suất sinh lời (*Profitability*), ETA là tỉ trọng vốn chủ sở hữu (*Equity*), và SDROA là độ lệch chuẩn của ROA.	BankScope
Size	Logarit cơ số tự nhiên của tổng tài sản.	BankScope
Equity	Tỷ số vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản.	BankScope
Asset_quality	Tỷ số trích lập dự phòng trên tổng dư nợ cho vay.	BankScope
Overhead	Tỷ số chi phí hoạt động trên tổng tài sản.	BankScope
Profitability	Tỷ số lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản.	BankScope
Liquidity	Tỷ số tài sản thanh khoản trên tổng tài sản.	BankScope
Economic_gr	Tỷ số tăng trưởng kinh tế.	WDI
Credit_gr	Tỷ số tăng trưởng tín dụng cho lĩnh vực tư nhân.	WDI
Concentration	Tỷ trọng tài sản của năm ngân hàng lớn nhất trong tổng tài sản của các ngân hàng.	WDI
Reli_tension	Chỉ số đo lường mức độ căng thẳng tôn giáo của một quốc gia. Giá trị của chỉ số này dao động trong khoảng từ 0 đến 6 với giá trị càng cao thì rủi ro liên quan đến căng thẳng và xung đột tôn giáo càng cao.	International Country Risk Guide (ICRG, 2023)

Bảng 2. Thống kê mô tả

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Diversification	22.509	29,969	21,014	-16,565	101,587
Diver_trading	14.892	5,949	9,557	-26,175	59,798
Diver_fv	6.878	1,379	11,249	-42,105	62,963
Diver_fees	22.357	19,237	14,286	-10,157	79,955
CGPR	22.509	0,862	0,856	0,011	2,628
Zscores	22.509	64,073	88,848	0,288	678,027
Size	22.509	14,959	2,430	8,434	20,364
Equity	22.509	12,547	10,165	0,000	75,603
Asset_quality	22.509	1,095	2,218	-3,436	13,987
Overhead	22.509	3,358	3,448	0,214	25,518
Profitability	22.509	1,047	1,656	-6,790	8,621
Liquidity	22.509	27,188	17,404	1,197	90,816
Economic_gr	22.509	2,278	2,996	-9,518	13,418
Credit_gr	22.509	119,250	61,282	12,314	216,327
Concentration	22.509	60,558	16,699	29,938	100,000
Reli_tension	22.264	5,023	1,039	1,000	6,000

Để phân tích tác động của rủi ro địa chính trị đến đa dạng hóa thu nhập ngân hàng, mô hình nghiên cứu được trình bày như sau:

$$Diversification_{i,j,t} = \alpha + \beta CGPR_{j,t-1} + \gamma BANK_{i,j,t-1} + \theta MACRO_{j,t-1} + FE + \varepsilon_{i,j,t}, \quad (1)$$

trong đó, *i*, *j*, *t* lần lượt là ngân hàng, quốc gia, và năm. *Diversification* đại diện cho mức độ đa dạng hóa thu nhập ngân hàng nói chung và các thành tố nó nói riêng. *CGPR* là mức độ rủi ro địa chính trị của một quốc gia. *BANK* và *MACRO* lần lượt là các biến kiểm soát ở mức độ ngân hàng và vĩ mô. *FE* đại diện cho các tác động cố định được kiểm soát, bao gồm tác động cố định của ngân hàng (Bank FE), tác động cố định thời gian (Year FE), và tác động cố định niêm yết (Listing FE). , , và là các hệ số góc cần ước tính. là sai số. Các biến giải thích tham gia mô hình hồi quy sử dụng độ trễ một năm để hạn chế vấn đề nhân quả ngược, xảy ra khi sự đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng có tác động ngược đến các biến giải thích.

Để hạn chế tác động của các điểm dữ liệu ngoại lai, các điểm dữ liệu của các biến về ngân hàng và vĩ mô mà giá trị của chúng lớn hơn phân vị thứ 99 và bé hơn phân vị thứ nhất được loại bỏ. Vì biến *CGPR* thay đổi giữa các quốc gia theo thời gian, sai số chuẩn của nghiên cứu này được cluster ở cả cấp độ quốc gia và thời gian (Nguyen & Ho, 2024). Kết quả nghiên cứu không có dấu hiệu bị sai lệch do vấn đề đa cộng tuyến vì tương quan giữa các biến độc lập khá nhỏ (Phụ lục). Ngoài ra, hệ số VIF được báo cáo trong Phụ lục đều nhỏ hơn 2, tái khẳng định rằng không có dấu hiệu của hiện tượng đa cộng tuyến nghiêm trọng.

Mô hình bên trên được ước lượng bởi phương pháp bình phương nhỏ nhất (OLS) kiểm soát đa tác động cố định. Để khắc phục vấn đề biến nội sinh, nghiên cứu này cũng sử dụng phương pháp hồi quy hai bước (2SLS). Phương pháp này yêu cầu tối thiểu một biến công cụ mà có tác động đến mức độ đa dạng hóa ngân hàng chỉ thông qua tác động của nó tới rủi ro địa chính trị. Dựa trên các nghiên cứu trước đây của Sturm (2013) và Adra & cộng sự (2023), nghiên cứu này sử dụng chỉ số căng thẳng tôn giáo (*Reli_tension*) là biến công cụ cho rủi ro địa chính trị vì rất nhiều các hành động đe dọa, xung đột, và chiến tranh thực tế xuất phát từ các vấn đề về tôn giáo. Ngoài ra, sự căng thẳng về tôn giáo không có tác động trực tiếp đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Rủi ro địa chính trị và mức độ đa dạng hóa thu nhập ngân hàng

Bảng 3 báo cáo kết quả nghiên cứu chính về tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại. Cột 1 báo cáo kết quả mô hình hồi quy đơn chỉ bao gồm biến *CGPR* và *Diversification* và kiểm soát các tác động cố định. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng rủi ro địa chính trị làm giảm mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng. Phát hiện này vẫn nhất quán khi các biến kiểm soát về ngân hàng được thêm vào mô hình (Cột 2) và khi cả biến kiểm soát của ngân hàng và vĩ mô được thêm vào mô hình (Cột 3). Do vậy, việc thêm các biến kiểm soát không làm thay đổi kết quả nghiên cứu chính nhưng cần thiết để giảm thiểu vấn đề bỏ sót biến.

Cột 3 báo cáo kết quả nghiên cứu chính của nghiên cứu này. Mối quan hệ nghịch chiều giữa rủi ro địa chính trị và mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng phù hợp với giả thiết nghiên cứu *H1*. Phát hiện này cũng phù hợp với các nghiên cứu trước đây về tác động tiêu cực của rủi ro địa chính trị đến sự ổn định của ngân hàng thương mại (Phan & cộng sự, 2022; Cong & Hanh, 2023). Sự gia tăng rủi ro phá sản trong giai đoạn rủi ro địa chính trị tăng cao là yếu tố kích hoạt kích hoạt động cơ đề phòng của các ngân hàng thương mại (Caldara & Iacoviello, 2022). Điều này khiến các ngân hàng tăng cường dự trữ tiền mặt và hạn chế mở rộng các hoạt động kinh doanh bao gồm các khoản đầu tư ngoài lãi nhằm cải thiện khả năng hấp thụ các cú sốc kinh tế khi rủi ro địa chính trị tăng cao (Nana & Samson, 2014; Nguyen, 2023), đặc biệt là khi các hoạt động kinh doanh ngoài lãi có thể khiến rủi ro phá sản của ngân hàng tăng cao hơn (Stiroh & Rumble, 2006; Kim & cộng sự, 2020). Xét về mặt độ lớn, giữ nguyên các yếu tố khác trong mô hình không đổi, mức độ rủi ro địa chính trị tăng lên một độ lệch chuẩn so với mức trung bình (ứng với mức tăng 99,3% (0.856/0.862)) làm giảm tỷ lệ thu nhập ngoài lãi vay trên tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng gần 1,8%.

4.2. Các thành tố của đa dạng hóa thu nhập ngân hàng

Bảng 3. Rủi ro địa chính trị và đa dạng hóa thu nhập ngân hàng

	(1)	(2)	(3)
CGPR	-4,774***	-2,832***	-1,777***
	(0,111)	(0,131)	(0,219)
Zscores		-0,010***	-0,010***
		(0,001)	(0,001)
Size		1,383***	1,624***
		(0,069)	(0,075)
Equity		-0,053**	-0,052**
		(0,022)	(0,022)
Credit_risk		-1,070***	-1,155***
		(0,091)	(0,093)
Overhead		2,182***	2,004***
		(0,072)	(0,074)
Profitability		-0,432***	-0,404***
		(0,112)	(0,115)
Liquidity		0,349***	0,342***
		(0,010)	(0,010)
Economic_gr			-0,845***
			(0,060)
Credit_gr			-0,042***
			(0,004)
Concentration			0,055***
			(0,011)
Hằng số	33,15***	-3,625	-3,564**
	(0,129)	(1,269)	(1,364)
Số quan sát	36.090	23.192	22.509
Hệ số R2	0,151	0,200	0,211
Bank FE	Có	Có	Có
Year FE	Có	Có	Có
Listing FE	Có	Có	Có

Ghi chú: ***, **, * lần lượt là mức ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%.

Để có một bức tranh toàn diện về tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập ngân hàng, Bảng 4 phân tích các tộng của bất ổn chính sách kinh tế đế tỷ trọng thu nhập từ các hoạt đông kinh doanh ngoài lãi bao gồm lãi/lỗ từ mua bán tài sản tài chính và hàng hóa (*Diver_trading*), từ đánh giá lại giá trị tài sản tài chính (*Diver_fv*), và từ các loại phí dịch vụ và hoa hồng (*Diver_fees*).

Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng rủi ro địa chính trị đều làm giảm các kênh thu nhập ngoài lãi vay của ngân hàng thương mại. Mức giảm lớn nhất được ghi nhận ở các hoạt động mua bán tài sản tài chính và hàng hóa. Đây không phải là điều ngạc nhiên vì rủi ro địa chính trị đã được chứng minh là ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế vĩ mô và làm thị trường tài chính biến động hơn (Caldara & Iacoviello, 2022; Alam & cộng sự, 2023; Cao & cộng sự, 2023). Do vậy, lợi nhuận thực tế từ hoạt động mua bán tài sản tài chính (như cổ phiếu, trái phiếu, hay công cụ phái sinh) và hàng hóa bị suy giảm trong giai đoạn rủi ro địa chính trị tăng cao. Tương tự, do tác động tiêu cực của rủi ro địa chính trị đến thị trường tài chính, giá trị tài sản tài chính của mà ngân hàng đang nắm giữ cũng sẽ giảm giá theo. Điều này khiến cho lợi nhuận từ việc đánh giá lại giá trị thị trường của tài sản tài chính giảm đi.

Kết quả từ Cột 3 cũng cho thấy rằng rủi ro địa chính trị làm giảm tỷ trọng thu nhập từ các phí dịch vụ và hoa hồng. Tuy nhiên, mức giảm này nhỏ hơn so với hoạt động mua bán tài sản tài chính và hàng hóa. Nguyên nhân là do tổng cầu trong nền kinh tế suy giảm khi rủi ro địa chính trị tăng lên làm cho nhu cầu sử dụng các loại dịch vụ của ngân hàng cũng giảm theo. Điều này khiến cho thu nhập từ các loại phí dịch vụ và hoa hồng của ngân hàng suy giảm.

4.3. Vai trò của quy mô ngân hàng

Bảng 4. Các thành tố trong đa dạng hóa thu nhập ngân hàng

	Diver_trading (1)	*Diver_fv* (2)	*Diver_fees* (3)
CGPR	-2,347***	-1,377***	-1,065***
	(0,135)	(0,485)	(0,143)
Zscores	-0,002*	-0,003***	-0,002*
	(0,001)	(0,001)	(0,001)
Size	0,397***	0,330***	0,256***
	(0,044)	(0,082)	(0,052)
Equity	0,079***	-0,087***	-0,142***
	(0,022)	(0,017)	(0,014)
Credit_risk	-0,015	-0,018	-0,637***
	(0,076)	(0,066)	(0,061)
Overhead	-0,037	0,088*	0,947***
	(0,051)	(0,046)	(0,058)
Profitability	-0,357***	-0,189**	-0,008
	(0,08)	(0,086)	(0,075)
Liquidity	0,062***	0,019*	0,182***
	(0,006)	(0,011)	(0,007)
Economic_gr	0,426***	0,131**	-0,699***
	(0,051)	(0,053)	(0,038)
Credit_gr	0,016***	0,006	-0,031***
	(0,003)	(0,004)	(0,003)
Concentration	0,029***	0,035***	0,148***
	(0,008)	(0,009)	(0,008)
Hằng số	-5,745***	3,413***	2,538***
	(0,964)	(1,221)	(1,001)
Số quan sát	14.892	6.878	22.357
Hệ số R2	0,185	0,126	0,199
Bank FE	Có	Có	Có
Year FE	Có	Có	Có
Listing FE	Có	Có	Có

Ghi chú: Số quan sát có khác biệt lớn giữa các mô hình do vấn đề dữ liệu của các biến phụ thuộc. ***, **, * lần lượt là mức ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%.

Phân tích vai trò của quy mô ngân hàng là vấn đề rất quan trọng vì các ngân hàng có quy mô càng lớn thì mô hình kinh doanh thường có xu hướng đa dạng hơn và ít phụ thuộc vào lĩnh vực cho vay truyền thống hơn (Kohler, 2015; Nguyen, 2023). Phân nhóm quy mô ngân hàng sẽ giúp các nhà làm chính sách hiểu rõ hơn về quyết định điều chỉnh mô hình kinh doanh của ngân hàng trong giai đoạn rủi ro địa chính trị tăng cao. Dựa theo Nguyen (2023), các ngân hàng có quy mô nhỏ, vừa, và lớn lần lượt được phân loại là các ngân hàng có quy mô tài sản dưới 1 tỷ USD, từ 1–10 tỷ USD, và trên 10 tỷ USD. Bảng 5 phân tích tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của các nhóm ngân hàng theo quy mô. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng rủi ro địa chính trị làm giảm mức độ đa dạng hóa thu nhập của cả ba nhóm ngân hàng. Tuy nhiên, mức giảm mạnh hơn ở nhóm ngân hàng có quy mô càng lớn. Điều này là dễ hiểu vì các ngân hàng có quy mô càng nhỏ thì mô hình kinh doanh của họ càng ít đa dạng và càng tập trung vào hoạt động cho vay truyền thống (Kohler, 2015; Nguyen, 2023). Do đó, tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng cũng sẽ nhỏ hơn ở nhóm ngân hàng có quy mô nhỏ.

4.4. Giải quyết vấn đề biến nội sinh

Để kiểm chứng liệu rằng kết quả nghiên cứu chính không bị sai lệch do vấn đề biến nội sinh gây ra, phương pháp hồi quy hai bước (2SLS) được sử dụng để giải quyết vấn đề biến nội sinh. Như đã đề cập bên trên, chỉ số căng thẳng tôn giáo (Reli_tension) được sử dụng để làm biến công cụ cho biến rủi ro địa chính trị. Bảng 6 báo cáo tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập và các thành tố sử dụng

phương pháp 2SLS. First stage báo cáo kết quả hồi quy bước một, cho thấy rằng căng thẳng tôn giáo trực tiếp làm gia tăng rủi ro địa chính trị. Kết quả của các kiểm định đi kèm (UIT, WIT, và Hasen) chứng minh rằng biến công cụ được sử dụng là hợp lệ.

Bảng 5. Vai trò của quy mô ngân hàng

	Quy mô nhỏ (1)	Quy mô vừa (2)	Quy mô lớn (3)
CGPR	-1,872**	-2,298***	-3,313***
	(0,852)	(0,423)	(0,371)
Zscores	-0,010***	-0,010***	-0,015***
	(0,003)	(0,002)	(0,003)
Size	1,515***	1,083***	3,419***
	(0,284)	(0,329)	(0,175)
Equity	-0,097***	-0,041	0,366***
	(0,029)	(0,049)	(0,060)
Credit_risk	-0,902***	-1,740***	-2,189***
	(0,125)	(0,185)	(0,272)
Overhead	1,700***	2,585***	4,089***
	(0,091)	(0,163)	(0,406)
Profitability	-0,162	-1,148***	-1,863***
	(0,152)	(0,225)	(0,342)
Liquidity	0,364***	0,356***	0,293***
	(0,018)	(0,015)	(0,018)
Economic_gr	-1,139***	-0,858***	-0,529***
	(0,179)	(0,133)	(0,084)
Credit_gr	-0,017*	-0,048***	-0,027***
	(0,010)	(0,007)	(0,006)
Concentration	-0,010	0,152***	0,114***
	(0,034)	(0,021)	(0,015)
Hằng số	2,399	-2,602	-39,361***
	(3,734)	(5,307)	(3,457)
Số quan sát	6.250	8.748	7.331
Hệ số R2	0,227	0,227	0,214
Bank FE	Có	Có	Có
Year FE	Có	Có	Có
Listing FE	Có	Có	Có

Ghi chú: ***, **, * lần lượt là mức ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%.

Kết quả nghiên cứu hồi quy cho thấy rằng rủi ro địa chính trị làm giảm mức độ đa dạng hóa thu nhập ngân hàng nói chung và các thành tố nói riêng. Trong đó, mức giảm mạnh nhất là thu nhập từ hoạt động mua bán tài sản tài chính và hàng hóa, và mức giảm ít nhất là thu nhập từ phí dịch vụ và hoa hồng. Điều này tương đồng với các phát hiện bên trên, phản ánh rằng kết quả nghiên cứu chính không bị sai lệch do vấn đề biến nội sinh gây ra.

5. Kết luận

Nghiên cứu này phân tích tác động của rủi ro địa chính trị đến mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng thương mại. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng rủi ro địa chính trị làm giảm mức độ đa dạng hóa thu nhập của ngân hàng. Các ngân hàng có quy mô càng nhỏ thì mô hình kinh doanh càng ít đa dạng và càng tập trung vào kênh cho vay truyền thống nên sẽ ít bị ảnh hưởng trên khía cạnh thu nhập ngoài lãi trong giai đoạn rủi ro địa chính trị tăng cao so với nhóm ngân hàng quy mô vừa và lớn. Trong số các hoạt động kinh doanh ngoài lãi, thu nhập từ hoạt động mua bán tài sản tài chính và hàng hóa bị ảnh hưởng nghiêm trọng nhất, trong khi thu nhập từ phí dịch vụ và hoa hồng ít chịu ảnh hưởng bởi rủi ro địa chính trị hơn. Kết quả

nghiên cứu đưa ra hàm ý cho các nhà làm chính sách rằng rủi ro địa chính trị có ảnh hưởng tiêu cực đến thu nhập ngoài lãi của ngân hàng, đặc biệt là nhóm ngân hàng lớn. Để bảo vệ sự ổn định của hệ thống ngân hàng, các nhà làm chính sách nên khuyến khích đa dạng hóa nguồn thu thông qua phí dịch vụ và hoa hồng vì nguồn thu này ít chịu ảnh hưởng tiêu cực từ rủi ro địa chính trị hơn so với nguồn thu từ hoạt động mua bán các tài sản tài chính hay hàng hóa.

Một hạn chế của nghiên cứu này là độ chính xác của chỉ số rủi ro địa chính trị được phát triển bởi Caldara & Iacoviello (2022). Việc chỉ số này dựa trên số liệu của các tờ báo lớn tại Hoa Kỳ, Vương Quốc Anh, và Canada để đo lương rủi ro địa chính trị tại các quốc gia khác có thể không phản ánh đúng mức độ rủi ro địa chính trị thực tế. Các nghiên cứu trong tương lai có thể sử dụng dữ liệu báo chí của từng quốc gia để đo lường rủi ro địa chính trị chính xác hơn.

Bảng 6. Rủi ro địa chính trị và đa dạng hóa thu nhập ngân hàng: Ước lượng 2SLS

	Diversification	*Diver_trading*	*Diver_fv*	*Diver_fees*
	(1)	(2)	(3)	(4)
CGPR	-4,466***	-6,167***	-2,684*	-1,712***
	(1,335)	(0,682)	(1,402)	(0,338)
Zscores	-0,013***	-0,003***	0,002	-0,003**
	(0,002)	(0,001)	(0,002)	(0,001)
Size	1,488***	0,273***	0,180**	0,215***
	(0,091)	(0,051)	(0,085)	(0,062)
Equity	-0,054**	0,065***	-0,010	-0,142***
	(0,022)	(0,022)	(0,017)	(0,014)
Credit_risk	-1,162***	-0,318***	-0,032	-0,641***
	(0,094)	(0,057)	(0,066)	(0,061)
Overhead	2,077***	0,167***	0,077	0,984***
	(0,082)	(0,059)	(0,05)	(0,064)
Profitability	-0,293**	-0,145	-0,191**	0,037
	(0,123)	(0,094)	(0,087)	(0,081)
Liquidity	0,334***	0,051***	0,023**	0,177***
	(0,010)	(0,006)	(0,011)	(0,007)
Economic_gr	-0,965***	0,234***	-0,064	-0,749***
	(0,074)	(0,058)	(0,060)	(0,050)
Credit_gr	-0,006	0,052***	-0,010**	-0,015
	(0,014)	(0,007)	(0,005)	(0,010)
Concentration	-0,021	-0,128***	0,043***	0,116***
	(0,029)	(0,019)	(0,016)	(0,020)
First stage	0,109***	0,168***	0,107***	0,111***
	(0,004)	(0,005)	(0,005)	(0,004)
Số quan sát	22.416	14.807	6.816	22.264
Hệ số R2	0,198	0,025	-0,004	0,189
Bank FE	Có	Có	Có	Có
Year FE	Có	Có	Có	Có
Listing FE	Có	Có	Có	Có
UIT	669,981***	735,775***	242,104***	293,881***
WIT	815,413	1019,439	455,190	790,773
Critical value	16,380	16,380	16,380	16,380
Hansen *J*	0.000	0.000	0.000	0.000

Ghi chú: First stage báo cáo tác động của biến công cụ đến mức độ rủi ro địa chính trị. UIT báo cáo kết của của kết quả kiểm định chưa xác định (*underidentification test*) của Kleibergen-Paap, WIT báo cáo hệ số *F* của kiểm định biến công cụ yếu của Kleibergen-Paap (*weak identification test*). *Critical value* báo cáo gía trị tới hạn của kiểm định Stock-Yogo. Hansen *J* báo cáo mức ý nghĩa của kiểm định quá xác định (*overidentification test*). Giá trị của kiểm định Hansen bằng 0 vì chỉ có duy nhất một biến công cụ (*Reli_tension*) và một biến nội sinh là CGPR. ***, **, * lần lượt là mức ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%.

Phụ lục: Ma trận hệ số tương quan

		(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	VIF
Diversification	(1)	1.00															
Diver_trading	(2)	0.36	1.00														
Diver_fv	(3)	0.14	-0.19	1.00													
Diver_fees	(4)	0.55	-0.12	0.00	1.00												
CGPR	(5)	-0.19	0.15	0.02	-0.26	1.00											1.77
Zscores	(6)	-0.09	0.00	-0.01	-0.07	0.03	1.00										1.73
Size	(7)	-0.08	0.02	0.03	-0.03	0.18	0.03	1.00									1.81
Equity	(8)	0.10	-0.02	-0.03	0.04	-0.07	0.08	-0.47	1.00								1.56
Asset_quality	(9)	-0.06	0.01	0.00	-0.10	0.01	-0.09	-0.09	0.00	1.00							1.19
Overhead	(10)	0.32	0.00	-0.01	0.27	-0.19	-0.12	-0.40	0.46	0.22	1.00						1.57
Profitability	(11)	-0.04	0.00	0.02	-0.05	-0.08	0.10	-0.02	0.19	-0.22	0.08	1.00					1.16
Liquidity	(12)	0.35	0.12	0.04	0.23	-0.02	-0.06	-0.19	0.20	-0.03	0.08	-0.02	1.00				1.03
Economic_gr	(13)	-0.29	0.06	-0.03	-0.28	0.30	0.11	0.04	-0.01	-0.03	-0.15	0.22	-0.09	1.00			1.09
Credit_gr	(14)	-0.15	0.12	-0.01	-0.21	0.38	0.13	0.22	-0.06	-0.08	-0.35	-0.04	0.00	0.15	1.00		1.73
Concentration	(15)	0.20	-0.13	0.00	0.30	-0.43	-0.05	0.04	-0.09	-0.15	0.10	-0.09	-0.02	-0.33	-0.17	1.00	1.51

Ghi chú: Hệ số phóng đại phương sai VIF được báo cáo cho mô hình chính của nghiên cứu này (Cột 3 – Bảng 3).

Tài liệu tham khảo

Adesina, K. S. (2021), 'How diversification affects bank performance: The role of human capital', *Economic Modelling*, 94, 303–319.

Adra, S., Gao, Y., Huang, J., & Yuan, J. (2023), 'Geopolitical risk and corporate payout policy', *International Review of Financial Analysis*, 87, 102613. DOI: https://doi.org/10.1016/j.irfa.2023.102613.

Alam, A. W., Houston, R., & Farjana, A. (2023), 'Geopolitical risk and corporate investment: How do politically connected firms respond?', *Finance Research Letters*, 53, 103681. DOI: https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103681.

Bermpei, T., Kalyvas, A., & Nguyen, T. C. (2018), 'Does institutional quality condition the effect of bank regulations and supervision on bank stability? Evidence from emerging and developing economies', *International Review of Financial Analysis*, 59, 255–275. DOI: https://doi.org/10.1016/j.irfa.2018.06.002.

Caldara, D., & Iacoviello, M. (2022), 'Measuring geopolitical risk', *American Economic Review*, 112(4), 1194–1225.

Cao, C., Li, X., & Liu, G. (2023), 'Does geopolitical risk matter for corporate investment decisions? Evidence from cross-border acquisitions', *Economics & Politics*, 35(3), 665–695.

ICRG (2023), *Researchers Dataset (ICRG Table 3B – Political Risk)*, International Country Risk Guide, last retrieved on March 11th, 2024, from <https://epub.prsgroup.com/products/researcher-dataset-icrg-t3b-political-risk>.

Kim, H., Batten, J. A., & Ryu, D. (2020), 'Financial crisis, bank diversification, and financial stability: OECD countries', *International Review of Economics & Finance*, 65, 94–104.

Kohler, M. (2015), 'Which banks are more risky? The impact of business models on bank stability', *Journal of Financial Stability*, 16, 195–212.

Laeven, L., & Levine, R. (2007), 'Is there a diversification discount in financial conglomerates?', *Journal of Financial Economics*, 85, 331–367.

Moody (2023), *BankFocus*, last retrieved on March 11th, 2024, from <https://www.moodys.com/web/en/us/capabilities/company-reference-data/orbis.html>.

Nana, P. V. N., & Samson, L. (2014), 'Why are banks in Africa hoarding reserves? An empirical investigation of the precautionary motive', *Review of Development Finance*, 4(1), 29–37.

Nguyen, T. C. (2021), 'Economic policy uncertainty and bank stability: Does bank regulation and supervision matter in major European economies?', *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 74, 101387. DOI: https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101387.

Nguyen, T. C., & Le, T. H. (2024), 'Financial crises and the national logistics performance: Evidence from emerging and developing countries', *International Journal of Finance & Economics*, 29(2), 1834–1855.

Nguyen, T. C. (2023), 'Wholesale funding and bank stability: The impact of economic policy uncertainty', *Research in International Business and Finance*, 65, 101990. DOI: https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2023.101990.

Nguyen, T. C., & Thuy, T. H. (2023). Geopolitical risk and the cost of bank loans. *Finance Research Letters*, 54, 103812. DOI: https://doi.org/10.1016/j.frl.2023.103812.

Nguyen, T. C., & Ho, T. T. (2024), 'Credit market regulations and bank loan pricing. *Economic Modelling*, 133, 106673. DOI: https://doi.org/10.1016/j.econmod.2024.106673.

Nguyễn Thành Công & Ngô Hồng Hạnh (2023), 'Ảnh hưởng của rủi ro địa chính trị đến rủi ro phá sản của ngân hàng thương mại', *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 34(3), 40–55.

Phan, D. H. B., Tran, V. T., & Iyke, B. N. (2022), 'Geopolitical risk and bank stability', *Finance Research Letters*, 46(B), 102453. DOI: https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102453.

Stiroh, K. J., & Rumble, A. (2006), 'The dark side of diversification: The case of US financial holding companies', *Journal of Banking & Finance*, 30(8), 2131–2161.

Sturm, T. (2013), 'The future of religious geopolitics: Towards a research and theory agenda', *Area*, 45(2), 134–140.

Tran, D. V., Hoang, K., & Nguyen, C. (2021), 'How does economic policy uncertainty affect bank business models?', *Finance Research Letters*, 39, 101639. DOI: https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101639.

World Bank (2024), *World Development Indicators DataBank*, last retrieved on March 11th, 2024, from <https://databank.worldbank.org/source/world-development-indicators>.

TÁC ĐỘNG CỦA SỐ HOÁ LÊN DÒNG KIỀU HỐI Ở CÁC QUỐC GIA CHÂU Á ĐANG PHÁT TRIỂN

Nguyễn Văn Bổn
Trường Đại học Tài chính – Marketing
Email: boninguyen@gmail.com
Nguyễn Trần Hoàng Ánh Thư
Trường Đại học Tài chính – Marketing
Email: thunguyen.92265@gmail.com
La Minh Quân
Trường Đại học Tài chính – Marketing
Email: laminhquan0211@gmail.com
Phan Thị Như Thùy
Trường Đại học Tài chính – Marketing
Email: thuyphan080503@gmail.com
Nguyễn Thanh Ngân
Trường Đại học Tài chính – Marketing
Email: thanhngansamm@gmai.com
Nguyễn Phạm Huỳnh Như
Trường Đại học Tài chính – Marketing
Email: huynhnhune0406@gmail.com

Mã bài: JED-1461
Ngày nhận bài: 30/10/2023
Ngày nhận bài sửa: 09/01/2024
Ngày duyệt đăng: 06/02/2024
DOI: 10.33301/JED.VI.1461

Tóm tắt
Bài viết áp dụng số thuê bao băng thông cố định và tỷ lệ người dùng Internet là các biến số đại diện cho số hóa để kiểm tra ảnh hưởng của số hóa lên kiều hối cho bộ dữ liệu bảng của 30 nền kinh tế đang phát triển ở Châu Á trong giai đoạn từ 2002 đến 2022 thông qua phương pháp ước lượng GMM sai phân hai bước. Kết quả nghiên cứu khẳng định số hóa làm thúc đẩy kiều hối ở các nền kinh tế này. Ngoài ra, độ mở thương mại và cơ sở hạ tầng cũng thúc đẩy kiều hối, trong khi tăng trưởng kinh tế và lạm phát lại làm giảm kiều hối. Các phát hiện này là cơ sở đề xuất một số chính sách cho chính phủ ở các nền kinh tế đang phát triển ở Châu Á về chương trình phát triển công nghệ số nhằm thu hút nhiều dòng kiều hối từ di dân và người lao động ở nước ngoài nhiều hơn.
Từ khóa: Số hóa, dòng kiều hối, các quốc gia Châu Á đang phát triển.
Mã JEL: F0, F24, J61

The impact of digitalization on remittence inflows in Asian developing countries

Abstract
The paper employs the Individuals using the Internet and Fixed broadband subscriptions (per 100 people) as proxies for digitalization to investigate the impact of digitalization on remittance inflows for a panel dataset of 30 Asian developing economies from 2002 to 2022 using the two-step difference GMM Arellano-Bond estimators. The results confirm that digitalization promotes remittances in these countries. Furthermore, trade openness and infrastructure increase remittances, while economic growth and inflation decrease them. These findings offer some policy lessons for governments in Asian developing countries about developing digital technology to attract more remittance inflows from immigrants.
Keywords: *Digitalization, remittance inflows, Asian developing countries.*
JEL Code: F0, F24, J61

1. Giới thiệu

Ở các nền kinh tế Châu Á đang phát triển, kiều hối quốc tế đóng góp quan trọng vào tăng trưởng và phát triển kinh tế bằng các ảnh hưởng có lợi cho nền kinh tế. Nguồn vốn này hỗ trợ các hộ gia đình cải thiện mức sống và giảm nghèo ở các quốc gia đang phát triển bằng cách cho phép họ trang trải chi phí sinh hoạt hàng ngày, chi phí giáo dục và chi phí chăm sóc sức khỏe (Adams Jr & Page, 2005). Kiều hối có thể thúc đẩy đáng kể hoạt động đầu tư vốn. Bằng cách giảm bớt những hạn chế về tín dụng mà các hộ gia đình không thể tiếp cận thị trường tài chính phải đối mặt, kiều hối có thể tạo điều kiện tích lũy tài sản và đầu tư kinh doanh, bao gồm cả đất đai, công cụ và hoạt động kinh doanh mới (Aggarwal & cộng sự, 2011). Ở cấp độ vĩ mô, kiều hối còn có hiệu ứng số nhân chi tiêu thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Khi thu nhập gửi về của hộ gia đình thúc đẩy thị trường bán lẻ, nhu cầu về hàng hóa và dịch vụ tăng lên, dẫn đến tạo việc làm và kích thích kinh tế (Ratha, 2003). Ngoài ra, vì kiều hối là nguồn cung ngoại hối lớn và ổn định, giúp ngăn chặn tình trạng đảo ngược tài khoản vãng lai đột ngột, cải thiện xếp hạng tín dụng của một quốc gia và tạo điều kiện thuận lợi cho dòng vốn đầu tư mới. Tác động tích cực của dòng kiều hối đến tăng trưởng kinh tế của Ấn Độ, Bangladesh, Nepal và Sri Lanka được nhấn mạnh bởi Jawaid & Raza (2016). Điều đáng chú ý là các nước đang phát triển gặp phải những thách thức như thị trường tài chính kém phát triển, khả năng tiếp cận tín dụng bị hạn chế và nguồn ngoại tệ không đủ. Quan trọng hơn, dòng kiều hối đổ vào là yếu tố ngoại sinh không bị ảnh hưởng bởi tình hình kinh tế trong nước. Không giống như các nguồn vốn khác, chính phủ không phải trả lãi cho kiều hối, khiến nó trở thành nguồn vốn ổn định để cải thiện cán cân thanh toán, đặc biệt ở các quốc gia có thâm hụt tài khoản vãng lai (Buch & Kuckulenz, 2010).

Mặc dù đóng vai trò hỗ trợ cho nền kinh tế nhưng kiều hối cũng gây ra các tác động tiêu cực. Nó có thể làm tăng tỷ giá hối đoái thực trong nền kinh tế, dẫn đến giảm khả năng cạnh tranh thương mại - hiện tượng được gọi là "Căn bệnh Hà Lan" (Polat & Rodríguez Andrés, 2019). Để thu hút thêm dòng kiều hối, một số chính phủ đã triển khai các chính sách hấp dẫn như miễn thuế cho người nhận kiều hối, không giới hạn số lượng kiều hối, không yêu cầu bán lại kiều hối cho hệ thống ngân hàng thương mại và cho phép người nhận sử dụng kiều hối để chi tiêu hoặc mục đích đầu tư. Những chính sách này có thể dẫn đến tình trạng đô la hóa nền kinh tế, đây là nguyên nhân ban đầu gây ra hiện tượng này (Luca & Petrova, 2008). Đô la hóa thường gắn liền với các hoạt động bất hợp pháp trên thị trường ngoại hối. Khi thị trường ngoại hối bất hợp pháp mở rộng ở một quốc gia, dòng kiều hối không chính thức tăng lên vì thị trường này tạo điều kiện cho các hoạt động kinh doanh bất hợp pháp (Luca & Petrova, 2008). Hơn nữa, kiều hối có thể tạo ra tâm lý phụ thuộc của người nhận vào người di cư sống ở nước nhận. Trong một số trường hợp, người nhận có thể không sử dụng tiền gửi một cách hiệu quả, điều đó có nghĩa là tiền gửi có thể không phải là nguồn vốn tối ưu để kích thích phát triển kinh tế (Chami & cộng sự, 2005).

Bên cạnh đó, xu hướng toàn cầu hướng tới công nghệ số là một quá trình không thể đảo ngược. Số hóa là điều cần thiết trong việc giúp các nền kinh tế đang phát triển thu hẹp khoảng cách thu nhập với các nền kinh tế phát triển. Các nhà hoạch định chính sách đã công nhận vai trò quan trọng của số hóa trong việc giảm nghèo và bất bình đẳng thu nhập. Chương trình nghị sự phát triển nêu bật sự đóng góp đáng kể của số hóa trong cuộc chiến này. Một trong những cách tốt nhất để tạo cơ hội cho người nghèo tiếp thu kiến thức và nâng cao kỹ năng để có thu nhập tốt hơn là thông qua phát triển kỹ thuật số. Ở các nước đang phát triển như các quốc gia đang phát triển Châu Á chẳng hạn, công nghệ số là mục tiêu phát triển quan trọng, đặc biệt trong bối cảnh chính phủ điện tử. Sự nổi lên của công nghệ số đã làm sáng tỏ khoảng cách số (bất bình đẳng số) trong xã hội của chúng ta, cho thấy rằng những người khá giả về tài chính có khả năng tiếp cận các nguồn lực số nhiều hơn so với những người ít đặc quyền hơn. Nguyên nhân sâu xa của khoảng cách này nằm ở kiến thức và chi phí cần thiết để học công nghệ số, một rào cản không nhỏ đối với người có thu nhập thấp. Vấn đề này đặc biệt nghiêm trọng ở các nước đang phát triển Châu Á, nơi người nghèo thường có thu nhập thấp và phải phân bổ phần lớn nguồn lực của mình cho các nhu cầu cơ bản như lương thực và chỗ ở. Quan trọng hơn, các quốc gia đang phát triển Châu Á phần lớn đều có thu nhập tương đối ở mức trung bình thấp, mức sống chưa cao, tỷ lệ thất nghiệp nhiều. Mối quan hệ gia đình, đặc biệt phổ biến ở châu Á, thúc đẩy di dân và người lao động sử dụng tiền gửi để nâng cao phúc lợi và sự ổn định của người thân ở quê hương họ. Do vậy, kiều hối sẽ càng trở nên là nguồn vốn quan trọng cho việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và tạo nhiều việc làm.

Mặc cho tầm quan trọng của chủ đề nghiên cứu này, vẫn có tương đối ít nghiên cứu được thực hiện về

tác động của số hóa lên kiều hối quốc tế. Theo đó, nghiên cứu đáng chú ý nhất là Emara & Zhang (2021), xem xét ảnh hưởng phi tuyến của công nghệ số đến dòng kiều hối cho các quốc gia BRICS. Trong khi đó, bài viết này là đánh giá tác động tuyến tính của số hóa đến dòng kiều hối cho các quốc gia đang phát triển Châu Á. Đặc biệt, so với nghiên cứu của Emara & Zhang (2021) dành cho nhóm các quốc gia BRICS thì nghiên cứu này được thực hiện cho nhóm các quốc gia Châu Á với các đặc điểm khác biệt như (i) Các quốc gia đang phát triển ở Châu Á có số lượng người dân di cư, cũng như lao động theo hợp đồng ở nước ngoài là rất lớn; (ii) Do đặc thù về văn hóa nhấn mạnh giá trị gia đình và giá trị cộng đồng, cộng đồng người di cư và lao động có gốc Châu Á ở nước ngoài có mối quan tâm lớn hơn đến người thân và gia đình ở trong nước; (iii) Quy mô của kiều hối chiếm một tỷ lệ lớn khi tính theo % của GDP ở các nền kinh tế đang phát triển ở Châu Á. Vì thế, câu hỏi nghiên cứu là liệu công nghệ số có giúp thu hút nhiều dòng kiều hối đến các quốc gia đang phát triển Châu Á hay không? Để trả lời cho câu hỏi nghiên cứu này, bài viết sử dụng tỷ lệ người dùng Internet và số thuê bao băng thông cố định như đại diện cho số hóa để kiểm tra ảnh hưởng của số hóa lên kiều hối cho bộ dữ liệu bảng của 30 nền kinh tế đang phát triển Châu Á trong giai đoạn 2002 – 2022 bằng phương pháp ước lượng GMM sai phân hai bước.Bài viết được tổ chức như sau: Phần 1 trình bày phần giới thiệu với việc nhấn mạnh động cơ nghiên cứu. Khung phân tích lý thuyết được thể hiện ở Phần 2, trong khi tổng quan các nghiên cứu trước được ghi nhận ở Phần 3. Phần 4 đề xuất mô hình thực nghiệm và thể hiện dữ liệu nghiên cứu. Phần 5 là kết quả ước lượng và bàn luận, và cuối cùng Phần 6 kết luận và đề xuất một vài bài học chính sách.

2. Khung phân tích lý thuyết

Theo Coppola (2006), kiều hối là các nguồn tiền gửi về quê nhà bởi các công dân sống ở nước ngoài. Trong khi đó, Emara & Zhang (2021) cho rằng khi một công nhân nước ngoài gửi tiền về cho một người thân trong nước của họ thì dòng tiền này được biết là dòng kiều hối. Các dòng tiền này là phương tiện trợ giúp tài chính quan trọng cho các quốc gia đang phát triển và có thể sánh được về quy mô với các chương trình viện trợ quốc tế. Với các quốc gia xuất khẩu lao động, kiều hối của người lao động có thể chiếm một phần đáng kể trong dòng vốn quốc tế. Khi sự mở cửa tài chính và tự do hóa kinh tế trở nên phổ biến hơn, các chính phủ đã nới lỏng các hạn chế về kiều hối, dẫn đến sự xuất hiện của các kênh thay thế cho người di cư ra nước ngoài để chuyển ngoại hối. Do đó, số lượng người chuyển tiền ngày càng tăng đã làm tăng thêm các phương thức chuyển tiền toàn cầu truyền thống (Emara & Zhang, 2021). Gần đây, công nghệ số nổi lên như một lựa chọn thuận lợi nhờ những ưu điểm của nó. Theo Tabit & Moussir (2016), số hóa có tiềm năng nâng cao khả năng tiếp cận các dịch vụ tài chính, dẫn đến tác động tích cực đến lượng kiều hối. Kiều hối được công nhận là nguồn tài trợ đáng kể cho các quốc gia đang phát triển, vượt xa viện trợ chính thức và đầu tư trực tiếp nước ngoài. Rodima-Taylor & Grimes (2019) lập luận rằng các công nghệ và nền tảng số mới về chuyển tiền đã có tác động to lớn trong việc mở rộng khả năng tiếp cận tài chính ở các nền kinh tế đang phát triển và hứa hẹn sẽ tiếp tục phát huy tác dụng đó theo những phương thức mà không thể thực hiện được trong các hệ thống hiện có. Sự phát triển của cơ sở hạ tầng thanh toán kỹ thuật số tạo ra những cơ hội và thách thức mới cho người dân phụ thuộc vào chúng, đòi hỏi phải phân tích cẩn thận các mối quan hệ quyền lực do công nghệ mới tạo ra. Chi phí chuyển tiền trong các giao dịch Nam-Nam thường cao, chủ yếu là do thiếu sự cạnh tranh trên thị trường kiều hối ở cả quốc gia quê nhà và quốc gia di cư đến. Chi phí giao dịch là một yếu tố quan trọng trong việc xác định lượng kiều hối quốc tế và việc giảm chi phí như vậy có thể nâng cao sự sẵn lòng gửi kiều hối của người lao động (Ratha & Shaw, 2007). Engbersen & Dekker (2014) và Withaeckx & cộng sự (2015) cho rằng việc số hóa các dịch vụ viễn thông có thể giúp việc liên lạc rẻ hơn, linh hoạt hơn và dễ tiếp cận hơn, từ đó có thể giúp tăng cường kết nối giữa người di cư và gia đình họ.

3. Lược khảo các nghiên cứu trước

Các nghiên cứu về tác động của số hóa đối với kiều hối đã được thực hiện gần đây (Emara & Zhang, 2021; Gascón & cộng sự, 2023). Những nghiên cứu này nhấn mạnh rằng tiến bộ công nghệ số là một kênh chuyển tiền hiệu quả và chi phí thấp. Do đó, những phát hiện trong các nghiên cứu này cho thấy các chính phủ nên thúc đẩy công nghệ kỹ thuật số để thu hút nhiều kiều hối hơn.

Emara & Zhang (2021) áp dụng phương pháp ước lượng GMM hệ thống hai bước cho mẫu dữ liệu của 34 quốc gia đang phát triển và phát triển từ 2004 đến 2018. Phát hiện của hai tác giả chỉ ra một mối quan hệ chữ U ngược đáng chú ý giữa tiến bộ công nghệ số và kiều hối, có ý nghĩa thống kê ở một giá trị ngưỡng

chính xác. Ngoài ra, tăng trưởng kinh tế và độ mở thương mại cũng thúc đẩy kiều hối. Trong khi đó, Lyons & cộng sự (2022) sử dụng bộ dữ liệu 2017 World Bank Global Findex ở 16 nền kinh tế lớn nhất. Nghiên cứu của họ chỉ ra rằng các quốc gia với hệ thống thanh toán số được thiết lập tốt, chẳng hạn Trung Quốc và Nam Phí, có xu hướng gửi và nhận kiều hối thông qua các thiết bị di động hoặc các tổ chức tài chính. Ngoài ra, họ cũng phát hiện ra là việc sử dụng các dịch vụ tài chính số làm tăng khả năng chuyển kiều hối thông qua điện thoại di động và các tổ chức tài chính. Gần đây hơn, Gascón & cộng sự (2023) sử dụng bộ dư liệu khảo sát 2016 Multi-purpose Household Survey và mô hình lựa chọn hai bước để đánh giá tác động của số hóa lên kiều hối ở El Salvador. Các kết quả ghi nhận là tỷ lệ các gia đình nhận kiều hối gia tăng đáng kể bởi công nghệ số. Tuy nhiên, kiều hối không tác động lên lượng tiền họ nhận được.

Về các yếu tố quyết định lượng kiều hối, các nghiên cứu tập trung vào các yếu tố đa dạng. Đáng chú ý, dòng kiều hối có tầm quan trọng đáng kể, đặc biệt là trong giai đoạn phát triển kinh tế ban đầu, vì chúng cung cấp nguồn thu nhập hoặc đầu tư bổ sung cho cư dân của các quốc gia có thu nhập trung bình (Yoshino & cộng sự, 2020). Aydas & cộng sự (2005) áp dụng hồi quy OLS cho bộ dữ liệu chuỗi thời gian của Thổ Nhĩ Kỳ từ 1965 đến 1993. Các kết quả cho thấy lạm phát, phần bù thị trường, và chế độ quân dịch làm giảm kều hối, nhưng tăng trưởng kinh tế và tỷ giá hối đoái làm tăng chúng. Tương tự, Castillo-Ponce & cộng sự (2011) sử dụng phương pháp Vahid & Engle cho bộ dữ liệu chuỗi thời gian ở El Salvador trong khoảng thời gian 1991 – 2008. Họ phát hiện ra việc làm ở California, cung tiền, và độ chênh lãi suất thúc đẩy kiều hối, nhưng tăng trưởng kinh tế làm giảm. Trong khi đó, Akçay & Karasoy (2019) dùng phương pháp ARDL cho bộ dữ liệu chuỗi thời gian ở Ai Cập từ 1980 đến 2015. Họ chi ra lạm phát, tăng trưởng kinh tế, giá dầu, và phát triển tài chính làm tăng dòng kiều hối, nhưng tỷ giá hối đoái làm giảm chúng. Tương tự như vậy, Yoshino & cộng sự (2020) áp dụng phương pháp ước lượng GMM sai phân hai bước cho 22 nền kinh tế Châu Á – Thái Bình Dương có thu nhập trung bình trong giai đoạn 2002 – 2015. Các kết quả đề nghị rằng sự khác biệt thu nhập giữa quốc gia quê nhà và quốc gia di cư đến, giáo dục, và độ mở thương mại làm tăng kiều hối, nhưng FDI và thất nghiệp làm giảm chúng. Gần đây, Jijin & cộng sự (2022) áp dụng phương pháp ARDL cho bộ dữ liệu chuỗi thời gian theo quý từ quý 2 năm 1996 đến quý 4 năm 2019 ở Ấn Độ. Họ phát hiện tăng trưởng kinh tế và giá dầu cải thiện kiều hối nhưng tỷ giá hối đoái làm giảm chúng.

Tóm lại, lược khảo các nghiên cứu trước cho thấy chưa có bài viết này đánh giá tác động tuyến tính của công nghệ số lên dòng kiều hối cho các nền kinh tế đang phát triển Châu Á. Đặc biệt, nghiên cứu nổi bật nhất là Emara & Zhang (2021) đánh giá tác động phi tuyến của số hóa đến dòng kiều hối ở các quốc gia BRICS. Do vậy, bài viết này sẽ thực hiện điều này như một đóng góp nhỏ về mặt học thuật cho chủ đề nghiên cứu này.

4. Mô hình thực nghiệm và dữ liệu nghiên cứu

4.1. Mô hình thực nghiệm

Dựa trên công trình của Emara & Zhang (2021), mô hình thực nghiệm được đề xuất như sau:

$$REM_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 REM_{it-1} + \gamma_2 (INN/BRO)_{it} + X_{it}\gamma' + \tau_i + \psi_{it} \quad (1)$$

với *i* và *t* là các chỉ số quốc gia và thời gian. REM_{it} là kiều hối quốc tế (% GDP), REM_{it-1} là biến trễ, đại diện cho giá trị khởi đầu của kiều hối, INN_{it} là tỷ lệ người dùng Internet và BRO_{it} là số thuê bao băng thông cố định, cả hai đại diện cho số hóa. Xit là tập các vector chứa các biến kiểm soát như tăng trưởng kinh tế GDP_{it}, độ mở thương mại OPE_{it}, lạm phát INF_{it}, và cơ sở hạ tầng TEL_{it}. τ_i là tác động có đặc điểm quốc gia, bất biến theo thời gian và không quan sát được, và ψ_{it} là đại lượng sai số do quan sát; γ_1, γ_2, và γ' là các hệ số ước lượng.

Các biến kiểm soát được tích hợp vào mô hình thực nghiệm thông qua lược khảo các nghiên cứu có liên quan trước đây. Theo đó, tăng trưởng kinh tế có mặt ở các bài viết Aydas & cộng sự (2005), Castillo-Ponce & cộng sự (2011), Lartey & Mengova (2016), Akçay & Karasoy (2019), Emara & Zhang (2021), và Jijin & cộng sự (2022), độ mở thương mại thì ở các bài nghiên cứu Lartey & Mengova (2016), Yoshino & cộng sự (2020), và Emara & Zhang (2021), trong khi lạm phát nằm ở các bài viết Aydas & cộng sự (2005), Lartey & Mengova (2016), và Akçay & Karasoy (2019). Ngoài ra, bài viết này còn sử dụng thêm biến cơ sở hạ tầng, được đại diện bởi số thuê bao cố đinh trên 100 dân vì cơ sở hạ tầng có thể tạo nên các điều kiện thuận lợi như hạ tầng viễn thông chẳng hạn cho việc chuyển nhận kiều hối dễ dàng hơn.

Bốn vấn đề nghiêm trọng xảy ra khi ước lượng phương trình (1). Một, lạm phát, tăng trưởng kinh tế, và độ mở thương mại có thể là các biến nội sinh trong các phương trình thực nghiệm. Chúng có thể tương quan với τi tạo nên hiện tượng nội sinh. Hai, một vài đặc tính cố định ẩn trong τi có thể tương quan với các biến trong mô hình, làm sai lệch hệ số ước lượng. Ba, sự hiện diện của biến trễ REMit-1 dẫn đến hiện tượng tương quan chuỗi cao. Bốn, bộ dữ liệu gồm các quan sát có độ dài ngắn (T = 21) và số lượng các đơn vị bảng cao (N = 30). Các vấn đề này có thể khiến cho việc ước lượng OLS bị chệch. FEM và REM có thể không xử lý được các hiện tượng nội sinh và tương quan chuỗi, trong khi IV-2SLS cần các biến công cụ thích hợp nằm ngoài mô hình. Theo khuyến nghị của Judson & Owen (1999), bài viết sử dụng các phương pháp ước lượng GMM sai phân hai bước để ước lượng.

Ước lượng moment tổng quát (GMM) Arellano & Bond (1991) được đề nghị ban đầu bởi Holtz-Eakin & cộng sự (1988) sẽ được áp dụng cho việc ước lượng phương trình (1). Theo đó, các biến sai phân trong mô hình được dùng như các biến công cụ với các độ trễ khác nhau dựa trên giả thiết là không có hiện tượng tương quan chuỗi ở các sai số (Judson & Owen, 1999). Cách tiếp cận này được gọi là ước lượng GMM sai phân (DGMM), đủ mạnh để vô hiệu hóa các hiện tượng chệch của các hệ số ước lượng. Tuy nhiên, việc áp dụng DGMM hai bước (2DGMM) trong các mẫu nhỏ đặt ra một vấn đề khi sự gia tăng của các biến công cụ tăng theo phương trình bậc hai khi số chiều thời gian tăng lên, vượt qua số lượng đơn vị bảng (Roodman, 2009). Roodman (2009) đề xuất một quy tắc ngón trỏ để giải quyết vấn đề này. Đó là số đơn vị bảng (số quốc gia ở nghiên cứu này) cần lớn hơn hoặc bằng số biến công cụ trong mô hình.

Sự phù hợp của các biến công cụ được xác định bằng các thống kê như Hansen, Sargan, và Arellano-Bond. Các kiểm định Hansen và Sargan có giả thuyết H0: các biến công cụ có tính ngoại sinh chặt chẽ, nghĩa là không có hiện tượng tương quan với các sai số. Trong khi đó, hiện tượng tương quan chuỗi bậc nhất được phát hiện bằng kiểm định Arellano-Bond. Do vậy, AR(2) được sử dụng trong khi AR(1) bị bỏ qua.

4.2. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng bộ dữ liệu bao gồm kiều hối, tỷ lệ người dùng Internet, số thuê bao băng thông cố định trên 100 dân, GDP bình quân đầu người thực, độ mở thương mại, lạm phát, và cơ sở hạ tầng được trích xuất từ World Bank. Mẫu nghiên cứu bao gồm 30 nền kinh tế đang phát triển ở Châu Á[1] trong giai đoạn 2002 và 2022.

Ở phần Phụ lục, Bảng A trình bày định nghĩa dữ liệu, trong khi Bảng B thống kê mô tả các biến và Bảng C ghi nhận ma trận hệ số tương quan giữa các biến. Kết quả thống kê ở Bảng C cho thấy số hóa, tăng trưởng kinh tế, và cơ sở hạ tầng có tương quan âm ý nghĩa với kiều hối, trong khi độ mở thương mại và lạm phát tương quan dương không ý nghĩa. Hệ số tương quan giữa các biến kiểm soát đều có giá trị thấp (nhỏ hơn 0.7), giúp loại trừ khả năng cộng tuyến/đa cộng tuyến giữa các biến này. Tuy nhiên, hệ số tương quan giữa tỷ lệ người dùng Internet và số thuê bao băng thông cố định khá cao (0.75) nên hai biến này được sử dụng trong hai phương trình thực nghiệm riêng biệt.

5. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Kết quả ước lượng bằng phương pháp 2DGMM được trình bày trong Bảng 1 (số hóa là tỷ lệ người dùng Internet) và Bảng 2 (số hóa là số thuê bao băng thông cố định trên 100 dân). Trong mỗi bảng, mô hình 1 khuyết 2 biến (lạm phát và cơ sở hạ tầng), mô hình 2 khuyết 1 biến (cơ sở hạ tầng), trong khi mô hình 3 là đầy đủ. Việc loại bỏ một vài biến khỏi mô hình nhưng vẫn không làm thay đổi dấu và mức ý nghĩa của các hệ số ước lượng ở các biến còn lại sẽ giúp cho mô hình có tính vững hơn. Điều này hoàn toàn đúng ở các kết quả ở Bảng 1 và Bảng 2. Trong quá trình ước lượng, tăng trưởng kinh tế được dò ra có tính nội sinh, do vậy biến này được dùng làm biến được công cụ trong thủ tục gmm và các biến còn lại như kiều hối, số hóa, độ mở thương mại, lạm phát, và cơ sở hạ tầng được dùng như biến công cụ trong thủ tục iv.

Kết quả trong Bảng 1 và Bảng 2 khẳng định số hóa làm tăng kiều hối ở các nền kinh tế đang phát triển Châu Á. Ngoài ra, độ mở thương mại và cơ sở hạ tầng cũng giúp thu hút nhiều kiều hối, trong khi tăng trưởng kinh tế và lạm phát làm giảm.

Những lợi ích của việc số hóa đối với chuyển tiền quốc tế là rất đáng kể. Công nghệ số cung cấp một cách chuyển tiền nhanh chóng, thuận tiện và tiết kiệm chi phí, giúp cả người gửi và người nhận đều có thể tiếp cận được với chi phí tương đối thấp. Hơn nữa, công nghệ số ngày càng trở nên phổ biến và sẵn có cho bất

kỳ ai muốn sử dụng nó. Bằng chứng thực nghiệm được cung cấp bởi Lyons & cộng sự (2022) và Gascón & cộng sự (2023) gợi ý rằng công nghệ kỹ thuật số giúp tăng cường khả năng giao nhận kiều hối.

Kết quả của nghiên cứu này nêu bật sự nỗ lực hiện đại hóa khung thể chế để phát triển công nghệ kỹ thuật số ở các nền kinh tế đang phát triển. Chính phủ ở các quốc gia này nên đánh giá lại lợi ích kinh tế tiềm năng, đặc biệt là thu hút nhiều kiều hối quốc tế hơn. Các nhà hoạch định chính sách nên xem xét và sửa đổi các quy định để tăng số lượng người dùng Internet, vì tỷ lệ truy cập Internet cao hơn có thể mang lại nhiều lợi thế cho đất nước trong bối cảnh xu hướng số hóa và toàn cầu hóa ngày càng tăng. Đáng chú ý, việc chuyển đổi từ nền kinh tế truyền thống sang nền kinh tế kỹ thuật số đòi hỏi một lượng lớn người dùng Internet để đảm bảo thành công.

Bài viết nhấn mạnh những tác động bất lợi của tăng trưởng kinh tế và lạm phát cũng như tác động tích cực của độ mở thương mại và cơ sở hạ tầng đối với kiều hối quốc tế. Tăng trưởng kinh tế có thể làm tăng thu nhập của người dân, cho thấy mức sống được cải thiện. Kiều hối quốc tế do người lao động nhập cư từ nước ngoài gửi về thường được sử dụng để hỗ trợ gia đình họ chi tiêu hàng ngày, chăm sóc sức khỏe, giáo dục và thậm chí là tạo việc làm. Tuy nhiên, khi mức sống được cải thiện ở quốc gia nhận tiền, lượng kiều hối có thể giảm. Quan sát này được hỗ trợ bởi Castillo-Ponce & cộng sự (2011). Ngược lại, việc áp dụng chính sách mở cửa có thể tạo ra những điều kiện thuận lợi cho việc chuyển kiều hối từ nước ngoài về nước. Những lợi ích này có thể bao gồm giảm chi phí chuyển tiếp tiền gửi, số lượng tiền gửi cao hơn và thủ tục pháp lý đơn giản hơn. Do đó, thúc đẩy mở cửa thương mại có thể khuyến khích kiều hối quốc tế, bằng chứng là các nghiên cứu như Lartey & Mengova (2016), Yoshino & cộng sự (2020), và Emara & Zhang (2021) phát hiện ra.

Khi giá hàng hóa tăng cao sẽ dẫn đến lạm phát, điều này có thể khiến cuộc sống của người dân trở nên khó khăn hơn khi chi phí sinh hoạt tăng lên. Tuy nhiên, lạm phát gia tăng có thể dẫn đến tăng lượng kiều hối quốc tế, nơi những người di cư ra nước ngoài gửi tiền về quê hương để giúp đỡ gia đình họ. Akçay & Karasoy (2019) quan sát thấy mối tương quan tích cực giữa lạm phát và kiều hối quốc tế, trong khi Aydas & cộng sự (2005) và Lartey & Mengova (2016) đã tìm thấy mối tương quan nghịch giữa hai yếu tố này. Như vậy, tác động của lạm phát tới kiều hối quốc tế là không rõ ràng và có thể thay đổi tùy theo từng trường hợp cụ thể. Trong khi đó, sự phát triển của cơ sở hạ tầng, cụ thể hạ tầng viễn thông, sẽ tạo điều kiện và giúp cho sự phát triển của công nghệ số với hàm ý giúp cho việc giao nhận kiều hồi trở nên dễ dàng hơn, và đặc biệt sẽ giúp cắt giảm chi phí giao nhận kiều hối.

6. Kết luận và hàm ý chính sách

Công nghệ số đang trở nên quan trọng và nhiều chuyên gia dự đoán sẽ có sự chuyển đổi dần dần từ nền

Bảng 1. Số hóa – dòng kiều hối: 2DGMM, 2000 – 2022
(Tỷ lệ người dùng Internet)
Biến phụ thuộc: Kiều hối (% GDP)

Biến	Mô hình 1	Mô hình 2	Mô hình 3
Kiều hối (-1)	0,160***	0,165***	0,193***
	(0,025)	(0,026)	(0,028)
Số hóa	0,016***	0,015***	0,021***
	(0,005)	(0,005)	(0,005)
Tăng trưởng kinh tế	-0,007	-0,009	-0,013
	(0,011)	(0,013)	(0,010)
Độ mở thương mại	0,042***	0,045***	0,049***
	(0,005)	(0,005)	(0,004)
Lạm phát		-0,025***	-0,035***
		(0,006)	(0,007)
Cơ sở hạ tầng			0,021**
			(0,009)
Biến công cụ	24	24	24
Quốc gia/Quan sát	30/510	30/510	30/510
AR(2) test	0,113	0,110	0,101
Sargan test	0,975	0,978	0,986
Hansen test	0,337	0,323	0,306

*Ghi chú: ***, ** và * ký hiêu cho mức ý nghĩa lần lượt ở 1%, 5%, và 10%,*

Bảng 2. Số hóa – dòng kiều hối: 2DGMM, 2000 – 2022
(Số thuê bao băng thông cố định)

Biến phụ thuộc: Kiều hối (% GDP)

Biến	Mô hình 1	Mô hình 2	Mô hình 3
Kiều hối (-1)	0,213***	0,212***	0,212***
	(0,019)	(0,019)	(0,019)
Số hóa	0,004***	0,004***	0,003***
	(0,000)	(0,000)	(0,001)
Tăng trưởng kinh tế	-0,018***	-0,019***	-0,015**
	(0,006)	(0,007)	(0,007)
Độ mở thương mại	0,027***	0,027***	0,024***
	(0,009)	(0,009)	(0,009)
Lạm phát		-0,002	-0,003
		(0,008)	(0,008)
Cơ sở hạ tầng			0,003***
			(0,001)
Biến công cụ	22	22	23
Quốc gia/Quan sát	30/570	30/570	30/570
AR(2) test	0,110	0,112	0,117
Sargan test	0,988	0,981	0,981
Hansen test	0,613	0,556	0,661

*Ghi chú: ***, ** và * ký hiêu cho mức ý nghĩa lần lượt ở 1%, 5%, và 10%,*

kinh tế truyền thống sang nền kinh tế kỹ thuật số trong những năm tới. Đối với các nước đang phát triển, đặc biệt các quốc gia đang phát triển Châu Á, việc sử dụng công nghệ số phù hợp có thể giúp họ bắt kịp các đối tác phát triển hơn. Xuất phát từ thực tiễn này, bài viết áp dụng 2DGMM để đánh giá tác động của số hóa lên kiều hối cho bộ dữ liệu cân bằng của 30 nền kinh tế đang phát triển Châu Á trong giai đoạn 2002 đến 2022. Tỷ lệ người dùng Internet và số thuê bao băng thông cố định được sử dụng là đại diện cho số hóa. Các phát hiện cho thấy số hóa làm tăng kiều hối ở các nền kinh tế đang phát triển Châu Á. Ngoài ra, cơ sở hạ tầng và độ mở thương mại cũng thu hút nhiều kiều hối, trong khi tăng trưởng kinh tế và lạm phát làm giảm.

Những phát hiện của bài viết cung cấp những hiểu biết sâu sắc về chính sách có giá trị cho các chính phủ ở các nền kinh tế đang phát triển ở Châu Á đang tìm cách nâng cao tăng trưởng kinh tế thông qua kiều hối quốc tế. Kiều hối quốc tế đóng một vai trò quan trọng trong sự phát triển của nhiều nền kinh tế đang phát triển. Chúng cung cấp một nguồn vốn bên ngoài đáng kể có thể giúp cải thiện kết quả kinh tế bằng cách tăng đầu tư và tiêu dùng. Do tầm quan trọng của chúng, các chính phủ cần thực hiện các biện pháp để tạo điều kiện thuận lợi cho việc nhận kiều hối ở quốc gia của họ. Một cách để làm điều này là thúc đẩy sự phát số, điều này có thể giúp thu hút nhiều dòng kiều hối hơn. Theo đó, (i) Chính phủ nên số hóa các hoạt động của chính phủ theo mô hình chính phủ điện tử; tất cả các thủ tục hành chính sẽ được xử lý và giải quyết trên nền tảng số; (ii) Chính phủ nên khuyến khích và tạo điều kiện cho các hoạt động kinh tế dựa trên nền tảng số như thanh toán không dùng tiền mặt (thanh toán điện tử), giao dịch thương mại điện tử; (iii) Chính phủ nên thúc đẩy sự phát triển của mạng Internet, trang bị kỹ năng và năng lực sử dụng công nghệ số cho người dân; và (iv) Chính phủ nên tạo điều kiện và khuyến khích các doanh nghiệp công nghệ số phát triển như phát triển các phần mềm ứng dụng, các dịch vụ giải trí số,… thông qua miễn giảm thuế và tạo điều kiện cho các doanh nghiệp vay vốn đầu tư.

Để nâng cao hiểu biết về mối quan hệ giữa công nghệ số và kiều hối quốc tế, nghiên cứu trong tương lai nên so sánh vai trò của chất lượng thể chế trong mối quan hệ này, và giữa các nền kinh tế phát triển và đang phát triển. Ngoài ra, việc sử dụng các phương pháp ước tính như hồi quy phân vị bảng, ước lượng Bayes sẽ giúp cải thiện việc ước lượng.

Ghi chú: 1."Armenia, Azerbaijan, Bangladesh, Bhutan, Cambodia, China, Egypt, Arab Rep., India, Indonesia, Iran, Islamic Rep., Jordan, Kazakhstan, Kyrgyz Republic, Lao PDR, Malaysia, Mongolia, Myanmar, Nepal, Oman, Pakistan, Philippines, Saudi Arabia, Sri Lanka, Tajikistan, Thailand, Timor-Leste, Turkiye, Turkmenistan, Uzbekistan, Vietnam."

Tài liệu tham khảo

Aggarwal, R., Demirgüç-Kunt, A., & Pería, M. S. M. (2011), 'Do remittances promote financial development?', *Journal of Development Economics*, 96(2), 255-264.

Akçay, S., & Karasoy, A. (2019), 'Determinants of remittances in Egypt: Do macroeconomic instability and oil price matter?', *International Migration*, 57(5), 142-160.

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.

Aydas, O. T., Metin-Ozcan, K., & Neyapti, B. (2005), 'Determinants of workers' remittances: the case of Turkey', *Emerging Markets Finance and Trade*, 41(3), 53-69.

Buch, C. M., & Kuckulenz, A. (2010), 'Worker remittances and capital flows to developing countries', *International Migration*, 48(5), 89-117.

Castillo-Ponce, R. A., Hugo Torres-Preciado, V., & Luis Manzanares-Rivera, J. (2011), 'Macroeconomic determinants of remittances for a dollarized economy: the case of El Salvador', *Journal of Economic Studies*, 38(5), 562-576.

Chami, R., Fullenkamp, C., & Jahjah, S. (2005), 'Are immigrant remittance flows a source of capital for development?', *IMF Staff Papers*, 52(1), 55-81.

Coppola, D. (2006), *Introduction to international disaster management*, Elsevier.

Emara, N., & Zhang, Y. (2021), 'The non-linear impact of digitization on remittances inflow: Evidence from the BRICS', *Telecommunications Policy*, 45(4). DOI: https://doi.org/10.1016/j.telpol.2021.102112.

Engbersen, G., & Dekker, R. (2014), 'How social media transform migrant networks and facilitate migration', *Global Networks*, 4(64), 1–19.

Gascón, P., Larramona, G., & Salvador, M. (2023), 'The impact of digitalisation on remittances. Evidence from El Salvador', *Telecommunications Policy*, 47(4), 102500. DOI: https://doi.org/10.1016/j.telpol.2023.102500.

Holtz-Eakin, D., Newey, W., & Rosen, H. S. (1988), 'Estimating vector autoregressions with panel data', *Econometrica*, 56(6), 1371-1395.

Jijin, P., Mishra, A. K., & Nithin, M. (2022), 'Macroeconomic determinants of remittances to India', *Economic Change and Restructuring*, 55(2), 1229-1248.

Jawaid, S. T., & Raza, S. A. (2016), 'Effects of workers' remittances and its volatility on economic growth in South Asia', *International Migration*, 54(2), 50-68.

Lartey, E. K., & Mengova, E. (2016), 'Does institutional quality in developing countries affect remittances?', *The Journal of Developing Areas*, 50(1), 59-76.

Luca, A., & Petrova, I. (2008), 'What drives credit dollarization in transition economies?', *Journal of Banking & Finance*, *32*(5), 858-869.

Lyons, A. C., Kass-Hanna, J., & Fava, A. (2022), 'Fintech development and savings, borrowing, and remittances: A comparative study of emerging economies', *Emerging Markets Review*, 51, 100842. DOI: https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100842.

Polat, B., & Rodríguez Andrés, A. (2019), 'Do emigrants' remittances cause Dutch disease? A developing countries case study', *The Economic and Labour Relations Review*, 30(1), 59-76.

Ratha, D. (2003), *Workers' Remittances: An Important and Stable Source of External Development Finance*, Global Development Finance, World Bank, Washington DC.

Ratha, D., & Shaw, W. (2007), 'South-South migration and remittances', *World Bank Working Paper*, 102, 1–10. DOI: https://doi.org/10.17848/9781429492072.ch1.

Rodima-Taylor, D., & Grimes, W. (2019), 'International remittance rails as infrastructures: Embeddedness, innovation and financial access in developing economies', *Review of International Political Economy*, 26(5), 839–862. DOI: https://doi.org/10.1080/09692290.2019.1607766.

Roodman, D. (2009), 'How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata', *The Stata Journal*, 9(1), 86-136.

Tabit, S., & Moussir, C.-E. (2016), 'Macroeconomic determinants of migrants' remittances: Evidence from a panel

of developing countries', *International Journal of Business and Social Research*, 6(7). DOI: https://doi.org/10.18533/ijbsr.v6i7.969.

Withaeckx, S., Schrooten, M., & Geldof, D. (2015), 'Living across borders: The everyday experiences of Moroccan and Brazilian transmigrants in Belgium', *Crossings: Journal of Migration & Culture*, 6(1), 23–40. DOI: https://doi.org/10.1386/cjmc.6.1.23_1.

Yoshino, N., Taghizadeh-Hesary, F., & Otsuka, M. (2020), 'Determinants of international remittance inflow in Asia-Pacific middle-income countries', *Economic Analysis and Policy*, 68, 29-43.

Phục lục

Bảng A. Mô tả dữ liệu

Biến	Định nghĩa	Loại	Nguồn
Kiều hối (REM)	"Kiều hối cá nhân bao gồm tiền bồi thường cho nhân viên và chuyển khoản cá nhân (% GDP)"	%	World Bank
Tỷ lệ người dùng Internet (INN)	"Người sử dụng Internet là những cá nhân sử dụng Internet (từ bất kỳ địa điểm nào) trong 3 tháng qua. Internet có thể được sử dụng thông qua máy tính, điện thoại di động, trợ lý kỹ thuật số cá nhân, máy trò chơi, TV kỹ thuật số,..."	%	World Bank
Số thuê báo băng thông cố định trên 100 dân (BRO)	"Số thuê bao băng thông rộng cố định đề cập đến số thuê bao cố định để truy cập Internet công cộng tốc độ cao (kết nối TCP/IP), ở tốc độ tải xuống bằng hoặc lớn hơn 256 kbit/s."	log	World Bank
Tăng trưởng kinh tế (GDP)	"GDP bình quân (cố định ở năm 2015 US$)"	log	World Bank
Trade openness	"Tổng kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ được tính bằng tỷ trọng trong tổng sản phẩm quốc nội."	%	World Bank
Lạm phát (INF)	"lạm phát, chỉ số giá tiêu dùng hàng năm (%)"	%	World Bank
Số thuê bao điện thoại cố định trên 100 dân (TEL)	"Thuê bao điện thoại cố định đề cập đến tổng số lượng hoạt động của đường dây điện thoại cố định tương tự, thuê bao thoại qua IP (VoIP), thuê bao vòng lặp cục bộ không dây cố định (WLL), tương đương kênh thoại ISDN và điện thoại công cộng cố định."	log	World Bank

Bảng B. Thống kê mô tả các biến

Biến	Quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Kiều hối (REM)	630	6,181	8,355	0	50,948
Tỷ lệ ngừi sử dụng Internet (INN)	630	29,500	26,973	0	100
Số thuê bao băng thông cố định (BRO)	630	4,300	6,317	0,0001	41,353
Tăng trưởng kinh tế (GDP)	630	4511,454	4774,144	381,389	21458,39
Độ mở thương mại (OPE)	630	79,285	39,286	11,855	210,400
Lạm phát (INF)	630	7,058	7,305	-18,108	72,308
Cơ sở hạ tầng (TEL)	630	9,781	8,197	0,137	38,817

Bảng C. Ma trận tương quan giữa các biến

	REM	INN	BRO	GDP	OPE	INF	TEL
REM	1						
INN	-0,107***	1					
BRO	-0,084**	0,753***	1				
GDP	-0,457***	0,590***	0,585***	1			
OPE	0,040	0,120***	0,027	0,099***	1		
INF	0,004	-0,073***	-0,062	-0,099***	-0,194***	1	
TEL	-0,120***	0,329***	0,429***	0,663***	0,032	0,085**	1

*Ghi chú: ***, ** và * ký hiêu cho mức ý nghĩa lần lượt ở 1%, 5%, và 10%,*

KIỆT QUỆ TÀI CHÍNH VÀ QUYẾT ĐỊNH TÁI CẤU TRÚC DOANH NGHIỆP VIỆT NAM TRONG TỪNG CHU KỲ SỐNG

Khúc Thế Anh
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: anhkt@neu.edu.vn
Trần Bá Ngọc Khôi
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: 11212905@st.neu.edu.vn
Lưu Thị Phương Anh
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: 11210443@st.neu.edu.vn
Nguyễn Hồng Anh
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: 11212400@st.neu.edu.vn
Nguyễn Thị Minh
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: 11218200@st.neu.edu.vn

Mã bài báo: JED-1564
Ngày nhận: 05/01/2024
Ngày nhận bản sửa: 05/02/2024
Ngày duyệt đăng: 22/02/2024
Mã DOI: 10.33301/JED.VI.1564

Tóm tắt:
Bài viết này nghiên cứu ảnh hưởng của kiệt quệ tài chính đến quyết định tái cấu trúc của các doanh nghiệp Việt Nam trong từng chu kỳ sống, khi số liệu các doanh nghiệp giải thể của Tổng cục thống kê đã chỉ ra sự thương tổn của nền kinh tế. Dữ liệu thu thập từ 645 doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam vào giai đoạn 2010-2022 được xử lý bằng mô hình hồi quy logistic và dự báo rủi ro tín dụng KMV Merton trên STATA17 và Excel VBA. Nhóm nghiên cứu phát hiện kiệt quệ tài chính xảy ra khiến các công ty gia tăng sử dụng các chiến lược tái cấu trúc tài sản, hoạt động và nguồn tài trợ. Ở giai đoạn bão hòa và suy thoái, các doanh nghiệp Việt Nam có xu hướng cắt giảm giá vốn hàng bán, phát hành thêm vốn cổ phần và sử dụng nợ nhiều hơn so với việc bán tài sản cố định và cắt giảm cổ tức chi trả.
Từ khóa: Tái cấu trúc doanh nghiệp, khoảng cách vỡ nợ, kiệt quệ tài chính, chu kỳ sống.
Mã JEL: G33, G34.

Financial distress and corporate restructuring decisions in the life cycle

Abstract:
This study is conducted to investigate the impact of financial distress on corporate restructuring strategies at each life cycle stage, when data on dissolved entities from the General Statistics Office pointed out the damage to the economy. Data were collected from 645 Vietnam listed firms in the period of 2010-2022. By employing the logistic regression and KMV Merton credit risk forecast model, the results reveal that financial distress causes firms to increase use of asset, operations and financing restructuring strategies. In periods of saturation and recession, Vietnamese firms tend to cut the cost of goods sold, issue more equity capital, and use more debt than to sell fixed assets and cut dividends paid.
Keywords: *Corporate restructuring, distance-to-default, financial distress, life cycle.*
JEL codes: G33, G34.

1. Giới thiệu

Đại dịch COVID-19 đã tạo ra một cú sốc chưa có tiền lệ đối với hệ thống kinh tế toàn cầu. Tại Mỹ, tổng thiệt hại đối với nền kinh tế ước tính gần 14 triệu tỉ đô vào cuối năm 2023 (Hlávka & Adam, 2023). Tác động còn lớn hơn đối với những thị trường cận biên (MSCI, 2023). Menezes & Gropper (2021) cho thấy ở giai đoạn kìm hãm khủng hoảng, dù chính phủ có phản ứng nhanh bằng các chính sách tạm thời, rủi ro mất thanh khoản vẫn gia tăng với hàng loạt cuộc vỡ nợ, trực tiếp gây thiệt hại cho hệ thống ngân hàng.

Ở một vị thế đặc biệt, cơ cấu doanh nghiệp nội địa Việt Nam có đến 97% là vừa và nhỏ, thu hút 32% nguồn vốn, do vậy nền kinh tế càng dễ bị tổn thương do đặc tính vốn có doanh nghiệp gặp nhiều hạn chế về huy động vốn. Thời điểm này, chính phủ thường đưa ra các chính sách hỗ trợ, tuy nhiên, không thể phụ thuộc hoàn toàn do việc tiếp cận các gói hỗ trợ lãi suất luôn rất phức tạp, cản trở quá trình phục hồi kinh tế. Vì vậy, các doanh nghiệp cần biết tự xoay sở, đưa ra chiến lược tái cấu trúc phù hợp, đặc biệt khi kiệt quệ tài chính.

Các quyết định tái cấu trúc doanh nghiệp thường rất khó khăn, bản thân các vị trí quản lý không đủ tự tin với quyết định của mình. Đã có nhiều nghiên cứu tìm hiểu về mối quan hệ chu kỳ sống và tái cấu trúc. Các trường hợp tự nguyện rút vốn, tái cấu trúc sở hữu phản ánh mức độ tương quan cao giữa chiến lược tái cấu trúc và chu kỳ sống (Pashley & Philippatos, 1990). Hơn nữa, từ góc nhìn chu kỳ sống, Chhillar & Lellapalli (2022) có thể dự báo được các dấu hiệu của tình trạng kiệt quệ tài chính; và ở bất kì giai đoạn nào cũng có những điểm cần chú tâm. Đây có thể là yếu tố giúp các doanh nghiệp Việt Nam ra quyết định tái cấu trúc kịp thời hơn. Lê Đạt Chí & Phạm Hoàng Chiến (2016), Phạm Thị Hồng Vân (2018) đã bàn đến kiệt quệ tài chính nhưng chưa khai thác mối liên hệ các chủ đề này với chu kỳ sống doanh nghiệp. Huỳnh Thị Cẩm Hà (2019) từng nghiên cứu tương quan giữa chu kỳ sống và quyết định tái cấu trúc doanh nghiệp nhưng phương pháp tính toán dựa hoàn toàn vào dữ liệu báo cáo tài chính. Nghiên cứu này sẽ khắc phục các khuyết điểm trên và bao trùm cả thời kỳ COVID-19 khi các doanh nghiệp Việt Nam bắt đầu gặp nhiều khó khăn tài chín. Chúng tôi tập trung vào câu hỏi: ở các thời điểm kiệt quệ tài chính trước, chu kỳ sống đã ảnh hưởng như nào đến quyết định tái cấu trúc trong doanh nghiệp Việt Nam?

Để giải quyết câu hỏi trên, Phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết. Phương pháp nghiên cứu và kết quả nghiên cứu được sẽ lần lượt trình bày ở Phần 3 và 4. Chúng tôi sẽ đưa ra một số hàm ý chính sách ở Phần 5.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Kiệt quệ tài chính và chu kỳ sống của doanh nghiệp

Thuật ngữ "kiệt quệ tài chính" được chỉ ra dưới nhiều góc độ ở nhiều bài nghiên cứu khác nhau. Altman & Hotchkiss (1993) đã tổng hợp thành bốn thuật ngữ khi đề cập đến tình trạng kiệt quệ tài chính, bao gồm: thất bại, mất thanh khoản, vỡ nợ và phá sản. Thất bại (failure) nhìn chung bao gồm việc doanh thu không đủ để trang trải chi phí và lợi tức đầu tư trung bình liên tục thấp hơn chi phí vốn của công ty. Trong khi mất thanh khoản (insolvency) xảy ra khi một công ty không thể đáp ứng các nghĩa vụ tài chính của mình, tồn tại dưới hai dạng là mất thanh khoản ngắn hạn và dài hạn (Shrader & Hickman, 1993). Vỡ nợ (default) đề cập đến mối quan hệ giữa công ty và các chủ nợ, theo đó, khi không thể thanh toán một khoản vay hoặc trả lãi đúng hạn công ty sẽ có khả năng cao rơi vào tình trạng vỡ nợ pháp lý (Altman & Hotchkiss, 1993). Cuối cùng, phá sản (bankruptcy) đề cập đến giai đoạn doanh nghiệp nộp đơn chính thức xin phá sản và đây là lựa chọn cuối cùng của doanh nghiệp nếu không thể giải quyết được các vấn đề tài chính.

Lý thuyết chu kỳ sống cho rằng các doanh nghiệp sẽ phải trải qua một thứ tự các giai đoạn phát triển có thể dự đoán trước, mỗi giai đoạn sẽ có đặc trưng khác nhau và không thể đảo ngược vị trí với nhau. Adizes (1979) phân chia các giai đoạn trong mô hình chu kỳ sống tập trung vào 4 đến 5 giai đoạn chính. Ở bài nghiên cứu này, nhóm tác giả hướng đến 4 giai đoạn phát triển chung trong chu kỳ sống của công ty, bao gồm: giai đoạn khởi sự (birth), tăng trưởng (growth), bão hòa (maturity) và suy thoái (decline).

2.2. Tái cấu trúc và chu kỳ sống của doanh nghiệp

Tái cấu trúc doanh nghiệp được hiểu là sự sắp xếp, tổ chức lại công ty sao cho phù hợp với từng giai đoạn thông qua một số hoạt động như thay đổi mô hình kinh doanh, hay thay đổi cơ cấu tài sản, cơ cấu vốn,.Khi đối mặt với tình trạng kiệt quệ tài chính, tái cấu trúc là sự lựa chọn duy nhất đối với các doanh nghiệp (Koh & cộng sự, 2015). Tuy nhiên, việc đưa ra các quyết định tái cấu trúc còn cần phụ thuộc vào từng giai đoạn

trong chu kỳ sống của công ty.

Các công ty ở giai đoạn khởi sự thường là những doanh nghiệp có quy mô nhỏ, được kiểm soát chặt chẽ bởi chủ sở hữu, chi phí hoạt động lớn trong khi doanh thu chưa đủ đáp ứng được các nghĩa vụ thanh toán. Vì vậy, các doanh nghiệp thường phải vay vốn bên ngoài với lãi suất cao và điều này có thể dẫn đến tình trạng kiệt quệ tài chính. Các công ty ở giai đoạn tăng trưởng đã bắt đầu phát triển cấu trúc chính thức, mở rộng hoạt động thông qua việc đổi mới, đa dạng hóa và có thể rơi vào kiệt quệ khi công ty trở nên quá tự tin. Đối với giai đoạn bão hòa, mức bán hàng đã dần ổn định, sự đổi mới giảm sút và công ty muốn khai thác lợi nhuận bằng cách trốn tránh những thay đổi tốn kém (Primc & Čater, 2016). Trong giai đoạn này, nguyên nhân dẫn đến kiệt quệ tài chính có thể đến từ cấu trúc vốn sử dụng quá nhiều nợ vay hoặc bởi rủi ro đạo đức của nhà điều hành và các cổ đông (Cao & Chen, 2012). Cuối cùng, ở giai đoạn suy thoái, cấu trúc và văn hóa doanh nghiệp trở nên bảo thủ, khả năng sáng tạo thấp nên doanh nghiệp khó phát triển được như trước. Hoạt động kinh doanh suy giảm, doanh thu không đủ để thanh toán các khoản phải trả, vì vậy công ty ở giai đoạn này rất dễ rơi vào tình trạng kiệt quệ.

2.3. Tổng quan các nghiên cứu về kiệt quệ tài chính và các chiến lược tái cấu trúc

Chiến lược tái cấu trúc hoạt động được hiểu là các chiến lược liên quan đến chi phí, doanh thu và các tài sản hoạt động nhằm cải thiện dòng tiền và nâng cao tỷ suất lợi nhuận trong ngắn hạn (Sudarsanam & Lai, 2001). Theo đó, chiến lược này có thể được áp dụng dưới các hình thức như: gia tăng doanh thu (Ozali, 2023), cắt giảm chi phí (Barbero & cộng sự, 2020), cắt giảm tài sản hoạt động (Kim, 2023) hoặc kết hợp các phương án với nhau. Ngoài ra, một số các nghiên cứu cũng đã bổ sung phương án cắt giảm lao động như là một trong những chiến lược tái cấu trúc hoạt động của công ty (Tangpong & cộng sự, 2015).

ElBannan (2021) chỉ ra chiến lược tái cấu trúc tài chính liên quan đến việc tái cơ cấu vốn của công ty sao cho phụ thuộc hơn vào vốn chủ sở hữu, đồng thời giảm bớt sự phụ thuộc vào nợ. Chiến lược này có thể được thực hiện thông qua hai hình thức tái cấu trúc là dựa trên nợ hoặc dựa trên vốn chủ sở hữu. Cụ thể, các phương án được đề cập đến bao gồm cắt hoặc không chia cổ tức (Koh & cộng sự, 2015), phát hành thêm vốn cổ phần hay tái cơ cấu lại các khoản nợ của công ty (Akbar & cộng sự, 2022). Theo đó:

H1: Kiệt quệ tài chính giúp các doanh nghiệp Việt Nam đẩy mạnh thực hiện chiến lược tái cấu trúc công ty.

2.4. Tổng quan các nghiên cứu về chiến lược tái cấu trúc và chu kỳ sống doanh nghiệp

Ở giai đoạn khởi sự và tăng trưởng thường bị giới hạn về quy mô và sản xuất do đó gần như không sử dụng đến chiến lược tái cấu trúc tài sản nên các doanh nghiệp không tái cấu trúc (Hozhabrie, 2019). Sari (2022) chỉ ra các công ty ở giai đoạn phát triển khi xảy ra kiệt quệ tài chính có xu hướng thực hiện tái cấu trúc hoạt động. Bên cạnh đó, Koh & cộng sự (2015) cho thấy các công ty kiệt quệ sẽ áp dụng ít nhất một trong các phương án thuộc chiến lược tái cấu trúc hoạt động đặc biệt là cắt giảm lao động và tập trung gia tăng doanh thu.

Ở giai đoạn bão hòa và suy thoái, các công ty sẽ có xu hướng thực hiện chiến lược tái cấu trúc tài sản cũng như nguồn tài trợ nhiều hơn. Sudarsanam & Lai (2001) cho rằng tái cơ cấu nợ thường được các công ty có nhiều năm hoạt động lựa chọn và đem đến hiệu quả cao hơn trong quá trình áp dụng. Akbar & cộng sự (2022) cũng chỉ ra việc các công ty tích cực tham gia vào tái cơ cấu vốn chủ sở hữu ở hai giai đoạn là tăng trưởng và bão hoà trong khi các công ty kiệt quệ tài chính ở giai đoạn suy thoái có xu hướng sử dụng chiến lược cắt giảm cổ tức nhiều hơn. Vì thế, chúng tôi đưa ra giả thuyết:

H2: Các chiến lược tái cấu trúc của công ty kiệt quệ tài chính có quan hệ chặt chẽ với chu kỳ sống doanh nghiệp.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu

Dữ liệu nghiên cứu là báo cáo tài chính của 645 công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam từ năm 2010 đến 2022, phân loại theo hệ thông phân nhóm ngành chuẩn Industry Classification Benchmark phân cấp 2, cung cấp bởi FiinPro-X. Chúng tôi không nghiên cứu ngành viễn thông và nhóm các công ty cung cấp dịch vụ tài chính.

3.2. Mô tả biến và phương pháp nghiên cứu

3.2.1. Biến độc lập

Biến kiệt quệ tài chính

Dựa trên số liệu tài chính thực tế, tại năm t, doanh nghiệp được xem là xảy ra kiệt quệ tài chính khi: Hoặc, thu nhập hoạt động của doanh nghiệp bị âm ít nhất trong 3 năm liên tục (Denis & Kruse, 2000); tức năm t, năm t-1 và năm t-2.

Hoặc, doanh thu trước thuế và lãi vay của doanh nghiệp nhỏ hơn chi phí lãi vay trong 2 năm liên tục (Asquith & cộng sự, 1994); tức năm t và năm t-1.

Nếu dựa trên số liệu tài chính thực tế, dữ liệu kế toán chỉ ghi chép lịch sử, không thể hiện kì vọng nên sử dụng để đánh giá khả năng vỡ nợ trong tương lai có phần không hợp lý (Napier, 2023). Việc chỉ sử dụng 2 phương thức trên để xác định kiệt quệ tài chính sẽ là không đủ. Vì vậy, chúng tôi bổ sung thêm mô hình KMV – Merton.

Dựa trên mô hình KMV – Merton (Bharath & Shumway, 2008): kết hợp giữa lý thuyếtBharath & Shumway (2008) Merton (1974) và mô hình EDF của công ty xếp hạng tín nhiệm Moody's (Crosbie & Bohn, 2019) để tính toán khả năng vỡ nợ tượng trưng cho xác suất kiệt quệ tài chính bằng cách coi giá trị vốn cổ phần như một quyền chọn mua.

Bản chất khoảng cách tới vỡ nợ không thể hiện thời điểm kiệt quệ tài chính nên nhóm nghiên cứu phân loại một doanh nghiệp là "kiệt quệ tài chính" khi có 2 năm liên tục giảm khoảng cách tới vỡ nợ (Koh & cộng sự, 2015). Chúng tôi chọn tính toán khoảng cách tới vỡ nợ thông qua thuật toán Excel VBA của Löeffler & Posch (2011).

Công thức chính cho khoảng cách tới vỡ nợ là:

$$DD = \frac{\ln\frac{V_A}{X_t} + \left(\mu - \frac{\sigma_A^2}{2}\right)t}{\sigma_A\sqrt{t}}$$

Trong đó: DD là khoảng cách tới vỡ nợ, V_A *là giá trị tổng tài sản,* X_t *là giá trị sổ sách nợ,* là tỷ lệ sinh lời kì vọng trên tài sản, là độ biến động tài sản, t là kì hạn nợ lấy mặc định là 1.

Biến chu kỳ sống

Nghiên cứu xem xét 4 giai đoạn tồn tại của công ty: khởi sự, tăng trưởng, bão hòa, suy thoái. Kế thừa từ Koh & cộng sự (2015), chúng tôi sử dụng 4 biến số DP, SG, CEV và AGE để phân loại và xác định các giai đoạn trong chu kỳ sống công ty.

DP đại diện cho cổ tức chi trả, được tính bằng Cổ tức chi trả/lợi nhuận sau thuế. SG là biến tốc độ tăng trưởng doanh thu doanh thu hàng năm. CEV là mức độ chi tiêu vốn, được đo lường bằng Chi tiêu vốn/(giá trị thị trường vốn cổ phần + giá trị sổ sách của tổng nợ). AGE thể hiện thời gian hoạt động của công ty trên thị trường, được tính bằng thời gian hoạt động của công ty trên thị trường. Giá trị quan sát của 4 biến được chia thành tứ phân vị theo ngành. Đối với biến SG và CEV, giá trị quan sát sẽ nằm trong 4 khoảng từ nhỏ hơn tứ phân vị thứ nhất Q1 đến lớn hơn tứ phân vị thứ 3 lần lượt nhận điểm từ 4 xuống 1. Điều này ngược lại với biến DP và AGE. Cuối cùng, tổng hợp các giá trị và tiếp tục chia giá trị quan sát thành tứ phân vị, xếp vào từng nhóm chu kì sống theo điểm cắt phân vị.

3.2.2. Biến phụ thuộc

Atanassov & Kim (2009) cho rằng biến ASSET thể hiện dấu hiệu giảm tài sản hữu hình của doanh nghiệp qua các năm nghiên cứu. Chiến lược tái cấu trúc hoạt động được thực hiện thông qua 2 cách thức: giảm hoạt động đầu tư (INV) hoặc giảm giá vốn hàng bán (COG).

Hovakimian & cộng sự (2004), Koh & cộng sự (2015) đưa ra biến DIV đại diện cho phương án cắt giảm cổ tức, NetDebt minh họa cho việc vay nợ và NetEquity hàm ý cho phương án phát hành thêm vốn cổ phần để xem xét công ty có thực hiện tái cấu trúc nguồn tài trợ hay không.

3.2.3. Biến kiểm soát

Chúng tôi sử dụng các biến kiểm soát TobinsQ, LnAsset, CashFlow, Return, Volatility, Leverage lần lượt

mang ý nghĩa cơ hội tăng trưởng, quy mô tài sản, dòng tiền hoạt động, tỷ suất sinh lời trung bình, biến động rủi ro và đòn bẩy tài chính để kiểm soát và xem xét mối liên hệ giữa biến phụ thuộc và các biến kiểm soát (Koh & cộng sự, 2015).

Mô hình nghiên cứu được thể hiện như sau (Chi tiết tại Bảng 1).

$$Restructuring_{it} = \beta_1 + \beta_2 Birth_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 Mature_{it} + \beta_5 FD_{it} + \beta_6 Birth \times FD_{it} + \beta_7 Growth \times FD_{it} + \beta_8 Mature \times FD_{it} + \beta_9 TobinsQ_{it} + \beta_{10} LnAsset_{it} + \beta_{11} Volatility_{it} + \beta_{12} Return_{it} + \beta_{13} Leverage_{it} + \beta_{14} CashFlow_{it} + \varepsilon_{it}$$

Bảng 1: Mô tả các biến

Tên biến	Ký hiệu	Mô tả biến	Kì vọng
Biến độc lập			
Kiệt quệ tài chính	FD_KMV Merton	Bằng 1 nếu năm quan sát xảy ra kiệt quệ tài chính, ngược lại bằng 0 theo từng phương pháp đo lường	+
	FD_thucte		+
Giai đoạn của chu kỳ sống	Birth	Bằng 1 nếu năm quan sát có giá trị thuộc giai đoạn khởi sự, ngược lại bằng 0. Tương tự với 2 giai đoạn còn lại	+/-
	Growth		+/-
	Mature		+/-
Biến phụ thuộc			
Chiến lược tái cấu trúc hoạt động	INV_{it}	Bằng 1 nếu công ty giảm hơn 15% các hoạt động đầu tư từ năm t-1 đến năm t/t+1, ngược lại bằng 0	
	COG_{it}	Bằng 1 nếu giá vốn hàng bán/doanh thu thuần của doanh nghiệp lớn hơn trung bình ngành vào năm t và rơi vào nhóm phân vị 4 của ngành vào năm t/t+1, ngược lại bằng 0	
Chiến lược tái cấu trúc tài sản	$ASSET_{it}$	Bằng 1 nếu tổng giá trị tài sản cố định hữu hình của doanh nghiệp giảm 15% từ năm t-1 đến năm t/t+1, ngược lại bằng 0	
Chiến lược tái cấu trúc nguồn tài trợ	DIV_{it}	Bằng 1 nếu tổng giá trị cổ tức chi trả của công ty giảm hơn 25%, ngược lại bằng 0	
	$NetDebt_{it}$	Bằng 1 nếu tại năm kiệt quệ tài chính công ty có giá trị nợ ròng cao hơn trung bình ngành, ngược lại bằng 0 Nợ ròng = (Tiền vay nhận được – Tiền chi trả nợ vay)/Tổng tài sản	
	$NetEquity_{it}$	Bằng 1 nếu tại năm kiệt quệ tài chính, vốn cổ phần ròng của công ty cao hơn trung bình ngành, ngược lại bằng 0 Vốn cổ phần ròng = (Tiền thu từ phát hành cổ phiếu và nhận vốn góp – Tiền chi trả vốn góp và mua lại cổ phiếu đã phát hành)/Tổng tài sản	
Biến kiểm soát			
Cơ hội tăng trưởng	$TobinsQ_{it}$	(Giá trị thị trường vốn chủ sở hữu + Giá trị sổ sách của nợ)/Tổng tài sản	+/-
Quy mô	$LnAsset_{it}$	Logarit tự nhiên của tổng tài sản	+/-
Biến động rủi ro	$Volatility_{it}$	Độ lệch chuẩn của tỷ lệ sinh lời hàng tháng của cổ phiếu trong năm	+/-
Tỷ suất sinh lời	$Return_{it}$	Tỷ suất sinh lời trung bình trong năm	+/-
Đòn bẩy tài chính	$Leverage_{it}$	Nợ dài hạn/(Giá trị thị trường vốn chủ sở hữu + giá trị sổ sách nợ dài hạn)	+/-
Dòng tiền hoạt động	$CashFlow_{it}$	Dòng tiền thuần từ hoạt động/Tổng tài sản	+/-

Nguồn: Tổng hợp từ nhóm tác giả.

Nghiên cứu sử dụng phân tích hồi quy logit để xác định mối liên hệ giữa chiến lược tái cấu trúc và chu kỳ sống của doanh nghiệp, được áp dụng với hiệu ứng ngẫu nhiên do giảm sự biến thiên của mẫu nghiên cứu theo từng doanh nghiệp và khoảng thời gian. Dữ liệu được xử lý bằng Stata17.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả biến

Bảng 2: Thống kê mô tả biến

Biến số	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
FD_thucte	7.038	0,084	0,2776	0,000	1,000
FD_KMV	7.038	0,2499	0,433	0,000	1,000
Birth	7.038	0,1851	0,3884	0,000	1,000
Growth	7.038	0,3299	0,4702	0,000	1,000
Mature	7.038	0,2545	0,4356	0,000	1,000
TobinsQ	7.038	1,1149	0,6292	0,1451	10,7739
LnAsset	7.038	27,3488	1,6006	23,3304	33,9896
Return	7.038	0,0002	0,0032	-0.0608	0,0722
Volatility	7.038	0,4744	0,1738	0,000	4,2157
Leverage	7.038	0,1695	0,2165	0,000	1,000
Cashflow	7.038	0,0558	0,1429	-1,1000	1,9026

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Tổng số quan sát là 7.038 quan sát. Kết quả tổng hợp cho thấy trung bình có 24,99% (dòng 2 cột 3 Bảng 2) trong tổng mẫu quan sát xảy ra kiệt quệ tài chính (theo mô hình KMV Merton) và chỉ 8,4% (dòng 1 cột 3) trong tổng mẫu quan sát xảy ra kiệt quệ tài chính (theo số liệu tài chính thực tế). Nguyên nhân dẫn đến tỉ lệ cao kiệt quệ tài chính là phương pháp đo lường số liệu thực tế không phát hiện được đầy đủ các trường hợp và khoảng thời gian nghiên cứu bao gồm 2 thời kỳ có nhiều công ty gặp khó khăn là năm 2011-2012 và đại dịch COVID-19. Bên cạnh đó, các giá trị trung bình của các biến chu kỳ sống Birth, Growth và Mature cho biết lần lượt có 18,51% (dòng 3 cột 3) quan sát thuộc giai đoạn khởi sự; 32,99% (dòng 3 cột 3) quan sát thuộc giai đoạn tăng trưởng và 25,45% (dòng 5 cột 3) quan sát thuộc giai đoạn bão hòa.

4.2. Kết quả ảnh hưởng của kiệt quệ tài chính đến chiến lược tái cấu trúc trong mối liên hệ với chu kì sống

Khi xem xét khía cạnh độc lập của chu kỳ sống đến việc lựa chọn chiến lược tái cấu trúc tài sản, hệ số hồi quy âm ở biến Growth và Mature, tỉ số Odds nhỏ hơn 1 đồng thời có ý nghĩa thống kê cho thấy các doanh nghiệp trong giai đoạn tăng trưởng và bão hòa hạn chế thực hiện cắt giảm tài sản hoạt động. Lý do là doanh nghiệp ở thời kỳ tăng trưởng sẽ sử dụng các tài sản cố định để sản xuất tạo ra lợi nhuận và thay đổi chiến lược nhằm nỗ lực đưa doanh nghiệp trở lại vị thế ban đầu, thay vì bán tài sản để giảm áp lực từ chủ nợ, phù hợp với luận điểm đặt ra của Cao & Chen (2012)b. Ở khía cạnh khác, cột (1) và (2) Bảng 3 ghi nhận hệ số hồi quy biến FD bằng 0,365 và 0,748; đồng thời cột (1) và (2) Bảng 4 ghi nhận tỉ số Odds lớn hơn 1, hàm ý rằng kiệt quệ tài chính càng thúc đẩy các công ty Việt Nam gia tăng sử dụng chiến lược tái cấu trúc tài sản. Giả thuyết H1 được chấp nhận và đồng nhất với các nghiên cứu trước của Koh & cộng sự (2015), Hozhabrie (2019). Việc thanh lí tài sản các dự án sinh lời thấp, không tạo ra dòng tiền giúp công ty có được nguồn tiền mặt giải quyết những khó khăn tài chính cho doanh nghiệp. Ngoài ra, nhóm tác giả cũng thấy được sự tương tác giữa kiệt quệ tài chính và chu kỳ sống của công ty đến chiến lược tái cấu trúc tài sản khi hệ số hồi quy của biến Birth×FD là 0,191 có mức ý nghĩa 10% ủng hộ giả thiết H2.

Đối với chiến lược tái cấu trúc hoạt động, hệ số hồi quy của các biến Birth, Growth, Mature ở cột (3) và (4) Bảng 3 đều âm, tỉ số Odds nhỏ hơn 1 và có ý nghĩa thống kê cho thấy các công ty ở các giai đoạn đầu của chu kỳ sống có xu hướng ít sử dụng phương án cắt giảm hoạt động đầu tư. Ở giai đoạn bão hòa thường cắt giảm giá vốn hàng bán nhiều hơn so với các giai đoạn khác của chu kỳ sống. Bên cạnh đó, nghiên cứu không tìm thấy bất kì mối liên hệ nào giữa kiệt quệ tài chính đến quyết định cắt giảm đầu tư và giảm giá vốn hàng bán, đồng nghĩa với việc giả thiết H1 bị bác bỏ. Kết quả trên phù hợp với quan điểm của John & cộng sự (1992), Koh & cộng sự (2015) rằng các chính sách mở rộng và chủ động tăng doanh thu sẽ thực tế hơn. Ở khía cạnh khác, hệ số hồi quy của biến Birth×FD là 0,358 và tỉ số Odds là 1,430 với cùng mức ý nghĩa là 10% đã cho thấy doanh nghiệp kiệt quệ tài chính đang trong giai đoạn khởi sự sẽ có khả năng thực hiện chiến lược tái cấu trúc hoạt động bằng phương án cắt giảm giá vốn hàng bán hơn so với các doanh nghiệp

Bảng 3: Tổng hợp kết quả ảnh hưởng của chu kỳ sống, kiệt quệ tài chính đến các chiến lược cấu trúc hoạt động dựa trên hệ số hồi quy

	ASSET		INV		COG		DIV		NetDebt		NetEquity	
	FD KMV (1)	FD thucte (2)	FD KMV (3)	FD thucte (4)	FD KMV (5)	FD thucte (6)	FD KMV (7)	FD thucte (8)	FD KMV (9)	FD thucte (10)	FD KMV (11)	FD thucte (12)
Birth	-0,117	-0,0827	-0,488***	-0,508***	-0,0900	0,0457	-0,131	-0,178**	-0,147	-0,104	0,240	0,270*
Growth	-0,218**	-0,244***	-0,271***	-0,290***	-0,00240	-0,00270	-0,222**	-0,221***	0,0368	0,0511	0,241	0,283*
Mature	-0,204***	-0,241***	-0,189**	-0,220**	0,350**	0,363***	-0,123	-0,153*	-0,0349	-0,0377	0,304*	0,317**
FD	0,365***	0,748**	0,110	0,352	-0,106	-0,0129	0,347***	0,494**	0,159	-0,777**	-0,419**	-0,272
Birth*FD	0,191*	-0,0232	0,105	0,318	0,358*	-0,399	-0,237**	-0,376	-0,00585	-0,0600	-0,152	-0,852
Growth*FD	0,0458	0,0563	0,0155	0,0759	-0,221*	-0,760*	0,0687	-0,0791	0,0788	0,340	-0,128	-0,623
Mature*FD	0,00867	0,112	-0,0382	0,137	-0,223	-0,965	-0,0457	-0,0413	-0,120	-0,204	-0,132	-0,321
CashFlow	0,0166	0,0633	-1,575***	-1,516***	0,714***	0,701**	-0,607***	-0,590***	-9,571***	-9,753***	-2,905***	-2,953***
Leverage	-1,180***	-1,257***	-0,154	-0,197	0,361	0,418	-0,0474	-0,0643	1,689***	1,798***	-0,161	-0,134
LnAsset	-0,0155	0,0106	-0,0809***	-0,0733***	-0,0179	-0,0300	0,0891***	0,0989***	0,126***	0,121***	0,0696	0,0420
Return	-75,42***	-71,99***	-9,141	-6,325	-21,85	-24,45*	-73,76***	-73,01***	45,11***	38,90***	23,29*	22,55
TobinsQ	-0,228***	-0,246***	-0,0349	-0,0342	0,297***	0,302***	0,00923	0,000199	0,285***	0,276***	0,388***	0,413***
Volatility	0,837***	1,105***	0,000850	0,0133	0,595**	0,545**	-0,701***	-0,544***	-0,963***	-0,761***	1,298***	1,012***

, ** và * tương ứng với các mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.*

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

ở giai đoạn khác của chu kỳ sống, ngược lại doanh nghiệp ở giai đoạn tăng trưởng không thực hiện phương án này khi hệ số hồi quy biến Growth×FD ở cột (5) và (6) Bảng 3 ghi nhận giá trị âm. Kết quả trên không đồng nhất với Kim (2023), Sari (2022) khi nhóm tác giả không tìm thấy bất kì mối liên hệ nào giữa chu kỳ sống, kiệt quệ tài chính đến lựa chọn tái cấu trúc hoạt động bằng phương án cắt giảm giá vốn hàng bán.

Về mối liên hệ giữa chu kỳ sống với chiến lược tái cấu trúc nguồn tài trợ, hệ số hồi quy của các biến Birth, Growth và Mature ở cột (8) Bảng 3 đều mang dấu âm, tỉ số Odds Bảng 4 nhỏ hơn 1. Trong khi đó, hệ số hồi quy của các biến này ở cột (12) Bảng 3 lại mang dấu dương, tỷ số Odds tương ứng ở cột (12) Bảng 4 có giá trị lớn hơn 1, hàm ý rằng các doanh nghiệp tại Việt Nam có xu hướng lựa chọn chiến lược tái cấu trúc nguồn tài trợ đến từ nguồn vốn cổ phần và không áp dụng việc cắt giảm hay ngừng chi trả cổ tức ở cả ba giai đoạn. Khi xác minh giả thiết H1, nhóm tác giả thấy được hệ số hồi quy của biến FD ở cột (8) Bảng 3 là 0,494 mang dấu dương và tỉ số Odds ở Bảng 4 ghi nhận là 2,091 lớn hơn 1 có ý nghĩa thống kê, củng cố bằng chứng kiệt quệ tài chính có tác động cùng chiều đến phương án cắt giảm hoặc ngừng trả cổ tức. Ngoài ra nghiên cứu cũng thấy được tác động ngược giữa kiệt quệ tài chính và các phương án tái cấu trúc nguồn vốn vay, vốn cổ phần khi hệ số hồi quy biến FD cột (10) và (11) Bảng 3 đều mang giá trị âm. Các doanh nghiệp có thể tận dụng nguồn vốn từ việc không chi trả cổ tức nhằm giảm chi phí sử dụng vốn và duy trì vốn hiệu quả hơn, từ đó giúp các doanh nghiệp có thể nhanh chóng đối phó với các khó khăn tài chính và tránh tình trạng kiệt quệ tài chính trở nên trầm trọng hơn. Kết quả này đồng nhất với nghiên cứu của Koh & cộng sự (2015), Sudarsanam & Lai (2001) và John & cộng sự (1992). Ngoài ra, hệ số hồi quy của biến Birth ở cột (7) của Bảng 3 là -0,237 và tỉ số Odds ở Bảng 4 là 0,789 có ý nghĩa thống kê ở mức 5% cho thấy các công ty kiệt quệ tài chính ở giai đoạn khởi sự ít sử dụng phương án cắt giảm cổ tức hơn so với các công ty kiệt quệ tài chính ở các giai đoạn khác.

Bảng 4: Tổng hợp tỷ số Odds

	ASSET		INV		COG		DIV		NetDebt		NetEquity	
	FD KMV (1)	FD thucte (2)	FD KMV (3)	FD thucte (4)	FD KMV (5)	FD thucte (6)	FD KMV (7)	FD thucte (8)	FD KMV (9)	FD thucte (10)	FD KMV (11)	FD thucte (12)
Birth	0,889	0,921	0,614***	0,601***	0,914	1,047	0,877	0,837**	0,863	0,901	1,271	1,310*
Growth	0,804**	0,783***	0,763***	0,748***	0,998	0,997	0,801**	0,802***	1,037	1,052	1,273	1,317*
Mature	0,815***	0,786***	0,828**	0,802**	1,419**	1,437***	0884	0,858*	0,966	0,963	1,355*	1,374**
FD	1,440***	2,112**	1,117	1,421	0,900	0,987	1,415***	1,639**	1,173	0,460**	0,658**	0,762
Birth*FD	1,211*	0,977	1,111	1,375	1,430*	0,671	0,789**	0,687	0,994	0,942	0,859	0,427
Growth*FD	1,047	1,058	1,016	1,079	0,802*	0,468*	1,071	0,924	1,082	1,404	0,880	0,536
Mature*FD	1,009	1,119	0,962	1,146	0,800	0,381	0,955	0,960	0,887	0,816	0,876	0,725
CashFlow	1,017	1,065	0,207***	0,219***	2,042***	2,016**	0,545***	0,554***	0,000068***	0,000058***	0,0548***	0,0522***
Leverage	0,307***	0,285***	0,858	0,821	1,435	1,518	0,954	0,938	5,417***	6,039***	0,852	0,875
LnAsset	0,985	1,011	0,922***	0929***	0,982	0,970	1,093***	1,104***	1,135***	1,129***	1,072	1,043
Return	1,76e-33**	5,44e-32**	0,000107	0,00179	3,23e-10	2,41e-11*	9,24e-33***	1,97e-32***	3,90008e+19***	7,82869e+16***	1,30156e+10*	6,18288e+09
TobinsQ	0,796***	0,782***	0,966	0,966	1,345***	1,353***	1,009	1,000	1,330***	1,318***	1,474***	1,512***
Volatility	2,308***	3,019***	1,001	1,013	1,812**	1,725**	0,496***	0,580***	0,382***	0,467***	3,663***	2,751***

, ** và * tương ứng với các mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.*

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

5.1. Các phát hiện chính

Một số các phát hiện đáng chú ý được tìm thấy như sau:

Thứ nhất, kiệt quệ tài chính xảy ra có thúc đẩy các công ty sử dụng các chiến lược tái cấu trúc, song điều này là không đúng với tất cả các phương án. Chiến lược tái cấu trúc tài sản; chiến lược tái cấu trúc nguồn tài trợ (bằng cắt giảm hoặc không chi trả cổ tức) là các phương án được xem xét tăng cường sử dụng khi các công ty gặp khó khăn tài chính.

Thứ hai, khi đánh giá về tác động lẫn nhau của kiệt quệ tài chính và chu kỳ sống, chúng tôi nhận thấy chiến lược tái cấu trúc tài sản, phương án cắt giảm giá vốn hàng bán và cắt giảm hoặc không chi trả cổ tức được thực hiện bởi công ty kiệt quệ tài chính là 3 phương án có mối liên hệ chặt chẽ nhất với chu kỳ sống của doanh nghiệp Việt Nam. Các doanh nghiệp kiệt quệ tài chính ở giai đoạn khởi sự sẽ có khả năng cao thực hiện chiến lược tái cấu trúc tài sản và tái cấu trúc hoạt động bằng phương án cắt giảm giá vốn hàng bán trong khi chiến lược tái cấu trúc nguồn tài trợ thông qua việc cắt giảm chi trả cổ tức sẽ được hạn chế sử dụng trong giai đoạn này. Ngoài ra, bài viết còn tìm thấy các doanh nghiệp có xu hướng ít hoặc không thực hiện phương án cắt giảm giá vốn hàng bán trong giai đoạn tăng trưởng của công ty.

5.2. Hàm ý chính sách

Đầu tiên, các nhà quản lý nên nâng cao sức ảnh hưởng của chu kỳ sống trong việc xem xét và ra các quyết định đặc biệt là trong các phương án tái cấu trúc của công ty. Theo đó, việc xây dựng chiến lược tái cấu trúc công ty cần xác định rõ thời điểm hoạt động tương ứng với từng giai đoạn trong chu kỳ sống nhằm ưu tiên và hướng tới những chiến lược phù hợp trong từng thời điểm phát triển, đem lại hiệu quả cao trong dài hạn.

Thứ hai, sau khi xem xét ảnh hưởng của chu kỳ sống và lựa chọn được chiến lược tái cấu trúc phù hợp, các doanh nghiệp cần chú ý vào một số nội dung cũng như hướng đi trọng tâm trong quá trình cơ cấu lại công ty. Theo đó cần thiết phải lập một bản kế hoạch chi tiết đối với cả quá trình tái cấu trúc để

nắm rõ được trình tự từng bước nhằm đảm bảo được hiệu quả tối đa mà chiến lược có thể đem lại trong điều kiện của từng chu kỳ.

Thứ ba, các cơ quan quản lý nhà nước nên đưa ra những quy định chi tiết đến các trường hợp doanh nghiệp có thể được ghi nhận rơi vào trạng thái kiệt quệ tài chính xét trên từng chu kỳ sống hay các phương án bảo vệ quyền lợi của các bên có liên quan một khi công ty công bố phá sản nhằm đảm bảo việc tái cấu trúc doanh nghiệp được thực hiện một cách công bằng và hiệu quả.

Thứ tư, Ngân hàng Nhà nước nên phối hợp với các ngân hàng thương mại để cung cấp nguồn vốn vay ưu đãi cho những doanh nghiệp kiệt quệ tài chính có nhu cầu tái cấu trúc, nhất là sau giai đoạn Covid19.

Lời thừa nhận/Cảm ơn: Chúng tôi gửi lời cảm ơn chân thành đến Tiến sĩ Phạm Xuân Nam (Khoa Kinh tế học, Đại học Kinh tế Quốc dân) vì những góp ý về kiệt quệ tài chính đối với các doanh nghiệp.

Tài liệu tham khảo:

Adizes, I. (1979), 'Organizational passages—diagnosing and treating lifecycle problems of organizations', *Organizational dynamics*, 8(1), 3-25.

Akbar, M., Hussain, A., Sokolova, M. & Sabahat, T. (2022), 'Financial distress, firm life cycle, and corporate restructuring decisions: evidence from Pakistan's economy', *Economies*, 10(7), p.175, https://doi.org/10.3390/economies10070175.

Altman, E.I. & Hotchkiss, E. (1993), *Corporate financial distress and bankruptcy*, New York: John Wiley & Sons.

Asquith, P., Gertner, R. & Scharfstein, D. (1994), 'Anatomy of financial distress: An examination of junk-bond issuers', *The quarterly journal of economics*, 109(3), 625-658.

Atanassov, J. & Kim, E.H. (2009), 'Labor and corporate governance: International evidence from restructuring decisions', *The Journal of finance*, 64(1), 341-374.

Barbero, J.L., Martínez, J.A. & Moreno, A.M. (2020), 'Should declining firms be aggressive during the retrenchment process?', *Journal of Management*, 46(5), 694-725.

Bharath, S.T. & Shumway, T. (2008), 'Forecasting default with the Merton distance to default model', *The Review of Financial Studies*, 21(3), 1339-1369.

Cao, Y. & Chen, X.H. (2012), 'An agent-based simulation model of enterprises financial distress for the enterprise of different life cycle stage', *Simulation Modelling Practice and Theory*, 20(1), 70-88.

Chhillar, P. & Lellapalli, R.V. (2022), 'Role of earnings management and capital structure in signalling early stage of financial distress: a firm life cycle perspective', *Cogent Economics & Finance*, 10(1), p.2106634, https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2106634.

Crosbie, P. & Bohn, J. (2019), 'Modeling default risk', in *World Scientific Reference on Contingent Claims Analysis in Corporate Finance:(In 4 Volumes)Volume 1: Foundations of CCA and Equity ValuationVolume 2: Corporate Debt Valuation with CCAVolume 3: Empiri*, World Scientific Publishing Co. Pte. Ltd.

Denis, D.J. & Kruse, T.A. (2000), 'Managerial discipline and corporate restructuring following performance declines', *Journal of financial economics*, 55(3), 391-424.

ElBannan, M.A. (2021), 'On the prediction of financial distress in emerging markets: What matters more? Empirical evidence from Arab spring countries', *Emerging Markets Review*, 47, p.100806, https://doi.org/10.1016/j.ememar.2021.100806.

Hlávka, J.R. & Adam, R. (2023), *COVID-19's Total Cost to the U.S. Economy Will Reach $14 Trillion by End of 2023*, from <https://healthpolicy.usc.edu/article/covid-19s-total-cost-to-the-economy-in-us-will-reach-14-trillion-by-end-of-2023-new-research/>.

Hovakimian, A., Hovakimian, G. & Tehranian, H. (2004), 'Determinants of target capital structure: The case of dual

debt and equity issues', *Journal of financial economics*, 71(3), 517-540.

Hozhabrie, F. (2019), 'Impact of life cycle on corporate restructuring while in financial distress', *Journal of Accounting Knowledge*, 10(2), 113-135.

Huỳnh Thị Cẩm Hà (2019), 'Kiệt quệ tài chính, chu kỳ sống, các chiến lược tái cấu trúc và khả năng hồi phục doanh nghiệp', *Kinh tế & Phát triển*, 260, 81-90.

John, K., Lang, L.H. & Netter, J. (1992), 'The voluntary restructuring of large firms in response to performance decline', *The journal of finance*, 47(3), 891-917.

Kim, J.M. (2023), 'A tail of two crises: Financial crises and corporate restructuring-focusing on the corporate lifecycle', *Accounting Research*, 48(3), 59-99. (in Korean)

Koh, S., Durand, R.B., Dai, L. & Chang, M. (2015), 'Financial distress: Lifecycle and corporate restructuring', *Journal of Corporate Finance*, 33, 19-33.

Lê Đạt Chí & Phạm Hoàng Chiến (2016), 'Dự báo khả năng gặp khó khăn tài chính cho các công ty niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh', *Phát triển Kinh tế*, 27(3), 45-63.

Löeffler, G. & Posch, P.N. (2011), *Credit risk modeling using Excel and VBA*, John Wiley & Sons.

Menezes, A. & Gropper, A. (2021), *Overview of insolvency and debt restructuring reforms in response to the COVID-19 pandemic and past financial crises*, from <https://openknowledge.worldbank.org/server/api/core/bitstreams/26425805-0577-5c0a-af88-9c575efc22e7/content>.

Merton, R.C. (1974), 'On the pricing of corporate debt: The risk structure of interest rates', *The Journal of finance*, 29(2), 449-470.

MSCI (2023), *MSCI USA Index*, from <https://www.msci.com/documents/10199/7f49ee58-c302-487f-b047-16ed-92cf0b5f>.

Napier, C.J. (2023), '10. Using accounting records as historical data sources', in *Handbook of Historical Methods for Management*, Decker, S., Foster, W.M. & Giovannoni, E. (Eds.), Edward Elgar Publishing, DOI: https://doi.org/10.4337/9781800883741.00018.

Ozali, I. (2023), 'Garuda Indonesia restructuring strategy due to company performance enhancement', *Journal of Management Science*, 6(3), 324-330.

Pashley, M.M. & Philippatos, G.C. (1990), 'Voluntary divestitures and corporate life cycle: Some empirical evidence', *Applied economics*, 22(9), 1181-1196.

Phạm Thị Hồng Vân (2018), 'Đo lường khả năng kiệt quệ tài chính tại các công ty cổ phần ngành công nghiệp ở Việt Nam', *Kinh tế & Phát triển*, 255, 32-41.

Primc, K. & Čater, T. (2016), 'Environmental strategies in different stages of organisational evolution: theoretical foundations', *Australasian Journal of Environmental Management*, 23(1), 100-117.

Sari, N.A. (2022), 'The effect of corporate life cycle on corporate restructuring', *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(1), 16-25.

Shrader, M.J. & Hickman, K.A. (1993), 'Economic issues in bankruptcy and reorganization', *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 9(3), 110-118.

Sudarsanam, S. & Lai, J. (2001), 'Corporate financial distress and turnaround strategies: An empirical analysis', *British Journal of Management*, 12(3), 183-199.

Tangpong, C., Abebe, M. & Li, Z. (2015), 'A temporal approach to retrenchment and successful turnaround in declining firms', *Journal of Management Studies*, 52(5), 647-677.

ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA THỰC HÀNH HOẠT ĐỘNG XANH ĐẾN HIỆU SUẤT MÔI TRƯỜNG NGÂN HÀNG TẠI VIỆT NAM

Trần Thị Lệ Hiền
Trường Đại học Công thương Thành phố Hồ Chí Minh
Email: Hienttl@huit.edu.vn
Nguyễn Thanh Vinh
Trường Đại học Công thương Thành phố Hồ Chí Minh
Email: nguyennvinhn@gmail.com
Trần Thảo Nhi
Trường Đại học Công thương Thành phố Hồ Chí Minh
Email: tranthaonhi11a16@gmail.com
Đoàn Thị Huỳnh Như
Trường Đại học Công thương Thành phố Hồ Chí Minh
Email: doanhuynhnhu19@gmail.com
Nguyễn Thị Mỹ Duyên
Trường Đại học Công thương Thành phố Hồ Chí Minh
Email: Myduyen20030117@gmail.com

Mã bài: JED-1478
Ngày nhận bài: 13/11/2023
Ngày nhận bài sửa: 20/03/2024
Ngày duyệt đăng: 22/04/2024
DOI: 10.33301/JED.VI.1478

Tóm tắt
Nghiên cứu này xác định các tác động của thực hành hoạt động xanh của nhân viên đến hiệu suất môi trường tại các ngân hàng Việt Nam. Dữ liệu sơ cấp được thu thập trực tuyến từ 465 nhân viên chuyên trách về ngân hàng xanh, được đánh giá thông qua mô hình đo lường, mô hình cấu trúc, kiểm định giả thuyết trong phương trình cấu trúc dựa trên bình phương tối thiểu thông minh. Kết quả cho thấy, hệ số tác động đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng lần lượt là hoạt động tài trợ xanh (0,271), thực hành hoạt động khách hàng (0,21), thực hành hoạt động tại các cơ sở ngân hàng (0,129). Nghiên cứu còn chỉ ra tài trợ xanh đóng vai trò là biến trung gian, vì thực hành chính sách ngân hàng và thực hành hoạt động phát triển sản phẩm xanh tác động trực tiếp lên tài trợ xanh, tác động gián tiếp lên hiệu suất môi trường của các ngân hàng. Kết quả nghiên cứu là bằng chứng thực nghiệm về các thực hành hoạt động xanh đến hiệu suất môi trường của ngân hàng Việt Nam.
Từ khóa: Ngân hàng xanh, Hiệu suất môi trường ngân hàng, thực hành hoạt động xanh, ngân hàng Việt Nam, Tài chính xanh.
Mã JEL: C52, G24, F18, F64

Evaluating the impact of green banking practices on bank environmental performance in vietnam
Abstract
This study aims to identify the green employee operating practices that impact environmental performance at Vietnamese banks. Primary data was collected online from 465 employees in specialized green banking departments and assessed using a measurement model, a structural model, and hypothesis testing in a smart partial least squares-based structural equation model. The research results show that the impact coefficients of the green financing practices (0.271), bank customer-related practices (0.21), and bank operation-related practices (0.129) have a direct impact on the banks' environmental performance. The study also shows that green financing practices act as a mediating variable, as bank policy practices and green product development practices directly impact green financing practices and indirectly impact bank environmental performance. The research results are empirical evidence of the impact of green operating practices on the banks' environmental performance.
Keywords: *Green banking, Bank environmental performance, Green banking practices, Vietnamese banks, Green finance.*
JEL codes: C52, G24, F18, F64

1. Giới thiệu

Nhân loại ngày nay đang sống trong một thời đại phát triển không ngừng, nền kinh tế của các quốc gia trên thế giới đang phát triển mạnh mẽ. Nhờ đó, cuộc sống của con người ngày càng được cải thiện, nâng cao thu nhập của người dân, tạo điều kiện cho họ được hưởng thụ những tiện nghi vật chất ngày càng tốt hơn. Tuy nhiên, những hoạt động này cũng tác động xấu đến môi trường, gây ra các vấn đề biến đổi khí hậu và mất cân bằng sinh thái, mất đa dạng sinh học, sự suy thoái đất đai và sự phá hủy sinh thái.

Trong bối cảnh môi trường ngày càng bị đe dọa, nhận thức về môi trường của người tiêu dùng đang có những thay đổi tích cực. Theo Khan & cộng sự (2020), thì người tiêu dùng hiện nay đã có nhận thức về môi trường và họ ưa chuộng sản phẩm được sản xuất tiếp thị thông qua các quy trình xanh và không đặt ra bất kỳ mối đe dọa nào đối với môi trường. Mặt khác, người tiêu dùng xanh là những người cam kết bảo vệ môi trường bằng cách áp dụng các hành vi có lợi cho môi trường, bao gồm cả các dịch vụ ngân hàng xanh như mua sắm trực tuyến, thanh toán hóa đơn trực tuyến (Papadas & cộng sự, 2017).

Các cơ quan quốc tế và chính phủ đã đưa ra các quy định và chính sách khuyến khích và yêu cầu các ngân hàng thực hiện các hành động xanh. Hội nghị Phát triển bền vững của Liên Hợp Quốc năm 1992 ở Rio de Janeiro đã khuyến nghị thúc đẩy nền kinh tế xanh để cải thiện phúc lợi con người và giảm rủi ro môi trường. Năm 2020, mạng lưới Ngân hàng bền vững (SBN) đã phát hành hướng dẫn về tài chính bền vững cho ngành ngân hàng, khuyến khích các ngân hàng áp dụng tiêu chuẩn xanh và báo cáo về tác động môi trường.

Biến đổi khí hậu đang ảnh hưởng nặng nề đến hệ thống tài chính, và do đó, các tổ chức tài chính đang nỗ lực đảm bảo các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị được xem xét một cách chặt chẽ, nhằm tạo ra sự tăng trưởng bền vững cuối cùng (Park & Kim, 2020). Nhiều công ty tài chính đã nhận ra rằng việc mở rộng trách nhiệm đối với các vấn đề môi trường và xã hội chủ yếu để cải thiện hình ảnh và giảm nguy cơ tiềm năng đối với vị trí tài chính của họ (Evangelinos & Nikolaou, 2009). Lãnh đạo các ngân hàng nhận ra rằng biến đổi khí hậu và các vấn đề môi trường đe dọa tới sự phát triển bền vững, vì vậy cần áp dụng các hành động xanh nhằm giảm lượng khí thải carbon, tiết kiệm năng lượng và tài nguyên. Nhiều ngân hàng đã đặt vấn đề môi trường và xã hội ở trung tâm chiến lược của họ và điều chỉnh chúng với mục tiêu phát triển bền vững, trong đó chú trọng xây dựng ngân hàng xanh tập trung vào việc cung cấp các dịch vụ và sản phẩm tài chính thân thiện với môi trường. Các ngân hàng xanh có thể giảm lượng phát thải khí nhà kính bên ngoài bằng cách tài trợ cho các dự án xanh như năng lượng tái tạo, tiết kiệm năng lượng, và giao thông công cộng.

Môi trường làm việc là tổng hòa của ba yếu tố chính bao gồm môi trường kỹ thuật, môi trường con người và môi trường tổ chức. Chức năng của các môi trường này lần lượt là tạo điều kiện cho nhân viên thực hiện công việc của mình, ảnh hưởng đến tinh thần và hiệu quả làm việc của nhân viên, định hướng cho hành vi của nhân viên và ảnh hưởng đến cách thức hoạt động của doanh nghiệp (Chandrasekar, 2011). Theo Zhang & cộng sự, (2022), nhân viên ngân hàng xanh có nhận thức tốt về các vấn đề môi trường, hiểu rõ về các tác động của biến đổi khí hậu và các vấn đề môi trường khác, cũng như các giải pháp để giải quyết các vấn đề này. Các ngân hàng xanh có thể giảm lượng phát thải khí nhà kính bên trong bằng cách thực hiện các bước như ngân hàng không cần giấy tờ, nâng cao nhận thức đến nhân viên về năng lượng, sử dụng phương tiện giao thông công cộng, tòa nhà xanh, di động trực tuyến, tiết kiệm giấy, sử dụng năng lượng mặt trời và gió (Chaurasia, 2014; Wang & cộng sự, 2023).

Trong bối cảnh trên, việc đánh giá các thực hành hoạt động ngân hàng xanh tạo nên hiệu suất ngân hàng xanh là một nhiệm vụ quan trọng, giúp các ngân hàng xác định những điểm mạnh và điểm yếu của mình, từ đó cải thiện hiệu quả hoạt động và đáp ứng tốt hơn nhu cầu của khách hàng. Lý thuyết như đầu tư có trách nhiệm xã hội (SRI) như là một cách tiếp cận đầu tư tập trung vào việc đầu tư vào các công ty có các chính sách và thực tiễn được coi là có lợi cho xã hội và môi trường.

Trong nghiên cứu này nhằm xác định các thực hành hoạt động của các nhân viên ngân hàng xanh tác động đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng tại Việt Nam. Khi áp dụng các lý thuyết trên bằng cách tích hợp sáu chiều như các thực hành về hoạt động khách hàng (CR); Các thực hành hoạt động nhân viên ngân hàng (ER); Các thực hành hoạt động tại các cơ sở ngân hàng (OR); Các thực hành hoạt động chính sách ngân hàng (PR); Các thực hành hoạt động tài trợ xanh (GF); Các hoạt động phát triển sản phẩm xanh (GPD) để dự đoán mức độ tác động đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP). Thứ hai, nghiên cứu này xem

xét tác động của hoạt động tài trợ xanh (GF) như một biến trung gian quan trọng để xác nhận hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP).

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Hiệu suất Môi trường

Hiệu suất môi trường là tác động của hoạt động kinh doanh đối với môi trường tự nhiên (Klassen & Whybark, 1999). Nhân viên ngân hàng giúp nâng cao mức độ nhận thức của khách hàng đối với các sản phẩm và dịch vụ của ngân hàng, nhân viên có thể cung cấp thông tin và hỗ trợ cho khách hàng về các quyền của họ, giúp khách hàng hiểu rõ hơn về các lựa chọn của họ và bảo vệ quyền lợi của mình (Carsamer, 2018). Ngân hàng tạo ra ảnh hưởng tích cực đối với môi trường bằng cách thúc đẩy các hoạt động ngân hàng xanh đúng cách, chẳng hạn như cải thiện hiệu suất môi trường ngân hàng là thực hành đào tạo nhân viên tiết kiệm năng lượng và giấy tờ nhằm giảm tiêu thụ năng lượng và phát thải khí carbon từ các hoạt động ngân hàng. Các hoạt động ngân hàng trực tuyến, sử dụng tài khoản kiểm tra xanh, tiết kiệm giấy, các khoản vay xanh để cải thiện nhà ở, chính sách xanh, thẻ tín dụng xanh, sử dụng năng lượng mặt trời và các sản phẩm và dịch vụ xanh (Akter & cộng sự, 2018; Hoque & cộng sự, 2019).

Các nhà tài trợ sử dụng các chiến lược tiếp thị và công cụ tiếp thị hỗn hợp để liên kết thương hiệu với các tổ chức có trách nhiệm xã hội, nhằm xây dựng nhận thức về thương hiệu, thu hút khách hàng mới và tăng doanh số bán hàng (Weeks & cộng sự, 2008). Doanh nghiệp có trách nhiệm xã hội khi thực hiện các chiến dịch tài trợ vì môi trường tập trung vào cả hai mục tiêu bao gồm tối đa hóa lợi ích và giảm thiểu tổn thất (Avnet & Higgins, 2003).

2.2. Lý thuyết ngân hàng xanh

Những năm 2000 chứng kiến sự gia tăng nhấn mạnh vào ngân hàng xanh và kết hợp các hoạt động bền vững vào ngành ngân hàng, từ 2001 giả thuyết ngân hàng xanh xuất hiện. Theo Apostoaie (2018), ngân hàng xanh là một tổ chức ngân hàng cần hội nhập các nguyên tắc phát triển bền vững vào tất cả các hoạt động của mình. Ngân hàng xanh cần có hệ thống quản trị rủi ro hiệu quả để xác định, đánh giá và giảm thiểu rủi ro môi trường liên quan đến hoạt động của mình; đồng thời cung cấp các sản phẩm và dịch vụ tài chính hỗ trợ các dự án và hoạt động kinh tế thân thiện với môi trường; cuối cùng là cần nâng cao nhận thức của cán bộ nhân viên và khách hàng về tầm quan trọng của bảo vệ môi trường.

Với các sáng kiến như giới thiệu Máy rút tiền tự động (ATM), sử dụng giấy thân thiện với môi trường, ATM chạy bằng năng lượng mặt trời và kỹ thuật tiết kiệm năng lượng, điều này đã đánh dấu sự thay đổi đáng kể trong lĩnh vực ngân hàng theo hướng tiếp cận thân thiện với môi trường (Giramkar, 2018). Mục tiêu của các dự án này là giảm thiểu tác động môi trường của ngành ngân hàng và khuyến khích tăng trưởng bền vững (Chopra & Kakrecha, 2015). Quan điểm của nhân viên ngân hàng về thực tiễn quản lý quan hệ khách hàng (CRM) nhấn mạnh tầm quan trọng của các khoản vay và cơ sở ATM, sự đa dạng của dịch vụ, sự nhanh chóng của dịch vụ, hành vi đáng tin cậy và chất lượng dịch vụ đối với CRM hiệu quả (Sultana & cộng sự, 2022).

Nghiên cứu đề cập đến việc ưu tiên yếu tố môi trường hơn là lợi nhuận tài chính trong quyết định đầu tư của một nhóm người tại Hungary (Gáspár & cộng sự, 2023). Nhóm người bao gồm phụ nữ trẻ, có xu hướng quan tâm đến các vấn đề môi trường và có thể là mục tiêu của các ngân hàng quốc gia và đại lý sản phẩm tài chính xanh (Bethlendi, 2022). Điều này cho thấy rằng có một phân đoạn khách hàng có những giá trị và quan tâm đặc biệt đến môi trường, và ngân hàng có thể tập trung vào khách hàng này thông qua việc phát triển sản phẩm và dịch vụ tài chính xanh

Việc tạo ra một môi trường thuận lợi và hỗ trợ từ chính phủ và các tổ chức liên quan có thể khuyến khích sự phát triển và áp dụng các sản phẩm tài chính xanh trong ngành ngân hàng. Sự gia tăng lòng trung thành của khách hàng có mối tương quan tích cực với việc giới thiệu các sản phẩm ngân hàng xanh (T. C & Melvin, 2022). Các ngân hàng đóng một vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy sự bền vững môi trường bằng cách tài trợ cho các dự án có trách nhiệm với môi trường và xã hội (Shaumya & Arulrajah, 2017). Trong đó ngân hàng trung ương có thể sử dụng các công cụ chính sách tiền tệ để khuyến khích đầu tư vào các dự án bền vững. Theo Rehman & cộng sự (2021), chỉ ra sự tồn tại mối quan hệ tích cực giữa các thực hành hoạt

động của ngân hàng xanh chủ yếu tập trung ở các thực hành liên quan đến hoạt động chính sách và các dự án xanh của ngân hàng.

H1: Các thực hành hoạt động khách hàng (CR) có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP).

H2: Các thực hành hoạt động tại các cơ sở ngân hàng (OR) có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP).

H3: Các thực hành hoạt động chính sách ngân hàng (PR) có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP).

H4: Các thực hành hoạt động nhân viên ngân hàng (ER) có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP).

H5: Các thực hành hoạt động tài trợ xanh (GF) có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP).

2.3. Lý thuyết hành vi mua xanh và phát triển sản phẩm tài chính xanh

Lý thuyết hành vi mua xanh (TGPB) giải thích hành vi mua có trách nhiệm với môi trường của khách hàng đối với các sản phẩm, chẳng hạn như ngân hàng xanh và nhà hàng xanh. Trong đó thái độ, tri thức và trách nhiệm cá nhân là những yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến hành vi mua hàng xanh (Han, 2020). Nghiên cứu (Chandran& Sathiyabama, 2022) chỉ ra rằng khách hàng có quan tâm đến môi trường có xu hướng lựa chọn các sản phẩm tài chính xanh và ưu tiên các giá trị bền vững. Tuy nhiên, việc áp dụng không chỉ phụ thuộc vào thái độ ưa thích đối với các sản phẩm thân thiện với môi trường; các chính sách cung cấp trợ cấp và cùng nhau nâng cao hiểu biết về tài chính và sinh thái cũng có thể làm tăng nhu cầu về các sản phẩm tài chính thân thiện với môi trường (Bouteraa & cộng sự, 2022). Bằng cách hiểu sở thích và đặc điểm của khách hàng tiềm năng, ngân hàng có thể tạo ra các sản phẩm ngân hàng xanh nhằm đáp ứng nhu cầu của người tiêu dùng. Điều này đề cập đến khả năng của ngân hàng để phát triển và cung cấp các sản phẩm tài chính có ảnh hưởng tích cực đến môi trường. Thực hành phát triển sản phẩm xanh là một tập hợp các quy trình và thủ tục được sử dụng để phát triển sản phẩm (Kahn, 2005). Để phát triển sản phẩm tài chính thành công, các tổ chức tài chính cần đầu tư vào các nguồn lực quan trọng như tài chính, nhân lực và công nghệ (Brockmann, 2017; Laukkanen, 2016).

Phát triển các sản phẩm xanh mới có tác động đến tài trợ xanh, từ đó ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của môi trường ngân hàng. Ngoài ra, GPD giúp giảm thiểu rủi ro môi trường cho ngân hàng bằng cách tài trợ cho các dự án thân thiện với môi trường. Tài chính trợ trong lĩnh vực tín dụng xanh và trái phiếu xanh, đang được các tổ chức tài chính sử dụng để hỗ trợ quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế xanh (Nabil, 2023). Tác động của trái phiếu xanh đến hiệu quả hoạt động của khu vực ngân hàng đã được nghiên cứu và người ta nhận thấy rằng có tác động đáng kể đến một số thị trường nhất định, đặc biệt là về an toàn vốn (Chowdhury, 2023).

H6: Phát triển các sản phẩm xanh (GPD) có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP).

H7: ER tác động trực tiếp đến GF, và ER tác động gián tiếp đến BEP.

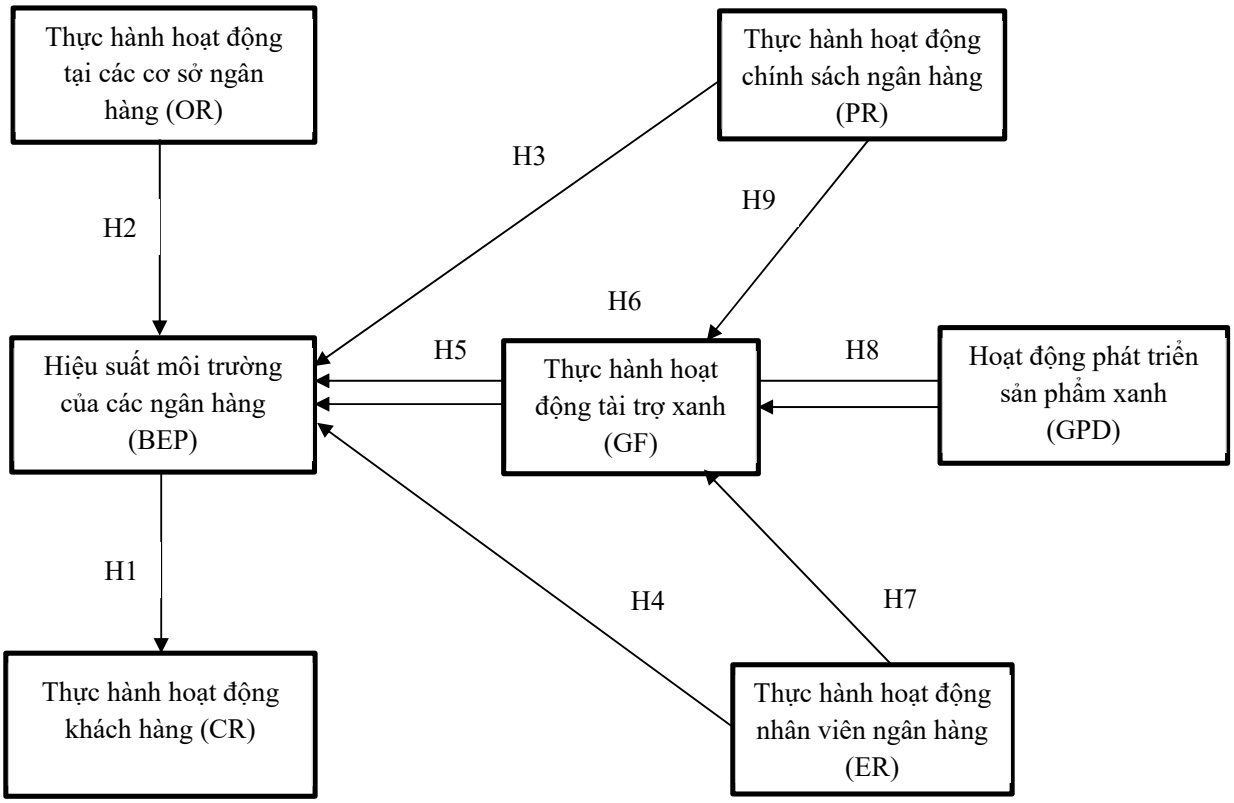
H8: GPD tác động trực tiếp đến GF, và GPD cũng tác động gián tiếp đến BEP.

H9: PR tác động trực tiếp đến GF, từ đó PR tác động gián tiếp BEP.

3. Mô hình nghiên cứu và phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng khung lý thuyết về nhân viên ngân hàng xanh để đánh giá tác động của các nhân tố thực hành ngân hàng xanh đến hiệu suất môi trường bao gồm xem xét sáu nhân tố thực hành về hoạt động khách hàng (CR); hoạt động nhân viên ngân hàng (ER); hoạt động tại các cơ sở ngân hàng (OR); hoạt động chính sách ngân hàng (PR); hoạt động tài trợ xanh (GF); hoạt động phát triển sản phẩm xanh GPD tác động đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng (BEP). Dữ liệu sơ cấp bao gồm 465 phiếu khảo sát trực tuyến hợp lệ được thu thập từ 465 nhân viên đang làm việc tại 25 ngân hàng ở Việt Nam. Để xác minh tính hợp lệ và rõ ràng của bộ câu hỏi, một nhóm nhỏ chuyên gia đã thử nghiệm trước trong tháng 9 năm 2023. Sau

Hình 1: Mô hình các nhân tố tác động đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng



Nguồn: Tác giả (2023)

đó, một mẫu nhân viên ngân hàng nhận được bộ câu hỏi, và nhân viên ngân hàng được liên hệ lại để đảm bảo họ hoàn thành thời gian tháng 12 năm 2023. Cụ thể, các nhân viên ngân hàng được lựa chọn dựa trên các tiêu chí như ngân hàng có bộ phận chuyên trách về ngân hàng xanh, bắt đầu triển khai các sản phẩm, dịch vụ ngân hàng xanh, có các hoạt động tuyên truyền, nâng cao nhận thức về ngân hàng xanh. Công cụ dùng để thu thập dữ liệu là bảng câu hỏi khảo sát được xây dựng trực tuyến dựa trên các nghiên cứu trước đây, các mục đo lường được đánh giá bằng thang đo Likert 7 mức độ từ 1 "Hoàn toàn không đồng ý" đến 7 "Hoàn toàn đồng ý".

Sau đó, bước một là công đoạn đánh giá mô hình đo lường về độ tin cậy, tính hội tụ qua hệ số Cronbach's Alpha (CA) và chỉ số độ tin cậy tổng hợp (CR) và phương sai trung bình được trích xuất (AVE), công đoạn cuối của bước một là kiểm tra giá trị phân biệt theo Fornell & Larker và theo tiêu chí HTMT. Bước hai là giai đoạn đánh giá mô hình cấu trúc thông qua phương thức kiểm tra hệ số đa cộng tuyến (VIF), hệ số xác định R^2, hệ số f^2. Bước cuối cùng là kiểm định giả thuyết kỹ thuật Bootstrapping để tìm hiểu kết quả thống kê của giả thuyết.

4. Kết quả nghiên cứu

Hình 2 cho thấy giá trị của các hệ số đo lường dùng để phân tích diễn giải kết quả xử lý dữ liệu mô hình thông qua hệ số tính hợp lệ và độ tin cậy của các cấu trúc, kế tiếp là hệ số phương sai trung bình được trích xuất, độ tin cậy tổng hợp và giá trị phân biệt.

4.1. Đánh giá mô hình đo lường

4.1.1. Độ tin cậy

Bảng 1, kết quả cho thấy giá trị tin cậy của thang đo thông qua hệ số Cronbach's Alpha (CA) của bảy thang đo có giá trị từ 0,862 đến 0,907. Bên cạnh đó, chỉ số CR đều đạt giá trị nằm trong khoảng 0,906 đến 0,928. Như vậy, tổng hợp cả CA và CR có đặc điểm chung là lớn hơn 0,7 và bé hơn 0,950. Xét theo (Hair & cộng sự, 2017), các thang đo này đều đạt yêu cầu về độ tin cậy, trong khi (Sekaran & Bougie, 2016) ngụ ý

rằng tất cả các thước đo cấu trúc được áp dụng trong nghiên cứu này đều có độ tin cậy tốt.

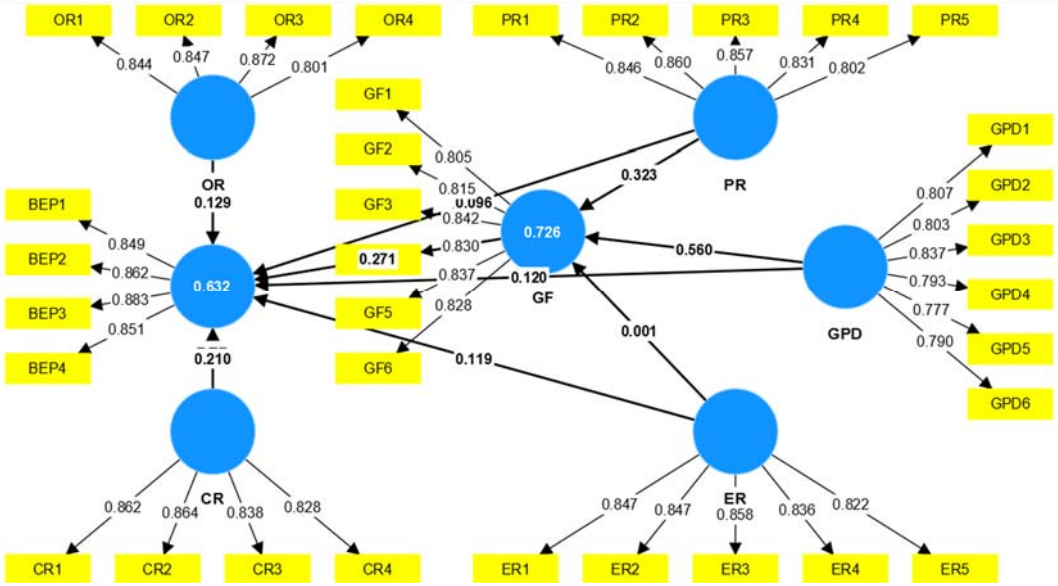
Theo (Bagozzi & cộng sự, 1991), giá trị hội tụ có nghĩa là các biến trong một yếu tố có mối tương quan cao, dựa theo hệ số tải ngoài của các biến quan sát có ý nghĩa thống kê phải từ 0,70 trở lên. Tuy nhiên (Hair & cộng sự, 2017) việc loại bỏ biến quan sát có hệ số tải ngoài nhỏ hơn 0,70 cũng nên cân nhắc đến các giá trị nội dung của biến quan sát. Theo (Fornell & Larcker, 1981), AVE của tất cả các cấu trúc đều trên 0,5. Trong kết quả nghiên cứu này, giá trị hội tụ đạt được vì phương sai trung bình được trích xuất AVE nghiên cứu từ 0,642 đến 0,743.

4.1.2. Giá trị phân biệt

Theo Fornell & Larcker (1981), giá trị phân biệt cho thấy tính khác biệt của một cấu trúc khi so sánh với các cấu trúc khác trong mô hình, và dựa theo căn bậc hai của AVE cho mỗi biến tiềm ẩn cao hơn giá trị của tất cả tương quan giữa các biến tiềm ẩn với nhau.

Theo Hetero-Trait-Mono-Trait (HTMT) để đánh giá tính hợp lệ của một cấu trúc phân biệt. Ngoài ra, giá trị HTMT nhỏ hơn 1 (Garson, 2016), các thang đo lường đạt được tính hợp lệ của một cấu trúc phân biệt. Kết quả Bảng 3 cho thấy tất cả các thang đo lường theo tiêu chí HTMT có giá trị hợp lệ và cấu trúc phân biệt.

Hình 2: Giá trị của các hệ số đo lường mô hình



Nguồn: Tác giả tính toán (2023)

4.2. Đánh giá mô hình cấu trúc

Trong bước phân tích mô hình cấu trúc để xác định mối quan hệ giữa các cấu trúc, thì cần xem xét tính đa cộng tuyến bằng cách sử dụng thống kê cộng tuyến (VIF). Theo (Hair & cộng sự, 2017), đa cộng tuyến xảy ra nếu giá trị VIF lớn hơn 5. Kết quả Bảng 4, giá trị cấu trúc trong nghiên cứu này là nhỏ hơn 5, điều này chứng tỏ rằng, tất cả không có dấu hiệu đa cộng tuyến trong các cấu trúc của nghiên cứu.

4.2.1. Hệ số xác định R^2

Kết quả Bảng 5 cho thấy giá trị R^2 của biến phụ thuộc GF là 0,725; điều này có nghĩa là 72,5% thay đổi của GF có thể được giải thích bằng PR, GPD, ER và mức thay đổi này được xem là giải thích đáng kể. Bên cạnh đó, giá trị R^2 của biến phụ thuộc BEP là 0,627; điều này có nghĩa là 62,7% thay đổi của BEP được giải thích bằng biến OR, PR, GF, GPD, CR, ER và mức thay đổi này được xem là giải thích đáng kể.

4.2.2. Hệ số f^2 (Effect size)

Theo (Gefen & Straub, 2005), cường độ của mối quan hệ các biến độc lập lên biến phụ thuộc nếu f^2 nằm trong khoảng tương ứng từ 0,020 đến 0,149 tác động nhỏ; hoặc trung bình từ 0,150 đến 0,349; hoặc lớn từ 0,350 trở lên. Theo (Kemény & cộng sự, 2016), không tồn tại mối quan hệ giữa biến độc lập và biến phụ

Bảng 1: Tổng hợp các chỉ số đo lường giá trị hội tụ và độ tin cậy

Nhân tố	Cronbach's Alpha	CR	AVE
BEP	0.884	0.920	0.743
CR	0.870	0.911	0.720
ER	0.898	0.924	0.709
GF	0.907	0.928	0.683
GPD	0.889	0.915	0.642
OR	0.862	0.906	0.708
PR	0.895	0.923	0.704

Nguồn: Tác giả tính toán (2023)

thuộc nếu f^2 có giá trị nhỏ hơn 0,020. Theo Bảng 5, biến độc lập GF và CR tác động đến biến phụ thuộc BEP, bên cạnh đó các biến ER, OR, PR, GPD dường như không tác động đến biến phụ thuộc BEP. Ngoài ra , kết quả nghiên cứu cho thấy biến độc lập GPD tác động rất cao đến biến phụ thuộc GF, và ER tác động nhỏ đến biến phụ thuộc GF.

Bảng 2: Kiểm tra giá trị phân biệt theo Fornell & Larker

	BEP	CR	ER	GF	GPD	OR	PR
BEP	0.862						
CR	0.668	0.848					
ER	0.641	0.798	0.842				
GF	0.680	0.506	0.488	0.826			
GPD	0.679	0.560	0.536	0.835	0.802		
OR	0.650	0.775	0.792	0.527	0.545	0.841	
PR	0.686	0.607	0.580	0.800	0.851	0.583	0.839

Nguồn: Tác giả tính toán (2023)

4.3. Kiểm định giả thuyết bằng kỹ thuật bootstrapping

Sau khi đánh giá mô hình đo lường và mô hình cấu trúc, bước tiếp theo là kiểm định giả thuyết được thực hiện để tìm hiểu kết quả thống kê của giả thuyết. Bảng 6 dưới đây cho thấy kết quả kiểm tra giả thuyết

Bảng 3: Kiểm tra cấu trúc phân biệt theo tiêu chí HTMT

	BEP	CR	ER	GF	GPD	OR	PR
BEP							
CR	0.759						
ER	0.719	0.902					
GF	0.756	0.566	0.537				
GPD	0.764	0.634	0.598	0.929			
OR	0.743	0.893	0.901	0.593	0.621		
PR	0.769	0.686	0.647	0.884	0.952	0.662	

Nguồn: Tác giả tính toán (2023)

(t-value > 1,96, p-value < 0,05) thông qua SmartPLS 4.0, kỹ thuật Bootstrapping được thực hiện, mẫu lặp lại 5000 lần như Bảng 6.

Theo kết quả Bảng 6 cho thấy, các thực hành hoạt động tài trợ xanh GF, các thực hành hoạt động khách hàng CR, và các thực hành hoạt động tại các cơ sở ngân hàng OR có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng BEP tại Việt Nam. Ngoài ra, các thực hành chính sách ngân hàng PR và các thực hành hoạt động phát triển sản phẩm xanh GPD có tác động cùng chiều trực tiếp đến các thực hành hoạt động tài trợ xanh GF.

Hơn nữa, Bảng 6 chỉ ra các mối quan hệ gián tiếp như phát triển các hoạt động chính sách ngân hàng PR tác động trực tiếp đến các thực hành hoạt động tài trợ xanh GF, từ đó PR tác động gián tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng BEP. Nghiên cứu còn chỉ ra các thực hành phát triển sản phẩm xanh GDP tác động trực tiếp đến các thực hành hoạt động tài trợ xanh GF, từ đó các thực hành hoạt động thực hành phát

Bảng 4: Bảng các giá trị VIF của các biến thành phần

Biến	Biến thành phần	VIF
Hiệu suất bảo vệ môi trường của ngân hàng	BEP1	2.096
	BEP2	2.347
	BEP3	2.588
	BEP4	2.185
Hoạt động khách hàng ngân hàng xanh	CR1	2.219
	CR2	2.282
	CR3	2.063
	CR4	1.975
Hoạt động nhân viên ngân hàng xanh	ER1	2.465
	ER2	2.501
	ER3	2.578
	ER4	2.332
	ER5	2.146
Hoạt động tài trợ xanh	GF1	2.089
	GF2	2.305
	GF3	2.444
	GF4	2.433
	GF5	2.528
	GF6	2.472
Hoạt đông phát triển sản phẩm xanh	GPD1	2.062
	GPD2	2.089
	GPD3	2.310
	GPD4	1.953
	GPD5	1.893
	GPD6	1.944
Hoạt động tại các cơ sở ngân hàng	OR2	2.058
	OR3	2.163
	OR4	2.419
Hoạt động chính sách ngân hàng xanh	PR1	1.878
	PR2	2.383
	PR3	2.593
	PR4	2.469
	PR5	1.975

Nguồn: Tác giả tính toán (2023)

triển sản phẩm xanh GDP tác động gián tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng BEP.

5. Thảo luận và hàm ý

Kết quả nghiên cứu cho thấy, hệ số tác động trực tiếp các thực hành hoạt động tài trợ xanh GF (0,271), các thực hành hoạt động khách hàng CR (0,21), và các thực hành hoạt động tại các cơ sở ngân hàng OR (0,129) có tác động trực tiếp đến hiệu suất môi trường của các ngân hàng BEP. Một số chính sách gợi ý như sau

Thứ nhất, các ngân hàng tại Việt Nam nên tăng cường số tiền đầu tư vào các dự án thân thiện với môi trường, đầu tư thêm nguồn lực vào tái chế và sản phẩm có thể tái chế, tăng đầu tư vào quản lý chất thải và

Bảng 5: Bảng tổng hợp kết quả giá trị f^2, giá trị R^2 các biến nội sinh

Biến quan sát	Giá trị f^2		Giá trị R^2
	BEP	GF	
BEP			0,627
CR	0,035		
ER	0,011	0	
GF	0,054		0,725
GPD	0,008	0,314	
OR	0,014		
PR	0,006	0,097	

Nguồn: Tác giả tính toán (2023)

Bảng 6: Kết quả kiểm định giả thuyết trong mô hình cấu trúc

Giả thuyết	Hệ số tác động	Giá trị T	Giá trị P	Kết luận
Mối quan hệ trực tiếp				
CR -> BEP	0,210	3,074	0,002	Chấp nhận
ER -> BEP	0,119	1,910	0,056	Không chấp nhận
ER -> GF	0,001	0,024	0,981	Không chấp nhận
GF -> BEP	0,271	3,217	0,001	Chấp nhận
GPD -> BEP	0,120	1,619	0,105	Không chấp nhận
GPD -> GF	0,560	8,898	0,000	Chấp nhận
OR -> BEP	0,129	2,185	0,029	Chấp nhận
PR -> BEP	0,096	1,151	0,250	Không chấp nhận
PR -> GF	0,323	4,614	0,000	Chấp nhận
Mối quan hệ gián tiếp				
ER -> GF -> BEP	0.000	0.024	0.981	Không chấp nhận
PR -> GF -> BEP	0.087	2.615	0.009	Chấp nhận
GPD -> GF -> BEP	0.152	3.005	0.003	Chấp nhận

Nguồn: Tác giả tính toán (2023)

cải thiện môi trường xanh, tăng số tiền đầu tư vào các dự án tiết kiệm năng lượng, tăng số tiền đầu tư vào phát triển ngành công nghiệp xanh, tăng số tiền đầu tư vào tiếp thị xanh và nông nghiệp xanh thì sẽ gia về hiệu suất môi trường của các ngân hàng BEP. Thứ hai đối với các thực hành hoạt động khách hàng thì các ngân hàng tại Việt Nam cần cung cấp sản phẩm huy động vốn có tích hợp hệ thống giải pháp và thực hành tiết kiệm năng lượng; các ngân hàng cần cung cấp khoản vay cho các dự án thân thiện với môi trường; và cung cấp dịch vụ ngân hàng trực tuyến (thanh toán hóa đơn trực tuyến, chấp nhận tiền gửi từ xa và cung cấp bản sao điện tử); bên cạnh đó xây dựng đánh giá rủi ro môi trường của khách hàng. Cuối cùng đối với các thực hành hoạt động tại các cơ sở ngân hàng thì cần giảm việc sử dụng giấy; các ngân hàng cần giới thiệu thiết bị tiết kiệm năng lượng như ATM và ngân hàng trực tuyến; triển khai cung cấp các sản phẩm dịch vụ ngân hàng thân thiện với môi trường; triển khai thực hành kỹ năng và công nghệ xanh như quản lý rác, tiết kiệm năng lượng, và tái chế

Nghiên cứu còn chỉ ra tác động của các thực hành hoạt động tài trợ xanh GF biến trung gian quan trọng để xác nhận hiệu suất môi trường của các ngân hàng BEP, khi mà các thực hành chính sách ngân hàng PR và các thực hành hoạt động phát triển sản phẩm xanh GPD sẽ tác động trực tiếp lên GF tác động gián tiếp lên BEP. Chính vì vậy, các ngân hàng cần phát triển các khoản vay kinh doanh với điều khoản có lợi cho các công ty hoạt động trong các lĩnh vực phát triển xanh; phát triển các khoản vay kinh doanh với điều khoản có lợi cho các công ty sản xuất các sản phẩm thân thiện với môi trường; phát triển các khoản vay cải tiến nhà ở với điều khoản có lợi cho cá nhân hướng đến tiêu thụ năng lượng sạch; phát triển các khoản vay tiêu dùng với điều khoản có lợi cho cá nhân để mua các sản phẩm xanh; phát triển các sản phẩm tiền gửi đầu tư vào các lĩnh vực thân thiện với môi trường; phát triển các gói bảo hiểm với điều khoản có lợi cho việc sử dụng năng lượng tái tạo, xe điện, hoặc các công nghệ thân thiện với môi trường.

Tài liệu tham khảo

Akter, N., Siddik, A. B., & Mondal, M. A. (2018), 'Sustainability reporting on green financing: A study of listed private sustainability reporting on green financing: A study of listed private commercial banks in Bangladesh', *Journal of Business and Technology*, 12(7), 14-27.

Apostoaie, C. (2018), 'Green banking: a shared responsibility between financial regulators and banking institutions', *Directory of Open Access Journals*, 18(12), 275-281. DOI: https://doaj.org/article/3f78129563be480a862045cb27180601.

Avnet, T., & Higgins, E. T. (2003), 'Locomotion, assessment, and regulatory fit: Value transfer from "how" to "what"', *Journal of Experimental Social Psychology*, 39(5), 525–530. DOI: https://doi.org/10.1016/s0022-1031(03)00027-1.

Bagozzi, R. P., Yi, Y., & Phillips, L. W. (1991), 'Assessing construct validity in organizational research', *Administrative Science Quarterly*, 36(3), 421-458. DOI: https://doi.org/10.2307/2393203.

Bethlendi, A., Nagy, L., & Póra, A. (2022), 'Green finance: the neglected consumer demand', *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(6), 1–19. DOI: https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2090311.

Bouteraa, M., Hisham, R. R. I. R., & Zainol, Z. (2022), 'Bank Customer Green Banking Technology adoption', In de Pablos, Patricia Ordóñez, *Handbook of Research on Building Greener Economics and Adopting Digital Tools in the Era of Climate Change*, IGI Global, 64–102. DOI: https://doi.org/10.4018/978-1-6684-4610-2.ch004.

Brockmann, K. L. (2017), 'Green finance–green banking', *Kreditanstalt für Wiederaufbau Research*, 4(189), 1-7.

Carsamer, E. (2018), 'Customer banking rights awareness in Ghana', *Banks and Bank Systems*, 13(2), 141-152.

Catherin T. C., & Melvin, C. L. J. (2022), 'Need of the Hour: Awareness on Green Banking Products', *Estudios De Economía Aplicada*, 40(S1), 1-8. https://doi.org/10.25115/eea.v40is1.5448

Chandran, S. C. M. C., & Sathiyabama, B. (2022), 'Consumer education on green banking for sustainable environment', *International Journal of Health Sciences*, 6(S3), 1328–1340. DOI: https://doi.org/10.53730/ijhs.v6ns3.5558

Chandrasekar, K. (2011), 'Workplace environment and its impact on organisational performance in public sector organisations', *International Journal of Enterprise Computing and Business Systems*, 1(1), 1-19.

Chaurasia, A. K. (2014), 'Green banking practices in Indian banks', *The Journal of Management and Social Science*, 1(1), 41-54.

Chopra, T., & Kakrecha, P. (2015), 'Green finance: The practices of banks and perspective of customers', *International Journal of Research - Granthaalayah*, 3(5), 27–38. DOI: https://doi.org/10.29121/granthaalayah.v3.i5.2015.3011.

Chowdhury, Md. M. (2023), 'Green Finance and Bank Performance: Evidence from Bangladesh', *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis*, 6(6), 2354-2362. DOI: https://doi.org/10.47191/ijmra/v6-i6-28.

Evangelinos, K. I., & Nikolaou, I. E. (2009), 'Environmental accounting and the banking sector: a framework for measuring environmental-financial risks', *International Journal of Services Sciences*, 2(3-4), 366-380.

Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981), 'Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error', *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50.

Garson, G. D. (2016), *Partial Least Squares: Regression & Structural Equation*, Statistical Associates Publishing, Asheboro.

Gáspár, S., Pataki, L., Barta, Á., Thalmeiner, G., & Zéman, Z. (2023), 'Consumer Segmentation of Green Financial Products Based on Sociodemographic Characteristics', *Journal of Risk and Financial Management*, 16(2), 1-19. DOI: https://doi.org/10.3390/jrfm16020098.

Gefen, D., & Straub, D. (2005), 'A practical guide to factorial validity using PLS-Graph: Tutorial and annotated example', *Communications of the Association for Information Systems*, 16(1), 419-424. DOI: https://doi.org/10.17705/1CAIS.01605.

Giramkar, S. (2018), 'Green banking in india: a study for sustainable devlopment', *Proceedings of Economics and Finance Conferences*, Rome. DOI: https://doi.org/10.20472/efc.2018.010.010.

Hair, J. F., Celsi, M. W., Ortinau, D. J., & Bush, R. P. (2017), *Essentials of marketing research 4th*, McGraw-Hill.

Han, H. (2020), 'Theory of green purchase behavior (TGPB): A new theory for sustainable consumption of green hotel and green restaurant products', *Business Strategy and the Environment*, 29(6), 2815–2828. DOI: https://doi.

org/10.1002/bse.2545.

Hoque, N., Mowla, M., Uddin, M. S., Mamun, A., & Uddin, M. R. (2019), 'Green banking practices in Bangladesh: a critical investigation', *International Journal of Economics and Finance*, 11(3), 58-68.

Kahn, K. B. (2005), 'Department status: An exploratory investigation of direct and indirect effects on product development performance', *Journal of Product Innovation Management*, 22(6), 515-526.

Kemény, I., Simon, J., Nagy, Á., & Szucs, K. (2016), 'Measuring quality perception in electronic commerce: a possible segmentation in the Hungarian market', *Industrial Management & Data Systems*, 116(9), 1946-1966.

Klassen, R. D., & Whybark, D. C. (1999), 'The impact of environmental technologies on manufacturing performance', *Academy of Management Journal*, 42(6), 599-615.

Khan, M. S., Saengon, P., Alganad, A. M. N., Chongcharoen, D., & Farrukh, M. (2020), 'Consumer green behaviour: An approach towards environmental sustainability', *Sustainable Development*, 28(5), 1168-1180.

Laukkanen, T. (2016), 'Consumer adoption versus rejection decisions in seemingly similar service innovations: The case of the Internet and mobile banking', *Journal of Business Research*, 69(7), 2432-2439.

Nabil, M. (2023), 'The Impact of Green Bonds on Banking Sector Performance: A Comparative Study on Developed and Emerging Markets', *Journal of Applied Finance & Banking*, 13(3), 67–85. DOI: https://doi.org/10.47260/jafb/1334.

Papadas, K. K., Avlonitis, G. J., & Carrigan, M. (2017), 'Green marketing orientation: Conceptualization, scale development and validation', *Journal of Business Research*, 80, 236-246.

Park, H., & Kim, J. D. (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., Afridi, F. E. A., Ullah, Z., Zeeshan, M., Hussain, A., & Rahman, H. U. (2021), 'Adoption of green banking practices and environmental performance in Pakistan: A demonstration of structural equation modelling', *Environment, Development and Sustainability,* 23(9), 13200–13220. DOI: https://doi.org/10.1007/s10668-020-01206-x.

Sekaran, U., & Bougie, R. (2016), 'Research methods for business: A skill building approach', *Long Range Planning*, 26(2), 136. DOI: https://doi.org/10.1016/0024-6301(93)90168-f.

Shaumya, K., & Arulrajah, A. (2017), 'The impact of green banking practices on bank's environmental performance: Evidence from Sri Lanka', *Journal of Finance and Bank Management*, 5(1), 77-90.

Sultana, M., Mpanme, D., & Ahmed, J. U. (2022), 'Customer Relationship Management Practices and Employee Sensitivities of Private Sector Banks: An Analysis in Indian Context', *Business and Economic Research*, 12(4), 168-182. DOI: https://doi.org/10.5296/ber.v12i4.20426.

Wang, Q., Wang, L., & Li, R. (2023), 'Trade protectionism jeopardizes carbon neutrality–decoupling and breakpoints roles of trade openness', *Sustainable Production and Consumption*, 35, 201-215.

Weeks, C. S., Cornwell, T. B., & Drennan, J. C. (2008), 'Leveraging sponsorships on the Internet: Activation, congruence, and articulation', *Psychology & Marketing*, 25(7), 637-654.

Zhang, X., Wang, Z., Zhong, X., Yang, S., & Siddik, A. B. (2022), 'Do green banking activities improve the banks' environmental performance? The mediating effect of green financing', *Sustainability*, 14(2), 1-18. DOI: https://doi.org/10.3390/su14020989.

TÁC ĐỘNG CỦA CHUYỂN ĐỔI SỐ ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Trịnh Đoàn Tuấn Linh
Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh
Email: trinhdoantuanlinh@iuh.edu.vn

Mã bài: JED-1284
Ngày nhận: 08/06/2023
Ngày nhận bản sửa: 17/11/2023
Ngày duyệt đăng: 23/5/2024
DOI 10.33301/JED.VI.1284

Tóm tắt:
Bài viết đánh giá hiệu quả và tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam bằng phương pháp DEA và hồi qui Tobit. Với nguồn dữ liệu của 20 trong số 44 ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2017 – 2021. Kết quả nghiên cứu cho thấy chuyển đổi số có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Kết quả này mang lại hàm ý chính sách quan trọng cho việc thực hiện chuyển đổi số ngành ngân hàng Việt Nam. Điều này hàm ý rằng các ngân thương mại muốn nâng cao hiệu quả hoạt động cần phải tích cực đầu tư và đẩy nhanh quá trình chuyển đổi số.
Từ khóa: Hiệu quả, DEA, Tobit, ngân hàng thương mại, chuyển đổi số.
Mã JEL: F65, P47, C14, G22.

The impact of digital transformation on the efficiency of Vietnamese commercial banks

Abstract:
This study evaluates the efficiency and impact of digital transformation on the efficiency of Vietnamese commercial banks by running DEA method and Tobit regression. Data were collected from 20 out of 44 Vietnamese commercial banks in the period 2017 - 2021. The results indicated that digital transformation has a positive impact on the efficiency of Vietnamese commercial banks. The findings have important policy implications for the digital transformation of the banking sector in Vietnam. This implies that commercial banks that want to improve efficiency need to actively invest and accelerate the digital transformation process.
Keywords: *Efficiency, DEA, Tobit, commercial bank, digital transformation*
JEL Codes: F65, P47, C14, G22.

1. Giới thiệu

Trong các doanh nghiệp, đặc biệt là các ngân hàng thương mại, những tiến bộ trong công nghệ tài chính (Fintech) đã được các ngân hàng Việt Nam nhanh chóng phát triển ứng dụng như: thanh toán qua di động, qua mã QR chuẩn hóa, ví điện tử, số hóa thông tin thẻ - Tokenization, thanh toán thẻ chíp đối với thẻ nội địa…. Những chuyển đổi mạnh mẽ này đã giúp hệ thống ngân hàng Việt Nam nâng cao năng lực cạnh tranh, mở rộng khả năng tiếp cận dịch vụ ngân hàng tới mọi người dân, đặc biệt là người dân ở nông thôn, vùng sâu vùng xa không có điều kiện tiếp cận các dịch vụ ngân hàng truyền thống.

Chủ đề chuyển đổi số đã có nhiều tác giả quan tâm nghiên cứu và những năm gần đây có một số nghiên cứu đã bắt đầu giải quyết các vấn đề về tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại như Zuo & cộng sự (2021), Kolodiziev & cộng sự (2021), Cao & cộng sự (2022), Lê Đức Quang Tú & cộng sự (2022), Tô Thị Diệu Loan (2022), Do, T.D & cộng sự (2022), Xie & Wang (2023).

Các nghiên cứu này đã đánh giá sự tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại. Sự khác biệt trong các kết quả bắt nguồn từ việc lựa chọn dữ liệu, phương pháp ước lượng mô hình nghiên cứu và mục tiêu nghiên cứu. Tuy nhiên, điểm chung của các nghiên cứu nêu trên là quá trình chuyển đổi số có tác động tích cực đến hiệu quả của các ngân hàng.

Nhìn chung, đây là các công trình có đóng góp quan trọng cho việc xác định hiệu quả và tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả của các ngân hàng. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu này được thực hiện ở nước ngoài nên chưa phản ánh về tác động của chuyển đổi số trong hệ thống ngân hàng ở Việt Nam. Các nghiên cứu trong nước hầu hết dùng dữ liệu khảo sát khách hàng và cán bộ nhân viên ngân hàng chưa phản ảnh được mức độ hiệu quả của quá trình chuyển đổi số trong ngân hàng. Nghiên cứu của Do, T.D & cộng sự (2022) dùng dữ liệu thứ cấp về chuyển đổi số từ các ngân hàng, tuy nhiên hạn chế của nghiên cứu này là sử dụng biến đại diện cho chuyển đổi số là tổng chi đầu tư cho công nghệ nên không phản ảnh được hiệu quả của quá trình chuyển đổi số của ngân hàng. Bài viết này sử dụng biến đại diện cho chuyển đổi số là tỷ lệ thu nhập qua kênh ngân hàng số so với tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng để đánh giá tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Theo Siebel (2019) thì mục tiêu của chuyển đổi số là đem lại hiệu quả cho cho tổ chức chứ không phải là chỉ đầu tư vào công nghệ. Bài viết sử dụng mô hình phân tích bao dữ liệu (DEA) để đánh giá hiệu quả kỹ thuật và nhận diện các nhân tố tác động đến hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng thương mại đang hoạt động tại Việt Nam bằng hồi qui Tobit. Câu hỏi nghiên cứu được đặt ra là: Chuyển đổi số có ảnh hưởng như thế nào đến hiệu quả của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam? Kết quả phân tích của bài viết mang lại hàm ý chính sách quan trọng cho việc thực hiện chuyển đổi số ngành ngân hàng Việt Nam và giúp các nhà quản trị tại các ngân hàng thương mại nắm rõ bản chất về hiệu quả và tầm quan trọng của quá trình chuyển đổi số đối với hiệu quả hoạt động của ngân hàng.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Chuyển đổi số trong ngân hàng

Chuyển đổi số là chuyển đổi liên quan đến những thay đổi công nghệ kỹ thuật số có thể mang lại trong mô hình kinh doanh của công ty, … sản phẩm hoặc cơ cấu tổ chức (Hess & cộng sự, 2016). Nadkarni & Prugl (2021) định nghĩa chuyển đổi số là sự thay đổi của tổ chức được kích hoạt bởi các công nghệ kỹ thuật số. Như vậy, có thể thấy chuyển đổi số trong tổ chức là quá trình thay đổi trong mô hình kinh doanh, quy trình, nhận thức, văn hoá tổ chức với sự hỗ trợ từ công nghệ kỹ thuật số. Theo Siebel (2019) thì mục tiêu cuối cùng của chuyển đổi số trong tổ chức là đem lại hiệu quả cho chính tổ chức đó. Vậy có thể định nghĩa rằng chuyển đổi số trong ngân hàng là quá trình chuyển đổi mô hình kinh doanh, mô hình quản trị, thay đổi cơ cấu tổ chức…. của các ngân hàng với sự hỗ trợ và ứng dụng công nghệ số để mang lại hiệu quả hoạt động cao nhất.

2.2. Hiệu quả hoạt động của ngân hàng

Hiệu quả là một thuật ngữ được sử dụng phổ biến trong nhiều lĩnh vực như kinh tế, công nghệ, khoa học xã hội, v.v. Trong kinh tế học, hiểu theo nghĩa rộng, hiệu quả có thể được hiểu là năng suất và được đo bằng tỷ lệ giữa đầu ra và đầu vào mà được sử dụng để sản xuất nó. Tuy nhiên, khi nói đến trường hợp có nhiều đầu vào và đầu ra, các nhà nghiên cứu có xu hướng gọi nó là hiệu quả kỹ thuật (Fare & cộng sự, 1994; Siems & Barr, 1998) hoặc hiệu quả X (Berger & cộng sự , 1993).

Trong việc đo lường hiệu quả hoạt động của một thực thể, hiệu quả có liên quan chặt chẽ đến năng suất, trong đó hiệu quả và năng suất mô tả sự so sánh giữa đầu vào và đầu ra (Abidin & Endri, 2009). Theo Coelli & cộng sự (2005), hiệu quả có thể được đo lường bằng hai cách tiếp cận, đó là cách tiếp cận hướng vào đầu vào và cách tiếp cận định hướng đầu ra. Cách tiếp cận định hướng đầu vào được sử dụng khi một thực thể giảm mức độ tỷ trọng của các yếu tố đầu vào để tạo ra sản lượng tối ưu, trong khi cách tiếp cận định hướng đầu ra là nơi một thực thể sẽ tối đa hóa lợi nhuận của mình với nguồn lực giới hạn. Đo lường hiệu quả của một công ty, đặc biệt là trong lĩnh vực ngân hàng, có thể sử dụng một số phương pháp, cụ thể là phương pháp tiếp cận tham số và phi tham số (Dong & cộng sự, 2014). Hai phương pháp phổ biến được sử dụng là phương pháp DEA (Phi tham số) và phương pháp SFA (Tham số).

2.3. Chuyển đổi số và hiệu quả của ngân hàng thương mại

Vai trò của chuyển đổi số trong việc tạo ra giá trị cho các ngân hàng thương mại đã được các nhà nghiên cứu quan tâm từ lâu, và nhiều bằng chứng cho thấy việc chuyển đổi số mang lại nhiều giá trị và hiệu quả

cho các ngân hàng. Chuyển đổi số như một động lực cạnh tranh, có tác động trực tiếp chặt chẽ đến vị thế cạnh tranh của tiền gửi cá nhân; thu nhập trước thuế; giá trị tài sản; các khoản cho vay cá nhân và tiền gửi của doanh nghiệp (Kolodiziev & cộng sự, 2021). Chuyển đổi số ảnh hưởng đến tỷ lệ nợ xấu và chuyển đổi số giúp các ngân hàng dễ dàng chiết khấu các thương phiếu (Cao & cộng sự, 2022). Đầu tư số hóa góp phần nâng cao hiệu quả kinh doanh đáng kể cho các ngân hàng thương mại (Zuo & cộng sự, 2021). Chuyển đổi số có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại, hiệu quả của chuyển đổi số phụ thuộc vào quy mô ngân hàng, ngân hàng càng lớn thì tác động tích cực của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng càng cao (Do, T.D & cộng sự, 2022). Chuyển đổi số cải thiện hiệu quả hoạt động của ngân hàng (Xie & Wang, 2023). Nhìn chung các nghiên cứu này đều cho thấy chuyển đổi số có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng, sự khác biệt trong các kết quả bắt nguồn từ việc lựa chọn dữ liệu, phương pháp ước lượng mô hình nghiên cứu và cách chọn biến đại diện cho chuyển đổi số. Đến nay, ngoại trừ nghiên cứu của Do, T.D & cộng sự (2022) thì chưa có 1 nghiên cứu định lượng nào đánh giá tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả của các ngân hàng thương mại Việt Nam, tuy nhiên điểm hạn chế của nghiên cứu của Do, T.D & cộng sự (2022) là sử dụng biến đại diện cho chuyển đổi số là tổng chi đầu tư cho công nghệ nên không phản ảnh được hiệu quả của quá trình chuyển đổi số của ngân hàng.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Phương pháp DEA

Phương pháp DEA được giới thiệu lần đầu tiên bởi Charnes & cộng sự (1978) dựa trên ý tưởng của Farrell (1957) về ước lượng hiệu quả kỹ thuật với đường biên sản xuất. Mô hình sử dụng lập trình tuyến tính để xây dựng một biên hiệu quả bao trùm tất cả điểm hiệu quả kỹ thuật của một công ty đạt được bằng cách tối đa hóa sản xuất với số lượng các yếu tố sản xuất được sử dụng. Chỉ số hiệu quả kỹ thuật được định nghĩa là thương số giữa mức sản xuất đạt được và mức tối đa mà một công ty có thể đạt được bằng cách kết hợp đầu vào - đầu ra của các công ty trong mẫu, trong đó các công ty hiệu quả nhất nằm trên đường biên, các công ty không nằm trên đường biên sẽ được so sánh với các công ty tương đồng trên đường biên để ước tính điểm hiệu quả. Theo Charnes & cộng sự (1978) mô hình DEA cơ bản để đo lường hiệu quả kỹ thuật được mô tả như sau:

$$\text{Max } E_m = \sum_{j=1}^{J} VjmYjm$$

$$\sum_{j=1}^{J} VjmYjm - \sum_{i=1}^{I} UimXin \leq 0 \quad \text{với mọi i}$$

$$\sum_{i=1}^{I} UimXin = 1$$

Trong đó:

E_m = Hiệu quả kỹ thuật của ngân hàng thứ m

Yjm = Đầu ra thứ j của ngân hàng thứ m

Vjm = Giá trị của đầu ra thứ j của ngân hàng thứ m

Xim = Đầu vào thứ i của ngân hàng thứ m

Uim = Giá trị của đầu vào thứ i của ngân hàng thứ m

Vjm, Uim ≥ 0; i = 1,2,….I; j = 1,2,….J.

Lựa chọn các yếu tố đầu vào và đầu ra trong mô hình DEA

Việc sử dụng mô hình DEA trong đo lường hiệu quả của các đơn vị ra quyết định đòi hỏi phải lựa chọn các biến đầu vào và đầu ra phù hợp. Tuy nhiên, việc lựa chọn các yếu tố đầu vào và đầu ra của các tổ chức tài chính nói chung và các ngân hàng nói riêng trong các nghiên cứu đo lường và phân tích hiệu quả vẫn chưa có sự thống nhất. Trong các công trình thực nghiệm, việc lựa chọn đầu vào và đầu ra cho các tổ chức tài chính chủ yếu dựa trên hai cách tiếp cận khác nhau là tiếp cận trung gian và tiếp cận sản xuất. Berger & Humphrey (1997) cho rằng không có cách tiếp cận hoàn hảo nhưng cách tiếp cận trung gian có thể thích hợp hơn để đánh giá toàn bộ tổ chức tài chính.

Từ các nghiên cứu trước, tác giả kế thừa và bổ sung biến trong mô hình nghiên cứu hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại. Theo đó, để tính toán hiệu quả kỹ thuật, bốn yếu tố đầu vào được lựa chọn là: (1) Vốn chủ sở hữu (Castellanos & cộng sự, 2016; Jiménez-Hernández & cộng sự, 2019; Samad, 2019); (2)

Tiền gửi (Gardener & cộng sự, 2011; Castellanos & cộng sự, 2016; Syadullah, 2018; Subramaniam & cộng sự, 2019; Jiménez-Hernández & cộng sự, 2019; Kamarudin & cộng sự, 2019; Partovi & Matousek, 2019; Samad, 2019); (3) Nợ (Sulaeman & cộng sự, 2019; Endri & cộng sự, 2022); (4) Chi phí hoạt động (Arrawatia & cộng sự, 2015; Castellanos & cộng sự, 2016; Fernandes & cộng sự, 2018; Jiménez-Hernández & cộng sự, 2019). Biến đầu ra là thu nhập hoạt động (Arrawatia & cộng sự, 2015; Syadullah, 2018; Fernandes & cộng sự, 2018). Mô hình DEA đánh giá hiệu quả của ngân hàng gồm các biến sau:

Biến đầu vào (Input)

(i) X1 – Vốn chủ sở hữu

(ii) X2 – Tiền gửi

(iii) X3 – Nợ

(iv) X4 – Chi phí hoạt động

Biến đầu ra (Output)

Y – Thu nhập hoạt động

3.2. Mô hình nghiên cứu tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả của ngân hàng

Mô hình Tobit còn được gọi là mô hình hồi quy bị kiểm duyệt (mô hình hồi quy có biến phụ thuộc bị giới hạn), trong nghiên cứu này biến phụ thuộc là hiệu quả kỹ thuật của các ngân hàng có giá trị trong khoảng từ 0 đến 1, vì vậy hồi quy Tobit được sử dụng. Hồi quy Tobit được sử dụng trong các nghiên cứu (Gardener & cộng sự, 2011; Castellanos & cộng sự, 2016; Sulaeman & cộng sự, 2019; Jayaraman & Srinivasan, 2019; Samad, 2019; Zahra & Darwanto, 2019; Riani & Maulani, 2021; Endri & cộng sự, 2022)…Để đánh giá tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại nhằm đạt được mục tiêu nghiên cứu, tác giả xây dựng mô hình dựa trên các nghiên cứu liên quan. Mô hình có dạng như sau:

$$TE_{it} = \beta_0 + \beta_1(SIZE_{it}) + \beta_2(LAS_{it}) + \beta_3(EXA_{it}) + \beta_4(EAS_{it}) + \beta_5(NFI_{it}) + \beta_6(LPH_{it}) + \beta_7(GDP_{it}) + \beta_8(CDS_{it}) + U_{it}$$

Trong đó,

t và i lần lượt là năm và ngân hàng;

β_0 là thuật ngữ hằng số /hệ số chặn;

$\beta_1 – \beta_8$ là các hệ số hồi qui và U_{it} là số hạng nhiễu;

TE – Hiệu quả kỹ thuật nằm trong khoảng (0,1);

SIZE – Tổng tài sản;

LAS – Nợ phải trả/Tổng tài sản;

EXA – Chi phí hoạt động/Tổng tài sản;

EAS – Vốn chũ sở hữu/Tổng tài sản;

NFI – Thu ngoài lãi/Tổng thu nhập;

GDP – Tăng trưởng GDP hàng năm;

LPH – Tỷ lệ lạm phát hàng năm;

CDS – Chuyển đổi số.

Đo lường chuyển đổi số là một vấn đề tranh luận. Các bộ chỉ số để đo lường trực tiếp chuyển đổi số có thể kể đến như: Chỉ số chấp nhận kỹ thuật số (Digital Adoption Index – DAI), chỉ số kinh tế và xã hội kỹ thuật số (Digital Economy and Society Index – DESI), chỉ số khả năng số hóa (Enabling Digitalization Index – EDI). Trong tổ chức nói chung và ngân hàng thương mại nói riêng các nhà nghiên cứu thường sử dụng chỉ số khả năng số hóa (Enabling Digitalization Index – EDI) với biến đại diện là mức độ đầu tư cho công nghệ (Huỳnh Thị Tuyết Ngân & cộng sự, 2021; Do, T.D & cộng sự, 2022). Tuy nhiên việc đầu tư công nghệ thông tin tăng lên không phải lúc nào cũng dẫn đến tăng lợi nhuận ngân hàng (Beccalli, 2007; Xin & Choudhary, 2019). Theo Siebel (2019) thì chuyển đổi số trong tổ chức không phải chỉ là đầu tư cho công nghệ… mà hiệu quả cho nó mang lại cho tổ chức là gì. Trong các ngân hàng thương mại, các chiến lược chuyển đổi số đều gắn với mục tiêu chuyển dịch phương thức giao dịch truyền thống sang giao dịch qua ngân hàng số và sự chuyển

dịch này thể hiện qua số lượng giao dịch và thu nhập từ kênh ngân hàng số. Vì vậy trong bài viết này tác giả sử dụng biến đại diện cho chuyển đổi số là tỷ lệ thu nhập từ kênh ngân hàng số so với tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng.

Việc đánh giá tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại Việt Nam được thực hiện thông qua hệ số β_8 trong mô hình . Cụ thể, nếu các hệ số hồi quy này mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê thì chuyển đổi số sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả ngân hàng. Nếu các hệ số hồi quy này mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê thì chuyển đổi số sẽ có tác động tiêu cực đến hiệu quả ngân hàng. Trong trường hợp các hệ số hồi quy này không có ý nghĩa thống kê thì chuyển đổi số sẽ không có tác động đến hiệu quả ngân hàng. Ngoài biến độc lập chính của mô hình là quy mô ngân hàng (SIZE), tỷ lệ nợ (LAS), chi phí hoạt động (EXA), vốn chủ sở hữu (EAS) và thu ngoài lãi (NFI), các biến kiểm soát còn lại là lạm phát (LPH) và tăng trưởng kinh tế (GDP) sẽ được lần lượt đưa vào mô hình để kiểm tra tác động nhất quán của chuyển đổi số đến hiệu quả ngân hàng.

Điểm khác biệt trong mô hình nghiên cứu so với các nghiên cứu trước là cách lựa chọn biến đại diện cho chuyển đổi số. Bài viết này sử dụng biến đại diện cho chuyển đổi số là tỷ lệ thu nhập qua kênh ngân hàng số so với tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng thay vì chi phí đầu tư công nghệ như nghiên cứu trước. Trên cơ sở tổng quan tài liệu cho thấy chuyển đổi số sẽ giúp ngân hàng một mặt tăng đầu ra (tăng số lượng khách hàng, thu nhập, thị phần), mặt khác giúp ngân hàng giảm chi phí đầu vào (giảm số lượng nhân viên, thời gian thực hiện giao dịch, chi phí vận hành…). Do đó, người ta mong đợi sẽ tìm thấy tác động tích cực của chuyển đổi kỹ thuật số đối với hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Trong nghiên cứu này, chúng tôi đề xuất giả thuyết nghiên cứu sau:

Giả thuyết H1 - Chuyển đổi số tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam.

4. Dữ liệu

Tổng thể nghiên cứu là tất cả các ngân hàng thương mại đang hoạt động tại Việt Nam và việc lựa chọn mẫu dựa trên các tiêu chí sau: Ngân hàng thương mại đang hoạt động tại Việt Nam và có công bố báo cáo tài chính, báo cáo ngân hàng số hàng năm trong giai đoạn nghiên cứu. Vì vậy, trong nghiên cứu này mẫu gồm 20 ngân hàng thương mại phù hợp với các tiêu chí trên. Theo Yamane Taro (1967) kích thước mẫu với tổng thể đã biết thì số lượng mẫu 20 trên 44 ngân hàng thương mại là phù hợp.

Số liệu các biến trong mô hình đánh giá hiệu quả của các ngân hàng thương mại (mô hình DEA) được mô tả trong Bảng 1, theo đó mô hình nghiên cứu gồm 1 biến đầu ra là Y và 4 biến đầu vào là X1, X2, X3, X4. Tổng thu nhập hoạt động (Y),Vốn chủ sở hữu (X1), Tiền gửi (X2) là khoản mục tương ứng được lấy từ bảng cân đối kế toán của ngân hàng, riêng nợ (X3) là số liệu nợ phải trả của ngân hàng trừ đi tổng tiền gửi. Chi phí hoạt động (X4) là tổng các khoản chi phí hoạt động của ngân hàng, số liệu này được lấy từ báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

Bảng 1: Thống kê mô tả số liệu – mô hình DEA

Các biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max
Y – Tổng thu nhập hoạt động	100	15,8113	14,8274	1,6832	62,4939
X1 – Vốn chủ sở hữu	100	30,0415	25,3988	3,6671	109,1174
X2 – Tiền gửi	100	304,3683	314,4236	39,8606	1380,398
X3 – Nợ	100	92,0610	75,2615	9,6979	294,969
X4 – Chi phí hoạt động	100	6,1559	4,7793	0,8613	19,4653

Các biến trong mô hình đánh giá tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả của các ngân hàng thương mại Việt Nam được mô tả trong Bảng 2. Trong đó biến phụ thuộc (TE) là điểm hiệu quả trong mô hình DEA. Biến đại diện chuyển đổi số của ngân hàng (CDS) được tính bằng tỷ lệ thu nhập qua kênh ngân hàng số trên tổng thu nhập hoạt động của ngân hàng thương mại, số liệu được lấy từ báo cáo ngân hàng số (chuyển đổi số) hàng năm của ngân hàng. Ngoài ra, số liệu tổng tài sản (SIZE), nợ phải trả/tổng tài sản (LAS), chi phí hoạt động trên tổng tài sản (EXA), Vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (EAS), Tỷ lệ thu ngoài lãi trên tổng thu

nhập hoạt động (NFI) được lấy từ bảng cân đối kế toán và trên báo cáo kết quả kinh doanh của ngân hàng. Số liệu LPH và GDP được lấy từ tổng cục thống kê.

Bảng 2: Thống kê mô tả số liệu – Mô hình Tobit

Các biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max
TE – Hiệu quả kỹ thuật	100	0,8317	0,1570	0,4120	1,0000
SIZE – Tổng tài sản	100	0,4265	0,4019	0,0534	1,7617
LAS – Nợ phải trả/Tổng tài sản	100	0,2442	0,0972	0,0362	0,4404
EXA – Chi phí hoạt động/Tổng tài sản	100	0,0161	0,0045	0,0072	0,0339
EAS – Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	100	0,0779	0,0290	0,0262	0,1697
NFI – Thu ngoài lãi/Tổng thu nhập	100	0,2558	0,1078	0,0000	0,5698
GDP – Tăng trưởng GDP hàng năm	100	0,0528	0,0208	0,0260	0,0708
LPH – Tỷ lệ lạm phát hàng năm	100	0,0280	0,0067	0,0184	0,0354
CDS – Chuyển đổi số	100	0,1637	0,0963	0,0023	0,5698

5. Kết quả và thảo luận

5.1. Hiệu quả của các ngân hàng thương mại

Kết quả ước lượng hiệu quả các ngân hàng bằng phương pháp DEA (Bảng 3) cho thấy hiệu quả bình quân của toàn bộ hệ thống trong thời kỳ nghiên cứu là 0,831. Kết quả này cho thấy với đầu vào không đổi, hiệu quả bình quân trong điều kiện tốt nhất có thể tăng thêm là 0,203. Ngược lại, với đầu ra không đổi thì các ngân hàng có thể tiết kiệm tối đa 0,169 đầu vào trong quá trình hoạt động kinh doanh. Trong giai đoạn nghiên cứu, hiệu quả bình quân của hệ thống có sự thay đổi trong các năm, cụ thể hiệu quả bình quân của hệ thống năm 2017 là 0,739 sau đó tăng lên 0,809 vào năm 2018, năm 2019 tiếp tục tăng lên 0,885 sau đó giảm xuống 0,804 vào năm 2020 và tăng mạnh lên 0,920 trong năm 2021. Các ngân hàng có hiệu quả bình quân cao nhất là Ngân hàng Việt Nam thịnh vượng (VPB), Ngân hàng Sài Gòn thương tín (STB), Ngân hàng Á Châu (ACB) với hiệu quả bình quân trong 5 năm là 1,0; 0,979 và 0,970. Các ngân hàng có hiệu quả thấp nhất là Ngân hàng Sài Gòn (SCB), Ngân hàng hàng hải (MSB), Ngân hàng An Bình (ABB), Ngân hàng Đông Nam Á (SSB) với hiệu quả bình quân trong giai đoạn nghiên cứu là 0,667; 0,665 và 0,599.

Bảng 3: Hiệu quả của các ngân hàng thương mại Việt Nam

STT	Ngân hàng	2017	2018	2019	2020	2021	Trung bình	Xếp hạng
1	Ngân hàng Á Châu	1,000	1,000	1,000	0,938	0,912	0,970	3
2	Ngân hàng An Bình	0,577	0,658	0,765	0,593	0,684	0,655	18
3	Ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam	1,000	1,000	1,000	0,850	1,000	0,970	4
4	Ngân hàng Xuất nhập khẩu Việt Nam	0,738	0,675	0,865	1,000	1,000	0,856	10
5	Ngân hàng Phát triển TP.HCM	0,637	0,790	0,823	0,754	0,928	0,786	14
6	Ngân hàng Bưu điện Liên Việt	0,758	0,678	0,808	0,739	0,906	0,778	15
7	Ngân hàng hàng hải	0,491	0,698	0,624	0,585	0,877	0,655	19
8	Ngân hàng Quân đội	0,903	0,876	0,947	0,756	1,000	0,896	7
9	Ngân hàng Nam Á	0,656	0,592	0,787	0,656	0,853	0,709	16
10	Ngân hàng Phương đông	0,612	0,938	1,000	1,000	0,898	0,890	8
11	Ngân hàng Sài Gòn Thương tín	1,000	0,939	1,000	1,000	0,958	0,979	2
12	Ngân hàng Sài Gòn	0,412	0,564	0,647	0,488	0,882	0,599	20
13	Ngân hàng Đông Nam Á	0,532	0,589	0,897	0,613	0,702	0,667	17
14	Ngân hàng Sài Gòn – Hà Nội	0,674	0,717	0,817	0,828	0,997	0,807	13
15	Ngân hàng Kỹ thương	1,000	1,000	0,876	0,890	1,000	0,953	5
16	Ngân hàng Tiên phong	0,650	0,864	1,000	0,838	0,912	0,853	11
17	Ngân hàng quốc tế Việt Nam	0,596	0,906	0,969	0,844	1,000	0,863	9
18	Ngân hàng ngoại thương Việt Nam	0,790	1,000	0,977	0,892	1,000	0,932	6
19	Ngân hàng công thương Việt Nam	0,765	0,702	0,897	0,823	0,900	0,817	12
20	Ngân hàng Việt Nam thịnh vượng	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1
	Mean	*0,739*	*0,809*	*0,885*	*0,804*	*0,920*	*0,831*	
	Min	*0,412*	*0,564*	*0,624*	*0,488*	*0,684*	*0,599*	
	max	*1,000*	*1,000*	*1,000*	*1,000*	*1,000*	*1,000*	

5.2. Tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả của ngân hàng

Mô hình Tobit đã có mặc định kiểm định sự phù hợp của mô hình, các hiện tượng đa cộng tuyến, hiện tượng phương sai của sai số thay đổi, hiện tượng tự tương quan đã được kiểm tra và loại bỏ. Kết quả được mô tả trong Bảng 4, chỉ số LR chi2(9) là 59,35 (df=9), chỉ số Prob > Chi2 = 0,000 < 0,05, thì mô hình có ít nhất 1 biến không đồng thời bằng 0, nói lên mô hình này phù hợp. Biến CDS cho hệ số hồi quy là 0,274 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, chuyển đổi số (CDS) có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam, kết quả này là phù hợp với các nghiên cứu liên quan của Do, T.D & cộng sự (2022), Xie & Wang (2023). Bên cạnh đó, sai số chuẩn của chuyển đổi số (0,1614) có giá trị tương đương với giá trị trung bình (0,1637) cho thấy mức độ chuyển đổi số là không đồng đều giữa ngân hàng, điều này có nghĩa là có một số ngân hàng thương mại có hiệu quả mang lại từ quá trình chuyển đổi số còn thấp, dẫn đến giá trị chung của chuyển đổi số toàn ngành tuy có hiệu quả nhưng ở mức còn thấp, vì vậy trong thời gian tới các ngân hàng thương mại cần tích cực hơn trong chuyển đổi số để mang lại hiệu quả cao nhất.

Ngoài ra, các yếu tố như: Yếu tố tổng tài sản (SIZE) có tác động đến hiệu của hoạt động của ngân hàng thương với mức ý nghĩa 1%, điều này cho thấy công ty có qui mô tài sản càng lớn thì hiệu quả hoạt động càng cao, kết quả này trùng khớp với nghiên cứu của Gardener & cộng sự (2011), Castellanos & cộng sự (2016), Fernandes & cộng sự (2018), Kamarudin & cộng sự (2019), Nguyen, N.T & cộng sự (2019), Djalilov & Lam (2019), Jayaraman & cộng sự (2019), Samad (2019), Haralayya & Aithal (2021). Nợ phải trả/Tổng tài sản (LAS) có tác động ngược chiều đến hiệu quả của hoạt động của ngân hàng với mức ý nghĩa 1%, kết quả này trùng khớp với nghiên cứu của Djalilov & Lam (2019), Endri & cộng sự (2022). Yếu tố chi phí hoạt động trên tổng tài sản (EXA) có tác động đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại với mức ý nghĩa 1%, kết quả này trùng khớp với nghiên cứu của Samad (2019).

Yếu tố vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (EAS) có tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại tại mức ý nghĩa 5%, điều này cho thấy công ty có quy mô vốn chủ sở hữu càng lớn thì hiệu quả hoạt động càng cao, kết quả này trùng khớp với nghiên cứu của Gardener & cộng sự (2011), Fernandes & cộng sự (2018), Kamarudin & cộng sự (2019), Samad (2019). GDP tác động tích cực đến hiệu của hoạt động của ngân hàng với mức ý nghĩa 1%, kết quả này trùng khớp với nghiên cứu của Gardener & cộng sự (2011), Fernandes & cộng sự (2018), Kamarudin & cộng sự (2019), Sulaeman & cộng sự (2019), Jayaraman & cộng sự (2019), Zahra & Darwanto (2019), Jiménez-Hernández & cộng sự (2019), Endri & cộng sự (2022). Yếu tố lạm phát (LPH) có tác động ngược chiều đến hiệu của hoạt động của ngân hàng với mức ý nghĩa 1%, kết quả này trùng khớp với nghiên cứu của Gardener & cộng sự (2011), Fernandes & cộng sự (2018), Zahra & Darwanto (2019), Kamarudin & cộng sự (2019), Jiménez-Hernández & cộng sự (2019), Endri & cộng sự (2022) và cho thấy tỷ lệ lạm phát hàng năm cao ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả của các ngân hàng.

Bảng 4: Các yếu tố tác động đến hiệu quả của các ngân hàng

Các biến	Hệ số	Sai số chuẩn	t	P > t	Khoảng tin cậy 95%	
SIZE	0,1975	0,0439	4,50	0,000	0,1103	0,2847
LAS	-0,5146	0,1696	-3,03	0,003	-0,8516	-0,1777
EXA	20,5546	4,5630	4,50	0,000	11,4922	29,6170
EAS	1,4677	0,6971	2,11	0,038	0,0832	2,8523
NFI	0,0057	0,1371	0,04	0,967	-0,2667	0,2780
GDP	4,9213	1,5683	3,14	0,002	1,8066	8,0361
LPH	-19,9087	4,8946	-4,07	0,000	-29,6298	-10,1876
CDS	0,2747	0,1614	1,70	0,092	-0,0458	0,5953
Hằng số	0,7099	0,1308	5,43	0,000	0,4501	0,9698
Sigma	0,1361	0,0118			0,1127	0,1595
Kiểm định						
LR chi2 (9)	69,35					
Prob > chi2	0,0000					
Psedu R2	2,7112					
Số quan sát: 100						

Nguồn: Kết quả ước lượng mô hình Tobit từ phần mềm Stata 14

6. Kết luận

Nghiên cứu được thực hiện trên mẫu 20 ngân hàng thương mại trong tổng thể 44 ngân hàng đang hoạt động tại Việt Nam. Bằng phương pháp DEA, nghiên cứu phát hiện hiệu quả tổng thể bình quân của các ngân hàng trong giai đoạn nghiên cứu là 0,831, hiệu quả thấp nhất là 0,599, hiệu quả cao nhất 1,0. Kết quả này cho thấy, trong giai đoạn nghiên cứu hiệu quả hoạt động của các ngân hàng là tương đối tốt, điều này cho thấy các ngân hàng đi vào quỹ đạo phát triển bền vững sau giai đoạn khủng hoảng kinh tế toàn cầu và tái cấu trúc hệ thống tài chính của Chính phủ. Kết quả cũng cho thấy các ngân hàng thương mại nhà nước có hiệu quả bình quân cao hơn các ngân hàng thương mại tư nhân. Các ngân hàng thương mại nhà nước có tổng tài sản và vốn chủ sở hữu lớn, mạng lưới rộng khắp, số lượng khách hàng lớn, có quá trình hoạt động lâu đời tại Việt Nam có lợi thế từ quy mô nên có hiệu quả bình quân cao hơn các ngân hàng thương mại tư nhân.

Kết quả phân tích hàm hồi quy Tobit cho thấy chuyển đổi số (CDS) có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam, tuy mức độ tác động là chưa cao và không đồng đều giữa ngân hàng, vì vậy trong thời gian tới các ngân hàng thương mại cần tích cực hơn trong chuyển đổi số để mang lại hiệu quả cao nhất. Kết quả này mang lại hàm ý chính sách quan trọng cho việc thực hiện chuyển đổi số ngành ngân hàng Việt Nam. Điều này hàm ý rằng các ngân thương mại muốn nâng cao hiệu quả hoạt động cần phải tích cực đầu tư và đẩy nhanh quá trình chuyển đổi số hơn nữa. Ngoài ra, các yếu tố bên trong ngân hàng như: quy mô ngân hàng (tổng tài sản – SIZE), nợ phải trả/Tổng tài sản (LAS), chi phí hoạt động trên tổng tài sản (EXA), vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (EAS), có tác động đến hiệu quả của các ngân hàng thương mại. Các yếu tố vĩ mô như tăng trưởng hàng năm (GDP) và lạm phát hàng năm (LPH) đều có tác động đến hiệu quả của ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu, kết quả này cho thấy việc bổ sung yếu tố vĩ mô vào mô hình nghiên cứu là cần thiết. Cụ thể, yếu tố GDP tác động tích cực, trong khi đó tỷ lệ lạm phát hàng năm cao ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu.

Trên cơ sở các kết quả nghiên cứu đã nêu ra trong phần trên, tác giả đề xuất: Chính phủ, Ngân hàng nhà nước cần có chiến lược hợp lý để thúc đẩy hoạt động chuyển đổi số ngành ngân hàng. Các ngân hàng thương mại cần đẩy nhanh quá trình chuyển đổi số. Trong đó, tập trung đầu tư số hoá quy trình và sản phẩm, thay thế sản phẩm truyền thống bằng các sản phẩm ngân hàng số, đặc biệt chú trọng tăng số lượng giao dịch và thu nhập từ kênh ngân hàng số, từ có nâng cao hiệu quả hoạt động của ngân hàng.

Tài liệu tham khảo

Abidin, Z., & Endri, E. (2009), 'Kinerja Efisiensi Teknis Bank Pembangunan Daerah: Pendekatan Data Envelopment Analysis (DEA)', *Jurnal Akuntansi dan Keuangan,* 11(1), 21-29.

Arrawatia, R., Misra, A., & Dawar, V. (2015), 'Bank competition and efficiency: empirical evidence from Indian market', *International journal of Law and Management*, *57*(3), 217-231.

Beccalli, E. (2007), 'Does IT investment improve bank performance? Evidence from Europe', *Journal of banking & finance*, *31*(7), 2205-2230.

Berger, A. N., & Humphrey, D. B. (1997), 'Efficiency of financial institutions: International survey and directions for future research', *European journal of operational research*, *98*(2), 175-212.

Berger, A. N., Hunter, W. C., & Timme, S. G. (1993), 'The efficiency of financial institutions: A review and preview of research past, present and future', *Journal of Banking & Finance*, 17(2-3), 221-249.

Cao, X., Han, B., Huang, Y., & Xie, X. (2022), 'Digital Transformation and Risk Differentiation in the Banking Industry: Evidence from Chinese Commercial Banks', *Asian Economic Papers*, 21(3), 1-21.

Castellanos, S. G., Del Ángel, G. A., & Garza-García, J. G. (2016), *Competition and Efficiency in the Mexican Banking Industry: Theory and Empirical Evidence*, Springer, retrieved on June 10th 2023, DOI: 0.1057/9781137518415.

Charnes, A., Cooper, W. W., & Rhodes, E. (1978), 'Measuring the efficiency of decision making units', *European*

journal of operational research, *2*(6), 429-444.

Coelli, T,..Rao, D.S.P & Battese (2005), *An Inproduction to Efficiency and Productivity Analysis,* Springer Science Business Media, LLC 2nd Ed.

Djalilov, K., & Lam, T. N. (2019), 'Ownership, risk and efficiency in the banking sector of the ASEAN countries', *Financial Markets, Institutions and Risks*, 3(2), 5-16.

Do, T. D., Pham, H. A. T., Thalassinos, E. I., & Le, H. A. (2022), 'The impact of digital transformation on performance: Evidence from Vietnamese commercial banks', *Journal of risk and financial management*, 15(1), 21.

Dong, Y., Hamilton, R., & Tippett, M. (2014), 'Cost efficiency of the Chinese banking sector: A comparison of stochastic frontier analysis and data envelopment analysis', *Economic Modelling*, 36, 298-308.

Endri, E., Fatmawatie, N., Sugianto, S., Humairoh, H., Annas, M., & Wiwaha, A. (2022), 'Determinants of efficiency of Indonesian Islamic rural banks', *Decision Science Letters*, *11*(4), 391-398.

Fare, R., Grosskopf, S., & Lovell, C. K. (1994), *Production frontiers,* Cambridge university press.

Farrell, M. J. (1957), 'The measurement of productive efficiency', *Journal of the royal statistical society: series A (General)*, *120*(3), 253-281.

Fernandes, F. D. S., Stasinakis, C., & Bardarova, V. (2018), 'Two-stage DEA-Truncated Regression: Application in banking efficiency and financial development', *Expert Systems with Applications*, *96*, 284-301.

Gardener, E., Molyneux, P., & Nguyen-Linh, H. (2011), 'Determinants of efficiency in South East Asian banking', *The Service Industries Journal*, 31(16), 2693-2719.

Haralayya, B., & Aithal, P. S. (2021), 'Technical Efficiency Affecting Factors In Indian Banking Sector: An Empirical Analysis', *Turkish Online Journal of Qualitative Inquiry*, *12*(3).

Hess, T., Matt, C., Benlian, A., & Wiesböck, F. (2016), 'Options for Formulating a Digital Transformation Strategy', *MIS Quarterly Executive*, (2), 123-139.

Huỳnh Thị Tuyết Ngân, Nguyễn Ngọc Tân & Phạm Hải Nam (2021), 'Tác động của chuyển đổi số đến tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia châu Á', *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 32(9), 63–83.

Jayaraman, A. R., & Srinivasan, M. R. (2019), 'Determinants of Indian banks efficiency: a two-stage approach', *International Journal of Operational Research*, 36(2), 270-291.

Jiménez-Hernández, I., Palazzo, G., & Sáez-Fernández, F. J. (2019), 'Determinants of bank efficiency: evidence from the Latin American banking industry', *Applied Economic Analysis*, 27(81), 184-206.

Kamarudin, F., Sufian, F., Nassir, A. M., Anwar, N. A. M., & Hussain, H. I. (2019), 'Bank efficiency in Malaysia a DEA approach', *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 8(1), 133-162.

Kolodiziev, O., Krupka, M., Shulga, N., Kulchytskyy, M., & Lozynska, O. (2021), 'The level of digital transformation affecting the competitiveness of banks', *Banks and Bank Systems*, *16*(1), 81-91.

Lê Đức Quang Tú, Hồ Hữu Tín & Trần Hùng Sơn ((2022), 'Thực trạng và thách thức của chuyển đổi số: Khảo sát người dùng và các ngân hàng thương mại Việt Nam', *Tạp chí ngân hàng,* truy cập lần cuối ngày 08 tháng 06 năm 2023 từ: https://tapchinganhang.gov.vn/thuc-trang-va-thach-thuc-cua-chuyen-doi-so-khao-sat-nguoi-dung-va-cac-ngan-hang-thuong-mai-viet-nam.htm

Nadkarni, S., & Prügl, R. (2021), 'Digital transformation: a review, synthesis and opportunities for future research', *Management Review Quarterly*, 71, 233-341.

Nguyen, N. T., Vu, L. T., & Dinh, L. H. (2019), 'Measuring banking efficiency in Vietnam: Parametric and non-parametric methods', *Banks and Bank Systems*, 14(1), 55-64.

Partovi, E., & Matousek, R. (2019), 'Bank efficiency and non-performing loans: Evidence from Turkey', *Research in international Business and Finance*, 48, 287-309.

Riani, D., & Maulani, D. (2021), 'Determinants Of Banking Efficiency For Commercial Banks In Indonesia: Two-Stage Data Envelopment Analysis', *Integrated Journal of Business and Economics*, 5(3), 258-265.

Samad, A. (2019), 'Determinants of commercial bank efficiency? Evidence from Bangladesh', *The Journal of Business Diversity*, 19(3), 119-136.

Siebel, T. M. (2019), *Digital transformation: survive and thrive in an era of mass extinction*, RosettaBooks. New York, USA.

Siems, T. F., & Barr, R. S. (1998), 'Benchmarking the productive efficiency of US banks', *Financial Industry Studies*, 4, 11-24.

Subramaniam, V. P. R., Ab-Rahim, R., & Selvarajan, S. K. (2019), 'Financial development, efficiency, and competition of ASEAN banking market', *Asia-Pacific Social Science Review*, *19*(3), 185-202.

Sulaeman, H. S. F., Moelyono, S. M., & Nawir, J. (2019), 'Determinants of banking efficiency for commercial banks in Indonesia', *Contemporary Economics*, 13(2), 205-218.

Syadullah, M. (2018), 'ASEAN banking efficiency review facing financial services liberalization: The Indonesian perspective', *Asian Development Policy Review*, 6(2), 88-99.

Tô Thị Diệu Loan (2022), 'Tác động của Cách mạng công nghiệp lần thứ tư đến hoạt động ngân hàng và xu hướng phát triển ngân hàng ứng dụng công nghệ 4.0', *Tạp chí ngân hàng,* truy cập lần cuối ngày 08 tháng 06 năm 2023 từ: https://tapchinganhang.gov.vn/tac-dong-cua-cach-mang-cong-nghiep-lan-thu-tu-den-hoat-dong-ngan-hang-va-xu-huong-phat-trien-ngan-ha.htm

Xie, X., & Wang, S. (2023), 'Digital transformation of commercial banks in China: Measurement, progress and impact', *China Economic Quarterly International*, *3*(1), 35-45.

Xin, M., & Choudhary, V. (2019), 'IT investment under competition: The role of implementation failure', *Management science*, *65*(4), 1909-1925.

Yamane Taro (1967), *Statistics: An Introductory Analysis* (2nd Edition), New York: Harper and Row.

Zahra, N., & Darwanto, D. (2019), 'The Determinant of Banking Efficiency (Data Envelopment Analysis Based on Intermediation Approach)', *Jurnal Ekonomi Pembangunan: Kajian Masalah Ekonomi dan Pembangunan*, 20(1), 87-99.

Zuo, L., Strauss, J., & Zuo, L. (2021), 'The digitalization transformation of commercial banks and its impact on sustainable efficiency improvements through investment in science and technology', *Sustainability*, 13(19), 11028.

CHẤT LƯỢNG VỐN NHÂN LỰC VÀ LỰA CHỌN NGHỀ NGHIỆP CỦA NGƯỜI LAO ĐỘNG Ở VIỆT NAM

Bùi Quang Tuyến
Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội
Email: tuyenbq@vnu.edu.vn
Mai Thanh Lan
Trường Đại học Thương mại
Email: lanmt@tmu.edu.vn

Mã bài: JED-1845
Ngày nhận bài: 01/06/2024
Ngày nhận bài sửa: 29/07/2024
Ngày duyệt đăng: 05/08/2024
DOI: 10.33301/JED.VI.1845

Tóm tắt
Nghiên cứu này phân tích tác động của vốn nhân lực, được đo bằng trình độ giáo dục tới lựa chọn nghề của người lao động ở Việt Nam. Sử dụng dữ liệu điều tra lao động việc làm năm 2022 và mô hình hồi quy logit đa thức, kết quả nghiên cứu cho thấy các cá nhân có nhiều năm năm đi học thường có khả năng cao hơn làm công việc chủ cơ sở kinh doanh so với lao động tự làm. Tuy nhiên, người lao động có trình độ cao đẳng/đại học lại có khả năng cao hơn chọn làm công ăn lương so với làm chủ cơ sở kinh doanh. Kết quả này cũng được tìm ở nhóm lao động nữ. Bên cạnh đó, kết quả cho thấy bằng cấp cao đẳng/đại học không ảnh hưởng tới khả năng lựa chọn công việc làm chủ cơ sở kinh doanh hay làm công ăn lương cho nhóm lao động nam. Phát hiện này hàm ý rằng chất lượng vốn nhân lực có vai trò quan trọng trong lựa chọn nghề nghiệp của người lao động ở Việt Nam.
Từ khóa: Chất lượng vốn nhân lực, lựa chọn nghề nghiệp, người chủ lao động, người làm thuê.
Mã JEL: J10, J21, J23

The quality of human capital and individuals' occupational choices in Vietnam

Abstract
The study examines the impact of human capital, measured by educational level, on individuals' occupational choices in Vietnam. Using 2020 Labor Force Survey data and a multinomial logit model, the study finds that individuals with more formal schooling years are more likely to work as employers than as self-employed workers. However, those with college or university degrees are more likely to work as employees than as employers. The same findings are also found for female individuals. Additionally, the results show that having a college or university degree does not affect the likelihood of being an employer as compared to that of being an employee for male individuals. This finding implies that human capital quality plays an important role in individuals' occupational choices in Vietnam.
Keywords: *Employees, employers, human capital quality, occupational choice.*
JEL Codes: *J10, J21, J23*

1. Giới thiệu

Các doanh nhân hay chủ cơ sở kinh doanh có vai trò quan trọng trong sự phát triển kinh tế của mọi quốc gia. Đã có nhiều nghiên cứu xem xét các nhân tố ảnh hưởng tới khả năng trở thành chủ cơ sở kinh doanh. Trong đó, mối liên hệ giữa chất lượng vốn nhân lực, (thường được đo bằng trình độ giáo dục) và việc lựa chọn nghề nghiệp, ví dụ như làm chủ doanh nghiệp hay làm nhân viên đã và đang thu hút được sự quan tâm trong nhiều nghiên cứu gần đây (Ahn & Winters, 2023; Huang & cộng sự, 2021; İlhan Ertuna & Gurel, 2011). Mối quan hệ giữa giáo dục và lựa chọn nghề nghiệp có tầm quan trọng bởi điều này ảnh hưởng đến đời sống kinh tế cá nhân, sự phát triển xã hội và động lực của thị trường lao động. Nhìn chung, những cá nhân có trình độ giáo dục cao hơn thường có triển vọng việc làm tốt hơn, mức thu nhập cao hơn và có nhiều cơ hội thăng tiến nghề nghiệp hơn (Ruiz, 2016). Tuy nhiên, ảnh hưởng của giáo dục đến việc lựa chọn nghề nghiệp còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố, chẳng hạn như nền tảng kinh tế xã hội, đặc điểm cá nhân và gia đình của người lao động và các điều kiện thị trường lao động (Tran, Q. T. & cộng sự, 2018).

Sự quan tâm tăng ngày càng tăng về vốn nhân lực như một công cụ để phát triển kinh tế và công bằng xã hội đã nhấn mạnh tầm quan trọng của chủ đề này (Taş, 2022). Nghiên cứu đã chứng minh rằng những cá nhân có trình độ học vấn cao hơn có nhiều khả năng tham gia vào các ngành nghề vừa có kỹ năng vừa được trả lương cao hơn, từ đó góp phần vào tăng trưởng kinh tế chung và giảm bất bình đẳng (Becker, 2009; Mincer, 1974; Ruiz, 2016). Do vậy, sự hiểu biết về mối liên hệ giữa vốn nhân lực và lựa chọn nghề nghiệp có thể đưa giúp các nhà quản lý ra các quyết định chính sách nhằm cải thiện chất lượng và khả năng tiếp cận giáo dục, từ đó cải thiện việc hình thành vốn con người và tiếp cận việc làm tốt hơn cho người lao động. Với cá nhân người lao động, việc đầu từ cho giáo dục sẽ giúp có được vốn nhân lực có chất lượng và do đó sẽ có được công việc và thu nhập tốt hơn trong lương lai.

Bài viết này là nghiên cứu đầu tiên có mục tiêu nghiên cứu phân tích tác động của chất lượng vốn nhân lực tới sự lựa chọn nghề nghiệp của người lao động ở Việt Nam. Cụ thể, chất lượng vốn nhân lực được đo bằng hai chỉ số: (i) số năm đi học chính thức tại trường lớp của người lao động và (ii) việc tình trạng có tốt nghiệp bậc học cao nhất là cao đẳng/đại học của người lao động. Các nhóm nghề nghiệp được lựa chọn của người lao động bao gồm ba nhóm là: việc làm công ăn lương; tự làm (lao động tự do) và làm chủ cơ sở kinh doanh hay còn gọi là doanh nhân.

Bài viết được kết cấu như sau: phần 2 sẽ trình bày tổng quan nghiên cứu. Dữ liệu và mô hình phân tích ở trình bày ở phần 3. Phần 4 trình bày và thảo luận kết quả phân tích. Phần 5 kết luận và cung cấp một vài hàm ý chính sách.

2. Tổng quan nghiên cứu

Trình độ giáo dục được thừa nhận phổ biến như là một thành phần quan trọng của vốn nhân lực (Becker, 2009; Lim & cộng sự, 2018), và do vậy, chất lượng vốn nhân lực có thể dược đo lường bởi trình độ giáo dục của người lao động. Với chất lượng vốn nhân lực cao hơn không chỉ giúp người lao động có được kỹ năng và năng suất lao động cao hơn mà còn ảnh hưởng tới cả khả năng lựa chọn nghề nghiệp. Trình độ học vấn cao hơn thường có mối quan hệ tương quan với những cơ hội và khả năng đảm nhận vai trò là doanh nhân hay chủ cơ sở kinh doanh (người chủ sử dụng lao động) (Huang & cộng sự, 2021). Ngược lại, những người có trình độ học vấn thấp hơn có thể thấy mình có xu hướng theo đuổi công việc lao động tự do (Ahn & Winters, 2023).

Vai trò của vốn nhân lực (được đo bằng giáo dục) đã được đề cập như là một nhân tố quan trọng trong mô hình lý thuyết về lựa chọn nghề nghiệp của cá nhân (Blau & cộng sự, 1956). Nhiều nghiên cứu thực nghiệm sau đó đã khẳng định tác động đáng kể của giáo dục tới lựa chọn công việc của các hộ gia đình hoặc các cá nhân. Ví dụ, các cá nhân có trình độ giáo dục cao hơn ít có khả năng làm các công việc toàn thời gian trong nông nghiệp ở Ireland (Hennessy & Rehman, 2007). Một nghiên cứu tổng quan ở nhiều nước đang phát triển cho thấy các hộ gia đình hay cá nhân có trình độ giáo dục tốt hơn thường lựa chọn các công việc trong lĩnh vực phi nông nghiệp hoặc làm công ăn lương hơn là làm các công việc trong nông nghiệp (Tran, 2014). Các nghiên cứu gần đây cho thấy các cá nhân có trình độ giáo dục tốt hơn thường có khả năng cao hơn trong lựa chọn công việc là người chủ kinh doanh hơn là làm công ăn lương hoặc làm lao động tự do ở Thổ Nhĩ Kỳ (İlhan Ertuna & Gurel, 2011), Trung Quốc (Huang & cộng sự, 2021) và Hoa Kỳ (Ahn & Winters, 2023). Điều này có thể được lý giải rằng các cá nhân có trình độ giáo dục tốt hơn sẽ có những kiến thức và kỹ năng

quản trị rủi ro tốt hơn và do vậy họ có thiên hướng lựa chọn các công việc là chủ cơ sở kinh doanh.

Ở Việt Nam, đã có một số nghiên cứu về tác động của vốn nhân lực tới lựa chọn nghề nghiệp của hộ gia đình hay các cá nhân. Các hộ gia đình có trình độ giáo dục cao thường lựa chọn sinh kế làm công ăn lương chính thức ở nông thôn Việt Nam (Tran, A. T. & cộng sự, 2018). Một nghiên cứu khác cho thấy lao động trẻ có bằng cấp giáo dục cao hơn có khả năng lựa chọn các công việc là lao động gián tiếp hoặc trực tiếp có kỹ năng cao và thu nhập tốt hơn (Tran, Q. T. & cộng sự, 2018). Chất lượng việc làm của lao động cũng bị ảnh hưởng đáng kể bởi trình độ giáo dục của người lao động trong các doanh nghiệp nhà nước (Bùi Quang Tuyến & Đỗ Vũ Phương Anh, 2021).

Tuy nhiên, tổng quan nghiên cứu cho thấy chưa có nghiên cứu nào xem xét tác động của giáo dục tới lựa chọn công việc làm như làm doanh nhân hay chủ cơ sở kinh doanh (có thuê mướn nhân công) so với các hình thức công việc khác như lao động tự làm (lao động tự do) hoặc làm công văn lương. Bài viết này là nghiên cứu đầu tiên xem xét mối liên hệ giữa chất lượng vốn nhân lực và lựa chọn công việc của người lao động với các phạm trù nghề nghiệp như: làm chủ cơ sở kinh doanh), làm công ăn lương và lao động tự làm.

3. Dữ liệu và phương pháp phân tích

3.1. Nguồn dữ liệu

Thông tin về đặc điểm kinh tế xã hội của cá nhân người lao động được lấy từ dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022. Đây là cuộc điều tra được thực hiện thường niên bởi Bộ Lao động - Thương binh và Xã hội. Mục đính chính của cuộc khảo sát là thu thập các thông tin chi tiết về các cá nhân có độ tuổi từ 15 trở lên hiện đang làm việc hay sinh sống tại Việt Nam. Cuộc khảo sát được chọn mẫu đảm bảo tính đại diện cấp tỉnh, vùng và quốc gia. Rất nhiều thông tin phong phú về đặc điểm người lao động được thu thập như tuổi, giới tính, trình độ giáo dục, loại hình công việc, thu nhập và điều kiện làm việc, Mẫu nghiên cứu bao gồm 364.506 cá nhân đang thực hiện các công việc như là chủ cơ sở sản xuất kinh doanh, người làm công ăn lương và người tự làm (lao động tự do).

3.2. Phương pháp phân tích

Trước hết, bài viết sử dụng thống kê mô tả để phân tích đặc điểm của người lao động theo ba nhóm nghề nghiệp: làm công ăn lương, tự làm và làm chủ cơ sở kinh doanh. Bên cạnh đó, bài viết sử dụng phương pháp kiểm định Bonferroni để so sánh sự khác biệt thu nhập trung bình của người lao động theo ba nhóm nghề nêu trên.

Tiếp theo, bài viết sủ dụng thống kê suy luận với phân tích hồi quy đa biến. Từ mô hình lý thuyết của Blau & cộng sự (1956) và các nghiên cứu thực nghiệm đã đề cập (Ahn & Winters, 2023; Bùi Quang Tuyến & Đỗ Vũ Phương Anh, 2021; Huang & cộng sự, 2021; Tran, Q. T. & cộng sự, 2018), bài viết sử dụng mô hình logit đa thức (MNL: multinomial logit) để lượng hóa ảnh hưởng của giáo dục tới khả năng một cá nhân lựa chọn các công việc như sau:

$$Jobchoice_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \beta_2 Ed_i + \beta_3 R_{ij} + u_{ij} \quad (1)$$

Việc sử dụng mô hình này là phù hợp bởi biến nghề nghiệp có giá trị định danh nhiều hơn hai phạm trù (Bùi Quang Tuyến & Đỗ Vũ Phương Anh, 2021; Cameron & Trivedi, 2005). Theo mô hình này, các cá nhân được giả định rằng họ ra quyết định chọn nghề nghiệp để tối đa hóa độ thỏa dụng và do vậy được coi là mô hình tối đa hóa lợi ích của họ (Bùi Quang Tuyến & Đỗ Vũ Phương Anh, 2021). Mô hình MNL được sử dụng rộng rãi trong nhiều ngành khoa học bởi nó có lợi thế về tính đơn giản khi diễn giải kết quả và tính toán (Cheng & Long, 2007).

Trong mô hình trên, là biến phụ thuộc có ba phạm trù, thể hiện sự lựa chọn các công việc như sau: (1) làm công ăn lương; (2) tự làm hay lao động tự do; và (3) làm chủ cơ sở kinh doanh. Trong nghiên cứu này, lựa chọn làm chủ kinh doanh được sử dụng là nhóm tham chiếu hay phạm trù cơ sở (reference or base group) để so sánh với nhóm 1 và 2. Điều đó là cần thiết để kết quả được diễn giải trong quan hệ xác xuất tương đối giữa khả năng làm công việc như làm công ăn lương hay tự làm so với khả năng làm việc như các chủ cơ sở kinh doanh. là chất lượng vốn nhân lực được đo bằng hai biến số, thứ nhất là biến số năm đi học tại trường lớp và thứ hai, là biến giả với giá trị 1 là người lao động có trình độ từ cao đẳng/đại học trở lên và 0 nếu ở trình độ thấp hơn cao đẳng; là các biến kiểm soát bao gồm các đặc điểm cá nhân giới tính, tuổi, tình trạng hôn nhân được lựa chọn theo chỉ định của các nghiên cứu lý thuyết và thực nghiệm trước đó (Ahn &

Winters, 2023; Blau & cộng sự, 1956; Bùi Quang Tuyến & Đỗ Vũ Phương Anh, 2021); biến là các biến giả vùng địa lý và nông thôn thành thị được đưa vào để kiểm soát các đặc điểm vùng miền có thể ảnh hưởng tới sự lựa chọn nghề nghiệp của người lao động và đại diện các nhân tố không quan sát được của cá nhân có thể ảnh hưởng tới việc chọn nghề.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả đặc điểm người lao động

Bảng 1 mô tả đặc điểm người lao động theo các ba nhóm nghề nghiệp được nghiên cứu. Số năm đi học chính thức tại trường lớp cho toàn nhóm là khoảng 9,66 năm. Con số này cao hơn đáng kể ở nhóm lao động là chủ cơ sở kinh doanh và nhóm làm công ăn lương (khoảng 10,7-10,8 năm) so với nhóm lao động tự làm (khoảng 8 năm). Hơn nữa, tỷ lệ người lao động có trình độ từ cao đẳng trở lên cũng rất thấp ở nhóm lao động tự làm (khoảng 4%), cao nhất ở nhóm làm công ăn lương (27%) và sau đó ở nhóm chủ kinh doanh (20%).

Bảng 1: Đặc điểm người lao động theo nhóm nghề nghiệp

Nhóm nghề	Chủ cơ sở kinh doanh		Lao động tự làm		Người làm công ăn lương		Toàn bộ	
Đặc điểm	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Trung bình	Độ lệch chuẩn
Thu nhập/giờ	98,26	92,74	44,72	69,49	42,59	29,93	44,80	52,52
Số năm đi học chính thức	10,72	3,82	7,98	3,74	10,82	4,23	9,66	4,26
Trình độ cao đẳng/đại học hoặc cao hơn	0,20	0,40	0,04	0,20	0,27	0,45	0,18	0,38
Giới: 1 nếu là nam; 0 nếu là nữ	0,72	0,45	0,53	0,50	0,56	0,50	0,55	0,50
Tuổi	45,20	10,25	47,73	12,54	38,12	11,05	42,22	12,58
Chưa kết hôn	0,05	0,21	0,06	0,23	0,20	0,40	0,14	0,35
Kết hôn	0,89	0,31	0,84	0,37	0,74	0,44	0,78	0,41
Góa chồng/vợ	0,03	0,17	0,07	0,25	0,02	0,14	0,04	0,20
Ly hôn/ly thân	0,04	0,19	0,03	0,18	0,04	0,19	0,04	0,18
Số quan sát	8666		147011		204403		360080	

Nguồn: Tính toán của tác giả từ dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022.

Tỷ lệ lao động là nam giới cho toàn bộ mẫu là 55%. Tuy nhiên, con số này khác biệt đáng kể theo nhóm nghề nghiệp. Nhóm chủ sơ sở kinh doanh có tỷ lệ lao động là nam cao nhất với 72%, trong khi đó tỷ lệ lao động là nam giới khác nhau không nhiều giữa hai nhóm lao động tự làm và lao động làm công ăn lương (khoảng 53% tới 56%). Độ tuổi trung bình của nhóm lao động tự làm là cao nhất (khoảng 48 tuổi), tiếp theo là nhóm lao động là chủ kinh doanh (khoảng 45 tuổi) và trẻ nhất là nhóm lao động làm công ăn lương (khoảng 38 tuổi). Tỷ lệ lao động đã kết hôn cao nhất ở nhóm lao động là chủ kinh doanh (89%), tiếp theo là nhóm lao động tự làm (84%) và sau cùng là nhóm làm công ăn lương (74%). Trong khi đó tỷ lệ lao động góa vợ/chồng cao nhất ở nhóm lao động tự làm (7%) và con số này chỉ là khoảng 2% tới 3% ở hai nhóm còn lại.

Bảng 2: Kiểm định sự khác biệt thu nhập các nhóm nghề bằng phương pháp bonferroni

Chênh lệch thu nhập trung bình theo nhóm nghề nghiệp (Giá trị hàng – Giá trị cột)	1: Làm chủ kinh doanh	2: Lao động tự làm
2: Lao động tự làm	-52,7082 p-value =0.00	
3: Lao động làm công ăn lương	-56,7174 p-value =0,00	-4,00922 p-value =0,00

Nguồn: Tính toán của tác giả từ dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022.

Bảng 1 cho thấy thu nhập trung bình theo giờ của toàn bộ mẫu là khoảng 45 nghìn VND/người/giờ. Nhóm lao động làm chủ kinh doanh có thu nhập cao nhất, với khoảng 98 nghìn VND/người/giờ, nhóm lao động tự làm kiếm khoảng 45 nghìn VND/người/giờ và nhóm lao động làm công ăn lương là khoảng 43 nghìn VND/người/giờ. Kết quả thống kê suy luận với kiểm định Bonferroni ở Bảng 2 cho thấy nhóm lao động tự làm có

Bảng 3: Kiểm định sự khác biệt thu nhập các nhóm nghề của lao động nam bằng phương pháp Bonferroni

Chênh lêch thu nhập trung bình theo nhóm nghề nghiệp (Giá trị hàng – Giá trị cột)	1: Làm chủ kinh doanh	2: Lao động tự làm
2: Lao động tự làm	-49,9693 p-value =0,00	
3: Lao động làm công ăn lương	-58,0938 p-value =0,00	-8,12455 p-value =0,00

Nguồn: Tính toán của tác giả từ dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022.

Bảng 4: Kiểm định sự khác biệt thu nhập các nhóm nghề của lao động nữ bằng phương pháp Bonferroni

Chênh lêch thu nhập trung bình theo nhóm nghề nghiệp (Giá trị hàng – Giá trị cột)	1: Làm chủ kinh doanh	2: Lao động tự làm
2: Lao động tự làm	-50,6576 p-value =0,00	
3: Lao động làm công ăn lương	-50,1639 p-value =0,00	0,49374 p-value =0,187

Nguồn: Tính toán của tác giả từ dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022.

thu nhập trung bình thấp hơn nhóm chủ kinh doanh là khoảng 53 nghìn VND/người/giờ. Tương tự, nhóm lao động làm công ăn lương cũng có thu nhập thấp hơn nhóm chủ kinh doanh là khoảng 57 nghìn VND/người/giờ. Nhóm lao động làm công ăn lương có mức thu nhập trung bình thấp hơn nhóm lao động tự làm là khoảng 4 nghìn VND/người/giờ.

Bảng 3 so sánh thu nhập trung bình theo nhóm nghề của lao động nam. Kết quả cũng tương tự như ở Bảng 2, khẳng định rằng lao động nam là chủ kinh doanh kiếm thu nhập cao hơn các nhóm còn lại. Đồng thời, nhóm lao động tự làm có thu nhập trung bình cao hơn nhóm làm công ăn lương là khoảng 8 nghìn VND/người/giờ. Bảng 4 tiếp tục phân tích kiểm định Bonferroni với nhóm lao động nữ. Một lần nữa kết quả cũng khẳng định thu nhập cao nhất cho nhóm lao động nam làm chủ kinh doanh. Tuy nhiên, Bảng 4 cho thấy không có sự khác biệt về thu nhập giữa lao động nữ tự làm và lao động nữ làm công ăn lương.

4.2. Phân tích mối liên hệ giữa giáo dục và lựa chọn nghề nghiệp

Kết quả phân tích hồi quy logit đa thức về vai trò của vốn nhân lực tới lựa chọn nghề nghiệp của người lao động được trình bày ở Bảng 5. Kết quả phân tích hồi quy được thể hiện dưới dạng hệ số và để giải thích kết quả dễ hiểu hơn, bài viết sử dụng hệ số nguy cơ tương đối (relative risk ratios: RRR) (Cheng & Long, 2007). Bảng 5 cho thấy khả năng hay khả năng (nguy cơ hay xác xuất tương đối) làm các công việc tự làm hay làm công ăn lương là thấp hơn (so với nhóm lao động làm chủ kinh doanh: nhóm tham chiếu) cho người lao động có trình độ giáo dục cao hơn. Nói cách khác, số năm đi học chính thức tại trường lớp tăng thêm sẽ làm giảm khả năng lựa chọn nghề nghiệp là lao động tự làm hoặc lao động làm công ăn lương. Cụ thể, mỗi năm đi học tăng thêm sẽ làm giảm xác suất tương đối là người lao động tự làm là khoảng -12%[1]. Tác động tương tự được khẳng định với nhóm nghề lao động làm công ăn lương là khoảng -2%. Tuy nhiên tác động này tương đối nhỏ mặc dù có ý nghĩa thống kê cao.

Giữa nam và nữ có thể có sự khác biệt vệ sự yêu thích chọn nghề. Do vậy, Bảng 5 báo cáo kết quả phân tích hồi quy cho từng nhóm mẫu lao động nam và nữ. Kết quả phân tích một lần nữa khẳng định vốn nhân lực cao hơn có tương quan dương tới khả năng chọn công việc làm chủ kinh doanh. Cụ thể, với nhóm lao động nam, cứ mỗi năm đi học tăng thêm sẽ làm giảm khả năng là lao động tự làm là khoảng -10.55% và tác động này ở nữ là khoảng -14,21%. Tác động tương tự được tìm thấy với lựa chọn công việc làm công ăn lương nhưng mức độ tác động là khá nhỏ cho cả nhóm lao động nam và nữ. Nhìn chung, kết quả nghiên cứu này đồng thuận với các nghiên cứu ở Trung Quốc (Huang & cộng sự, 2021), Thổ Nhĩ Kỳ (İlhan Ertuna & Gurel, 2011) và Hoa Kỳ (Ahn & Winters, 2023) rằng người lao động có trình độ giáo dục cao hơn sẽ có khả năng làm chủ doanh nghiệp hơn là lao động tự làm hoặc làm công ăn lương. Kết quả này hàm ý rằng trình độ giáo dục cao hơn cho phép người lao động có các kiến thức và kỹ năng về quản trị doanh nghiệp và quan trị rủi ro, và do vậy họ có thiên hướng làm người chủ lao động hơn.

Bảng 6 báo cáo kết quả phân tích hồi quy với biến giáo dục đo lường bằng biến giả trình độ cao đẳng/

đại học với phát hiện khá thú vị. Người lao động có trình độ cao đẳng/đại học trở lên có rất ít khả năng (xác suất tương đối) làm công viêc lao động tự làm, nhưng lại có khả năng cao hơn làm các công việc làm công ăn lương. Nhìn chung, người có bằng đại học thường có xu hướng lựa chọn công việc làm công ăn lương, và đặc biệt là khu vực nhà nước ở Việt Nam (Tran & Vu, 2020). Bảng 6 cho thấy cụ thể, nhóm lao động có trình độ cao đẳng/đại học trở lên có khả năng làm công việc tự làm ít hơn khoảng 76% so với nhóm lao động có trình độ thấp hơn cao đẳng/đại học[2]. Ngược lại, khả năng làm công ăn lương (so với làm chủ kinh doanh) cao hơn khoảng 30% cho nhóm lao động có trình độ từ cao đẳng/đại học trở lên. Phát hiện này cũng tương tự cho nhóm lao động nữ. Tuy nhiên, với nhóm lao động nam, việc có bằng cấp cao hơn không có ảnh hưởng tới sự lựa chọn công việc chủ kinh doanh và làm công ăn lương.

Bảng 5: Mối liên hệ giữa số năm đi học và lựa chọn nghề nghiệp (nghề làm chủ kinh doanh là nhóm tham chiếu)

Biến giải thích	Toàn bộ		Nam		Nữ	
	Lao động tự làm	Lao động làm công ăn lương	Lao động tự làm	Lao động làm công ăn lương	Lao động tự làm	Lao động làm công ăn lương
Giới tính	-1,0081**	-0,7821**				
	(0,052)	(0,051)				
Kết hôn	-0,7467**	-1,2271**	-1,0452**	-1,5981**	-0,1400	-0,5738**
	(0,097)	(0,094)	(0,113)	(0,109)	(0,131)	(0,128)
Góa vợ/chồng	-0,7481**	-1,2096**	-0,7389**	-1,2106**	-0,2784	-0,5795**
	(0,145)	(0,144)	(0,266)	(0,267)	(0,172)	(0,171)
Ly hôn/ly thân	-1,0255**	-1,2348**	-0,8576**	-1,0549**	-0,8724**	-1,0963**
	(0,123)	(0,122)	(0,176)	(0,172)	(0,160)	(0,156)
Tuổi	0,0142**	-0,0427**	0,0186**	-0,0331**	0,0002	-0,0632**
	(0,002)	(0,002)	(0,002)	(0,002)	(0,003)	(0,003)
Số năm đi học	-0,1272**	-0,0220**	-0,1115**	-0,0287**	-0,1533**	-0,0212*
	(0,007)	(0,007)	(0,008)	(0,008)	(0,010)	(0,010)
Tây Bắc	-0,8265**	-0,2851*	-0,8716**	-0,3295**	-0,7279**	-0,2006
	(0,125)	(0,115)	(0,133)	(0,123)	(0,205)	(0,204)
Đông Bắc	-0,6523**	0,0574	-0,8341**	-0,0607	-0,0817	0,5414**
	(0,102)	(0,099)	(0,110)	(0,108)	(0,168)	(0,172)
Bắc Trung Bộ	-0,7269**	-0,3607**	-0,8401**	-0,1960*	-0,7776**	-0,7522**
	(0,100)	(0,095)	(0,105)	(0,100)	(0,150)	(0,151)
Nam Trung Bộ	0,1918	-0,3675**	0,2745+	-0,3117*	-0,0916	-0,6178**
	(0,148)	(0,142)	(0,154)	(0,149)	(0,201)	(0,200)
Tây Nguyên	-0,8332**	-0,1669	-0,6086**	-0,0432	-1,3006**	-0,5035*
	(0,151)	(0,145)	(0,153)	(0,151)	(0,207)	(0,200)
Tây Nam Bộ	-0,8756**	0,2266+	-0,6680**	0,3629**	-1,3688**	-0,1780
	(0,136)	(0,136)	(0,131)	(0,133)	(0,267)	(0,259)
Đông Nam Bộ	-0,8248**	-0,4974**	-0,7154**	-0,4013**	-1,2389**	-0,8883**
	(0,116)	(0,111)	(0,124)	(0,118)	(0,162)	(0,163)
Thành thị	-0,8029**	-0,5364**	-0,7465**	-0,3649**	-1,1161**	-0,9847**
	(0,069)	(0,066)	(0,071)	(0,067)	(0,115)	(0,113)
Hệ số chặn	5,6748**	7,3322**	4,5501**	6,3869**	6,3638**	8,1130**
	(0,143)	(0,144)	(0,163)	(0,161)	(0,245)	(0,252)
Pseudo R2	0,16		0,13		0,20	
Số quan sát	360080					

*Ghi chú: Sai số chuẩn vững trong ngoặc. ** p<0,01, * p<0,05, + p<0,1.*
Kết quả ước tính từ mô hình hồi quy logit đa thức.

Nguồn: Tính toán của tác giả từ dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022.

Bảng 5 cũng cho thấy giới tính của người lao động cũng có ảnh hưởng đáng kể tới khả năng lựa chọn công việc. Cụ thể, nam giới sẽ ít có khả năng làm lao động tự làm hay làm công ăn lương hơn so với nữ giới, có nghĩa nam giới có khả năng cao hơn làm chủ kinh doanh. Độ tuổi của người lao động tăng thêm sẽ làm tăng khả năng là lao động tự làm và giảm khả năng là lao động làm công ăn lương. Nhóm lao động đã kết hôn có ít khả năng làm công việc tự làm hay làm công ăn lương hơn so với nhóm chưa kết hôn. Người lao động ở thành thị cũng có ít khả năng làm công việc tự làm hay làm công ăn lương hơn so với nhóm lao động ở nông thôn. Tương tự như các nghiên cứu trước đây (Bùi Quang Tuyến & Đỗ Vũ Phương Anh, 2021; Tran, Q. T. & cộng sự, 2018). nghiên cứu này cho chỉ ra rằng các biến vùng địa lý có ý nghĩa thống kê cao và điều đó cho

thấy việc lựa chọn nghề nghiệp của cá nhân cũng bị ảnh hưởng của yếu tố vùng miền ở Việt Nam. Cụ thể, với các đặc điểm khác như nhau, người lao động ở các vùng địa lý khác có ít khả năng lựa chọn công việc là chủ cơ sở kinh doanh hơn so với người lao động ở khu vực Đồng Bằng Sông Hồng (nhóm tham chiếu).

Bảng 6: Mối liên hệ giữa bằng cấp cao đẳng/đại học và lựa chọn nghề nghiệp (nghề làm chủ kinh doanh là nhóm tham chiếu)

Biến giải thích	Toàn bộ		Nam		Nữ	
	Lao động tự làm	Lao động làm công ăn lương	Lao động tự làm	Lao động làm công ăn lương	Lao động tự làm	Lao động làm công ăn lương
Giới tính	-1.0449**	-0.7741**				
	(0.052)	(0.051)				
Kết hôn	-0.7459**	-1.2480**	-1.0319**	-1.6162**	-0.1334	-0.5817**
	(0.097)	(0.095)	(0.114)	(0.109)	(0.131)	(0.128)
Góa vợ/chồng	-0.6423**	-1.1692**	-0.6353*	-1.1890**	-0.1431	-0.5029**
	(0.146)	(0.145)	(0.266)	(0.267)	(0.171)	(0.171)
Ly hôn/ly thân	-0.9866**	-1.2223**	-0.8172**	-1.0432**	-0.8199**	-1.0688**
	(0.123)	(0.123)	(0.176)	(0.172)	(0.160)	(0.156)
Tuổi	0.0202**	-0.0405**	0.0229**	-0.0310**	0.0114**	-0.0584**
	(0.002)	(0.002)	(0.002)	(0.002)	(0.003)	(0.003)
Bằng cao đẳng/đại học	-1.4338**	0.2645**	-1.2995**	0.0911	-1.4282**	0.5989**
	(0.059)	(0.057)	(0.067)	(0.063)	(0.102)	(0.098)
Tây Bắc	-0.9478**	-0.3627**	-0.9677**	-0.4003**	-0.8815**	-0.2857
	(0.127)	(0.115)	(0.135)	(0.122)	(0.206)	(0.204)
Đông Bắc	-0.7923**	0.0655	-0.9639**	-0.0776	-0.1769	0.6275**
	(0.104)	(0.100)	(0.112)	(0.108)	(0.171)	(0.174)
Bắc Trung Bộ	-0.7158**	-0.3393**	-0.8413**	-0.1878+	-0.6972**	-0.6732**
	(0.102)	(0.097)	(0.107)	(0.100)	(0.150)	(0.151)
Nam Trung Bộ	0.3170*	-0.3410*	0.3733*	-0.2826+	0.1046	-0.5682**
	(0.151)	(0.142)	(0.157)	(0.149)	(0.203)	(0.200)
Tây Nguyên	-0.8315**	-0.1461	-0.6214**	-0.0444	-1.1997**	-0.3864+
	(0.151)	(0.146)	(0.153)	(0.151)	(0.207)	(0.203)
Tây Nam Bộ	-0.7430**	0.3282*	-0.5765**	0.4282**	-1.0735**	0.0640
	(0.136)	(0.137)	(0.132)	(0.135)	(0.262)	(0.255)
Đông Nam Bộ	-0.6190**	-0.4188**	-0.5494**	-0.3395**	-0.9013**	-0.7131**
	(0.118)	(0.113)	(0.128)	(0.121)	(0.160)	(0.161)
Thành thị	-0.8862**	-0.6470**	-0.8012**	-0.4492**	-1.2710**	-1.1630**
	(0.070)	(0.067)	(0.071)	(0.067)	(0.114)	(0.113)
Hệ số chặn	4.3673**	6.9858**	3.4233**	6.0239**	4.4959**	7.5359**
	(0.127)	(0.124)	(0.140)	(0.136)	(0.205)	(0.206)
Pseudo R^2	0,17		0,14		0,21	
Số quan sát	360080					

*Ghi chú: Sai số chuẩn vững trong ngoặc. ** p<0,01, * p<0,05, + p<0,1.*
Kết quả ước tính từ mô hình hồi quy logit đa thức.

Nguồn: Tính toán của tác giả từ dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Đây là nghiên cứu đầu tiên phân tích vai trò của vốn nhân lực của người lao động trong việc lựa chọn công việc của họ, sử dụng dữ liệu Điều tra lao động việc làm năm 2022. Kết quả nghiên cứu khẳng định rằng chất lượng vốn nhân lực có mối liện chặt chẽ với lựa chọn công việc của người lao động. Số năm đi học của người lao động có quan hệ tích cực với khả năng họ làm chủ cơ sở kinh doanh so với khả năng là lao động tự làm. Điều đó hàm ý rằng các kiến thức tích lũy tại trường lớp có thể giúp người lao động có dư duy và kỹ năng quản trị tốt hơn để làm các công việc của chủ cơ sở kinh doanh so với là lao động tự làm. Tuy nhiên, nghiên cứu cho thấy số năm đi học có tác động khá nhỏ tới lựa chọn công việc làm công ăn lương so với làm chủ cơ sở kinh doanh. Khá thú vị, nghiên cứu này cho thấy người lao động có trình độ cao đẳng/đại học lại có xu hướng lựa chọn công việc làm công ăn lương hơn là làm chủ cơ sở kinh doanh. Điều này có thể phản ánh một thực tế là lao động có trình độ cao thường có xu hướng thích một công việc ổn định và ít rủi ro và như ở Việt Nam là khu vực nhà nước (Tran & Vu, 2020). Điều này gợi mở một chủ đề nghiên cứu thú vị cho các nghiên cứu tương lai làm sáng tỏ vấn đề này. Một phát hiện khác của nghiên cứu cho thấy nhóm lao động làm chủ cơ sở kinh doanh có mức thu nhập cao hơn đáng kể so với nhóm tự làm và nhóm làm công ăn lương. Có lẽ đó cũng là phần thưởng cho chủ cơ sở kinh tế, là người chấp nhận nhiều rủi ro và do vậy sẽ có

mức thu nhập cao hơn đáng kể các công việc khác.

Nghiên cứu này cũng cho thấy ngoài trình độ giáo dục thì giới tính và độ tuổi của người lao động cũng là các nhân tố quan trọng ảnh hưởng tới sự lựa chọn nghề nghiệp. Nam giới có khả năng cao hơn làm các công việc chủ cơ sở kinh doanh so với nữ giới, và độ tuổi cao hơn có liên hệ dương với khả năng làm công việc tự làm và liên hệ âm với khả năng làm các công việc làm công ăn lương. Bên cạnh đó, người lao động ở vùng Đồng Bằng Sông Hồng (nhóm so sánh) cũng có cơ hội làm chủ cơ sở kinh doanh cao hơn hầu hết các vùng còn lại ngoài trừ vùng Nam Trung Bộ. Người lao động ở thành thị cũng có cơ hội cao hơn làm chủ cơ sở kinh doanh so với người lao động ở nông thôn. Điều này hàm ý rằng các chính sách của chính phủ là cần thiết để gia tăng cơ hội làm chủ cơ sở kinh doanh cho người lao động ở nông thôn và các vùng miền kém phát triển hơn.

Nghiên cứu này có một số hạn chế nhất định. Thứ nhất, do điều kiện khách quan của dữ liệu chéo được sử dụng, bài viết không thể phân tích được sự thay đổi công việc của người lao động theo thời gian. Thứ hai, biến số chất lượng nhân lực có nguy cơ tiềm tàng nội sinh, bị ảnh hưởng bởi năng lực của người lao động và do vậy việc sử dụng mô hình biến công cụ để phân tích là cần thiết. Tuy nhiên, việc lựa chọn biến công cụ phù hợp là không dễ dàng cho mọi nghiên cứu thực nghiệm (Woolridge, 2013). Những hạn chế trên gợi mở cho các nghiên cứu tương lai với sự sẵn có của dữ liệu mảng và biết công cụ phù hợp để rút ra tác động nhân quả của chất lượng vốn nhân lực và lựa chọn nghề nghiệp của người lao động.

Ghi chú:

1.RRR được tính bằng hàm mũ của hệ số -0,1272, cụ thể: exp(-0,1272×1 năm đi học)-1=-0,11944246 =-12%.

2. RRR được tính bằng hàm mũ của hệ số -0,1272, cụ thể: exp(-1,4338×1)-1= -0,76159873=-76%

Tài liệu tham khảo

Ahn, K., & Winters, J. V. (2023), 'Does education enhance entrepreneurship?', S*mall Business Economics*, 61(2), 717-743.

Becker, G. S. (2009), *Human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education*, University of Chicago Press.

Blau, P. M., Gustad, J. W., Jessor, R., Parnes, H. S., & Wilcock, R. C. (1956), 'Occupational choice: A conceptual framework', *ILR Review*, 9(4), 531-543.

Bùi Quang Tuyến & Đỗ Vũ Phương Anh (2021), 'Chất lượng nguồn nhân lực và việc làm của người lao động trong các doanh nghiệp nhà nước ở Việt Nam', *Kinh tế và Phát triển,* 288(6), 54-63.

Cameron, A. C., & Trivedi, P. K. (2005), *Microeconometrics: methods and applications*, Cambridge University Press, New York.

Cheng, S., & Long, J. S. (2007), 'Testing for IIA in the multinomial logit model', *Sociological Methods & Research*, 35(4), 583-600.

Hennessy, T. C., & Rehman, T. (2007), 'An investigation into factors affecting the occupational choices of nominated farm heirs in Ireland', *Journal of Agricultural Economics*, 58(1), 61-75.

Huang, B., Tani, M., & Zhu, Y. (2021), 'Does higher education make you more entrepreneurial? 'Causal evidence from China', *Journal of Business Research*, 135(3), 543-558.

İlhan Ertuna, Z., & Gurel, E. (2011), 'The moderating role of higher education on entrepreneurship', *Education + Training*, 53(5), 387-402.

Lim, S. S., Updike, R. L,, Kaldjian, A. S., Barber, R. M., Cowling, K., York, H., Friedman, J., Xu, R., Whisnant, J. L., Taylor, H. J., Leever, A. T., Roman, Y., Bryant, M. F., Dieleman, J., Gakidou, E. & Murray, C. J. L. (2018), 'Measuring human capital: a systematic analysis of 195 countries and territories, 1990–2016,' *The Lancet*,

392(10154), 1217-1234.

Mincer, J. (1974), *Schooling, Experience, and Earnings. Human Behavior & Social Institutions No. 2*., Natonal Bureau of Economic Research, New York.

Ruiz, A. C. (2016), 'The impact of education on intergenerational occupational mobility in Spain', *Journal of Vocational Behavior*, 92, 94-104.

Taş, B. (2022), 'The effect of human capital on income equality: Cross-sectional analysis', *Sinop Üniversitesi Sosyal Bilimler Dergisi*, 6(1), 183-199.

Tran, T. A., Tran, T. Q., Tran, N. T., & Nguyen, H. T. (2018), 'The role of education in the livelihood of households in the Northwest region, Vietnam', *Educational Research for Policy and Practice*, 1-15. DOI: 10.1007/s10671-018-9242-6.

Tran, T. Q. (2014), 'A review on the link between nonfarm employment, land and rural livelihoods in developing countries and Vietnam', *Ekonomski Horizonti*, 16(2), 113-123.

Tran, T. Q., & Vu, H. V. (2020), 'Wage earning differentials by field of study: Evidence from Vietnamese university graduates', *International Journal of Educational Development*, 78(4), 102271. DOI: 10.1016/j.ijedudev.2020.102271.

Tran, T. Q., Tran, A. L., Pham, T. M., & Vu, H. V. (2018), 'Local governance and occupational choice among young people: First evidence from Vietnam', *Children and Youth Services Review,* 86(2), 21-31.

Woolridge, J. M. (2013), *Introductory econometrics: A modern approach*, Cengage Learning, Manson, USA.

TRẢI NGHIỆM THƯƠNG HIỆU VÀ SỰ HÀI LÒNG CỦA KHÁCH HÀNG GEN Z: VAI TRÒ ĐIỀU TIẾT CỦA HÌNH ẢNH THƯƠNG HIỆU

Phạm Kiên Trung
Trường Đại học Mỏ - Địa chất
Email: phamkientrung@humg.edu.vn

Mã bài báo: JED-1482
Ngày nhận: 17/11/2023
Ngày nhận bản sửa: 28/12/2023
Ngày duyệt đăng: 21/02/2024
Mã DOI: 10.33301/JED.VI.1482

Tóm tắt:
Dựa trên lý thuyết trải nghiệm khách hàng (CET), nghiên cứu này xem xét mối quan hệ giữa trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng của khách hàng Gen Z, và xem xét vai trò điều tiết của hình ảnh thương hiệu. Nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng qua mô hình phương trình cấu trúc PLS-SEM. Kết quả phân tích từ mẫu 365 Gen Z tại Hà Nội cho thấy trải nghiệm thương hiệu có ảnh hưởng tích cực đến sự hài lòng của khách hàng Gen Z trong bối cảnh nền kinh tế số tại Việt Nam. Hơn nữa hình ảnh thương hiệu làm gia tăng mối quan hệ này. Một số thảo luận và gợi ý được tác giả đưa ra cho các nhà quản trị doanh nghiệp.
Từ khóa: Trải nghiệm thương hiệu, hình ảnh thương hiệu, sự hài lòng của khách hàng, thương mại điện tử, Gen Z.
Mã JEL: M1, M31.

Brand experience and customer satisfaction of gen Z: The moderating role of brand image

Abstract:
Based on customer experience theory, this study examines the relationship between brand experience and satisfaction among gen Z customers, and moderating role of brand image. The research employs a quantitative approach using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results from a sample of 365 gen Z sample in Hanoi reveal that brand experience has a positive impact on gen Z customer satisfaction in the context of the digital economy in Vietnam. Furthermore, brand image increases this relationship. Some discussions and suggestions are given for business managers.
Keywords: *Brand experience, brand image, customer satisfaction, e-commerce, Gen Z.*
JEL code: M1, M31.

1. Giới thiệu

Trên thế giới, nghiên cứu về hành vi khách hàng, trong đó có sự hài lòng của khách hàng và những yếu tố tác động tới sự hài lòng của khách hàng là chủ đề quan trọng, đã thu hút sự quan tâm của rất nhiều nhà nghiên cứu (El-Adly, 2019; Gefen, 2014; Gefen & Pavlou, 2012; Moretta Tartaglione & cộng sự, 2019; Srinivasan & cộng sự, 2002). Để tìm hiểu, giải thích và dự đoán hành vi khách hàng, lý thuyết trải nghiệm khách hàng (CET) được sử dụng khá phổ biến gần đây trong các nghiên cứu, trong nhiều lĩnh vực khác nhau như ngành du lịch khách sạn, ngành bán lẻ, ngân hàng, chăm sóc sức khỏe và kể cả trong giáo dục (Abdullah & cộng sự, 2018; Bleustein & cộng sự, 2014; Khan & Rahman, 2017). Lý thuyết CET đã được

các nhà nghiên cứu phát triển và mở rộng để giải thích và dự đoán hành vi mua sắm trực tuyến (Hussain & cộng sự, 2022, 2020; Urdea & Constantin, 2021), sự hài lòng của khách hàng (Klaus & Maklan, 2013; Maklan & Klaus, 2011) và lòng trung thành của khách hàng (Imbug & cộng sự, 2018; Maklan & Klaus, 2011; Mascarenhas & cộng sự, 2006).

Các nghiên cứu dựa trên lý thuyết CET chỉ ra rằng trải nghiệm thương hiệu tích cực có ảnh hưởng lớn đến sự hài lòng và lòng trung thành của khách hàng đối với thương hiệu (Brakus & cộng sự, 2009; Khan & Rahman, 2016; Klaus & Maklan, 2013). Kết quả tương tự cũng được xác nhận trong các nghiên cứu của Iglesias & cộng sự (2011), Nysveen & Pedersen (2014), và khung trải nghiệm thương hiệu của Brakus & cộng sự (2009) vẫn được giới học giả sử dụng như một nền tảng quan trọng nhất. Có thể thấy rằng, lý thuyết CET còn đang tiếp tục phát triển và được các học giả bổ sung thêm (De Keyser & cộng sự, 2015; Lemon & Verhoef, 2016).

Trong bối cảnh phát triển mạnh mẽ của nền kinh tế số, đặc biệt là thương mại điện tử ở các nước đang phát triển như ở Trung Quốc, Indonesia, Việt Nam, trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng của khách hàng trên các nền tảng số đã trở thành một chủ đề ngày càng phổ biến và đã nhận được nhiều sự quan tâm nghiên cứu của các học giả như Hariadi & Rahayu (2021), Ismail (2017), Li & cộng sự (2012), Long & cộng sự (2022), Wijaya & cộng sự (2018). Ở Việt Nam, nghiên cứu của Phạm Thị Lan Hương (2016) tìm thấy ảnh hưởng tích cực từ các thành phần trải nghiệm thương hiệu đến sự hài lòng thương hiệu (Nguyễn Thị Hồng Nguyệt, 2020; Phạm Thị Lan Hương, 2016). Tuy vậy, các nghiên cứu về chủ đề trải nghiệm thương hiệu, đặc biệt là cho Gen Z trong bối cảnh nền kinh tế số tại Việt Nam và việc sử dụng khung trải nghiệm khách hàng của Brakus & cộng sự (2019) dường như vẫn còn rất hạn chế.

Gen Z là thế hệ lớn lên cùng internet và mạng xã hội, họ có xu hướng chú trọng nhiều hơn đến hình ảnh và những giá trị mà thương hiệu thể hiện. Do đó, hình ảnh thương hiệu có vai trò quan trọng trong việc thu hút Gen Z (Francis & Hoefel, 2018). Việc xác định được những giá trị và hình ảnh phù hợp với Gen Z sẽ giúp thương hiệu tạo dựng mối liên kết mạnh mẽ với Gen Z. Điều này được chứng minh qua các nghiên cứu về vai trò của sự tương đồng hình ảnh giữa khách hàng và thương hiệu (Sirgy & cộng sự, 1997). Sự đồng cảm về mặt hình ảnh và giá trị của Gen Z đối với thương hiệu sẽ dẫn đến các hành vi ủng hộ tích cực như chia sẻ cảm xúc, trải nghiệm với thương hiệu và mong muốn đồng sáng tạo. Đây chính là cơ sở để xây dựng mối quan hệ bền vững giữa thương hiệu và Gen Z (Francis & Hoefel, 2018).

Nghiên cứu này góp phần làm phong phú thêm lý thuyết về trải nghiệm khách hàng CET, đồng thời đã đánh giá vai trò điều tiết của hình ảnh thương hiệu trong mối quan hệ giữa trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng của khách hàng. Đồng thời, nghiên cứu cũng cung cấp các khuyến nghị cho các nhà quản trị nhằm tạo trải nghiệm thương hiệu tích cực và nâng cao sự hài lòng của khách hàng Gen Z.

Sau phần giới thiệu, bài báo được kết cấu gồm các phần: Thứ nhất, cơ sở lý luận và các giả thuyết nghiên cứu được tác giả đưa ra; sau đó là phương pháp thực hiện trong nghiên cứu này; phần thứ ba và phần thứ tư lần lượt là kết quả nghiên cứu và bàn luận kết quả nghiên cứu; cuối cùng là những hạn chế trong nghiên cứu này.

2. Cơ sở lý luận và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Trải nghiệm thương hiệu

Trải nghiệm khách hàng đã nhận được rất nhiều sự quan tâm, thu hút của giới học giả nghiên cứu về marketing từ sớm (Holbrook & Hirschman, 1982). Lý thuyết về trải nghiệm khách hàng được đề xuất lần đầu bởi Schmitt (1999) và tiếp tục được phát triển bởi Meyer & Schwager (2007), Verhoef & cộng sự (2009). Trong đó, trải nghiệm thương hiệu là một khái niệm nghiên cứu quan trọng của lý thuyết CET, nó bao gồm các thành phần nhận thức, cảm xúc, thể chất, tinh thần, xã hội và khía cạnh thực tiễn (Schmitt, 1999). Nghiên cứu của Meyer & Schwager (2007) phân tích các yếu tố tạo nên trải nghiệm thương hiệu bao gồm trải nghiệm về sản phẩm, không gian, dịch vụ khách hàng, truyền thông và thương hiệu (Meyer & Schwager, 2007). Ngoài ra, nghiên cứu của Brakus & cộng sự (2009), Klaus & Maklan (2013) và Khan & Rahman (2016) đã phát triển thành khung trải nghiệm thương hiệu khá toàn diện bao gồm các khía cạnh cảm giác, cảm xúc, nhận thức và hành vi và các thang đo cho khái niệm trải nghiệm thương hiệu đã được chứng minh cho kết quả dự báo tốt.

Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng khái niệm trải nghiệm thương hiệu nói tới những phản ứng nội tại chủ quan của Gen Z như cảm giác, cảm xúc, nhận thức và hành vi theo khung trải nghiệm thương hiệu của Klaus & Maklan (2013).

2.2. Sự hài lòng của khách hàng

Fornell (1992) coi sự hài lòng của khách hàng là thái độ được hình thành trên cơ sở trải nghiệm sau khi khách hàng mua sản phẩm, dịch vụ (Fornell, 1992). Tương tự, Oliver (1999), định nghĩa sự hài lòng của khách hàng là cảm xúc sau khi tiêu dùng dựa trên so sánh hiệu suất cảm nhận được so với kỳ vọng ban đầu (Oliver, 1999).

Với Gen Z, nghiên cứu của Dhanapal & cộng sự (2015) khảo sát sự hài lòng với các thương hiệu và chỉ ra rằng chất lượng dịch vụ, không gian và giá cả là những yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng của khách hàng (Dhanapal & cộng sự, 2015).

Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng khái niệm sự hài lòng của khách hàng là thái độ, đánh giá và phản ứng cảm xúc của Gen Z sau quá trình mua hàng.

2.3. Mối quan hệ giữa trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng của khách hàng

Các nghiên cứu trước đây chỉ ra trải nghiệm thương hiệu là một tiền đề quan trọng của sự hài lòng khách hàng. Khi khách hàng có trải nghiệm thương hiệu tích cực làm cho sự hài lòng của khách hàng cao hơn. Cụ thể, Klaus & Maklan (2013) đã khảo sát khách hàng của một hãng hàng không và kết quả cho thấy trải nghiệm thương hiệu có tác động mạnh đến sự hài lòng của khách hàng. Tương tự, các tác giả Nam & cộng sự (2011), Ana & João (2013) cũng cho thấy mối quan hệ tích cực giữa trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng ở khách hàng sử dụng Smartphone (Ana & João, 2013; Nam & cộng sự, 2011).

Mối quan hệ này cũng gặp một số yếu tố cản trở hoặc làm suy giảm như đặc điểm cá nhân khách hàng, sự cạnh tranh của các thương hiệu khác, các sự cố bất ngờ trong quá trình sử dụng hay sự thay đổi nhu cầu khách hàng theo thời gian (Suhartanto & cộng sự, 2013; Verhoef & cộng sự, 2009).

Gen Z là thế hệ tiêu dùng số lớn lên với sự bùng nổ về Internet và các nền tảng số, những thiết bị thông minh đã ảnh hưởng lớn tới hành vi tiêu dùng của họ. Theo Kim & Ammeter (2008), Gen Z không chỉ quen thuộc hơn với thương mại điện tử mà còn xử lý thông tin Website nhanh hơn gấp 5 lần (Kim & Ammeter, 2018; Kim & cộng sự, 2016). Do đó, trải nghiệm thương hiệu của Gen Z trên các nền tảng số cũng có sự thay đổi nhất định.

Trên cơ sở những lập luận trên, tác giả đề xuất giả thuyết nghiên cứu sau:

H_1: *Trải nghiệm thương hiệu có tác động tích cực đến sự hài lòng của khách hàng Gen Z.*

2.4. Vai trò điều tiết của hình ảnh thương hiệu

Nghiên cứu này còn có mục tiêu xem xét vai trò điều tiết của hình ảnh thương hiệu đối với mối quan hệ giữa trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng của Gen Z. Theo Keller (1993) định nghĩa hình ảnh thương hiệu là tập hợp các niềm tin của khách hàng về một thương hiệu cụ thể (Keller, 1993). Tương tự, Nandan (2005) cho rằng hình ảnh thương hiệu là cách thương hiệu hiện diện trong tâm trí của khách hàng (Nandan, 2005). Các nghiên cứu cho thấy hình ảnh thương hiệu có tác động đến hành vi và quyết định của khách hàng (Aaker & Biel, 2013; Batra & cộng sự, 1993; Batra & Homer, 2004). Đặc biệt, hình ảnh thương hiệu phù hợp với bản thân khách hàng sẽ tạo động lực mạnh mẽ cho họ lựa chọn và trung thành với thương hiệu đó (Kressmann & cộng sự, 2006).

Các nghiên cứu gần đây cho thấy hình ảnh thương hiệu có thể đóng vai trò điều tiết trong các mối quan hệ khác nhau. Cụ thể, Su & cộng sự (2016) chỉ ra rằng hình ảnh thương hiệu có tác động điều tiết mối quan hệ giữa sự hài lòng và ý định mua hàng của khách hàng (Su & cộng sự, 2016). Tương tự, nghiên cứu cho thấy hình ảnh thương hiệu điều tiết mối quan hệ giữa giá trị thương hiệu và sự trung thành của khách hàng như Nam & cộng sự (2011), cam kết của nhân viên như Kimpakorn & Tocquer (2010).

Trong nghiên cứu này, hình ảnh thương hiệu là những gì Gen Z nghĩ và cảm nhận về thương hiệu. Khi Gen Z đánh giá cao một thương hiệu, thấy hình ảnh thương hiệu phù hợp với bản thân mình, họ sẽ suy nghĩ chia sẻ cảm nhận, cảm xúc của mình với thương hiệu, từ đó sẽ có động lực tích cực hơn với thương hiệu (Francis & Hoefel, 2018). Họ kì vọng cao hơn từ thương hiệu qua việc họ chia sẻ và sau khi mua hàng. Vì

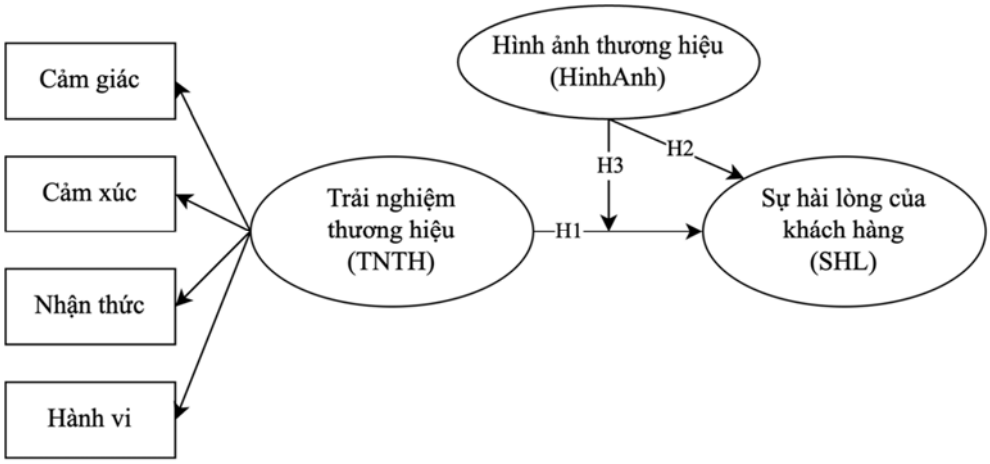
vậy, với trải nghiệm thương hiệu như nhau, những Gen Z đánh giá hình ảnh thương hiệu càng cao, họ sẽ có động lực về thương hiệu đó nhiều hơn. Do đó, sự hài lòng của Gen Z sẽ được nâng cao. Hay nói cách khác, hình ảnh thương hiệu sẽ điều tiết tác động của trải nghiệm thương hiệu tới sự hài lòng của Gen Z.

Trên cơ sở những lập luận trên, tác giả đề xuất giả thuyết nghiên cứu sau:

H_2: *Hình ảnh thương hiệu có tác động tích cực đến sự hài lòng của khách hàng Gen Z.*

H_3: *Tác động của trải nghiệm thương hiệu tới sự hài lòng của khách hàng càng cao khi đánh giá về hình ảnh thương hiệu càng cao.*

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Đề xuất nghiên cứu của tác giả.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thang đo

Trong nghiên cứu này sử dụng 3 khái niệm gồm: Trải nghiệm thương hiệu, hình ảnh thương hiệu và sự hài lòng của khách hàng. Tất cả các thang đo được kế thừa từ các nghiên cứu trước và có điều chỉnh cho phù hợp từ với bối cảnh và với Gen Z. Trong đó:

Thang đo biến độc lập trải nghiệm thương hiệu được kế thừa có điều chỉnh 12 biến quan sát theo khung trải nghiệm thương hiệu của Brakus & cộng sự (2009) và của Nysveen & Pedersen (2014). Theo đó, trải nghiệm thương hiệu được tổng hợp từ bốn khía cạnh: Cảm giác, Cảm xúc, Nhận thức và Hành vi. Trong đó, Cảm giác (CamGiac) được đo lường bằng 3 biến quan sát, ký hiệu từ CG1 đến CG3; Cảm xúc (CamXuc) được đo lường bằng 3 biến quan sát, ký hiệu từ CX1 đến CX3; Nhận thức (NhanThuc) được đo lường bằng 3 biến quan sát, ký hiệu từ NT1 đến NT3; và Hành vi (HanhVi) được đo lường bằng 3 biến quan sát, ký hiệu từ HV1 đến HV3.

Thang đo biến điều tiết hình ảnh thương hiệu (HinhAnh) được kế thừa có điều chỉnh từ nghiên cứu của Makanyeza & Chikazhe (2017) gồm 5 biến quan sát, ký hiệu từ HA1 đến HA5.

Thang đo biến phụ thuộc sự hài lòng của Gen Z (SHL) được đo lường bằng 3 biến quan sát, ký hiệu từ SHL1 đến SHL3 và được kế thừa có điều chỉnh từ nghiên cứu của Nysveen & Pedersen (2014).

Các thang đo trong nghiên cứu này được sử dụng dạng Likert 5 điểm, trong đó 1: hoàn toàn không đồng ý và 5: hoàn toàn đồng ý.

3.2. Mẫu nghiên cứu

Nghiên cứu chính thức được thực hiện bằng phương pháp định lượng thông qua một cuộc khảo sát trực tuyến, và chọn mẫu theo phương pháp thuận tiện với 365 Gen Z, những người sinh từ năm 1995 đến 2010 trên địa bàn Thành phố Hà Nội. Mẫu khảo sát gồm 41,9% nam và 58,1% nữ. Các độ tuổi từ 18-22 chiếm tỷ lệ cao nhất với 72,9%, tiếp đến là 22-28 tuổi với 27,1%. Hầu hết mẫu khảo sát là sinh viên đại học (67,1%), sinh viên cao đẳng/trung cấp (23%) và học viên sau đại học (9,9%).

4. Kết quả

4.1. Đánh giá thang đo

Nghiên cứu sử dụng hệ số Cronbach alpha, hệ số tin cậy tổng hợp rhoC và hệ số tin cậy chính xác rhoA để đánh giá độ tin cậy của thang đo. Tỉ lệ trung bình phương sai trích AVE để đánh giá độ hội tụ của thang đo, và sử dụng tiêu chuẩn Fornell-Larcker, tỷ lệ heterotrait-monotrait ratio (HTMT) đánh giá độ phân biệt của thang đo (Fornell & Larcker, 1981).

Bảng 1 thể hiện kết quả Cronbach alpha, rhoC, rhoA cho thấy tất cả các thang đo khái niệm bậc 1 đều đạt yêu cầu về độ tin cậy cao. Cụ thể, Cronbach alpha của 4 khái niệm cho thấy độ tin cậy ở mức cao (>0,85) (Hair & cộng sự, 2022; 2018), các hệ số rhoC và rhoA đảm bảo giới hạn dưới và giới hạn trên trong giá trị cho phép (>0,7) (Dijkstra, 2010, 2014; Dijkstra & Henseler, 2015; Henseler & cộng sự, 2015; Jöreskog, 2007).

Bảng 1: Phân tích độ tin cậy và độ hội tụ của các khái niệm

Tên biến	Biến quan sát	Loadings	C.Alpha	AVE	rhoC	rhoA
Cảm giác (CamGiac)	CG1	0,943	0,890	0,820	0,932	0,909
	CG2	0,891				
	CG3	0,881				
Cảm xúc (CamXuc)	CX1	0,950	0,905	0,841	0,941	0,918
	CX2	0,892				
	CX3	0,907				
Nhận thức (NhanThuc)	NT1	0,954	0,900	0,834	0,938	0,908
	NT2	0,898				
	NT3	0,886				
Hành vi (HanhVi)	HV1	0,950	0,891	0,821	0,932	0,909
	HV2	0,868				
	HV3	0,899				
Hình ảnh thương hiệu (HinhAnh)	HA1	0,955	0,923	0,765	0,926	0,902
	HA2	0,854				
	HA3	0,847				
	HA4	0,858				
	HA5	0,855				
Sự hài lòng của khách hàng (SHL)	SHL1	0,948	0,880	0,807	0,942	0,926
	SHL2	0,880				
	SHL3	0,865				

Ghi chú: C.Alpha, rhoC, and rhoA ≥ 0,7 và AVE ≥ 0,5.
Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

Kết quả phân tích trung bình phương sai trích AVE cho thấy thang đo cho các khái niệm đạt độ hội tụ, trung bình phương sai trích đạt trên 80%. Kết quả phân tích độ phân biệt theo tiêu chuẩn Fornell-Larcker, trong đó căn bậc hai của AVE cho mỗi khái niệm được in đậm dọc theo đường chéo Bảng 2 cho thấy các khái niệm đảm bảo độ phân biệt tốt.

Bảng 2: Đánh giá độ phân biệt của thang đo theo tiêu chuẩn Fornell-Larcker

	CamGiac	CamXuc	NhanThuc	HanhVi	HinhAnh	SHL
CamGiac	**0,906**					
CamXuc	0,394	**0,917**				
NhanThuc	0,295	0,323	**0,913**			
HanhVi	0,227	0,274	0,310	**0,906**		
HinhAnh	0,358	0,321	0,450	0,348	**0,875**	
SHL	0,499	0,512	0,593	0,443	0,836	**0,899**

Ghi chú: Tiêu chuẩn Fornell-Larcker cho biết bậc hai của AVE trên đường chéo (bôi đậm) và tương quan giữa các biến quan sát.

Tương tự, tiêu chuẩn HTMT được tác giả sử dụng để đánh giá nghiêm ngặt hơn độ phân biệt, tất cả các khái niệm nghiên cứu đều khác biệt rõ rệt ở ngưỡng HTMT 0,90 (Henseler & cộng sự, 2015), không có giá trị nào vượt quá 0,9 như trình bày trong Bảng 3.

Bảng 3: Phân tích độ phân biệt của thang đo theo tiêu chuẩn HTMT

	CamGiac	CamXuc	NhanThuc	HanhVi	HinhAnh	SHL
CamGiac						
CamXuc	0,432					
NhanThuc	0,325	0,352				
HanhVi	0,251	0,301	0,341			
HinhAnh	0,392	0,347	0,491	0,378		
SHL	0,551	0,563	0,658	0,490	0,891	

Ghi chú: Độ phân biệt được thiết lập tại mức $HTMT_{0,90}$
Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

Như vậy, qua phân tích thang đo của các khái niệm bậc 1 đã đảm bảo độ tin cậy, độ hội tụ và độ phân biệt, có thể thực hiện bước tiếp theo cho nghiên cứu định lượng.

Với khái niệm bậc 2 – Trải nghiệm thương hiệu, các chỉ tiêu đánh giá cũng tương tự với khái niệm bậc 1, do cùng sử dụng thang đo phản ánh cho các khái niệm (reflective construct). Kết quả Bảng 4 cho thấy các hệ số tải loading từ 0,62 đến 0,734 và Crobach alpha, rhoC, rhoA lần lượt bằng 0,636; 0,785 và 0,643. Ngoài ra, độ phân biệt của thang đo AVE là 0,478 (dưới mức 0,5), tuy nhiên có thể chấp nhận được với cho biến số đo lường bậc 2 (Hair & cộng sự, 2011).

Bảng 4: Đánh giá độ tin cậy và độ hội tụ của biến số bậc 2

Biến số bậc 2 Trải nghiệm thương hiệu (BE)	Trọng số (Loading)	Alpha	AVE	rhoC	rhoA
CamGiac ← Trải nghiệm thương hiệu	0,687	0,636	0,478	0,785	0,643
CamXuc ← Trải nghiệm thương hiệu	0,719				
NhanThuc ← Trải nghiệm thương hiệu	0,734				
HanhVi ← Trải nghiệm thương hiệu	0,620				

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

Trong nghiên cứu này, trải nghiệm thương hiệu của Gen Z trong bối cảnh nền kinh tế số tại Việt Nam vẫn còn ít nghiên cứu và trong giai đoạn đầu phát triển. Do vậy, thang đo cho trải nghiệm thương hiệu là đảm bảo độ tin cậy và xác thực (Hair & cộng sự, 2011). Bên cạnh đó, các nghiên cứu trước trên cơ sở lý thuyết đã chứng minh thang đo trải nghiệm thương hiệu là phù hợp về lý thuyết (Brakus & cộng sự, 2009; Klaus & Maklan, 2013; Nysveen & Pedersen, 2014).

4.2. Kiểm định mô hình và các giả thuyết

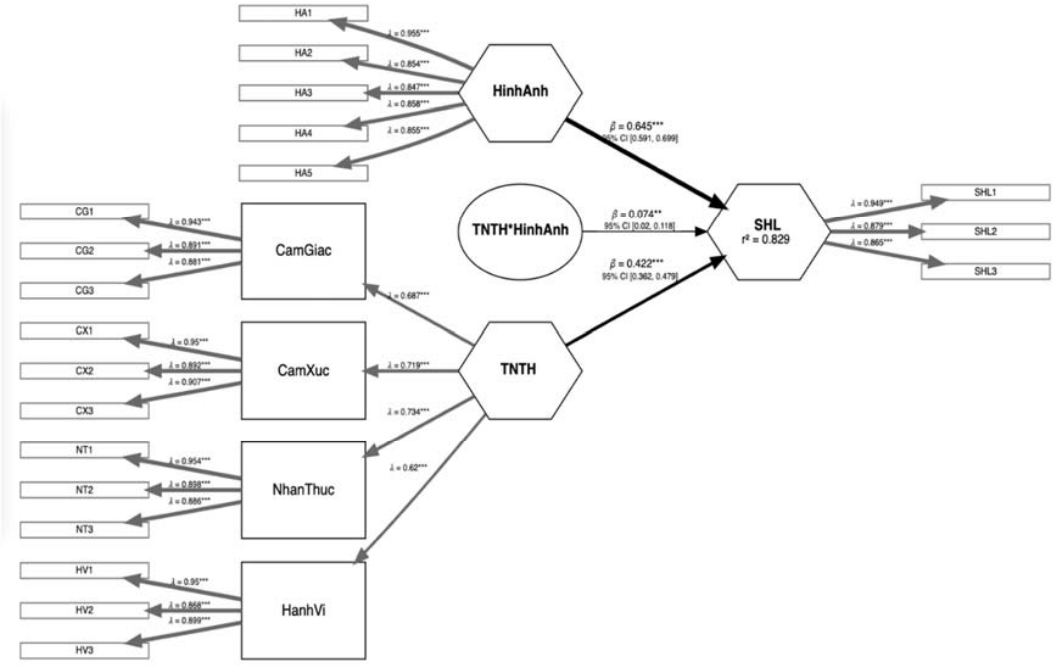
Phương pháp phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính dựa trên bình phương tối thiểu từng phần PLS-SEM được sử dụng với sự trợ giúp của ngôn ngữ R để kiểm định mô hình và các giả thuyết nghiên cứu. Kết quả cho thấy các tác động trực tiếp và điều tiết đều có ý nghĩa thống kê. Cụ thể:

Trải nghiệm thương hiệu (TNTH) và hình ảnh thương hiệu (HinhAnh) có ảnh hưởng tích cực tới sự hài lòng của Gen Z (SHL) với hệ số hồi quy tương ứng là 0,645 ($p< 0,01$) và 0,422 ($p< 0,01$). Như vậy, giả thuyết H1, H2 được chấp nhận.

Kiểm định tác động điều tiết của hình ảnh thương hiệu có ý nghĩa thống kê ($p< 0,05$). Kết quả này cho thấy giả thuyết H3 cũng được chấp nhận. Điều này có ý nghĩa là khi Gen Z đánh giá hình ảnh thương hiệu càng cao thì tác động giữa trải nghiệm khách hàng tới sự hài lòng của họ càng cao.

Tác giả thực hiện phân tích Bootstrap, kết quả ước lượng ban đầu và trung bình Bootstrap cho tất cả các đường (path coefficients) dẫn đều rất gần nhau, cho thấy ước lượng ban đầu là ổn định. Đây là mô hình có chất lượng tốt để giải thích mối quan hệ giữa các khái niệm.

Hình 2: Kết quả ước lượng mô hình nghiên cứu theo PLS-SEM



Bảng 5: Kết quả kiểm định các giả thuyết

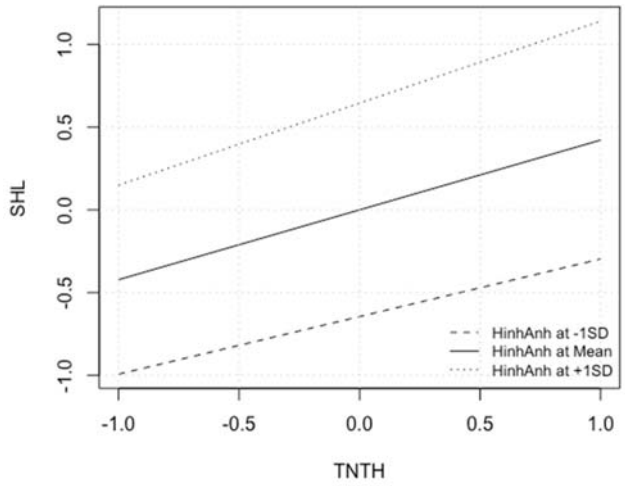
Giả thuyết	Mối quan hệ	Giá trị ước lượng	T-Value	Giả thuyết (p < 0,05)
H1	TNTH → SHL	0,422	14,546***	Chấp nhận
H2	HinhAnh → SHL	0,645	23,337***	Chấp nhận
H3	TNTH*HinhAnh → SAT	0,074	2,953**	Chấp nhận
Hệ số xác định R^2 = 0,829, AdjR^2 = 0,827 (p<0,001)				

*Ghi chú: *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.*
Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu của tác giả.

Như vậy, các giả thuyết nghiên cứu đều được chấp nhận. Mô hình lý thuyết được kiểm định thành công. Các kết quả ước lượng được thể hiện trong Hình 2.

Giá trị R^2 = 0,829 như vậy 82,9% sự biến động phương sai sự hài lòng của Gen Z có thể được giải thích bởi mô hình nghiên cứu của nhóm tác giả. Kết quả cho biết mức độ phù hợp hay khả năng dự báo của mô hình (Hair & cộng sự, 2018; Shmueli & cộng sự, 2019).

Hình 3: Tác động điều tiết của "Hình ảnh thương hiệu"



5. Bàn luận kết quả và đề xuất

Nghiên cứu này kiểm định mối quan hệ giữa trải nghiệm thương hiệu và sự hài lòng của khách hàng Gen Z trong bối cảnh kinh tế số và thương mại điện tử tại Việt Nam. Kết quả cho thấy trải nghiệm thương hiệu có tác động tích cực đến sự hài lòng của Gen Z, phù hợp với một số nghiên cứu trước đó trong một số lĩnh vực khác như hàng không, dịch vụ khách sạn của Ana & João (2013), Klaus & Maklan (2013), Nam & cộng sự (2011). Hơn nữa, mối quan hệ này còn có điều tiết bởi hình ảnh thương hiệu của khách hàng. Cụ thể, hình ảnh thương hiệu làm tăng tác động của trải nghiệm lên sự hài lòng của Gen Z. Như vậy, những Gen Z đánh giá hình ảnh thương hiệu càng cao, họ sẽ có động lực về thương hiệu đó nhiều hơn. Do đó, sự hài lòng của Gen Z sẽ được nâng lên.

Nghiên cứu đã làm phong phú thêm lý thuyết về trải nghiệm khách hàng CET. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng mở rộng vai trò điều tiết của hình ảnh thương hiệu, chỉ ra rằng hình ảnh thương hiệu tốt sẽ làm gia tăng sự hài lòng của khách hàng Gen Z. Các nhà quản trị cần chú trọng xây dựng trải nghiệm thương hiệu tích cực để nâng cao sự hài lòng của khách hàng Gen Z. Ví dụ như, các thương hiệu cần mang lại cho Gen Z những cảm giác thú vị, và định hướng hành động của của Gen Z. Trải nghiệm thương hiệu cần đa dạng, đáp ứng được cả các giác quan, cảm xúc, nhận thức và hành vi của khách hàng. Đồng thời, để tăng cường tác động của trải nghiệm thương hiệu lên sự hài lòng, các nhà quản trị nên xây dựng hình ảnh thương hiệu có hướng nội tại mạnh mẽ, nhấn mạnh vào phẩm chất và cá tính, gần gũi của thương hiệu. Để Gen Z thấy hình ảnh thương hiệu phù hợp với bản thân mình, điều này sẽ giúp thu hút và gia tăng sự hài lòng cho khách hàng Gen Z.

6. Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo

Nghiên cứu này có một số hạn chế sau: một là, mẫu khảo sát chỉ tập trung ở Hà Nội, thành phố lớn nhất cả nước, trình độ cao nên ảnh hưởng đến khả năng khái quát hóa kết quả. Nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng phạm vi mẫu khảo sát để nâng cao tính đại diện. Thứ hai, nghiên cứu khám phá tác động điều tiết của hình ảnh thương hiệu tổng hợp, mà chưa đi sâu vào các chiều khác của hình ảnh thương hiệu, cũng như các yếu tố điều tiết khác như giới tính, độ tuổi, ngành hàng. Cuối cùng, nghiên cứu chỉ tập trung vào khách hàng Gen Z tại một thời điểm, các nghiên cứu tiếp theo có thể sử dụng nghiên cứu dọc và theo thời gian sẽ cho kết quả sâu sắc hơn.

Phụ lục 1: Các biến đo lường và nguồn tham khảo

Nhóm biến	Tên biến	Mã hóa	Biến quan sát	Nguồn tham khảo
Trải nghiệm thương hiệu (TNTH)	Cảm giác	CG1	Thương hiệu này gây ấn tượng ban đầu đối với thị giác của tôi	Brakus & cộng sự (2009); Nysveen & Pedersen (2014)
		CG2	Việc là khách hàng của thương hiệu mang lại cho tôi những cảm giác thú vị	
		CG3	Tôi thấy thương hiệu này hấp dẫn tôi	
	Cảm xúc	CX1	Tôi có cảm xúc với thương hiệu này	
		CX2	Tôi có tình cảm với thương hiệu này	
		CX3	Đây là một thương hiệu gây cảm xúc mạnh mẽ với tôi	
	Nhận thức	NT1	Tôi suy nghĩ nhiều khi là khách hàng của thương hiệu.	
		NT2	Thương hiệu này kích thích sự tò mò của tôi	
		NT3	Thương hiệu này giải quyết vấn đề của tôi	
	Hành vi	HV1	Tôi có tham gia các sự kiện do thương hiệu tổ chức	
		HV2	Tôi đã sử dụng thương hiệu này	
		HV3	Thương hiệu này có định hướng hành động của tôi	
Hình ảnh thương hiệu (HinhAnh)		HA1	Thương hiệu này đang thành công và có lẽ tiếp tục thành công hơn	Makanyeza & Chikazhe (2017)
		HA2	Tôi thấy thương hiệu luôn tìm kiếm gaii pháp mới để phục vụ khách hàng.	

	HA3	Thương hiệu này có lịch sử lâu và có uy tín và sự tin cậy trên thị trường	
	HA4	Thương hiệu thực hiện hoạt động kinh doanh của mình công bằng, trung thực và cam kết trách nhiệm xã hội.	
	HA5	Thương hiệu được đánh giá cao và được coi là một trong những thương hiệu hàng đầu trong ngành	
Sự hài lòng của Gen Z (SHL)	SHL1	Nhìn chung, tôi hài lòng với thương hiệu	Nysveen & Pedersen (2014)
	SHL2	Việc trở thành khách hàng của thương hiệu là một lựa chọn tốt đối với tôi	
	SHL3	Thương hiệu đã đáp ứng được kỳ vọng của tôi	

Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

Tài liệu tham khảo:

Aaker, D.A. & Biel, A.L. (2013), 'The brand personality component of brand goodwill: Some antecedents and consequences', in *Brand Equity & Advertising*, Rajeev, B., Lehmann, D.R. & Singh, D. (Eds.), Psychology Press.

Abdullah, D., Hamir, N., Md Nor, N., Krishnaswamy, J. & Mohamed Rostum, A.M. (2018), 'Food quality, service quality, price fairness and restaurant re-patronage intention: The mediating role of customer satisfaction', *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences (ERA)*, 8, 211-26.

Ana, M. & João, M. (2013), 'Service quality, customer satisfaction and loyalty in 4- and 5-star hotels', *European Journal of Tourism, Hos pitality and Recreation*, 4, 119-145.

Batra, R. & Homer, P. (2004), 'The situational impact of brand image beliefs', *Journal of Consumer Psychology*, 14(3), DOI:10.1207/s15327663jcp1403_12.

Batra, R., Lehmann D.R. & Singh D. (1993), 'The brand personality component of brand goodwill: Some antecedents and consequences', in *Brand Equity and Advertising*, Aaker, D.A. & Biel, A. (Eds.), Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum Associates, 83-96.

Bleustein, C., Rothschild, D.B., Valen, A., Valatis, E., Schweitzer, L. & Jones, R. (2014), 'Wait times, patient satisfaction scores, and the perception of care', *Am J Manag Care*, 20(5), 393-400.

Brakus, J.J.K., Schmitt, B.H. & Zarantonello, L. (2009), 'Brand experience: What is it? How is it measured? Does it affect loyalty?', *Journal of Marketing*, 73, 52-68.

De Keyser, A., Lemon, K., Klaus, P. & Keiningham, T. (2015), 'A framework for understanding and managing the customer experience', *Marketing Science Institute Working Paper Series No. 15-121*, Marketing Science Institute.

Dhanapal, S., Vashu, D. & Subramaniam, T. (2015), 'Perceptions on the challenges of online purchasing: A study from "baby boomers", generation "X" and generation "Y" point of views', *Contaduría y Administración*, 60, 107-132.

Dijkstra, T. (2010), 'Latent variables and indices: Herman wold's basic design and partial least squares', in *Handbook of Partial Least Squares*, Esposito Vinzi, V., Chin, W., Henseler, J. & Wang, H. (Eds.), Springer, Berlin, Heidelberg, 23-46.

Dijkstra, T. (2014), 'PLS' Janus face – Response to professor rigdon's 'rethinking partial least squares modeling: In praise of simple methods', *Long Range Planning*, 47(3), DOI: 10.1016/j.lrp.2014.02.004.

Dijkstra, T. & Henseler, J. (2015), 'Consistent partial least squares path modeling', *MIS Quarterly*, 39, 297-316.

El-Adly, M.I. (2019), 'Modelling the relationship between hotel perceived value, customer satisfaction, and customer loyalty', *Journal of Retailing and Consumer Services*, 50, 322-332.

Fornell, C. (1992), 'A national customer satisfaction barometer: The Swedish experience', *Journal of Marketing*, 56(1), 6-21.

Fornell, C. & Larcker, D.F. (1981), 'Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error', *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50.

Francis, T. & Hoefel, F. (2018), *'True Gen': Generation Z and its implications for companies*, McKinsey&Company.

Gefen, D. (2014), 'What makes an ERP implementation relationship worthwhile: Linking trust mechanisms and ERP usefulness', *Journal of Management Information Systems*, 21(1), 263-288.

Gefen, D. & Pavlou, P.A. (2012), 'The boundaries of trust and risk: The quadratic moderating role of institutional structures', *Information Systems Research*, 23, 940-959.

Hair, J., Hult, G. T. M., Ringle, C. & Sarstedt, M. (2022), *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, SAGE Publications, Inc.

Hair, J., Risher, J., Sarstedt, M. & Ringle, C. (2018), 'When to use and how to report the results of PLS-SEM', *European Business Review*, 31, 2-24.

Hair, J.F., Ringle, C.M. & Sarstedt, M. (2011), 'PLS-SEM: Indeed, a silver bullet', *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19(2), 139-152.

Hariadi, S. & Rahayu, S. (2021), 'Determinants of Online Purchase Intention in Indonesia', *Proceedings of the 18th International Symposium on Management (INSYMA 2021)*, Atlantis Press B.V.

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, 115-135.

Holbrook, M.B. & Hirschman, E.C. (1982), 'The experiential aspects of consumption: Consumer fantasies, feelings, and fun', *Journal of Consumer Research*, 9(2), 132-140.

Hussain, A., Ting, D.H. & Mazhar, M. (2022), 'Driving consumer value co-creation and purchase intention by social media advertising value', *Front Psychol*, 13, p.800206.

Hussain, K., Jing, F., Junaid, M., Zaman, Q.U. & Shi, H. (2020), 'The role of co-creation experience in engaging customers with service brands', *Journal of Product & Brand Management*, 30(1), 12-27.

Iglesias, O., Singh, J. & batista-foguet, J.M. (2011), 'The role of brand experience and affective commitment in determining brand loyalty', *Journal of Brand Management*, 18, 570-582.

Imbug, N., Ambad, S.N.A. & Bujang, I. (2018), 'The influence of customer experience on customer loyalty in telecommunication industry', *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(3), 103-116.

Ismail, A. (2017), 'The influence of perceived social media marketing activities on brand loyalty: The mediation effect of brand and value consciousness', *Asia Pacific Journal of Marketing and Logistics*, 29, 1-17.

Jöreskog, K. (2007), 'Simultaneous factor analysis in several populations', *Psychometrika*, 36(4), 409-426.

Keller, K.L. (1993), 'Conceptualizing measuring and managing brabd equity', *Journal of Marketing*, 57(1), 1-22.

Khan, I. & Rahman, Z. (2016), 'Retail brand experience: scale development and validation', *Journal of Product & Brand Management*, 25(5), 435-451.

Khan, I. & Rahman, Z. (2017), 'Brand experience and emotional attachment in services: The moderating role of gender', *Service Science*, 9, 50-61.

Kim, D. & Ammeter, A. (2018), 'Shifts in online consumer behavior: A preliminary investigation of the net generation', *Journal of theoretical and applied electronic commerce research*, 13, 1-25.

Kim, M.K., Wong, S.F., Chang, Y. & Park, J.H. (2016), 'Determinants of customer loyalty in the Korean smartphone market: Moderating effects of usage characteristics', *Telematics and Informatics*, 33(4), 936-949.

Kimpakorn, N. & Tocquer, G. (2010), 'Service brand equity and employee brand commitment', *Journal of Services Marketing*, 24(5), 378-388.

Klaus, P.P. & Maklan, S. (2013), 'Towards a better measure of customer experience', *International Journal of Market Research*, 55(2), 227-246.

Kressmann, F., Sirgy, M.J., Herrmann, A., Huber, F., Huber, S. & Lee, D.J. (2006), 'Direct and indirect effects of self-image congruence on brand loyalty', *Journal of Business Research*, 59(9), 955-964.

Lemon, K. & Verhoef, P. (2016), 'Understanding customer experience throughout the customer journey', *Journal of Marketing*, 80(Special issue), 69-96.

Li, Y., Si, H. & Zhao, X. (2012), 'The impact of online shopping service quality on customer loyalty in emerging economies: The case of Chinese customers', presentation at *2012 International Joint Conference on Service*

Sciences, Peking University, May 1st.

Long, F., Bhuiyan, M., Aziz, N. & Rahman, M. (2022), 'Predicting young Chinese consumers' intentions to purchase Western brands: Structural model analysis', *Plos one*, 17, p.e0267563.

Makanyeza, C. & Chikazhe, L. (2017), 'Mediators of the relationship between service quality and customer loyalty', *International Journal of Bank Marketing*, 35(3), 540-556.

Maklan, S. & Klaus, P. (2011), 'Customer experience: Are we measuring the right things?', *International Journal of Market Research*, 53(6), 771-772.

Mascarenhas, O.A., Kesavan, R. & Bernacchi, M. (2006), 'Lasting customer loyalty: a total customer experience approach', *Journal of Consumer Marketing*, 23(7), 397-405.

Meyer, C. & Schwager, A. (2007), 'Understanding customer experience', *Harvard business review*, 85 (2), 116-126.

Moretta Tartaglione, A., Cavacece, Y., Russo, G. & Granata, G. (2019), 'A systematic mapping study on customer loyalty and brand management', *Administrative Sciences*, 9(1), p.8.

Nam, J., Ekinci, Y. & Whyatt, G. (2011), 'Brand equity, brand loyalty and consumer satisfaction', *Annals of Tourism Research*, 38(3), 1009-1030.

Nandan, S. (2005), 'An exploration of the brand identity–brand image linkage: A communications perspective', *Journal of Brand Management*, 12(4), 264-278.

Nguyễn Thị Hồng Nguyệt (2020), 'Ảnh hưởng của trải nghiệm thương hiệu đến chất lượng mối quan hệ và lòng trung thành khách hàng', *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính-Marketing*, 55(1), https://doi.org/10.52932/jfm.vi55.80.

Nysveen, H. & Pedersen, P.E. (2014), 'Influences of cocreation on brand experience', *International Journal of Market Research*, 56(6), 807-832.

Oliver, R.L. (1999), 'Whence consumer loyalty?', *Journal of Marketing*, 63, 33-44.

Phạm Thị Lan Hương (2016), 'Tác động của trải nghiệm thương hiệu đến quan hệ thương hiệu-Ứng dụng cho ngành bán lẻ', *Tạp chí phát triển kinh tế*, 27(12).

Schmitt, B.H. (1999), *Experiential Marketing. How to Get Customers to Sense, Feel, Think, Act, Relate to Your Company and Brands*, The Free Press, New York.

Shmueli, G., Sarstedt, M., Hair, J., Hwa, C., Ting, H., Vaithilingam, S. & Ringle, C. (2019), 'Predictive model assessment in PLS-SEM: guidelines for using PLSpredict', *European Journal of Marketing*, 53(11), 2322-2347.

Sirgy, M., Grewal, D., Mangleburg, T., Park, J.O., Chon, K., Claiborne, C., Johar, J. & Berkman, H. (1997), 'Assessing the predictive validity of two methods of measuring self-image congruence', *Journal of the Academy of Marketing Science*, 25, 229-41.

Srinivasan, S.S., Anderson, R. & Ponnavolu, K. (2002), 'Customer loyalty in e-commerce: an exploration of its antecedents and consequences', *Journal of Retailing*, 78, 41-50.

Su, L., Swanson, S.R., Chinchanachokchai, S., Hsu, M.K. & Chen, X. (2016), 'Reputation and intentions: The role of satisfaction, identification, and commitment', *Journal of Business Research*, 69(9), 3261-3269.

Suhartanto, D., Clemes, M. & Dean, D. (2013), 'Analyzing the complex and dynamic nature of brand loyalty in the hotel industry', *Tourism Review International*, 17(1), 47-61.

Urdea, A.M. & Constantin, C.P. (2021), 'Exploring the impact of customer experience on customer loyalty in e-commerce', *Proceedings of the International Conference on Business Excellence*, 15(1), 672-682.

Verhoef, P., Lemon, K., Parasuraman, A.P., Roggeveen, A., Tsiros, M. & Schlesinger, L. (2009), 'Customer experience creation: Determinants, dynamics and management strategies', *Journal of Retailing*, 85, 31-41.

Wijaya, R., Farida, N. & Andriyansah. (2018), 'Determinants of repurchase intentions at online stores in Indonesia', *International Journal of e-Business Research*, 14, 95-111.

DUY TRÌ NGUỒN NHÂN LỰC Y TẾ TUYẾN CƠ SỞ – MỘT NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI CÁC HUYỆN NGOẠI THÀNH HÀ NỘI

Nguyễn Danh Nam
Trường Đại học Thành Đông
Email: namnd@thanhdong.edu.vn
Uông Thị Ngọc Lan
Trường Đại học Thành Đông
Email: Uongngoclan98@gmail.com

Mã bài báo: JED-912
Ngày nhận: 15/09/2022
Ngày nhận bản sửa: 30/11/2023
Ngày duyệt đăng: 14/02/2024
Mã DOI: 10.33301/JED.VI.912

Tóm tắt:
Mục đích của nghiên cứu này nhằm đo lường duy trì nguồn nhân lực y tế tuyến cơ sở tại các huyện ngoại thành Hà Nội. Nghiên cứu sử dụng mô hình phương trình cấu trúc bình phương nhỏ nhất từng phần (PLS-SEM) để kiểm định sự phù hợp của mô hình và các giả thuyết nghiên cứu với dữ liệu thu thập được từ 384 nhân viên y tế đang làm việc tại các trạm y tế xã, các trung tâm y tế và bệnh viện đa khoa của 5 huyện ngoại thành Hà Nội: Thường Tín, Đông Anh, Phú Xuyên, Ba Vì và Ứng Hoà. Kết quả nghiên cứu cho thấy sự hài lòng công việc, động lực làm việc và lòng trung thành có tác động tích cực đáng kể đến duy trì nguồn nhân lực y tế cơ sở. Ngoài ra, sự hài lòng công việc có tương quan tích cực với động lực làm việc và lòng trung thành của đội ngũ nhân viên y tế.
Từ khóa: Duy trì nhân viên, y tế cơ sở, sự hài lòng công việc, lòng trung thành, động lực làm việc.
Mã JEL: C21, D23, J27.

Grassroots healthcare human resources retention – Empirical evidence in suburban districts of Hanoi

Abstract:
The aims of this study are to measure grassroots healthcare human resources retention in suburban districts of Hanoi. The study emplyed the Partial Least Square - Structural Equation Model to test the fit of the model and the research hypotheses with the analytical data obtained from 384 healthcare employees working at commune health stations, health centers and general hospitals in five suburban districts of Hanoi, including Thuong Tin, Dong Anh, Phu Xuyen, Ba Vi, and Ung Hoa. The results reveal that job satisfaction, work motivation, and loyalty have a significant positive impact on grassroots health human resources retention. In addition, job satisfaction has an active correlation with work motivation and loyalty of healthcare employees.
Keywords: Employee retention, grassroots healthcare, job satisfaction, loyalty, work motivation.
JEL Codes: C21, D23, J27.

1. Đặt vấn đề

Lực lượng lao động y tế là một trong sáu thành phần thiết yếu và quan trọng nhất của hệ thống y tế và luôn luôn bất biến. Duy trì nguồn nhân lực y tế là thách thức chung của hệ thống y tế các nước trên thế giới, đặc biệt là các quốc gia đang phát triển (Trần Thị Mai Oanh & cộng sự, 2012).

Duy trì những nhân viên làm việc hiệu quả là mối quan tâm lớn của các chuyên gia nguồn nhân lực. Từ góc độ hệ thống, việc duy trì một nhân viên có chất lượng sẽ hiệu quả hơn thay vì tuyển dụng, đào tạo và định hướng một nhân viên thay thế có cùng chất lượng (Huang & cộng sự, 2006). Ye & cộng sự (2005) nhận định rằng sự hài lòng công việc là biến số tiền đề quan trọng nhất để dự đoán trực tiếp việc duy trì nhân viên ở lại tổ chức làm việc.

Những năm gần đây, sự phát triển nhanh chóng của các khu vực đô thị và các hệ thống y tế ngoài công lập ở Hà Nội đã tạo ra những điều kiện khác biệt về môi trường làm việc cũng như thu nhập cho nhân viên y tế giữa cơ sở khám chữa bệnh công lập và ngoài công lập. Do vậy, xu hướng đó đã dẫn đến thực trạng nghỉ việc, chuyển việc sang cơ sở khám chữa bệnh ngoài công lập của đội ngũ cán bộ y tế tăng cao. Theo số liệu của Bộ Y tế (2022), có 1.032 nhân viên y tế tuyến cơ sở của các huyện ngoại thành Hà Nội đã nghỉ việc và chuyển công tác. Nguyên nhân trên làm cho tình trạng thiếu nhân lực y tế tại các vùng nông thôn ngoại thành của Hà Nội trở nên nghiêm trọng và liên quan xấu đến việc duy trì đội ngũ nhân viên y tế cũng như phát triển các dịch vụ y tế có chất lượng tại các huyện ngoại thành.

Một mặt, các nghiên cứu trong nước đã khám phá các yếu tố ảnh hưởng đến duy trì đội ngũ nhân viên (Trịnh Bá Sáng, 2015; Huỳnh Thị Thu Sương, 2016) nhưng điểm chung đều không xuất phát từ khu vực y tế công. Mặt khác, Nguyễn Thị Thúy Nga & Nguyễn Thị Bình Nguyên (2014) đã đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến duy trì và phát triển nhân lực y tế nhưng phạm vi khá rộng bao trùm cả Việt Nam. Nkanata & cộng sự (2021) đã chứng minh ảnh hưởng của các chương trình hỗ trợ nhân viên đến duy trì nhân viên tại các bệnh viện công cấp 5 của Kenya. Ngoài ra, nghiên cứu của Arnold & cộng sự (2022) đã tìm ra mức độ ảnh hưởng của các yếu tố liên quan đến công việc đối với duy trì đội ngũ nhân viên y tế trong lĩnh vực y tế dự phòng ở Sri Lanka. Bên cạnh đó, Yan & Sun (2022) đã khám phá tác động của thu nhập, khối lượng công việc đến khả năng duy trì đội ngũ bác sĩ nông thôn. Như vậy, chưa có công trình chính thức nào nghiên cứu thực nghiệm tại tuyến y tế cơ sở của các huyện ngoại thành ở thành phố Hà Nội.

Xuất phát từ thực trạng và khoảng trống kiến thức trên, nghiên cứu này nhằm khám phá và phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến duy trì đội ngũ nhân viên y tế tuyến cơ sở tại các huyện ngoại thành của thành phố Hà Nội. Trên cơ sở phân tích kết quả nghiên cứu, một số hàm ý quản trị quan trọng được gợi ý nhằm nâng cao hiệu quả duy trì đội ngũ nhân viên y tế tuyến cơ sở của các huyện ngoại thành Hà Nội trong thời gian tới.

2. Cơ sở lý luận và mô hình nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý luận

2.1.1. Sự hài lòng công việc

Theo Ellickson & Logsdon (2002), sự hài lòng công việc có được do công việc hoặc môi trường làm việc đem lại những cảm xúc tích cực, tiêu cực cho nhân viên hoặc là nhân viên có sự hài lòng công việc nếu công việc đó phù hợp và đáp ứng được mong muốn của họ.

Sau khi xem xét các quan điểm về sự hài lòng công việc Voris (2011) kết luận có 2 xu hướng:

(i) Sự hài lòng công việc dựa vào nhận định của nhân viên về công việc và tập trung vào cảm nhận như hạnh phúc, nhiệt tình, thất vọng… → sự hài lòng chung công việc.

(ii) Sự hài lòng công việc là nhận thức đến từ những thành phần khác nhau trong quá trình làm việc như tiền lương, cơ hội phát triển nghề nghiệp, điều kiện làm việc... → sự hài lòng với các khía cạnh công việc.

Trong bối cảnh của nghiên cứu này, sự hài lòng chung công việc được sử dụng để đánh giá sự hài lòng công việc của nhân viên.

2.1.2. Động lực làm việc

Mullins (2005) định nghĩa động lực làm việc là sự tác động có chủ đích từ bên trong tổ chức nhằm thúc đẩy nhân viên thông qua việc đáp ứng một số yêu cầu cơ bản mà họ mong muốn nhận được.

Latham & Pinder (2005) đã chỉ ra rằng động lực làm việc là tổng thể các lực đẩy được tạo thành từ bên

trong và bên ngoài của mỗi nhân viên, qua đó quy định hành vi của nhân viên trong công việc thông qua việc xác định rõ cách thức, phương hướng, tâm huyết và thời gian của họ dành cho công việc. Bởi vậy động lực làm việc là mối quan hệ tâm lý giữa nhân viên với môi trường làm việc tại tổ chức. Quan điểm trên nhận được nhiều sự ủng hộ của các nghiên cứu sau này vì đã đưa ra cái nhìn đa chiều về động lực làm việc.

Tóm lại, động lực làm việc xuất phát từ sự thỏa mãn nhu cầu của bản thân nhân viên về những gì tổ chức đem lại và từ đó thúc đẩy sự cố gắng trong công việc để đạt được kết quả cao nhất.

2.1.3. Lòng trung thành

Trần Kim Dung (2005) đã chứng minh lòng trung thành của nhân viên là một trong ba yếu tố cốt lõi của sự gắn kết đối với tổ chức và được hiểu là mong muốn tiếp tục là thành viên của tổ chức dù tổ chức khác có đưa ra những đề nghị hấp dẫn hơn.

Meyer & Allen (1991) tập trung vào 3 trạng thái cảm xúc của nhân viên của gắn kết đối với tổ chức và tuyên bố chúng là lòng trung thành. Trong đó, nhân viên trung thành vì họ có tình cảm thực sự đối với tổ chức và muốn ở lại làm việc lâu dài hơn hoặc họ không thể tìm được công việc nào tốt hơn cũng như vì họ tuân thủ theo các quy tắc đạo đức.

Trong nghiên cứu này, lòng trung thành biểu thị cho mức độ gắn kết tâm lý chặt chẽ giữa nhân viên đối với tổ chức hoặc là một biến thái độ được thể hiện qua việc nhân viên tự hào, sẵn sàng ở lại, nỗ lực hết khả năng vì tổ chức và luôn song hành với tổ chức vượt qua mọi hoàn cảnh.

2.1.4. Duy trì nguồn nhân lực

Roark (2008) nhận thấy duy trì nguồn nhân lực là việc tổ chức xây dựng lên một môi trường khiến nhân viên phấn khích, nhiệt huyết và mong muốn được làm việc hoặc xem công việc đang làm tại tổ chức như là một phần không thể thiếu trong cuộc sống tại tổ chức.

Das & Baruah (2013) cho rằng duy trì nguồn nhân lực là một quá trình diễn ra trong tổ chức, trong đó nhân viên được khích lệ ở lại tổ chức để làm việc trong khoảng thời gian dài nhất có thể.

Duy trì nguồn nhân lực nhằm tạo ra sự gắn kết lâu bền giữa nhân viên và tổ chức, đảm bảo thông qua việc khuyến khích vật chất hoặc phi vật chất để thúc đẩy nhân viên làm việc nỗ lực hoàn thành công việc với năng suất cao nhất. Duy trì nguồn nhân lực là điều kiện tiên quyết để tổ chức phát triển thịnh vượng và giảm thiểu các chi phí về công tác nhân sự cũng như tạo ra lợi thế cạnh tranh.

Như vậy, duy trì nguồn nhân lực là quá trình tổ chức tìm mọi phương pháp hiệu quả nhất để ngăn chặn tình trạng nhân viên có ý định rời bỏ tổ chức trong khoảng thời gian lâu nhất hoặc là việc tổ chức giữ chân nhân viên ở lại để phục vụ cho các mục tiêu phát triển lâu dài.

2.2. Mô hình đề xuất và giả thuyết nghiên cứu

2.2.1. Mối quan hệ giữa sự hài lòng công việc và động lực làm việc

Sự hài lòng công việc là nền tảng để gia tăng động lực làm việc (Schaufeli & Bakker, 2004). Abraham (2012) nhấn mạnh sự hài lòng công việc là trạng thái tâm lý của nhân viên và động lực làm việc là hành vi tự nguyện có chủ đích của nhân viên. Bởi vậy, nhân viên càng hài lòng trong công việc thì họ càng xuất hiện nhiều động lực làm việc. Giả thuyết nghiên cứu được đề xuất như sau:

H1: Sự hài lòng công việc có ảnh hưởng dương tới động lực làm việc.

2.2.2. Mối quan hệ giữa sự hài lòng công việc, lòng trung thành và duy trì nguồn nhân lực

Nếu sự hài lòng công việc giảm sút, lòng trung thành của nhân viên đối với tổ chức sẽ đi xuống, dẫn tới tinh thần làm việc không ổn định và tình trạng biến động nguồn nhân lực trong tổ chức (Soler, 1998). Ngược lại, nếu nhân viên hài lòng với công việc, họ sẽ ở lại làm việc lâu dài hơn với tổ chức (Silvestro, 2002).

Hai nghiên cứu trên đồng quan điểm về mối quan hệ tích cực giữa sự hài lòng công việc và lòng trung thành. Đồng thời, lập luận này cũng cho thấy tồn tại một mối liên quan chặt chẽ giữa sự hài lòng công việc với duy trì nguồn nhân lực.

Nếu muốn giữ chân được nguồn nhân lực thì tổ chức cần tạo cho họ sự hài lòng công việc hoặc sự hài lòng công việc là yếu tố then chốt tác động trực tiếp tới quá trình duy trì nguồn nhân lực của tổ chức (Bharadwaj & cộng sự, 2021). Giả thuyết nghiên cứu được đề xuất như sau:

H2: Sự hài lòng công việc có ảnh hưởng dương tới lòng trung thành.

H3: Sự hài lòng công việc có ảnh hưởng dương tới duy trì nguồn nhân lực.

2.2.3. Mối quan hệ giữa động lực làm việc và lòng trung thành

Field & Buitendach (2011) đã khẳng định rằng động lực làm việc có tác động tích cực tới lòng trung thành của nhân viên đối với tổ chức. Nhân viên càng có động lực làm việc thì họ càng trung thành đối với tổ chức hoặc động lực làm việc là tiền đề cho lòng trung thành (Biswas & Bhatnagar, 2013). Vokić & Hernaus (2015) đã chứng minh được lòng trung thành của nhân viên bị tác động mạnh mẽ bởi động lực làm việc. Giả thuyết nghiên cứu được đề xuất như sau:

H4: Động lực làm việc có ảnh hưởng thuận chiều tới lòng trung thành.

2.2.4. Mối quan hệ giữa động lực làm việc và duy trì nguồn nhân lực

Lim & cộng sự (2008) đã đề cập rằng nếu nhân viên không cảm thấy có động lực làm việc thì họ chỉ có thể ở lại làm việc với tổ chức trong khoảng thời gian tối đa không quá 3 năm. Dựa trên các lý thuyết về động lực, Willis-Shattuck & cộng sự (2008) đã khẳng định rằng động lực làm việc có mối tương quan tích cực đối với duy trì nguồn nhân lực. Động lực làm việc là một trong những yếu tố tác động trực tiếp đến duy trì nguồn nhân lực của mọi tổ chức (Kaur, 2017). Giả thuyết nghiên cứu được đề xuất như sau:

H5: Động lực làm việc có ảnh hưởng thuận chiều tới duy trì nguồn nhân lực.

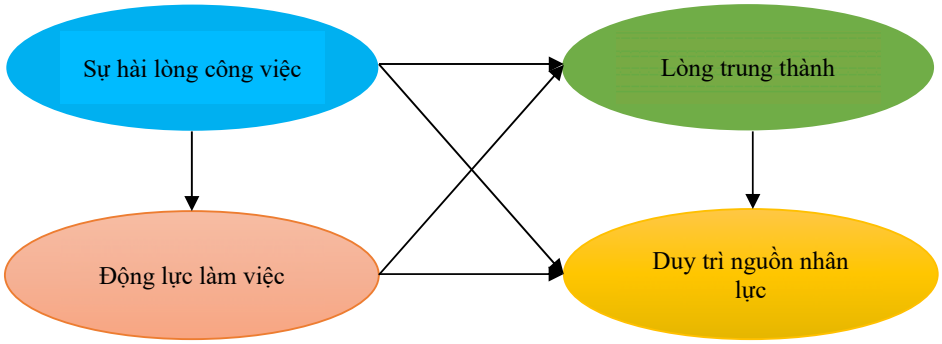
2.2.5. Mối quan hệ giữa lòng trung thành và duy trì nguồn nhân lực

Martensen & Grønholdt (2006) tuyên bố rằng những nhân viên có lòng trung thành sẽ tạo ra được nhiều giá trị cho tổ chức, luôn tự hào về tổ chức, và họ nhận định công việc hiện tại là tốt nhất và không muốn rời khỏi tổ chức. Từ lập luận trên có thể thấy lòng trung thành là một trong những yếu tố tác động đến duy trì nguồn nhân lực trong tổ chức. Chimmey (2016) cho rằng nếu nhân viên có lòng trung thành đối với tổ chức và nỗ lực hết mình vì công việc thì tổ chức luôn có xu hướng thỏa mãn mọi yêu cầu của họ và tìm các biện pháp để giữ họ ở lại làm việc lâu dài. Giả thuyết nghiên cứu được đề xuất như sau:

H6: Lòng trung thành có ảnh hưởng dương tới duy trì nguồn nhân lực.

Từ các giả thuyết nghiên cứu trên, nhóm tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu (xem Hình 1).

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Nhóm tác giả thiết kế và xây dựng.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thiết kế thang đo

Nghiên cứu kế thừa một số tài liệu trong và ngoài nước có liên quan để xây dựng thang đo sơ bộ cho mô hình nghiên cứu đề xuất. Trong đó, thang đo "Sự hài lòng công việc" của Wong & Tay (2010) có 6 biến quan sát, thang đo "Động lực làm việc" của Wright (2004) có 6 biến quan sát, thang đo "Lòng trung thành" của Turkylimaz & cộng sự (2011) có 3 biến quan sát, thang đo "Duy trì nguồn nhân lực" của Huỳnh Thị Thu Sương & Nguyễn Văn Danh (2021) có 4 biến quan sát.

Phương pháp chọn mẫu mục tiêu được lựa chọn để tiến hành thảo luận nhóm với các chuyên gia gồm:

(i) 10 cán bộ quản lý trung tâm y tế, bệnh viện đa khoa một số huyện ngoại thành Hà Nội và 10 trạm trưởng trạm y tế xã với mục đích ghi nhận các ý kiến đóng góp, xem xét các yếu tố trong mô hình nghiên

cứu đề xuất và hiệu chỉnh các biến quan sát trong thang đo.

(ii) 5 chuyên gia trong lĩnh vực quản trị nhân lực để khám phá sâu hơn về các mối quan hệ trong mô hình nghiên cứu, các khái niệm đưa ra và giải quyết những phát sinh.

Kết quả thảo luận cho thấy các chuyên gia nhất trí với các thang đo trong mô hình nghiên cứu đề xuất. Theo ý kiến của các chuyên gia, thang đo "Sự hài lòng công việc" cần bổ sung thêm 2 biến quan sát để tạo sự hoàn chỉnh, nội dung truyền tải nhấn mạnh hơn. Đối với thang đo "Động lực làm việc" cần điều chỉnh lại các biến quan sát nghịch đảo để tránh tình trạng đối tượng khảo sát hiểu sai nội dung, đồng thời bổ sung thêm 2 biến quan sát để nội dung thang đo cụ thể hơn. Đặc biệt, thang đo "Lòng trung thành" và thang đo "Duy trì nguồn nhân lực", các chuyên gia đã góp ý và tham vấn xây dựng 2 thang đo mới để làm nổi bật nội dung và ý nghĩa của chúng.

Ngoài ra, nhóm tác giả đã hiệu chỉnh một số từ ngữ để thang đo được đơn giản, dễ hiểu và phù hợp với trình độ của đối tượng tham gia khảo sát. Nội dung thang đo và các biến quan sát được trình bày tại Bảng 1.

Bảng 1: Thiết lập bảng thang đo duy trì nguồn nhân lực

Ký hiệu	Biến quan sát	Nguồn
Sự hài lòng công việc (SHL)		
SHL1	Tôi hài lòng về chính sách tiền lương.	Wong & Tay (2010)
SHL2	Tôi hài lòng về chính sách đào tạo và thăng tiến.	
SHL3	Tôi hài lòng về mối quan hệ với cấp trên.	
SHL4	Tôi hài lòng về mối quan hệ với đồng nghiệp.	
SHL5	Tôi hài lòng về điều kiện làm việc.	
SHL6	Tôi hài lòng về chính sách phúc lợi.	
SHL7	Tôi hài lòng về bản chất công việc.	Đề xuất của nhóm tác giả và chuyên gia
SHL8	Nói chung, tôi hài lòng với công việc hiện tại.	
Động lực làm việc (DL)		
DL1	Tôi vượt qua mọi khó khăn để hoàn thành công việc.	Wright (2004)
DL2	Tôi sẵn sàng đi sớm về muộn để hoàn thành công việc.	
DL3	Tôi sẵn sàng làm thêm việc dù điều đó không được yêu cầu.	
DL4	Tôi cảm thấy thời gian dường như ngắn lại khi làm việc.	
DL5	Tôi nhận thấy mình chăm chỉ hơn các đồng nghiệp khác.	
DL6	Tôi dễ dàng hoà nhập với công việc hiện tại.	
DL7	Tôi nhận được sự ủng hộ trong quá trình làm việc.	Đề xuất của nhóm tác giả và chuyên gia
DL8	Tôi hào hứng bởi các công việc được giao phó.	
Lòng trung thành (LTT)		
LTT1	Tôi tự hào khi nhắc tới cơ quan.	Đề xuất của nhóm tác giả và chuyên gia
LTT2	Tôi chưa bao giờ có ý định rời bỏ cơ quan.	
LTT3	Tôi nhận thấy bản thân là một phần của cơ quan.	
LTT4	Tôi sẽ làm việc tại cơ quan cho tới lúc nghỉ hưu.	
LTT5	Tôi xem mọi vấn đề của cơ quan là vấn đề của bản thân.	
LTT6	Tôi sẽ tiếp tục công việc cho dù cơ quan đang gặp khó khăn.	
LTT7	Tôi và cơ quan có cùng chung một mục đích.	
LTT8	Tôi sẵn sàng hy sinh lợi ích cá nhân vì cơ quan.	
Duy trì nguồn nhân lực (DT)		
DT1	Tôi được đáp ứng mọi yêu cầu để hoàn thành công việc.	Đề xuất của nhóm tác giả và chuyên gia
DT2	Tôi được tạo cơ hội để phát triển sự nghiệp.	
DT3	Tôi nhận được sự tôn trọng tại cơ quan.	
DT4	Tôi được ghi nhận mọi sự đóng góp.	
DT5	Tôi được khen thưởng kịp thời khi hoàn thành tốt công việc.	
DT6	Tôi nhận được sự tin tưởng trong quá trình làm việc.	
DT7	Tôi nhận thấy công việc tại cơ quan rất ổn định.	
DT8	Tôi nhận được sự bảo vệ từ phía cơ quan.	

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp.

3.2. Lấy mẫu và thu thập dữ liệu

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp phân tích nhân tố khám phá (EFA) để giải quyết mục tiêu nghiên cứu. Vì vậy, đối với EFA thì tỷ lệ mẫu và biến quan sát tương ứng là 5:1 và 10:1 sẽ đảm bảo độ tin cậy (Hair & cộng sự, 2014). Nghiên cứu này sử dụng tỷ lệ là 10:1 và nghiên cứu có 32 biến quan sát để đo lường nên số lượng mẫu là 32*10 = 320 mẫu. Do đó, tác giả chọn 400 quan sát (tăng 20% so với công thức).

Phương pháp lấy mẫu thuận tiện được sử dụng để thu thập dữ liệu của những nhân viên y tế tuyến cơ sở đang làm việc tại các trạm y tế xã, các trung tâm y tế và bệnh viện đa khoa của các huyện Thường Tín, Đông Anh, Phú Xuyên, Ba Vì và Ứng Hoà. Phiếu khảo sát được gửi trực tiếp kết hợp gửi email tới các nhân viên y tế trong thời gian từ ngày 25 tháng 6 đến ngày 10 tháng 8 năm 2022.

Sau khi sàng lọc, nghiên cứu thu được 384 phiếu khảo sát hợp lệ với tỷ lệ thu hồi đạt 96%. Nghiên cứu sử dụng hệ số Cronbach's Alpha, chỉ số Heterotrait-Monotrait và phương pháp phân tích mô hình phương trình cấu trúc bình phương nhỏ nhất từng phần với phần mềm SmartPLS 3.0 để kiểm định mô hình và các giả thuyết nghiên cứu.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 2: Đặc điểm mẫu nghiên cứu

Đặc điểm	Nội dung	Tần số	Tỷ lệ (%)
Giới tính	Nam	115	29,9
	Nữ	269	70,1
Độ tuổi	25-40 tuổi	134	34,8
	41-55 tuổi	144	37,5
	Trên 55 tuổi	105	27,3
Trình độ học vấn	Dưới đại học (trung cấp, cao đẳng)	278	72,3
	Đại học	102	26,6
	Trên đại học	4	1,1
Kinh nghiệm làm việc	5-10 năm	146	38,0
	11-20 năm	231	60,2
	Trên 20 năm	7	1,8

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu.

Kết quả phân tích nhân khẩu học của các nhân viên y tế tham gia khảo sát tại Bảng 2 cho thấy mẫu nghiên cứu tập trung nhiều nhất ở đối tượng là nữ giới, trong độ tuổi 25 đến 55 tuổi, với trình độ học vấn ở mức khá và có nhiều năm kinh nghiệm làm việc. Như vậy, đặc điểm của mẫu nghiên cứu phù hợp với thực tế khu vực y tế cơ sở tại các vùng nông thôn của Việt Nam.

4.2. Kiểm định thang đo

Tại bước kiểm định mức độ phù hợp và tin cậy cho 3 thang đo kết quả, nhóm tác giả đã loại từng biến rác để cải thiện chỉ số điều kiện vì hệ số tải ngoài dưới ngưỡng 0,6 (Chin & cộng sự, 2008). Cụ thể, lần thứ 01 loại biến "DL6", lần thứ 02 loại biến "DL7", lần thứ 03 loại biến "DL8", lần thứ 04 loại biến "LTT1" và lần cuối cùng loại biến "LTT2".

Bảng 3: Kết quả kiểm định thang đo

Cấu trúc	Biến quan sát	Thang đo	Hệ số tải ngoài/ Trọng số ngoài	AVE/P-values	Cronbach's Alpha	CR/VIF
Sự hài lòng trong công việc	SHL1	Nguyên nhân	0,349	0,003	0,832	1,263
	SHL2		0,740	0,000		1,648
	SHL3		0,842	0,000		2,511
	SHL4		0,839	0,000		2,654
	SHL5		0,769	0,000		2,178
	SHL6		0,352	0,006		2,043
	SHL7		0,331	0,019		2,251
	SHL8		0,504	0,000		1,445
Động lực làm việc	DL1	Kết quả	0,761	0,687	0,782	0,916
	DL2		0,824			
	DL3		0,826			
	DL4		0,846			
	DL5		0,882			

Lòng trung thành	LTT3	Kết quả	0,846	0,652	0,800	0,917
	LTT4		0,890			
	LTT5		0,786			
	LTT6		0,804			
	LTT7		0,878			
	LTT8		0,609			
Duy trì nguồn nhân lực	DT1	Kết quả	0,764	0,567	0,810	0,913
	DT2		0,724			
	DT3		0,769			
	DT4		0,765			
	DT5		0,766			
	DT6		0,714			
	DT7		0,749			
	DT8		0,745			

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu.

Sau khi loại các biến rác, kết quả phân tích cho thấy 3 thang đo kết quả đều đáp ứng độ tin cậy và tính hợp lệ hội tụ với giá trị phương sai trung bình (AVE) vượt ngưỡng 0,5 và giá trị độ tin cậy tổng hợp (CR) vượt ngưỡng 0,7 (Fornell & Larcker, 1981). Ngoài ra, các thang đo cũng đạt tính nhất quán nội bộ vì giá trị Cronbach's Alpha vượt ngưỡng 0,6 (Hair & cộng sự, 2014) (xem Bảng 3). Kết quả phân tích tại Bảng 2 cũng chỉ ra rằng đối với thang đo nguyên nhân "sự hài lòng công việc" có trọng số tải ngoài của các biến quan sát SHL1, SHL6, SHL7 và SHL8 có giá trị thấp hơn nhiều so với các biến quan sát còn lại trong thang đo. Sự khác biệt này có ý nghĩa quan trọng phản ánh đúng nguyên nhân cốt lõi dẫn đến tình trạng nghỉ việc, chuyển việc của đội ngũ nhân viên y tế tuyến cơ sở. Bởi, thực tế ngành y tế có thu nhập thấp, chính sách phúc lợi đãi ngộ chưa hấp dẫn cùng với bản chất công việc áp lực cao phải lao động cả ngày lẫn đêm là những nguyên nhân dẫn đến sự không hài lòng công việc, khiến gần 9.400 cán bộ y tế của Việt Nam nói chung và 1.032 nhân viên y tế cơ sở của Hà Nội nói riêng nghỉ việc tại các cơ sở khám chữa bệnh Nhà nước và chuyển sang cơ sở khám chữa bệnh tư nhân từ đầu năm 2021 đến tháng 6 năm 2022 (Bộ Y tế, 2022).

Ngoài ra, nghiên cứu đã tìm thấy tỷ lệ Heterotrait-Monotrait không vượt quá ngưỡng 0,85 và do đó có thể thiết lập tính phân biệt giữa các cấu trúc (Bảng 4). Điều đó chứng tỏ rằng các kết quả hỗ trợ sự tồn tại của giá trị phân biệt đối với mọi cấu trúc được kiểm tra.

Bảng 4: Giá trị phân biệt - HTMT

Cấu trúc	DL	DT	LTT	SHL
DL				
DT	0,648			
LTT	0,467	0,686		
SHL	0,629	0,722	0,660	Mô hình đo lường nguyên nhân

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu.

Đối với thang đo nguyên nhân "sự hài lòng công việc", kết quả phân tích tại Hình 2 cho thấy phân tích phần dư đạt 0,701 > 0,7 (Hair & cộng sự, 2016). Như vậy, thang đo "sự hài lòng trong công việc" đảm bảo tính hội tụ.

Ngoài ra, kết quả phân tích tính cộng tuyến từ PLS Algorithm giữa các biến quan sát cho thấy giá trị VIF của thang đo "sự hài lòng công việc" đều dưới ngưỡng 3 (xem Bảng 3). Như vậy, không xảy ra tình trạng đa cộng tuyến giữa các biến nguyên nhân của thang đo "sự hài lòng công việc" (Sarstedt & cộng sự, 2016).

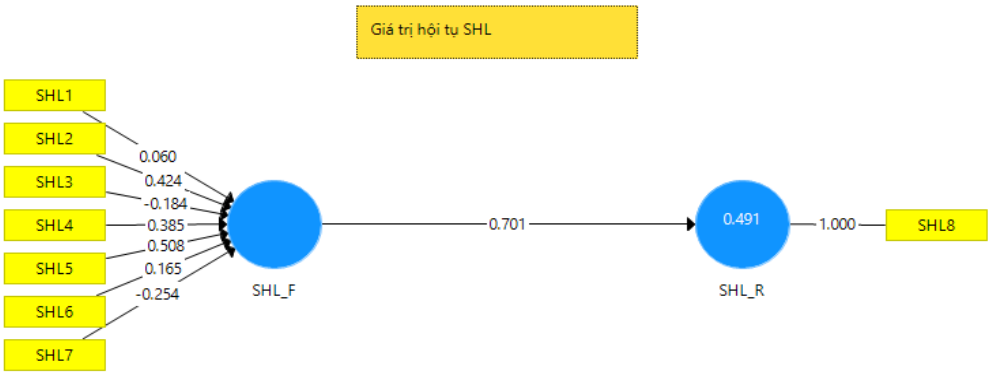
Đồng thời, kết quả phân tích Bootstrapping cho giá trị P-values các biến quan sát từ SHL1 – SHL7 đều nhỏ hơn 0,05. Như vậy, các biến quan sát đều có đóng góp vào biến tiềm ẩn "sự hài lòng công việc" một cách có ý nghĩa thống kê (xem Bảng 3).

4.3. Đánh giá mô hình cấu trúc

Hình 3 thể hiện kết quả ước lượng mô hình cấu trúc

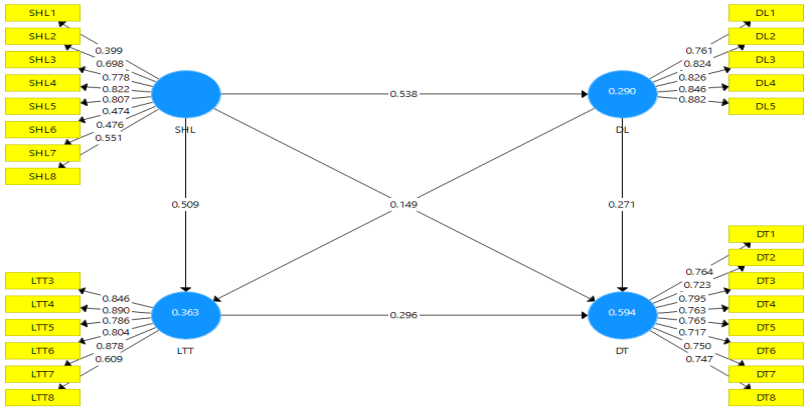
Thông qua quy trình Bootstrapping với cỡ mẫu theo Hair & cộng sự (2019) đề nghị là n = 5000, nghiên

Hình 2: Đánh giá phân tích phần dư của mô hình đo lường nguyên nhân



Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu.

Hình 3: Mô hình cấu trúc



Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu.

cứu tiếp tục thực hiện kiểm định mô hình cấu trúc tuyến tính (Bảng 5).

Bảng 5: Kết quả Bootstrapping mô hình cấu trúc và kiểm định giả thuyết

Giả thuyết	Hệ số tác động chuẩn hóa (β)	Giá trị kiểm định t (t-statistic)	Mức ý nghĩa (p)	Kết luận
H1: SHL => DL	0,538	3,132	0,002	Chấp nhận
H2: SHL => LTT	0,509	1,576	0,000	Chấp nhận
H3: SHL => DT	0,363	2,935	0,003	Chấp nhận
H4: DL => LTT	0,149	6,963	0,000	Chấp nhận
H5: DL=> DT	0,271	3,630	0,000	Chấp nhận
H6: LTT => DT	0,296	5,609	0,000	Chấp nhận

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu.

Kết quả phân tích tại Bảng 5 cho thấy yếu tố "sự hài lòng công việc" có tác động tích cực mạnh nhất đến duy trì đội ngũ nhân viên y tế tuyến cơ sở của Hà Nội với β = 0,363. Trong khi đó, yếu tố "động lực làm việc" có tác động tích cực yếu nhất đến duy trì đội ngũ nhân viên y tế tuyến cơ sở với β = 0,271. Ngoài ra, sự hài lòng công việc và động lực làm việc có tác động đáng kể đến lòng trung thành của nhân viên y tế với hệ số hồi quy lần lượt là β = 0,509 và β = 0,149. Đồng thời, sự hài lòng công việc có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến động lực làm việc với hệ số hồi quy β = 0,538.

Ngoài ra, hệ số R^2 hiệu chỉnh của biến duy trì nguồn nhân lực là 0,581 cho thấy các biến độc lập đã giải thích được 58,1% sự biến thiên của biến duy trì đội ngũ nhân viên y tế tuyến cơ sở, còn lại 41,9% là từ sai

số hệ thống và từ các yếu tố khác nằm ngoài mô hình. Hơn nữa, hệ số đánh giá năng lực dự báo ngoài mẫu (Q2) của mô hình là 0,315 > 0 với mức dự báo trung bình. Do đó, mô hình cấu trúc của nghiên cứu đạt chất lượng tổng thể (Bảng 6).

Bảng 6: Đánh giá sự liên quan dự báo

Cấu trúc	R^2	R^2-hiệu chỉnh	Q^2	Mức độ chính xác dự báo
DT	0,605	0,581	0,315	Trung bình
LTT	0,458	0,444	0,242	Trung bình
DL	0,416	0,397	0,267	Trung bình

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu.

Như vậy, kết quả phân tích cho thấy hệ số tác động của các cấu trúc đạt giá trị dương và dưới ngưỡng 0,75 do đó hệ số tác động là tốt. Vì thế, các giả thuyết từ H1 đến H6 được chấp nhận. Trong bối cảnh hệ thống y tế tuyến cơ sở, sự hài lòng công việc là yếu tố quyết định lớn nhất đến hiệu quả duy trì nguồn nhân lực. Điều đó có sự tương đồng với nghiên cứu của Bharadwaj & cộng sự (2021) rằng sự hài lòng công việc là yếu tố then chốt. Ngoài ra, động lực làm việc và lòng trung thành có sự ảnh hưởng đáng kể đến duy trì nguồn nhân lực. Kết quả này hoàn toàn ủng hộ quan điểm của Kaur (2017), Martensen & Grønholdt (2006).

5. Kết luận

Nghiên cứu này phát triển một mô hình và dự báo khả năng duy trì nguồn nhân lực y tế tuyến cơ sở. Mô hình đề xuất được dựa trên các yếu tố sự hài lòng công việc, động lực làm việc và lòng trung thành.

Thông qua đánh giá tổng quan tài liệu sâu rộng, 3 yếu tố sự hài lòng công việc, động lực làm việc và lòng trung thành ảnh hưởng đến duy trì nguồn nhân lực đã được xác định. Các yếu tố đã được phân tích kỹ lưỡng bằng mô hình phương trình cấu trúc bình phương nhỏ nhất từng phần (PLS-SEM). Kết quả của phân tích mô hình cấu trúc là thỏa mãn vì phần lớn các hệ số đường dẫn thể hiện kết quả đáng kể. Ngoài ra, khả năng dự đoán của mô hình được coi là cao theo kết quả dự đoán mô phỏng PLS.

Về mặt lý luận, nghiên cứu này đã bổ sung kiến thức trong lĩnh vực hành vi tổ chức và quản trị nguồn nhân lực, đồng thời xác định mối quan hệ tác động của 3 yếu tố đến duy trì nguồn nhân lực y tế tuyến cơ sở của các bệnh viện công lập tại các huyện ngoại thành Hà Nội. Bên cạnh đó, nghiên cứu này cũng sẽ đóng góp vào việc hình thành các phương pháp tiếp cận để các bệnh viện thành công duy trì nguồn nhân lực y tế tuyến cơ sở. Nói cách khác, nó được coi như một cơ sở lý thuyết và tài liệu cho các nghiên cứu tiếp theo phát triển.

Về mặt thực tiễn, nghiên cứu này đã bổ sung thêm mô hình đo lường duy trì nguồn nhân lực y tế cơ sở thông qua các yếu tố về sự hài lòng công việc, động lực làm việc và lòng trung thành của đội ngũ nhân viên y tế. Ngoài ra, nghiên cứu này cũng có ý nghĩa sâu rộng đối với các bên liên quan khác vì nó sẽ dẫn đến việc xác định những lĩnh vực và tạo ra khuôn khổ mới để thúc đẩy nghiên cứu sâu hơn về chủ đề duy trì đội ngũ nhân viên trong cả khu vực công và tư nhân của nền kinh tế.

Mặc dù đã đạt được mục tiêu nghiên cứu đề ra, nhưng nghiên cứu này vẫn còn hạn chế trong cách tiếp cận đo lường duy trì nguồn nhân lực từ quan điểm của nhân viên. Do đó, nghiên cứu trong tương lai sẽ cải thiện mô hình đề xuất về duy trì nguồn nhân lực tuyến y tế cơ sở và phân tích kết quả dựa trên quan điểm của nhà lãnh đạo trong duy trì đội ngũ nhân viên y tế tuyến cơ sở.

Tài liệu tham khảo:

Abraham, S. (2012), 'Job Satisfaction as an antecedent to employee engagement', *SIES Journal of Management*, 8(2), 27-36.

Arnold, M., Fernando, D., Wickramanayake, K., Karunapema, P., Wickramatilake, S., Fernando, Y., Denawaka, C., Mahesh, P.K.B. & Pandithrathna, S. (2022), 'Work-related factors affecting the retention of medical officers in the preventive health sector in Sri Lanka', *Human Resources for Health*, 20(56), 1-7.

Bharadwaj, A., Mishra, S. & Jain, T.K. (2021), 'An analysis to understanding the job satisfaction of employees in banking industry', *Materials Today: Proceedings*, 27(2), 170-174.

Biswas, S. & Bhatnagar, J. (2013), 'Mediator analysis of employee engagement: Role of perceived organizational

support, P-O fit, organizational commitment and job satisfaction', *The Journal for Decision Makers*, 38(1), 27-40.

Bộ Y tế, (2022), *Báo cáo chung tổng quan ngành y tế 2022: Nhân lực y tế ở Việt Nam*, Hà Nội.

Chimney, V. (2016), *Is employee loyalty linked-up to retention?*, retrieved on November 30th 2022, from <https://www.etechgs.com/blog/employee-loyalty/>.

Chin, W.W., Peterson, R.A. & Brown, S. P. (2008), 'Structural equation modeling in marketing: Some practical reminders', *Journal of Marketing Theory and Practice*, 16(4), 287-298.

Das, B.L. & Baruah, M. (2013), 'Employee retention: A review of literature', *IOSR Journal of Business and Management*, 14(3), 8-16.

Ellickson, M.C. & Logsdon, K. (2002), 'Determinants of job satisfaction of municipal government employees', *Public Personnel Management*, 31(3), 343-358.

Field, L.K. & Buitendach, J.H. (2011), 'Happiness, work engagement and organisational commitment of support staff at a tertiary education institution in South Africa', *SA Journal of Industrial Psychology*, 37(1), 01-10.

Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C. & Sarstedt, M. (2016), *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, Thousand Oaks, CA: Sage Publications.

Hair, J.F., Risher, J.J., Sarstedt, M. & Ringle, C.M. (2019), 'When to use and how to report the results of PLS-SEM', *European Business Review*, 31(1), 2-24.

Hair, J.F., Sarstedt, M., Hopkins, L. & Kuppelwieser, G.V. (2014), 'Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM): An emerging tool in business research', *European Business Review*, 26(2), 106-121.

Huang, I.C., Lin, H.C. & Chuang, C.H. (2006), 'Constructing factors related to worker retention', *International Journal of Manpower*, 27(5), 491-506.

Huỳnh Thị Thu Sương (2016), 'Yếu tố ảnh hưởng đến duy trì nguồn nhân lực trong các khu công nghiệp tại thành phố Hồ Chí Minh', *Tạp chí Khoa học Trường Đại học Trà Vinh*, 22, 54-63.

Huỳnh Thị Thu Sương & Nguyễn Văn Danh (2021), 'Ảnh hưởng của văn hóa doanh nghiệp đến duy trì nguồn nhân lực tại công ty cổ phần quốc tế Phong Phú', *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính – Marketing*, 66(6), 104-114.

Fornell, C. & Larcker, D.F. (1981), 'Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error', *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50.

Kaur, R. (2017), 'Employee retention models and factors affecting employees retention in IT companies', *International Journal of Business Administration and Management*, 7(1), 161-174.

Latham, G.P. & Pinder, C.C. (2005), 'Work motivation theory and research at the dawn of the twenty-first century', *Annual Review of Psychology*, 56, 485-516.

Lim, V., Srivastava, A. & Si Sng, Q. (2008), 'Money motives, achievement orientation, and motivation to work among youths', *Journal of International Business and Economics*, 8(3), 104-111.

Martensen, A. & Grønholdt, L. (2006), 'Internal marketing: A study of employee loyalty, its determinants and consequences', *Innovative Marketing*, 2(4), 92-116.

Meyer, J.P. & Allen, N.J. (1991), 'A three-component conceptualization of organizational commitment', *Human Resource Management Review*, 1(1), 61-89.

Mullins, L.J. (2005), *Management and Organizational Behavior*, London: FT Pitman.

Nguyễn Thị Thúy Nga & Nguyễn Thị Bình An (2014), 'Các yếu tố ảnh hưởng đến duy trì và phát triển nhân lực y tế', *Tạp chí Y tế cộng đồng*, 33, 15-20.

Nkanata, S.N., Muchagi, D. & Kiiru, G. (2021), 'Influence of employee assistance programs on employee retention in Kenyan public level five hospitals', *Journal of Business and Management*, 23(9), 24-30.

Roark, E. (2008), 'Using and coming to own: A left-proprietarian treatment of the just use and appropriation of common resources', PhD Thesis, Univeristy of Missouri, Columbia.

Sarstedt, M., Ringle, C.M. & Hair, J.F. (2016), 'Partial least squares structural equation modeling', In *Handbook of Market Research*, New York: Springer.

Schaufeli, W.B. & Bakker, A.B. (2004), 'Job demands, job resources, and their relationship with burnout and

engagement: A multi-sample study', *Journal of Organizational Behavior*, 25(3), 293-315.

Silvestro, R. (2002), 'Dispelling the modern myth: Employee satisfaction and loyalty drive service profitability', *International Journal of Operations & Production Management*, 22(1), 30-49.

Soler, C.H. (1998), 'The relationship of organizational structure and job characteristicsto teacher's job satisfaction and commitment', PhD Thesis, St. John's University.

Trần Kim Dung (2005), 'Đo lường sự thỏa mãn công việc trong điều kiện của Việt Nam', *Tạp chí Phát triển Khoa học Công nghệ*, 12, 85-91.

Trần Thị Mai Oanh, Nguyễn Thị Thắng & Nguyễn Hoàng Giang (2012), *Determinants of the ability to attract retain health workers at grassroots level in specific mountainous provinces*, Ministry of Health, Vietnam.

Trịnh Bá Sáng (2015), 'Các yếu tố ảnh hưởng đến duy trì nguồn nhân lực tại Công ty TNHH Dịch vụ giao nhận hàng hóa Tân Sơn Nhất', Luận văn Thạc sĩ, Trường Đại học Tài chính - Marketing.

Turkylimaz, A., Akman, G., Özkan, C. & Pastuszak, Z. (2011), 'Empirical Study of Public Sector Employee Loyalty and Satisfaction', *Industrial Management & Data Systems*, 111(5), 675-696.

Vokić, N.P. & Hernaus, T. (2015), 'The triad of job satisfaction, work engagement and employee loyalty – The interplay among the concepts', EFZG Working Papers Series No.1507, EFZG.

Voris, B.C. (2011), 'Teacher efficacy, job satisfaction, and alternative certification in early career special education teachers', Master Thesis, University of Kentucky.

Willis-Shattuck, M., Bidwell, P., Thomas, S., Wyness, L., Blaauw, D. & Ditlopo, P. (2008), 'Motivation and retention of health workers in developing countries: a systematic review', *BMC Health Services Research*, 8, 1-8.

Wong, C.F. & Tay, A. (2010), 'Turnover intention and job-hopping behaviour of music', *African Journal of Business Management*, 4(4), 425-434.

Wright, B.E. (2004), 'The role of work context in work motivation: A public sector application of goal and social cognitive theories', *Journal of Public Administration Research and Theory*, 14(1), 59-78.

Yan, W. & Sun, G. (2022), 'Income, workload, and any other factors associated with anticipated retention of rural doctors?', *Primary Health Care Research & Development*, 23(e12), 1-7.

Ye, R.S., Wang, Y.Q. & Lin, Z.Y. (2005), 'An empirical study of job satisfaction and organizational commitment affect turnover among employee in state-owned enterprises', *Management World*, 3(1), 122-125.

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUÁ TRÌNH GIẢI HỌC CÁ NHÂN: NGHIÊN CỨU ĐỐI TƯỢNG GIẢNG VIÊN ĐẠI HỌC

Nguyễn Đức Nhân
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: nhannd@neu.edu.vn
Phạm Thị Bích Ngọc
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: ngocpb@neu.edu.vn

Mã bài: JED-1451
Ngày nhận bài: 26/10/2023
Ngày nhận bài sửa: 21/03/2024
Ngày duyệt đăng: 15/04/2024
DOI: 10.33301/JED.VI.1451

Tóm tắt
Thuật ngữ giải học (unlearning) ngày càng nhận được sự quan tâm nhiều hơn trong bối cảnh hiện nay, tuy nhiên vẫn còn hạn chế các nghiên cứu thực nghiệm để xác định các yếu tố ảnh hưởng đến quá trình này nhằm hiểu rõ hơn bản chất của nó. Trên cơ sở lý thuyết nhận thức xã hội và lý thuyết bảo tồn nguồn lực, nghiên cứu này đã đề xuất mô hình với sự tác động của ba yếu tố: cá nhân, hành vi và tổ chức tới quá trình giải học cá nhân của đối tượng giảng viên đại học. Nghiên cứu cũng đã góp phần phát triển thang đo giải học cá nhân và sử dụng phương pháp định lượng để kiểm định với bộ dữ liệu khảo sát thuận tiện. Kết quả phân tích hồi quy cho thấy yếu tố cá nhân và yếu tố hành vi có tác động đến quá trình giải học cá nhân đúng theo như kỳ vọng của giả thuyết nghiên cứu. Kết quả nghiên cứu được thảo luận cụ thể trong bài viết và đưa ra các gợi ý cho các nghiên cứu trong tương lai.
Từ khóa: Giải học, Giải học cá nhân, Lý thuyết nhận thức xã hội, Lý thuyết bảo tồn nguồn lực.
Mã JEL: M53, O15

Factors Affecting the Processes of Individual Unlearning: Research on University Lecturers

Abstract
The term 'unlearning' is receiving increasing attention in the current context; however, limited empirical studies still identify factors affecting this process to better understand its nature. Based on the social cognitive theory and conservation of resource theory, this study has proposed a model with the impact of three factors: individual, behavioral, and organizational, on the individual unlearning process of university lecturers. The study also contributes to developing an individual unlearning scale and uses quantitative methods to test with a convenient survey data set. The results of regression analysis show that personal and behavioral factors significantly impact the individual unlearning process according to the expectations of the research hypothesis. The research results are discussed specifically in the article, and suggestions for future research are given.
Keywords: *Unlearning, individual unlearning, social cognitive theory, conservation of resource theory.*
JEL Codes: M53, O15

1. Giới thiệu

Tất cả chúng ta đều quen thuộc với khái niệm học tập (*learning*) như là một quá trình phát triển những kỹ năng và kiến thức mới, trong khi đó, giải học (*unlearning*) lại có thể là một thuật ngữ tương đối lạ lẫm. Các khái niệm về giải học cá nhân thường được tiếp cận qua mối quan hệ với việc học tập, đó có thể là tiền đề cho học tập mới (Macdonald, 2002), hay bản thân nó chính là một dạng học tập (Hislop & cộng sự, 2014).

Ở khía cạnh thứ nhất, giải học những thói quen, nhận thức, hành vi lỗi thời, có tính cản trở nhằm tạo khoảng trống hay động lực cho việc học tập mới, một số thuật ngữ được nhắc tới để so sánh cũng như phân tích, phân biệt giữa các vấn đề như quên lãng (*forgetting*), xóa bỏ (*wiping*). Trong khi các nghiên cứu giải học cá nhân thường nhấn mạnh cần tách biệt giải học với quên lãng, tức là phân biệt với sự đánh mất tri thức hay thông tin một cách vô thức (Matsuo, 2018), xóa bỏ lại có thể được định nghĩa như là một dạng bề ngoài của giải học, đề cập đến một quá trình thay đổi có chủ ý, tập trung vào một hoạt động hoặc thực tiễn tương đối hẹp (Hislop & cộng sự, 2014). Một thuật ngữ khác thường được chấp nhận nhiều hơn khi nghiên cứu về giải học cá nhân là giải học sâu (*deep unlearning*) – quá trình bao hàm việc đánh giá các giá trị và nhận định về đối tượng giải học (Hislop & cộng sự, 2014). Macdonald (2002) cũng đưa ra định nghĩa về giải học chuyển đổi (*transformative unlearning*) liên quan đến quá trình đặt câu hỏi, suy ngẫm và loại bỏ những giá trị cốt lõi, nhận định, tri thức liên quan.

Với khía cạnh xem xét giải học như một dạng học tập, một cách phân biệt đáng chú ý trong các nghiên cứu trước đây, đó là học tập vòng lặp đơn (*single-loop learning*) và học tập vòng lặp kép (*double-loop learning*) (Hislop & cộng sự, 2014). Trong khi học tập vòng lặp đơn khá tương đồng với việc xóa bỏ để thay đổi các hành vi hoặc thực tiễn cụ thể nào đó, quá trình học tập vòng lặp kép diễn ra khi các cá nhân phát hiện ra sự không phù hợp và sửa lỗi đó bằng cách thay đổi các giá trị và hiện trạng cơ bản chi phối hành vi (Argyris & Schön, 1996) – điều này mang nhiều nét tương đồng với cách tiếp cận giải học sâu của giải học cá nhân.

Tóm lại, bản thân việc giải học, tự nó không phải là một sự kết thúc, mà là một phương tiện để hỗ trợ học tập, đổi mới sáng tạo và thích ứng với sự thay đổi. Giải học liên quan đến một quá trình có ý thức, chủ đích để lựa chọn từ bỏ, loại bỏ hoặc ngừng sử dụng tri thức, giá trị hoặc hành vi, những gì được giải học sẽ không bị mất vĩnh viễn đối với người đó mà có thể được sử dụng lại vào một thời điểm nào đó trong tương lai.

Dựa trên quan điểm về vấn đề giải học cá nhân, lý thuyết nhận thức xã hội (Social Cognitive Theory - SCT) được đề xuất và phát triển bởi Bandura (1986, 1977) làm cơ sở để xây dựng mô hình nghiên cứu với các nhân tố ảnh hưởng, đồng thời làm rõ sự tác động của các nhân tố qua khung lý luận của lý thuyết bảo tồn nguồn lực (Conservation of Resources – COR) của Hobfoll (1989). Lý thuyết SCT chỉ ra mối quan hệ giữa các yếu tố liên quan đến các nhận thức và hành vi của mỗi cá nhân. Với lý thuyết COR, nghiên cứu dựa trên nguyên tắc mà mọi người sẽ có xu hướng đầu tư nguồn lực để đối phó với tổn thất nguồn lực, phục hồi từ tổn thất và để có được nguồn lực mới, qua đó giải thích sự tác động của các nhân tố đề xuất trong mô hình nghiên cứu. Theo đó, nghiên cứu này cung cấp một cách tiếp cận khác giải thích cho các nhân tố anh hưởng đến quá trình giải học cá nhân.

Mặt khác, các nghiên cứu về giải học nói chung chưa xuất hiện nhiều ở các nền kinh tế đang phát triển, trong đó có Việt Nam. Việc lựa chọn đối tượng nghiên cứu là giảng viên các trường đại học cũng giúp nghiên cứu thuận tiện và có ý nghĩa hơn trong thu thập dữ liệu. Do vấn đề nghiên cứu chưa được phổ biến rộng rãi nên lựa chọn một môi trường thiên về học thuật với trung tâm là các hoạt động học tập như các trường đại học sẽ mang lại những đối tượng khảo sát phù hợp, dễ dàng trao đổi các vấn đề khi thực hiện khảo sát để có thể mang lại những giá trị thực nghiệm quan trọng cho các lý thuyết liên quan đến giải học cá nhân.

Nghiên cứu này nhằm khám phá mối quan hệ giữa các yếu tố trong mô hình học tập dựa trên nhận thức xã hội với quá trình giải học cá nhân đối với đối tượng giảng viên đại học. Cụ thể, giải học được nhìn nhận qua các vấn đề tương đồng như quá trình học tập, qua đó vận dụng lý thuyết về học tập để phát triển mô hình nghiên cứu và kiểm định các giả thuyết. Nghiên cứu này cũng đã phát triển thang đo cho quá trình giải học cá nhân bao hàm cả vấn đề về hành vi và nhận thức, đóng góp làm phong phú thêm hiểu biết về vấn đề quan trọng nhưng còn nhiều điểm tranh cãi này.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Quá trình giải học cá nhân

Đối với quá trình giải học cá nhân, dù là cần thiết để hiểu hơn bản chất của nó nhưng còn rất hạn chế nghiên cứu đi sâu vào vấn đề này. Câu hỏi thường được đặt ra là các các cá nhân có thật sự giải học được không và quá trình giải học diễn ra như thế nào? Gần đây, một mô hình giải học cá nhân được đề xuất bởi Matsuo (2021) bao gồm năm yếu tố: (1) khơi dậy trải nghiệm (*triggering experience*), (2) suy ngẫm (*reflection*), (3) giải học cá nhân (*unlearning*), (4) định hướng mục tiêu học tập (*learning goal orientation*), và (5) kết quả (*outcomes*). Mô hình này có nhiều nét tương ứng với mô hình chu trình học tập trải nghiệm của Kolb (1984), bao gồm trải nghiệm cụ thể, quan sát suy ngẫm, khái niệm hóa trừu tượng và thử nghiệm chủ động. Matsuo (2021) đã chỉ ra giải học không chỉ là kết quả của việc khái niệm hóa trừu tượng (Kolb, 1984), mà còn là sự thay thế kiến thức và kỹ năng cũ bằng những kiến thức và kỹ năng mới (Becker, 2005; Hislop và cộng sự, 2014; Tsang & Zahra, 2008).

Mặc dù rằng, để hiểu được vấn đề giải học cá nhân, cần phải xác định các yếu tố cụ thể ảnh hưởng đến hành vi giải học (Becker, 2010), nhưng lý thuyết hiện tại cũng có rất ít nghiên cứu định lượng được thực hiện đối với các nhân tố ảnh hưởng và kết quả của sự giải học cá nhân (Matsuo, 2019). Đáng chú ý, các tài liệu tổng quan hiện có đều nhấn mạnh vai trò của sự suy ngẫm (*reflection*) và suy ngẫm đa chiều (*critical reflection*) trong học hỏi bậc cao (*high-order learning*) (Mezirow, 2000 tổng quan bởi Matsuo, 2020; Kmieciak, 2020). Bên cạnh đó, một số nghiên cứu khác có khai thác các nhân tố tác động tới giải học cá nhân nhưng thường đánh giá qua vai trò trung gian của sự suy ngẫm hoặc suy ngẫm đa chiều (như Matsuo, 2018a, 2020). Ngoài ra, một số nghiên cứu ở Tây Ban Nha khi khám phá chung vấn đề giải học ở cả cấp độ tổ chức và cá nhân cũng đã chỉ ra một số nhân tố quan trọng tác động với các cấp độ khác nhau, với cá nhân là sức chịu đựng sự thất bại (*tolerance for failure*), hay với tổ chức là sự an toàn tâm lý (*psychological safety*) (Cegarra-Navarro & Dewhurst, 2006).

Trước đó, dựa trên tổng quan tài liệu và nghiên cứu liên quan đến giải học và các yếu tố ảnh hưởng đến giải học ở cả cấp độ cá nhân và tổ chức, Becker (2005) cũng đã phát triển và đề xuất một mô hình với các nhân tố được cân nhắc song song, và sẽ ảnh hưởng đến cả việc học tập và giải học. Cụ thể là các yếu tố như tri thức ẩn (*tacit knowledge*), tri thức hiện (*explicit knowledge*) và hệ quy chiếu (*frames of reference*) ở cấp độ cá nhân; và tri thức trơ (*inert knowledge*), bộ nhớ (*memory*) và văn hóa (*culture*) ở cấp độ tổ chức, ảnh hưởng đến sự giải học của cá nhân trong tổ chức (Becker, 2005). Becker (2005) cũng đề xuất các nghiên cứu thực nghiệm xác định các yếu tố tiềm ẩn khác có thể ảnh hưởng đến việc giải học cá nhân như tuổi tác, giới tính, thời gian làm việc hoặc loại hình tổ chức/ngành nghề. Ngoài ra, kết quả từ nghiên cứu của Becker (2010) đã xác định các yếu tố cản trở hoặc trợ giúp quá trình giải học cá nhân bao gồm cả yếu tố cấp độ tổ chức như mức độ hỗ trợ và đào tạo của tổ chức (*level of organizational support and training*), lịch sử thay đổi của tổ chức (*organization's history of change*), và yếu tố cấp độ cá nhân như là hiểu rõ nhu cầu thay đổi (*understanding the need for change*), đánh giá về sự thay đổi (*assessment of the change*), trải nghiệm tích cực và hỗ trợ phi chính thức (*positive experience and informal support*), quan điểm trước đó của cá nhân (*individual's prior outlooks*), cảm xúc và kỳ vọng của cá nhân (*individuals' feelings and expectations*). Nghiên cứu này của Becker (2010) chỉ sử dụng phân tích nhân tố khám phá EFA và đề xuất nghiên cứu trong tương lai sẽ phân tích nhân tố khẳng định CFA trên một mẫu lớn hơn và đa dạng hơn, và việc sử dụng các kỹ thuật như Mô hình phương trình có cấu trúc SEM có thể hỗ trợ xác nhận các mô hình mới phù hợp hơn.

Như vậy, việc xây dựng một mô hình các nhân tố tác động đến quá trình giải học cá nhân vẫn là khoảng trống nghiên cứu cần được đóng góp, bổ sung nhiều hơn trong tương lai thông qua các nghiên cứu thực nghiệm. Việc phát triển các mô hình nghiên cứu đối với quá trình giải học cá nhân dựa trên các lý thuyết về học tập cũng là phù hợp bên cạnh các nghiên cứu liên quan đến giải học trước đây.

Một vấn đề được tranh luận khác khi tiến hành nghiên cứu thực nghiệm về giải học đó là sự đo lường liên quan đến hành vi hay nhận thức của quá trình này. Để làm rõ vấn đề có thể nhìn nhận qua sự phát triển thang đo giải học cá nhân trong các nghiên cứu trước đây. Gần đây, thang đo Giải học cá nhân được phát triển từ nghiên cứu của Matsuo (2018a) được sử dụng nhiều trong các nghiên cứu tiếp theo của chính tác giả Matsuo tại cả Nhật Bản và Hoa Kỳ, hay trong nghiên cứu của Kmieciak (2020) tại Ba Lan. Đi ngược lại xa hơn, thang đo Matsuo (2018a) cũng được phát triển dựa trên thang đo được đề xuất trước đó bởi Akgün & cộng sự (2006) vốn được áp dụng đối với giải học cấp độ đội/nhóm. Thang đo của Matsuo (2018a) bao gồm hai khía cạnh chính: thay đổi niềm tin và thay đổi lệ thường, thói quen, tuy nhiên nó lại tập trung vào các khía cạnh tương đối hẹp như sự phát triển công nghệ, môi trường và nhu cầu khách hàng, phương pháp và quy

trình làm việc, phương pháp thu nhận và chia sẻ thông tin, và quá trình và phương pháp ra quyết định. Điều này khiến cho việc vận dụng thang đo cần tính đến sự phù hợp với đối tượng khảo sát.

Bên cạnh đó, thang đo của Cegarra-Navarro & cộng sự (2010) đo lường dựa trên ba khía cạnh: các cá nhân có thể xác định những hành vi không phù hợp và thay đổi chúng trong những tình huống mới; các cá nhân có thể tự nhận ra những sai lầm của mình trong những tình huống mới; và các cá nhân có thể nhận ra sự bất cập trong cách thức lập luận hoặc cách thức đưa ra giải pháp (Cegarra-Navarro & cộng sự, 2010; Wang & cộng sự, 2019). Có thể thấy cách tiếp cận này gắn liền nhiều hơn về sự thay đổi hành vi trong giải học cá nhân. Theo đó, đề tài này tham khảo cả hai thang đó kể trên để đề xuất thang đó giải học cá nhân theo cách phân chia vấn đề của Matsuo (2018a) (niềm tin/nhận thức và hành vi) kết hợp nội dung thang đo được hiệu chỉnh từ Cegarra-Navarro & cộng sự (2010) phù hợp khi nghiên cứu đối tượng giảng viên đại học với hai mảng công việc chính là giảng dạy và nghiên cứu khoa học.

2.2. Phát triển giả thuyết nghiên cứu

Lý thuyết SCT được sử dụng rộng rãi để tìm hiểu về sự thay đổi hành vi con người - giải thích hành vi được hình thành dựa trên sự tương tác lẫn nhau giữa các bộ ba yếu tố hành vi, cá nhân (nhận thức) và môi trường tổ chức. Lý thuyết này chỉ ra khi cá nhân giảng viên thể hiện sự tự tin về năng lực và kết quả của tri thức sẽ thúc đẩy quá trình học tập (Bandura và cộng sự, 1999). Vai trò quan trọng của nhận thức cũng đã được nhấn mạnh như một yếu tố phổ biến trong vấn đề giải học tổ chức (Klammer & Gueldenberg, 2019). Để quyết định từ bỏ một cái gì đó, các cá nhân sẽ cần suy ngẫm, đánh giá để dẫn đến sự chấp nhận như quá trình MacDonald (2002) đã đề xuất, được tiếp cận qua các nghiên cứu về giải học của Matsuo (2018a, 2019, 2020) đặc biệt nhấn mạnh vào sự suy ngẫm đa chiều. Điều này đòi hỏi phải thử thách và thậm chí từ bỏ những niềm tin và thói quen đã được thiết lập, thể hiện sự đầu tư nguồn lực cá nhân và năng lượng đáng kể dưới góc nhìn của lý thuyết COR (Hobfoll, 1989, được vận dụng bởi Tran, 2023).

Trong xu hướng phát triển công nghệ trong hoạt động giảng dạy, một số giảng viên có thể thấy khó khăn trong việc sử dụng công nghệ cũng như chuyển đổi cách thức làm việc thông thường. Hay với xu hướng quốc tế hóa, một số hoạt động nghiên cứu cũng đòi hỏi sự chuẩn hóa cao hơn, ví dụ việc trích dẫn tài liệu tham khảo, tổng quan tài liệu, có thể gây khó khăn cho một số cá nhân quen thuộc cách làm cũ. Với những trải nghiệm "khó khăn" như vậy, kỳ vọng cá nhân ở đây thường là sự thay đổi sẽ khó được thực hiện. Cách tiếp cận này mang nhiều nét tương đồng với đề xuất của Becker (2010) về yếu tố tác động cá nhân tới giải học cá nhân, cụ thể Becker gọi tên là "cảm giác và kỳ vọng". Yếu tố này được mô tả *liên quan cụ thể đến cảm giác e ngại đối với sự thay đổi, mức độ thoải mái với hệ thống trước đó và dự tính rằng những thay đổi sẽ khó khăn* (Becker, 2010). Theo lý thuyết COR, con người coi trọng tài nguyên và có thể cảm thấy căng thẳng nếu họ gặp phải tình trạng mất tài nguyên ròng thực tế hoặc tiềm ẩn, nên họ có xu hướng duy trì và bảo vệ tài nguyên để tránh mất tài nguyên (Hobfoll, 1989) – điều này có thể cản trợ sự giải học các tri thức, niềm tin, thói quen khi được xem như là nguồn lực của mỗi cá nhân. Do đó, giả thuyết về nhân tố cá nhân – Cảm giác và Kỳ vọng được đề xuất:

H1: Yếu tố cá nhân ảnh hưởng ngược chiều tới quá trình giải học cá nhân

Lý thuyết SCT cũng chỉ ra rằng mối tương quan giữa hành vi và môi trường trong hệ thống bộ ba yếu tố là tác động qua lại theo hai chiều. Rushmer & Davies (2004) đề xuất những sự thay đổi từ bên ngoài lại là chất xúc tác cho quá trình giải học của mỗi cá nhân. Trong khi đó, yếu tố hành vi thường chịu tác động bởi ý định (Ajzen, 1991) và các nghiên cứu trước đây cũng thường tập trung dự đoán ý định hành vi thay vì một hành vi thực sự (Al-Rafee & Cronan, 2006). Nghiên cứu này tiếp cận quá trình giải học cũng không phải là một hành vi thực sự để quan sát mà cần tìm hiểu qua các yếu tố tác động. Môi trường luôn biến động và thay đổi, nó sẽ tác động làm thay đổi hành vi dù muốn hay không, và cá nhân sẽ học học, bắt chước hành vi và sự nhận thức từ các cá nhân khác mà họ xem là hình mẫu hoặc từ các dấu hiệu của môi trường xung quanh (Bandura, 1977, 1986). Do đó, xem xét quá trình giải học, yếu tố hành vi và môi trường có thể xem xét qua hai khía cạnh được đề xuất bởi Becker (2010): sự ủng hộ phi chính thức (*informal support*) và sự hỗ trợ từ tổ chức (*organizational support*).

Sự ủng hộ phi chính thức ở đây liên quan nhiều hơn ở cấp độ cá nhân, thường diễn ra giữa những đồng nghiệp với nhau hoặc cũng có thể giữa các nhân với quản lý, phân biệt với các chương trình đào tạo hay thông tin mang tính hỗ trợ chính thức từ tổ chức. Thông thường, các tổ chức cũng có những chính sách đổi

mới sáng tạo, tuy nhiên, một số hoạt động giao tiếp diễn ra phi chính thức giữa các cấp nhằm khuyến khích sự thay đổi cũng có vai trò rất quan trọng. Khi một nhân viên cảm thấy tin tưởng rằng ý tưởng mới có thể được người quản lý quan tâm như một sự cải tiến hệ thống cũ và có những trao đổi với nhau, họ sẽ cảm thấy việc áp dụng những thay đổi được khuyến khích. Các giảng viên khi thực hiện nghiên cứu và chia sẻ nghiên cứu của mình với đồng nghiệp, đôi khi đòi hỏi sự thay đổi trong nhận thức, nhận được sự ủng hộ và tư vấn của đồng nghiệp có thể là một động lực để từ bỏ cái cũ, hướng tới điều mới mẻ hơn. Việc cung cấp trạng thái như vậy tạo ra điều kiện, một loại tài nguyên khác được xác định bởi lý thuyết COR, gợi ý rằng khi không đối mặt với căng thẳng, mọi người cố gắng phát triển thặng dư tài nguyên để bù đắp khả năng mất mát trong tương lai (Hobfoll, 1989, tr. 517), có thể được sử dụng để thay thế và bù đắp tổn thất ròng về tài nguyên, hay xây dựng tài nguyên bằng cách đầu tư tài nguyên hiện tại để thu được tài nguyên trong tương lai (Tran, 2019).

Qua đó, yếu tố hành vi dựa trên sự ủng hộ phi chính thức được đề xuất với giả thuyết:

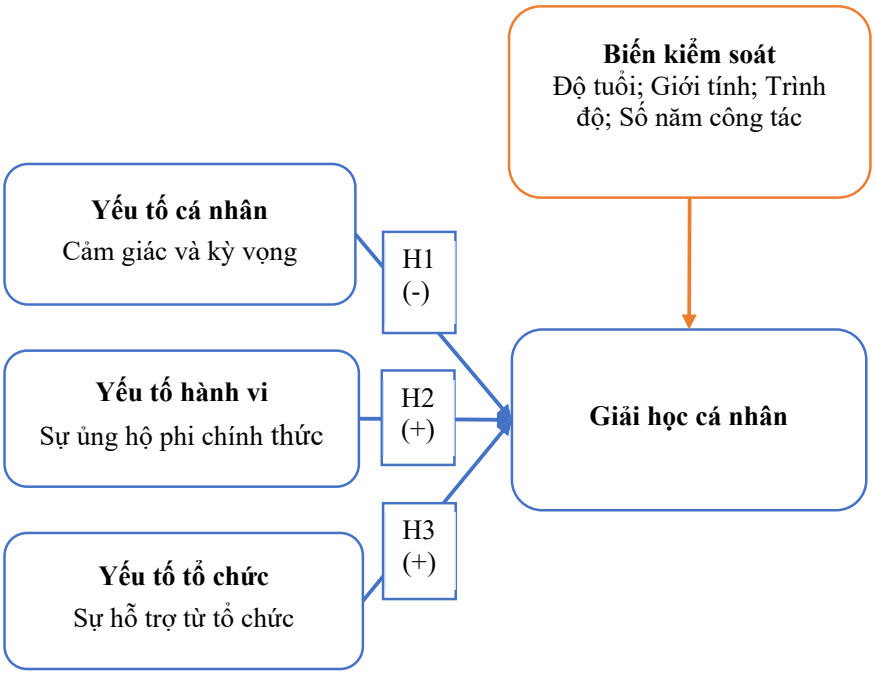
H2: *Yếu tố hành vi ảnh hưởng thuận chiều đến quá trình giải học cá nhân*

Dựa trên lý thuyết SCT, Kuenzi & cộng sự (2020) đã đưa ra quan điểm môi trường làm việc sẽ giúp định hình sự nhận thức và khuyến khích hành vi của nhân viên trong một tổ chức bằng các quy định của hệ thống khen thưởng. Theo đó, tổ chức với những quy định, chính sách thể hiện sự hỗ trợ cho sự đổi mới sáng tạo sẽ là yếu tố thúc đẩy, khuyến khích các hành vi liên quan đến quá trình đổi mới sáng tạo. Becker (2010) cũng chỉ ra sự hỗ trợ từ tổ chức liên quan đến chất lượng, tính kịp thời và khả năng ứng dụng của tài liệu bằng văn bản và chương trình đào tạo được cung cấp để hỗ trợ sự thay đổi như là một yếu tố của giải học. Tuy nhiên, nó không chỉ đơn thuần là yếu tố cung cấp đào tạo mà còn là yếu tố can thiệp hoặc liên quan đến các phương pháp hoặc hệ thống trước đó, đòi hỏi phải có hướng dẫn học tập hoặc hỗ trợ công việc song song với các quy trình mới với quy trình cũ hoặc tài liệu trình bày rõ ràng thông tin mới hơn trong khuôn khổ các phương pháp tiếp cận trước đó. Điều này tạo ra nguồn lực các điều kiện theo lý thuyết COR, cho phép cá nhân có thể giải học mà không bị cản trở bởi nỗi sợ mất mát nguồn lực hiện tại. Bất kể cách tiếp cận nào, việc giải học không chỉ là sự cân nhắc thoáng qua hay gián tiếp mà phải được cân nhắc trước sau để tạo điều kiện thuận lợi cho việc học tập một cách hiệu quả (Becker, 2010). Qua đó, yếu tố môi trường dựa trên sự hỗ trợ từ tổ chức được đề xuất với giả thuyết:

H3: *Yếu tố tổ chức ảnh hưởng thuận chiều đến quá trình giải học cá nhân.*

3. Phương pháp nghiên cứu

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Trong bài viết này, đối tượng giảng viên đại học được lựa chọn để nghiên cứu về giải học cá nhân. Khái niệm này còn tương đối mới, chưa được sử dụng nhiều trong thực tiễn nên việc tiếp cận qua đối tượng giảng viên là cần thiết để có thể diễn giải rõ ràng hơn các vấn đề liên quan. Mục tiêu chính của nghiên cứu này là kiểm định mô hình các yếu tố tác động đến quá trình giải học cá nhân.

3.1. Thang đo

Các khái niệm được sử dụng trong nghiên cứu này bao gồm: Giải học cá nhân, yếu tố cá nhân (cảm giác và kỳ vọng), yếu tố hành vi (sự ủng hộ phi chính thức) và yếu tố tổ chức (sự hỗ trợ từ tổ chức). Tất cả các thang đo đều được thừa kế từ các nghiên cứu trước và có điều chỉnh cần thiết qua quá trình khảo sát thử. Các thang đo đều sử dụng dạng Likert 5 điểm, trong đó 1 là Rất không đồng ý và 5 là Rất đồng ý.

Như đã nhắc tới ở phần tổng quan nghiên cứu, dựa trên tham khảo các thang đó trước đây về giải học cá nhân, kết hợp với quá trình nghiên cứu định tính, đề tài này đề xuất thang đó giải học cá nhân theo cách phân chia vấn đề của Matsuo (2018a) (niềm tin/nhận thức và hành vi) kết hợp nội dung thang đo được hiệu chỉnh từ Cegarra-Navarro & cộng sự (2010), Wang & cộng sự (2019) phù hợp khi nghiên cứu đối tượng giảng viên đại học *(chi tiết xem ở phụ lục)*.

Thang đo Yếu tố cá nhân (Cảm giác và Kỳ vọng), Yếu tố hành vi (Ủng hộ phi chính thức) và Yếu tố tổ chức (Sự hỗ trợ của tổ chức) đều gắn với đề xuất của Becker (2010) về các yếu tố thúc đẩy hoặc cản trở giải học cá nhân khi triển khai các công nghệ mới. Nghiên cứu Becker (2010) cũng làm cơ sở để đề xuất thang đo trong các nghiên cứu thực nghiệm. Nghiên cứu dựa trên kết quả từ phỏng vấn sâu và pilot test, sẽ hiệu chỉnh các câu hỏi theo từng biến trước khi đưa vào bảng hỏi khảo sát *(chi tiết xem ở phụ lục)*.

Công cụ phiếu khảo sát được xây dựng dựa trên các biến quan sát đo lường các khái niệm nghiên cứu trong mô hình. Ngoài ra, phiếu khảo sát còn gồm các câu hỏi về nhân khẩu học như giới tính, độ tuổi, trình độ học vấn và số năm công tác. Các câu hỏi trong phiếu khảo sát được kiểm tra, đối chiếu cẩn thận theo quy trình để đảm bảo sự nhất quán ngữ nghĩa giữa bản gốc tiếng Anh và bản dịch tiếng Việt. Sau đó, phiếu khảo sát được hoàn thiện dựa trên kết quả khảo sát thử với mẫu nhỏ, thuận tiện.

3.2. Mẫu nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, do khó khăn trong việc tiếp cận và có được danh sách đầy đủ của đối tượng khảo sát nên tác giả đã kết hợp lấy mẫu thuận tiện và phương pháp "bóng tuyết" (snowball) – tìm đối tượng tiếp theo dựa trên gợi ý hoặc giới thiệu của đối tượng vừa khảo sát trước đó nhằm đảm bảo quy mô mẫu theo yêu cầu, phiếu khảo sát được gửi tới đối tượng giảng viên chủ yếu qua con đường trực tiếp, một số nhỏ qua các kênh online khác. Tác giả đã nhận được 125 phiếu hợp lệ để sử dụng được cho phân tích.

Mẫu nghiên cứu gồm các giảng viên có độ tuổi đa dạng, trong đó độ tuổi từ 30-40 đông nhất chiếm 65%. Trong mẫu khảo sát có gần 66,4% là nữ và 33,6% là nam. Về trình độ học vấn, hơn 70% đối tượng khảo sát có trình độ thạc sĩ, còn lại 28% là trình độ Tiến sĩ. Cuối cùng là về số năm công tác, trên 36,6% có số năm công tác từ 10 đến dưới 20 năm, nhóm giảng viên trên 20 năm công tác là 8,8%, còn lại khoảng hơn 50% có dưới 10 năm công tác tại trường.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Đánh giá thang đo

Nghiên cứu sử dụng hệ số Cronbach Alpha để đánh giá độ tin cậy của từng thang đo và thực hiện phân tích nhân tố khám phá (EFA) để đánh giá giá trị hội tụ và phân biệt của các thang đo. Kết quả phân tích cho thấy, sau khi loại đi một số chỉ báo có Hệ số tương quan biến tổng nhỏ hơn 0,3 (B7, B11, O12, O13), các thang đo đều đã đạt yêu cầu về độ tin cậy và giá trị (Hair & cộng sự, 1987).

Cụ thể, Cronbach Alpha của tất cả 4 thang đo đều cho thấy độ tin cậy ở mức lớn hơn 0,6. EFA được thực hiện đồng thời cho 14 chỉ báo quan sát đo lường 3 biến độc lập. Kết quả phân tích EFA cho thấy các thang đo đều đạt yêu cầu về số nhân tố trích, tổng phương sai trích lớn hơn 50% và hệ số tải lớn hơn 0,5. Cụ thể, ba nhóm nhân tố nêu trên giải thích được 63,57% biến thiên của 14 biến quan sát, được chia ra trong Bảng 1.

4.2. Kiểm định giả thuyết nghiên cứu

Phương pháp phân tích hồi quy bội được sử dụng với sự trợ giúp của phần mềm SPSS 20 để kiểm định mô hình và các giả thuyết nghiên cứu. Kết quả kiểm định được trình bày trong Bảng 2 cho thấy mô hình có ý nghĩa thống kê ($F = 7,78$; $p< 0,001$).

Kết quả phân tích hồi quy cho thấy yếu tố cá nhân có tác động ngược chiều lên quá trình giải học cá nhân như mong đợi (beta = - 0,196; p= 0,017 < 0,05), giả thuyết H1 được chấp nhận. Tương tự, yếu tố hành vi có tác động thuận chiều tới giải học cá nhân và có cường độ mạnh nhất trong số các biến độc lập (beta = 0,351; p= 0,000<0,01), trong khi tác động của yếu tố tổ chức tuy thuận chiều nhưng không có ý nghĩa thống kê (beta = 0,087; p=0,284 > 0,1). Như vậy, H2 được chấp nhận, nhưng H3 chưa đủ điều kiện để nhận được sự ủng hộ. Các kết quả nghiên cứu sẽ được bàn luận ở phần tiếp theo.

Bảng 1: Ma trận xoay cho các biến độc lập

	Thành phần		
	1	2	3
P1	0,846		
P2	0,834		
P5	0,829		
P4	0,825		
P6	0,791		
P3	0,755		
O15		0,867	
O16		0,812	
O14		0,784	
O17		0,531	
O18		0,512	
B9			0,848
B8			0,839
B10			0,724

Phép trích: Phân tích thành phần chính.
Phép xoay: Varimax với hệ số Kaiser
a. Phép xoay hội tụ trong 5 lần lặp.

Bảng 2: Kết quả kiểm định mô hình và giả thuyết nghiên cứu

Biến	Beta	Sig.
Biến kiểm soát		
Giới tính	-1,154	0,251
Độ tuổi	1,210	0,229
Trình độ	-1,995	0,048
Số năm công tác	0,684	0,495
Biến độc lập		
Yếu tố cá nhân	-0,196	0,017
Yếu tố hành vi	0,351	0,000
Yếu tố tổ chức	0,087	0,284
R^2 hiệu chỉnh: 0,277		
F = 7,780; Sig. = 0,000		

5. Bàn luận kết quả nghiên cứu và đề xuất

5.1. Bàn luận

Nghiên cứu này dựa trên mô hình lý thuyết nhận thức xã hội SCT kết hợp với các đề xuất của nghiên cứu trước đây để xem xét tác động của một số yếu tố tới quá trình giải học cá nhân đối với giảng viên đại học. Bên cạnh việc kiểm chứng các lý thuyết phù hợp với bối cảnh nền kinh tế đang phát triển dựa trên thực nghiệm, nghiên cứu cũng đã mở rộng lý luận về các nhân tố ảnh hưởng đến quá trình giải học cá nhân qua lý thuyết bảo tồn nguồn lực COR.

Cụ thể, nghiên cứu đề xuất mô hình với 3 giả thuyết nghiên cứu về sự tác động của yếu tố cá nhân, hành vi và tổ chức. Kết quả phân tích hồi quy đã chỉ ra 2 giả thuyết nghiên cứu (H1 và H2) được chấp nhận. Tương tự phân tích và đề xuất của Becker (2010), yếu tố cá nhân có tác động ngược chiều đến quá trình giải học cá nhân, điều này phản ánh thực tiễn tại các trường đại học tại Việt Nam khi mà những giảng viên thường có xu hướng nhìn nhận, e ngại những khó khăn cho sự thay đổi trong công việc của họ, như là phương pháp giảng dạy, phương pháp đánh giá đang được áp dụng; họ muốn giữ cho mình sự thoải mái với những gì đã làm trước đây, qua đó chính là sự cản trở quá trình giải học, khó chấp nhận một khía cạnh nào đó cần phải loại bỏ để sẵn sàng tiếp nhận cái mới. Nghiên cứu này, qua việc vận dụng lý thuyết COR đã làm rõ hơn mối quan hệ trên, khi các cá nhân phải đầu tư nguồn lực để bảo vệ khỏi sự mất mát tài nguyên, phục hồi sau tổn thất và thu được tài nguyên.

Cùng với đó, kết quả nghiên cứu cũng ủng hộ giả thuyết về tác động thuận chiều của yếu tố hành vi tới quá trình giải học cá nhân như phân tích của Becker (2010). Hơn nữa, hành vi là yếu tố tác động với cường độ mạnh nhất trong số các yếu tố ảnh hưởng trong mô hình. Xét bối cảnh công việc của giảng viên đại học, những đề xuất, ý tưởng khi được chia sẻ mà nhận được sự ủng hộ và tư vấn nhiệt tình từ người quản lý, các chuyên gia đóng vai trò là một động lực quan trọng để sẵn sàng từ bỏ cái cũ, hướng tới điều mới mẻ hơn. Đây có thể chính là lý do thúc đẩy quá trình giải học của mỗi cá nhân. Theo quan điểm của lý thuyết COR cũng đã làm rõ hơn mối quan hệ này, hành vi ủng hộ của đồng nghiệp làm giảm mối đe dọa hoặc mất mát tài nguyên thực tế bằng cách cung cấp các đối tượng hoặc điều kiện để bù đắp cho việc mất đi nguồn lực tri thức.

Không như giả thuyết H3 đặt ra, yếu tố tổ chức dù có mối quan hệ thuận chiều nhưng lại không có tác động có ý nghĩa thống kê đối với quá trình giải học cá nhân. Có thể giải thích cho kết quả này là dù sự hỗ trợ của tổ chức là cần thiết để khuyến khích quá trình giải học nhưng không phải là chủ yếu, đặc biệt đối với công việc giảng viên đòi hỏi sự độc lập, đặc trưng cá nhân và tự chủ tương đối cao.

5.2. Hạn chế và đề xuất nghiên cứu trong tương lai

Nghiên cứu này mới tập trung vào đối tượng giảng viên đại học, nên các nghiên cứu tương lai có thể mở rộng mẫu nghiên cứu với đa dạng hơn các đối tượng khảo sát. Trong tương lai, việc lựa chọn một số ngành nghề đòi hỏi sự sáng tạo, đổi mới liên tục để so sánh tác động của các yếu tố có thể mang lại kết quả có ý nghĩa.

Nghiên cứu này đã dùng các kết quả thực nghiệm để đánh giá tác động của các yếu tố đề xuất từ nghiên cứu của Becker (2010) đối với giải học cá nhân. Đồng thời, dựa trên lý thuyết nhận thức xã hội, nghiên cứu đã đặt giải học vào bối cảnh tương đồng với sự học tập được nghiên cứu rộng rãi trước đó. Theo đó, các nghiên cứu tiếp theo có thể tiếp tục mở rộng mô hình với việc xem xét các yếu tố ảnh hưởng khác tham khảo từ các mô hình học tập, đồng thời có thể xem xét mối quan hệ với các hành vi đổi mới sáng tạo trong công việc vốn liên quan chặt chẽ với mục đích của quá trình giải học.

Kết quả của nghiên cứu với phạm vi giảng viên đại học chỉ ra mối quan hệ có ý nghĩa của yếu tố cá nhân và hành vi đối với quá trình giải học, tuy nhiên lại không đủ điều kiện để xác nhận đối với yếu tố môi trường. Nghiên cứu trong tương lai có thể tiếp tục làm rõ hơn mối quan hệ này qua các cách tiếp mới để bổ sung thêm cho các lý thuyết về giải học.

Tài liệu tham khảo

Ajzen, I. (1991), 'The theory of planned behavior', *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.

Al-Rafee, S., & Cronan, T. P. (2006), 'Digital piracy: Factors that influence attitude toward behavior', *Journal of Business Ethics*, 63, 237-259.

Argyris, C., & Schön, D. (1996), *Organizational Learning II: Theory, Method, and Practice, Reading*, Addison-Wesley, Massachusetts.

Bandura, A. (1977), 'Self-efficacy: toward a unifying theory of behavioral change', *Psychological Review*, 84(2), 191-215.

Bandura, A. (1986), *Social foundations of thought and action: A social cognitive theory*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, NJ.

Bandura, A., Freeman, W. H., & Lightsey, R. (1999), *Self-efficacy: The exercise of control*, New York.

Becker, K. (2005), 'Individual and organisational unlearning: directions for future research', *International Journal of Organisational Behaviour*, 9(7), 659-670.

Becker, K. (2010), 'Facilitating unlearning during implementation of new technology', *Journal of Organizational Change Management*, 23(3), 251-268.

Cegarra-Navarro, J., & Dewhurst, F. (2006), 'Linking shared organisational context and relational capital through unlearning', *The Learning Organization*, 13(1), 49-62.

Durst, S., Heinze, I., Henschel, T., & Nawaz, N. (2020), 'Unlearning: a systematic literature review', *International Journal of Business and Globalisation*, 24(4), 472-495.

Hair, J. F., Anderson, R. E., Tatham, R. L., & Black., W. C. (1987), *Multivariate data analysis with readings*, McMillan, New York.

Hislop, D., Bosley, S., Coombs, C., & Holland, J. (2014), 'The process of individual unlearning: A neglected topic in an under-researched field', *Management Learning*, 45(5), 540-560.

Hobfoll, S. (1989), 'Conservation of resources: a new approach at conceptualizing stress', *American Psychologist*, 44(3), 513-524.

Klammer, A., & Gueldenberg, S. (2019), 'Unlearning and forgetting in organizations: a systematic review of literature', *Journal of Knowledge Management*, 23(5), 860-888.

Kmieciak, R. (2020), 'Critical reflection and innovative work behavior: the mediating role of individual unlearning', *Personnel Review*, 50(2), 439-459.

Kolb, D. A. (1984), *Experiential learning: Experience as the source of learning and development*, Prentice Hall.

Kuenzi, M., Mayer, D. M., & Greenbaum, R. L. (2020), 'Creating an ethical organizational environment: The relationship between ethical leadership, ethical organizational climate, and unethical behavior', *Personnel Psychology*, 73(1), 43-71.

Macdonald, G. (2002), 'Transformative unlearning: safety, discernment and communities of learning', *Nursing Inquiry*, 9(3), 170-178.

Matsuo, M. (2018a), 'Goal orientation, critical reflection, and unlearning: An individual-level study', *Human Resource Development Quarterly*, 29(1), 49-66.

Matsuo, M. (2018b), 'How does managerial coaching affect individual learning? The mediating roles of team and individual reflexivity', *Personnel Review*, 47(1), 118-132.

Matsuo, M. (2019), 'Critical reflection, unlearning, and engagement', *Management Learning*, 50(4), 465-481.

Matsuo, M. (2020), 'Managers' exploration activities and individual unlearning: The mediating role of learning orientation and reflection', *The International Journal of Human Resource Management*, 31(5), 638-656.

Mezirow, J. (2000), 'Learning to think like an adult: Core concepts of transformation theory', In J. Mezirow (Ed.), *Learning as Transformation: Critical Perspectives on a Theory in Progress*, 3-33, Jossey-Bass Publishers, San Francisco, CA.

Rodrigues, H., & de Souza Bido, D. (2019), 'Individual unlearning from the point of view of managers in merger and acquisition events in Brazil', *Cuadernos De Administración*, 35(64), 3-19.

Rushmer, R., & Davies, H. (2004), 'Unlearning in health care', *BMJ Quality & Safety*, 13(suppl 2), ii10-ii15.

Tran, H. P. (2019), 'How authentic leadership promotes individual knowledge sharing: viewing from the lens of COR theory, Management & Marketing', *Challenges for the Knowledge Society*, 14(4), 386-401.

Tran, H. P. (2023), 'How does high-performance work system influence employees' creativity? The role of critical reflection and human resource management attribution', *International Journal of Emerging Markets*. DOI: https://doi.org/10.1108/IJOEM-03-2022-0508.

Tsang, E., & Zahra, S. (2008), 'Organizational unlearning', *Human Relations*, 61(10), 1435-1462.

Zhao, Y., Lu, Y., & Wang, X. (2013), 'Organizational unlearning and organizational relearning: a dynamic process of knowledge management', *Journal of Knowledge Management*, 17(6), 902-912.