
VAI TRÒ CỦA TRÁCH NHIỆM XÃ HỘI ĐẾN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP TẠI VIỆT NAM: BẰNG CHỨNG MỚI TỪ HỒI QUY PHÂN VỊ MẢNG

Trần Quang Tuyên

Trường Quốc tế, Đại học Quốc gia Hà Nội

Email: tuyentranquang@isvnu.vn

Vũ Văn Hưởng

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội

Email: huongaofvn@gmail.com

Mã bài báo: JED-324

Ngày nhận: 4/8/2021

Ngày nhận bản sửa: 11/2/2022

Ngày duyệt đăng: 14/03/2022

Tóm tắt:

Sử dụng phương pháp hồi quy phân vị mảng, bài nghiên cứu xem xét lần đầu tiên vai trò của các hoạt động trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp tại Việt Nam. Nghiên cứu chỉ ra rằng các loại trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp khác nhau có ảnh hưởng khác nhau đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra rằng việc thực hiện trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp dẫn đến lợi nhuận tài chính lớn hơn các chi phí liên quan tại các doanh nghiệp có lợi nhuận đủ lớn. Nghiên cứu này kết luận rằng tham gia vào trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp có lợi cho doanh nghiệp, bởi vì trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp sẽ mang lại lợi thế cạnh tranh và khả năng phát triển bền vững trong tương lai cho doanh nghiệp, và do đó đáng được thực hiện.

Từ khóa: Trách nhiệm xã hội, hiệu quả tài chính, dữ liệu mảng, hồi quy phân vị, Việt Nam.

The role of corporate social responsibility on firm financial performance in Vietnam: New evidence from panel quantile regression

Abstract

Using the panel quantile regression, the paper examines for the first time the role of corporate social responsibility (CSR) on the financial performance of firms in Vietnam. The results show that different types of CSR have different impacts on the financial performance of enterprises. The research also reveals that the implementation of CSR leads to financial returns greater than the associated costs in businesses with large enough profits. This study concludes that engaging in CSR is beneficial for businesses, because CSR brings competitive advantages and future sustainable development to businesses, and therefore worth implementing.

Keywords: CSR, firm performance, panel data, quantile regression, Vietnam.

1. Giới thiệu

Trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (CSR) là một trong những vấn đề được quan tâm rất nhiều bởi không chỉ các nhà điều hành doanh nghiệp, giới khoa học mà còn từ phía chính phủ và các bên liên quan (stakeholder). Tuy thế, cho đến nay không có sự đồng thuận về khái niệm CSR. Những lý thuyết đầu tiên về trách nhiệm cộng đồng thường khá hạn chế với sự bó hẹp về phạm vi. Theo đó, CSR chỉ gắn liền với các hoạt động thiện nguyện và vượt ra ngoài yêu cầu pháp lý đối với doanh nghiệp (Friedman, 1970; Singh & Misra, 2021). Sau này, CSR được mở rộng hơn, đặc biệt ở các quốc gia đang phát triển với việc tuân thủ luật pháp yếu, CSR được hiểu không chỉ đơn thuần là các hoạt động vượt quá yêu cầu quy định pháp luật mà còn bao gồm những hoạt động mang tính tuân thủ về các khía cạnh như trách nhiệm môi trường, trách nhiệm cộng đồng, quan hệ với nhân viên hoặc trách nhiệm với nhà nước (Carroll, 1979; Kee-Hong & cộng sự, 2019;

Maignan & Ferrell, 2001; McWilliams & Siegel, 2001; Newman & cộng sự, 2018, 2020).

Tại Việt Nam, mặc dù CSR mới chỉ xuất hiện kể từ thời kỳ “Đổi mới” kèm theo với sự xuất hiện của các doanh nghiệp có vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Tuy nhiên, đã có không ít doanh nghiệp thực hiện CSR và bước đầu đạt được những kết quả. Khởi đầu cho xu hướng áp dụng CSR tại Việt Nam là từ khi các nhà máy sản xuất giày và ngành công nghiệp dệt may bắt đầu phải tuân thủ các quy tắc ứng xử CSR do áp lực từ các tập đoàn đa quốc gia ở các nước phát triển (các nước nhập khẩu) (Newman & cộng sự, 2020). Sau đó, Chính phủ Việt Nam bắt đầu thúc đẩy các công ty để cải thiện điều kiện lao động và bảo vệ môi trường, như là một phần của Chương trình Nghị sự 21 của Việt Nam¹ và CSR đã được đưa vào Luật Doanh Nghiệp năm 2014. Kể từ đó, nhiều doanh nghiệp trong nước đã áp dụng mô hình CSR vào hoạt động kinh doanh theo yêu cầu của Chính phủ để đáp ứng các tiêu chuẩn nhất định như quyền lao động và chất lượng môi trường – những yêu cầu vốn đã được quy định trong các thỏa thuận quốc tế mà Việt Nam tham gia với tư cách là thành viên (Newman & cộng sự, 2018). Những quy định này dần tạo điều kiện thuận lợi cho việc thực hành CSR trong lĩnh vực kinh doanh. Ngoài ra, các doanh nghiệp trong nước cũng muốn cải thiện danh tiếng để có thể tiếp cận dễ dàng thị trường quốc tế cũng như để thu hút đội ngũ nhân lực tâm huyết và có trình độ (Newman & cộng sự, 2018; 2020).

Tuy thế, cam kết của nhiều công ty Việt Nam trong nước đối với CSR vẫn còn tự phát và mang tính hình thức (Nguyen & cộng sự, 2018). Do không hiểu được lợi ích và cơ hội mà CSR có thể mang lại cho hoạt động kinh doanh nên các doanh nghiệp này thường tập trung vào mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận thay vì quan tâm đến trách nhiệm xã hội (Thanh & Podruzsik, 2018). Newman & cộng sự (2020) đã có nghiên cứu nêu lên tác động của CSR đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp Việt Nam trên phạm vi quốc gia, theo đó Ying & cộng sự (2022) mô tả cách thức CSR tại các quốc gia được thúc đẩy bởi các bên liên quan và cách doanh nghiệp thực hiện các cam kết CSR trước các cú sốc trong nền kinh tế Giacomini & cộng sự (2021). Phan Thị Thu Hiền (2019) có một số phát hiện về tác động tích cực của hoạt động CSR đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp theo phân tích tại một số ngành cụ thể ở Việt Nam. Tuy nhiên, nhìn chung các nghiên cứu chỉ ra một mối quan hệ không rõ ràng và nhất quán giữa CSR và hiệu quả tài chính; đồng thời nghiên cứu ở cấp độ quốc tế trong hoạt động CSR tại Việt Nam còn nhiều thiếu sót. Các phát hiện không nhất quán về vấn đề này trong các công trình trước đó có thể là do việc sử dụng phương pháp hồi quy cách tiếp cận trung bình, và vì vậy không cung cấp được một bức tranh chi tiết về mối quan hệ.

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu mảng về hơn 4500 công ty sản xuất Việt Nam trong giai đoạn 2011-2014 với hồi quy phân vị mảng để xem xét ảnh hưởng của CSR đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Bài nghiên cứu có hai đóng góp chính. *Thứ nhất*, hồi quy phân vị mảng thay vì cách tiếp cận trung bình cho phép xem xét ảnh hưởng của CSR tới hiệu quả doanh nghiệp tại các điểm khác nhau của phân phối biên phụ thuộc. *Thứ hai*, việc phân tách hoạt động CSR theo các loại khác nhau như (i) trách nhiệm cộng đồng và quản lý (CSRac) - đo lường bằng việc doanh nghiệp có tham gia vào các hoạt động bảo vệ môi trường, xóa đói giảm nghèo, chăm sóc sức khỏe cộng đồng, bảo vệ di sản văn hóa địa phương - và (ii) trách nhiệm xã hội mang tính tuân thủ (CSRb) - đo bằng việc tuân thủ của doanh nghiệp đối với người lao động như trả bảo hiểm xã hội, y tế và tuân thủ nghĩa vụ đối với người lao động và nhà nước – đưa ra bức tranh đầy đủ hơn về hoạt động CSR tại Việt Nam tới hiệu quả tài chính doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng CSR mang lại hiệu quả tài chính cho doanh nghiệp có lợi nhuận cao thay vì các doanh nghiệp có lợi nhuận thấp. Kết quả nghiên cứu có tiềm năng giải thích cho tác động không rõ ràng của CSR đến hiệu quả tài chính trong tổng quan tài liệu.

2. Tổng quan tài liệu

Trong hơn bốn thập kỷ qua, các học giả đặc biệt quan tâm nghiên cứu hiệu quả kinh tế trực tiếp mà các doanh nghiệp thu được từ các hoạt động trách nhiệm của doanh nghiệp (Brooks & Oikonomou, 2018; Poursoleyman & cộng sự, 2022). Các lý thuyết khác nhau, cụ thể là lý thuyết về chi phí người đại diện, lý thuyết về các bên liên quan tới doanh nghiệp, và lý thuyết về nguồn lực của doanh nghiệp đã được sử dụng để giải thích về vai trò của trách nhiệm xã hội doanh nghiệp đối với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Luồng quan điểm thứ nhất, hay lý thuyết chi phí người đại diện (Agency cost theory), khẳng định rằng các hoạt động liên quan đến trách nhiệm xã hội không đem lại bất kỳ lợi nhuận nào cho doanh nghiệp trong khi bản thân nó rất tốn kém. Việc theo đuổi CSR gia tăng chi phí và gây bất lợi trong cạnh tranh so với các đối thủ kém trách nhiệm khác (Aupperle & cộng sự, 1985; Singh & Misra, 2021). Các nhà quản lý có thể theo

đuổi cơ hội CSR để thúc đẩy lợi ích cá nhân thay vì lợi ích của doanh nghiệp, điều này có thể gây bất lợi cho các cổ đông (Brammer & Millington, 2008; Flammer, 2015). Vì vậy các doanh nghiệp không kỳ vọng bất kỳ lợi nhuận trực tiếp nào từ các hoạt động trách nhiệm xã hội.

Trong khi đó, lý thuyết dựa vào nguồn lực (resource-based theory) cho rằng việc thực hiện trách nhiệm xã hội có lợi hơn cho doanh nghiệp nhờ các yếu tố bên ngoài như tính hợp lý hay danh tiếng, cũng như nhờ các yếu tố thuộc về nội bộ doanh nghiệp như nguồn nhân lực. Điều này là do CSR giúp cải thiện sự hài lòng của khách hàng, tăng cường sự tận tâm của nhân viên và làm hài lòng các nhà đầu tư của doanh nghiệp từ đó mang lại sự tăng trưởng thị trường, năng suất, hiệu quả kinh doanh và đổi mới của doanh nghiệp (Freeman, 1984; Singh & Misra, 2021). Lý thuyết các bên liên quan cho rằng các bên liên quan khác nhau (ví dụ: cổ đông, nhân viên, khách hàng, nhà cung cấp, môi trường, cộng đồng) đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ, định hướng hoạt động của doanh nghiệp và doanh nghiệp cần tập trung vào các bên liên quan này. Mối quan hệ này được củng cố và mở rộng thông qua các hoạt động CSR và cuối cùng đóng góp vào giá trị cổ đông (Edmans, 2011; Deng & cộng sự, 2013). CSR giúp cho các bên liên quan giải quyết được các xung đột và nâng cao uy tín của doanh nghiệp đó. Hơn nữa, việc tạo uy tín với các bên liên quan của doanh nghiệp CSR còn được coi như một chính sách bảo hiểm trong các cuộc khủng hoảng hoặc các vụ bê bối lớn do sức ảnh hưởng về danh tiếng của doanh nghiệp (Lins & cộng sự, 2017; Janney & Gove, 2011).

Trên cơ sở lý thuyết trên, một số các nghiên cứu thực nghiệm chứng tỏ mối quan hệ ngược chiều giữa CSR và hiệu quả doanh nghiệp như Bartlett & Preston (2000), Bird & cộng sự (2007), Harjoto & Jo (2015), Lu & cộng sự (2022), và Wright & Ferris (1997). Trong khi đó, các bằng chứng về mối quan hệ tích cực lại chiếm ưu thế hơn. Tác động tích cực của CSR tới hiệu quả doanh nghiệp có thể qua một số kênh khác nhau. Trước tiên, hoạt động CSR nâng cao hiệu quả đầu tư do giảm sự bất đối xứng thông tin giữa người quản lý và cổ đông; và hoạt động CSR tạo ra các hợp đồng ngầm với những người được chịu ơn, mở rộng các bên liên quan. Hơn nữa, Gao & cộng sự (2014) cho rằng CSR làm hạn chế khả năng những người bên trong (nhà quản lý hoặc những cổ đông) có hành vi vụ lợi. Đồng quan điểm với Bénabou & Tirole (2010), Gao & cộng sự (2014) lập luận rằng sự tham gia của các bên liên quan mạnh mẽ hơn thông qua CSR có thể làm giảm khả năng hành vi cơ hội ngắn hạn của các nhà quản lý. Thêm nữa, hoạt động CSR góp phần cải tiến công nghệ (Porter & Kramer, 2006, 2011) và CSR là chiến lược tạo sự khác biệt cho sản phẩm (xem Albuquerque & cộng sự, 2018). Theo đó, CSR là một chiến lược góp phần nâng cao sức mạnh định giá của doanh nghiệp trên thị trường nhờ các cải tiến về công nghệ xanh (Achi & cộng sự, 2022; Bagnoli & Watts, 2003). Trong bối cảnh cụ thể hơn tại Việt Nam, Malesky & cộng sự (2015) khẳng định rằng thực hiện các hoạt động CSR giúp doanh nghiệp hiểu được các quyết định của đối thủ và phản ứng xã hội, qua đó, nắm bắt tốt hơn cơ hội kinh doanh và xác định rủi ro tương ứng với chiến lược phát triển dài hạn. Tác giả cũng khẳng định việc tham gia các hoạt động CSR giúp doanh nghiệp đưa ra được các quyết định đầu tư thông minh và cải thiện hiệu quả doanh nghiệp.

Tóm lại: Trên cơ sở tổng quan lý thuyết, các nghiên cứu thực nghiệm về ảnh hưởng trực tiếp của CSR tới hiệu quả tài chính đưa ra các kết quả nghiên cứu khác nhau phụ thuộc vào quy mô doanh nghiệp và bối cảnh nghiên cứu cụ thể. Theo đó, như tổng hợp của Waddock & Graves (1997) và bằng chứng thực nghiệm bởi Dremptic & cộng sự (2020), doanh nghiệp có quy mô và lợi nhuận tài chính lớn hơn có thể nhận được nhiều lợi thế từ hoạt động CSR. Hơn nữa, bối cảnh tại Việt Nam cũng chưa nhận được sự quan tâm của các nghiên cứu về tác động của CSR tới hiệu quả tài chính doanh nghiệp (Newman & cộng sự, 2018; 2020). Thêm một điểm đáng lưu ý là phần lớn các nghiên cứu trước đây sử dụng cách tiếp cận trung bình để xem xét mối quan hệ giữa CSR và hiệu quả tài chính doanh nghiệp và vì vậy không cung cấp được một bức tranh chi tiết về mối quan hệ. Chính vì thế, nghiên cứu này sẽ đóng góp vào khoảng trống nghiên cứu bằng việc cung cấp bằng chứng thực nghiệm mới (i) dựa trên cách tiếp cận hồi quy phân vị mảng với số liệu điều tra phạm vi toàn quốc để xem xét ảnh hưởng của CSR đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp và (ii) xem xét các kiểu CSR khác nhau trong bối cảnh cụ thể tại Việt Nam.

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Nguồn số liệu

Nghiên cứu này sử dụng hai nguồn số liệu cho nghiên cứu. Nguồn dữ liệu thứ nhất là cuộc tổng điều tra doanh nghiệp hàng năm và điều tra thông tin về sử dụng công nghệ, cạnh tranh trong sản xuất được tiến hành trong những năm gần đây từ năm 2011-2014 bởi Tổng cục Thống kê Việt Nam. Đây là những bộ điều

tra duy nhất cung cấp đầy đủ thông tin về CSR của doanh nghiệp, đặc điểm doanh nghiệp, loại hình sở hữu, hoạt động kinh doanh và việc làm, lợi nhuận, doanh thu, tài sản. Đối tượng điều tra là các doanh nghiệp hạch toán kinh tế độc lập được thành lập, chịu sự điều tiết bởi Luật Doanh nghiệp Nhà nước, Luật Hợp tác xã, Luật Doanh nghiệp, Luật Đầu tư nước ngoài tại Việt Nam đã đi vào hoạt động SXKD trước ngày 01 tháng 01 năm 2005 và hiện đang tồn tại. Việc lựa chọn giai đoạn nghiên cứu phải đảm bảo được tính đồng nhất về các biến động bên ngoài doanh nghiệp, đặc biệt liên quan đến cấu trúc thị trường và quy định nhà nước. Cụ thể, sự thay đổi về luật định kể từ 2015 đối với hoạt động thành lập và cam kết CSR đã ảnh hưởng đáng kể về cấu trúc, hành vi và hoạt động của doanh nghiệp so với trước đó (ví dụ: Luật Doanh Nghiệp năm 2014). Quan trọng hơn nữa, dữ liệu về trách nhiệm xã hội được điều tra duy nhất bởi Tổng Cục Thống Kê trong giai đoạn này.

Nguồn thứ hai là cuộc điều tra về chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh (PCI) bao gồm khảo sát, đánh giá và xếp hạng chất lượng quản trị công hàng năm của chính quyền tỉnh nhằm tạo môi trường kinh doanh thuận lợi cho sự phát triển của khu vực tư nhân tại Việt Nam. Chỉ số PCI được tạo thành từ 10 phân nhóm, phản ánh các lĩnh vực quản trị kinh tế có ảnh hưởng đến sự phát triển của khu vực doanh nghiệp tư nhân địa phương. Chỉ số PCI bao gồm mười chỉ số thành phần phản ánh nhận thức và kinh nghiệm của các doanh nghiệp với quản trị kinh tế địa phương, được thực hiện trong các tổ chức, chính thức và không chính thức bao gồm: (i) chi phí đầu vào; (ii) tiếp cận đất đai và bảo đảm quyền sử dụng; (iii) minh bạch và tiếp cận thông tin; (iv) chi phí thời gian và tuân thủ quy định (quan liêu); (v) phí không chính thức (tham nhũng); (vi) thiên vị chính sách; (vii) chủ động của lãnh đạo tỉnh; (viii) dịch vụ hỗ trợ kinh doanh; (ix) đào tạo lao động; và (x) các tổ chức pháp lý. Chỉ số PCI có trọng số khi kết hợp điểm số trên mỗi chỉ số thành phần mang lại điểm tổng thể cho chất lượng thể chế địa phương ở 63 tỉnh.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp ước lượng trung bình (OLS, FE, IV) là cách tiếp cận thông thường khi xem xét vai trò của CSR đối với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, và có nhiều hạn chế (Wintoki & cộng sự, 2012). Tuy thế, vai trò của CSR có thể ảnh hưởng khác nhau giữa các điểm đối với phân phối kết quả của các doanh nghiệp. Vì vậy, với mẫu nghiên cứu có N quan sát, điểm phân vị $\widehat{\mu}_q$ của phân vị q (q < 1) là giá trị nhỏ nhất thứ [Nq] (phần nguyên của Nq). Cameron & Trivedi (2009) chỉ ra rằng $\widehat{\mu}_q$ có thể xác định thông qua bài toán tối thiểu hóa phương trình sau:

$$Q_N(\mu_q) = \sum_{i:y_i \geq \mu_q}^N q |y_{it} - \mathbf{x}'_{it} \mu_q| + \sum_{i:y_i < \mu_q}^N (1 - q) |y_{it} - \mathbf{x}'_{it} \mu_q|$$

Trong nghiên cứu này, y_{it} là hiệu quả tài chính của doanh nghiệp i tại thời gian t. \mathbf{X}'_i là véc tơ các biến độc lập bao gồm chỉ số trách nhiệm xã hội, quy mô, chất lượng môi trường kinh doanh, chỉ số cạnh tranh ngành (HHI)². Các biến kiểm soát được lựa chọn dựa theo các nghiên cứu trước đây (Newman & cộng sự, 2018, 2020). Trong đó, chỉ số hiệu quả tài chính của doanh nghiệp được sử dụng nhất quán xuyên suốt nghiên cứu này là lợi nhuận trên tài sản (ROA). Ngoài ra, các biến giả năm và ngành công nghiệp cũng được bao gồm trong mô hình nhằm kiểm soát các yếu tố liên quan đến thời gian, loại hình ngành công nghiệp. Trong nghiên cứu này, theo một số nghiên cứu trước đây (Newman & cộng sự, 2020; Vu & Ly, 2021), chỉ số trách nhiệm xã hội tổng hợp (CSRall) được đo lường dựa trên trách nhiệm xã hội mang tính tự nguyện (trách nhiệm xã hội cộng đồng và quản lý) kết hợp với trách nhiệm xã hội mang tính tuân thủ. Trong khi đó trách nhiệm cộng đồng và quản lý (CSRac) được đo lường bằng việc doanh nghiệp có tham gia vào các hoạt động bảo vệ môi trường, xóa đói giảm nghèo, chăm sóc sức khỏe cộng đồng, bảo vệ di sản văn hóa địa phương. Trách nhiệm xã hội mang tính tuân thủ (CSRb) được đo bằng việc tuân thủ của doanh nghiệp đối với người lao động như trả bảo hiểm xã hội, y tế và tuân thủ nghĩa vụ đối với người lao động và nhà nước.

4. Kết quả thực nghiệm và thảo luận

Cột 1 của Bảng 1 chỉ ra rằng các ước lượng ảnh hưởng cố định (FE) không có mối quan hệ có ý nghĩa giữa CSR gộp và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Tuy thế, hồi quy phân vị chỉ ra rằng CSR có tác động khác nhau đối với hiệu quả tài chính doanh nghiệp tại các phân vị khác nhau. Cụ thể, mối quan hệ giữa CSR và hiệu quả tài chính doanh nghiệp là không ý nghĩa tại các phân vị thấp. Tuy nhiên, một kết quả thú vị được

tìm thấy khi kiểm tra hệ số của các phân vị tại ở mức cao hơn (ví dụ, phân vị thứ 60, 70 và 80), việc tham gia vào các hoạt động CSR dẫn đến hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp tăng cao hơn. Điều này có thể được giải thích theo lý thuyết quỹ khả dụng (Waddock & Graves, 1997) với bằng chứng thực nghiệm bởi Dremptic & cộng sự (2020), trong đó đề xuất rằng các công ty có lợi nhuận cố sẵn nhiều nguồn lực hơn để tham gia vào các hoạt động CSR và do đó tác động tích cực của tham gia vào các hoạt động như vậy đối với kết quả hoạt động của công ty mang lại nhiều lợi nhuận hơn các công ty ít lợi nhuận thì chi phí bù đắp là tốt hơn ở các doanh nghiệp có lợi nhuận cao hơn. Ngược lại, tham gia vào các hoạt động CSR ở mức độ cao hơn cần những chi phí hoạt động cao hơn, và điều này có thể gây doanh nghiệp gặp bất lợi về kinh tế so với các doanh nghiệp (Bragdon & Marlin, 1985; Carroll & Shabana, 2010). Tuy thế, các hoạt động có trách nhiệm với xã hội cũng về mặt dài hạn và bình quân có thể mang lại lợi ích kinh tế (Achi & cộng sự, 2022; Bagnoli & Watts, 2003). Vì vậy, kết quả nghiên cứu này hàm ý rằng việc áp dụng CSR dẫn đến lợi nhuận tài chính lớn hơn các chi phí liên quan chỉ tồn tại ở các doanh nghiệp có hiệu quả tài chính đủ tốt và có thể bù đắp được những chi phí hoạt động này.

Bảng 1: Tác động của trách nhiệm xã hội đến hiệu quả tài chính doanh nghiệp

Biến giải thích	FE	Hồi quy phân vị ảnh hưởng cố định				
		q10	q25	q50	q75	q90
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
CSRall	0,0020 (0,001)	0,0005 (0,000)	0,0009** (0,000)	0,0012** (0,000)	0,0011** (0,000)	0,0013** (0,000)
HHI1	0,0211 (0,047)	0,0043 (0,015)	0,0127+ (0,007)	0,0207** (0,004)	0,0212** (0,004)	0,0516** (0,019)
RD	-0,0021 (0,004)	-0,0075+ (0,004)	-0,0027+ (0,002)	-0,0017** (0,001)	-0,0028* (0,001)	-0,0001 (0,003)
Môi trường kinh doanh	0,0057+ (0,003)	0,0013 (0,002)	0,0028** (0,001)	0,0031** (0,000)	0,0044** (0,000)	0,0062** (0,001)
Sở hữu nước ngoài	0,0151 (0,027)	-0,0424** (0,003)	-0,0112** (0,002)	0,0145** (0,001)	0,0374** (0,001)	0,0719** (0,004)
Sở hữu nhà nước	0,0159+ (0,009)	0,0047 (0,005)	0,0073** (0,002)	0,0153** (0,001)	0,0192** (0,003)	0,0189** (0,005)
Doanh nghiệp quy mô nhỏ	0,0080 (0,005)	0,0066 (0,004)	0,0031+ (0,002)	0,0038** (0,001)	0,0019+ (0,001)	-0,0059 (0,005)
Doanh nghiệp quy mô trung bình	-0,0480 (0,067)	-0,0397** (0,005)	-0,0423** (0,002)	-0,0445** (0,001)	-0,0375** (0,001)	-0,0396** (0,005)
Doanh nghiệp quy mô lớn	-0,0199 (0,066)	-0,0234** (0,006)	-0,0211** (0,002)	-0,0204** (0,001)	-0,0171** (0,002)	-0,0142* (0,007)
Hạng số	0,0083 (0,018)	0,0026 (0,009)	0,0140** (0,005)	0,0233** (0,003)	0,0328** (0,003)	0,0581** (0,010)
Số quan sát	18828	18828	18828	18828	18828	18828
R-squared	0,001					
Số mảng	5005					

Chú ý: Sai số chuẩn được Bootstrap trong ngoặc đơn với 2000 lần lặp lại; + mức ý nghĩa 10%; * ở mức ý nghĩa 5%; ** ở mức ý nghĩa 1%. Mô hình kiểm soát biến giả năm.

Liên quan các biến kiểm soát khác, nghiên cứu chỉ ra rằng khi tính minh bạch của môi trường kinh doanh được cải thiện thì hiệu quả tài chính của doanh nghiệp cao hơn. Điều này bắt nguồn từ một số lý do. Trước tiên, minh bạch của môi trường kinh doanh giúp doanh nghiệp giảm chi phí không chính thức trong quá trình hoạt động. Thêm nữa, tại Việt Nam các doanh nghiệp có thể hiểu được các quyết định được đưa ra và cách họ sẽ thực hiện, để họ có cơ hội tốt hơn trong việc dự đoán hướng và rủi ro chiến lược dài hạn và tăng khả năng đưa ra quyết định đầu tư thông minh và từ đó cải thiện hiệu quả doanh nghiệp (Malesky & cộng sự, 2015).

Chỉ số Herfindahl - Hirschman (HHI) được định nghĩa là tổng bình phương thị phần trong một ngành. Giá trị cao hơn của chỉ số có nghĩa là cạnh tranh yếu hơn và do đó tập trung nhiều hơn trong một lĩnh vực cụ thể. Kết quả nghiên cứu từ Bảng 1 chỉ ra rằng doanh nghiệp đạt được hiệu quả tài chính cao hơn trong

những ngành có cạnh tranh thấp hơn. Phát hiện này cũng đồng thuận với nghiên cứu của Newman & cộng sự (2020) cho rằng hiệu quả của doanh nghiệp là tốt hơn đối với những doanh nghiệp vận hành trong những ngành công nghiệp không hoặc ít cạnh tranh.

Bảng 2: Tác động của loại hình trách nhiệm xã hội đến hiệu quả tài chính doanh nghiệp

Biến giải thích	Hồi quy phân vị ảnh hưởng cố định				
	q10 (2)	q25 (3)	q50 (4)	q75 (5)	q90 (6)
CSRac	-0,0001 (0,000)	-0,0007** (0,000)	-0,0010** (0,000)	-0,0016** (0,000)	-0,0023** (0,000)
CSRb	0,0082** (0,001)	0,0110** (0,000)	0,0123** (0,000)	0,0130** (0,000)	0,0140** (0,001)
HHI1	0,0011 (0,016)	0,0134* (0,006)	0,0205** (0,004)	0,0219** (0,006)	0,0583** (0,020)
RD	-0,0043 (0,004)	-0,0027* (0,001)	-0,0016* (0,001)	-0,0022* (0,001)	-0,0010 (0,004)
Môi trường kinh doanh	0,0036** (0,001)	0,0045** (0,001)	0,0040** (0,000)	0,0042** (0,001)	0,0052** (0,001)
Sở hữu nước ngoài	-0,0361** (0,003)	-0,0084** (0,002)	0,0159** (0,001)	0,0381** (0,002)	0,0711** (0,003)
Sở hữu nhà nước	0,0051 (0,006)	0,0076** (0,002)	0,0138** (0,001)	0,0165** (0,003)	0,0190** (0,005)
DN quy mô nhỏ	0,0068 (0,004)	0,0045* (0,002)	0,0044** (0,001)	0,0023* (0,001)	-0,0059 (0,004)
DN quy mô trung bình	-0,0347** (0,005)	-0,0378** (0,002)	-0,0393** (0,001)	-0,0368** (0,001)	-0,0392** (0,004)
DN quy mô lớn	-0,0172** (0,006)	-0,0151** (0,003)	-0,0155** (0,001)	-0,0153** (0,002)	-0,0129* (0,006)
Hàng số	-0,0406** (0,008)	-0,0303** (0,004)	-0,0147** (0,002)	0,0040 (0,004)	0,0315** (0,009)
Số quan sát	18828	18828	18828	18828	18828

Chú ý: Sai số chuẩn được Bootstrap trong ngoặc đơn với 2000 lần lặp lại; + mức ý nghĩa 10%; * ở mức ý nghĩa 5%; ** ở mức ý nghĩa 1%. Mô hình kiểm soát biến giả năm.

Bảng 2 xem xét kết quả tác động của từng loại trách nhiệm xã hội đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Nghiên cứu chỉ ra rằng trách nhiệm xã hội liên quan đến cộng đồng hoặc quản lý có tác động ngược chiều đến hiệu quả tài chính (phù hợp với cơ sở lý thuyết chi phí người đại diện) (Newman & cộng sự, 2018, 2020), trong khi đó, trách nhiệm mang tính tuân thủ như tuân thủ các hoạt động giúp cải thiện hiệu quả tài chính của doanh nghiệp (Achi & cộng sự, 2022; Bagnoli & Watts, 2003; Malesky & cộng sự, 2015; Waddock & Graves, 1997). Điều này có thể giải thích rằng trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đã tồn tại ở Việt Nam trong gần hai thập kỷ, các cam kết của nhiều công ty trong nước đối với CSR vẫn còn tự phát và mang tính hình thức (Nguyen & cộng sự, 2018). Kết quả hàm ý rằng các doanh nghiệp sử dụng CSR, đặc biệt CSR liên quan đến cộng đồng, các hoạt động thiện nguyện như một công cụ tiếp thị đánh bóng hình ảnh doanh nghiệp nhằm mục đích bán hàng chứ không phải là thực chất. Kết quả là, các hoạt động CSR này có thể tác động tiêu cực tới hình ảnh, lợi ích và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Sử dụng dữ liệu mảng về hơn 4500 công ty sản xuất Việt Nam trong giai đoạn 2011-2014, nghiên cứu đã xem xét ảnh hưởng của việc tham gia vào các hoạt động CSR đối với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp ở Việt Nam. Trước tiên, nghiên cứu chỉ ra rằng các loại CSR khác nhau có ảnh hưởng khác nhau đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Theo đó, hoạt động CSR liên quan cộng đồng, có ý nghĩa thống kê tại Bảng 2, mang tính chất đánh bóng hình ảnh, tiếp thị và không thực chất sẽ không mang lại hiệu quả tích cực đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp (Newman & cộng sự, 2018, 2020; Nguyen & cộng sự, 2018). Trong khi, các hoạt động CSR tổng thể tác động tích cực tới cải thiện hiệu quả tài chính doanh nghiệp có quy mô đủ lớn (Malesky & cộng sự, 2015).

Cụ thể, thay vì các phương pháp ước lượng hồi quy trung bình, nghiên cứu sử dụng phương pháp tiếp cận hồi quy phân vị để cung cấp một cái nhìn khác về mối quan hệ giữa CSR và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng tham gia vào CSR có lợi cho các công ty có lợi nhuận đủ cao thay vì các doanh nghiệp lợi nhuận thấp. Những kết quả này ngụ ý rằng ở các điểm khác nhau, cách tiếp cận bình quân đã làm mờ đi vai trò của CSR đối với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp (Drempetic & cộng sự, 2020; Waddock & Graves, 1997).

Một mối quan hệ tích cực giữa CSR và hiệu quả tài chính doanh nghiệp hàm ý rằng CSR là một loại nguồn lực đặc biệt, do vậy sẽ mang lại lợi thế cạnh tranh và khả năng phát triển bền vững trong tương lai cho doanh nghiệp. Tuy thế, việc thực hành CSR sẽ kéo theo chi phí và thủ tục liên quan (Malesky & cộng sự, 2015). Vì vậy, các nhà chính sách cần tạo điều kiện một môi trường kinh doanh minh bạch, với ít các thủ tục để trên cơ sở thúc đẩy hơn nữa các hoạt động CSR của doanh nghiệp.

Ghi chú:

1. Chương trình Nghị sự 21 - Định hướng chiến lược phát triển bền vững ở Việt Nam, ban hành kèm theo Quyết định 153/2004/QĐ-TTg ngày 17 tháng 8 năm 2004.

2. Chỉ số cạnh tranh ngành (C_{ipst}), trong đó $m_{(ipst)}$ là thị phần thị trường của doanh nghiệp i , trong tỉnh p , ngành công nghiệp s và năm t .

Lời thừa nhận/Cảm ơn: Nghiên cứu này được tài trợ bởi Quỹ phát triển Khoa học và Công nghệ Quốc gia (NAFOSTED) trong đề tài mã số: 502.01-2020.14.

Tài liệu tham khảo

- Achi, A., Adeola, O. & Achi, F.C. (2022), 'CSR and green process innovation as antecedents of micro, small, and medium enterprise performance: Moderating role of perceived environmental volatility', *Journal of Business Research*, 139, 771-781.
- Albuquerque, R., Koskinen, Y. & Zhang, C. (2018), *Corporate social responsibility and firm risk: Theory and empirical evidence*, Institute for Operations Research and the Management Sciences, 1-19.
- Aupperle, K.E., Carroll, A.B. & Hatfield, J.D. (1985), 'An empirical examination of the relationship between corporate social responsibility and profitability', *Academy of management Journal*, 28(2), 446-463.
- Bagnoli, M. & Watts, S.G. (2003), 'Selling to socially responsible consumers: Competition and the private provision of public goods', *Journal of Economics & Management Strategy*, 12(3), 419-445.
- Bartlett, A. & Preston, D. (2000), 'Can ethical behaviour really exist in business?', *Journal of Business Ethics*, 23, 199-209.
- Bénabou, R. & Jean, T. (2010), 'Individual and corporate social responsibility', *Economica*, 77, 1-19.
- Bird, R., Hall, A.D., Momentè, F. & Reggiani, F. (2007), 'What corporate social responsibility activities are valued by the market?', *Journal of Business Ethics*, 76(2), 189-206.
- Bragdon, J.H. & Marlin, J. (1985), 'Is pollution profitable?', *Risk Management*, 19(4), 9-18.
- Brammer, S. & Millington, A. (2008), 'Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance', *Strategic management journal*, 29(12), 1325-1343.
- Brooks, C. & Oikonomou, I. (2018), 'The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance', *The British Accounting Review*, 50(1), 1-15.
- Cameron, A.C. & Trivedi, P.K. (2009), *Micro-econometrics using stata Vol. 5*, College Station, TX: Stata Press.
- Carroll, A.B. (1979), 'A three-dimensional conceptual model of corporate performance', *Academy of Management Review*, 14, 497-505.
- Carroll, A.B. & Shabana, K.M. (2010), 'The business case for corporate social responsibility: A review of concepts,

-
- research and practice', *International journal of management reviews*, 12(1), 85-105.
- Deng, X., Kang, J.K. & Low, B.S. (2013), 'Corporate social responsibility and stakeholder value maximization: Evidence from mergers', *Journal of Financial Economics*, 110(1), 87-109.
- Drempetic, S., Klein, C. & Zwergel, B. (2020), 'The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review', *Journal of Business Ethics*, 167(2), 333-360.
- Edmans, A. (2011), 'Does the stock market fully value intangibles? Employee satisfaction and equity prices', *Journal of Financial Economics*, 101(3), 621-640.
- Flammer, C. (2015), 'Does corporate social responsibility lead to superior financial performance? A regression discontinuity approach', *Management Science*, 61, 2549-2568.
- Freeman, R.E. (1984), *Strategic Management: A Stakeholder Approach*, Marshfield, Massachusetts: Pitman Publishing Inc.
- Friedman, M. (1970), 'The social responsibility of business is to increase its profits', *The New York Times Magazine*, 13, p.32-33,122,124,126.
- Gao, F., Ling, L.L. & Ivy, Z. (2014), 'Commitment to social good and insider trading', *Journal of Accounting and Economics*, 57, 149-175.
- Giacomini, D., Martini, M., Sancino, A., Zola, P. & Cavenago, D. (2021), 'Corporate social responsibility actions and organizational legitimacy at the peak of COVID-19: a sentiment analysis', *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, DOI: <https://doi.org/10.1108/CG-09-2020-0389>.
- Harjoto, M.A. & Jo, H. (2015), 'Legal vs. normative CSR: Differential impact on analyst dispersion, stock return volatility, cost of capital, and firm value', *Journal of Business Ethics*, 128(1), 1-20.
- Janney, J.J. & Gove, S. (2011), 'Reputation and corporate social responsibility aberrations, trends, and hypocrisy: Reactions to firm choices in the stock option backdating scandal', *Journal of Management Studies*, 48, 1562-1585.
- Kee-Hong, B., Sadok, E.G., Omrane, G., Chuck, C.Y.K. & Ying, Z. (2019), 'Does corporate social responsibility reduce the costs of high leverage? Evidence from capital structure and product market interactions', *Journal of Banking and Finance*, 100, 135-150.
- Lins, K.V., Servaes, H. & Tamayo, A. (2017), 'Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis', *Journal of Finance*, 72(4), 1785-1824.
- Lu, H., Liu, X. & Falkenberg, L. (2022), 'Investigating the impact of corporate social responsibility (CSR) on risk management practices', *Business & Society*, 61(2), 496-534.
- Maignan, I. & Ferrell, O.C. (2001), 'Antecedents and benefits of corporate citizenship: An investigation of French business', *Journal of Business Research*, 51, 37-51.
- Malesky, E., McCulloch, N. & Nhat, N.D. (2015), 'The impact of governance and transparency on firm investment in Vietnam', *Economics of Transition*, 23(4), 677-715.
- McWilliams, A. & Siegel, D. (2001), 'Corporate social responsibility: A theory of the firm perspective', *Academy of management review*, 26(1), 117-127.
- Newman, C., Rand, J., Tarp, F. & Trifkovic, N. (2018), 'The transmission of socially responsible behaviour through international trade', *European Economic Review*, 101, 250-267.
- Newman, C., Rand, J., Tarp, F. & Trifkovic, N. (2020), 'Corporate social responsibility in a competitive business environment', *The Journal of Development Studies*, 56(3), 1-18.
- Nguyen, M., Bensemann, J. & Kelly, S. (2018), 'Corporate social responsibility (CSR) in Vietnam: a conceptual framework', *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 3(1), 9-21.
- Phan Thị Thu Hiền (2019), 'Ảnh hưởng của trách nhiệm xã hội doanh nghiệp tới hiệu quả tài chính trong các doanh nghiệp dệt may', Luận án Tiến sĩ, Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Porter, M.E. & Kramer, M.R. (2006), 'The link between competitive advantage and corporate social responsibility', *Harvard business review*, 84(12), 78-92.
- Porter, M.E. & Kramer, M.R. (2011), 'Creating shared value: How to reinvent capitalism—And unleash a wave of

-
- innovation and growth', *Watertown: Harvard Business Review*, 523-542.
- Poursoleyman, E., Mansourfar, G., Hodayoun, S. & Rezaee, Z. (2022), 'Business sustainability performance and corporate financial performance: the mediating role of optimal investment', *Managerial Finance*, 48(2), 348-369.
- Singh, K. & Misra, M. (2021), 'Linking corporate social responsibility (CSR) and organizational performance: The moderating effect of corporate reputation', *European Research on Management and Business Economics*, 27(1), p.100139.
- Thanh, P.V. & Podruzsik, S. (2018), 'CSR in developing countries: case study in Vietnam', *Management*, 13(4), 287-300.
- Vu, H.V. & Ly, K.C. (2021), 'Does rising corporate social responsibility promote firm tax payments? New perspectives from a quantile approach', *International Review of Financial Analysis*, 77, p.101857.
- Waddock, S.A. & Graves, S.B. (1997), 'The corporate social performance–financial performance link', *Strategy Management Journal*, 18(4), 303-319.
- Wintoki, M.B., Linck, J.S. & Netter, J.M. (2012), 'Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance', *Journal of Financial Economics*, 105(3), 581-606.
- Wright, P. & Ferris, S.P. (1997), 'Agency conflict and corporate strategy: The effect of divestment on corporate value', *Journal of Strategy and Management*, 18, 77-83.
- Ying, M., Shan, H. & Tikuye, G.A. (2022), 'How Do Stakeholder Pressures Affect Corporate Social Responsibility Adoption? Evidence from Chinese Manufacturing Enterprises in Ethiopia', *Sustainability*, 14(1), p.443.