

Corporate governance, corporate social responsibility and intellectual capital efficiency: Study in Vietnam

ABSTRACT

This paper analyzes the effect of corporate governance (CG), corporate social responsibility (CSR) and intellectual capital efficiency (IC) of Vietnamese companies during the 2021-2022 period. Using a sample of 101 observations from top companies in sustainable development in Vietnam and applying the structural equation modeling (SEM) approach, the study provides a deeper understanding of the relationship between CG practices, CSR disclosure levels, and IC. The findings indicate that CG structure and CSR engagement have both direct and indirect effects on a firm's IC. Specifically, the level of CSR disclosure has a strong positive impact on various aspects of IC, while CG characteristics positively influence IC indirectly through the mediating role of CSR. In contrast, CG quality has directly affect IC without going through CSR. This suggests that companies should focus on both CG and CSR to enhance IC, thereby contributing to sustainable development.

Keywords: Corporate governance, corporate social responsibility, intellectual capital.

Quản trị công ty, trách nhiệm xã hội và hiệu quả vốn trí tuệ: nghiên cứu tại Việt Nam

TÓM TẮT

Nghiên cứu (NC) đã phân tích một mô hình về tác động của quản trị công ty (QTCT), trách nhiệm xã hội (TNXH) và hiệu quả vốn trí tuệ (VTT) của các doanh nghiệp (DN) Việt Nam trong khoảng thời gian từ năm 2021 đến năm 2022. Với mẫu gồm 101 quan sát từ các công ty tại Việt Nam dẫn đầu về phát triển bền vững và sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng trên cơ sở phân tích mô hình cấu trúc (SEM), NC đã cho thấy góc nhìn sâu rộng hơn về sự liên hệ giữa thực tiễn QTCT, mức độ công bố thông tin (CBTT) TNXH và hiệu quả VTT. Kết quả NC cho thấy cấu trúc QTCT có tác động đến sự tham gia TNXH của DN theo hướng trực tiếp lẫn gián tiếp đến hiệu quả VTT. Cụ thể, mức độ CBTT TNXH ảnh hưởng cùng chiều đến các khía cạnh VTT, và có tồn tại mối quan hệ tích cực gián tiếp giữa đặc điểm QTCT và hiệu quả VTT thông qua trung gian là CBTT TNXH. Ngược lại, chất lượng QTCT lại ảnh hưởng trực tiếp đến VTT mà không thông qua TNXH. Những phát hiện này gợi ý rằng DN cần chú trọng đồng thời cả QTCT và TNXH để nâng cao hiệu quả VTT, từ đó hướng đến phát triển bền vững.

Từ khóa: Quản trị công ty, trách nhiệm xã hội, vốn trí tuệ.

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Với sự phát triển của kinh tế tri thức như hiện nay, các DN gia tăng lợi thế cạnh tranh bằng việc chuyển trọng tâm từ khai thác giá trị tài sản hữu hình sang giá trị tài sản vô hình.^{1,2} Theo lý thuyết dựa trên nguồn lực, tài sản vô hình, còn gọi là VTT, có ý nghĩa quan trọng trong nền kinh tế tri thức và là nhân tố chủ yếu tạo ra lợi thế cạnh tranh vững chắc cho DN.^{3,4} Bên cạnh đó, khoảng cách giữa giá trị thị trường ngày càng tăng so với giá trị sổ sách đã hấp dẫn nhiều nhà NC nhằm tìm kiếm biện pháp nâng cao hiệu quả sử dụng VTT cho các tổ chức trên toàn cầu. VTT hình thành từ hiệu ứng mạng lưới, tận dụng đa dạng các nguồn lực trí tuệ, con người và tổ chức, bao gồm cấu trúc tổ chức, quy trình, thương hiệu, bản quyền, quyền thương mại, năng lực, kiến thức nhân viên, văn hóa, chiến lược, sở hữu trí tuệ cùng mạng lưới các mối quan hệ của các bên liên quan, từ đó tạo ra giá trị, hỗ trợ DN đạt đến những mục tiêu, chiến lược đã đề ra. Ở Việt Nam hiện nay, số lượng NC về VTT, phương pháp đo lường VTT và nhất là các NC thực chứng về các nhân tố QTCT và TNXH ảnh hưởng đến hiệu quả VTT của DN còn rất hạn chế. Do đó, việc NC các biện pháp cải thiện QTCT và TNXH nhằm khai thác tối đa giá trị vô hình mà VTT mang lại, cũng như xây dựng các biện pháp thực hiện VTT hiệu quả trong DN và vô cùng cần thiết.

Thực tế, đa số các NC thực nghiệm về VTT được sử dụng chủ yếu tập trung vào mối liên hệ

trực tiếp giữa hiệu quả VTT và hiệu quả tài chính của DN, tác động gián tiếp của VTT đến thành quả hoạt động với vai trò trung gian như kế toán quản trị chiến lược, hay TNXH của công ty. Một vài NC khác xem xét VTT trong bối cảnh khác, như VTT làm biến hòa giải hoặc điều tiết cho quan hệ giữa TNXH và hiệu quả hoạt động. Nhìn chung, theo cách xác định mô hình NC trên, VTT đóng vai trò là nhân tố nguyên nhân, các tác giả đã chứng minh sự quan trọng của nó khi có khả năng tác động đến hiệu quả hoạt động của DN, từ đó báo hiệu cho các DN cần áp dụng những giải pháp phù hợp để tăng cường quản lý VTT một cách hiệu quả. Nhưng bằng cách nào để nâng cao hiệu quả VTT trong DN thì các NC cần phải tiếp cận thêm ở khía cạnh khác, đó là NC các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả VTT. Việc này sẽ hỗ trợ DN đề xuất những chính sách phù hợp, từ đó phát triển VTT một cách bền vững. Hiện nay, VTT, QTCT và TNXH được xem là ba trụ cột thiết yếu trong việc nâng cao hiệu quả hoạt động của DN. Thế nên, NC mối liên hệ giữa ba yếu tố này là cần thiết và kỳ vọng sẽ cung cấp những kiến thức sâu rộng hơn nữa.

Khi xem xét các NC trước, tác giả thấy rằng các NC về ảnh hưởng của QTCT và TNXH đến hiệu quả VTT gần như được đề cập rất ít trong các tài liệu hiện có. Vì vậy, NC này được thực hiện với mục đích lấp đầy khoảng trống đó.

2. CƠ SỞ LÝ LUẬN VÀ TỔNG QUAN NC

2.1. Các khái niệm và lý thuyết nền

VTT được hiểu là tập hợp các kỹ năng, kiến thức và giải pháp đặc biệt có thể chuyển hóa thành giá trị trên thị trường, từ đó làm nâng cao năng lực cạnh tranh, cải thiện năng suất và gia tăng giá trị thị trường của DN.⁵ Nhìn chung, VTT gồm có ba khía cạnh là vốn con người, vốn cấu trúc và vốn quan hệ.⁶ Là yếu tố cốt lõi của VTT, vốn con người giữ vai trò then chốt trong việc thực thi nhiệm vụ và trách nhiệm trong tổ chức. Nó bao gồm những kiến thức, kỹ năng, năng lực và hành vi tập thể của người lao động, tất cả cùng chung tay hướng tới mục tiêu chính của tổ chức và được coi là nguồn lợi nhuận chính.⁷ Vốn cấu trúc thể hiện khía cạnh hữu hình của VTT, bao gồm hệ thống, quy trình, công nghệ, năng lực kỹ thuật, phần mềm, cơ sở dữ liệu, bằng sáng chế và các nguồn lực khác giúp hỗ trợ và tối ưu hóa hoạt động của tổ chức. Chính kiến thức được tích hợp trong những cấu trúc này tạo nên nền tảng cốt lõi của VTT.⁸ Vốn quan hệ thể hiện giá trị mà tổ chức thu được từ sự liên hệ với khách hàng. Nó được phản ánh qua mức độ thỏa mãn, sự trung thành, khả năng giữ chân khách hàng, cũng như sự quan tâm đến phản hồi, giải quyết khiếu nại, đáp ứng nhu cầu và mong muốn của họ. Ngoài ra, vốn quan hệ còn biểu hiện qua sự tham gia tích cực vào nhiều giao dịch kinh doanh và thúc đẩy hợp tác với các đối tác.⁹

QTCT là hệ thống giúp DN quản lý và kiểm soát hoạt động của mình, hay QTCT là tập hợp nhiều cơ chế kiểm soát cả bên trong lẫn bên ngoài DN, được xây dựng để cổ đông giám sát công ty nhằm tối đa hóa giá trị DN và đảm bảo rằng lợi nhuận được công ty tạo ra dựa trên cổ phần đóng góp từ các cổ đông.^{10,11} Khi đánh giá các nguyên tắc QTCT vào năm 2004, Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) cho rằng một hệ thống QTCT tốt cần phải khuyến khích hội đồng quản trị (HĐQT) và ban giám đốc làm việc vì lợi ích của DN và các cổ đông, đồng thời tạo điều kiện giám sát hoạt động của DN một cách hiệu quả. Điều này giúp chi phí vốn giảm, khuyến khích công ty sử dụng triệt để nguồn lực, từ đó thúc đẩy sự phát triển bền vững.

Whitehouse định nghĩa TNXH là một công cụ giúp đạt được thành công thương mại thông qua việc tôn vinh các giá trị đạo đức, tôn trọng con người, cộng đồng và môi trường tự nhiên.¹² Do đó, TNXH được xem là một ý tưởng của sự công nhận và gia tăng lợi ích cho các bên liên quan. Diễn đàn của nhà lãnh đạo kinh doanh quốc tế đã mở rộng ý tưởng này và coi nó như là tiêu chuẩn TNXH của DN, giúp mang lại lợi ích cho DN và cả xã hội bằng cách phát huy tối đa những

ảnh hưởng tích cực từ hoạt động kinh doanh của DN và giảm bớt những tác động tiêu cực đến xã hội. Vì vậy, TNXH được hiểu là tất cả trách nhiệm của DN khi triển khai các quyết định và chính sách hoạt động của mình để không chỉ tạo ra lợi ích kinh tế mà còn phải bảo vệ môi trường, tôn trọng quyền lợi của người lao động, mang đến giá trị lâu dài cho các bên liên quan và góp phần vào sự phát triển bền vững của xã hội.

2.2. Ảnh hưởng của QTCT đến hiệu quả VTT

Trong nền kinh tế tri thức, QTCT tốt giúp DN tăng cường khả năng thu hút nhân lực, áp dụng hệ thống công nghệ tiên tiến và duy trì quan hệ lâu dài với các bên liên quan đặc biệt là các nhà cung cấp. Bên cạnh đó, các thông lệ QTCT tốt còn thúc đẩy DN hạn chế việc bất cân xứng thông tin cũng như xử lý các vấn đề về người đại diện thông qua CBTT đầy đủ, minh bạch cho những người ra quyết định.^{13,14}

Jensen và Meckling lập luận rằng lý thuyết đại diện cung cấp một khuôn khổ để tìm ra sự liên hệ giữa QTCT và VTT trong các tổ chức.¹⁵ Trong thời gian gần đây, dựa vào lý thuyết đại diện, người ta ngày càng đi sâu vào NC ảnh hưởng cụ thể của các yếu tố QTCT đến hiệu quả VTT.

Shubita và Alrawashedh đã xác định quan hệ của các yếu tố QTCT đến hiệu quả VTT tại 156 ngân hàng ở Jordan.¹⁶ NC chỉ ra một vài yếu tố QTCT có mối liên hệ đáng kể với hiệu quả VTT. Cụ thể, hiệu quả VTT và tập trung quyền sở hữu có quan hệ tích cực, cho thấy rằng sự tập trung hơn về quyền sở hữu giúp DN tăng cường việc quản lý và tận dụng nguồn lực VTT. Tuy nhiên, mối liên hệ giữa quy mô HĐQT, tính **2 mặt** của CEO và tính độc lập của HĐQT với hiệu quả VTT lại không được tìm thấy. Điều này cho thấy tác động của QTCT đến hiệu suất VTT có thể khác nhau tùy theo bối cảnh và đặc thù ngành ngân hàng.

Achim và cộng sự đã phân tích tác động của QTCT đến VTT tại 64 công ty niêm yết (CTNY) trên Sở giao dịch chứng khoán Bucharest trong giai đoạn 2016-2021.¹⁷ NC cho thấy mối quan hệ tích cực và có ý nghĩa thống kê giữa QTCT và VTT, cho thấy rằng VTT và thực tiễn QTCT tốt có thể đóng góp vào việc gia tăng giá trị cho DN. NC cũng chỉ ra việc lập kế hoạch chiến lược, tổ chức hợp lý, đảm bảo tính minh bạch của tổ chức và trách nhiệm giải trình là những nội dung trọng tâm của một hệ thống QTCT hoạt động có hiệu quả, từ đó giúp DN nâng cao chất lượng quy trình kiểm soát nội bộ và quản lý rủi ro, đồng thời gia tăng sự tin nhiệm từ nhà đầu tư và các bên liên quan. Bên cạnh đó, VTT

được DN coi như là một thành tố quan trọng trong việc giữ vững lợi thế cạnh tranh.

Buallay và Hamdan đã kiểm chứng quan hệ của cấu trúc QTCT và VTT tại 171 DN niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán (SGDCK) Saudi trong những năm 2012-2014.¹⁸ NC cho thấy những DN có trình độ QTCT cao sẽ mang lại hiệu quả tích cực khi sử dụng vốn nhân lực và vốn cơ cấu. Ngược lại, hiệu quả sử dụng VTT sẽ bị giảm sút ở những DN có trình độ QTCT thấp hơn.

Một mẫu gồm 21 ngân hàng niêm yết tại SGDCK Karachi trong giai đoạn 2010-2014 đã được Faisal và cộng sự sử dụng để khám phá ảnh hưởng của QTCT đến VTT.¹⁹ Họ cho rằng tần suất các cuộc họp HĐQT và tính **2 mặt** của CEO gây tác động ngược chiều cho hiệu quả VTT. Ngược lại, hiệu quả VTT lại có ảnh hưởng cùng chiều dưới sự ảnh hưởng của quy mô HĐQT và quyền sở hữu bởi giám đốc. Ngoài ra, mối liên hệ của đặc điểm HĐQT đến VTT lại không được tìm thấy. NC của Al-Musalli và Ismail trên 147 ngân hàng thuộc Hội đồng Hợp tác vùng Vịnh ở giai đoạn 2008-2010 kết luận các TV HĐQT độc lập lại gây hệ quả tiêu cực cho hiệu quả hoạt động của VTT.²⁰

Rodrigues và cộng sự đã NC ảnh hưởng của HĐQT đến CBTT về VTT tại 15 CTNY tại Bồ Đào Nha từ năm 2007 đến 2011.²¹ Họ phát hiện rằng mô hình QTCT kép, sự gia tăng quy mô HĐQT (tới giới hạn tối đa) và việc niêm yết các chỉ số bền vững có quan hệ tích cực tới việc CBTT VTT. Mặt khác, sự kiêm nhiệm của CEO và tỷ lệ thành viên (TV) độc lập cao trong HĐQT lại gây ảnh hưởng tiêu cực đến việc CBTT về VTT. Bên cạnh đó, Ranjith và Bhuyan đã NC mối liên hệ giữa đặc điểm QTCT và VTT ở 30 DN dịch vụ tại Australia giai đoạn 2004-2013.²² Họ nhận thấy thành phần HĐQT, tính kiêm nhiệm của CEO và thù lao HĐQT có mối liên hệ đáng kể với VTT. Tuy nhiên, quy mô HĐQT và thành phần ủy ban kiểm toán lại không có tác động đáng kể đến VTT.

Trên thế giới, mối quan hệ giữa QTCT và VTT đã được NC rộng rãi, nhưng tại Việt Nam, những NC thực nghiệm về QTCT và hiệu quả VTT vẫn còn hạn chế.

Phạm Thị Kiều Trang NC quan hệ của đặc điểm HĐQT đến VTT tại các ngân hàng ở Việt Nam trong năm 2010-2022.²³ Kết quả chỉ ra rằng hiệu quả VTT được cải thiện ở những DN có tỷ lệ TV độc lập và tỷ lệ TV nữ trong HĐQT cao. Trong khi, quy mô HĐQT lại có quan hệ tiêu cực với hiệu quả VTT.

Nguyễn Thị Ngọc Thảo đã xem xét vai trò của đặc điểm HĐQT đến VTT trong các CTNY trên TTCK Việt Nam.²⁴ NC tiết lộ rằng TV độc lập trong HĐQT, tần suất cuộc họp HĐQT và số TV nữ trong HĐQT có quan hệ cùng chiều với hiệu quả VTT. Ngoài ra, chưa có bằng chứng chứng minh ảnh hưởng của quy mô HĐQT, sở hữu của HĐQT và tính kiêm nhiệm của CEO với hiệu quả VTT.

NC của Tran và cộng sự trên dữ liệu của 45 CTNY tại Việt Nam trong những năm 2011-2018 đã tìm ra tác động giữa QTCT đến hiệu quả VTT.²⁵ Trong NC này, QTCT được thể hiện qua quy mô HĐQT, số lượng TV độc lập trong HĐQT, thù lao HĐQT, cổ đông lớn nắm hơn 20% cổ phiếu đang lưu hành và tính hai mặt của CEO. Bên cạnh đó, mô hình hệ số trí tuệ giá trị gia tăng điều chỉnh (MVAIC) được dùng để đo lường hiệu quả VTT. Kết quả cho thấy hầu hết các đặc điểm chính của QTCT, ngoại trừ thù lao HĐQT, đều gây ảnh hưởng tiêu cực đến việc nâng cao hiệu quả VTT.

2.3. Ảnh hưởng của TNXH đến hiệu quả VTT

Hiện nay, TNXH trở thành một trong những đề tài chính được đông đảo các bên quan tâm và thảo luận, đặc biệt là về đạo đức và TNXH liên quan đến việc ra đưa ra các quyết định, chính sách và hành vi của DN. Các bên liên quan không ngừng khuyến khích các DN đầu tư nhiều nguồn lực hơn vào các hoạt động liên quan đến TNXH. Đặc biệt như những hành động nhằm thực thi các phương án sử dụng nguồn nhân lực tiên tiến, **giữ gìn** môi trường và đóng góp vào các sáng kiến vì phúc lợi cộng đồng. Như vậy, TNXH có quan hệ chặt chẽ với từng thành phần trong VTT, bao gồm vốn con người, vốn cấu trúc và vốn quan hệ. Trong bối cảnh tài chính hạn chế và đầy biến động, việc chứng tỏ mối quan hệ cùng chiều giữa TNXH và một nguồn lực thiết yếu như VTT có thể tạo thêm động lực kinh tế để thúc đẩy DN hướng đến các mô hình phát triển bền vững và có TNXH. Chính vì thế, mối liên hệ giữa TNXH và VTT ngày càng hấp dẫn sự quan tâm của các NC gần đây.

Nirino và cộng sự đã kiểm tra ảnh hưởng của TNXH đến hiệu quả tài chính DN khi có sự tác động gián tiếp của VTT với mẫu gồm 345 công ty châu Âu được đưa ra trong chỉ số STOXX Europe 600.²⁶ NC phát hiện việc thực hiện các chiến lược TNXH làm gia tăng hiệu quả VTT, từ đây vị thế cạnh tranh và hiệu quả tài chính của DN sẽ được nâng cao vượt trội.

Gangi và cộng sự thực hiện NC các CTNY tại 51 quốc gia trong những năm 2010 đến 2015 để phân tích tác động tương tác giữa TNXH và

QTCT đến hiệu quả VTT của DN.²⁷ NC cho thấy sự tham gia của TNXH và cấu trúc QTCT có ảnh hưởng đến hiệu quả của DN trong việc quản lý VTT. TNXH tạo ra nhiều mối quan hệ đáng tin cậy, thúc đẩy việc chia sẻ kiến thức ngầm và chuyển hóa nó thành kiến thức rõ ràng, có hệ thống từ đó đem lại lợi ích cho DN. Như vậy, quan hệ tích cực giữa TNXH và VTT không chỉ đưa ra thêm cơ sở để giúp các nhà quản trị lý giải cho cam kết của họ đối với TNXH mà còn giúp nâng cao danh tiếng cá nhân, hình ảnh và mức độ tin tưởng của DN.

Mô hình SEM được Barrena-Martínez và cộng sự sử dụng với mẫu gồm 85 nhà quản trị nhân sự đã chứng minh các DN thực hiện chính sách nhân sự có trách nhiệm với xã hội sẽ làm cho mức độ VTT cải thiện hơn so với các công ty khác.²⁸ Điều này không chỉ thúc đẩy DN phát triển vững chắc thông qua việc nâng cao giá trị VTT, mà còn tăng cường sự tham gia của các bên liên quan, trong đó nhân viên được xem như là nhóm lợi ích chính.

NC của Chang và Chen cũng áp dụng mô hình SEM để tìm ra những ảnh hưởng của TNXH và ý thức môi trường đối với ba loại VTT xanh – vốn nhân lực xanh, vốn cấu trúc xanh và vốn quan hệ xanh.²⁹ Kết quả NC xác nhận TNXH và ba khía cạnh của VTT xanh có mối quan hệ cùng chiều với nhau. Ngoài ra, NC này khẳng định rằng ý thức môi trường là nhân tố trung gian một phần giữa TNXH và ba loại VTT xanh. Lungu và cộng sự tiếp tục cho thấy các DN có trách nhiệm, định hướng bền vững sẽ được hưởng lợi từ việc thúc đẩy mối quan hệ đáng kể giữa các hoạt động VTT và TNXH.³⁰

Với dữ liệu gồm 395 nhà quản lý trong các DN ngành chế biến, chế tạo tại TP. Hồ Chí Minh, Đoàn Bảo Sơn đã phân tích quan hệ giữa TNXH với hiệu quả môi trường đóng vai trò thúc đẩy của VTT xanh (bao gồm: vốn con người xanh, vốn cấu trúc xanh và vốn quan hệ xanh).³¹ Tác giả chỉ ra TNXH của DN có tác động cùng chiều với ba chiều kích của VTT xanh, và ba khía cạnh này đã góp phần tăng cường hiệu quả môi trường của các DN.

Tóm lại, từ tổng quan NC tác giả nhận thấy các NC về các nhân tố ảnh hưởng đến VTT vẫn còn hạn chế và các kết quả NC vẫn chưa có sự nhất quán. NC của Tran và cộng sự kết luận ngoại trừ thù lao của HĐQT, các yếu tố QTCT khác như quy mô HĐQT và số lượng TV độc lập trong HĐQT đều có tác động ngược chiều đến hiệu quả VTT.²⁵ Tuy nhiên, kết quả NC của Vân Thị Hồng Loan và cộng sự lại trái ngược khi xem xét tại các

công ty công nghệ viễn thông trong cùng giai đoạn 2011-2018.³² NC xác định tỷ lệ TV độc lập trong HĐQT ảnh hưởng cùng chiều với hiệu quả VTT khi đo bằng VAIC điều chỉnh, đồng thời cũng chỉ ra kết quả cùng chiều tương tự giữa TNXH của DN và hiệu quả VTT với. Về QTCT và TNXH, NC của Lương Thị Thảo và Nguyễn Thanh Chương chỉ ra các đặc điểm QTCT có ảnh hưởng cùng chiều đến thành quả TNXH của 240 DN niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2012-2019.³³ Những kết luận này cho thấy bối cảnh kinh tế không giống nhau có thể đưa ra các kết luận khác nhau, từ đó cho thấy cần phải có thêm nhiều NC thực chứng để làm rõ vấn đề này. Hơn nữa, các mối quan hệ gián tiếp có thể giải thích được các khía cạnh khác, bổ sung góc nhìn mới cho các mối quan hệ trong NC. Châu Thị Lệ Duyên và Nguyễn Phạm Tuyết Anh đã NC ảnh hưởng giữa các đặc điểm lãnh đạo công ty, TNXH và lợi ích kinh doanh (bao gồm cả VTT) của các DN ở đồng bằng sông Cửu Long.³⁴ Kết quả nhận được là cả QTCT và TNXH DN đều ảnh hưởng đến các yếu tố VTT nhưng theo cách độc lập, mà không có sự cộng hưởng giữa chúng để cùng mang lại đến lợi ích kinh doanh cho DN.

Với những lý do trên, tác giả thực hiện NC này để điều tra mối quan hệ giữa ba trụ cột thiết yếu QTCT, TNXH của DN và hiệu quả VTT, đồng thời phân tích tác động tổng hợp của chúng trong bối cảnh Việt Nam.

3. GIẢ THUYẾT VÀ PHƯƠNG PHÁP NC

3.1. Giả thuyết NC

Dựa vào lý thuyết đại diện, HĐQT có tính độc lập cao sẽ hoạt động tốt hơn trong việc kiểm tra và giám sát công ty, từ đó nâng cao giá trị hoạt động của công ty một cách bền vững và tạo ra tính minh bạch cao. Nhiều NC trước cho thấy TV HĐQT độc lập có vai trò mật thiết trong việc hỗ trợ đầu tư vào các hoạt động TNXH của DN, đồng thời quan tâm nhiều hơn đến nhận thức của DN về tác động xã hội so với các TV HĐQT khác.³⁵⁻³⁷ Hơn nữa, HĐQT với số lượng TV độc lập cao thường tạo thuận lợi cho sự minh bạch và việc CBTT TNXH.^{38,39} Như vậy, các TV HĐQT độc lập có thể trợ giúp tích cực khi công bố các hoạt động TNXH, từ đó giúp cải thiện vấn đề bất cân xứng thông tin giữa các bên trong nội bộ lẫn bên ngoài DN.

Theo Luật Chứng khoán 2006, “cổ đông lớn là những người sở hữu trực tiếp hoặc gián tiếp từ 5% trở lên số cổ phiếu có quyền biểu quyết của tổ chức phát hành”. Thế nên, họ nhận được nhiều quyền lợi từ hoạt động của DN và có nhu cầu tiếp cận nhiều thông tin từ ban giám đốc, do đó họ yêu

cầu CBTT nhiều hơn, bao gồm cả thông tin về TNXH. Điều này tương đồng với lý thuyết đại diện, khi mà cổ đông mong muốn nắm bắt nhiều thông tin của công ty. Nhiều NC trước cũng khẳng định cổ đông lớn có tác động tích cực trong việc CBTT TNXH, góp phần gia tăng tính minh bạch và trách nhiệm của DN.^{6,40-42}

Ngoài ra, theo Luật DN 2014, cổ đông là tổ chức phải ủy quyền cho người đại diện thực hiện quyền và nghĩa vụ cổ đông của mình tại DN. Người được ủy quyền có nghĩa vụ trình bày lại cho tổ chức ủy quyền về những nội dung liên quan. Do đó, người được ủy quyền thường có xu hướng yêu cầu ban giám đốc DN đưa ra nhiều thông tin hơn, trong đó có cả thông tin liên quan đến TNXH để họ có thể hiểu rõ và theo dõi hoạt động của DN. Nhiều NC trước cũng đã xác nhận những DN có cổ đông tổ chức chiếm tỷ lệ cao thường có mức độ CBTT TNXH cao hơn.^{37,40,41,43}

Mặc dù việc chuẩn bị và CBTT báo cáo tài chính thuộc về trách nhiệm của người đại diện theo pháp luật của DN, nhưng việc lựa chọn đối tác cung cấp dịch vụ kiểm toán BCTC cũng ảnh hưởng nhiều đến chất lượng CBTT. Big Four là các công ty kiểm toán có lịch sử hoạt động lâu đời, phạm vi hoạt động rộng, sở hữu danh mục khách hàng đa dạng và có uy tín cao trên thị trường kiểm toán. Vì vậy, họ ít phụ thuộc vào khách hàng nên chất lượng dịch vụ mà họ cung cấp thường tốt hơn, giúp đảm bảo thông tin minh bạch và đáp ứng tốt nhu cầu về thông tin cho người sử dụng. NC của Barako cùng cộng sự đã chỉ ra các DN được thực hiện kiểm toán bởi Big Four có chất lượng CBTT cao hơn.⁴¹

Từ các lập luận trên, tác giả đưa ra giả thuyết:

H₁: “Đặc điểm QTCT tác động cùng chiều đến CBTT TNXH”.

H_{1a}: “Tỷ lệ TV độc lập trong HĐQT càng cao thì mức độ CBTT TNXH càng cao”.

H_{1b}: “Tỷ lệ sở hữu của cổ đông lớn càng cao thì mức độ CBTT TNXH càng cao”.

H_{1c}: “Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư là tổ chức càng cao thì mức độ CBTT TNXH càng cao”.

H_{1d}: “DN được kiểm toán bởi Big Four có tác động cùng chiều đến CBTT TNXH”.

Về tác động giữa chất lượng QTCT đến mức độ CBTT TNXH của DN: đặc điểm QTCT phản ánh những yếu tố bên ngoài, trong khi chất lượng QTCT thể hiện nội hàm bên trong của hệ thống quản trị. Do đó, NC về QTCT cần xem xét

cả hai khía cạnh này để có cái nhìn bao quát hơn. Nhiều NC đã tìm ra mối quan hệ giữa chất lượng QTCT với việc CBTT TNXH. Chẳng hạn, NC của Brown và Caylor cho thấy CBTT TNXH của DN chịu tác động tích cực bởi chất lượng QTCT.⁴⁴ Dựa trên lý thuyết thể chế hiện đại, Ntim và cộng sự đã kiểm chứng cách thức mà các hoạt động QTCT nội bộ ảnh hưởng đến việc thực hiện TNXH của DN.⁴⁵ Không chỉ vậy, Jamali và cộng sự cho biết QTCT có thể được xem như là một nội dung của TNXH, theo đó CBTT TNXH như là một biểu hiện của chất lượng QTCT ở mức cao.⁴⁶ Hay, các DN có chất lượng QTCT cao thường có chiều hướng đóng góp nhiều vào các hoạt động TNXH, và coi đây như một cách để xử lý các tranh chấp về lợi ích giữa các bên liên quan. Jo và Harjoto cũng đã chứng minh rằng chất lượng QTCT có ảnh hưởng cùng chiều đến TNXH, từ đó giúp DN nâng cao hiệu quả tài chính.⁴⁷ Chính mối liên kết mật thiết giữa chất lượng QTCT và TNXH là căn cứ để tác giả đưa ra giả thuyết tiếp theo.

H₂: “Chất lượng QTCT tác động cùng chiều đến CBTT TNXH”.

Các NC thực nghiệm xác định sự tham gia của TNXH có thể tạo ra các mối liên hệ đáng tin cậy nhằm kích thích việc chia sẻ kiến thức ngầm và xã hội hóa nó thành kiến thức rõ ràng và được hệ thống hóa vì lợi ích của tổ chức. Mối liên hệ cùng chiều với VTT là một lý do bổ sung mà nhà quản lý có thể dùng để giải thích cho cam kết của họ đối với TNXH. Đây là một phương thức giúp làm tăng danh tiếng của nhà quản lý đồng thời còn giúp hình ảnh và độ tin cậy của DN được lan truyền tốt hơn. Các DN thực thi các chính sách nhân sự có TNXH sẽ đem lại hiệu quả VTT tốt hơn hơn so với các DN khác và tạo điều kiện cho các DN phát triển bền vững thông qua việc nâng cao giá trị VTT và sự tham gia của các bên liên quan, các nhân viên với tư cách là nhóm lợi ích chính.^{26,28,29} Lungu và cộng sự tiếp tục chứng minh các DN có trách nhiệm, định hướng bền vững có thể được lợi từ việc đẩy mạnh sự liên kết giữa các hoạt động VTT và TNXH.³⁰

H₃: “Mức độ CBTT TNXH càng cao thì hiệu quả VTT của DN càng cao”.

Bằng cách sử dụng mô hình SEM, Châu Thị Lệ Duyên và Nguyễn Phạm Tuyết Anh đã xem xét ảnh hưởng giữa đặc điểm lãnh đạo công ty, TNXH và lợi ích kinh doanh (một khái niệm bao hàm VTT) của các DN tại Đồng bằng sông Cửu Long và xác nhận rằng cả QTCT và TNXH đều tác động tới các yếu tố của VTT, nhưng theo cách độc lập, không có sự cộng hưởng khi tác

động lên lợi ích kinh doanh.³⁴ NC của Vân Thị Hồng Loan và cộng sự lại chứng minh tỷ lệ TV độc lập trong HĐQT và TNXH đều có quan hệ cùng chiều với hiệu quả VTT, được đo bằng chỉ số VAIC điều chỉnh.³⁵ Điều này cung cấp thêm bằng chứng chứng minh mối quan hệ cùng chiều giữa hai yếu tố này.

H₄: “QTCT tác động trực tiếp và cùng chiều đến hiệu quả VTT”.

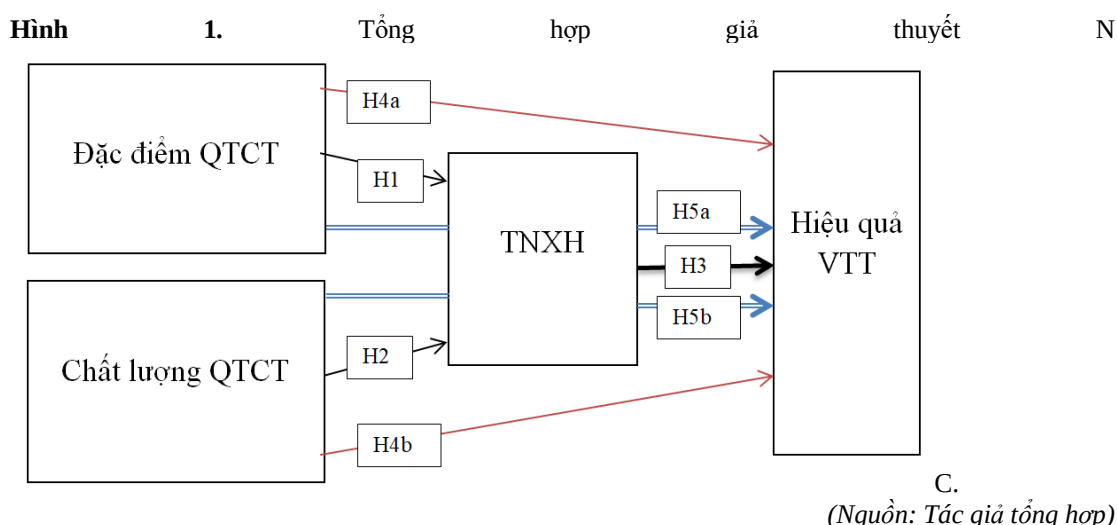
H_{4a}: “Đặc điểm QTCT tác động trực tiếp và cùng chiều đến hiệu quả VTT”.

H_{4b}: “Chất lượng QTCT tác động trực tiếp và cùng chiều đến hiệu quả VTT”.

H₅: “CBTT TNXH đóng vai trò trung gian cho quan hệ cùng chiều của QTCT đến hiệu quả VTT”.

H_{5a}: “CBTT TNXH đóng vai trò trung gian cho quan hệ cùng chiều của đặc điểm QTCT đến hiệu quả VTT”.

H_{5b}: “CBTT TNXH đóng vai trò trung gian cho quan hệ cùng chiều của chất lượng QTCT đến hiệu quả VTT”.



3.2. Đo lường biến NC

Nhóm NC đã đo lường QTCT qua hai khía cạnh: Đặc điểm QTCT và Chất lượng QTCT. Với đặc điểm QTCT bao gồm hệ thống các nguyên tắc và đặc điểm liên quan đến HĐQT, Ban giám đốc, Cổ đông, Kiểm soát/Kiểm toán cùng các yếu tố khác, đóng vai trò định hướng phát triển và giám sát hoạt động của công ty. Trong khi, chất lượng QTCT phản ánh tính toàn vẹn của hệ thống các yếu tố và hoạt động điều chỉnh mối quan hệ giữa chủ sở hữu/cổ đông, ban giám đốc và các bên liên quan, nhằm đảm bảo DN vận hành hiệu quả và đạt được mục tiêu của chủ sở hữu/cổ đông.⁴⁸

CBTT về TNXH bao gồm việc CBTT tài chính và phi tài chính liên quan đến hoạt động TNXH của DN. Theo quy định tại Thông tư 96/2020/TT-BTC về Hướng dẫn CBTT trên TTCK, các công ty đại chúng phải công bố một số thông tin bắt buộc, trong đó có báo cáo về tác động liên quan đến môi trường và xã hội trên báo cáo TNXH. Trong NC này, phương pháp phân tích nội dung được tác giả sử dụng để đo lường TNXH, bởi nó này được đánh giá là có nhiều ưu

điểm hơn đặc biệt trong bối cảnh thông tin còn hạn chế tại Việt Nam. Các nội dung TNXH bắt buộc sẽ được mã hóa để phục vụ quá trình phân tích.

Mức độ CBTT TNXH đo bằng tổng số điểm công bố của một công ty như sau:

$$CSRDi = \sum_{i=1}^n Y_{ij}/n$$

Trong đó: Y_{ij} là 1, nếu chỉ mục j được công bố và 0 nếu chỉ mục j không được công bố; n là số chỉ mục phải công bố.

Hiệu quả VTT được đo lường thông qua từng thành phần riêng lẻ của nó, bao gồm hiệu quả vốn nhân lực, hiệu quả vốn cấu trúc và hiệu quả vốn quan hệ. QTCT và hoạt động TNXH đóng vai trò là các yếu tố trong mô hình đường dẫn, phản ánh mối quan hệ trực tiếp và gián tiếp tác động đến hiệu quả VTT.

Bảng 1. Đo lường các biến trong mô hình.

Tên biến	Mã hóa	Đo lường	Nguồn tham khảo
Đặc điểm QTCT	DDQTCT		
Tỷ lệ TV độc lập của HĐQT	(DD1)	Số lượng TV HĐQT độc lập/ tổng TV HĐQT	Buallay và Hamdan ¹⁸ ; Tran và cộng sự ²⁵
Tỷ lệ sở hữu của cổ đông lớn	(DD2)	Số lượng CP cổ đông lớn/ Tổng số CP	Barako và cộng sự ⁴¹ ; Said và cộng sự ⁴² ; Ali và Atan ³⁶ ; Wang và cộng sự ⁶ ; Majeed và cộng sự ⁴⁰ ; Buallay và Hamdan ¹⁸ ;
Tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư là tổ chức	(DD3)	Số lượng CP cổ đông tổ chức/ Tổng số CP	Barako và cộng sự ⁴¹ ; Majeed và cộng sự ⁴⁰ ; Hong và cộng sự ³⁷ ;
Kiểm toán Big4	(DD4)	Cho giá trị 1 hoặc 0	Barako và cộng sự ⁴¹
Chất lượng QTCT	CLQTCT		Brown và Caylor ⁴⁴
Tất cả các TV HĐQT đều tham dự ít nhất 75% cuộc họp HĐQT	(CL1)	Cho giá trị 1 hoặc 0	
Kết quả hoạt động của các TV HĐQT được đánh giá thường xuyên	(CL2)	Cho giá trị 1 hoặc 0	
BKS chỉ gồm các TV HĐQT độc lập	(CL3)	Cho giá trị 1 hoặc 0	
CBTT TNXH	CSR	Tổng số điểm CBTT TNXH/15 chỉ mục bắt buộc	Said và cộng sự ⁴² ; Majeed và cộng sự ⁴⁰
Hiệu quả VTT	VAIC		Shubita và cộng sự ¹⁶ ; Barrena-Martinez và cộng sự ²⁸ ; Nirino và cộng sự ²⁶ ; Gangi và cộng sự ²⁷
Hiệu quả vốn nhân lực	HC	Lợi nhuận/Tổng chi phí nhân viên	
Hiệu quả vốn cấu trúc	SC	Lợi nhuận/Tổng dòng tiền hoạt động sản xuất kinh doanh	
Hiệu quả vốn quan hệ	RC	Lợi nhuận/Tổng chi phí bán hàng	

(Nguồn: Tác giả tổng hợp)

3.3. Mẫu NC và phương pháp phân tích dữ liệu

NC đã lựa chọn mẫu từ các công ty thuộc Top 100 DN phát triển bền vững của năm 2021 và 2022, nằm trong Chương trình đánh giá và công bố các DN bền vững tại Việt Nam (Chương trình CSI) do Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam (VCCI) chủ trì. Ban đầu, mẫu NC thu thập được gồm 178 quan sát, sau đó loại trừ các công ty trách nhiệm hữu hạn và những công ty không tiếp cận được báo cáo thường niên, dẫn đến mẫu cuối cùng gồm 101 quan sát, bao gồm 79 DN sản xuất và 22 DN thương mại - dịch vụ. Dựa trên báo cáo thường niên, tác giả thực hiện phân tích nội dung để thu thập dữ liệu, sau đó dùng phần mềm SmartPLS 3 để xử lý. Sau khi mã hóa và làm sạch, chúng tôi tiến hành các bước phân tích bao gồm thống kê mô tả, đánh giá mô hình đo lường và đánh giá mô hình cấu trúc.

Bảng 2. Kết quả kiểm định mô hình đo lường.

4. KẾT QUẢ NC

4.1. Đánh giá mô hình đo lường

Kết quả độ tin cậy của thang đo thể hiện qua bảng 2. *Đầu tiên*, thông qua hệ số Cronbach's alpha và độ tin cậy tổng hợp đều cao hơn ngưỡng chấp nhận được là 0,7, do đó thể hiện độ tin cậy nhất quán của thang đo.⁴⁹ *Thứ hai*, với hệ số tải ngoài của biến quan sát dao động từ 0,744 đến 0,925 và giá trị phương sai trích bình quân (AVE) đều lớn hơn 0,5 biểu thị rằng tính hội tụ của mô hình được đảm bảo.^{49,50} *Thứ ba*, tác giả kiểm tra giá trị phân biệt của các biến bằng hệ số Heterotrait-Monotrait ratio (HTMT). Henseler & cộng sự cho rằng hệ số HTMT phải bé hơn 0,9 để đảm bảo biến NC là có giá trị phân biệt,⁵¹ nên biến DD4 đã bị loại trừ do không đạt các tiêu chuẩn đánh giá mô hình đo lường.

Biến NC	Biến quan sát	Hệ số tải ngoài	AVE	Độ tin cậy tổng hợp	Cronbach's Alpha	Giá trị phân biệt
DDQTCT	DD1	0.822	0.674	0.861	0.759	Chấp thuận
	DD2	0.813				
	DD3	0.828				
CLQTCT	CL1	0.802	0.668	0.858	0.751	Chấp thuận
	CL2	0.801				
	CL3	0.848				
VAIC	HC	0.744	0.727	0.888	0.810	Chấp thuận
	SC	0.880				
	RC	0.925				

Bảng 3. Hệ số tải chéo Cross loading.

	DDQTCT	CLQTCT	TNXH	VAIC
DD1	0,822	0,554	0,414	0,328
DD2	0,813	0,501	0,280	0,316
DD3	0,828	0,419	0,245	0,403
CL1	0,461	0,802	0,290	0,360
CL2	0,477	0,801	0,299	0,348
CL3	0,536	0,848	0,272	0,390
CSRĐ	0,387	0,351	1,000	0,726
HC	0,382	0,517	0,440	0,744
RC	0,285	0,259	0,674	0,880
SC	0,424	0,403	0,713	0,925

Bảng 3 thể hiện hệ số tải chéo Cross loading cho thấy các thước đo DD, CL, CSRĐ, HC, SC, RC chủ yếu cho đúng khái niệm của nó mà không bị ảnh hưởng bởi các thành phần khác trong mô hình. Như vậy các kết quả đánh giá trên đã chứng minh mô hình đo lường của NC này là tin cậy và có giá trị.

4.2. Đánh giá mô hình cấu trúc

Kết quả kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến được trình bày trong bảng 4. Ta thấy hệ số phóng đại phương sai (VIF) dao động từ 1,00 đến 2,737, thấp hơn nhiều so với ngưỡng tối đa là 10 cho thấy mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập.⁵²

Bảng 4. Hệ số phóng đại phương sai.

	VIF		VIF
CL1	1,461	CSRĐ	1,000
CL2	1,469	HC	1,440
CL3	1,667	RC	2,382

Bảng 5. Kết quả kiểm định tác động trực tiếp trong mô hình.

Mối quan hệ	β	p-value	t-value	Kết luận
-------------	---------	---------	---------	----------

DD1	1,423	SC	2,737
DD2	1,620		
DD3	1,616		

Tác giả đã kiểm tra giá trị R^2 được điều chỉnh của các biến phụ thuộc (cụ thể: R^2 điều chỉnh của mức độ CBTT TNXH là 0,172 và của VAIC là 0,573) đều lớn hơn ngưỡng tối thiểu 0,10. Khi xem xét hệ số tác động f^2 , kết quả chỉ ra DDQTCT không có ảnh hưởng trực tiếp đáng kể đến VAIC (hệ số tác động f^2 là 0,007). Do đó, trong các phân tích tiếp theo, đường dẫn từ DDQTCT đến hiệu quả VTT đã được loại bỏ. Bên cạnh đó, mô hình sau khi loại bỏ biến DDQTCT có hệ số SRMR nhỏ hơn ngưỡng 0,08, cho thấy mô hình NC này phù hợp với dữ liệu thu thập được từ mẫu NC căn cứ vào kết quả Bootstrapping khi ước lượng mô hình cấu trúc.⁵³

4.3. Kiểm định mô hình về tác động trực tiếp

Kết quả trong Bảng 5 cho thấy hầu hết các giả thuyết NC được đề xuất đều được chấp nhận, ngoại trừ H2 và H4a. Cụ thể, H1 được hỗ trợ ($\beta = 0,297$; $p < 0,05$; $t = 2,351$), chứng minh Đặc điểm QTCT ảnh hưởng cùng chiều đến CBTT TNXH của các DN. Ngược lại, Chất lượng QTCT không có quan hệ với hoạt động CBTT TNXH với mức ý nghĩa 5%, dẫn đến việc H2 không được ủng hộ. Trong khi đó, kết quả từ Bảng 5 cũng chỉ ra CBTT TNXH ảnh hưởng cùng chiều với hiệu quả VTT ($\beta = 0,647$; $p < 0,01$; $t = 8,422$), do đó H3 được hỗ trợ. Ngoài ra, H4b được ủng hộ, cho thấy hiệu quả VTT bị ảnh hưởng bởi Chất lượng QTCT theo hướng tích cực. Trong khi đó, H4a không được hỗ trợ bởi mối quan hệ này đã bị loại bỏ ở bước trên.

DDQTCT - TNXH	0,297	0,019**	2,351	H1 được ủng hộ
CLQTCT-TNXH	0,170	0,316	1,005	H2 không được ủng hộ
TNXH - VAIC	0,649	0,000***	8,279	H3 được ủng hộ
DDQTCT- VAIC	-	-	-	H4a không được ủng hộ
CLQTCT- VAIC	0,220	0,001***	3,459	H4b được ủng hộ

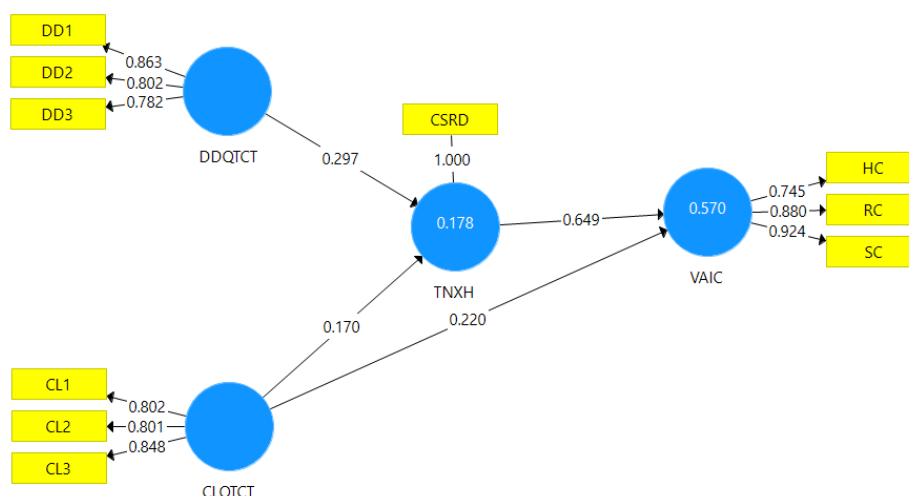
4.4. Kiểm định mô hình về tác động trung gian

Bảng 6 cho kết quả phân tích ảnh hưởng trung gian của các biến trong mô hình. Theo đó, Đặc điểm QTCT tác động gián tiếp tới hiệu quả VTT qua CBTT TNXH, xác nhận giả thuyết H5a.

Ngược lại, không tìm thấy tác động trung gian của CBTT TNXH trong quan hệ cùng chiều giữa hiệu quả VTT và chất lượng QTCT và, dẫn đến H5b không được ủng hộ.

Bảng 6. Kết quả kiểm định vai trò trung gian của CBTT TNXH.

	Tác động trực tiếp β	95% khoảng tin cậy	t-value	p-value	Tác động gián tiếp β	95% khoảng tin cậy	t-value	p-value
DDQTCT → VAIC	-	-	-	-	0,192	[0,040; 0,408]	2,022	0,044
CLQTCT → VAIC	0,220	[0,104; 0,345]	3,459	0,001	0,110	[-0,115; 0,288]	1,055	0,292



Hình 2. Kết quả PLS-SEM Algorithm của mô hình.

5. KẾT LUẬN

Kết quả NC chỉ ra đặc điểm QTCT và hiệu quả VTT không có ảnh hưởng trực tiếp với nhau, nhưng lại có mối quan hệ gián tiếp thông qua TNXH của DN. Mặc dù, đặc điểm QTCT không có quan hệ trực tiếp đến thúc đẩy hiệu quả VTT, nhưng TNXH giữ vai trò cầu nối, khi DN thực hiện TNXH, tạo lập môi trường làm việc, kết nối hiệu quả và có trách nhiệm với cộng đồng sẽ giúp tăng cường môi trường đổi mới sáng tạo và tinh thần phối hợp giữa các nhân viên, qua đó nâng cao năng suất làm việc và hiệu quả sử dụng tri thức trong tổ chức. Trong khi đó, TNXH không có tác động gián tiếp nào trong quan hệ giữa chất

lượng QTCT với hiệu quả VTT. Lý giải cho điều này là việc QTCT chất lượng có thể tạo ra một nền tảng bền vững để gia tăng nguồn lực trí tuệ, mà không nhất thiết phải thông qua các hoạt động xã hội.

Kết quả NC cũng gợi ý rằng các DN cần tăng cường TNXH, quan tâm nhiều đến việc tăng cường các hoạt động xã hội và môi trường bền vững, từ đó tạo ra không gian làm việc tích cực và phúc lợi tốt cho nhân viên và hỗ trợ phát triển VTT. DN cần nâng cao hơn nữa chất lượng quản trị, đào tạo và phát triển năng lực lãnh đạo và định hướng chiến lược quản trị chú trọng con người

nhằm tối ưu hóa việc sử dụng VTT, thúc đẩy đổi sáng tạo trong DN.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. T. A. Stewart. *Intellectual capital: The new wealth of organizations*, NY: Doubleday, New York, 1997.
2. K. E. Sveiby. *The new organizational wealth: Managing and measuring knowledge based assets*. CA: Berett-Koehler, Francisco, 1997.
3. N. Bontis. Assessing knowledge assets: a review of the models used to measure intellectual capital, *International Journal of Management Reviews*, **2001**, 3(1), 41-60.
4. G. M. Castro, I. Díez-Vial, M. Delgado-Verde. Intellectual capital and the firm: Evolution and research trends, *Journal of Intellectual Capital*, **2019**, 20(4), 555-580.
5. A. Pulic, M. Kolakovic. Value creation efficiency in the new economy, *Global Business and Economics Review*, **2003**, 5(1), 111-128.
6. Z. Wang, N. Wang, H. Liang. Knowledge sharing, intellectual capital and firm performance, *Management Decision*, **2014**, 52(2), 230-258.
7. X. L. Xu, J. Li, D. Wu, X. Zhang. The intellectual capital efficiency and corporate sustainable growth nexus: comparison from agriculture, tourism and renewable energy sector, *Environment, Development and Sustainability*, **2021**, 23(11), 16038-16056.
8. M. Tahir, S. Q. A. Shah, M. Khan, M. A. Afridi. Intellectual Capital and Financial Performance of Banks in Pakistan, *The Dialogue*, **2018**, 8(1), 105-117.
9. M. F. Shubita. Intellectual capital and market value: Evidence from Jordan, *Investment Management and Financial Innovations*, **2019**, 16(4), 37-45.
10. A. Cadbury. Report of the committee on the Financial Aspects of Corporate Governance, The Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance and Gee and Co. Ltd, **1992**, 9-58.
11. A. Berle, G. Means. The Modern Corporation and Private Property, *Indiana Law Journal*, **1933**, 8(8), 514-516.
12. L. Whitehouse. Corporate social responsibility: Views from the frontline, *Journal of Business Ethics*, **2006**, 63, 279-296.
13. M. A. Al-Sartawi. The level of disclosing intellectual capital in the Gulf cooperation council countries, *International Research Journal of Finance and Economics*, **2017**, 159.
14. G. A. Mousa, M. D. Abdelmohsen. The association between internal governance mechanisms and corporate value: evidence from Bahrain, *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, **2012**, 8(1), 67-92.
15. M. C. Jensen, W. H. Meckling. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, **1976**, 3(4), 305-360.
16. M. F. Shubita, N. H. Alrawashedh. Corporate governance components and intellectual capital: Evidence from Jordanian banks, *Investment Management and Financial Innovations*, **2023**, 20(4), 272-282.
17. M. V. Achin, A. I. D. Rus, I. L. Capras. The Impact of Corporate Governance on Intellectual Capital. Empirical Evidence from Romanian Companies, *European Journal of Interdisciplinary Studies*, **2023**, 15(1), 156-174.
18. A. Buallay, A. Hamdan. The relationship between corporate governance and intellectual capital: the moderating role of firm size, *International Journal of Law and Management*, **2019**, 61(2), 384-401.
19. M. Faisal, M. Hassan, M. S. Shahid, M. Rizwan, Z. A. Qureshi. Impact of corporate governance on intellectual capital efficiency: evidence from KSE listed commercial banks, *Scientific International*, **2016**, 28(4), 353-361.
20. L. L. Rodrigues, F. T. Romero, R. Craig. Corporate governance and intellectual capital reporting in a period of financial crisis: Evidence from Portugal, *International Journal of Disclosure and Governance*, **2017**, 14, 1-29.
21. A. Ranjith, M. Bhuyan. Examining the influence of corporate governance on intellectual capital efficiency: Evidence from top service firms in Australia,

- Managerial Auditing Journal*, **2015**, 30(4/5), 347-372.
22. M. Al-Musalli, K. Ismail. Intellectual Capital Performance and Board Characteristics of GCC Banks, *Procedia Economics and Finance* 2, **2012**, 219 – 226.
 23. P. T. K. Trang. *Tác động cấu trúc hội đồng quản trị đến vốn trí tuệ : bằng chứng nghiên cứu tại các ngân hàng thương mại Việt Nam*, Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh, 2023.
 24. N. T. N. Thảo. *Tác động của đặc điểm hội đồng quản trị công ty đến vốn trí tuệ tại các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*, Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh, 2021.
 25. N. P. Tran, L. T. H. Van, D. H. Vo. The nexus between corporate governance and intellectual capital in Vietnam, *Journal of Asia Business Studies*, **2020**, 14(5), 637-650.
 26. N. Nirino, A. Ferraris, N. Miglietta, A. C. Invernizzi. Intellectual capital: the missing link in the corporate social responsibility–financial performance relationship, *Journal of Intellectual Capital*, **2020**.
 27. F. Gangi, D. Salerno, A. Meles, L.M. Daniele. Do corporate social responsibility and corporate governance influence intellectual capital efficiency?, *Sustainability*, **2019**, 11(7), 1899.
 28. J. Barrena-Martínez, M. López-Fernández, P.M. Romero-Fernández. The link between socially responsible human resource management and intellectual capital. *Corp. Soc. Responsib. Environ. Manag*, **2019**, 26, 71–81.
 29. C. H. Chang, Y. S. Chen. The determinants of green intellectual capital, *Management Decision*, **2012**, 50(1), 74-94.
 30. C. I. Lungu, C. Cariani, C. Dascalu. Intellectual capital research through corporate social responsibility: (Re)constructing the agenda, *World Acad. Sci. Eng. Technol*, **2012**, 6, 50–57.
 31. D. B. Sơn. Trách nhiệm xã hội doanh nghiệp, vốn trí tuệ xanh và hiệu quả môi trường: trường hợp các doanh nghiệp ngành công nghiệp chế biến, chế tạo ở thành phố Hồ Chí Minh, *Journal of Finance – Marketing*, **2021**, 66(6), 27-41.
 32. V. T. H. Loan, V. H. Đức, H. T. T. Hiền, T. P. Ngọc. Vốn trí tuệ, quản trị công ty và trách nhiệm xã hội doanh nghiệp tại Việt Nam, *HCMCOUJS-Kinh tế và Quản trị Kinh doanh*, **2023**, 18(1), 21-34.
 33. L. T. Thảo, N. T. Chương. Listed company and disclosure of corporate social responsibility (CSR): empirical evidence from Vietnam. *Working Paper*, **2021**.
 34. C. T. L. Duyên, N. P. T. Anh. Trách nhiệm xã hội doanh nghiệp-Mối quan hệ với hiệu quả hoạt động ở các doanh nghiệp Đồng bằng sông Cửu Long, Việt Nam, *Tạp chí khoa học trường Đại học Cần Thơ*, **2019**, 15, 88-100.
 35. A. Khan, M. B. Muttakin, J. Siddiqui. Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosures: Evidence from an Emerging Economy, *Journal of Business Ethics*, **2012**, 114(2), 207-223.
 36. M. A. M. Ali, H. R. Atan. The Relationship between Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: A Case of High Malaysian Sustainability Companies and Global Sustainability Companies, *South East Asia Journal of Contemporary Business*, **2013**, 3(1), 39-48.
 37. B. Hong, Z. Li, D. Minor. Corporate Governance and Executive Compensation for Corporate Social Responsibility, *Journal of Business Ethics*, **2016**, 136(1), 199-213.
 38. J. V. Frias-Aceituno, L. Rodriguez-Ariza, I. M. Garcia-Sanchez. The Role of the Board in the Dissemination of Integrated Corporate Social Reporting, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, **2013**, 20(4), 219-233.
 39. M. I. Jizi, A. Salama, R. Dixon, R. Stratling. Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Disclosure: Evidence from the US Banking Sector, *Journal of Business Ethics*, **2014**, 125(4), 601-615.
 40. S. Majeed, T. Aziz, S. Saleem. The Effect of Corporate Governance Elements on Corporate Social Responsibility Disclosure: An Empirical Evidence from Listed Companies at KSE Pakistan, *International Journal of Financial Studies*, **2015**, 3(4), 530-556.
 41. D. G. Barako, P. Hancock, H. Y. Izan. Factors Influencing Voluntary Corporate Disclosure by Kenyan Companies,

- Corporate Governance An International Review, **2006**, 14(2), 107-125.
42. R. Said, Y. Hj Zainuddin, H. Haron. The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies, *Social Responsibility Journal*, **2009**, 5(2), 212- 226.
 43. H. Fauzi, L. S. Mahoney, A. Abdul Rahman. Institutional Ownership and Corporate Social Performance: Empirical Evidence from Indonesian Companies, *Issues in Social and Environmental Accounting*, **2007**, 1, 334-347.
 44. L. D. Brown, M. L. Caylor. Corporate governance and firm performance. Available at SSRN 586423, **2006**.
 45. C. G. Ntim, S. Lindop, D. A. Thomas. Corporate governance and risk reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods, *International Review of Financial Analysis*, **2013**, 30, 363-383.
 46. D. Jamali, A. M. Safieddine, M. Rabbath. Corporate Governance and Corporate Social Responsibility Synergies and Interrelationships, *Corporate governance: An International Review*, **2008**, 16(5), 443-459.
 47. H. Jo, M. A. Harjoto. The causal effect of corporate governance on corporate social responsibility, *Journal of business ethics*, **2012**, 106, 53-71.
 48. H. V. Hải. *Đánh giá giá chất lượng quản trị công ty ở Việt Nam theo Bộ tiêu chuẩn Gov-Score*, Nhà xuất bản Đại học quốc gia Hà Nội, Hà Nội, 2016.
 49. J. F. Hair, G. T. M. Hult, C. M. Ringle, M. Sarstedt. *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, SAGE Publications, Inc., USA, 2017.
 50. J. Hulland. Use of partial least squares (PLS) in strategic management research: a review of four recent studies, *Strategic management journal*, **1999**, 20(2), 195-204.
 51. J. Henseler, C. M. Ringle, M. Sarstedt. A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling, *Journal of the Academy of Marketing Science*, **2015**, 43(1), 115-135.
 52. J. F. Hair, R. E. Anderson, R. L. Tatham, W. C. Black. *Multivariate data analysis* (6th ed.), Prentice Hall, Upper Saddle River, New Jersey, 2006.
 53. J. Henseler, G. Hubona, P. A. Ray. Using PLS path modeling in new technology research: updated guidelines, *Industrial Management & Data Systems*, **2016**, 116(1), 2-20.