

Ảnh hưởng của mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Nguyễn Hoàng Anh¹, Bùi Hoàng Mol^{2,*}



Use your smartphone to scan this QR code and download this article

¹Khoa Tài chính – Ngân hàng, Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam

²Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Liên hệ

Bùi Hoàng Mol, Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh, Tp. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Email: molbh@uel.edu.vn

Lịch sử

- Ngày nhận: 13-12-2024
- Ngày sửa đổi: 06-05-2025
- Ngày chấp nhận: 30-05-2025
- Ngày đăng: 30-06-2025

DOI:

<https://doi.org/10.32508/stdjelm.v9i2.1534>



Bản quyền

© ĐHQG Tp.HCM. Đây là bài báo công bố mở được phát hành theo các điều khoản của the Creative Commons Attribution 4.0 International license.



TÓM TẮT

Nghiên cứu này phân tích ảnh hưởng của mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) trong giai đoạn 2017–2022. Sử dụng dữ liệu bảng và áp dụng phương pháp hồi quy bình phương tối thiểu tổng quát khả thi (FGLS), nghiên cứu đã chỉ ra rằng mối quan hệ chặt chẽ giữa doanh nghiệp và ngân hàng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động. Mối quan hệ này giúp doanh nghiệp cải thiện khả năng tiếp cận vốn, được hưởng các điều kiện tín dụng thuận lợi và giảm chi phí vay. Đặc biệt, hiệu ứng tích cực càng rõ ràng hơn đối với các doanh nghiệp có quy mô lớn và tỷ suất đầu tư cao. Tuy nhiên, nghiên cứu cũng phát hiện rằng khi doanh nghiệp mở rộng quá mức các mối quan hệ tín dụng, chi phí quản lý và rủi ro tài chính có thể tăng, làm suy giảm hiệu quả hoạt động. Do đó, việc tối ưu hóa – thay vì tối đa hóa – số lượng mối quan hệ với ngân hàng là điều cần thiết. Trên cơ sở các phát hiện thực nghiệm, nghiên cứu khuyến nghị các doanh nghiệp nên xây dựng chiến lược tín dụng dài hạn dựa trên mối quan hệ đáng tin cậy với các ngân hàng, nâng cao minh bạch tài chính, và tập trung phát triển năng lực đầu tư để tận dụng hiệu quả các lợi ích từ nguồn vốn ngân hàng. Nghiên cứu đồng thời đưa ra các gợi ý cho ngân hàng và nhà hoạch định chính sách trong việc thiết kế cơ chế tín dụng phù hợp, từ đó tạo điều kiện phát triển doanh nghiệp bền vững trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam đang trong quá trình chuyển đổi và hội nhập.

Từ khóa: Mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp, hiệu quả hoạt động, vốn xã hội, tín dụng dựa trên quan hệ

GIỚI THIỆU

Tầm quan trọng của vốn tài chính đối với sự phát triển của các công ty đã được khẳng định rõ ràng trong các nghiên cứu thực nghiệm và thiếu hụt nguồn tài trợ (financing-gap) là một thuật ngữ phổ biến, mô tả cụ thể về khả năng tiếp cận tài chính không đầy đủ mà các công ty phải đối mặt¹. Thiếu hụt nguồn tài chính là một trở ngại chính yếu đối với sự tăng trưởng của doanh nghiệp². Vốn tài chính quan trọng đối với các doanh nghiệp vì giúp công ty mở rộng hoạt động, đổi mới, đầu tư vào sản xuất kinh doanh cũng như phát triển nhân sự. Tại Việt Nam, các doanh nghiệp hầu như phụ thuộc chủ yếu vào các ngân hàng để có nguồn vốn cho hoạt động kinh doanh và đầu tư. Các nghiên cứu trước đã chỉ ra rằng, hơn 70% nguồn vốn của doanh nghiệp tại Việt Nam đến từ các khoản vay ngân hàng^{3,4}. Tuy nhiên, việc tiếp cận nguồn vốn từ ngân hàng không phải lúc nào cũng dễ dàng, đặc biệt là đối với các doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa, nơi mà rào cản về thông tin bất cân xứng và khả năng quản lý rủi ro trở thành yếu tố cản trở lớn. Theo Akerlof⁵ và

Stiglitz & Weiss⁶, thông tin bất cân xứng dẫn đến tình trạng các ngân hàng không thể có đầy đủ thông tin về khả năng trả nợ của doanh nghiệp, từ đó gia tăng rủi ro tín dụng. Trong hầu hết các nghiên cứu về kinh tế và tài chính, thông tin bất cân xứng giữa ngân hàng và doanh nghiệp được coi là thách thức chính đối với các doanh nghiệp khi tiếp cận vốn vay ngân hàng^{7,8}. Trong bối cảnh đó, mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp đóng vai trò quan trọng trong việc giảm thiểu sự bất cân xứng thông tin, nhờ vào việc xây dựng niềm tin và cung cấp thông tin qua nhiều lần tương tác⁹. Mối quan hệ tín dụng dựa trên quan hệ (relationship lending) không chỉ giúp doanh nghiệp tiếp cận vốn một cách dễ dàng hơn, mà còn mang lại các điều kiện tín dụng ưu đãi hơn, như lãi suất vay thấp hơn hoặc giảm yêu cầu về tài sản thế chấp⁷. Mối quan hệ càng chặt chẽ thì lãi suất càng thấp^{7,10}. Petersen và Rajan¹¹ chỉ ra rằng, các doanh nghiệp duy trì mối quan hệ tốt với ngân hàng thường nhận được sự hỗ trợ tài chính nhanh chóng và thuận lợi hơn trong những giai đoạn khó khăn. Xây dựng mối quan hệ bền chặt

Trích dẫn bài báo này: Hoàng Anh N, Hoàng Mol B. Ảnh hưởng của mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Sci. Tech. Dev. J. - Eco. Law Manag.* 2025; 9(2):6156-6166.

với ngân hàng cũng chính là củng cố một dạng ‘vốn xã hội’ (social capital) cho doanh nghiệp, từ đó đóng góp đáng kể vào việc cải thiện khả năng tiếp cận vốn của doanh nghiệp. Nhiều nghiên cứu thực nghiệm cũng chứng minh rằng vốn xã hội của doanh nghiệp là một yếu tố quan trọng góp phần cải thiện kết quả kinh doanh^{12,13}.

Mặc dù nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã chỉ ra tác động tích cực của mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, nhưng vẫn tồn tại những quan điểm trái chiều. Một số nghiên cứu khẳng định rằng quan hệ ngân hàng giúp doanh nghiệp ổn định tài chính, giảm rủi ro tín dụng, tiếp cận vốn dễ dàng hơn và cải thiện khả năng sinh lời¹⁴⁻¹⁷. Tuy nhiên, một số nghiên cứu khác cảnh báo rằng sự phụ thuộc quá mức vào ngân hàng có thể tạo ra rủi ro, khi ngân hàng áp đặt các điều kiện tín dụng bất lợi hoặc chỉ ưu tiên các doanh nghiệp kém hiệu quả¹⁸⁻²¹. Do đó, vẫn chưa có kết luận thống nhất về tác động của mối quan hệ này. Trong bối cảnh Việt Nam – nơi các doanh nghiệp phụ thuộc nhiều vào vốn vay ngân hàng và tín dụng dựa trên quan hệ là phổ biến – việc nghiên cứu tác động của mối liên hệ với ngân hàng và hiệu quả doanh nghiệp là cần thiết. Bên cạnh đó, nghiên cứu này còn xem xét ảnh hưởng điều tiết của quy mô doanh nghiệp đến tác động của mối quan hệ ngân hàng đối với hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Quy mô doanh nghiệp có thể ảnh hưởng đến mức độ tận dụng lợi ích từ quan hệ ngân hàng, bởi các doanh nghiệp lớn thường có thông tin minh bạch hơn, tài sản thế chấp dồi dào hơn và khả năng thương lượng tín dụng tốt hơn. Điều này giúp họ tiếp cận nguồn vốn dễ dàng với điều kiện vay ưu đãi hơn, từ đó mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh và nâng cao hiệu quả tài chính. Ngược lại, doanh nghiệp nhỏ có thể gặp khó khăn hơn trong việc tiếp cận vốn, khiến tác động của mối quan hệ ngân hàng đến hiệu quả hoạt động trở nên khác biệt giữa các nhóm doanh nghiệp. Vì vậy, việc xem xét vai trò điều tiết của quy mô doanh nghiệp sẽ giúp có cái nhìn toàn diện hơn về mối quan hệ này.

Nghiên cứu được kết cấu gồm 5 phần. Phần 2 trình bày cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm liên quan. Phần 3 mô tả dữ liệu và phương pháp nghiên cứu. Phần 4 diễn giải về kết quả nghiên cứu và bài viết được kết luận ở Phần 5.

TỔNG QUAN LÝ THUYẾT

Cơ sở lý thuyết

Thông tin bất cân xứng và cách tiếp cận cho vay dựa trên mối quan hệ của ngân hàng

Lý thuyết thông tin bất cân xứng, được đề xuất bởi Akerlof⁵ và phát triển bởi Stiglitz và Weiss⁶, đã được

áp dụng rộng rãi để giải thích mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp. Thông tin bất cân xứng xảy ra khi một bên trong giao dịch, thường là doanh nghiệp, có nhiều thông tin hơn về tình hình tài chính, khả năng, mức độ nỗ lực của ban giám đốc hay triển vọng của công ty so với ngân hàng, khiến ngân hàng gặp khó khăn trong việc đánh giá rủi ro tín dụng. Để giảm thiểu rủi ro, các ngân hàng sử dụng các biện pháp như yêu cầu tài sản thế chấp hoặc dựa vào mối quan hệ lâu dài với doanh nghiệp. Yếu tố tài sản thế chấp và mối quan hệ lâu dài giữa người cho vay và người đi vay đều được cho là các phương thức hữu hiệu giúp giảm bớt vấn đề thông tin bất cân xứng, bao gồm cả lựa chọn ngược và vấn đề rủi ro đạo đức nhờ vào việc xây dựng niềm tin, đánh giá tín dụng chính xác và kiểm soát hành vi người vay qua thời gian^{7,14,22}. Khi cả hai bên có lịch sử giao dịch rõ ràng và cam kết lâu dài, họ sẽ ít phải đối mặt với các vấn đề tài chính tiềm ẩn do thiếu thông tin hoặc hành vi không trung thực. Theo một cuộc khảo sát do Cowan và Cowan²³ thực hiện, kết quả cho thấy những người được hỏi là cán bộ tín dụng đã xếp hạng phương pháp cho vay dựa trên mối quan hệ (relationship lending) là phương pháp ưu tiên trong các quyết định cho vay đối với các doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp vừa và nhỏ, bất kể sự sẵn có của điểm tín dụng và các thông tin tài chính khác. Đối với cách tiếp cận cho vay dựa trên mối quan hệ, cán bộ tín dụng có thể thu thập và xác minh thông tin riêng tư và thậm chí bí mật về các công ty. Cán bộ tín dụng sử dụng thông tin “mềm” như vậy để từ đó đánh giá người đi vay, đánh giá tài sản thế chấp và xây dựng mối quan hệ với khách hàng⁹. Phần lớn các tài liệu về các cách tiếp cận đánh giá hồ sơ vay của ngân hàng cho thấy rằng mối quan hệ giữa ngân hàng và người đi vay có liên quan tích cực với các điều khoản tín dụng và khả năng cung cấp tín dụng^{7,9,14,22}. Mối quan hệ càng chặt chẽ thì lãi suất càng thấp^{7,10}. Các mối quan hệ bền chặt cũng dẫn đến việc nới lỏng các yêu cầu về tài sản thế chấp^{7,23}.

Lý thuyết về vốn xã hội (Social capital) của doanh nghiệp

Vốn xã hội (social capital) được quan niệm là một loại vốn, bên cạnh các loại vốn khác như vốn kinh tế, vốn văn hoá, vốn con người. Nguồn vốn xã hội được hiểu là những qui định phi chính thức, những chuẩn mực và các mối quan hệ lâu dài giúp thúc đẩy các hành động tập thể và cho phép mọi người thực hiện các hoạt động hợp tác kinh doanh cùng có lợi.

Theo Bourdieu²⁴, “vốn xã hội là tổng hợp các nguồn lực thực tế hoặc tiềm năng liên quan đến việc sở hữu một mạng lưới bền vững các mối quan hệ quen biết

hoặc công nhận lẫn nhau ít nhiều được thể chế hóa”. Putnam²⁵ khẳng định rằng “ý tưởng cốt lõi của lý thuyết vốn xã hội là các mối quan hệ xã hội có giá trị.” Dựa trên những định nghĩa này, vốn xã hội có thể được hiểu là số lượng và loại quan hệ (network) (chính thức và không chính thức) mà các cá nhân hoặc tổ chức sử dụng để tiếp cận các nguồn lực quan trọng như vốn, thông tin, công nghệ và kiến thức. Như vậy, mối quan hệ lâu dài giữa doanh nghiệp và ngân hàng có thể được xem là một dạng vốn xã hội. Khi doanh nghiệp có mối quan hệ bền vững với ngân hàng, họ không chỉ được hỗ trợ về tài chính mà còn có thể tận dụng các cơ hội hợp tác khác, như các cơ hội đầu tư, liên doanh hoặc mở rộng thị trường. Petersen và Rajan¹¹ nhấn mạnh rằng mối quan hệ chặt chẽ với ngân hàng sẽ tăng cường dòng tín dụng cho các doanh nghiệp và giảm lãi suất cho các doanh nghiệp, từ đó giúp cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Một số nghiên cứu thực nghiệm cũng chỉ ra rằng vốn xã hội của doanh nghiệp là một yếu tố quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả hoạt động^{12,13}.

Lược khảo một số nghiên cứu thực nghiệm về tác động của mối quan hệ với ngân hàng đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp

Mối quan hệ tín dụng dựa trên quan hệ (relationship lending) đã được nhiều nghiên cứu thực nghiệm chứng minh có tác động tích cực đến khả năng tiếp cận vốn và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Berger và Udell⁷ đã sử dụng dữ liệu thu thập được từ các cuộc phỏng vấn qua điện thoại với các giám đốc điều hành của khoảng 3.400 doanh nghiệp nhỏ tại Mỹ và khám phá ra rằng mối quan hệ doanh nghiệp – ngân hàng đóng vai trò quan trọng trong quá trình thu thập thông tin và thiết lập cũng như điều chỉnh các điều khoản của hợp đồng cho vay. Các tác giả phát hiện kết luận rằng các doanh nghiệp có mối quan hệ tốt với ngân hàng thường được hưởng lãi suất vay thấp hơn và điều kiện vay ưu đãi hơn. Tương tự, Ongena và Smith¹⁵ cũng phát hiện rằng, mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp giúp doanh nghiệp ổn định hơn về mặt tài chính và giảm thiểu rủi ro tín dụng. Trong một nghiên cứu về mối quan hệ ngân hàng và giá trị công ty, Cao và cộng sự¹⁴ phát hiện ra rằng các mối quan hệ ngân hàng có tác động tích cực đến khả năng sinh lời của công ty ở Trung Quốc. Bài báo cho thấy rằng các công ty có mối quan hệ chặt chẽ với ngân hàng chính của họ có khả năng sinh lời cao hơn, giá trị thị trường cao hơn và chi phí vốn cổ phần thấp hơn so với các công ty có mối quan hệ yếu. Kết luận về tác động tích cực của mối quan hệ doanh nghiệp-ngân hàng một lần nữa được khẳng định bởi nghiên cứu của Fuad và

Husnan¹⁶ với bộ dữ liệu về các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Indonesia từ 2014 đến 2016. Các tác giả chỉ ra rằng mối quan hệ lâu dài giữa ngân hàng và doanh nghiệp không chỉ giúp giảm thiểu rủi ro tín dụng mà còn làm tăng khả năng tiếp cận các khoản vay có lãi suất thấp và điều kiện linh hoạt hơn, từ đó góp phần cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Ngoài ra, nghiên cứu cũng nhận thấy rằng ngân hàng cung cấp thêm giá trị cho doanh nghiệp thông qua việc chia sẻ thông tin và các cơ hội hợp tác. Hay trong một nghiên cứu về sự ảnh hưởng của mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp vừa và nhỏ ở Ấn Độ của Rakshit và Bardhan¹⁷, các tác giả đã khẳng định rằng các doanh nghiệp có mối quan hệ chặt chẽ và lâu dài với ngân hàng có khả năng duy trì ổn định tài chính và đạt được hiệu quả kinh doanh cao hơn nhờ dễ dàng tiếp cận nguồn vốn để mở rộng sản xuất và nâng cao năng suất lao động. Một số nghiên cứu gần đây của Gill và Wilson²⁶, Wang và cộng sự²⁷ và Yin, Du, và Chen²⁸ cũng chứng minh rằng các mối quan hệ ngân hàng lâu dài giúp doanh nghiệp thúc đẩy hiệu quả sáng tạo công nghệ, giảm chi phí vay, cải thiện khả năng duy trì dòng tiền ổn định, qua đó cải thiện lợi nhuận và tăng trưởng dài hạn. Chẳng hạn, thông qua dữ liệu khảo sát từ 180 doanh nghiệp nhỏ tại Canada về mối quan hệ giữa chủ doanh nghiệp và ngân hàng, Gill và Wilson²⁶ đã cho thấy mối quan hệ với ngân hàng giúp cải thiện hiệu quả hoạt động doanh nghiệp xuất phát từ việc nâng cao hiệu quả cấu trúc vốn và giảm lãi suất vay. Nghiên cứu của Yin, Du, và Chen²⁸ phân tích tác động của mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp đến hiệu quả đổi mới công nghệ tại Trung Quốc, dựa trên dữ liệu từ 2.008 doanh nghiệp giai đoạn 2011–2020. Kết quả cho thấy mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp có tác động tích cực và đáng kể đến hiệu quả đổi mới công nghệ thông qua việc giảm hạn chế tài chính và giải quyết vấn đề bất cân xứng thông tin.

Tuy nhiên, không phải tất cả các nghiên cứu đều đồng thuận với quan điểm này. Rajan¹⁸ và Ongena và Smith¹⁵ đã chỉ ra rằng, sự phụ thuộc quá mức vào một ngân hàng có thể tạo ra sự bất lợi cho doanh nghiệp, khi ngân hàng có thể khai thác quyền lực độc quyền để tăng lãi suất hoặc áp đặt các điều kiện tín dụng khắc nghiệt hơn. Những nghiên cứu này khuyến cáo doanh nghiệp cần cân nhắc cẩn thận trong việc duy trì và phát triển mối quan hệ với ngân hàng để tránh rủi ro về lâu dài. Shehadeh và cộng sự¹⁹ khẳng định rằng ở các thị trường mới nổi - nơi có sự tập trung một vài ngân hàng lớn, các mối quan hệ ngân hàng lâu dài và chặt chẽ hơn - chủ yếu có lợi cho các công ty hoạt động kém và không hiệu quả, phản ánh sự lựa chọn bất lợi

và rủi ro đạo đức nghiêm trọng. Nghiên cứu của Weinstein và Yafeh²⁰ và Morck và Nakamura²¹ còn cho rằng mối quan hệ này có thể dẫn đến lợi nhuận thấp hơn và đầu tư dưới mức.

Trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam còn đang ở trạng thái thị trường cận biên, tín dụng ngân hàng vẫn là nguồn tài chính bên ngoài quan trọng cho các doanh nghiệp. Một mặt các doanh nghiệp có mối quan hệ chặt chẽ với ngân hàng có thể được hưởng lợi từ việc tiếp cận tài chính tốt hơn và có thể có hiệu quả hoạt động tốt hơn các công ty không hoặc có ít mối quan hệ với ngân hàng. Tuy nhiên, hiệu quả hoạt động của công ty có thể bị tác động tiêu cực bởi ảnh hưởng của ngân hàng nếu các ngân hàng chọn khai thác vị trí “độc quyền” của mình để tăng lợi ích của chính họ hơn là lợi ích của các cổ đông công ty. Việc nghiên cứu tác động của mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp Việt Nam là cần thiết, giúp doanh nghiệp và các cơ quan quản lý có chiến lược hiệu quả để tối ưu hóa lợi ích và giảm thiểu rủi ro.

Giả thuyết nghiên cứu

Nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã chỉ ra rằng mối quan hệ với ngân hàng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp thông qua việc cải thiện khả năng tiếp cận vốn, giảm chi phí vay và ổn định tài chính. Các nghiên cứu của Berger và Udell⁷, Ongena và Smith¹⁵, cũng như Cao và cộng sự¹⁴ đã chứng minh rằng doanh nghiệp có quan hệ chặt chẽ với ngân hàng thường được hưởng lãi suất thấp hơn, điều kiện tín dụng ưu đãi hơn. Bên cạnh đó, Fuad và Husnan¹⁶ cùng Rakshit và Bardhan¹⁷ cho thấy mối quan hệ lâu dài với ngân hàng giúp doanh nghiệp giảm rủi ro tín dụng, nâng cao năng suất lao động và duy trì tăng trưởng ổn định. Ngoài ra, các nghiên cứu gần đây của Gill và Wilson²⁶ và Yin, Du, và Chen²⁸ nhấn mạnh vai trò của mối quan hệ ngân hàng trong việc cải thiện hiệu quả cấu trúc vốn và thúc đẩy đổi mới công nghệ thông qua việc giảm bớt rào cản tài chính. Mặc dù một số nghiên cứu cảnh báo về những rủi ro tiềm ẩn của sự phụ thuộc quá mức vào một ngân hàng, phần lớn các bằng chứng thực nghiệm đều ủng hộ quan điểm rằng mối quan hệ doanh nghiệp – ngân hàng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Do đó, nghiên cứu này đề xuất giả thuyết rằng:

H1: Mối quan hệ doanh nghiệp – ngân hàng có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Hiệu quả hoạt động doanh nghiệp còn bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố khác nhau, chẳng hạn như: quy mô

doanh nghiệp, tuổi doanh nghiệp, mức độ đầu tư, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu.

Bên cạnh đó, quy mô doanh nghiệp có thể đóng vai trò điều tiết, củng cố tác động của mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động. Các doanh nghiệp có quy mô lớn thường minh bạch hơn về mặt tài chính, có hệ thống quản trị chuyên nghiệp và tài sản thế chấp dồi dào, giúp nâng cao khả năng tiếp cận vốn ngân hàng với điều kiện vay ưu đãi hơn^{11,29}. Ngoài ra, doanh nghiệp lớn có thể đa dạng hóa nguồn tín dụng từ nhiều ngân hàng khác nhau thay vì phụ thuộc vào một ngân hàng duy nhất, qua đó giảm rủi ro tài chính và tối ưu hóa chi phí vay^{17,28}. Việc tiếp cận nguồn vốn dồi dào và chi phí thấp giúp doanh nghiệp mở rộng sản xuất, đầu tư công nghệ và nâng cao hiệu quả tài chính. Ngược lại, doanh nghiệp nhỏ có thể gặp nhiều hạn chế hơn về thông tin và tài sản đảm bảo, khiến tác động của mối quan hệ ngân hàng đến hiệu quả hoạt động kém rõ ràng hơn. Do vậy, nghiên cứu này đặt ra giả thuyết nghiên cứu về vai trò điều tiết của quy mô doanh nghiệp như sau:

H2: Quy mô doanh nghiệp sẽ củng cố tác động của mối liên hệ với ngân hàng lên hiệu quả hoạt động doanh nghiệp.

PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu sử dụng trong nghiên cứu này là dữ liệu thứ cấp, được thu thập từ các báo cáo tài chính hợp nhất đã kiểm toán của 337 doanh nghiệp phi tài chính được niêm yết sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh từ năm 2017 đến năm 2022. Ngoài ra dữ liệu về giá trị thị trường vốn chủ sở hữu được lấy từ hệ thống FiinPro của Công ty cổ phần tập đoàn Fiin-Group (Việt Nam).

Mô hình nghiên cứu và đo lường các biến

Từ tổng quan các bằng chứng thực nghiệm của các nghiên cứu trước, nhóm tác giả xác định mô hình nghiên cứu cho trường hợp các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) với mô hình đề xuất như sau:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 L_{it} + \beta_2 BD_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 I_{it} + \beta_5 SIZE_{it} * I_{it} + \gamma X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó: i , t thể hiện công ty i và năm t ; biến phụ thuộc là hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đo lường qua tỷ lệ lãi ròng trên vốn chủ sở hữu (ROE); các biến độc lập gồm hai biến chính đo lường mối quan hệ doanh nghiệp – ngân hàng gồm số ngân hàng mà doanh nghiệp có vay nợ (BN) và tỷ số nợ vay ngân hàng (BD); biến quy mô doanh nghiệp (SIZE) và biến tương tác giữa quy mô doanh nghiệp và mối liên hệ

Ngân hàng – Doanh nghiệp (SIZE*BN); X_{it} thể hiện các biến kiểm soát gồm tuổi doanh nghiệp (AGE), tỷ lệ đầu tư (INV), tỷ lệ tăng trưởng doanh thu (Sale-Growth).

Đối với biến phụ thuộc, khả năng sinh lời được coi là một chỉ số quan trọng để đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, vì nó phản ánh khả năng tạo ra lợi nhuận trong một giai đoạn nhất định. Trong đó, tỷ lệ lãi ròng trên vốn chủ sở hữu (ROE) là một thước đo phổ biến để đo lường khả năng sinh lời và hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp. ROE không chỉ thể hiện hiệu quả quản lý tài chính và khai thác tài sản mà còn là yếu tố cốt lõi giúp nhà đầu tư đánh giá rủi ro cũng như tiềm năng tăng trưởng dài hạn. Do đó, bài nghiên cứu này sử dụng ROE như một chỉ số đại diện cho hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp^{14,30}. Về biến độc lập chính sử dụng trong mô hình, mối quan hệ doanh nghiệp – ngân hàng có thể được đo lường bằng nhiều cách khác nhau nhằm phản ánh mức độ gắn kết và phụ thuộc của doanh nghiệp vào các ngân hàng. Một trong những chỉ số phổ biến là số lượng ngân hàng mà doanh nghiệp đang có quan hệ vay nợ, vì chỉ số này thể hiện mức độ đa dạng hóa nguồn vốn và khả năng mở rộng mạng lưới tín dụng của doanh nghiệp. Chỉ số này phản ánh mức độ đa dạng hóa quan hệ tín dụng, qua đó cho thấy khả năng tiếp cận vốn và mức độ phụ thuộc của doanh nghiệp vào một hay nhiều ngân hàng. Doanh nghiệp có quan hệ với nhiều ngân hàng thường có khả năng tiếp cận vốn linh hoạt hơn, giảm rủi ro bị chi phối bởi một ngân hàng duy nhất, tuy nhiên có thể phải đối mặt với chi phí thông tin cao hơn¹⁴. Bên cạnh đó, tỷ số nợ vay ngân hàng trên tổng nợ là chỉ số đo lường mức độ phụ thuộc của doanh nghiệp vào nguồn vốn vay ngân hàng trong cơ cấu tài chính³⁰. Tỷ số này càng cao cho thấy doanh nghiệp càng dựa nhiều vào các khoản vay từ ngân hàng, phản ánh vai trò quan trọng của mối quan hệ ngân hàng trong việc tài trợ hoạt động sản xuất kinh doanh. Sự kết hợp của hai chỉ số này giúp đánh giá cả chiều rộng và chiều sâu của mối quan hệ doanh nghiệp – ngân hàng, từ đó làm cơ sở phân tích tác động của mối quan hệ này đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Chi tiết cách thức đo lường các biến và nguồn tham khảo lựa chọn và tính toán các biến được tóm tắt trong Bảng 1.

Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp trong nghiên cứu này được xem xét thông qua thước đo hiệu quả về giá trị sổ sách (ROE). Về mối quan hệ giữa doanh nghiệp và ngân hàng, các nghiên cứu trước thường lượng hoá bằng một số chỉ tiêu như khoảng thời gian của mối quan hệ giữa ngân hàng và công ty, số lượng sản phẩm ngân hàng mà công ty đang sử dụng và số

lượng các mối quan hệ cho vay^{11,15}. Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả tập trung vào quan hệ cho vay giữa doanh nghiệp và ngân hàng, do vậy, mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp được lượng hoá thông qua hai thước đo: Số lượng mối quan hệ ngân hàng (BN) và lượng tín dụng ngân hàng dành cho doanh nghiệp (BD). Đặc biệt, nghiên cứu này muốn khám phá sự chi phối của biến quy mô doanh nghiệp đối với tác động của mối quan hệ doanh nghiệp – ngân hàng đến hiệu quả doanh nghiệp thông qua sự hiện diện của biến tương tác Size*BN. Trên thực tế, doanh nghiệp lớn thường có mối quan hệ lâu dài và đáng tin cậy với các ngân hàng, nhờ vào quy mô tài chính vững mạnh, giá trị tài sản bảo đảm lớn, khả năng tạo ra dòng tiền ổn định và mức độ tín nhiệm cao^{11,29}. Đó là chưa kể doanh nghiệp lớn có thể sử dụng nhiều dịch vụ ngân hàng ngoài việc vay vốn như quản lý dòng tiền, tư vấn tài chính, thanh toán quốc tế, v.v từ đó thuận lợi xây dựng mối quan hệ chặt chẽ với ngân hàng hơn các doanh nghiệp nhỏ^{17,38}. Những điều này có thể tạo nên ảnh hưởng cộng hưởng đối với hiệu quả hoạt động doanh nghiệp

Phương pháp ước lượng

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát khả thi (Feasible Generalized Least Squares - FGLS) để ước lượng tác động của mối quan hệ ngân hàng -doanh nghiệp và hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. FGLS được xem như một công cụ mạnh mẽ và phổ biến trong phân tích dữ liệu kinh tế khi đối mặt với các vấn đề như tự tương quan (autocorrelation) và phương sai không đồng nhất (heteroscedasticity) trong mô hình hồi quy³⁹

KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Kết quả thống kê mô tả các biến sử dụng trong mô hình được tóm tắt ở Bảng 2

Từ kết quả thống kê mô tả ở Bảng 2, có thể thấy tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) của các doanh nghiệp trong giai đoạn nghiên cứu dao động từ 5% đến 15%, cho thấy khả năng sinh lời khác biệt đáng kể giữa các doanh nghiệp. Nợ vay ngân hàng trong tổng cơ cấu nợ vay (BD) có mức trung bình là 0,3423 chứng tỏ mức độ vay ngân hàng trong tỷ trọng nợ vay doanh nghiệp tương đối thấp. 73 doanh nghiệp không sử dụng vay ngân hàng để tài trợ cho quá trình kinh doanh của mình, còn lại đa phần đều có hoạt động tài trợ từ ngân hàng lên đến 99,06% tổng nợ và có sự phân tán khá cao. Điều này cho thấy việc lựa chọn nợ vay ngân hàng là một lựa chọn phổ biến. Về biến thể hiện mối liên hệ doanh nghiệp – ngân hàng (BN), giá trị trung bình của biến số này là 1,02 liên hệ cho mỗi công ty, đồng thời từ dữ liệu cho thấy có sự phân tán

Bảng 1: Các biến trong mô hình

Ký hiệu	Mô tả biến	Phương pháp đo lường	Các nghiên cứu trước
Biến phụ thuộc			
ROE	Hiệu quả hoạt động doanh nghiệp ở góc độ sổ sách	$ROE = \text{Lợi nhuận sau thuế (LNST)} / \text{Vốn chủ sở hữu}$	Cao, Chen & Chi (2010) ¹⁴ ; Chen, Li, & Zhang (2016) ³⁰
Biến độc lập - Biến chính về mối quan hệ doanh nghiệp - ngân hàng			
	Mối quan hệ doanh nghiệp - ngân hàng thông qua số ngân hàng mà doanh nghiệp đang có vay nợ	Logarit của số ngân hàng mà DN có mối quan hệ tín dụng theo từng năm, được thu thập từ thuyết minh báo cáo tài chính (BCTC)	Cao, Chen & Chi (2010) ¹⁴ ; Chen & cộng sự (2016) ³⁰ ; Ongena & Smith (2000) ¹⁵
BD	Mối quan hệ doanh nghiệp - ngân hàng thông qua tỷ số nợ vay ngân hàng	$BD = \text{Vay ngân hàng} / \text{Tổng nợ}$, trong đó dữ liệu vay ngân hàng được thu thập từ thuyết minh BCTC	Dey & cộng sự, (2018) ³¹ ; Tifow & Sayilir (2015) ³² ; Chen & cộng sự (2016) ³⁰
Biến độc lập - Các biến kiểm soát			
SIZE	Quy mô doanh nghiệp	logarit của Tổng tài sản	Tifow & Sayilir (2015) ³² ; Mule & cộng sự (2015) ²⁹ ; Coad & cộng sự (2018) ³³
AGE	Tuổi của doanh nghiệp	Lấy logarit của số năm công ty hiện diện trên thị trường (Dùng năm hiện tại – Năm thành lập)	Younis & Sundarakani (2020) ³⁴ ; Coad và cộng sự (2018) ³³
INV	Tỷ lệ đầu tư	$INV = \text{Tổng đầu tư vào tài sản vốn} / \text{Tổng tài sản}$	Lê Hoàng & Thu (2022) ³⁵
SaleGrowth	Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu	$\text{SaleGrowth} = \text{Chênh lệch doanh thu} / \text{doanh thu năm trước}$	Huang, Marquardt, & Zhang (2015) ³⁶ ; Singh & cộng sự (2016) ³⁷
SIZE*BN	Biến tương tác giữa quy mô doanh nghiệp và mối liên hệ Ngân hàng – Doanh nghiệp	$\text{Size*BN} = \text{Logarit Tổng TS} * \text{BN}$	Cui, Pan & Tian (2016) ³⁸

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

rõ rệt giữa các doanh nghiệp. Trong đó, số liệu cho thấy số liên hệ cao nhất với 25 liên hệ của Tổng công ty điện lực dầu khí Việt Nam. Kết quả tại Bảng 3 cho thấy dữ liệu có hiện tượng đa cộng tuyến giữa biến SIZE và biến tương tác SIZE*BN và đây cũng là một khuyết tật trong mô hình dữ liệu của tác giả, tuy nhiên vì là biến tương tác với biến size nên sự tương đồng này là một yếu tố có thể xem xét chấp nhận. Tiếp theo, nhóm tác giả thực hiện các kiểm định Wooldridge và Breusch - Pagan Lagrangian Multiplier thì kết quả cho thấy dữ liệu không tồn tại tương quan bậc 1 (Prob > F = 0,0520) nhưng có hiện tượng phương sai thay đổi (Prob > chibar2 = 0,0427).

Do vậy, kỹ thuật hồi quy FGLS được sử dụng nhằm khắc phục hiện tượng trên. Kết quả hồi quy với kỹ thuật FGLS trong Bảng 4 diễn tả chiều hướng tác động và mức độ ảnh hưởng của mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp thể hiện qua 2 chỉ số BD (tỷ lệ nợ vay ngân hàng) và BN (số ngân hàng mà doanh nghiệp có kết nối) đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp (đo lường qua ROE). Bên cạnh đó, kết quả mô hình hồi quy cũng chỉ ra tác động của các biến kiểm soát là các biến liên quan đến đặc điểm nội tại của doanh nghiệp như quy mô, tuổi doanh nghiệp, tỷ lệ đầu tư, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu. Kết quả cuối cùng của mô hình cho thấy trong

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

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROE	2.002	0,0831	1,0921	-40.8206	1,5868
BD	2.000	0,3423	0,9693	0	0,8906
SIZE(ln)	2.002	12,3259	0,6335	10,4015	14,6318
BN(ln)	2.022	1,0168	0,8450	0	3,2188
Size*BN	2.022	12,7318	10,8774	0	44,1761
Age	2.018	1,3048	0,2898	0	2,1172
INV	2.002	0,0134	0,0841	-0,5323	0,8611
SalesG	1.977	0,9882	29,3397	-1	1299,25

Nguồn: Xử lý dữ liệu nghiên cứu bởi phần mềm Stata 14.0.

Bảng 3: Kết quả kiểm định Đa cộng tuyến VIF

Variable	VIF	1/VIF
Size*BN	384,59	0,0026
	365,96	0,0027
SIZE	2,44	0,4099
INV	1,01	0,9931
Age	1,00	0,9955
BD	1,00	0,9960
SalesG	1,00	0,9968
Mean VIF	108,14	

Nguồn: Xử lý dữ liệu nghiên cứu bởi phần mềm Stata 14.0.

Bảng 4: Kết quả hồi quy theo phương pháp FGLS

Biến phụ thuộc: ROE	Coef.	Std. Err.	z	P>z	[95% Conf. Interval	Interval
BD	-0,0001	0,0015	-0,10	0,920	-0,0031	0,0028
SIZE	0,0118	0,0048	2,45	0,014	0,0023	0,0214
	0,3464	0,0501	6,91	0,000	0,2481	0,4448
Size*BN	-0,0280	0,0040	-6,91	0,000	-0,0359	-0,0200
Age	-0,0141	0,0098	-1,43	0,153	-0,0334	0,0052
INV	0,0705	0,0198	3,55	0,000	0,0315	0,1095
SalesG	8,63e-06	0,000023	0,36	0,715	-0,0000377	0,000055
Hằng số	-0,0295	0,0588	-0,50	0,615	-0,1448	0,0856

Nguồn: Xử lý dữ liệu nghiên cứu bởi phần mềm Stata 14.0.

7 biến độc lập được đề xuất có 04 yếu tố (SIZE, BN, INV, Size*BN) có ảnh hưởng đến ROE của 337 các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh với mức ý nghĩa từ 1%-5%.

THẢO LUẬN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Từ kết quả của mô hình hồi quy trong Bảng 4, số kết nối doanh nghiệp với ngân hàng (BN) có hệ số hồi quy là 0,3464 (mức ý nghĩa 1%) cho thấy việc gia tăng kết nối ngân hàng và doanh nghiệp là một lợi thế trong kinh doanh, giúp doanh nghiệp tiếp cận nguồn vốn tài chính cần thiết, từ đó tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động. Kết quả này phù hợp với giả thuyết nghiên cứu H1 đã đề cập cũng như tương đồng với kết quả nghiên cứu của Cao và cộng sự¹⁴, Fuad & Husnan¹⁶, Ongena và Smith¹⁵, Rakshit & Bardhan¹⁷ với lý giải rằng các công ty có mối quan hệ chặt chẽ với ngân hàng có khả năng sinh lời cao hơn, ổn định tài chính hơn và chi phí nợ thấp hơn so với công ty có ít mối liên kết hơn.

Thêm vào đó quy mô doanh nghiệp có tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ở mức ý nghĩa 5%. Các doanh nghiệp có quy mô lớn với nhiều tài sản, nguồn lực và thị phần rộng lớn hơn có thể dễ dàng tiếp cận các nguồn vốn từ ngân hàng và nhà đầu tư hơn, tận dụng lợi thế kinh tế nhờ quy mô trong sản xuất và cung cấp dịch vụ, từ đó tăng khả năng cạnh tranh và lợi nhuận, cải thiện hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Tác động cùng chiều giữa quy mô và hiệu quả doanh nghiệp này cũng tương thích với các kết quả nghiên cứu trước đó của Mule và cộng sự²⁹; Coad và cộng sự³³. Kết quả này cũng củng cố cho lập luận rằng để tăng quy mô doanh nghiệp thì phải tăng cường huy động vốn và có nhiều kết nối là một lợi thế để đảm bảo nguồn vốn hoạt động.

Tuy vậy, kết quả nghiên cứu lại cho thấy quy mô doanh nghiệp không đóng vai trò tích cực trong việc điều tiết mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp và hiệu quả hoạt động, thậm chí còn có tác động tiêu cực. Đây là một phát hiện đáng chú ý và trái ngược với kỳ vọng ban đầu (H2) dựa trên các lập luận của Petersen & Rajan¹¹ và Rakshit & Bardhan¹⁷. Một trong những lý do có thể lý giải cho kết quả này là khi doanh nghiệp có quy mô lớn và duy trì quan hệ tín dụng với nhiều ngân hàng, chi phí giao dịch và chi phí quản lý mối quan hệ ngân hàng có thể tăng lên đáng kể, làm giảm hiệu quả sử dụng vốn. Bên cạnh đó, sự phân tán nguồn lực tài chính giữa nhiều ngân hàng có thể dẫn đến thiếu nhất quán trong các điều khoản tín dụng, làm giảm khả năng tối ưu hóa chi phí vốn. Ngoài ra, doanh nghiệp lớn thường có khả năng tiếp cận tín dụng dễ dàng hơn, nhưng điều này cũng đi kèm với nguy cơ lạm dụng đòn bẩy tài chính để đầu

tư vào các dự án kém hiệu quả, ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận và hiệu quả hoạt động. Kết quả này gợi ý rằng, thay vì mở rộng mối quan hệ với quá nhiều ngân hàng, doanh nghiệp cần tối ưu hóa chiến lược tín dụng, quản lý hiệu quả nguồn vốn vay và duy trì sự nhất quán trong chính sách tài chính để cải thiện hiệu quả hoạt động.

Ngoài ra yếu tố tỷ lệ đầu tư cũng có tác động tích cực đến hiệu quả doanh nghiệp (mức ý nghĩa 1%). Các doanh nghiệp nếu tập trung tận dụng hiệu quả các mối liên hệ tạo ra lợi thế tiếp cận nguồn vốn tài chính, từ đó tăng đầu tư vào tài sản cố định sẽ tạo ra lợi ích lâu dài hơn trong quá trình hoạt động. Kết quả này cũng tương tự nghiên cứu của Lê Hoàng & Thu³⁵

KẾT LUẬN VÀ KIẾN NGHỊ

Nghiên cứu này đã khám phá tác động của mối quan hệ giữa ngân hàng và doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Sàn giao dịch chứng khoán TP.HCM trong giai đoạn 2017-2022. Kết quả hồi quy từ mô hình FGLS chỉ ra rằng mối quan hệ ngân hàng có tác động tích cực đáng kể đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được đo bằng các chỉ số ROE. Cụ thể, các doanh nghiệp có mối quan hệ tốt với các ngân hàng, được thể hiện qua số lượng ngân hàng mà doanh nghiệp hợp tác và lượng tín dụng nhận được, có xu hướng đạt hiệu quả hoạt động cao hơn. Ngoài ra, các doanh nghiệp có quy mô lớn và tỷ suất đầu tư cao cũng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động. Điều này khẳng định vai trò quan trọng của ngân hàng trong việc cung cấp vốn và hỗ trợ tài chính cho các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Tuy nhiên, các doanh nghiệp quy mô lớn cần quan tâm kiểm soát sự gia tăng chi phí giao dịch, rủi ro tài chính và quản lý tài chính không hiệu quả khi doanh nghiệp có quá nhiều mối quan hệ với các ngân hàng.

Dựa trên các phát hiện của nghiên cứu, một số khuyến nghị được đề xuất nhằm cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp thông qua việc tối ưu hóa mối quan hệ với các ngân hàng bao gồm:

- Xây dựng mối quan hệ lâu dài với ngân hàng
- Tăng cường quy mô và năng lực đầu tư
- Tối ưu hóa cơ cấu vốn
- Cải thiện chất lượng thông tin tài chính

Tóm lại, nghiên cứu này góp phần củng cố thêm bằng chứng thực nghiệm về vai trò của mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, đặc biệt trong bối cảnh thị trường mới nổi như Việt Nam. Về mặt thực tiễn, nghiên cứu cung cấp hàm ý quan trọng cho doanh nghiệp trong việc

thiết lập và quản lý quan hệ tín dụng với ngân hàng một cách hiệu quả, tránh tình trạng phân tán nguồn lực và gia tăng chi phí giao dịch khi mở rộng quá mức số lượng ngân hàng hợp tác. Đồng thời, nghiên cứu cũng mang lại giá trị tham khảo cho các ngân hàng và nhà hoạch định chính sách trong việc phát triển các cơ chế hỗ trợ tài chính phù hợp, nhằm tối ưu hóa nguồn vốn và nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Hạn chế của nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu từ các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán TP.HCM, do đó không thể đại diện cho tất cả các doanh nghiệp trong nền kinh tế. Trong tương lai, các nghiên cứu có thể mở rộng phạm vi nghiên cứu để bao gồm cả các doanh nghiệp ngoài sàn, doanh nghiệp vừa và nhỏ để có cái nhìn toàn diện hơn về mối quan hệ ngân hàng – doanh nghiệp.

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

BCTC: Báo cáo tài chính

FGLS: Phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát khả thi

HOSE: Sàn giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh

LNST: Lợi nhuận sau thuế

TP.HCM: Thành phố Hồ Chí Minh

XUNG ĐỘT LỢI ÍCH

Nhóm tác giả xin cam đoan rằng không có bất kì xung đột lợi ích nào trong công bố bài báo.

ĐÓNG GÓP CỦA TÁC GIẢ

- Tác giả Bùi Hoàng Mol chịu trách nhiệm ý tưởng nghiên cứu, thu thập dữ liệu và hoàn thành cơ bản nội dung bài viết.

- Tác giả Nguyễn Hoàng Anh chịu trách nhiệm thực hiện, chỉnh sửa, cập nhật và hoàn thiện bài viết.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Deakins D, Whittam G, Wyper J. SMEs' access to bank finance in Scotland: an analysis of bank manager decision making. *Venture Capital*. 2010;12(3):193–209.
- Malhotra M. Expanding access to finance: Good practices and policies for micro, small, and medium enterprises. World Bank Publications; 2007.
- Tu TTT, Đ T T Van. Phát triển nguồn tài chính cho doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Hà Nội; 2015.
- Le NMP. Những nhân tố tác động đến tiếp cận vốn ngân hàng của doanh nghiệp vừa và nhỏ ở Việt Nam. *Dong Thap University Journal of Science*. 2015;(17):41–9.
- Akerlof GA. The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. *Uncertainty in economics*: Elsevier. 1978;p. 235–51.
- Stiglitz JE, Weiss A. Credit rationing in markets with imperfect information. *The American economic review*. 1981;71(3):393–410.

- Berger AN, Udell GF. Relationship lending and lines of credit in small firm finance. *Journal of business*. 1995;p. 351–81.
- Khan AG. The relationship of capital structure decisions with firm performance: A study of the engineering sector of Pakistan. *International Journal of Accounting and financial reporting*. 2012;2(1):245–62.
- Boot AW, Thakor AV. Can relationship banking survive competition? *The Journal of Finance*. 2000;55(2):679–713.
- Pham T, Talavera O. Discrimination, social capital, and financial constraints: The case of Viet Nam. *World Development*. 2018;102:228–42.
- Petersen MA, Rajan RG. The benefits of lending relationships: Evidence from small business data. *The Journal of finance*. 1994;49(1):3–37.
- Ferris SP, Javakhadze D, Rajkovic T. CEO social capital, risk-taking and corporate policies. *Journal of Corporate Finance*. 2017;47:46–71.
- Gupta A, Raman K, Shang C. Social capital and the cost of equity. *Journal of Banking & Finance*. 2018;87:102–17.
- Cao W, Chen J, Chi J. Bank firm relationship and firm performance under a state-owned bank system: evidence from China. *Banks & bank systems*. 2010;5(3):68–79.
- Ongena S, Smith DC. Bank relationships: a review. *Performance of financial institutions: Efficiency, innovation, regulation*. 2000;221.
- Fuad M, Husnan S. Bank-firm relationship in a developing country: Evidence from Indonesia. *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147-4478). 2022;11(10):140–50.
- Rakshit B, Bardhan S. Bank competition and SMEs access to finance in India: evidence from World Bank Enterprise Survey. *Asian Review of Accounting*. 2023;31(2):317–47.
- Rajan RG. Insiders and outsiders: The choice between informed and arm's-length debt. *The Journal of finance*. 1992;47(4):1367–400.
- Shehadeh N, Belaid F, Dufrénot G, Lecourt C. Does relationship lending matter in an emerging market? *Applied Economics*. 2024;56(50):6171–87.
- Weinstein DE, Yafeh Y. On the costs of a bank-centered financial system: Evidence from the changing main bank relations in Japan. *The Journal of Finance*. 1998;53(2):635–72.
- Morck R, Nakamura M, Shivdasani A. Banks, ownership structure, and firm value in Japan. *The Journal of Business*. 2000;73(4):539–67.
- Agarwal S, Hauswald RB. The choice between arm's-length and relationship debt: Evidence from e-loans; 2008.
- Cowan CD, Cowan AM. A survey based assessment of financial institution use of credit scoring for small business lending. Washington, DC: SBA Office of Advocacy; 2006.
- Bourdieu P. Economic capital, cultural capital, social capital. *Soziale-Welt*. 1983;2(13):183–98.
- Putnam R. Social capital: Measurement and consequences. *Canadian journal of policy research*. 2021;2(1):41–51.
- Gill A, Wilson C. Bank connections and small business performance: Evidence from Canadian survey data. *International Journal of Finance & Economics*. 2021;26(4):5110–34.
- Wang H, Luo T, Tian GG, Yan H. How does bank ownership affect firm investment? Evidence from China. *Journal of Banking & Finance*. 2020;113(105741).
- Yin L, Du S, Chen G. The influence of the bank-firm relationship on enterprises' technological innovation efficiency: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*. 2024;89:1583–600.
- Mule KR, Mukras MS, Nzioka OM. Corporate size, profitability and market value: An econometric panel analysis of listed firms in Kenya; 2015.
- Chen Z, Li Y, Zhang J. The bank-firm relationship: Helping or grabbing? *International Review of Economics & Finance*. 2016;42:385–403.

31. Dey RK, Hossain SZ, Rahman RA. Effect of corporate financial leverage on financial performance: A study on publicly traded manufacturing companies in Bangladesh. *Asian social science*. 2018;14(12).
32. Tifow AA, Sayilir O. Capital structure and firm performance: An analysis of manufacturing firms in Turkey. *Eurasian Journal of Business and Management*. 2015;3(4):13–22.
33. Coad A, Holm K, J Q, undefined F. Firm age and performance. *Journal of Evolutionary Economics*. 2018;28:1–11.
34. Younis H, Sundarakani B. The impact of firm size, firm age and environmental management certification on the relationship between green supply chain practices and corporate performance. *Benchmarking: An International Journal*. 2019;27(1):319–46.
35. V LH, PP T. Đòn bẩy tài chính và hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam khi có điều tiết bởi quy mô doanh nghiệp. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*. 2022;(296):43–51.
36. Huang R, Marquardt CA, Zhang B. Using sales revenue as a performance measure.
37. Singh S, Darwish TK, Potočník K. Measuring organizational performance: A case for subjective measures. *British journal of management*. 2016;27(1):214–24.
38. Bank Lending Decisions and the Value Effect of Loan Announcements: New Evidence from the Sensitivity between Bank Loans and Firm Performance Adjusted for Earnings Management in China. 29th Australasian Finance and Banking Conference; 2016.
39. Miller S, Startz R. Feasible generalized least squares using support vector regression. *Economics Letters*. 2019;175:28–31.



The impact of bank-firm relationship on the performance of listed companies on the Vietnam stock market

Nguyen Hoang Anh¹, Bui Hoang Mol^{2,*}



Use your smartphone to scan this QR code and download this article

¹Faculty of Finance and Banking,
University of Economics and Law,
Vietnam National University, Ho Chi
Minh City, Vietnam

²University of Economics and Law,
Vietnam National University, Ho Chi
Minh City, Vietnam

Correspondence

Bui Hoang Mol, University of Economics
and Law, Vietnam National University,
Ho Chi Minh City, Vietnam
Email: molbh@uel.edu.vn

History

- Received: 13-12-2024
- Revised: 06-05-2025
- Accepted: 30-05-2025
- Published Online: 30-06-2025

DOI :

<https://doi.org/10.32508/stdjelm.v9i2.1534>



Copyright

© VNUHCM Press. This is an open-
access article distributed under the
terms of the Creative Commons
Attribution 4.0 International license.



ABSTRACT

This research examines the influence of the bank-firm relationship on the financial performance of non-financial firms listed on the Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE) over the period 2017-2022. Utilizing panel data and employing the Feasible Generalized Least Squares (FGLS) regression model, the findings reveal that a stronger relationship between firms and banks has a statistically significant and positive influence on firm performance. Such relationships facilitate better access to bank financing, reduce borrowing costs, and offer more favorable credit terms. The positive effect is even more pronounced among large-scale firms and those with higher investment ratios, who typically rely more heavily on external capital to finance growth and innovation. However, the study also uncovers a potential downside: overexpansion in bank relationships may increase transaction and coordination costs, thereby negatively affecting firm efficiency. This suggests that firms should focus on optimizing—not merely increasing—the number and quality of banking relationships. Based on these empirical findings, the study recommends that firms develop long-term, trust-based partnerships with banks, maintain transparent financial reporting, and enhance investment capabilities to fully leverage credit advantages. Additionally, the research offers insights for banks and policymakers in designing more effective relationship-lending mechanisms that balance financial inclusion and credit risk, especially in an emerging economy like Vietnam. The study contributes to the growing body of literature on social capital in corporate finance and underscores the dual role of banks not only as capital providers but also as strategic partners in firm development.

Key words: Bank-firm relationship, firm performance, social capital, relationship lending

Cite this article : Hoang Anh N, Hoang Mol B. **The impact of bank-firm relationship on the performance of listed companies on the Vietnam stock market** . *Sci. Tech. Dev. J. - Eco. Law Manag.* 2025; 9(2):6156-6166.