

Vốn trí tuệ, quản trị công ty và trách nhiệm xã hội doanh nghiệp tại Việt Nam

Intellectual capital, corporate governance and corporate social responsibility in Vietnam

Vân Thị Hồng Loan¹, Võ Hồng Đức^{*}, Hoàng Thị Thu Hiền¹, Trần Phú Ngọc¹

¹Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

^{*}Tác giả liên hệ, Email: duc.vhong@ou.edu.vn

THÔNG TIN

TÓM TẮT

DOI:10.46223/HCMCOUJS.
econ.vi.18.1.2045.2023

Ngày nhận: 27/08/2021

Ngày nhận lại: 12/09/2021

Duyệt đăng: 20/09/2021

Mã phân loại JEL:
D24; E22; M14

Vốn trí tuệ góp phần tạo ra lợi thế cạnh tranh và sự giàu có cho công ty. Các nghiên cứu trước đây chủ yếu xem xét vai trò của vốn trí tuệ đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp mà bỏ qua các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả vốn trí tuệ, ví dụ như quản trị công ty hay trách nhiệm xã hội doanh nghiệp. Do đó, nghiên cứu này được thực hiện để xem xét vai trò của quản trị công ty và trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với hiệu quả vốn trí tuệ của các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ viễn thông niêm yết tại thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu này sử dụng mô hình hệ số giá trị gia tăng (MVAIC) để ước tính hiệu quả vốn trí tuệ. Kết quả cho thấy hiệu quả vốn trí tuệ năm trước có ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả vốn trí tuệ năm hiện tại. Bên cạnh đó, quản trị công ty cũng có đóng góp tích cực và có ý nghĩa đến hiệu quả vốn trí tuệ. Ngoài ra, trách nhiệm xã hội doanh nghiệp cũng có tác động tích cực đến hiệu quả vốn trí tuệ. Dựa trên những phát hiện của nghiên cứu này, một số hàm ý chính sách được đề xuất với mục đích mở rộng và nâng cao vai trò quan trọng của vốn trí tuệ trong tương lai.

ABSTRACT

Intellectual capital plays a crucial role in creating competitiveness and wealth for firms. Previous studies have mainly examined the effect of intellectual capital on corporate performance without examining factors that affect intellectual capital efficiencies such as corporate governance and corporate social responsibility. This study is conducted to examine the role of corporate governance and corporate social responsibility on intellectual capital efficiency for the Vietnamese listed firms in the telecommunications technology sector. This study uses the Modified Value-Added Intellectual Coefficient (MVAIC) model to estimate intellectual capital efficiency. The Generalized Method of Moments (GMM) is also used. Our empirical results indicate that the previous year's intellectual capital efficiency affects significantly the current year's intellectual capital efficiency. Besides, corporate governance provides a positive and significant effect on intellectual capital efficiency. We also find that corporate social responsibility is positively linked with intellectual capital efficiency. Policy implications have emerged based on the findings of this study.

Từ khóa:

mô hình hệ số giá trị gia tăng trí tuệ hiệu chỉnh; quản trị công ty; trách nhiệm xã hội doanh nghiệp; vốn trí tuệ; Việt Nam

Keywords:

modified value-added intellectual coefficient; corporate governance; corporate social responsibility; intellectual capital; Vietnam

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và nền kinh tế dựa trên tri thức, các doanh nghiệp nâng cao lợi thế cạnh tranh của mình bằng cách chuyển từ tài sản hữu hình sang tài sản vô hình (Stewart, 1997; Sveiby, 1997). Lý thuyết dựa trên tri thức coi vốn trí tuệ là tài sản vô hình góp phần tạo ra lợi thế cạnh tranh cho doanh nghiệp (Bontis, 2001). Castro, Díez-Vial, và Delgado-Verde (2019) cho rằng vốn trí tuệ giữ một vai trò quan trọng trong nền kinh tế dựa trên tri thức và là động lực chính tạo nên lợi thế cạnh tranh bền vững của một công ty. Vốn trí tuệ được định nghĩa là các kỹ năng, kiến thức và giải pháp độc đáo có thể được chuyển đổi thành giá trị trên thị trường, dẫn đến tăng khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp, năng suất và giá trị thị trường (Pulic & Kolakovic, 2003).

Lý thuyết dựa trên nguồn lực (Resource-based view - Barney, 1991) nhấn mạnh mối quan hệ chặt chẽ giữa quản trị doanh nghiệp, trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp và vốn trí tuệ. Altuner, Celik, và Gulec (2015) nhấn mạnh rằng ba khía cạnh này cần được xem xét để kiểm tra mối liên hệ lẫn nhau với việc tạo ra giá trị. Về vấn đề này, nhiều nghiên cứu cho rằng các cơ chế quản trị công ty có ảnh hưởng đến vốn trí tuệ (Ho & Williams, 2003; Tran, Van, & Vo, 2020). Ngoài ra, các nghiên cứu trước đây cũng đã khám phá mối liên hệ giữa vốn trí tuệ và trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (Beretta, Demartini, & Trucco, 2019; Nirino, Ferraris, Miglietta, & Invernizzi, 2020). Bên cạnh đó, quản trị doanh nghiệp và mối quan hệ với trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp cũng đã được các nghiên cứu trước đây xem xét (Esa & Ghazali, 2012; Kamal, 2021).

Trong khi đó, sự chuyển mình của nền kinh tế Việt Nam trong gần 20 năm qua có sự đóng góp quan trọng từ lĩnh vực công nghệ (Lazarus, 2020). Đặc biệt, việc áp dụng công nghệ vào hoạt động sản xuất lại càng quan trọng trong bối cảnh dịch Covid-19 đang bùng phát nghiêm trọng ở Việt Nam (Cirera, Comin, Cruz, Lee, & Antonio, 2021). Bên cạnh đó, nghiên cứu này cũng nhấn mạnh tầm quan trọng của chất lượng quản lý tốt đối với việc khai thác hiệu quả các nguồn lực vô hình. Tran và cộng sự (2020) khẳng định mối quan hệ đáng kể giữa quản trị doanh nghiệp và vốn trí tuệ trong bối cảnh Việt Nam. Nguyen, Le, và Ho (2021) khẳng định vốn trí tuệ đóng một vai trò quan trọng trong hoạt động của doanh nghiệp tại Việt Nam. Tuy nhiên, có rất ít nghiên cứu trước đây xem xét về mối liên hệ giữa vốn trí tuệ, quản trị doanh nghiệp và trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (Altuner & ctg., 2015; Buallay & Hamdan, 2019; Dalwai & Mohammadi, 2020), đặc biệt là các thị trường mới nổi như tại Việt Nam.

Nghiên cứu này đóng góp vào hiểu biết về vốn trí tuệ ở các khía cạnh sau. Các thị trường mới nổi tại khu vực Đông Nam Á, như Việt Nam, khác biệt so với bối cảnh chính trị xã hội của các quốc gia phát triển. Do đó, nghiên cứu của chúng tôi đáp ứng khoảng trống nghiên cứu trong tài liệu về vốn trí tuệ bằng cách xem xét ảnh hưởng của quản trị công ty và trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đến hiệu quả vốn trí tuệ đối với ngành công nghệ tại Việt Nam. Bên cạnh đó, nghiên cứu của chúng tôi sử dụng mô hình hệ số giá trị gia tăng hiệu chỉnh (MVAIC) để đo lường hiệu quả vốn trí tuệ và kỹ thuật hồi quy phương pháp tổng quát thời điểm (GMM). Những điều này thể hiện một bước tiến về phương pháp luận và quan điểm lý thuyết. Ngoài ra, những phát hiện từ nghiên cứu này cung cấp bằng chứng thực nghiệm rất hữu ích cho các bên liên quan khác nhau như các nhà quản lý doanh nghiệp, các nhà hoạch định chính sách và các nhà đầu tư.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Vốn trí tuệ và đo lường vốn trí tuệ

Dean và Kretschmer (2007) xem vốn trí tuệ là nguồn lực vô hình. Nguồn lực này góp phần tạo lập giá trị cạnh tranh và nâng cao hiệu quả hoạt động của tổ chức và công ty. Vốn trí tuệ phản ánh năng lực cạnh tranh của các tổ chức đến từ tài sản dựa trên tri thức (Pirozzi & Ferulano, 2016). St-Pierre và Audet (2011) cho rằng vốn trí tuệ có đóng góp đáng kể vào việc tạo ra giá trị. Sullivan

(2000) lưu ý rằng vốn trí tuệ bao gồm kiến thức, kinh nghiệm, tài liệu trí tuệ, tài sản trí tuệ và thông tin có thể được sử dụng nhằm tạo ra giá trị và tăng khả năng cạnh tranh. Ngoài ra, vốn trí tuệ còn bao gồm giá trị tiềm ẩn của công ty. Vốn trí tuệ đề cập đến bản chất vô hình của nguồn vốn dựa trên kiến thức tiềm ẩn và khả năng tạo ra giá trị của nguồn vốn trí tuệ đó (Stewart, 1997). Sự khác biệt giữa giá trị sổ sách và giá trị thị trường của một công ty được xem là chỉ số thể hiện rõ ràng nhất về vốn trí tuệ vì sự khác biệt này thể hiện giá trị kinh tế của vốn vô hình (Maditinos, Chatzoudes, Tsairidis, & Theriou, 2011).

Pulic (1998) đã giới thiệu mô hình đo lường vốn trí tuệ. Mô hình này được gọi là mô hình hệ số giá trị gia tăng trí tuệ (VAIC). VAIC xem xét hiệu quả tạo ra giá trị của tài sản hữu hình và vô hình của doanh nghiệp. Nazari và Herremans (2007) cho rằng VAIC có ba khía cạnh: hiệu quả vốn con người (human capital efficiency), hiệu quả vốn cấu trúc (structural capital efficiency - bao gồm cả hiệu quả vốn nội bộ và hiệu quả vốn quan hệ) và hiệu quả sử dụng vốn (bao gồm cả vốn tài chính và vốn vật chất). Vốn con người là thành phần có giá trị nhất của vốn trí tuệ, bao gồm kỹ năng, kiến thức, năng lực và kinh nghiệm của các cá nhân trong tổ chức. Vốn con người có thể được sử dụng để hoàn thành các mục tiêu và tăng hiệu quả của công ty (Henry, 2013; Stewart, 1997). Năng lực và kiến thức của nhân viên hoặc phòng/ban của công ty là một phần của vốn con người (Swart, 2006). Vốn cấu trúc được thể hiện thông qua sự hỗ trợ hoặc cơ sở hạ tầng cần thiết cho vốn con người để tạo ra giá trị bằng cách chia sẻ, sử dụng và chuyển giao kiến thức hiện có trong một công ty (Sullivan, 2000). Ngoài ra, vốn cấu trúc có thể được phân loại thành hai nhóm. Thứ nhất là cơ sở dữ liệu và tài sản trí tuệ, chẳng hạn như bằng sáng chế, bản quyền, nhãn hiệu. Nhóm thứ hai bao gồm các cơ sở hạ tầng phục vụ cho hoạt động của tổ chức (Goh, 2003). Vốn con người sử dụng kiến thức và thực tiễn để biên soạn, tổ chức và nâng cao tất cả các cấu trúc, thủ tục và khía cạnh văn hóa trong toàn công ty. Vốn con người có thể được sử dụng để tạo thành tài sản trí tuệ và xây dựng vốn cấu trúc của công ty (Bontis, 1998).

Tuy nhiên, mô hình VAIC có những hạn chế. Mô hình này không thể được sử dụng riêng cho các tài sản vô hình (Brennan, 2001) và không bao gồm chi phí sở hữu trí tuệ và nghiên cứu và phát triển (R&D). Ngoài ra, mức độ rủi ro của một công ty không được xem xét trong mô hình (Maditinos & ctg., 2011). Mô hình VAIC không thể đo lường mức độ vốn trí tuệ của các công ty có lợi nhuận hoạt động âm (Chu, Chan, & Wu, 2011). Ngoài ra, có ý kiến cho rằng mô hình không thể tính đến các tác động tổng hợp của các dạng tài sản hữu hình và vô hình khác nhau (Dzenopoljac, Yaacoub, Elkanj, & Bontis, 2017). Để khắc phục những hạn chế này, Phusavat, Comepa, Sitko-Lutek, và Ooi (2011) và Nazari và Herremans (2007) đề xuất mô hình hệ số giá trị gia tăng trí tuệ hiệu chỉnh (MVAIC), bao gồm các thành phần khác của vốn trí tuệ, chẳng hạn như vốn đổi mới và vốn quan hệ. Crema và Verbano (2016) đề xuất một mô hình đo lường vốn trí tuệ, bao gồm 03 thành phần chính là: vốn con người, vốn cấu trúc bên trong và vốn quan hệ. Phusavat và cộng sự (2011) xem vốn đổi mới là chi phí nghiên cứu và phát triển. Henry (2013) và Sullivan (2000) định nghĩa vốn quan hệ là tổng các nguồn lực sẵn có và tiềm năng xuất hiện từ các mạng lưới cá nhân và tổ chức. Vốn quan hệ cũng bao gồm các mối quan hệ của doanh nghiệp với nhà cung cấp, khách hàng, kênh tiếp thị và các bên liên quan trong hoạt động bán hàng (Bontis, 2001). Chúng tôi lưu ý rằng, kể từ khi ra đời, mô hình MVAIC đã được áp dụng rộng rãi trong các nghiên cứu thực nghiệm để đo lường vốn trí tuệ tại các doanh nghiệp.

2.2. Quản trị công ty và vốn trí tuệ

Jensen và Meckling (1976) cho rằng lý thuyết đại diện (agency theory) phân tích các khía cạnh liên quan đến người đại diện phát sinh từ sự tách biệt giữa vai trò sở hữu và vai trò kiểm soát. Weimer và Pape (1999) cho rằng quyết định của các nhà quản lý là nhằm hướng tới việc tạo ra giá trị cho các bên liên quan. Keenan và Aggestam (2001) cho rằng việc tạo ra giá trị không chỉ phụ

thuộc vào cách các nhà quản lý sử dụng vốn truyền thống, chẳng hạn như vốn vật chất và vốn tài chính mà còn phụ thuộc vào cách họ khai thác các nguồn lực vô hình. Edvinsson và Malone (1997) coi vốn trí tuệ là nguồn lực vô hình góp phần tạo ra giá trị cạnh tranh cho một tổ chức hoặc doanh nghiệp. Van der Meer-Kooistra và Zijlstra (2001) cho rằng các nhà quản lý đặt ra mục tiêu và thiết lập các quy định nhằm khai thác hiệu quả giá trị của vốn trí tuệ và thúc đẩy hành vi của những người tham gia tổ chức nhằm thực hiện mục đích chung của tổ chức.

Các nghiên cứu trước đây xem xét các phương pháp đo lường vốn trí tuệ (Edvinsson & Malone, 1997; Pulic, 1998) hoặc khám phá tầm quan trọng và mối quan hệ của vốn trí tuệ đối với hoạt động của doanh nghiệp (Bontis, 1998; Dalwai & Mohammadi, 2020). Vốn trí tuệ được mô tả là sự khác biệt giữa giá trị thị trường và giá trị sổ sách của một tổ chức hay doanh nghiệp (Sveiby, 1997). Ngoài ra, vốn trí tuệ được coi là sự tích lũy của tất cả các nguồn lực dựa trên tri thức, góp phần đáng kể vào lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp (Boulton, Libert, & Samek, 2000). Vishnu và Gupta (2014) nhấn mạnh rằng cần phải quản lý và sử dụng vốn trí tuệ vì đây là động lực có giá trị chính cho các nền kinh tế dựa trên tri thức.

Dựa trên lý thuyết đại diện, các nghiên cứu gần đây xem xét tác động của quản trị công ty đối với vốn trí tuệ. Quản trị công ty góp phần nâng cao hiệu quả vốn con người và hiệu quả vốn cấu trúc (Buallay & Hamdan, 2019). Goebel (2019) chỉ ra rằng các công ty báo cáo vốn trí tuệ để giải thích cho việc phân bổ nguồn lực và tránh bị định giá sai. Yan (2017) cho rằng cơ cấu của hội đồng quản trị có ảnh hưởng tích cực đến vốn trí tuệ. Bên cạnh đó, Appuhami và Bhuyan (2015) tiết lộ rằng cơ cấu hội đồng quản trị, chủ tịch hội đồng quản trị kiêm nhiệm tổng giám đốc và thù lao hội đồng quản trị có đóng góp đáng kể đến vốn trí tuệ.

2.3. Trách nhiệm xã hội doanh nghiệp và vốn trí tuệ

Các nghiên cứu trước đây (Beretta & ctg., 2019; Nirino & ctg., 2020; Sveiby, 1997) nhấn mạnh rằng trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp có đóng góp tích cực với các thành phần vốn trí tuệ, bao gồm vốn con người, vốn cấu trúc và vốn quan hệ. Nirino và cộng sự (2020) nêu rõ các giá trị doanh nghiệp bền vững gắn liền với các nguyên tắc đạo đức và văn hóa doanh nghiệp, được tạo ra bởi nguồn nhân lực bền vững. Bên cạnh đó, Surroca, Tribo, và Waddock (2010) khẳng định trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp có thể ảnh hưởng tích cực đến vốn con người theo những cách khác nhau. Doanh nghiệp thu hút nhân viên giỏi và cũng giảm chi phí liên quan đến việc làm thông qua việc thể hiện sự nhạy cảm đối với các vấn đề xã hội và môi trường (Albinger & Freeman, 2000). Ngoài ra, tinh thần và điều kiện làm việc cũng có thể được cải thiện bằng cách xây dựng môi trường phù hợp cho việc phát triển các ý tưởng mới liên quan đến tính bền vững (Vazquez-Carrasco & Lopez-Perez, 2013). Mối quan hệ giữa doanh nghiệp và nhân viên được nâng cao thông qua các thực hành trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp, bằng cách tăng lòng trung thành và động lực của nhân viên (Aras, Aybars, & Kutlu, 2011). Có như vậy hiệu quả vốn con người mới được nâng cao. Hơn nữa, hiệu quả hoạt động của công ty cũng được nâng cao thông qua việc thực hiện trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (Nirino & ctg., 2020). Jardon và Dasilva (2017) cũng chỉ ra rằng các doanh nghiệp cần có cơ cấu tổ chức và văn hóa doanh nghiệp để thực hiện các chiến lược trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp. Nirino và cộng sự (2020) lập luận rằng hiệu quả hoạt động bền vững cao hơn đạt được khi công ty có vốn trí tuệ bền vững. Aras và cộng sự (2011) nhấn mạnh vai trò quan trọng của trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với vốn trí tuệ thông qua các quy trình quản lý và văn hóa doanh nghiệp. Chen (2007) nhấn mạnh rằng vốn trí tuệ của công ty có thể được phát triển bằng cách tuân theo các nguyên tắc bền vững. Bên cạnh đó, Cillo, Petruzzelli, Ardito, và Del Giudice (2019) lập luận rằng trách nhiệm xã hội doanh nghiệp cũng liên quan đến vốn quan hệ - một thành phần của vốn trí tuệ. Các hoạt động trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp góp phần nâng cao danh tiếng của công ty, thu hút khách hàng mới và gia tăng sự

quan tâm của các bên liên quan (Aras & ctg., 2011). Ngoài ra, Nirino và cộng sự (2020) nêu rõ rằng các chính sách bảo vệ môi trường được quy định một cách nghiêm ngặt thúc đẩy các công ty tích cực thực hiện quản lý môi trường (Surroca & ctg., 2010). Nhờ đó, các công ty có thể gắn kết các mối quan hệ với người lao động, khách hàng, các bên liên quan khác và nâng cao kiến thức của các tổ chức và cá nhân (Torres, Ferraz, & Santos-Rodrigues, 2018).

Các nghiên cứu gần đây đã quan tâm đến mối quan hệ giữa vốn trí tuệ và trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (Aras & ctg., 2011; Chang & Chen, 2012; Nirino & ctg., 2020). Nirino và cộng sự (2020) nêu rõ rằng trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp góp phần gia tăng hiệu quả vốn trí tuệ của công ty. Chang và Chen (2012) tiết lộ rằng trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp góp phần nâng cao vốn trí tuệ xanh (green intellectual capital). Ngoài ra, các nghiên cứu trước cũng nhấn mạnh rằng ý thức môi trường đóng một phần vai trò trung gian trong mối quan hệ giữa trách nhiệm xã hội và vốn trí tuệ của doanh nghiệp. Branco-Castelo và Rodriguez-Lima (2006) chỉ ra rằng trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp có đóng góp đáng kể đối với vốn trí tuệ bằng cách thu hút nhân viên có năng lực hoặc nâng cao lòng trung thành của nhân viên hiện tại. Bên cạnh đó, các khoản đóng góp từ thiện có thể được sử dụng như một chiến lược tiết kiệm chi phí và có thể giảm số thuế phải nộp.

Thông qua khảo sát các nghiên cứu trước, chúng tôi nhận ra rằng các nghiên cứu thực nghiệm đã tiến hành xem xét vai trò của vốn trí tuệ đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Tuy nhiên, ảnh hưởng của quản trị công ty, trách nhiệm xã hội doanh nghiệp đến hiệu quả vốn trí tuệ phần lớn đã bị bỏ qua trong các tài liệu hiện có. Do đó, nghiên cứu này được tiến hành để lấp đầy khoảng trống nghiên cứu nêu trên.

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu

Nghiên cứu này tập trung vào các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ viễn thông, được niêm yết trên thị trường chứng khoán của Việt Nam. Dữ liệu được thu thập theo cách thủ công từ báo cáo thường niên của các công ty từ năm 2011 đến năm 2018. Các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ viễn thông được lựa chọn dựa trên Tiêu chuẩn phân ngành toàn cầu (Global Industry Classification Standards) của Ủy ban chứng khoán Nhà nước (SSC, 2016).

3.2. Đo lường vốn trí tuệ

Để đo lường vốn trí tuệ, nghiên cứu này sử dụng mô hình MVAIC, đã được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu thực nghiệm trước đây (Tran & ctg., 2020; Xu & Li, 2019). MVAIC được đo lường như sau:

$$MVAIC_i = HCE_i + SCE_i + CEE_i + RCE_i \quad (1)$$

Trong đó HCE thể hiện hiệu quả sử dụng vốn con người. SCE đại diện cho hiệu quả sử dụng vốn cấu trúc. CEE là hiệu quả sử dụng vốn. RCE đại diện cho hiệu quả sử dụng vốn quan hệ. Bốn thành phần của MVAIC: HCE, SCE, CEE và RCE được ước tính như sau:

$$HCE_i = \frac{VA_i}{HC_i} \quad (2)$$

$$SCE_i = \frac{SC_i}{VA_i} = \frac{VA_i - HC_i}{VA_i} \quad (3)$$

$$CEE_i = \frac{VA_i}{CE_i} \quad (4)$$

$$RCE_i = \frac{RC_i}{VA_i} \quad (5)$$

Trong đó: VA thể hiện giá trị gia tăng của công ty. VA được tính bằng tổng lợi nhuận trước thuế và chi phí nhân viên (Tran & Vo, 2020). Vốn con người (HC) được đo lường bằng chi phí nhân viên. Vốn cấu trúc (SC) được tính bằng chênh lệch giữa giá trị gia tăng và chi phí nhân viên. Vốn vật chất và tài chính (CE), được tính bằng sự chênh lệch giữa tổng tài sản và giá trị của tài sản vô hình. Chi phí tiếp thị, bán hàng và quảng cáo đại diện cho vốn quan hệ (RC).

3.3. Đo lường quản trị công ty và trách nhiệm xã hội doanh nghiệp

Bên cạnh đó, chúng tôi sử dụng tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị, một đại diện được sử dụng rộng rãi, làm thước đo cho quản trị công ty (Buallay & Hamdan, 2019; Tran & ctg., 2020). Ngoài ra, chúng tôi sử dụng tỷ lệ giữa đóng góp từ thiện và tổng lợi nhuận trước thuế để đại diện cho mức độ trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp. Sự lựa chọn của chúng tôi phù hợp với các công trình nghiên cứu thực nghiệm trước đây (Lev, Petrovits, & Radhakrishnan, 2010; Ramzan, Amin, & Abbas, 2021).

3.4. Biến kiểm soát

Hai biến được sử dụng làm đại diện cho các đặc điểm của công ty: SIZE, được ước tính là logarit tự nhiên của tổng tài sản và LEV, tỷ lệ giữa tổng nợ và tổng tài sản. Hai biến kiểm soát này được lựa chọn dựa trên những đóng góp quan trọng của các biến này đối với hoạt động của doanh nghiệp (Fama & French, 1992; Xu & Li, 2019).

Để xem xét tác động của quản trị công ty và trách nhiệm xã hội doanh nghiệp đối với vốn trí tuệ, chúng tôi sử dụng mô hình hồi quy sau đây:

$$MVAIC_{it} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{it} + \beta_2 BCOM_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (6)$$

Trong đó:

- **MVAIC:** hệ số giá trị gia tăng vốn trí tuệ;
- **CSR:** trách nhiệm xã hội doanh nghiệp;
- **BCOM:** tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị;
- **SIZE:** logarit tự nhiên tổng tài sản;
- **LEV:** tổng nợ/tổng tài sản.

4. Kết quả

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 1 tóm tắt thống kê mô tả của các biến được sử dụng. Giá trị trung bình của MVAIC, CSR và BCOM lần lượt là 2.470; 0.019 và 0.367. Trong khi giá trị tối thiểu của MVAIC của doanh nghiệp được trong mẫu nghiên cứu là 1.142, giá trị tối đa của MVAIC là 8.186. Ngoài ra, độ lệch chuẩn MVAIC là 0.806, điều này cho thấy rằng có sự khác biệt tương đối lớn về hiệu quả vốn trí tuệ của các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu.

Bảng 1

Thống kê mô tả

Biến	Số quan sát	Trung bình	Nhỏ nhất	Lớn nhất	Độ lệch chuẩn
MVAIC	115	2.470	1.142	8.186	0.806
CSR	120	0.019	0.000	0.118	0.031
BCOM	120	0.367	0.000	0.777	0.270
SIZE	120	2.702	1.355	4.474	0.674
LEV	120	0.529	0.100	0.860	0.197

Ghi chú:

MVAIC: hệ số giá trị gia tăng vốn trí tuệ; **CSR:** trách nhiệm xã hội doanh nghiệp; **BCOM:** tỷ lệ thành viên độc lập trong Hội đồng quản trị; **SIZE:** logarit tự nhiên tổng tài sản; **LEV:** tổng nợ/tổng tài sản

Nguồn: Trích kết quả từ phần mềm STATA

4.2. Ma trận tương quan

Mối tương quan giữa các biến nghiên cứu được thể hiện ở Bảng 2. Theo quy luật chung, giá trị tuyệt đối tương quan từ 0.70 trở lên thể hiện rằng tồn tại hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình nghiên cứu (Liu, Wei, & Xie, 2014; Maali, Rakia, & Khaireddine, 2021). Kết quả chỉ ra rằng hệ số tương quan giữa tất cả các biến đều thấp hơn 0.5. Ngoài ra, chúng tôi cũng kiểm tra đa cộng tuyến thông qua kiểm định VIF (Variance Inflation Factor). Giá trị VIF quan sát cao nhất trong các biến của chúng tôi là 1.15, thấp hơn nhiều so với ngưỡng thông thường là 10.0 (Chatterjee & Hadi, 2012). Do đó, kết quả của chúng tôi khẳng định vấn đề đa cộng tuyến có rất ít tác động đến bất kỳ phân tích nào khác trong nghiên cứu này.

Bảng 2

Ma trận tương quan

Biến	MVAIC	CSR	BCOM	SIZE	LEV	VIF
MVAIC	1.0000					
CSR	-0.187**	1.0000				1.14
BCOM	-0.013	0.058	1.0000			1.02
SIZE	0.2836***	-0.349***	0.099	1.0000		1.15
LEV	-0.1723*	0.024	0.094	0.013	1.0000	1.00

Ghi chú: *, **, và *** mức ý nghĩa 10%, 5%, và 1%

MVAIC: hệ số giá trị gia tăng vốn trí tuệ; **CSR:** trách nhiệm xã hội doanh nghiệp; **BCOM:** tỷ lệ thành viên độc lập trong Hội đồng quản trị; **SIZE:** logarit tự nhiên tổng tài sản; **LEV:** tổng nợ/tổng tài sản

Nguồn: Trích kết quả từ phần mềm STATA

Tiếp theo, để phân tích tự tương quan, chúng tôi thực hiện kiểm tra Wooldridge. Giá trị p-value từ kiểm định này chỉ ra rằng mô hình nghiên cứu tồn tại hiện tượng tự tương quan. Ngoài ra, nghiên cứu này sử dụng kiểm định Modified-Wald để kiểm tra phương sai thay đổi trong mô hình trong nghiên cứu này. Các kết quả trong Bảng 3 cho thấy rằng phương sai thay đổi có tồn tại.

Bảng 3

Kiểm định Wooldridge và Kiểm định Modified Wald

Kiểm định Wooldridge			Kiểm định Modified Wald		
F-test	p-value	Tồn tại tự tương quan	χ^2	p-value	Tồn tại phương sai thay đổi
5.942	0.0287	√	45.081	0.0000	√

Nguồn: Trích kết quả từ phần mềm STATA

4.3. Ước lượng tổng quát về thời điểm (Generalized Method of Moments - GMM)

Các phương pháp hồi quy truyền thống như bình phương bé nhất (ordinary least squares), tác động cố định (fixed effects) và tác động ngẫu nhiên (random effects) tồn tại những hạn chế khi mô hình tồn tại tự tương quan và phương sai thay đổi (Haris, Yao, Tariq, Malik, & Javaid, 2019; Ullah, Akhtar, & Zaefarian, 2018). Trong khi đó, GMM có thể được sử dụng để giải quyết các vấn đề liên quan đến tự tương quan và phương sai sai số thay đổi (Chan & Hameed, 2006; Roodman, 2009; Ullah & ctg., 2018). Phương pháp này sử dụng kiểm định Arellano và Bond (1991) để xem xét hiện tượng tự tương quan bậc nhất và bậc hai thông qua các bài kiểm tra AR(1) và AR(2). Ngoài ra, thống kê của Sargan (1958) và Hansen (1982) kiểm tra tính hợp lệ của các biến công cụ.

Kết quả GMM của chúng tôi được liệt kê trong Bảng 4. Kết quả từ thử nghiệm AR (2) chỉ ra rằng tự tương quan bậc hai không tồn tại. Ngoài ra, dựa trên kết quả từ thử nghiệm Hansen, chúng tôi kết luận rằng các biến công cụ không gặp vấn đề nội sinh, điều này khẳng định tính hợp lệ của kỹ thuật ước tính GMM được sử dụng trong nghiên cứu này.

Kết quả Bảng 4 cho thấy hiệu quả vốn trí tuệ của năm trước có ảnh hưởng đến hiệu quả vốn trí tuệ của năm hiện tại. Bên cạnh đó, trách nhiệm xã hội doanh nghiệp có tác động tích cực và đáng kể đến hiệu quả vốn trí tuệ. Ngoài ra, kết quả cũng chỉ ra rằng hiệu quả vốn trí tuệ cũng chịu ảnh hưởng tích cực từ tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị. Hơn nữa, tổng tài sản cũng đóng góp tích cực vào hiệu quả vốn trí tuệ của các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ niêm yết trên sàn chứng khoán tại Việt Nam.

Bảng 4

Kết quả ước lượng GMM

Biến	Kết quả GMM
MVAIC _{t-1}	0.043*
CSR	11.744*
BCOM	0.717**
SIZE	0.545***
LEV	-0.659
Constant	0.822
AR(2) test	0.608
Sargan test	0.000
Hansen test	1.000

Ghi chú: *, **, và *** mức ý nghĩa 10%, 5%, và 1%

MVAIC: hệ số giá trị gia tăng vốn trí tuệ; **CSR:** trách nhiệm xã hội doanh nghiệp; **BCOM:** tỷ lệ thành viên độc lập trong Hội đồng quản trị; **SIZE:** logarit tự nhiên tổng tài sản; **LEV:** tổng nợ/tổng tài sản

Nguồn: Trích kết quả từ phần mềm STATA

5. Kết luận và khuyến nghị

5.1. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Nghiên cứu này xem xét ảnh hưởng của cơ chế quản trị công ty và trách nhiệm xã hội doanh nghiệp đến hiệu quả vốn trí tuệ. Sử dụng dữ liệu thu thập được từ báo cáo thường niên của các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ niêm yết tại Việt Nam, kết quả của nghiên cứu này chỉ ra rằng tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị và hoạt động trách nhiệm xã hội doanh nghiệp góp phần gia tăng hiệu quả vốn trí tuệ trong các công ty này. Bên cạnh đó, hiệu quả vốn trí tuệ của năm trước cũng có tác động tích cực đến hiệu quả vốn trí tuệ của năm hiện tại. Những kết quả của bài báo này phù hợp với lập luận của Appuhami và Bhuyan (2015) và Dittmar và Mahrt-Smith (2007) rằng trách nhiệm phát triển và sử dụng hiệu quả vốn trí tuệ nằm ở cơ chế quản trị của các doanh nghiệp.

Xu và Li (2019) đã khẳng định vai trò của vốn trí tuệ trong việc tạo lập lợi thế cạnh tranh cho doanh nghiệp công nghệ. Các doanh nghiệp này hoạt động trong một môi trường kinh doanh với nhiều thách thức về khuôn khổ pháp lý và bảo vệ quyền sở hữu trí tuệ, cộng với chất lượng và sự sẵn có của người lao động có kỹ năng chuyên môn, tất cả đều là những rào cản đối với việc gia tăng hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp công nghệ tại Việt Nam (Hoang, Bui, & Ngo, 2020). Do đó, việc khai thác vốn trí tuệ một cách hiệu quả (thông qua việc sử dụng hiệu quả các thành phần của vốn trí tuệ như: vốn con người, vốn cấu trúc, vốn quan hệ và hiệu quả sử dụng vốn) sẽ góp phần gia tăng lợi thế cạnh tranh của các công ty hoạt động trong lĩnh vực công nghệ tại Việt Nam.

5.2. Đề xuất

Các phát hiện từ nghiên cứu này đưa ra một số hàm ý quản lý đối với cả các công ty công nghệ ở Việt Nam cũng như chính phủ Việt Nam. Các công ty ở các thị trường mới nổi khác cũng có thể coi tác động của những phát hiện này là hàm ý đối với các quyết định của nhà quản lý. Thứ nhất, cơ chế quản trị công ty (thông qua tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị) giữ vai trò quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả sử dụng vốn trí tuệ của các doanh nghiệp công nghệ niêm yết tại Việt Nam. Bên cạnh đó, vai trò nâng cao lợi thế cạnh tranh và gia tăng giá trị cho doanh nghiệp của vốn trí tuệ đã được khẳng định. Do đó, việc nâng cao và sử dụng hiệu quả vốn trí tuệ là điều được khuyến khích để các công ty công nghệ tại Việt Nam có thể thành công trong tương lai. Thứ hai, trách nhiệm xã hội doanh nghiệp cũng góp phần nâng cao hiệu quả vốn trí tuệ của các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu. Vì vậy, các doanh nghiệp cần quan tâm nhiều hơn đến các hoạt động hướng tới cộng đồng và xã hội trong chiến lược phát triển của mình, xây dựng tốt mối quan hệ với các bên liên quan để gia tăng hiệu quả sử dụng vốn quan hệ (là một thành phần quan trọng của vốn trí tuệ). Thứ ba, kết quả nghiên cứu của chúng tôi cũng khẳng định hiệu quả sử dụng vốn trí tuệ của năm trước cũng có ảnh hưởng đến hiệu quả vốn trí tuệ của năm hiện tại. Do đó, các doanh nghiệp cần quan tâm nhiều hơn đến việc nâng cao và khai thác hiệu quả vốn trí tuệ và các thành phần của vốn trí tuệ (ví dụ như hiệu quả sử dụng vốn, vốn con người, vốn cấu trúc, vốn quan hệ). Các công ty công nghệ có trách nhiệm tiếp tục tăng cường và cải thiện các hình thức vốn trí tuệ này để đảm bảo thành công liên tục trong tương lai.

5.3. Hạn chế và hướng nghiên cứu tương lai

Nghiên cứu này tập trung vào xem xét ảnh hưởng của quản trị công ty và trách nhiệm xã hội doanh nghiệp đến hiệu quả vốn trí tuệ của doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghệ niêm yết tại Việt Nam. Nghiên cứu trong tương lai nên xem xét việc kiểm tra và khám phá mối quan hệ giữa vốn trí tuệ và các khía cạnh cơ bản khác của doanh nghiệp, chẳng hạn như giá trị doanh nghiệp, cấu trúc vốn và trách nhiệm xã hội doanh nghiệp. Hơn nữa, các thuật ngữ khác nhau liên quan đến

vốn trí tuệ (ví dụ: vốn trí tuệ bền vững - sustainable intellectual capital, vốn trí tuệ xanh - green intellectual capital) cũng ngày càng được quan tâm. Việc phát triển một cấu trúc lý thuyết hướng nhiều hơn và liên kết với các khía cạnh “xanh” hoặc “bền vững” của vốn trí tuệ cũng cần được xem xét nhằm hướng tới sự phát triển bền vững của doanh nghiệp. Ngoài ra, nghiên cứu này chỉ giới hạn ở các doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực công nghệ tại Việt Nam. Các nghiên cứu thực nghiệm trong tương lai nên kết hợp các khía cạnh hiệu quả vốn trí tuệ của các loại hình doanh nghiệp khác nhau để xem xét các đặc điểm khác nhau của doanh nghiệp có thể gây ra sự khác biệt liên quan đến hiệu quả vốn trí tuệ.

LỜI CẢM ƠN

Nghiên cứu này được tài trợ bởi Bộ Giáo Dục và Đào Tạo với mã số B2021-MBS-02.

Tài liệu tham khảo

- Albinger, H. S., & Freeman, S. J. (2000). Corporate social performance and attractiveness as an employer to different job seeking populations. *Journal of Business Ethics*, 28(3), 243-253.
- Altuner, D., Celik, S., & Gulec, T. C. (2015). The linkages among intellectual capital, corporate governance and corporate social responsibility. *Corporate Governance*, 15(4), 491-507.
- Appuhami, R., & Bhuyan, M. (2015). Examining the influence of corporate governance on intellectual capital efficiency. *Managerial Auditing Journal*, 30(4/5), 347-372.
- Aras, G., Aybars, A., & Kutlu, O. (2011). The interaction between corporate social responsibility and value added intellectual capital: Empirical evidence from Turkey. *Social Responsibility Journal*, 7(4), 622-637. doi:10.1108/17471111111175173
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297.
- Barney, J. (1991). Special theory forum the resource-based model of the firm: Origins, implications, and prospects. *Journal of Management*, 17(1), 97-98.
- Beretta, V., Demartini, C., & Trucco, S. (2019). Does environmental, social and governance performance influence intellectual capital disclosure tone in integrated reporting? *Journal of Intellectual Capital*, 20(1), 100-124.
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2), 63-76.
- Bontis, N. (2001). Assessing knowledge assets: A review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal of Management Reviews*, 3(1), 41-60.
- Boulton, R. E., Libert, B. D., & Samek, S. M. (2000). A business model for the new economy. *Journal of Business Strategy*, 21(4), 29-35.
- Branco-Castelo, M., & Rodriguez-Lima, L. (2006). Corporate social responsibility and resource-based perspectives. *Journal of Business Ethics*, 69(2), 111-32.
- Brennan, N. (2001). Reporting intellectual capital in annual reports: Evidence from Ireland. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(4), 423-436.
- Buallay, A., & Hamdan, A. (2019). The relationship between corporate governance and intellectual capital. *International Journal of Law and Management*, 61(2), 384-401.

- Castro, G. M., Díez-Vial, I., & Delgado-Verde, M. (2019). Intellectual capital and the firm: Evolution and research trends. *Journal of Intellectual Capital*, 20(4), 555-580.
- Chan, K., & Hameed, A. (2006). Stock price synchronicity and analyst coverage in emerging markets. *Journal of Financial Economics*, 80(1), 115-147.
- Chang, C., & Chen, Y. (2012). The determinants of green intellectual capital. *Management Decision*, 50(1), 74-94.
- Chatterjee, S., & Hadi, A. S. (2012). *Regression analysis by example* (5th ed.). Hoboken, NJ: Wiley.
- Chen, Y. S. (2007). The positive effect of green intellectual capital on competitive advantages of firms. *Journal of Business Ethics*, 77(3), 271-286.
- Chu, S. K.W., Chan, K. H., & Wu, W. Y. (2011). Charting intellectual capital performance of the gateway to China. *Journal of Intellectual Capital*, 12(2), 249-276.
- Cillo, V., Petruzzelli, A. M., Ardito, L., & Del Giudice, M. (2019). Understanding sustainable innovation: A systematic literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(5), 1012-1025.
- Cirera, X., Comin, D., Cruz, M., Lee, K. M., & Antonio, S. M. N. (2021). *Firm-level technology adoption in Vietnam* (Policy Research Working Paper, No. 9567). Truy cập ngày 06/06/2021 tại <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/35246>
- Crema, M., & Verbano, C. (2016). Managing intellectual capital in Italian manufacturing SMEs. *Creativity and Innovation Management*, 25(3), 408-421.
- Dalwai, T., & Mohammadi, S. S. (2020). Intellectual capital and corporate governance: An evaluation of Oman's financial sector companies. *Journal of Intellectual Capital*, 21(6), 1125-1152. doi:10.1108/JIC-09-2018-0151
- Dean, A., & Kretschmer, M. (2007). Can ideas be capital? Factors of production in the postindustrial economy: A review and critique. *Academy of Management Review*, 32(2), 573-594.
- Dittmar, A., & Mahrt-Smith, J. (2007). Corporate governance and the value of cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 83(3), 599-634.
- Dzenopoljac, V., Yaacoub, C., Elkanj, N., & Bontis, N. (2017). Impact of intellectual capital on corporate performance: Evidence from the Arab region. *Journal of Intellectual Capital*, 18(4), 884-903.
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual capital: Realizing your company's true value by finding its hidden brainpower*. New York, NY: Harper Business.
- Esa, E., & Ghazali, N. A. M. (2012). Corporate social responsibility and corporate governance in Malaysian government-linked companies. *Corporate Governance*, 12(3), 292-305.
- Fama, E., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427-465.
- Goebel, V. (2019). Drivers for voluntary intellectual capital reporting based on agency theory. *Journal of Intellectual Capital*, 20(2), 264-281, doi:10.1108/JIC-01-2018-0019
- Goh, S. C. (2003). Improving organizational learning capability: Lessons from two case studies. *Learning Organization*, 10(4), 216-227.

- Hansen, L. P. (1982). Large sample properties of generalized method of moments estimators. *Econometrica*, 50(4), 1029-1054. doi:10.2307/1912775
- Haris, M., Yao, H., Tariq, G., Malik, A., & Javaid, H. (2019). Intellectual capital performance and profitability of banks: Evidence from Pakistan. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(2), Article 56. doi:10.3390/jrfm12020056
- Henry, L. (2013). Intellectual capital in a recession: Evidence from UK SMEs. *Journal of Intellectual Capital*, 14(1), 84-101. doi:10.1108/14691931311289039
- Ho, C. A., & Williams, S. M. (2003). International comparative analysis of the association between board structure and the efficiency of value added by a firm from its physical capital and intellectual capital resources. *The International Journal of Accounting*, 38(4), 465-491.
- Hoang, N. T., Bui, T. Q., & Ngo, T. Q. (2020). The effects of intellectual capital on information communication technology firm performance: A moderated mediation analysis of environmental uncertainty. *Cogent Business & Management*, 7(1), Article 1823584. doi:10.1080/23311975.2020.1823584
- Jardon, C. M., & Dasilva, A. (2017). Intellectual capital and environmental concern in subsistence small businesses. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 28(2), 214-230.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm, managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Kamal, Y. (2021). Stakeholders expectations for CSR-related corporate governance disclosure: Evidence from a developing country. *Asian Review of Accounting*, 29(2), 97-127. doi:10.1108/ARA-04-2020-0052
- Keenan, J., & Aggestam, M. (2001). Corporate governance and intellectual capital: Some conceptualisations. *Corporate Governance*, 9(4), 259-275, doi:10.1111/1467-8683.00254
- Lazarus, S. (2020). *How new technology is transforming Vietnam's economy*. Truy cập ngày 06/06/2021 tại CNN website: <https://edition.cnn.com/2020/04/06/asia/vietnam-tech-economy-intl-hnk-spc/index.html>
- Lev, B., Petrovits, C., & Radhakrishnan (2010). Is doing good good for you? How corporate charitable contributions enhance revenue growth. *Strategic Management Journal*, 31(2), 182-200. doi:10.1002/smj.810
- Liu, Y., Wei, Z., & Xie, F. (2014). Do women directors improve firm performance in China? *Journal of Corporate Finance*, 28, 169-184.
- Maali, K., Rakia, R., & Khairredine, M. (2021). How corporate social responsibility mediates the relationship between corporate governance and sustainability performance in UK: A multiple mediator analysis. *Society and Business Review*, 16(2), 201-217. doi:10.1108/SBR-12-2020-0143
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1), 132-151.
- Nazari, J., & Herremans, I. (2007). Extended VAIC model: Measuring intellectual capital components. *Journal of Intellectual Capital*, 8(4), 595-609. doi:10.1108/14691930710830774

- Nguyen, D. T., Le, T. D. Q., & Ho, T. H. (2021). Intellectual capital and bank risk in Vietnam - A quantile regression approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(1), 1-15. doi:10.3390/jrfm14010027
- Nirino, N., Ferraris, A., Miglietta, N., & Invernizzi, A. C. (2020). Intellectual capital: The missing link in the corporate social responsibility-financial performance relationship. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. doi:10.1108/JIC-02-2020-0038
- Phusavat, K., Comepa, N., Sitko-Lutek, A., & Ooi, K. (2011). Interrelationships between intellectual capital and performance: Empirical examination. *Industrial Management and Data Systems*, 111(6), 810-829.
- Pirozzi, M. G., & Ferulano, G. P. (2016). Intellectual capital and performance measurement in healthcare organizations. *Journal of Intellectual Capital*, 17(2), 320-350.
- Pulic, A. (1998). *Measuring the performance of intellectual potential in the knowledge economy*. Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital, McMaster University, Hamilton.
- Pulic, A., & Kolakovic, M. (2003). Value creation efficiency in the new economy. *Global Business and Economics Review*, 5(1), 111-128. doi:10.1504/gber.2003.006201
- Ramzan, M., Amin, M., & Abbas, M. (2021). How does corporate social responsibility affect financial performance, financial stability, and financial inclusion in the banking sector? Evidence from Pakistan. *Research in International Business and Finance*, 55, Article 101314. doi:10.1016/j.ribaf.2020.101314
- Roodman, D. (2009). How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *Stata Journal*, 9(1), 86-136.
- Sargan, J. D. (1958). The estimation of economic relationships using instrumental variables. *Econometrica*, 26(3), 393-415. doi:10.2307/1907619
- SSC. (2016). *GICS classification standards*. Truy cập ngày 06/06/2021 tại State Securities Commission website: http://www.ssc.gov.vn/ubck/faces/vi/vilinks/videtail/vichitietthongtinthitruong/vidsthongtintrenhose/vidstintuchose/vichitiet120?dDocName=APPSSCGOVVN162099773&_afLoop=8460791646000&_afWindowMode=0&_afWindowId=null#%40%3F_afWindowId%3Dnull%26_afLoop%3D8460791646000%26dDocName%3DAPPSSCGOVVN162099773%26_afWindowMode%3D0%26_adf.ctrl-state%3Dli27hv9tq_114
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual capital: The new wealth of organizations*. New York, NY: Doubleday.
- St-Pierre, J., & Audet, J. (2011). Intangible assets and performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(2), 202-223.
- Sullivan, P. H. (2000). *Value-driven intellectual capital: How to convert intangible corporate assets into market value*. New York, NY: John Wiley & Sons.
- Surroca, J., Tribo, J. A., & Waddock, S. (2010). Corporate responsibility and financial performance: The role of intangible resources. *Strategic Management Journal*, 31(5), 463-490.
- Sveiby, K. E. (1997). *The new organizational wealth: Managing and measuring knowledge based assets*. San Francisco, CA: Berrett-Koehler.

- Swart, J. (2006). Intellectual capital: Disentangling an enigmatic concept. *Journal of Intellectual Capital*, 7(2), 136-159.
- Torres, A. I., Ferraz, S. S., & Santos-Rodrigues, H. (2018). The impact of knowledge management factors in organizational sustainable competitive advantage. *Journal of Intellectual Capital*, 19(2), 453-472.
- Tran, N. P., & Vo, D. H. (2020). Do banks accumulate a higher level of intellectual capital? evidence from an emerging market. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. ahead-of-print No. ahead-of-print. doi:10.1108/JIC-03-2020-0097
- Tran, N. P., Van, L. T. H., & Vo, D. H. (2020). The nexus between corporate governance and intellectual capital in Vietnam. *Journal of Asia Business Studies*, 14(5), 637-650. doi:10.1108/JABS-01-2020-0007
- Ullah, S., Akhtar, P., & Zaefarian, G. (2018). Dealing with endogeneity bias: The Generalized Methods of Moments (GMM) for Panel data. *Industrial Marketing Management*, 71, 69-78.
- Van der Meer-Kooistra, J., & Zijlstra, S. M. (2001). Reporting on intellectual capital. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(4), 456-476.
- Vazquez-Carrasco, R., & Lopez-Perez, M. E. (2013). Small and medium-sized enterprises and corporate social responsibility: A systematic review of the literature. *Quality and Quantity*, 47(6), 3205-3218.
- Vishnu, S., & Gupta, K. V. (2014). Intellectual capital and performance of pharmaceutical firms in India. *Journal of Intellectual Capital*, 15(1), 83-99.
- Weimer, J., & Pape, J. C. (1999). A taxonomy of systems of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 7(2), 152-166. doi: 10.1111/1467-8683.00143
- Xu, J., & Li, J. (2019). The impact of intellectual capital on SMEs' performance in China: Empirical evidence from non-high-tech vs. high-tech SMEs. *Journal of Intellectual Capital*, 20(4), 488-509.
- Yan, X. (2017). Corporate governance and intellectual capital disclosures in CEOs' statements. *Nankai Business Review International*, 8(1), 2-21.

