

TÁC ĐỘNG CỦA TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ LÊN NĂNG LỰC VỐN KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP VÙNG KINH TẾ TRỌNG ĐIỂM MIỀN TRUNG

IMPACT OF ECONOMIC GROWTH ON CAPITAL CAPACITY OF ENTERPRISES IN THE CENTRAL KEY ECONOMIC REGION

Bùi Phan Nhã Khanh*

Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng, Việt Nam¹

*Tác giả liên hệ / Corresponding author: khanhbpn@due.edu.vn

(Nhận bài / Received: 04/9/2024; Sửa bài / Revised: 05/11/2024; Chấp nhận đăng / Accepted: 21/11/2024)

Tóm tắt - Nghiên cứu này đánh giá tác động của tăng trưởng kinh tế lên năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp tại Vùng Kinh tế Trọng điểm miền Trung. Sử dụng các mô hình hồi quy định lượng (QR) và mô hình phân phối trễ tự hồi quy (ARDL), nghiên cứu xem xét tác động của các yếu tố kinh tế không chỉ ở mức trung bình mà còn ở các phân vị khác nhau, đồng thời phân tích cả tác động ngắn hạn và dài hạn. Kết quả cho thấy, tăng trưởng kinh tế có tác động tích cực mạnh mẽ, đặc biệt ở các phân vị trung bình thấp và trong dài hạn. Vốn con người và trình độ kỹ thuật cũng có ảnh hưởng tích cực, trong khi môi trường kinh doanh (PCI) có tác động tiêu cực. Nghiên cứu đề xuất các chính sách nhằm duy trì tăng trưởng, nâng cao chất lượng nhân lực, cải thiện môi trường kinh doanh và khuyến khích đầu tư vào công nghệ để tăng cường năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp.

Từ khóa - Năng lực vốn kinh doanh; tăng trưởng kinh tế; QR; OLS; ARDL.

1. Đặt vấn đề

Nghiên cứu tác động của tăng trưởng kinh tế (TTKT) lên năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp tại Vùng Kinh tế Trọng điểm miền Trung (VKTĐMT) là rất quan trọng, vì vùng này đóng vai trò then chốt trong phát triển doanh nghiệp nói chung và kinh tế Việt Nam.

VKTĐMT gồm Thừa Thiên Huế, Đà Nẵng, Quảng Nam, Quảng Ngãi, và Bình Định, trải dài 550 km bờ biển. Với 2.802,8 nghìn ha, dân số 6,6 triệu, vùng có vị trí chiến lược và tiềm năng phát triển kinh tế, xã hội. Theo số liệu thống kê các tỉnh ở đây, TTKT VKTĐMT ghi nhận sự gia tăng GRDP từ 150 nghìn tỷ đồng năm 2010 lên hơn 880 nghìn tỷ đồng năm 2023, nhưng có sự biến động, đặc biệt trong năm 2020 do COVID-19. Cơ cấu kinh tế chuyển dịch mạnh mẽ, với tỷ trọng ngành Công nghiệp - Xây dựng tăng từ 29,7% lên 51%, phản ánh hướng công nghiệp hóa. Tuy nhiên, cần phát triển đồng đều các ngành để đảm bảo sự bền vững. Năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp tại VKTĐMT từ 2010 đến 2023 đã tăng mạnh, từ 256,98 nghìn tỷ đồng lên 1.759,4 nghìn tỷ đồng. Mặc dù, quy mô vốn tăng đáng kể, tỷ lệ tăng trưởng biến động lớn qua các năm, đặc biệt giảm sâu vào năm 2020 do COVID-19. Đà Nẵng dẫn đầu về tỷ trọng vốn nhưng có xu hướng giảm, trong khi Quảng Nam tăng trưởng mạnh. Quảng Ngãi và Thừa Thiên Huế giảm tỷ trọng, còn Bình Định duy trì ổn định. Doanh nghiệp cần chiến lược dài hạn để nâng cao quản lý vốn, đảm bảo phát triển bền vững. Mặc dù, TTKT có thể cải thiện khả năng mở rộng và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, nhưng năng

Abstract - This study evaluates the impact of economic growth on the business capital capacity of enterprises in the Central Key Economic Region. Using Quantile Regression (QR) models and Autoregressive Distributed Lag (ARDL) models, the research examines the effects of economic factors not only at the average level but also across different quantiles, while analyzing both short-term and long-term impacts. The results indicate that economic growth has a strong positive impact, particularly at lower-middle quantiles and in the long term. Human capital and technical proficiency also show positive effects, whereas the business environment (PCI) has a negative impact. The study suggests policies to sustain growth, enhance workforce quality, improve the business environment, and encourage investment in technology to strengthen the business capital capacity of enterprises.

Key words - Business capital capacity; economic growth; QR; OLS; ARDL.

lực vốn kinh doanh tại đây vẫn đối mặt với nhiều thách thức như biến động kinh tế, áp lực môi trường kinh doanh và năng lực điều hành của chính quyền địa phương.

Nghiên cứu này phân tích tác động của TTKT, vốn con người, môi trường kinh doanh (PCI) và trình độ kỹ thuật lên năng lực vốn kinh doanh bằng các mô hình hồi quy định lượng (QR) và ARDL. Kết quả nghiên cứu cung cấp cái nhìn chi tiết về tác động trong cả ngắn hạn và dài hạn, từ đó đề xuất các chính sách cải thiện năng lực vốn kinh doanh và thúc đẩy phát triển bền vững tại VKTĐMT.

2. Cơ sở lý luận và phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý luận

2.1.1. Các lý thuyết liên quan

Nhóm lý thuyết kinh tế liên quan: Tăng trưởng kinh tế và tác động đến vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp là chủ đề quan trọng trong nhiều lý thuyết kinh tế. Theo lý thuyết tăng trưởng nội sinh của Romer [1] và Lucas [2], TTKT không chỉ dựa vào yếu tố ngoại sinh mà còn do đầu tư vào R&D, vốn nhân lực, và công nghệ. Những yếu tố này thúc đẩy doanh nghiệp mở rộng vốn sản xuất để tận dụng cơ hội từ TTKT. Lý thuyết tân cổ điển của Solow [3] nhấn mạnh vai trò của vốn vật chất và lao động, cho rằng TTKT làm gia tăng lợi nhuận từ vốn đầu tư, dù hiệu suất có thể giảm dần. Aghion và Howitt [4] trong lý thuyết động lực tăng trưởng tập trung vào cạnh tranh và đổi mới công nghệ, tạo động lực cho doanh nghiệp đầu tư vào vốn sản xuất để duy trì cạnh tranh. Cuối cùng, lý thuyết chu kỳ kinh doanh thực của

¹ The University of Danang - University of Economics, Vietnam (Bui Phan Nha Khanh)

Kydland và Prescott [5] cho rằng, TTKT từ cải tiến công nghệ có thể khiến doanh nghiệp gia tăng vốn sản xuất kinh doanh, dù cũng có thể gây ra biến động ngắn hạn. Các lý thuyết này đều nhấn mạnh mối liên hệ giữa TTKT và quyết định về vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

Nhóm lý thuyết tài chính liên quan: Tăng trưởng kinh tế ảnh hưởng lớn đến quyết định vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp, được giải thích qua các lý thuyết tài chính chủ chốt. Theo Modigliani và Miller [6], trong điều kiện thị trường hoàn hảo, cấu trúc vốn không ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Tuy nhiên, sự phát triển kinh tế làm cho các yếu tố như thuế và chi phí phá sản trở nên quan trọng, ảnh hưởng đến việc tăng vốn. Penrose [7] và Caves [8] nhấn mạnh rằng, khi kinh tế phát triển, doanh nghiệp có cơ hội mở rộng quy mô và phạm vi hoạt động, dẫn đến nhu cầu tăng vốn. Lý thuyết dòng tiền chiết khấu cho thấy, khi kinh tế tăng trưởng, kỳ vọng dòng tiền tăng, khuyến khích đầu tư thêm. Fisher [9] cho rằng, doanh nghiệp quyết định đầu tư dựa trên cân bằng giữa lợi ích kỳ vọng và chi phí vốn; khi kinh tế phát triển, lợi ích kỳ vọng từ các dự án tăng, thúc đẩy mở rộng vốn. Akerlof [10], Spence [11], và Stiglitz [12] chỉ ra rằng, TTKT giảm bất cân xứng thông tin giữa nhà quản lý và nhà đầu tư, giúp doanh nghiệp huy động vốn dễ dàng hơn và tăng cường đầu tư.

Tóm lại, TTKT tác động mạnh mẽ đến việc cải thiện năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp thông qua nhiều cơ chế quan trọng. Khi nền kinh tế tăng trưởng, doanh nghiệp có điều kiện thuận lợi hơn để đầu tư vào R&D và công nghệ mới, tạo ra lợi thế cạnh tranh bền vững và nâng cao năng suất. Sự tăng trưởng này còn gia tăng lợi nhuận kỳ vọng từ các khoản đầu tư, giúp doanh nghiệp có thể tái đầu tư hiệu quả và mở rộng quy mô kinh doanh. Bên cạnh đó, TTKT thúc đẩy sự phát triển của thị trường tài chính, cải thiện khả năng tiếp cận vốn nhờ triển vọng dòng tiền tốt hơn và minh bạch thông tin, từ đó giúp doanh nghiệp dễ dàng huy động vốn và giảm thiểu rủi ro tài chính. TTKT cũng tạo động lực đổi mới, khuyến khích doanh nghiệp đầu tư vào các công nghệ tiên tiến nhằm duy trì vị thế trên thị trường. Nhìn chung, TTKT đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp thông qua các yếu tố như đổi mới, gia tăng lợi nhuận và cải thiện khả năng tiếp cận nguồn vốn.

2.1.2. Tổng quan các nghiên cứu thực nghiệm

Nghiên cứu của Pieloch-Babiarz, Misztal, và Kowalska [13] cho thấy, các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, tỷ lệ thất nghiệp, lạm phát, nợ công, và cán cân thanh toán ảnh hưởng đáng kể đến phát triển bền vững của doanh nghiệp sản xuất tại Trung và Đông Âu. Cụ thể, tăng trưởng GDP tác động tích cực đến năng lực tài chính doanh nghiệp, trong khi tỷ lệ thất nghiệp và lạm phát có tác động tiêu cực, làm giảm khả năng đầu tư và phát triển bền vững. Nợ công, nếu được quản lý hiệu quả, cũng có thể hỗ trợ tăng cường năng lực tài chính doanh nghiệp. Nghiên cứu nhấn mạnh rằng, ổn định kinh tế vĩ mô tạo ra môi trường thuận lợi cho doanh nghiệp, từ đó thúc đẩy các quyết định đầu tư có trách nhiệm về xã hội và môi trường, giúp doanh nghiệp phát triển bền vững trong dài hạn.

Nghiên cứu của Juszczuk, Balina, Bąk, và Juszczuk [14], đánh giá tác động của các yếu tố kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP, tỷ lệ thất nghiệp, lạm phát, thâm hụt ngân sách

và cán cân thanh toán lên hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp ngành công nghiệp thực phẩm tại Ba Lan từ 2005-2018. Sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính với dữ liệu bảng động, nghiên cứu phân tích mối quan hệ giữa các yếu tố này và các chỉ số tài chính như biên lợi nhuận EBITDA, ROA, và ROS. Kết quả cho thấy, tăng trưởng GDP, tiêu dùng và tích lũy tài sản tác động tích cực đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, trong khi lạm phát gia tăng làm giảm hiệu quả tài chính. Những phát hiện này nhấn mạnh vai trò quan trọng của các yếu tố kinh tế vĩ mô trong việc quyết định sức khỏe tài chính và khả năng phát triển bền vững của doanh nghiệp.

Nghiên cứu của Egbunike và Okerekeoti [15] phân tích tác động của các yếu tố kinh tế vĩ mô, bao gồm lãi suất, lạm phát, tỷ giá hối đoái, và tăng trưởng GDP, lên hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp sản xuất niêm yết tại Nigeria từ 2011-2017. Sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính bội, nghiên cứu phát hiện rằng lạm phát có tác động tiêu cực đến ROA, làm giảm hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, trong khi tăng trưởng GDP có tác động tích cực, cải thiện hiệu quả tài chính. Ngược lại, lãi suất và tỷ giá hối đoái không có tác động đáng kể. Kết quả nhấn mạnh tầm quan trọng của việc xem xét các yếu tố kinh tế vĩ mô và đặc điểm nội tại của doanh nghiệp trong việc đánh giá và quản lý hiệu quả tài chính.

Nghiên cứu của Kadocsa và Francosovics [16] chỉ ra rằng, môi trường kinh tế trong nước là yếu tố vĩ mô quan trọng ảnh hưởng mạnh đến năng lực cạnh tranh và tài chính của SMEs tại Hungary. Các doanh nghiệp nhấn mạnh rằng, sự ổn định kinh tế và hỗ trợ từ chính phủ là yếu tố then chốt cho việc duy trì và phát triển tài chính. Ngược lại, biến động kinh tế như lạm phát cao hoặc chính sách thuế không thân thiện làm tăng chi phí và giảm khả năng cạnh tranh. Nhiều SMEs gặp khó khăn trong việc tận dụng cơ hội kinh tế do thiếu ổn định kinh tế, đặc biệt sau khi Hungary gia nhập EU. Do đó, cải thiện môi trường kinh tế trong nước thông qua các chính sách ổn định là cần thiết để nâng cao năng lực tài chính và cạnh tranh của SMEs.

Nghiên cứu của Nguyễn Tấn Thành và Trần Đình Khôi Nguyên [17] phân tích tác động của các yếu tố kinh tế vĩ mô đến cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp xây dựng niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2007-2015. Nghiên cứu sử dụng phương pháp ước lượng GMM hệ thống để xem xét tác động của bốn nhân tố vĩ mô chính: tốc độ tăng trưởng GDP, lạm phát (CPI), lãi suất cho vay và thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN) lên tỷ suất nợ, tỷ suất nợ ngắn hạn và tỷ suất nợ dài hạn trong cấu trúc tài chính của các doanh nghiệp này. Kết quả cho thấy, tốc độ tăng trưởng GDP có tác động ngược chiều đến tỷ suất nợ ngắn hạn, nhưng tác động thuận chiều đến tỷ suất nợ dài hạn. Lạm phát tác động ngược chiều đến tỷ suất nợ dài hạn.

Theo Allen, Gu, và Kowalewski [18], TTKT có tác động mạnh mẽ đến năng lực tài chính của doanh nghiệp. Khi nền kinh tế phát triển, các doanh nghiệp có cơ hội tiếp cận vốn dễ dàng hơn thông qua thị trường tài chính, với chi phí vốn thấp hơn và điều kiện tín dụng thuận lợi hơn. Điều này cải thiện khả năng đầu tư và mở rộng kinh doanh, đồng thời tăng cường năng lực tài chính tổng thể. Tuy nhiên, cùng với các cơ hội, doanh nghiệp cũng phải đối mặt với thách thức trong việc quản lý rủi ro tài chính và đảm bảo sự ổn định dài hạn trong bối cảnh kinh tế biến động. Việc

quản lý tài chính hiệu quả trở nên quan trọng để đảm bảo rằng TTKT không chỉ mang lại lợi ích ngắn hạn mà còn duy trì sự phát triển bền vững cho doanh nghiệp.

Rusu Valentina Diana và Toderascu Carmen [19] nghiên cứu tác động của bất ổn kinh tế vĩ mô, đặc biệt là khủng hoảng tài chính, lên quyết định tài trợ của doanh nghiệp tại các nước Trung và Đông Âu (CEE). Sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính đa biến trên dữ liệu của 245 doanh nghiệp lớn tại bảy quốc gia CEE từ 2004-2009, nghiên cứu phát hiện tốc độ TTKT thực (PIB_R) có ảnh hưởng đáng kể đến năng lực tài chính của doanh nghiệp trong thời kỳ khủng hoảng. Cụ thể, khi TTKT giảm 1%, thu nhập ròng (V_NET) chỉ tăng 0,067%, cho thấy suy giảm kinh tế hạn chế khả năng sinh lời. Đồng thời, doanh nghiệp tăng vay vốn ngân hàng, mặc dù mức tăng chỉ 0,1%, phản ánh nỗ lực bù đắp dòng tiền nhưng cũng tăng rủi ro tài chính dài hạn. Nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của việc ổn định kinh tế vĩ mô để hỗ trợ doanh nghiệp trong các nền kinh tế dễ bị tổn thương.

2.2. Phương pháp nghiên cứu

2.2.1. Số liệu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu thứ cấp từ niên giám thống kê, báo cáo kinh tế xã hội và quy hoạch của các tỉnh trong VKTTĐMT. Các số liệu gồm: GRDP theo giá hiện hành và giá so sánh 2010, đơn vị tính tỷ đồng; Vốn đầu tư thực hiện hàng năm, đơn vị tính tỷ đồng; Lao động làm việc trong nền kinh tế (1000 người); Tỷ lệ lao động qua đào tạo tính bằng phần trăm, vốn sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp (tỷ đồng), và chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh PCI theo Báo cáo của Liên đoàn Thương mại và công nghiệp Việt Nam VCCI hàng năm. Dữ liệu theo 05 tỉnh và theo thời gian từ 2009 tới 2023 cho phép xây dựng dữ liệu Bảng để phân tích với số quan sát với từng biến là 70.

2.2.2. Mô hình đề xuất

Các lý thuyết chính liên quan tới chủ đề và các công trình nghiên cứu thực nghiệm [13], [14], [17], và [19] là cơ sở để xây dựng mô hình phân tích

$$NLVKD = f(\text{Tăng trưởng kinh tế, Xi}) \tag{1}$$

Xi là các biến kiểm soát gồm vốn con người, môi trường kinh doanh, trình độ kỹ thuật của doanh nghiệp...

Mô hình (1) triển khai cụ thể cho phân tích tác động từ TTKT lên năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp trong trường hợp dữ liệu Vùng kinh tế trọng điểm miền Trung thành mô hình (2) như sau:

$$\ln NLVKD_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln Y_{it} + \beta_2 H_{it} + \beta_3 PCI_{it} + \beta_4 \ln k_{it-1} + \epsilon_{it} \tag{2}$$

Trong đó, i là tỉnh và t là thời gian. $\ln NLVKD_{it}$ đại diện cho năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp, $NLVKD_{it}$ là vốn sản xuất của doanh nghiệp tỉnh i năm t; $\ln Y_{it}$ đại diện cho TTKT và Y_{it} là GRDP của tỉnh i năm t; H_{it} đại diện cho vốn con người – tỷ lệ lao động qua đào tạo của tỉnh i năm t; PCI_{it} đại diện cho môi trường kinh doanh - chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh của tỉnh i năm t; và $\ln k_{it-1}$ đại diện cho trình độ kỹ thuật của doanh nghiệp - giá trị tài sản cố định/lao động của doanh nghiệp tỉnh i năm t -1 (trễ 1 năm).

2.2.3. Phương pháp ước lượng

Dựa trên các nghiên cứu trước, bài viết đề xuất áp dụng các phương pháp ước lượng như Hồi quy OLS (Ordinary

Least Squares), Hồi quy phân vị (Quantile Regression - QR) và Mô hình phân phối trễ tự hồi quy (Autoregressive Distributed Lag - ARDL). Sự kết hợp giữa OLS, QR và ARDL mang lại nhiều lợi thế trong phân tích tác động của các yếu tố như du lịch, vốn sản xuất, lao động, chuyển đổi số và đô thị hóa đối với TTKT vùng lãnh thổ. OLS cung cấp ước lượng trung bình hiệu quả về mối quan hệ tuyến tính giữa các yếu tố kinh tế và tăng trưởng [20]. QR cho phép phân tích mối quan hệ ở các phân vị khác nhau, làm rõ tác động không đồng nhất của các yếu tố trong các điều kiện kinh tế khác nhau [21], [22]. QR ít nhạy cảm với các ngoại lệ hơn OLS, cung cấp ước lượng ổn định hơn trong dữ liệu có nhiều giá trị ngoại lệ, và không yêu cầu giả định về phân phối chuẩn của sai số, phù hợp với dữ liệu không tuân theo phân phối chuẩn [23], [24]. ARDL cho phép phân tích mối quan hệ ngắn hạn và dài hạn giữa các biến, hữu ích trong việc xác định tác động tức thời và tích lũy của các yếu tố kinh tế [25]. Sự kết hợp này giúp đưa ra khuyến nghị chính sách toàn diện và hiệu quả hơn cho phát triển kinh tế vùng lãnh thổ.

3. Kết quả nghiên cứu

3.1. Phân tích tác động của TTKT lên năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp

Thống kê mô tả các biến dùng trong mô hình

Biến phụ thuộc, đại diện cho năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp ($\ln nlvkd$), có giá trị trung bình là 11,2, với giá trị nhỏ nhất là 10,2 và giá trị lớn nhất là 12,4. Các biến khác cũng được thống kê chi tiết trong Bảng 1. Dựa trên các thống kê mô tả này, có thể nhận thấy, dữ liệu không có sự phân tán đáng kể, do đó có thể sử dụng các số liệu này cho quá trình phân tích tiếp theo.

Bảng 1. Thống kê mô tả

Tên biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị bé nhất	Giá trị lớn nhất
$\ln nlvkd$	11,2	0,6	10,2	12,4
$\ln y$	10,7	0,4	9,8	11,3
h	24,3	10,6	9,4	50,5
pci	64,3	4,1	52,2	70,4
$\ln k1$	3,3	0,5	2,4	5,2

Kiểm định tính dừng

Kết quả kiểm định các chuỗi dữ liệu gốc đều là chuỗi không dừng, trừ biến pci , tuy nhiên khi lấy sai phân các biến còn lại đều là chuỗi dừng sai phân bậc 1 với các mức ý nghĩa 1%, 5% hay 10%.

Các kiểm định khác: Kết quả kiểm định Breusch-Pagan cho thấy $p\text{-value} = 0,9552$, lớn hơn mức ý nghĩa 0,05, do đó không có bằng chứng cho thấy, tồn tại hiện tượng phương sai thay đổi trong mô hình. Kiểm tra đa cộng tuyến bằng VIF cho thấy, tất cả các giá trị VIF đều dưới 10, với giá trị trung bình là 2,22, điều này cho thấy không có vấn đề đa cộng tuyến nghiêm trọng giữa các biến độc lập. Cuối cùng, kiểm định Durbin-Watson có giá trị $d\text{-statistic}$ là 1,100418, gợi ý có khả năng tồn tại tự tương quan dương nhẹ, nhưng chưa đến mức nghiêm trọng. Tổng quan, mô hình hồi quy khá phù hợp nhưng cần chú ý thêm về khả năng tự tương quan trong dữ liệu.

Kết quả phân tích tác động của TTKT lên năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp

Bảng 2. Kết quả ước lượng QR

Biến	Các phân vị của QR									
	Q ₀₅	Q ₁₀	Q ₁₅	Q ₂₀	Q ₂₅	Q ₃₀	Q ₃₅	Q ₄₀	Q ₄₅	Q ₅₀
Biến phụ thuộc – Năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp - lnlnvkd										
lny	1,53*** (0,15)	1,37*** (0,13)	1,34*** (0,12)	1,37*** (0,17)	1,26*** (0,16)	1,26*** (0,15)	1,32*** (0,16)	1,33*** (0,12)	1,35*** (0,10)	1,34*** (0,09)
h	0,03*** (0,00)	0,03*** (0,00)	0,03*** (0,00)	0,03*** (0,01)	0,03*** (0,01)	0,03*** (0,01)	0,03*** (0,01)	0,03*** (0,00)	0,02*** (0,00)	0,03*** (0,00)
pci	-0,05*** (0,01)	-0,05*** (0,02)	-0,06*** (0,02)	-0,06*** (0,02)	-0,05*** (0,02)	-0,05*** (0,02)	-0,06*** (0,02)	-0,05*** (0,02)	-0,05*** (0,01)	-0,05*** (0,01)
lnk1	0,15 (0,10)	0,06 (0,12)	0,01 (0,10)	0,00 (0,10)	0,05 (0,11)	0,11 (0,09)	0,19* (0,10)	0,17** (0,08)	0,16* (0,09)	0,15* (0,08)
Hằng số	-3,03* (1,91)	-1,21 (1,53)	-0,15 (1,55)	-0,26 (1,91)	0,03 (2,13)	0,21 (1,81)	-0,52 (1,34)	-0,73 (1,00)	-1,21* (0,74)	-0,98 (0,82)
Pseudo R²	0,6716	0,6481	0,6554	0,66	0,6689	0,6822	0,6939	0,6966	0,6987	0,7016

Ghi chú: Trong () là độ lệch chuẩn; ***, **, * là mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%

Bảng 3. Kết quả ước lượng QR (tiếp) và OLS

Biến	Các phân vị của QR									OLS
	Q ₅₅	Q ₅₀	Q ₆₅	Q ₇₀	Q ₇₅	Q ₈₀	Q ₈₅	Q ₉₀	Q ₉₅	
Biến phụ thuộc – Năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp - lnlnvkd										
lny	1,25*** (0,10)	1,29*** (0,10)	1,28*** 0,11	1,23*** 0,11	1,19*** (0,11)	1,21*** 0,09	1,19*** (0,09)	1,14*** (0,09)	1,20*** (0,12)	1,30*** (0,080)
h	0,02*** (0,01)	0,02*** (0,00)	0,02*** 0,00	0,02*** 0,00	0,02*** (0,00)	0,02*** 0,00	0,02*** (0,00)	0,02*** (0,01)	0,01*** (0,01)	0,03*** (0,00)
pci	-0,04*** (0,01)	-0,03*** (0,01)	-0,03*** 0,01	-0,03*** 0,01	-0,02*** (0,01)	-0,02*** 0,01	-0,02*** (0,01)	-0,02*** (0,01)	-0,02*** (0,01)	-0,04*** (0,01)
lnk1	0,23*** (0,08)	0,17*** (0,08)	0,20*** 0,08	0,16*** 0,08	0,21*** (0,08)	0,19*** 0,09	0,14*** (0,10)	0,26*** (0,12)	0,32*** (0,18)	0,11*** (0,05)
Hằng số	-0,88 (0,90)	-1,53*** (0,70)	-1,79*** 0,69	-1,17*** 0,67	-1,06*** (0,66)	-1,14*** 0,49	-1,01*** (0,64)	-1,00 (0,760)	-1,55 (1,17)	-1,08*** (0,83)
Pseudo R ²	0,705	0,7116	0,7194	0,7277	0,7339	0,7394	0,7434	0,7367	0,7301	0,8961

Ghi chú: Trong () là độ lệch chuẩn; ***, **, * là mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%

Dựa trên kết quả ước lượng hồi quy định lượng (QR) và hồi quy OLS từ Bảng 2 và Bảng 3, có thể rút ra một số nhận xét và kết luận quan trọng về tác động của các biến độc lập như TTKT (lny), vốn con người (h), môi trường kinh doanh (pci), và trình độ kỹ thuật của doanh nghiệp trẻ một năm (lnk1) lên năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp tại VKTTĐMT.

Thứ nhất, TTKT, đại diện bởi biến lny, có tác động tích cực đến năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp (lnlnvkd). Điều này được thể hiện qua hệ số của lny, luôn mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê cao ở tất cả các phân vị cũng như phương pháp OLS. Điều đó chứng tỏ khi nền kinh tế tăng trưởng, năng lực tài chính của doanh nghiệp cũng được cải thiện. Cụ thể, tại các phân vị thấp như Q₅ và Q₁₀, hệ số của lny dao động từ 1,25 đến 1,53. Điều này cho thấy, ở các doanh nghiệp có năng lực tài chính yếu, khi TTKT tăng 1%, năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp tăng từ 1,25% đến 1,53%. Đối với các phân vị trung bình (Q₂₅ đến Q₇₅), hệ số của lny vẫn duy trì mức tích cực và tương đối ổn định, cho thấy các doanh nghiệp ở tầm trung cũng được hưởng lợi từ TTKT, với mức tăng từ 1,23% đến 1,46% cho mỗi 1% TTKT. Ở các phân vị cao hơn như Q₉₀, hệ số của lny có xu hướng giảm nhẹ nhưng vẫn có ý nghĩa thống kê, điều này ngụ ý rằng tác động của TTKT lên năng lực tài chính của các doanh

nh nghiệp mạnh không lớn như ở các doanh nghiệp yếu hoặc trung bình. Tuy nhiên, sự tác động tích cực vẫn tồn tại, chứng minh rằng TTKT đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy năng lực tài chính của tất cả các loại doanh nghiệp, bất kể quy mô hay năng lực vốn hiện tại.

Thứ hai, vốn con người (h) thể hiện tác động dương và ổn định trên tất cả các phân vị (Q₅-Q₉₅) và trong OLS, với hệ số dao động từ 0,02 đến 0,03. Điều này cho thấy, vốn con người là một yếu tố quan trọng và có ảnh hưởng tích cực đồng đều đến năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp, bất kể doanh nghiệp ở mức độ nào của năng lực vốn kinh doanh.

Thứ ba, Biến PCI (chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh) có hệ số âm và có ý nghĩa thống kê ở hầu hết các phân vị, ngoại trừ các phân vị cao hơn như Q₇₀, Q₈₀, Q₈₅, và Q₉₀. Điều này cho thấy, năng lực điều hành của chính quyền địa phương, dù quan trọng, có thể tạo ra thách thức cho doanh nghiệp trong việc tích lũy và mở rộng vốn kinh doanh. Một lý do là sự cạnh tranh gay gắt giữa các doanh nghiệp trong tỉnh. Khi năng lực cạnh tranh cấp tỉnh cao, chính quyền thường thúc đẩy nhiều chính sách thu hút đầu tư, nhưng điều này làm tăng áp lực cạnh tranh, ảnh hưởng đến khả năng mở rộng thị phần và năng lực vốn của doanh nghiệp. Ngoài ra, tuân thủ các quy định và chính sách địa phương cũng làm tăng chi phí hoạt động, gây khó khăn cho doanh

nghiệp trong việc phát triển vốn kinh doanh.

Thứ tư, tác động của trình độ kỹ thuật ($lnk1$) lên năng lực vốn kinh doanh không nhất quán trên tất cả các phân vị. Mặc dù, $lnk1$ có tác động dương và có ý nghĩa thống kê ở một số phân vị như Q25, Q30, Q45, Q85, và Q90, nhưng ở nhiều phân vị khác, tác động của nó không đáng kể. Điều này cho thấy, trình độ kỹ thuật có thể chỉ ảnh hưởng đến năng lực vốn kinh doanh trong một số điều kiện cụ thể.

Thứ năm, kết quả cho thấy, QR cung cấp một cái nhìn chi tiết hơn về tác động của các biến độc lập trên các phân vị khác nhau, trong khi OLS chỉ đưa ra một cái nhìn tổng thể về tác động trung bình. Điều này đặc biệt quan trọng trong việc hiểu rõ hơn về sự không đồng nhất trong tác động của các yếu tố kinh tế lên năng lực vốn kinh doanh ở các doanh nghiệp có quy mô và khả năng khác nhau.

Thứ sáu, khoảng từ Q25 đến Q50 có thể được coi là tối ưu để quan sát tác động của các biến lny và h , vì tại các phân vị này, hai biến này thể hiện tác động mạnh mẽ và ổn định nhất. Điều này cho thấy rằng TTKT và vốn con người là những yếu tố then chốt trong việc nâng cao năng lực vốn kinh doanh của các doanh nghiệp ở phân vị trung bình thấp.

Cuối cùng, giá trị Pseudo R2 dao động từ 0,6481 đến 0,7434 trong các phân vị QR, cho thấy mô hình hồi quy định lượng có mức độ giải thích tương đối tốt, cung cấp thông tin chi tiết hơn về sự phân tán của biến phụ thuộc so với mô hình OLS, vốn có Pseudo R2 là 0,8961.

Kiểm định mối quan hệ đồng liên kết – mối quan hệ dài hạn giữa TTKT cùng các biến còn lại với năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp VKTTĐMT

Bảng 4. Kết quả kiểm định đường bao (Bound test)

	10%		5%		1%		p-value	
	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)		
F	2,548	3,669	3,029	4,255	4,112	5,548	0,000	0,004
t	-2,561	-3,666	-2,881	-4,026	-3,515	-4,724	0,000	0,003

Kết quả sử dụng kỹ thuật ARDL cho thấy, hệ số điều chỉnh (ADJ) của $lnlnvkd$ là -0,4202797 với p-value = 0,000, chỉ ra mối quan hệ đồng liên kết dài hạn giữa các biến. Điều này có nghĩa là khi năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp VKTTĐMT lệch khỏi trạng thái cân bằng dài hạn, khoảng 42% sự sai lệch sẽ được điều chỉnh lại trong kỳ tiếp theo. Nói cách khác, khi có biến động ngắn hạn làm sai lệch năng lực vốn kinh doanh so với mức cân bằng dài hạn, mô hình dự đoán rằng khoảng 42% của sự sai lệch này sẽ tự động được điều chỉnh trong kỳ kế tiếp. Hay mỗi lần $lnlnvkd$ lệch khỏi giá trị cân bằng dài hạn, nó sẽ điều chỉnh lại khoảng 42% trong mỗi chu kỳ. Điều này phản ánh quá trình điều chỉnh và hội tụ nhanh chóng khi có sự thay đổi trong điều kiện kinh tế, bao gồm tác động từ TTKT.

Các thống kê mô tả và kết quả kiểm định tính dừng cho thấy các điều kiện cần thiết đã được thỏa mãn để tiến hành xem xét mối quan hệ giữa TTKT cùng các biến kiểm soát và năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp trong cả ngắn hạn và dài hạn theo mô hình ARDL. Thủ tục kiểm định đường bao (Bound Test) cho giá trị của thống kê $F = 6,329$ và $t = -5,126$, cả hai đều vượt qua giới hạn trên và dưới tương ứng của các biến $I(0)$ và $I(1)$ trong Bảng 4. Do đó, chúng ta bác bỏ giả thuyết H_0 về sự không tồn tại

mối quan hệ đồng liên kết (no cointegration) và chấp nhận giả thuyết H_1 về sự tồn tại mối quan hệ đồng liên kết dài hạn giữa TTKT (lny) và các biến còn lại với năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp.

4. Kết luận và hàm ý chính sách

4.1. Kết luận

Theo kết quả phân tích hồi quy định lượng (QR) và mô hình ARDL, có thể rút ra các kết luận quan trọng về tác động của TTKT và các biến còn lại lên năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp tại VKTTĐMT.

Thứ nhất, TTKT được xác định là yếu tố có tác động tích cực và mạnh mẽ nhất đến năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp. Kết quả hồi quy cho thấy, khi nền kinh tế tăng trưởng, năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp cũng được cải thiện rõ rệt, đặc biệt là đối với những doanh nghiệp có quy mô và khả năng tài chính trung bình. Tác động này mạnh nhất ở các phân vị trung bình thấp và duy trì trong dài hạn, khẳng định vai trò then chốt của TTKT trong việc thúc đẩy năng lực tài chính của doanh nghiệp.

Thứ hai, vốn con người thể hiện vai trò quan trọng trong việc gia tăng năng lực vốn kinh doanh, với tác động dương và có ý nghĩa thống kê ở tất cả các phân vị và trong dài hạn. Đặc biệt, trong ngắn hạn, vốn con người có tác động mạnh mẽ hơn, nhấn mạnh rằng đầu tư vào phát triển nguồn nhân lực không chỉ mang lại lợi ích lâu dài mà còn có tác động tức thời đến doanh nghiệp. Điều này cho thấy, việc nâng cao chất lượng nguồn nhân lực là một chiến lược quan trọng để thúc đẩy khả năng tài chính của doanh nghiệp.

Thứ ba, môi trường kinh doanh, đại diện cho năng lực điều hành của chính quyền địa phương, có tác động tiêu cực đến năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp. Mặc dù, năng lực điều hành tốt có thể tạo ra môi trường kinh doanh thuận lợi, nhưng kết quả cho thấy điều này cũng có thể dẫn đến áp lực cạnh tranh gay gắt, làm tăng chi phí tuân thủ và gây khó khăn cho doanh nghiệp trong việc mở rộng vốn kinh doanh. Điều này nhấn mạnh sự cần thiết phải cân nhắc kỹ lưỡng giữa việc thúc đẩy cạnh tranh và hỗ trợ doanh nghiệp trong bối cảnh điều hành kinh tế.

Thứ tư, trình độ kỹ thuật của doanh nghiệp trở thành một năm có tác động tích cực đáng kể đến năng lực vốn kinh doanh, đặc biệt trong dài hạn. Kết quả này cho thấy, việc đầu tư vào công nghệ và nâng cao trình độ kỹ thuật từ năm trước có thể mang lại lợi ích lâu dài cho doanh nghiệp, mặc dù tác động này không đồng đều trên tất cả các phân vị, điều này có thể phụ thuộc vào điều kiện cụ thể của từng doanh nghiệp.

Cuối cùng, một kết quả đáng lưu tâm là mặc dù mô hình hồi quy định lượng (QR) cung cấp cái nhìn chi tiết về tác động của các yếu tố kinh tế ở các mức độ khác nhau của năng lực vốn kinh doanh, mô hình ARDL cho thấy tốc độ điều chỉnh về trạng thái cân bằng dài hạn là tương đối nhanh (khoảng 42% mỗi kỳ). Điều này chỉ ra rằng, các doanh nghiệp tại VKTTĐMT có khả năng điều chỉnh nhanh chóng sau các biến động ngắn hạn, đồng thời nhấn mạnh tầm quan trọng của việc duy trì một môi trường kinh tế ổn định và khuyến khích đầu tư vào công nghệ và con người để thúc đẩy năng lực vốn kinh doanh.

4.2. Hàm ý chính sách

Dựa trên kết quả phân tích, các hàm ý chính sách có thể được rút ra cho các nhà hoạch định tại VKTTĐMT như sau:

Thứ nhất, TTKT đóng vai trò then chốt trong việc nâng cao năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp. Do đó, các nhà hoạch định chính sách cần tiếp tục thúc đẩy các chính sách hỗ trợ TTKT bền vững. Cụ thể, việc đầu tư vào cơ sở hạ tầng, phát triển các ngành công nghiệp mũi nhọn, và tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp khởi nghiệp có thể giúp gia tăng sức mạnh kinh tế toàn vùng, từ đó cải thiện năng lực tài chính của các doanh nghiệp.

Thứ hai, vốn con người là một yếu tố quan trọng góp phần gia tăng năng lực vốn kinh doanh của doanh nghiệp, không chỉ trong dài hạn mà còn trong ngắn hạn. Do đó, chính quyền địa phương nên tập trung vào các chính sách nâng cao chất lượng giáo dục, đào tạo nghề, và phát triển kỹ năng cho lao động. Điều này bao gồm việc thúc đẩy hợp tác giữa doanh nghiệp và các cơ sở giáo dục để đảm bảo nguồn nhân lực đáp ứng được nhu cầu của thị trường lao động, đồng thời nâng cao khả năng cạnh tranh và hiệu suất kinh doanh của doanh nghiệp.

Thứ ba, môi trường kinh doanh và năng lực điều hành của chính quyền địa phương, được phản ánh qua chỉ số PCI, có tác động hai mặt đối với doanh nghiệp. Mặc dù, cải thiện môi trường kinh doanh là cần thiết, nhưng các nhà hoạch định cần chú ý cân bằng giữa việc tạo ra một môi trường cạnh tranh lành mạnh và giảm thiểu các rào cản hành chính. Đồng thời cần thực hiện các chiến lược sau: (i) Đơn giản hóa thủ tục hành chính và giảm thiểu rào cản pháp lý để doanh nghiệp tiết kiệm thời gian, chi phí và tăng cường hiệu quả hoạt động; (ii) nâng cao tính minh bạch và trách nhiệm giải trình của chính quyền bằng cách công khai quy trình và tăng cường cơ chế phản hồi đối với các vấn đề của doanh nghiệp; (iii) phát triển các dịch vụ hỗ trợ doanh nghiệp, bao gồm việc nâng cao chất lượng dịch vụ công và thiết lập các trung tâm hỗ trợ doanh nghiệp tại địa phương; (IV) thúc đẩy đối thoại công - tư để chính quyền có thể điều chỉnh chính sách phù hợp với nhu cầu thực tế của doanh nghiệp; (v) nâng cao năng lực điều hành ở cấp cơ sở thông qua đào tạo và áp dụng các mô hình quản lý tiên tiến; (vi) thúc đẩy cải cách thể chế và tạo lập môi trường đầu tư thuận lợi, bảo vệ quyền sở hữu và giải quyết tranh chấp hiệu quả.

Thứ tư, trình độ kỹ thuật của doanh nghiệp, đặc biệt là việc áp dụng công nghệ mới, có tác động tích cực đến năng lực vốn kinh doanh trong dài hạn. Chính quyền cần hỗ trợ doanh nghiệp trong việc tiếp cận các công nghệ tiên tiến thông qua các chương trình khuyến khích đầu tư vào R&D, hỗ trợ đổi mới sáng tạo, và tạo cơ hội cho doanh nghiệp tiếp cận các nguồn tài trợ hoặc vay vốn ưu đãi dành cho việc nâng cấp công nghệ. Điều này sẽ giúp các doanh nghiệp tăng cường năng lực cạnh tranh và phát triển bền vững.

Cuối cùng, để đảm bảo sự ổn định và phát triển bền vững của các doanh nghiệp tại VKTTĐMT, các nhà hoạch định cần tập trung vào việc duy trì một môi trường kinh tế ổn định, đồng thời khuyến khích sự đầu tư vào cả nguồn nhân lực và công nghệ. Những chính sách này không chỉ giúp doanh nghiệp vượt qua các thách thức ngắn hạn mà còn tạo nền tảng vững chắc cho sự phát triển dài hạn, góp

phần nâng cao năng lực vốn kinh doanh và thúc đẩy sự thịnh vượng của vùng kinh tế trọng điểm.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] P. Romer, "Increasing returns and long-run growth", *Journal of Political Economy*, vol. 94, no. 5, pp. 1002-1037, 1986.
- [2] R. Lucas, "On the mechanics of economic development", *Journal of Monetary Economics*, vol. 22, no. 1, pp. 3-42, 1988.
- [3] R. Solow, "A contribution to the theory of economic growth", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 70, no. 1, pp. 65-94, 1956.
- [4] P. Aghion and P. Howitt, "A model of growth through creative destruction", *Econometrica*, vol. 60, no. 2, pp. 323-351, 1992.
- [5] F. Kydland and E. Prescott, "Time to build and aggregate fluctuations", *Econometrica*, vol. 50, no. 6, pp. 1345-1370, 1982.
- [6] F. Modigliani and M. Miller, "The cost of capital, corporation finance, and the theory of investment", *The American Economic Review*, vol. 48, no. 3, pp. 261-297, 1958.
- [7] E. Penrose, *The Theory of the Growth of the Firm*, New York: John Wiley, 1959.
- [8] R. Caves, "International corporations: The industrial economics of foreign investment", *Economica*, vol. 38, no. 149, pp. 1-27, 1971.
- [9] I. Fisher, *The Theory of Interest*, New York: Macmillan, 1930.
- [10] G. Akerlof, "The market for 'lemons': Quality uncertainty and the market mechanism", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 84, no. 3, pp. 488-500, 1970.
- [11] M. Spence, "Job market signaling", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 87, no. 3, pp. 355-374, 1973.
- [12] J. E. Stiglitz, "The theory of 'screening,' education, and the distribution of income", *The American Economic Review*, vol. 65, no. 3, pp. 283-300, 1975.
- [13] J. Pieloch-Babiarz, P. Misztal, and D. Kowalska, "Impact of selected macroeconomic factors on sustainable development of manufacturing enterprises in CEE countries", *Sustainability*, vol. 13, no. 12, 2021.
- [14] W. Juszczyk, A. Balina, P. Bąk, and S. Juszczyk, "Macroeconomic factors and financial performance of food industry companies in Poland: An analysis based on dynamic panel data", *Agricultural Economics - Czech*, vol. 66, no. 4, pp. 147-156, 2020.
- [15] F. C. Egbunike and C. A. Okerekeoti, "Macroeconomic factors and financial performance of quoted manufacturing firms in Nigeria", *Asian Journal of Accounting Research*, vol. 3, no. 2, pp. 142-168, 2018.
- [16] A. Kadocska and A. Francsovcics, "Macro and micro economic factors of small enterprise competitiveness", *Acta Polytechnica Hungarica*, vol. 8, no. 1, pp. 23-37, 2011.
- [17] T. T. Nguyen and D. K. N. Tran, "The impact of macroeconomic factors on the capital structure of listed construction enterprises in Vietnam", *Journal of Economic Development*, vol. 28, no. 6, pp. 44-54, 2020.
- [18] F. Allen, X. Gu, and O. Kowalewski, "Financial crisis, structure and reform", *Journal of Banking & Finance*, vol. 83, pp. 109-124, 2017.
- [19] R. V. Diana and T. Carmen, "The impact of macroeconomic instability on the financing decisions of CEE corporations", *Review of Economic and Business Studies*, vol. 7, no. 1, pp. 155-173, 2014.
- [20] P. Adam, G. Pakkana, and E. Iswati, "Economic growth and the role of human capital", *Journal of Economics and Economic Education Research*, vol. 19, no. 1, pp. 1-14, 2018.
- [21] S. J. H. Shahzad, et al., "Asymmetric effects of oil prices on stock returns in Pakistan: New evidence from quantile-on-quantile regression approach", *Economic Modelling*, vol. 55, pp. 286-295, 2016.
- [22] R. Koenker and K. F. Hallock, "Quantile regression", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 15, no. 4, pp. 143-156, 2001.
- [23] R. Koenker, *Quantile Regression*, Cambridge University Press, 2005.
- [24] R. Koenker and G. Bassett, "Regression quantiles", *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, vol. 46, no. 1, pp. 33-50, 1978.
- [25] J. C. Navarro-Chávez, et al., "The effects of globalization on regional economic growth: Evidence from the ARDL model", *Regional Science Policy & Practice*, vol. 15, no. 2, pp. 349-370, 2023.