



Original Article

The influence of corporate social responsibility disclosure on trade credit:
A study of Vietnamese listed firms in the HOSE

Nguyen Van Ha*

*Foreign Trade University
No. 91 Chua Lang Street, Dong Da District, Hanoi, Vietnam*

Received: April 13, 2024

Revised: June 6, 2024; Accepted: June 25, 2024

Abstract: This study examines the influence of corporate social responsibility disclosure on trade credit of firms listed on the HOSE. Data on corporate social responsibility disclosure are manually obtained from annual reports over the period 2010 - 2020. And corporate trade credit and other financial data are collected from Finpro. Analyzing a dataset of 2,253 observations, the multivariate regression analysis shows that firms with higher levels of corporate social responsibility disclosure are less likely to use trade credit. This trend may stem from the relative higher cost associated with trade credit financing compared to alternative financing options. This result is qualitatively unchanged in robustness checks, including endogeneity controls. Moreover, the inverse relationship between corporate social responsibility and trade credit is more pronounced among smaller firms. This finding indicates that better corporate social responsibility disclosure enables smaller firms to be less dependent on trade credit.

Keywords: Corporate social responsibility, trade credit, HOSE, Vietnam.

* Corresponding author

E-mail address: ha.nguyen@ftu.edu.vn

<https://doi.org/10.57110/jebvn.v3i1.338>

Copyright © 2024 The author(s)

Licensing: This article is published under a CC BY-NC 4.0 license.

Nghiên cứu ảnh hưởng của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại của các doanh nghiệp Việt Nam

Nguyễn Văn Hà*

Trường Đại học Ngoại thương

Số 91 Phố Chùa Láng, Quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Nhận ngày 13 tháng 4 năm 2024

Chỉnh sửa ngày 6 tháng 6 năm 2024; Chấp nhận đăng ngày 25 tháng 6 năm 2024

Tóm tắt: Nghiên cứu xem xét ảnh hưởng của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại của các doanh nghiệp phi tài chính Việt Nam niêm yết trên sở giao dịch HOSE. Dữ liệu về thông tin trách nhiệm xã hội được thu thập từ báo cáo thường niên của các doanh nghiệp trong giai đoạn 2010-2020. Dữ liệu về tín dụng thương mại và các dữ liệu tài chính khác của doanh nghiệp được thu thập từ cơ sở dữ liệu Finpro. Kết quả ước lượng mô hình hồi quy đa biến với mẫu nghiên cứu gồm 2.253 quan sát cho thấy các doanh nghiệp thực hiện công bố trách nhiệm xã hội nhiều hơn thường ít sử dụng kênh tín dụng thương mại hơn. Điều này có thể là do chi phí của kênh tín dụng này thường đắt đỏ hơn các kênh tiếp cận vốn khác. Kết quả nghiên cứu nhìn chung không thay đổi trong các kiểm định tính vững, bao gồm cả kiểm soát vấn đề nội sinh. Ngoài ra, kết quả phân tích thực nghiệm còn chỉ ra rằng mối quan hệ ngược chiều giữa thông tin trách nhiệm xã hội và tín dụng thương mại rõ rệt hơn ở những doanh nghiệp có quy mô nhỏ hơn. Điều này hàm ý rằng việc công bố thông tin trách nhiệm xã hội tốt hơn sẽ giúp các doanh nghiệp có quy mô nhỏ hơn ít bị phụ thuộc vào tín dụng thương mại.

Từ khóa: Trách nhiệm xã hội, tín dụng thương mại, doanh nghiệp phi tài chính, HOSE, Việt Nam.

1. Giới thiệu

Trong những năm gần đây, trách nhiệm xã hội đã và đang trở thành một phần thiết yếu trong chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp. Theo kết quả khảo sát lãnh đạo của 750 doanh nghiệp toàn cầu của KPMG (2023), hầu hết các công ty trong mẫu khảo sát đều thực hiện công bố thông tin trách nhiệm xã hội. Ngoài ra, 66% số lãnh đạo tham gia khảo sát cho rằng việc báo cáo thông tin trách nhiệm xã hội là bắt buộc ở doanh nghiệp của họ hoặc sẽ sớm trở thành quy định bắt buộc. Việc công bố thông tin trách nhiệm xã hội là nhằm đáp ứng đòi hỏi của các bên có liên quan trong việc nâng cao trách nhiệm giải trình của doanh nghiệp về những tác động của hoạt động

sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp đối với môi trường tự nhiên, xã hội và cộng đồng (Fifka, 2013).

Trước sự quan tâm ngày càng lớn của xã hội với các thông tin về trách nhiệm xã hội do doanh nghiệp công bố, các nhà nghiên cứu đã thực hiện nhiều phân tích thực nghiệm về các vấn đề liên quan đến thông tin trách nhiệm xã hội. Chẳng hạn, Ali và cộng sự (2017) thực hiện nghiên cứu tổng quan về các nhân tố ảnh hưởng đến việc công bố thông tin trách nhiệm xã hội. Các nghiên cứu khác lại tập trung đánh giá tác động kinh tế của thông tin trách nhiệm xã hội thông qua ảnh hưởng của thông tin trách nhiệm xã hội đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp (Chen và cộng

* Tác giả liên hệ

Địa chỉ email: ha.nguyen@ftu.edu.vn

<https://doi.org/10.57110/jebvn.v3i1.338>

Bản quyền © 2024 (Các) tác giả

Bài báo này được xuất bản theo CC BY-NC 4.0 license.

sự, 2018), chi phí vốn cổ phần (Dhaliwal và cộng sự, 2011), chi phí vốn vay (Raimo và cộng sự, 2021), giá trị của việc nắm giữ tiền mặt (Lu và cộng sự, 2017), quản trị lợi nhuận (Wang và cộng sự, 2018) hay rủi ro tài chính (Benlemlih và cộng sự, 2018). Tuy nhiên, tác động của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại chưa được khai thác nhiều và mới chỉ tiến hành tại hai thị trường lớn là Hoa Kỳ (Zadeh và cộng sự, 2023) và Trung Quốc (Ma và cộng sự, 2022). Hơn nữa, bằng chứng về mối quan hệ giữa trách nhiệm xã hội và tín dụng thương mại còn chưa rõ ràng, thậm chí các kết quả nghiên cứu trước đây vẫn còn mâu thuẫn. Chẳng hạn, trong khi Tian và Tian (2022) chỉ ra trách nhiệm xã hội làm gia tăng việc sử dụng tín dụng thương mại thì Zadeh và cộng sự (2023) lại cho thấy mối quan hệ ngược chiều giữa thông tin trách nhiệm xã hội và tín dụng thương mại. Vì vậy, nghiên cứu này được tiến hành nhằm kiểm chứng ảnh hưởng của thông tin trách nhiệm xã hội đến việc sử dụng tín dụng thương mại của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam.

Kết quả nghiên cứu có những đóng góp quan trọng cả về học thuật và thực tiễn. Về mặt học thuật, đây là một trong những nghiên cứu đầu tiên tìm hiểu vai trò của thông tin trách nhiệm xã hội đối với chính sách tín dụng thương mại của các doanh nghiệp Việt Nam. Vì vậy, kết quả nghiên cứu bổ sung thêm bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ ngược chiều giữa thông tin trách nhiệm xã hội và mức độ sử dụng tín dụng thương mại, qua đó góp phần làm sáng tỏ hơn về một vấn đề chưa thực sự rõ ràng trong các nghiên cứu đi trước. Về mặt thực tiễn, kết quả nghiên cứu khẳng định tầm quan trọng của thông tin trách nhiệm xã hội trong việc định hình chính sách tín dụng thương mại của doanh nghiệp để hạn chế việc phụ thuộc vào kênh tín dụng từ nhà cung ứng thường tương đối đắt đỏ. Cụ thể, việc tăng cường công bố thông tin trách nhiệm xã hội để khắc phục hiện tượng bất cân xứng thông tin giữa doanh nghiệp và các bên có liên quan có thể giúp doanh nghiệp nâng cao khả năng tiếp cận các nguồn tài trợ vốn chính thức, đồng thời giảm bớt sự phụ thuộc vào kênh tài trợ phi chính thức như tín dụng thương mại, từ đó có thể tối ưu chi phí kinh doanh và gia tăng lợi nhuận trong ngắn hạn cũng như tăng trưởng bền vững trong dài

hạn. Ảnh hưởng của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại càng mạnh hơn ở những doanh nghiệp có quy mô nhỏ hơn, cho thấy sự cần thiết của việc thực hiện công bố thông tin trách nhiệm xã hội trong tiếp cận vốn, đặc biệt đối với các doanh nghiệp nhỏ. Với các nhà hoạch định chính sách, việc tiếp tục ban hành, rà soát, sửa đổi các chính sách thúc đẩy hơn nữa tính minh bạch của thông tin trách nhiệm xã hội là cần thiết để một mặt tác động tốt đến doanh nghiệp, mặt khác góp phần hiện thực hóa mục tiêu phát triển bền vững đối với toàn xã hội.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Thông tin trách nhiệm xã hội là thông tin về tác động của hoạt động sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp đến môi trường và các bên liên quan (Gamerschlag và cộng sự, 2011). Nghiên cứu của Ali và cộng sự (2017) chỉ ra rằng các đặc điểm của doanh nghiệp như quy mô, ngành nghề hoạt động, lợi nhuận và cơ chế quản trị doanh nghiệp tác động đáng kể đến mức độ công bố thông tin trách nhiệm xã hội. Ngoài ra, các yếu tố chính trị, xã hội và văn hóa cũng ảnh hưởng đến thông tin trách nhiệm xã hội mà doanh nghiệp công bố. Các nghiên cứu đi trước cũng đã tập trung khai thác tác động của thông tin trách nhiệm xã hội trên thị trường vốn. Dhaliwal và cộng sự (2011) cho thấy việc tăng cường thông tin trách nhiệm xã hội giúp giảm chi phí vốn cổ phần và tháo gỡ các hạn chế về vốn. Dhaliwal và cộng sự (2012) chỉ ra rằng thông tin trách nhiệm xã hội nâng cao tính chính xác trong việc dự báo thu nhập của nhà phân tích. Tương tự, Lys và cộng sự (2015) cung cấp bằng chứng cho thấy thông tin trách nhiệm xã hội cung cấp tín hiệu tin cậy về hiệu quả tài chính trong tương lai. Christensen (2016) chỉ ra các doanh nghiệp có mức độ công bố thông tin trách nhiệm xã hội cao là những doanh nghiệp có mức độ vi phạm đạo đức kinh doanh thấp.

Tín dụng thương mại là một phương thức tài trợ vốn giữa các doanh nghiệp với nhau và được sử dụng rộng rãi tại nhiều quốc gia. Tín dụng thương mại liên quan đến các giao dịch trên thị trường hàng hóa và đặc biệt hữu ích với các doanh nghiệp bị hạn chế về khả năng thanh khoản (Zhang và cộng sự, 2020). Nghiên cứu của Tian và Tian (2022) cho thấy tín dụng thương

mại chịu ảnh hưởng bởi một loạt các yếu tố bên trong và bên ngoài doanh nghiệp như quy mô doanh nghiệp, hiệu quả tài chính, kết quả thực hiện phát triển bền vững, thông tin kế toán, sự phát triển của thị trường tài chính, chất lượng kiểm toán. Tuy nhiên, như đề cập ở trên, mặc dù vai trò của thông tin trách nhiệm xã hội đối với các khía cạnh tài chính của doanh nghiệp đã được nhiều học giả phân tích, nhưng bằng chứng về ảnh hưởng của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại vẫn còn tương đối ít và kết quả còn mâu thuẫn.

Vai trò của thông tin trách nhiệm xã hội đối với tín dụng thương mại có thể được giải thích dựa trên cơ sở lý thuyết các bên có liên quan (Freeman, 1984), bởi đây là lý thuyết được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu về tác động tài chính của thông tin trách nhiệm xã hội ở cấp độ doanh nghiệp (Zadeh và cộng sự, 2023). Theo đó, doanh nghiệp được xem như một tập hợp các mối quan hệ phụ thuộc lẫn nhau giữa các bên có liên quan là những đối tượng có thể ảnh hưởng hoặc bị ảnh hưởng bởi hoạt động của doanh nghiệp (Clarkson, 1995). Lý thuyết các bên liên quan cho rằng sự thành công của một doanh nghiệp phụ thuộc phần lớn vào khả năng đáp ứng mong đợi của các bên liên quan và đáp ứng nhu cầu đa dạng liên quan đến thông tin. Khi các vấn đề xã hội và môi trường trở thành mối quan tâm lớn đối với các nhà đầu tư, người tiêu dùng, các tổ chức phi chính phủ và với toàn xã hội nói chung thì việc công bố thông tin trách nhiệm xã hội là nhằm đáp ứng thông tin nhu cầu của các chủ thể tham gia thị trường, qua đó giành được sự ủng hộ của họ đối với hoạt động sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp (Gray và cộng sự, 1995). Thông tin về hoạt động trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp còn góp phần xây dựng và củng cố uy tín, hình ảnh về doanh nghiệp có trách nhiệm với xã hội để gia tăng lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp (Nekhili và cộng sự, 2017).

Việc công bố thông tin trách nhiệm xã hội làm giảm sự bất cân xứng thông tin giữa các nhà quản lý doanh nghiệp và các bên có liên quan, trong đó có cả các bên cung ứng vốn (Nguyen và cộng sự, 2019), qua đó giúp giảm chi phí sử dụng vốn (Dhaliwal và cộng sự, 2011; Raimo và cộng sự, 2021), mở ra nhiều cơ hội tiếp cận các nguồn vốn với chi phí tối ưu hơn. Tín dụng thương mại là một kênh bổ sung vốn ngắn hạn quan trọng của doanh nghiệp để tài trợ cho hoạt động kinh

doanh. Barrot (2016) chỉ ra tín dụng thương mại có giá trị gần gấp ba lần các khoản vay ngân hàng đối với các doanh nghiệp ở Hoa Kỳ. Tuy nhiên, hạn chế chính của việc sử dụng tín dụng thương mại là chi phí sử dụng tín dụng thương mại thường cao hơn khi so sánh với các kênh cung ứng vốn khác. Do vậy, khi không gặp phải những rào cản trong việc tiếp cận các nguồn vốn khác thì doanh nghiệp có xu hướng sử dụng các kênh cung ứng vốn khác nhiều hơn với chi phí thấp hơn, đồng thời giảm bớt việc sử dụng tín dụng thương mại từ nhà cung ứng (Hasan & Alam, 2022). Kết quả nghiên cứu thực nghiệm gần đây của Hendijani Zadeh (2023) tại các doanh nghiệp Hoa Kỳ cũng cho thấy mối quan hệ nghịch chiều giữa mức độ công bố thông tin trách nhiệm xã hội với việc sử dụng tín dụng thương mại. Dựa trên những lập luận này, nghiên cứu đưa ra giả thuyết sau:

H1: Tồn tại mối quan hệ nghịch chiều giữa thông tin trách nhiệm xã hội và việc sử dụng tín dụng thương mại của doanh nghiệp.

Tuy nhiên, theo lý thuyết đại diện về thông tin trách nhiệm xã hội (Friedman, 1970), thông tin trách nhiệm xã hội có thể chỉ mang tính bề nổi nhằm đánh bóng tên tuổi, hình ảnh của nhà quản lý (Gonçalves và cộng sự, 2020) nhưng lại không hướng đến mục tiêu chung của doanh nghiệp là gia tăng giá trị công ty. Nếu thông tin trách nhiệm xã hội không phản ánh đúng bản chất hoạt động trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp thì những thông tin này không có giá trị với các bên có liên quan và càng làm gia tăng tình trạng bất cân xứng thông tin, từ đó ảnh hưởng xấu đến khả năng tiếp cận các nguồn vốn của doanh nghiệp vì rủi ro mà các nhà cung ứng vốn có thể phải đối diện thường cao hơn ở những doanh nghiệp có môi trường thông tin kém minh bạch (Derrien và cộng sự, 2016). Khi cần bổ sung vốn ngắn hạn mà lại có ít cơ hội tiếp cận các kênh huy động vốn khác với chi phí tối ưu hơn do tình trạng bất cân xứng thông tin xuất phát từ công bố thông tin trách nhiệm xã hội thì các doanh nghiệp phải sử dụng nhiều tín dụng thương mại hơn để đáp ứng nhu cầu về vốn. Tương tự, Ben-Amar và Belgacem (2018) cũng đã chỉ ra bằng chứng thực nghiệm về tính cơ hội của nhà quản lý trong việc công bố thông tin trách nhiệm xã hội. Do vậy, nghiên cứu này được thực hiện để cung cấp bằng chứng thực nghiệm về vai trò của thông tin trách nhiệm xã hội đối với tín dụng thương mại tại thị trường Việt Nam.

Nhiều nghiên cứu trước đã chỉ ra tầm quan trọng của quy mô doanh nghiệp đối với các chính sách đầu tư và huy động vốn của doanh nghiệp (Beck & Demircuc-Kunt, 2006; Baumann-Pauly và cộng sự, 2013; Mabenge và cộng sự, 2022). Trong nghiên cứu này, tác giả tiếp tục kiểm chứng vai trò của quy mô doanh nghiệp trong việc điều tiết tác động của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại. Theo Frankel và cộng sự (2004), quy mô doanh nghiệp phản ánh tính bất cân xứng thông tin giữa doanh nghiệp và các bên liên quan: quy mô càng nhỏ thì thông tin càng kém minh bạch và ngược lại. Tác giả kỳ vọng rằng tác động của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại mạnh hơn ở những doanh nghiệp có quy mô nhỏ. Điều này là do thông tin trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp nhỏ giúp các bên liên quan có thêm nhiều thông tin hơn về doanh nghiệp, thu hẹp tình trạng bất cân xứng thông tin, qua đó tạo điều kiện để doanh nghiệp nhỏ dễ dàng tiếp cận các kênh tài trợ vốn với chi phí hợp lý hơn so với chi phí vốn liên quan đến tín dụng thương mại. Vì vậy, giả thuyết tiếp theo được đề xuất như sau:

H2: Mối quan hệ nghịch chiều giữa thông tin trách nhiệm xã hội và tín dụng thương mại càng rõ ràng hơn ở những doanh nghiệp có quy mô nhỏ hơn.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu là các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên sở giao dịch HOSE giai đoạn 2010-2020. Các doanh nghiệp tài chính bị loại khỏi mẫu nghiên cứu vì nhóm doanh nghiệp này chịu sự điều chỉnh của các quy định công bố thông tin khác với nhóm phi tài chính. Thông tin trách nhiệm xã hội được thu thập từ các báo cáo thường niên của doanh nghiệp, thông tin về tín dụng thương mại và thông tin báo cáo tài chính được thu thập từ Fiinpro. Dữ liệu được bắt đầu thu thập từ tháng 5/2022 và hoàn thành vào tháng 3/2023, do dữ liệu về thông tin trách nhiệm xã hội phải thu thập bằng tay. Sau khi hợp nhất các nguồn dữ liệu và loại bỏ những quan sát thiếu thông tin hoặc thông tin không phù hợp, mẫu nghiên cứu còn lại 2.253 quan sát khả dụng. Đây là dữ liệu bảng bất cân xứng, tùy thuộc vào tính sẵn có và khả dụng của dữ liệu trong giai đoạn nghiên cứu, tương tự các nghiên cứu trước (ví dụ: Liu và cộng sự, 2021). Dựa trên mẫu nghiên cứu này, tác giả thực hiện phân tích hồi quy đa

biến phù hợp với dữ liệu bảng, thông qua phần mềm Stata.

3.2. Mô hình nghiên cứu và đo lường các biến

Kế thừa các nghiên cứu trước (Hendijani Zadeh và cộng sự, 2023; Ma và cộng sự, 2022), mô hình sau được sử dụng để phân tích ảnh hưởng của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại:

$$TC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 GRO_{i,t} + \beta_5 AGE_{i,t} + \beta_6 ROA_{i,t} + IE + YE + \epsilon_{i,t} \quad (1)$$

Trong đó, i, t là ký hiệu doanh nghiệp i , năm t . Biến phụ thuộc là tín dụng thương mại (TC), biến độc lập là thông tin trách nhiệm xã hội (CSR). Các biến kiểm soát bao gồm quy mô doanh nghiệp ($SIZE$), đòn bẩy tài chính (LEV), tốc độ tăng trưởng (GRO), thời gian hoạt động của doanh nghiệp (AGE), khả năng sinh lời (ROA). Mô hình nghiên cứu cũng kiểm soát tác động của đặc điểm ngành (IE) và thời gian (YE). ϵ là ký hiệu phần dư.

Tương tự Damle và Sinha (2023), TC được đo lường bằng tỷ trọng khoản phải trả trên tổng tài sản. CSR được thu thập hoàn toàn bằng tay từ các báo cáo thường niên, như nghiên cứu của Khan và cộng sự (2013), Nguyễn và cộng sự (2022). CSR được đánh giá dựa trên 4 khía cạnh gồm trách nhiệm môi trường (ENV) với 4 thang đo, trách nhiệm với người lao động (EMP) với 6 thang đo, trách nhiệm cộng đồng (COM) với 6 thang đo và trách nhiệm sản phẩm (PRO) với 4 thang đo. Mỗi thang đo được chấm điểm 1 nếu báo cáo thường niên có cung cấp thông tin và điểm 0 nếu không có thông tin.

Các biến kiểm soát được đo lường như sau: $SIZE$ là logarit tự nhiên của tổng tài sản, LEV là tỷ lệ giữa tổng nợ trên tổng tài sản, GRO là tốc độ thay đổi doanh thu năm sau so với năm trước, AGE là logarit tự nhiên của số năm hoạt động của công ty cộng 1, ROA là tỷ lệ lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Số liệu về thống kê mô tả các biến trong mô hình 1 được trình bày tại Bảng 1. Tín dụng thương mại trung bình của các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu là 0,083, tức là giá trị các khoản phải trả chiếm khoảng 8,3% giá trị sổ sách của tổng tài sản. Điểm số trung bình về thông tin

trách nhiệm xã hội của các doanh nghiệp trong mẫu là 10,68 và độ lệch chuẩn là 3,66.

Bảng 2 trình bày hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu. Các giá trị này nằm trong khoảng từ -0,472 đến 0,353. Đồng

thời, các hệ số tương quan giữa các biến giải thích trong mô hình đều ở mức thấp, cho thấy ít khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến với dữ liệu nghiên cứu.

Bảng 1: Thống kê mô tả

Biến	N	Trung bình	Trung vị	Độ lệch chuẩn	Phân vị 25%	Phân vị 75%
TC	2.253	0,083	0,059	0,076	0,027	0,118
CSRĐ	2.253	10,677	11,000	3,659	8,000	13,000
SIZE	2.253	14,235	14,089	1,356	13,290	14,943
LEV	2.253	0,492	0,508	0,210	0,337	0,652
GRO	2.253	0,193	0,083	1,227	-0,068	0,233
AGE	2.253	2,616	2,639	0,520	2,303	2,996
ROA	2.253	0,091	0,069	0,103	0,029	0,126

Nguồn: Tác giả.

Bảng 2: Ma trận tương quan

	TC	CSRĐ	SIZE	LEV	GRO	AGE	ROA
TC	1						
CSRĐ	-0,063	1					
SIZE	-0,080	0,251	1				
LEV	0,353	-0,013	0,371	1			
GRO	0,004	-0,007	0,036	0,039	1		
AGE	0,035	0,124	0,022	0,020	-0,064	1	
ROA	-0,123	0,108	-0,109	-0,472	0,019	-0,067	1

Nguồn: Tác giả.

4.2. Kết quả hồi quy

Bảng 3: Thông tin trách nhiệm xã hội và tín dụng thương mại

Biến	(1)	(2)
	TC	TC
CSRĐ	-0,0021*** (0,001)	-0,0013** (0,001)
SIZE		-0,0138*** (0,001)
LEV		0,2313*** (0,014)
GRO		0,0011 (0,001)
AGE		0,0081* (0,005)
ROA		0,0831*** (0,017)

Hằng số	0,0759*** (0,019)	0,1028*** (0,032)
N	2.288	2.253
R ²	0,070	0,245
Kiểm soát	IE, YE	IE, YE

Ghi chú: Giá trị trong ngoặc là z-statistics mạnh ***, ** và * lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tác giả.

Bảng 3 trình bày kết quả hồi quy đa biến với sai số chuẩn mạnh ước lượng theo công ty nhằm kiểm soát hiện tượng phương sai thay đổi (Petersen, 2009). Cột 1 hồi quy TC vào CSRĐ và các biến kiểm soát hiệu ứng ngành và năm. Cột 2 bổ sung thêm các biến kiểm soát đặc thù doanh nghiệp như mô tả ở phần 3.2. Ở cả hai cột, biến CSRĐ đều có hệ số ước lượng âm (β_1 lần lượt là -0,0021 và -0,0013 ở cột 1 và 2) và có ý nghĩa thống kê. Điều này cho thấy doanh nghiệp thực

hiện công bố thông tin trách nhiệm xã hội nhiều hơn thì ít sử dụng tín dụng thương mại hơn. Kết quả thực nghiệm phù hợp với giả thuyết H1 và lý thuyết các bên có liên quan. Kết quả này cũng phù hợp với kết quả của Hendijani Zadeh và cộng sự (2023) tại thị trường Hoa Kỳ.

4.3. Kiểm tra tính vững và vấn đề nội sinh

Bảng 4: Thông tin trách nhiệm xã hội và tín dụng thương mại sử dụng mô hình SysGMM

	(1)
Biến	TC
CSRD	-0,004** (-2,12)
SIZE	-0,001 (-0,11)
LEV	0,102** (2,02)
GRO	0,002 (0,34)
AGE	0,019 (1,24)
ROA	0,075 (1,15)
L.TC	0,384*** (4,16)
Hằng số	0,012 (0,05)
N	IE, YE
AR1	0,000
AR2	0,709
Kiểm định Hansen	0,318

Ghi chú: Giá trị trong ngoặc là z-statistics mạnh.***, ** và * lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tác giả.

Trong phần này, tác giả đi sâu tìm hiểu tác động của 4 khía cạnh của thông tin trách nhiệm xã hội tác động đến tín dụng thương mại bằng cách lần lượt hồi quy TC vào từng khía cạnh ENV, EMP, COM và PRO, với các biến kiểm soát như ở cột 2 Bảng 3. Trong 4 khía cạnh của thông tin trách nhiệm xã hội thì ENV, EMP và PRO đều có mối tương quan ngược chiều với TC. Biến COM có hệ số ước lượng âm, tuy nhiên không có ý nghĩa thống kê. Như vậy, nhìn chung, kết quả này phù hợp với kết quả phân tích khi sử

dụng điểm tổng CSRD ở Bảng 3. Tiếp theo, tác giả sử dụng một thước đo khác đối với biến tín dụng thương mại, dựa trên nghiên cứu của Li và cộng sự (2021). Cụ thể, thước đo thứ hai của tín dụng thương mại (TCa) là tỷ lệ giữa giá trị khoản phải thu trên giá vốn hàng bán. Kết quả hồi quy cho thấy hệ số ước lượng của biến CSRD tiếp tục có giá trị âm và có ý nghĩa thống kê. Vì giới hạn độ dài bài viết nên các kết quả này không được trình bày chi tiết ở đây.

Ngoài ra, tác giả sử dụng mô hình SysGMM (Blundell & Bond, 1998) để kiểm soát vấn đề nội sinh – một hiện tượng phổ biến trong các nghiên cứu về tác động của thông tin trách nhiệm xã hội (Zadeh và cộng sự, 2023). Bảng 4 chỉ ra rằng mối quan hệ ngược chiều giữa thông tin trách nhiệm xã hội và tín dụng thương mại không thay đổi khi kiểm soát vấn đề nội sinh.

4.4. Vai trò điều tiết của quy mô doanh nghiệp

Bảng 5: Thông tin trách nhiệm xã hội – Quy mô doanh nghiệp – Tín dụng thương mại

	(1)
Biến	TC
CSRD	-0,0117** (0,005)
SIZE	-0,0228*** (0,005)
CSRD*SIZE	0,0007** (0,000)
LEV	0,2337*** (0,014)
GRO	0,0011 (0,001)
AGE	0,0085* (0,004)
ROA	0,0814*** (0,017)
Hằng số	0,2256*** (0,076)
N	2,253
R ²	0,247
Kiểm soát	IE, YE

Ghi chú: Giá trị trong ngoặc là z-statistics mạnh.***, ** và * lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tác giả.

Việc kiểm định giả thuyết H2 được thực hiện trong phần này. Cụ thể, mô hình 1 được điều chỉnh thành mô hình 2 thông qua việc bổ sung biến tương tác giữa thông tin trách nhiệm xã hội và quy mô doanh nghiệp, ký hiệu là $CSR_{i,t} * SIZE_{i,t}$, như dưới đây:

$$TC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CSR_{i,t} + \beta_2 CSR_{i,t} * SIZE_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} + \beta_4 LEV_{i,t} + \beta_5 GRO_{i,t} + \beta_6 AGE_{i,t} + \beta_7 ROA_{i,t} + IE + YE + \epsilon_{i,t} \quad (2)$$

Bảng 5 trình bày kết quả hồi quy mô hình 2. Biến tương tác có hệ số ước lượng dương và có ý nghĩa thống kê, phù hợp với giả thuyết H2. Kết quả này được diễn giải như sau: Tác động của thông tin trách nhiệm xã hội trong việc hạn chế sử dụng tín dụng thương mại bị yếu đi ở những doanh nghiệp có quy mô lớn hơn. Nói cách khác, tác động ngược chiều của thông tin trách nhiệm xã hội đến tín dụng thương mại được tăng cường ở những doanh nghiệp có quy mô nhỏ hơn. Như vậy, việc các doanh nghiệp nhỏ thực hiện công bố thông tin trách nhiệm xã hội được coi là một tín hiệu quan trọng góp phần khắc phục tình trạng bất cân xứng thông tin giữa doanh nghiệp và các bên liên quan, giúp các doanh nghiệp này có thể tiếp cận với các kênh cung ứng vốn đa dạng hơn, từ đó giảm bớt việc sử dụng tín dụng thương mại.

5. Kết luận

Thông qua phân tích hồi quy với dữ liệu bảng gồm 2.253 quan sát, kết quả nghiên cứu cho thấy thông tin trách nhiệm xã hội là một nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến chính sách tín dụng thương mại của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên sở giao dịch HOSE. Cụ thể, doanh nghiệp thực hiện công bố thông tin trách nhiệm xã hội nhiều hơn thường ít sử dụng tín dụng thương mại từ nhà cung ứng. Kết quả này phù hợp với lý thuyết các bên liên quan về thông tin trách nhiệm xã hội và phù hợp với nghiên cứu thực nghiệm của Zadeh và cộng sự (2023) tại Hoa Kỳ. Trong 4 khía cạnh của thông tin trách nhiệm xã hội gồm trách nhiệm với môi trường, trách nhiệm với người lao động, trách nhiệm với cộng đồng và trách nhiệm sản phẩm thì tác động của trách nhiệm với cộng đồng đến tín dụng thương mại là không đáng kể. Điều này có thể là do các doanh nghiệp nhìn chung đều có các hoạt động thể hiện trách nhiệm cộng đồng nên thông tin về hoạt

động này có thể ít có ý nghĩa hơn với các bên liên quan, so với thông tin về các khía cạnh khác của trách nhiệm xã hội. Đồng thời, theo cách phân loại về mức độ quan trọng của các bên liên quan đối với doanh nghiệp của Clarkson (1995), cộng đồng là nhóm thứ cấp nên các thông tin về trách nhiệm cộng đồng có thể ít ảnh hưởng đến quá trình ra quyết định của các bên tài trợ vốn. Hơn nữa, vai trò của thông tin trách nhiệm xã hội trong việc giúp doanh nghiệp bớt phụ thuộc vào tín dụng từ nhà cung ứng càng rõ ràng hơn ở những doanh nghiệp có quy mô nhỏ. Kết quả này phù hợp với quan điểm cho rằng thông tin trách nhiệm xã hội giúp khắc phục hiện tượng bất cân xứng thông tin ở những doanh nghiệp nhỏ để có thể tiếp cận các nguồn tài trợ vốn đa dạng hơn và hạn chế sử dụng kênh tín dụng thương mại từ nhà cung ứng.

Tài liệu tham khảo

- Ali, W., Frynas, J. G., & Mahmood, Z. (2017). Determinants of corporate social responsibility (CSR) disclosure in developed and developing countries: A literature review. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), 273-294. <https://doi.org/10.1002/csr.1410>
- Barrot, J. N. (2016). Trade credit and industry dynamics: Evidence from trucking firms. *The Journal of Finance*, 71(5), 1975-2016. <https://doi.org/10.1111/jofi.12399>
- Baumann-Pauly, D., Wickert, C., Spence, L. J., & Scherer, A. G. (2013). Organizing corporate social responsibility in small and large firms: Size matters. *Journal of Business Ethics*, 115, 693-705. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1827-7>
- Beck, T., & Demircuc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931-2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>
- Benlemlih, M., Shaukat, A., Qiu, Y., & Trojanowski, G. (2018). Environmental and social disclosures and firm risk. *Journal of Business Ethics*, 152, 613-626. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3285-5>
- Ben-Amar, W., & Belgacem, I. (2018). Do socially responsible firms provide more readable disclosures in annual reports? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 25(5), 1009-1018. <https://doi.org/10.1002/csr.1516>
- Blundell, R., & S. Bond. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models.

- Journal of Econometrics*, 87, 115–143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)
- Chen, Y. C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 65(1), 169-190. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.11.009>
- Christensen, D. M. (2016). Corporate accountability reporting and high-profile misconduct. *The Accounting Review*, 91(2), 377-399. <https://doi.org/10.2308/accr-51146>
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>
- Damle, H., & Sinha, R. K. (2023). Strategic deviance and trade credit. *International Journal of Managerial Finance*, 19(4), 831-852. <https://doi.org/10.1108/IJMF-08-2022-0381>
- Derrien, F., Kecskés, A., & Mansi, S. A. (2016). Information asymmetry, the cost of debt, and credit events: Evidence from quasi-random analyst disappearances. *Journal of Corporate Finance*, 39, 295-311. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.02.002>
- Dhaliwal, D. S., Li, O. Z., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59-100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2012). Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *The Accounting Review*, 87(3), 723-759. <https://doi.org/10.2308/accr-10218>
- Fifka, M. S. (2013). Corporate responsibility reporting and its determinants in comparative perspective—a review of the empirical literature and a meta-analysis. *Business Strategy and the Environment*, 22(1), 1-35. <https://doi.org/10.1002/bse.729>
- Frankel, R., & Li, X. (2004). Characteristics of a firm's information environment and the information asymmetry between insiders and outsiders. *Journal of Accounting and Economics*, 37(2), 229-259. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.09.004>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston: Pitman.
- Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. *The New York Times Magazine* (September, 13). <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199215350.03.0012>
- Gamerschlag, R., Möller, K., & Verbeeten, F. (2011). Determinants of voluntary CSR disclosure: Empirical evidence from Germany. *Review of Managerial Science*, 5, 233-262. <https://doi.org/10.1007/s11846-010-0052-3>
- Gonçalves, T., Gaio, C., & Costa, E. (2020). Committed vs opportunistic corporate and social responsibility reporting. *Journal of Business Research*, 115, 417-427. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2020.01.008>
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47-77. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996>
- Hasan, M. M., & Alam, N. (2022). Asset redeployability and trade credit. *International Review of Financial Analysis*, 80, 102024. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102024>
- Hendijani Zadeh, M., Naaman, K., & Sahyoun, N. (2023). Corporate social responsibility transparency and trade credit financing. *International Journal of Accounting & Information Management*, 31(2), 247-269. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-05-2022-0099>
- Jian, J., He, K., Liu, Y., & Sun, Y. (2024). Corporate social responsibility: Opportunistic behavior under earnings management? *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 31(2), 247-268. <https://doi.org/10.1080/16081625.2023.2170891>
- Khan, A., Muttakin, M. B., & Siddiqui, J. (2013). Corporate governance and corporate social responsibility disclosures: Evidence from an emerging economy. *Journal of Business Ethics*, 114, 207-223. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1336-0>
- KPMG (2023). *Road to readiness.: KPMG ESG Assurance Maturity Index 2023*. <https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2023/09/esg-maturity-report-2023.pdf>
- Li, X., Ng, J., & Saffar, W. (2021). Financial reporting and trade credit: Evidence from mandatory IFRS adoption. *Contemporary Accounting Research*, 38(1), 96-128. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12611>
- Liu, W., Shao, X., De Sisto, M., & Li, W. H. (2021). A new approach for addressing endogeneity issues in the relationship between corporate social responsibility and corporate financial performance. *Finance Research Letters*, 39, 101623. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101623>
- Lu, L. Y., Shailer, G., & Yu, Y. (2017). Corporate social responsibility disclosure and the value of cash holdings. *European Accounting Review*, 26(4), 729-753. <https://doi.org/10.1080/09638180.2016.1187074>

- Lys, T., Naughton, J. P., & Wang, C. (2015). Signaling through corporate accountability reporting. *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56-72. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2015.03.001>
- Ma, B., He, J., Yuan, H., Zhang, J., & Zhang, C. (2022). Corporate social responsibility and trade credit: The role of textual features. *Journal of Electronic Business & Digital Economics*, 2(1), 89-109. <https://doi.org/10.1108/JEBDE-07-2022-0018>
- Mabenge, B. K., Ngorora-Madzimure, G. P. K., & Makanyeza, C. (2022). Dimensions of innovation and their effects on the performance of small and medium enterprises: The moderating role of firm's age and size. *Journal of Small Business and Entrepreneurship*, 34(6), 684-708. <https://doi.org/10.1080/08276331.2020.1725727>
- Nekhili, M., Nagati, H., Chtioui, T., & Rebolledo, C. (2017). Corporate social responsibility disclosure and market value: Family versus nonfamily firms. *Journal of Business Research*, 77, 41-52. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.04.001>
- Nguyen, V. H., Agbola, F. W., & Choi, B. (2019). Does corporate social responsibility reduce information asymmetry? Empirical evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 44(2), 188-211. <https://doi.org/10.1111/auar.12347>
- Nguyen, V. H., Le T. T., Vu, H. G., Tran, M. T., & Nguyen, T. Y. (2022). Corporate social responsibility and cash holdings: Empirical evidence from Vietnam. *Journal of Economics and Development* (303), 24-33.
- Petersen, M. A. (2009). Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches. *Review of Financial Studies*, 22(1), 435-480. <https://doi.org/10.2139/ssrn.661481>
- Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the benefits of ESG disclosure: The effect on the cost of debt financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(4), 1412-1421. <https://doi.org/10.1002/csr.2134>
- Tian, H., & Tian, G. (2022). Corporate sustainability and trade credit financing: Evidence from environmental, social, and governance ratings. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1896-1908. <https://doi.org/10.1002/csr.2335>
- Wang, X., Cao, F., & Ye, K. (2018). Mandatory corporate social responsibility (CSR) reporting and financial reporting quality: Evidence from a quasi-natural experiment. *Journal of Business Ethics*, 152, 253-274. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3296-2>
- Zhang, Y., Lara, J. M. G., & Tribó, J. A. (2020). Unpacking the black box of trade credit to socially responsible customers. *Journal of Banking & Finance*, 119, 105908. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2020.105908>