Tạp chí Khoa học Đại học Cần Thơ
Phần D: Kinh tế và Pháp luật
ISSN 1859-2333 | e-ISSN 2815-5599

DOI:10.22144/ctujos.2023.215

PHÂN TÍCH CÁC YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CÁC CÔNG TY BẢO HIỂM Ở VIỆT NAM BẰNG PHƯƠNG PHÁP HỒI QUY PHÂN VỊ

Trần Thị Tuấn Anh*, Bùi Thức Hữu và Trương Quang Tùng
Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh
**Tác giả liên hệ (Corresponding author): anhtt@ueh.edu.vn*

Thông tin chung (Article Information)

Nhận bài (Received): 04/05/2023
Sửa bài (Revised): 04/07/2023
Duyệt đăng (Accepted): 05/09/2023

Title: *Investigate the impact of internal factors on the performance of insurance industry in Vietnam by quantile regression*

Author(s): *Tran Thi Tuan Anh*, Bui Thuc Huu and Truong Quang Tung*

Affiliation(s): *University of Economic Ho Chi Minh City*

TÓM TẮT

Nghiên cứu được thực hiện nhằm tìm hiểu các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của các công ty ngành bảo hiểm ở Việt Nam trong khoảng thời gian từ năm 2012 đến năm 2021 bằng phương pháp hồi quy phân vị theo mô hình hồi quy tuyến tính. Kết quả nghiên cứu trên mô hình đối với ROE cho thấy các yếu tố đòn bẩy tài chính, vòng quay tài sản, biên lợi nhuận ròng có tác động tích cực đối với hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm ở Việt Nam và tác động này xảy ra trên tất cả các phân vị được xem xét. Các yếu tố như thời gian hoạt động công ty từ lúc thành lập, việc kinh doanh tái bảo hiểm có tác động ngược chiều đối với hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm. Các yếu tố quy mô công ty, tỷ lệ tăng trưởng, chỉ số thanh toán hiện thời và Covid-19 không có bằng chứng thống kê về sự tác động đối với hiệu quả hoạt động của các công ty thuộc ngành bảo hiểm ở Việt Nam ở tất cả các phân vị. So với những nghiên cứu trước, kết quả của nghiên cứu này cho thấy việc kinh doanh tái bảo hiểm của những công ty thuộc ngành bảo hiểm tại Việt Nam có làm giảm hiệu quả hoạt động của các công ty đó.

Từ khoá: *Công ty bảo hiểm, hiệu quả doanh nghiệp, hồi quy phân vị, yếu tố nội tại*

ABSTRACT

This study uses linear quantile regression to investigate the impact of internal factors on the performance of insurance companies in Vietnam between 2012 and 2021. The study results revealed that financial leverage, asset turnover, and net profit margin positively impact the performance of insurance companies in Vietnam, and this effect is observed across all percentiles considered. Conversely, factors such as the company's age and the reinsurance business harm their performance. On the other hand, company size, growth rate, current ratio, and Covid-19 have no statistically significant effect on the performance of insurance companies regarding risk in Vietnam across all percentiles. Compared to previous studies, the results showed that the reinsurance business of insurance companies in Vietnam reduces their performance.

Keywords: *Firm performance, insurance company, internal factors, quantile regression*

1. GIỚI THIỆU

Trong bối cảnh kinh tế - xã hội luôn tiềm ẩn những rủi ro đối với cả các cá nhân và tổ chức, bảo hiểm là một trong những ngành đóng vai trò quan trọng trong nền kinh tế. Thứ nhất, bảo hiểm cung cấp sự bảo vệ cho các tài sản và tài chính của một cá nhân hoặc tổ chức trong trường hợp xảy ra sự cố như mất mát, thiệt hại, hoặc tổn thất do tai nạn, bệnh tật, hoặc các sự cố khác. Điều này được thể hiện rõ ràng trong các giai đoạn nền kinh tế bị suy thoái hay gần đây nhất là đại dịch Covid-19. Theo báo cáo của Tổng cục Thống kê về tình hình kinh tế - xã hội quý IV và cả năm 2022, ngành bảo hiểm tiếp tục là "tấm lá chắn" vững chắc cho nền kinh tế - xã hội. Hàng năm, ngành bảo hiểm chi trả hàng chục nghìn tỷ đồng tiền bồi thường và quyền lợi bảo hiểm cho các cá nhân, doanh nghiệp gặp rủi ro, góp phần ổn định ngân sách nhà nước. Chi trả quyền lợi bảo hiểm tính đến ngày 12/12/2022 ước đạt 64.018 tỷ đồng (tăng 23,29% so với cùng kỳ năm 2021), trong đó các doanh nghiệp bảo hiểm phi nhân thọ ước đạt 23.418 tỷ đồng, các doanh nghiệp bảo hiểm nhân thọ ước đạt 40.600 tỷ đồng. Ngành bảo hiểm tiếp tục là kênh huy động vốn trung và dài hạn đầu tư trở lại nền kinh tế, tạo công ăn việc làm cho hơn một triệu người lao động, góp phần ổn định an sinh xã hội. Hơn nữa, ngành bảo hiểm hàng năm đóng góp rất lớn vào tổng sản lượng quốc gia. Theo báo cáo tình hình kinh tế – xã hội quý IV và năm 2022 của Tổng cục Thống kê, hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm tăng 9,03%, đóng góp 0,53 điểm phần trăm vào tốc độ tăng tổng giá trị tăng thêm toàn nền kinh tế.

Thứ hai, ngành bảo hiểm ở Việt Nam có tiềm năng phát triển rất mạnh mẽ. Theo thông tin từ Bộ Tài chính năm 2022 tỉ lệ dân số Việt Nam tham gia bảo hiểm năm 2021 mới chỉ vào khoảng 11% đối với bảo hiểm nhân thọ và chưa đến 1% đối với bảo hiểm phi nhân thọ. Trong khi đó, ở các nước phát triển như Mỹ, Anh, Nhật Bản, tỷ lệ tham gia bảo hiểm lên đến hơn 90%. Ở các quốc gia Đông Nam Á, tỷ lệ tham gia bảo hiểm cũng khá cao với khoảng 80% ở Singapore, 50% ở Malaysia. Điều này cho thấy thị trường này ở Việt Nam còn rất tiềm năng và mang một kỳ vọng rất lớn. Theo số liệu của Bộ tài chính năm 2022, thị trường bảo hiểm có 78 doanh nghiệp kinh doanh bảo hiểm (trong đó có 31 doanh nghiệp bảo hiểm (DNBH) phi nhân thọ, 19 DNBH nhân thọ, 02 doanh nghiệp tái bảo hiểm, 26 doanh nghiệp môi giới bảo hiểm) và 01 chi nhánh DNBH phi nhân thọ nước ngoài. Khảo sát do Vietnam Report thực hiện trong 6 tháng năm 2022 đã nhận định cạnh tranh trong ngành là một trong bốn thách thức lớn nhất mà các các doanh nghiệp bảo hiểm phải đối mặt. Những thách thức còn lại bao gồm: cạnh tranh trong ngành gia tăng, rủi ro từ yếu tố thiên tai dịch bệnh, thu nhập khách hàng giảm sút, hiện tượng trục lợi bảo hiểm.

Tiềm năng mở rộng thị trường lớn và áp lực cạnh tranh ngày càng gia tăng làm cho việc nghiên cứu hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp bảo hiểm ngày càng trở nên cần thiết. Việc nghiên cứu các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp bảo hiểm giúp các hoạt động của ngành bảo hiểm được cải thiện và tăng cường sự tin cậy của khách hàng, giúp doanh nghiệp xác định những khía cạnh quan trọng cần quan tâm. Từ đó, doanh nghiệp có thể đưa ra được những chính sách và chiến lược phù hợp để có thể tối ưu hiệu quả hoạt động của mình. Mục tiêu chung của bài nghiên cứu này là xác định các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp ngành bảo hiểm ở Việt Nam, xét toàn bộ phân phối của hiệu quả hoạt động này. Kết quả nghiên cứu có thể được áp dụng và vận dụng trong nhiều khía cạnh khác nhau. Đối với các doanh nghiệp bảo hiểm, nghiên cứu hiệu quả hoạt động có thể cung cấp thông tin quan trọng để cải thiện quy trình kinh doanh, quản lý rủi ro và nâng cao chất lượng dịch vụ, việc cải thiện có thể thực hiện khác nhau tương ứng với những phân vị khác nhau của biến phụ thuộc. Đối với nhà nghiên cứu và học giả, kết quả từ nghiên cứu có thể cung cấp căn cứ cho việc đề xuất các phương pháp, chính sách và khung lý thuyết mới. Cuối cùng, đối với cộng đồng và khách hàng, kết quả nghiên cứu cung cấp thông tin hữu ích và xây dựng sự tin tưởng vào ngành bảo hiểm.

2. TỔNG QUAN LÝ THUYẾT VÀ CÁC GIẢ THUYẾT NGHIÊN CỨU

2.1. Tổng quan các nghiên cứu trước

Vấn đề nghiên cứu các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp bảo hiểm không phải là một đề tài quá mới mẻ; nhưng mỗi quốc gia, mỗi vùng lãnh thổ luôn có những đặc thù riêng khiến cho những kết quả nghiên cứu có những giá trị thực tiễn. Trên thế giới đã có nhiều nghiên cứu đặt vấn đề tương tự ở những vùng lãnh thổ hay quốc gia khác và đạt những kết quả phân tích có ý nghĩa. Kripa and Ajasllari (2016) phân tích tác động của tốc độ tăng trưởng, nợ phải trả, thanh khoản, tài sản cố định, quy mô vốn và quy mô công ty đến khả năng sinh lời của các công ty bảo hiểm nhân thọ và bảo hiểm phi nhân thọ giai đoạn 2008-2013. Kết quả xử lý dữ liệu cho thấy các yếu tố như tốc độ tăng trưởng, nợ phải trả, thanh khoản và tài sản cố định

là những yếu tố chính ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp bảo hiểm. Trong đó, tốc độ tăng trưởng có mối tương quan thuận với khả năng sinh lời, trong khi nợ phải trả, thanh khoản và tài sản cố định có mối tương quan nghịch. Quy mô công ty có tương quan tuyến tính cùng chiều với khả năng sinh lời của các công ty bảo hiểm.

Rashid and Kemal (2018) đã thực hiện nghiên cứu về tác động của các yếu tố bên trong và bên ngoài đến khả năng sinh lời của các doanh nghiệp bảo hiểm bằng cách sử dụng ba chỉ số: lợi nhuận tổng thể (ROA), lợi nhuận bảo hiểm (UP) và thu nhập đầu tư (INI). Các yếu tố bên trong trong nghiên cứu bao gồm tổng phí bảo hiểm, khiếu nại, quy mô, đòn bẩy và chi phí quản lý, trong khi các yếu tố bên ngoài bao gồm lãi suất và GDP. Tổng phí bảo hiểm được chỉ ra có ảnh hưởng đáng kể đến cả ba chỉ số khả năng sinh lời, trong khi khiếu nại không có tác động đáng kể đến hiệu suất. Chi phí quản lý ảnh hưởng đáng kể đến lợi nhuận của các công ty bảo hiểm, trong khi đòn bẩy ảnh hưởng tiêu cực đến các chỉ số UP và INI, trừ ROA. Quy mô của công ty cũng ảnh hưởng đáng kể đến tất cả các chỉ số hiệu suất, việc mở rộng mạng lưới chi nhánh và áp dụng các công nghệ mới có thể cải thiện hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm nhân thọ.

Trong nghiên cứu của Jerene (2016), tác giả tập trung khảo sát các yếu tố quyết định lợi nhuận trong ngành bảo hiểm phi nhân thọ ở Ấn Độ. Bài nghiên cứu sử dụng ROE (tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu) làm biến phụ thuộc và các biến độc lập bao gồm quy mô, tăng trưởng phí bảo hiểm, an toàn vốn, thanh khoản, GDP và lạm phát. Dữ liệu được lấy từ báo cáo tài chính của 10 công ty bảo hiểm phi nhân thọ (bao gồm 4 công ty đại chúng và 6 công ty bảo hiểm tư nhân) từ năm 2006 đến năm 2016. Kết quả của phân tích hồi quy cho thấy rằng, an toàn vốn và GDP có tác động tích cực đến lợi nhuận, trong khi thanh khoản và lạm phát có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lời của bảo hiểm phi nhân thọ tại Ấn Độ. Dựa trên kết quả nghiên cứu, tác giả đề xuất rằng các nhà quản lý cần tập trung vào việc đảm bảo đủ vốn và quản lý nợ hiện tại để duy trì sức mạnh tài chính trong ngành.

Berhe and Kaur (2017) đã tiến hành nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến lợi nhuận của các công ty bảo hiểm tại Ethiopia. ROA được sử dụng làm biến phụ thuộc, trong khi đó, các biến độc lập bao gồm mức đủ vốn, tỷ lệ đòn bẩy, tỷ lệ thanh khoản và tỷ lệ tổn thất, cùng với các biến bên ngoài như thị phần, tốc độ tăng trưởng GDP và tỷ lệ lạm phát. Dữ liệu được thu thập từ các báo cáo hàng năm của Ngân hàng Quốc gia Ethiopia và các công ty bảo hiểm trong giai đoạn từ 2005-06 đến 2014-15. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng quy mô nghiệp vụ bảo hiểm, mức an toàn vốn, tỷ lệ thanh khoản và tốc độ tăng trưởng GDP là những yếu tố chủ yếu ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của các công ty bảo hiểm ở Ethiopia. Tuy nhiên, các yếu tố như tỷ lệ đòn bẩy, tỷ lệ tổn thất, thị phần và tỷ lệ lạm phát không có tác động đáng kể đến lợi nhuận. Vì vậy, các nhà quản lý công ty bảo hiểm cần tập trung vào việc tăng đòn bẩy, vốn tự có và nâng cao chất lượng nhân viên để đạt được hiệu quả kinh doanh tốt hơn.

Nghiên cứu của Haque et al. (2021) tập trung vào ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 đến ngành bảo hiểm tại Bangladesh. Các biến độc lập được sử dụng để đánh giá là tăng trưởng phí bảo hiểm hàng quý (QPG), mật độ bảo hiểm (INSD) và tiền bảo hiểm thâm nhập (INSP), trong khi các biến số bên ngoài như số ca nhiễm Covid, chỉ số tiêu dùng (CPI), chỉ số giá sản xuất (PPI) và GDP bình quân đầu người được sử dụng để đưa vào mô hình trong nghiên cứu. Dữ liệu được thu thập từ 20 công ty bảo hiểm hàng đầu tại Bangladesh, sử dụng dữ liệu bảng hàng quý từ năm 2018 đến quý đầu tiên của năm 2021. Kết quả của nghiên cứu cho thấy đại dịch Covid-19 đã góp phần đáng kể vào sự suy giảm của ngành bảo hiểm tại Bangladesh. Mô hình hồi quy cũng chỉ ra sự tác động tiêu cực của đại dịch Covid-19 đến ngành bảo hiểm tại đất nước này. Tác động tiêu cực này được phản ánh trong sự suy giảm của tăng trưởng phí bảo hiểm, mật độ bảo hiểm và tiền bảo hiểm thâm nhập. Kết quả này có tính thống kê cao và rõ ràng hơn so với các biện pháp khác.

Đối với các nghiên cứu trong nước, Nam (2021) đã đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp bảo hiểm tại Việt Nam trong năm 2020. Dữ liệu trong bài được thu thập từ 10 doanh nghiệp bảo hiểm tại Việt Nam trong năm đó. Kết quả cho thấy rằng có một mối quan hệ tích cực giữa "Quy mô doanh nghiệp" và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp bảo hiểm tại Việt Nam. Trái lại, các nhân tố "Chỉ số giá thị trường trên thu nhập" và "Thời gian thu tiền khách hàng bình quân" lại có mối quan hệ tiêu cực với hiệu quả hoạt động kinh doanh. Trong đó, nhân tố "Quy mô doanh nghiệp" có tác động mạnh nhất đến hiệu quả kinh doanh. Dựa trên kết quả phân tích, các doanh nghiệp bảo hiểm tại Việt Nam cần tăng cường quy mô doanh nghiệp và áp dụng chiến lược mở rộng kinh doanh phù hợp với tiềm năng của thị trường bảo hiểm Việt Nam.

2.2. Giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên cơ sở những nội dung lý thuyết và nghiên cứu cùng đề tài, các giả thuyết về các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của các công ty ngành bảo hiểm được đề xuất, bao gồm: đòn bẩy tài chính, vòng quay tài sản, quy mô công ty, tỷ lệ tăng trưởng, hệ số biên lợi nhuận ròng, chỉ số thanh toán hiện thời, thời gian hoạt động công ty từ lúc thành lập, Covid-19 và tái bảo hiểm. Chi tiết về các giả thuyết được trình bày lần lượt như sau:

Giả thuyết H1: *Đòn bẩy tài chính có kỳ vọng có tác động đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Công cụ đòn bẩy tài chính là một phương tiện giúp doanh nghiệp tăng tỷ suất lợi nhuận bằng cách kết hợp vốn chủ sở hữu và vốn vay, còn được gọi là sử dụng nợ. Đây là một công cụ có cả tính tốt và xấu. Khi được sử dụng đúng cách, đòn bẩy tài chính có thể mang lại lợi nhuận to lớn cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, nếu lạm dụng đòn bẩy tài chính mà không có kết quả kinh doanh tốt, doanh nghiệp có thể đối mặt với nợ nần chồng chất và thậm chí là nguy cơ phá sản. Đối với các công ty bảo hiểm, công cụ đòn bẩy tài chính có thể có tác động tích cực hoặc tiêu cực tùy thuộc vào cách sử dụng và kế hoạch kinh doanh của công ty. Nếu công ty sử dụng đòn bẩy tài chính để mở rộng hoạt động kinh doanh và tăng doanh số, thì nó sẽ có tác động tích cực. Ngược lại, nếu công ty sử dụng đòn bẩy tài chính để trả nợ mà không có kế hoạch kinh doanh để tăng doanh số, thì nó sẽ có tác động tiêu cực.

Giả thuyết H2: *Vòng quay tài sản có kỳ vọng tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Vòng quay tài sản là một chỉ số tài chính được sử dụng để đánh giá hiệu quả sử dụng tài sản của một doanh nghiệp. Chỉ số này được xem như một công cụ đánh giá tiềm lực và hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp, được quan tâm bởi các nhà đầu tư và lãnh đạo doanh nghiệp. Nó cho biết mức độ mà mỗi đồng tài sản tạo ra doanh thu cho doanh nghiệp, đồng thời giúp họ đưa ra quyết định đúng đắn hơn về tiềm năng phát triển và ổn định hoạt động của công ty. Nếu giá trị của vòng xoay tài sản càng cao, điều đó cho thấy công ty hoạt động hiệu quả và mang lại lợi nhuận cao. Vì vậy, yếu tố này được kỳ vọng sẽ có tác động tích cực đến hiệu suất hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Giả thuyết H3: *Quy mô công ty có kỳ vọng tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Quy mô của một công ty bảo hiểm là một trong những nhân tố quan trọng trong việc xem xét đến hiệu quả hoạt động của công ty. Một công ty bảo hiểm có quy mô lớn có nhiều lợi thế hơn so với các công ty có quy mô nhỏ. Khi một công ty bảo hiểm có quy mô cao, công ty có thể ứng phó với các biến động về thị trường một cách tốt hơn. Ngoài ra, quy mô lớn còn giúp các công ty bảo hiểm có thể tận dụng lợi thế kinh tế theo quy mô trong điều khoản về chi phí lao động vì quy mô công ty khó có thể được đánh giá một cách chính xác. Logarit của tổng tài sản với cơ số là 1 tỷ được dùng để đại diện cho quy mô của các công ty bảo hiểm. Vì vậy, yếu tố quy mô công ty được kỳ vọng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Giả thuyết H4: *Tốc độ tăng trưởng có kỳ vọng tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Tốc độ tăng trưởng là một chỉ số thể hiện phần trăm sự thay đổi trong doanh thu của một doanh nghiệp trong một khoảng thời gian; thể hiện sự phát triển hay suy thoái của một công ty theo thời gian. Tỷ lệ tăng trưởng giúp cho chúng ta có thể biết được một doanh nghiệp có phát triển về doanh thu so với quá khứ hay không. Từ đó, các quyết định được đưa ra để có thể cải thiện hơn về doanh thu trong tương lai. Yếu tố tỷ lệ tăng trưởng được kỳ vọng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Giả thuyết H5: *Hệ số biên lợi nhuận ròng có kỳ vọng tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Hệ số biên lợi nhuận ròng là một chỉ số tài chính thể hiện tỷ lệ nhập ròng (lợi nhuận sau thuế) của một doanh nghiệp so với doanh thu. Hay nói cách khác là tỷ lệ phần trăm lợi nhuận sau thuế mà công ty nhận được từ mỗi đồng doanh thu. Thông qua chỉ số này, nhà đầu tư có thể thấy được số tiền mà doanh nghiệp đó kiếm được từ tổng doanh thu. Khi công ty có hệ số biên lợi nhuận ròng cao hơn mặt bằng chung của hệ số biên lợi nhuận ròng trung bình của ngành thì có nhiều điểm thuận lợi hơn so với các công ty khác. Ngoài ra, một doanh nghiệp có biên lợi nhuận ròng cao và tăng trưởng trong nhiều năm là một doanh nghiệp được các nhà đầu tư chú ý. Ngược lại, các công ty có biên lợi nhuận ròng âm bị các nhà đầu tư phớt lờ. Vì vậy, yếu tố hệ số biên lợi nhuận ròng được kỳ vọng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Giả thuyết H6: *Chỉ số thanh toán hiện hành tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Chỉ số thanh toán hiện thời (Current ratio) là chỉ số tài chính dùng để đo lường năng lực thanh toán nợ ngắn hạn của một doanh nghiệp. Chỉ số thanh toán hiện thời giúp doanh nghiệp đánh giá khả năng sử dụng các tài sản ngắn hạn của mình để thanh toán cho các khoản nợ ngắn hạn. Chỉ số thanh toán hiện thời cần mang giá trị lớn hơn 1 và càng lớn thì càng giúp doanh nghiệp an toàn. Khi tỷ số này càng gần sát về 0, nó thể hiện công ty đang cạn kiệt về tài chính trong ngắn hạn, không còn khả năng chi trả nợ ngắn hạn. Điều đó có tác động xấu đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp, thậm chí còn có thể làm công ty phá sản. Vì vậy, yếu tố chỉ số thanh toán hiện thời được kỳ vọng tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Giả thuyết H7: *Tuổi của công ty có kỳ vọng tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Thời gian hoạt động công ty từ lúc thành lập là số tuổi của công ty. Một công ty bảo hiểm có số tuổi hoạt động cao thì công ty đó có được nhiều lợi thế, nhiều kinh nghiệm trong việc quản lý và phát triển toàn diện hơn về mọi mặt. Các kinh nghiệm đó giúp công ty có thể ứng phó kịp thời với những vấn đề xảy ra bất cứ lúc nào. Ngoài ra, các công ty bảo hiểm lâu năm còn có thể tạo được sự tin tưởng đối với khách hàng.Vì vậy, yếu tố thời gian hoạt động công ty từ lúc thành lập được kỳ vọng tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Giả thuyết H8: *Covid-19 tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Sự xuất hiện của Covid-19 làm nền kinh tế thế giới bị ảnh hưởng nặng nề. Đại dịch Covid-19 đã tác động rất lớn đến các hoạt động thương mại và đầu tư của các nước trên thế giới. Covid-19 ảnh hưởng không nhỏ đến hiệu quả kinh doanh của các công ty bảo hiểm. Khi đại dịch Covid-19 xảy ra, các khách hàng có xu hướng giữ tiền trong người chứ không mua bảo hiểm. Ngoài ra, các công ty bảo hiểm cũng đối mặt với các thiệt hại khi phải chi trả cho khách hàng các khoản phí khi xảy ra các tổn thất không đáng có. Điều đó làm cho doanh thu của các công ty bảo hiểm có xu hướng giảm mạnh. Có thể thấy, khi có Covid-19 thì nhóm các công ty bảo hiểm là một trong những nhóm gặp nhiều khó khăn về tài chính nhất. Vì vậy, yếu tố Covid-19 được kỳ vọng tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.

Giả thuyết H9: *Việc kinh doanh tái bảo hiểm có kỳ vọng tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*

Tái bảo hiểm là một hình thức mà các doanh nghiệp bảo hiểm thường sử dụng để chuyển một phần trách nhiệm bảo hiểm cho một doanh nghiệp bảo hiểm khác. Hay nói cách khác là khi một doanh nghiệp bảo hiểm không còn đủ khả năng chi trả thì họ cần một bên khác chia sẻ rủi ro với họ. Đây là một hợp đồng giữa hai doanh nghiệp bảo hiểm với nhau. Người tham gia bảo hiểm không có trách nhiệm liên quan đến hợp đồng này. Doanh nghiệp bảo hiểm nhượng tái bảo hiểm theo chỉ định của người được bảo hiểm, tối đa 90% mức trách nhiệm bảo hiểm. Tái bảo hiểm đóng vai trò quan trọng đối với các doanh nghiệp và người tham gia bảo hiểm khi có thể giúp phân tán rủi ro, ổn định tài chính cho công ty bảo hiểm gốc cũng như giúp khách hàng yên tâm hơn. Vì vậy, yếu tố kinh doanh tái bảo hiểm được kỳ vọng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.

3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Dữ liệu

Dữ liệu được thu thập từ 12 công ty bảo hiểm. Trong đó, có 5 công ty (BVH, BIC, MIG, BMI, PGI) được niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (Hose), 4 công ty (PVI, PRE, PTI, VNR) được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và 3 công ty (BLI, ABI, AIC) được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán dành cho các công ty chưa niêm yết (UPCOM). Thời gian dữ liệu được thu thập là 10 năm, từ năm 2012 đến năm 2021 với 120 quan sát.

3.2. Mô hình hồi quy và phương pháp hồi quy phân vị

Hồi quy phân vị là một phương pháp thống kê mở rộng các mô hình hồi quy tuyến tính truyền thống bằng cách xem xét phân vị có điều kiện của biến phụ thuộc. Không giống như hồi quy bình phương nhỏ nhất thông thường, vốn tập trung vào ước tính giá trị trung bình có điều kiện, hồi quy phân vị cung cấp hiểu biết toàn diện hơn về mối quan hệ giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc theo từng phân vị của nó. Phương trình hồi quy phân vị như sau:

$$y = \beta_{0(\tau)} + \beta_{1(\tau)}x_1 + ... + \beta_{k(\tau)}x_k + u_{(\tau)}$$

Trong đó:

$Q(y| x_1, x_2,..., x_k)$ đại diện cho phân vị có điều kiện của biến phụ thuộc *Y* theo các biến độc lập *x*.

$\beta_{0(\tau)}$, $\beta_{1(\tau)}$, $\beta_{2(\tau)}$, ..., $\beta_{p(\tau)}$ là các hệ số hồi quy của x_1, x_2, ..., x_p, tại một phân vị τ đã cho.

Các hệ số trong mô hình hồi quy phân vị có thể được ước lượng bằng phương pháp quy hoạch tuyến tính và phương pháp bình phương nhỏ nhất có trọng số lặp lại (IRLS - *iterative reweighted least squares*)

Với các giả thuyết nghiên cứu ở Mục 2.2, mô hình nghiên cứu các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của các công ty ngành bảo hiểm ở Việt Nam được đề xuất xây dựng như sau:

$$Perform = \beta_{0(\tau)} + \beta_1 ĐBTC + \beta_{2(\tau)} VQTS + \beta_{3(\tau)} QMCT + \beta_{4(\tau)} TLTT + \beta_{5(\tau)} BLNR + \beta_{6(\tau)} CSTT + \beta_{7(\tau)} AGE + \beta_{8(\tau)} hvcovid + \beta_{9(\tau)} taibh + U \quad (1)$$

Trong đó:

- *Perform*: Biến phụ thuộc đo lường hiệu quả doanh nghiệp. Trong bài nghiên cứu này, hiệu quả doanh nghiệp được đo lường bằng ROA và ROE.
- *ĐBTC*: Đòn bẩy tài chính
- *VQTS*: Vòng quay tài sản
- *QMCT*: Quy mô công ty
- *TLTT*: Tỉ lệ tăng trưởng
- *BLNR*: Hệ số biên lợi nhuận ròng
- *CSTT*: Chỉ số thanh toán hiện hành
- *AGE*: Tuổi của doanh nghiệp
- *hvcovid*: Biến giả nhận giá trị bằng 0 cho giai đoạn trước khi Covid-19 xảy ra và nhận giá trị bằng 1 trong giai đoạn đã có Covid-19.
- *taibh:* Biến giả nhận giá trị 0 khi doanh nghiệp không có kinh doanh tái bảo hiểm và nhận giá trị bằng 1 khi có kinh doanh tái bảo hiểm.

Mô hình hồi quy (1) được ước lượng bằng phương pháp hồi quy phân vị. Phương pháp hồi quy phân vị được giới thiệu lần đầu năm 1978 bởi Koenker and Bassett nhằm bổ sung cho phân tích hồi quy tuyến tính. Phương pháp này đặc biệt ở chỗ thay vì ước lượng các tham số của hàm hồi quy trung bình bằng phương pháp OLS thì nó ước lượng tham số hồi quy trên từng phân vị của biến phụ thuộc để sao cho tổng chênh lệch tuyệt đối của hàm hồi quy tại phân vị τ của biến phụ thuộc là nhỏ nhất. Nói một cách khác, thay vì xác định tác động biên của biến độc lập đến giá trị trung bình của biến phụ thuộc, hồi quy phân vị giúp xác định tác động biên của biến độc lập đến biến phụ thuộc trên từng phân vị của biến phụ thuộc đó.

Ưu điểm của phương pháp này được thể hiện ở việc hồi quy phân vị cho phép thể hiện một cách chi tiết về mối quan hệ giữa biến phụ thuộc và các biến độc lập trên từng phân vị của biến phụ thuộc. Trong nghiên cứu này, hồi quy phân vị cung cấp một sự hiểu biết toàn diện hơn về mối quan hệ giữa các biến độc lập và hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp bảo hiểm tại nhiều phân vị khác nhau thay vì chỉ phân tích tác động tại giá trị trung bình của hiệu quả kinh doanh như các nghiên cứu khác đã thực hiện trước đây. Thứ hai, kết quả hồi quy phân vị được chứng minh là có tính ổn định (robustness). Đây là ưu thế lớn của hồi quy phân vị khi mà các quan sát bất thường không ảnh hưởng hoặc ảnh hưởng đến kết quả rồi quy, khác với hồi quy bằng phương pháp bình phương nhỏ nhất thông thường. Vì vậy, trong nghiên cứu này, kết quả phân tích tác động của các biến độc lập đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp bảo hiểm cũng đạt được tính ổn định - vốn là thế mạnh của phương pháp hồi quy phân vị được sử dụng. Thứ ba, các kiểm định ý nghĩa thống kê của hệ số hồi quy phân vị không dựa vào tính chuẩn của sai số; cũng như không dựa trên bất kỳ một giả định nào về dạng phân phối của sai số hồi quy. Thứ tư, hồi quy phân vị còn giúp kiểm chứng tính bất đối xứng trong sự tác động của các yếu tố được nghiên cứu đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bảo hiểm; cụ thể là tác động tại nhiều phân vị khác nhau của hiệu quả kinh doanh của công ty bảo hiểm sẽ khác nhau, điều mà các nghiên cứu khác với các phương pháp hồi quy khác không thể hiện được.

4. KẾT QUẢ VÀ THẢO LUẬN

4.1. Thống kê mô tả

Biến ROE có giá trị trung bình là 0,099 tức là vào khoảng 9,9% và có giá trị nhỏ nhất là 0,0067 (0,67%) và có giá trị lớn nhất là 0,3027 (30,27%). Biến ROA có giá trị trung bình là 0,034 tức là vào khoảng 3,4% và có giá trị nhỏ nhất là 0,0029 (0,29%) và có giá trị lớn nhất là 0,1091 (10,91%). Giá trị trung bình của đòn bẩy tài chính là 3,127 và các giá trị nhỏ nhất, khoảng biến thiên của đòn bẩy tài chính có biên độ giao động cũng khá lớn với độ chênh lệch giữa các giá trị nhỏ nhất và lớn nhất. Biến vòng quay tài sản có giá trị trung bình là 0,3935. Độ lệch chuẩn và khoảng biến thiên giữa giá trị nhỏ nhất và giá trị lớn nhất tương đối thấp cho thấy hiệu quả sử dụng tài sản hay tiềm lực của các doanh nghiệp cũng có sự thay đổi và biến động đáng kể.

Đối với biến quy mô tài sản được đo lường bằng logarit của tổng tài sản có giá trị trung bình của biến này là 1,408014 và độ lệch chuẩn tương đối nhỏ. Tỷ lệ tăng trưởng trung bình của các doanh nghiệp bảo hiểm là 0,225, tức 22,5%. Trong khi đó, có những trường hợp tăng trưởng âm và cũng có những doanh nghiệp tăng trưởng vượt trội thể hiện qua khoảng biến thiên lớn của biến độc lập này. Thống kê mô tả các biến hệ số biên lợi nhuận ròng, chỉ số thanh toán và tuổi của doanh nghiệp cũng có sự trải rộng khá lớn giữa các doanh nghiệp bảo hiểm trong mẫu dữ liệu cũng như trong giai đoạn thu thập dữ liệu.

Bảng 2 thể hiện ma trận hệ số tương quan giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc trong mô hình. Ma trận tương quan là một công cụ hữu ích để kiểm tra mối quan hệ giữa các biến độc lập trong mô hình hồi quy, từ đó xác định nguy cơ đa cộng tuyến tiềm ẩn. Kết quả tính toán hệ số hồi quy ở Bảng 3 cho thấy sự tương quan giữa các biến độc lập không mạnh và không có dấu hiệu của đa cộng tuyến mạnh trong mô hình.

Bảng 1. Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Diễn giải/Cách đo lường	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROE		120	0,099	0,054	0,007	0,303
ROA		120	0,035	0,020	0,003	0,109
ĐBTC		120	3,127	1,197	1,770	7,695
VQTS		120	0,394	0,169	0,128	0,819
QMCT		120	1,408	0,057	1,320	1,581
TLTT		120	0,225	1,098	-0,229	12,065
BLNR		120	0,109	0,077	0,005	0,386
CSTT		120	1,947	1,410	0,933	9,009
AGE		120	20,333	6,085	11,000	27,000
hvcovid		120	0,200	0,402	0,000	1,000
taibh		120	0,167	0,374	0,000	1,000

Bảng 2. Ma trận hệ số tương quan

Biến	ROE	ROA	ĐBTL	VQTS	QMCT	TLTT	BLNR	CSTT	AGE	hvcovid	taibh
ROE	1										
ROA	0,857	1									
ĐBTC	0,148	-0,301	1								
VQTS	0,119	0,161	-0,118	1							
QMCT	-0,028	-0,251	0,608	-0,346	1						
TLTT	-0,096	-0,023	-0,085	0,001	-0,132	1					
BLNR	0,476	0,567	-0,184	-0,603	0,042	-0,056	1				
CSTT	-0,041	0,073	-0,05	0,056	-0,018	0,058	0,023	1			
AGE	-0,163	-0,161	0,12	0,009	0,435	-0,151	0,001	0,085	1		
hvcovid	0,248	0,102	0,216	0,031	0,204	-0,048	0,01	-0,148	0,000	1	
taibh	0,191	0,14	0,059	-0,534	-0,023	0,176	0,69	-0,136	-0,098	0,000	1

Bảng 3. Kết quả hồi quy phân vị các yếu tố tác động đến ROE của doanh nghiệp bảo hiểm

Biến độc lập	ROE				
	τ= 0.1	**τ = 0,25**	**τ = 0,5**	**τ = 0,75**	**τ = 0,9**
DBTC	0,016***	0,020***	0,026***	0,024***	0,018***
	[0,006]	[0,005]	[0,002]	[0,004]	[0,005]
VQTS	0,167***	0,184***	0,207***	0,228***	0,263***
	[0,056]	[0,036]	[0,034]	[0,045]	[0,031]
QMCT	-0,033	-0,035	-0,161**	-0,096	0,037
	[0,167]	[0,090]	[0,078]	[0,092]	[0,129]
TLTT	0,007	0,003	0,002	0,002	0,0001
	[0,027]	[0,021]	[0,016]	[0,014]	[0,014]

Biến độc lập	ROE				
	τ= 0.1	**τ = 0,25**	**τ = 0,5**	**τ = 0,75**	**τ = 0,9**
BLNR	0,702***	0,749***	0,881***	1,013***	1,078***
	[0,177]	[0,143]	[0,115]	[0,158]	[0,149]
CSTT	-0,003	-0,005*	-0,003	-0,003	-0,007***
	[0,003]	[0,002]	[0,002]	[0,002]	[0,002]
AGE	0,0001	-0,0015**	-0,001***	-0,002**	-0,003***
	[0,001]	[0,0006]	[0,0004]	[0,001]	[0,001]
hvcovid	0,012	0,007	0,009	0,008	0,005
	[0,016]	[0,013]	[0,007]	[0,014]	[0,023]
taibh	-0,073	-0,049**	-0,047***	-0,056**	-0,053**
	[0,032]	[0,020]	[0,015]	[0,025]	[0,024]
Hệ số chặn	-0,066	-0,038	0,105	0,016	-0,124
	[0,233]	[0,122]	[0,116]	[0,124]	[0,170]

Ghi chú: Sai số chuẩn được đặt trong dấu [].

, **, *: tương ứng hệ số hồi quy có ý nghĩa thống kê ở mức 10%, 5%, 1%*

Bảng 4. Kết quả hồi quy phân vị các yếu tố tác động đến ROA của doanh nghiệp bảo hiểm

Biến độc lập	ROA				
	τ = 0.1	**τ = 0,25**	**τ = 0,5**	**T= 0,75**	**T= 0,9**
DBTC	0,0009	0,00056	0,0016	0,003*	0,0027
	[0,002]	[0,0017]	[0,0015]	[0,0016]	[0,002]
VQTS	0,066***	0,059***	0,070***	0,082***	0,083***
	[0,016]	[0,010]	[0,0121]	[0,013]	[0,022]
QMCT	-0,02	0,021	-0,011	-0,040	-0,0266
	[0,041]	[0,037]	[0,034]	[0,036]	[0,037]
TLTT	0,003	0,002	0,002	0,002	0,001
	[0,012]	[0,006]	[0,005]	[0,006]	[0,005]
BLNR	0,302***	0,252***	0,329***	0,427***	0,440***
	[0,065]	[0,052]	[0,045]	[0,044]	[0,059]
CSTT	-0,001	-0,00066	-0,00014	-0,0006	-0,001
	[0,001]	[0,001]	[0,0009]	[0,001]	[0,0015]
AGE	-0,00014	-0,0004**	-0,0003**	-0,0005**	-0,0009***
	[0,0003]	[0,0002]	[0,00015]	[0,00025]	[0,00032]
hvcovid	-0,003	0,001	0,0014	0,0014	0,003
	[0,003]	[0,003]	[0,003]	[0,003]	[0,0034]
taibh	-0,033***	-0,014	-0,023***	-0,031***	-0,023*
	[0,011]	[0,009]	[0,006]	[0,020]	[0,012]
Hệ số chặn	-0,0003	-0,041	-0,009	0,025	0,017
	[0,052]	[0,045]	[0,044]	[0,049]	[0,051]

Ghi chú: Sai số chuẩn được đặt trong dấu [].

, **, *: tương ứng hệ số hồi quy có ý nghĩa thống kê ở mức 10%, 5%, 1%*

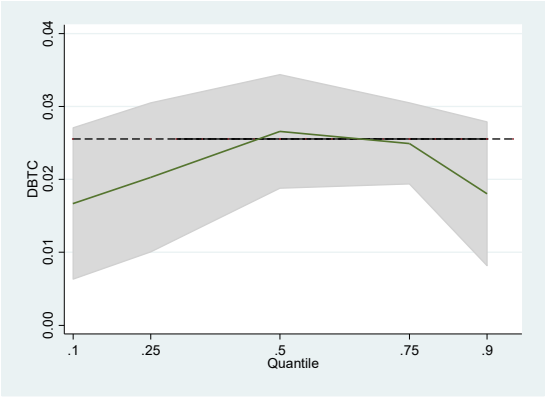
4.2. Kết quả hồi quy phân vị

Kết quả hồi quy phân vị thực hiện theo mô hình (1) với hai biến phụ thuộc lần lượt là ROE và ROA được thể hiện ở Bảng 3 và Bảng 4. Trong bài viết này, có phân vị được chọn để đưa vào hồi quy bao gồm phân vị 0,1, 0,25, 0,5, 0,75 và 0,9. Đây là các phân vị kết hợp giữa thập phân vị và tứ phân vị, vừa đủ để xem xét các phân vị giữa và phân vị đuôi của biến phụ thuộc cần phân tích.

Tác động của Đòn bẩy tài chính

Hình 1 thể hiện hệ số hồi quy của biến đòn bẩy tài chính theo các phân vị được xem xét. Đường gấp khúc thể hiện biến động của hệ số hồi quy qua từng phân vị và vệt mờ màu xám thể hiện khoảng tin cậy 95% của các hệ số hồi quy phân vị này. Đường thẳng nằm ngang đại diện cho kết quả hồi quy OLS, được

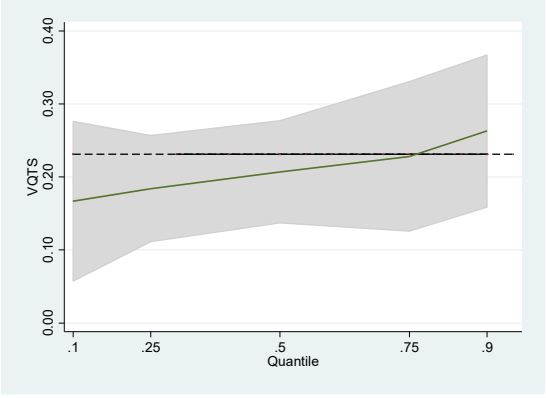
thể hiện trong hình để người đọc thuận lợi khi muốn so sánh kết quả hồi quy phân vị và hồi quy OLS.



Hình 1. Hệ số hồi quy của đòn bẩy tài chính theo phân vị

Theo kết quả hồi quy ở Bảng 3, Bảng 4 và thể hiện trên Hình 1, đòn bẩy tài chính có tác động tích cực ở tất cả các phân vị đối với cả hai biến ROE và ROA và phù hợp với kỳ vọng ban đầu. Kết quả này thống nhất giống với nghiên cứu của Teklit Berhe và and Kaur (2017). Tác động này xảy ra ở tất cả các phân vị nhưng tác động mạnh nhất này diễn ra ở phân vị 0,5 khi xét biến phụ thuộc ROE và phân vị 0,75 khi xét biến ROA.

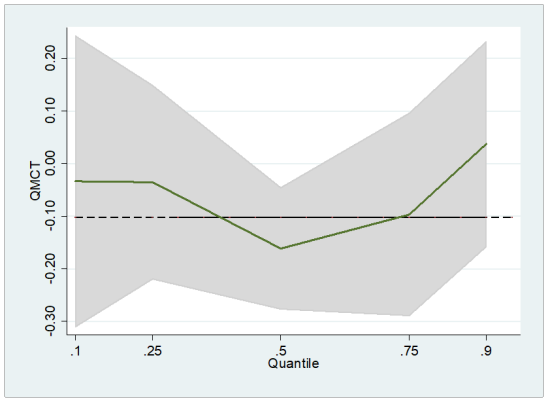
Tác động của Vòng quay tài sản



Hình 2. Hệ số hồi quy của biến vòng quay tài sản theo phân vị

Kết quả ở Bảng 3 và Bảng 4 cho thấy biến vòng quay tài sản đặc biệt đều có tác động tích cực đối với cả hai biến phụ thuộc và phù hợp với kỳ vọng. Bên cạnh đó, vòng quay tài sản có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 1% ở tất cả các phân vị đối với cả ROE lẫn ROA. Đồ thị trên còn cho thấy rằng vòng quay tài sản có tác động tăng dần đều đặn từ phân vị 0,1 đến phân vị 0,75 nhưng sau đó mức độ tác động có phần tăng mạnh hơn trong khoảng phân vị từ 0,75 đến 0,9. Chỉ số vòng quay tài sản được thấy rõ hơn khi tăng 1 đơn vị thì ở các phân vị 0,1, 0,25, 0,5, 0,75 và 0,9 chỉ số ROE tăng lên lần lượt là 16,6%, 18,3%, 20,7%, 22,8% và 26,2%. Kết quả này thể hiện rằng vòng quay tài sản có tác động rất lớn đối với ROE và cả ROA.

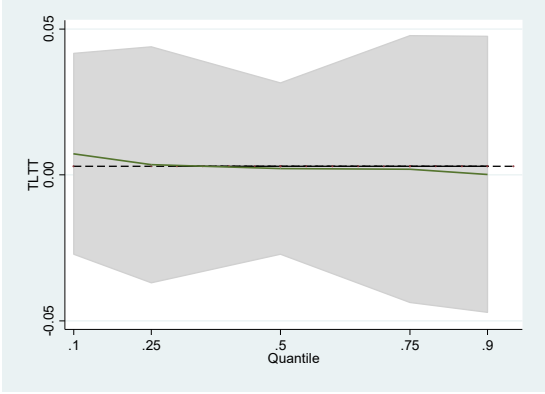
Tác động của Quy mô công ty



Hình 3. Hệ số hồi quy của biến quy mô công ty theo phân vị

Đối với biến QMTC, nhìn chung QMCT tác động tiêu cực đến ROE và ROA của doanh nghiệp bảo hiểm, khác với giả thuyết nghiên cứu được đặt ra ban đầu. Xét về góc độ công thức tính toán, thì tổng tài sản là mẫu số của ROA và tổng tài sản lớn cũng có liên hệ đến nguồn vốn chủ sở hữu lớn. Vì vậy, biến QMCT về mặt tính toán có tác động ngược chiều với ROA và ROE. Đối với phân tích và kết quả trên xét trong dài hạn thì nó phù hợp với kết quả nghiên cứu của Kartikasari and Merianti (2016), Shehata et al. (2017) nhưng lại trái với kết quả nghiên cứu của Kripa and Ajasllari (2016), Jerene (2016) và Berhe and Kaur (2017).

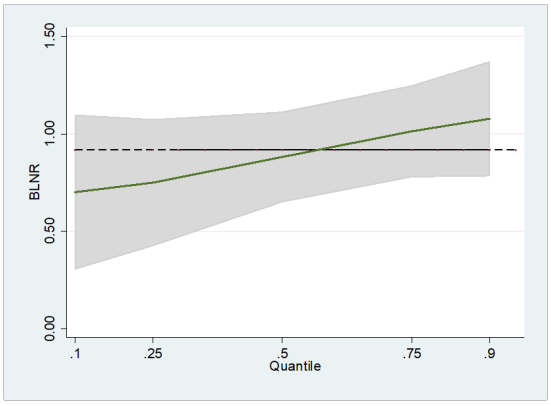
Tác động của Tỷ lệ tăng trưởng



Hình 4. Hệ số hồi quy của biến tỷ lệ tăng trưởng theo phân vị

Nhìn chung biến TLTT có các hệ số tác động khá ổn định và không có những thay đổi rõ rệt qua các phân vị. Nhưng số liệu về TLTT lại có ý nghĩa thống kê yếu đối với cả ROE và ROA (p-value đều lớn hơn mức 10% ở các phân vị). Kết quả cho thấy biến TLTT không thực sự có tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bảo hiểm. Kết quả này có phần tương đồng về chiều tác động của TLTT đến hiệu quả hoạt động trong nghiên cứu của Ullah et al. (2016), nhưng lại không có mức ý nghĩa thống kê cao như trong nghiên cứu này, mặt khác kết quả của nghiên cứu của nhóm tác giả lại trái ngược với nghiên cứu của Kripa and Ajasllari (2016).

Tác động của Hệ số biên lợi nhuận ròng



Hình 5. Hệ số hồi quy của biến hệ số biên lợi nhuận ròng theo phân vị

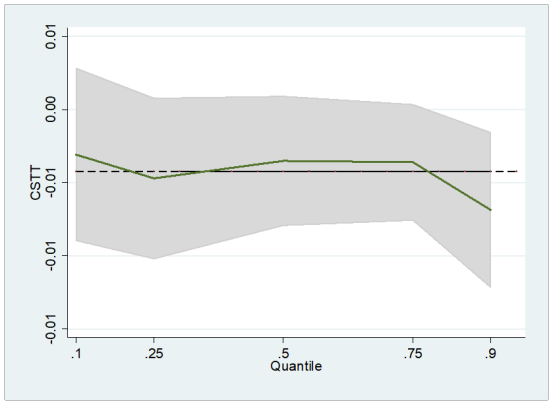
Nhìn chung BLNR có tác động tích cực đến cả ROA và ROE, điều này cũng đúng với kỳ vọng của nhóm tác giả. Với tử số là lợi nhuận sau thuế nên BLNR có mức ý nghĩa thống kê rớt lớn đối với cả ROA và ROA ở tất cả các phân vị (đều đạt mức ý nghĩa 1%). Trong mô hình đối với ROE, BLNR tăng 1 đơn vị thì ở các phân vị 0,1, 0,25, 0,5, 0,75 và 0,9 chỉ số ROE tăng lần lượt là 70,18%, 74,96%, 88,13%, 101,3% và 107,7%.

Kết quả này cho thấy BLNR có tác động cực lớn và có mối liên hệ nhân quả rất nhiều đối với cả ROA và ROE. Việc chỉ 1 đơn vị của BLNR thay đổi có thể thay đổi ROE lên đến 70%-100% cho thấy mối liên kết chặt chẽ và sự tác động vô cùng tích cực, nhưng trong thực tế để doanh nghiệp có thể tăng chỉ số BLNR lên 1 đơn vị là một vấn đề rất lớn.

Tác động của Chỉ số thanh toán hiện hành

Đồ thị phân vị của biến CSTT với biến phụ thuộc

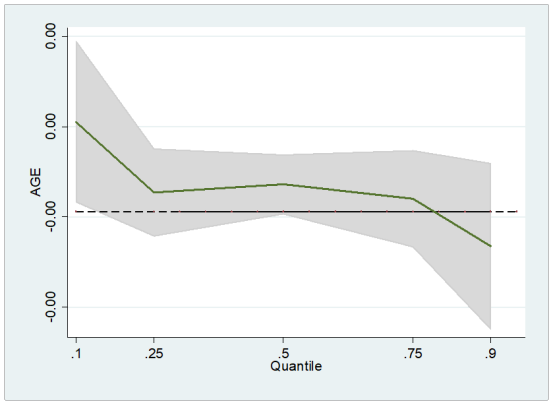
Kết quả từ Bảng 3 và Bảng 4 cho thấy các hệ số của biến CSTT đều mang giá trị âm ở tất cả các phân vị đối với cả mô hình ROE và ROA. Mặt khác, CSTT lại không mang ý nghĩa thống kê nhiều ở tất cả các phân vị đối với ROA, nhưng lại có ý nghĩa lớn ở phân vị 0,9 (mức 1%) đối với ROE. Trong mô hình đối với ROE, khi CSTT tăng 1 đơn vị thì ở các phân vị 0,1, 0,25, 0,5, 0,75 và 0,9 chỉ số ROE giảm lần lượt là 0,3%, 0,4%, 0,3%, 0,3% và 0,6%.



Hình 6. Hệ số hồi quy của biến chỉ số thanh toán hiện hành theo phân vị

Kết quả này cho thấy CSTT có tác động tiêu cực đối với cả ROE và ROA. Các công ty bảo hiểm có thể đã sử dụng không hiệu quả các tài nguyên nhàn rỗi, điều này dẫn đến chỉ số thanh toán cao nhưng không mang lại mức hiệu quả hoạt động cao. Kết quả này cũng phù hợp với nghiên cứu của Berhe et al. (2017).

Tác động của tuổi của doanh nghiệp bảo hiểm

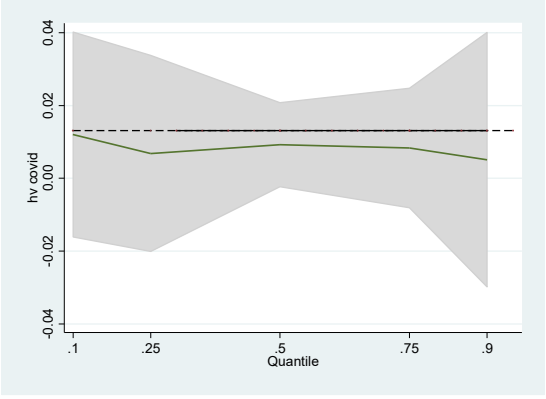


Hình 7. Hệ số hồi quy của biến tuổi của công ty theo phân vị

Biến AGE với kết quả ở Bảng 3 có hệ số âm với tất cả các phân vị trong mô hình đối với ROA. Đối với biến ROE thì AGE chỉ có hệ số dương ở phân vị 0,1 và có hệ số âm ở các phân vị còn lại. Nhìn chung, AGE có ý nghĩa thống kê mạnh nhưng riêng chỉ có ở phân vị 0,1 thì mức ý nghĩa thống kê lại thấp đối với cả hai mô hình. Kết quả cho thấy rằng biến tuổi

của doanh nghiệp (AGE) có tác động tiêu cực đến cả ROE và ROA. Tức là khi doanh nghiệp hoạt động lâu năm, hiệu quả hoạt động của họ giảm dần. Tuy nhiên, tác động này không đáng kể và trái ngược với kỳ vọng được đặt ra. Một số nghiên cứu cho thấy doanh nghiệp hoạt động lâu năm có hiệu quả tài chính tốt hơn vì họ có nhiều kinh nghiệm hơn (Coad et al., 2013; Osunsan et al., 2015). Tuy nhiên, nghiên cứu của Loderer et al. (2011) lại cho thấy sự già hoá của các doanh nghiệp có thể gây ảnh hưởng tiêu cực đến hoạt động của các doanh nghiệp, làm giảm các chỉ số như ROA, ROE. Những doanh nghiệp hoạt động lâu năm thường khó tiếp cận công nghệ sản xuất kinh doanh hiện đại, do đó lợi thế cạnh tranh của họ thấp hơn so với các doanh nghiệp trẻ.

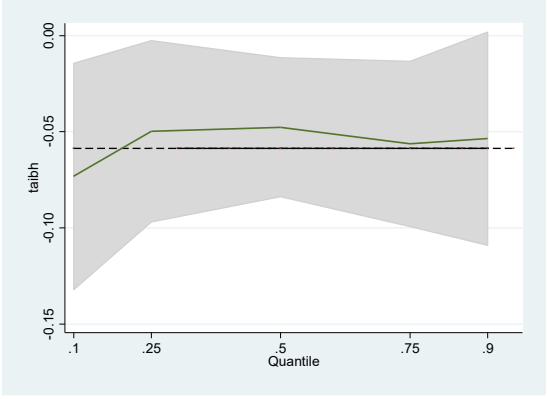
Tác động của Covid-19



Hình 8. Hệ số hồi quy của biến giả về Covid-19 theo phân vị

Một kết quả đáng chú ý là biến giả về Covid-19 có hệ số dương, nhưng không có ý nghĩa thống kê ở tất cả các phân vị đối với ROE và ROA. Điều này cho thấy nhìn chung Covid-19 không có tác động đáng kể đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp bảo hiểm. Kết quả này khá khác biệt với kết quả nghiên cứu của Doku et al. (2021) khi các tác giả này kết luận rằng Covid-19 có tác động tiêu cực đến hiệu quả kinh doanh của ngành công nghiệp bảo hiểm ở Ghana. Nghiên cứu ở Trung Quốc của lại cho thấy dịch bệnh có tác động tiêu cực đến ngành bảo hiểm trong ngắn hạn và tác động tích cực trong dài hạn. Trong điều kiện Việt Nam, có một số lý do cho việc biến giả về Covid-19 không có ý nghĩa thống kê trong mô hình. Một là, một số công ty bảo hiểm có danh mục đầu tư đa dạng, có nghĩa là họ cung cấp nhiều loại sản phẩm bảo hiểm. Trong khi một số loại bảo hiểm nhất định, như bảo hiểm du lịch hoặc bảo hiểm sự kiện, bị ảnh hưởng nặng nề, thì các ngành kinh doanh khác, chẳng hạn như bảo hiểm nhân thọ hoặc bảo hiểm nhà ở, có thể có nhu cầu ổn định hơn hoặc thậm chí tăng lên trong thời kỳ đại dịch. Sự đa dạng hóa này có thể giúp giảm thiểu tác động tổng thể. Hai là, nhiều công ty bảo hiểm mua tái bảo hiểm để bảo vệ mình khỏi những tổn thất lớn và bất ngờ. Các công ty tái bảo hiểm có thể đã chia sẻ gánh nặng bồi thường liên quan đến Covid-19, giảm tác động trực tiếp đến các công ty bảo hiểm chính. Ba là, trong thời kỳ đại dịch, đã có những thay đổi trong hành vi của khách hàng, bao gồm giảm việc đi lại và ít tai nạn hơn do lệnh đóng cửa. Những thay đổi này có thể bù đắp cho một số yêu cầu bồi thường gia tăng trong các lĩnh vực khác. Tuy nhiên, nghiên cứu sự tác động của Covid-19 đến ngành bảo hiểm của Việt Nam cần thêm những nghiên cứu mở rộng khác để có những kết luận sâu sắc hơn.

Tác động của việc kinh doanh tái bảo hiểm



Hình 9. Hệ số hồi quy của biến giả về kinh doanh tái bảo hiểm theo phân vị

Tổng thể, biến *taibh* có hệ số âm ở cả hai mô hình với ROE và ROA. Trong mô hình với ROE, biến taibh có mức ý nghĩa thống kê đáng kể với giá trị p bé hơn 0,05. Trong khi đó, ở mô hình với ROA, biến taibh có mức ý nghĩa thống kê mạnh ở các phân vị 0,1, 0,5 và 0,75. Kết quả cho thấy rằng doanh nghiệp bảo hiểm tái bảo hiểm có mức sinh lợi thấp hơn so với các doanh nghiệp không hoạt động trong lĩnh vực này. Điều này có thể là do các công ty tái bảo hiểm thường cung cấp bảo hiểm cho các công ty bảo hiểm chính để giúp họ quản lý rủi ro xảy ra các sự kiện thảm khốc, chẳng hạn như thiên tai hoặc tai nạn quy mô lớn. Khi những biến cố lớn như Covid-19 xảy ra, các công ty tái bảo hiểm có thể phải đối mặt với những tổn thất đáng kể, điều này có thể tác động tiêu cực đến hiệu quả tài chính của họ. Ngoài ra, việc phí tái bảo hiểm thường thấp hơn so với phí bảo hiểm của các công ty bảo hiểm chính nên các công ty tái bảo hiểm có thể có ít doanh thu hơn để trang trải chi phí hoạt động và tạo ra lợi nhuận.

Tóm lại, với những kết quả hồi quy phân vị ở Bảng 3, Bảng 4 và thể hiện trên các đồ thị từ Hình 1 đến Hình 9, kết quả kiểm định các giả thuyết nghiên cứu của đề tài được biểu diễn tóm tắt như sau:

Bảng 5. Tổng hợp kết quả kiểm định giả thuyết nghiên cứu theo phân vị

Giả thuyết	Nội dung giả thuyết	Phân vị				
		0,1	0,25	0,5	0,75	0,9
H1	***Đòn bẩy tài chính*** *có tác động đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ
H2	***Vòng quay tài sản*** *tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ
H3	***Quy mô công ty*** *tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ
H4	***Tốc độ tăng trưởng*** *tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ
H5	***Hệ số biên lợi nhuận ròng*** *tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ	Ủng hộ
H6	***Chỉ số thanh toán hiện hành*** *tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm.*	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ
H7	***Tuổi của công ty*** *tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ
H8	***Covid-19*** *tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ
H9	***Việc kinh doanh tái bảo hiểm*** *tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm*	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ	Bác bỏ

5. KẾT LUẬN

Các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của các công ty trong ngành bảo hiểm tại Việt Nam trong giai đoạn từ 2012-2021 được phân tích trong nghiên cứu. Các yếu tố được xem xét bao gồm đòn bẩy tài chính, vòng quay tài sản, quy mô công ty, tỷ lệ tăng trưởng, biên lợi nhuận ròng, chỉ số thanh toán hiện thời, số năm hoạt động của công ty và việc kinh doanh tái bảo hiểm của công ty bằng phương pháp hồi quy phân vị. Kết quả nghiên cứu cho thấy, hiệu quả hoạt động của các công ty trong ngành bảo hiểm tại Việt Nam chịu ảnh hưởng lớn từ các yếu tố được đưa vào mô hình. Các yếu tố như đòn bẩy tài chính, vòng quay tài sản, biên lợi nhuận ròng có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty trong ngành bảo hiểm ở Việt Nam và tác động này diễn ra trên tất cả các phân vị được xem xét.

Khi xem xét cụ thể từng nhóm yếu tố, có thể thấy đòn bẩy tài chính cho thấy vai trò của việc sử dụng tài nguyên vốn để sinh lợi trong công ty bảo hiểm. Khi công ty sử dụng đòn bẩy tài chính một cách hiệu quả, nó có thể tăng cường khả năng sinh lợi và sử dụng tài nguyên một cách tối ưu, dẫn đến sự tăng trưởng và hiệu quả hoạt động cao hơn. Vòng quay tài sản, một yếu tố khác, đo lường khả năng quản lý và tận dụng tài sản của công ty. Một vòng quay tài sản cao cho thấy công ty có khả năng tăng cường sự sinh lợi từ tài sản và điều hành các quy trình kinh doanh một cách hiệu quả, góp phần vào hiệu quả hoạt động tổng thể của công ty bảo hiểm. Biên lợi nhuận ròng là chỉ số quan trọng đo lường lợi nhuận mà công ty bảo hiểm thu được từ hoạt động kinh doanh sau khi trừ đi các chi phí. Tác động tích cực của biên lợi nhuận ròng đến hiệu quả kinh doanh cho thấy công ty đang có khả năng tạo ra lợi nhuận cao từ hoạt động kinh doanh, đồng thời ổn định và cạnh tranh trong ngành bảo hiểm.

Thời gian hoạt động của công ty từ khi thành lập, cùng với việc kinh doanh tái bảo hiểm, có tác động ngược chiều đến hiệu quả hoạt động của các công ty trong ngành bảo hiểm tại Việt Nam. Các yếu tố như

quy mô công ty, tỷ lệ tăng trưởng, chỉ số thanh toán hiện thời không có bằng chứng thống kê để chứng minh tác động của chúng đến hiệu quả hoạt động của các công ty ngành bảo hiểm tại Việt Nam trên tất cả các phân vị. Kết quả nghiên cứu cho thấy việc kinh doanh tái bảo hiểm của các công ty này có tác động đến hiệu quả hoạt động của chúng, một nhân tố mà trước đây chưa được nghiên cứu.

Những kết quả được nghiên cứu có thể dẫn đến nhiều hàm ý như sau:

Thứ nhất, để nâng cao hiệu quả hoạt động, các công ty trong ngành bảo hiểm nên tăng cường sử dụng đòn bẩy tài chính, nhằm tăng tỷ suất sinh lợi đối với vốn chủ sở hữu. Tuy nhiên, việc tăng tỷ lệ nợ để sử dụng đòn bẩy tài chính cần được tính toán kỹ lưỡng, bởi sử dụng quá mức có thể gây rủi ro phá sản nếu doanh nghiệp không thể trả nợ từ dòng tiền. Vì vậy, các công ty cần đưa ra một mức độ đòn bẩy tài chính hợp lý với mức rủi ro có thể chấp nhận được.

Thứ hai, để tối đa hóa hiệu quả kinh doanh, các doanh nghiệp bảo hiểm cần thiết lập các chính sách và chiến lược quảng cáo hợp lý để tối ưu chi phí quản lý và marketing sản phẩm. Hơn nữa, mở rộng mạng lưới cần được đánh giá cẩn thận. Trong thời đại công nghệ hiện nay, các công ty nên xem xét thực hiện các giao dịch trên các nền tảng ứng dụng để giảm thiểu chi phí hoạt động của các chi nhánh và di chuyển, đồng thời tăng hiệu quả lao động của nhân viên.

Thứ ba, theo kết quả của nghiên cứu, có mối quan hệ nghịch biến giữa số năm hoạt động của công ty bảo hiểm và hiệu quả hoạt động của nó. Điều này cho thấy rằng các công ty đã có nhiều kinh nghiệm hoạt động trong lĩnh vực này gặp khó khăn trong việc thay đổi hoặc cập nhật bộ máy và sản phẩm của mình, trong khi đối thủ trẻ tuổi có thể linh hoạt hơn và cạnh tranh mạnh hơn. Để giải quyết vấn đề này, các công ty bảo hiểm cần liên tục cập nhật công nghệ và thúc đẩy sáng tạo để phù hợp với thời đại, tổ chức cuộc thi để khuyến khích nhân viên và tài năng bên ngoài tham gia. Họ cũng cần thường xuyên theo dõi sản phẩm và mô hình của đối thủ để bắt kịp với xu hướng mới.

Thứ tư, trong trường hợp các công ty tái bảo hiểm, việc uỷ quyền hợp đồng cần phải được xem xét kỹ lưỡng để đảm bảo rằng công ty có khả năng thanh toán và người tham gia bảo hiểm có khả năng đóng phí. Nếu không, các hợp đồng này có thể gây ra rủi ro lớn cho công ty.

Thứ năm, công ty bảo hiểm cần đảm bảo thanh khoản ổn định để đáp ứng các rủi ro trong hợp đồng bảo hiểm khi xảy ra. Điều này ảnh hưởng trực tiếp đến uy tín của công ty. Tuy nhiên, quá nhiều tiền mặt không sinh lợi nhuận, do đó công ty cần đạt được sự cân bằng trong việc giữ tiền mặt.

Thứ sáu, để đạt hiệu quả tối đa, công ty bảo hiểm không chỉ tính toán các chỉ số tài chính, mà còn đầu tư vào bồi dưỡng và đào tạo nhân sự. Ngoài ra, công ty cần tăng cường nhận diện thương hiệu bằng cách quảng bá, đảm bảo uy tín của công ty bảo hiểm và cung cấp dịch vụ tốt nhất cho khách hàng. Sự hài lòng và an toàn của khách hàng khi tham gia bảo hiểm giúp công ty tăng hiệu quả hoạt động đáng kể.

Bài nghiên cứu cho thấy việc sử dụng tối ưu các nguồn vốn và tài sản, cùng với việc quản lý tài chính và quảng cáo hiệu quả, có thể đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao hiệu suất kinh doanh của các công ty bảo hiểm tại Việt Nam. Hướng nghiên cứu mở rộng của đề tài có thể tập trung vào việc xem xét ảnh hưởng của các yếu tố tài chính và quản lý đối với hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm tại Việt Nam; chẳng hạn như tập trung vào việc phân tích chiến lược quản lý tài chính của các công ty bảo hiểm tại Việt Nam. Điều này bao gồm việc đánh giá mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính, quản lý nợ và tư duy chiến lược về vốn để tối đa hóa sinh lợi, duy trì thanh khoản ổn định để đối phó với những tình huống không mong muốn. Ngoài ra, nghiên cứu còn có thể tập trung vào việc đánh giá tác động của công nghệ và sự đổi mới trong ngành bảo hiểm tại Việt Nam; cụ thể như đánh giá cách các công ty sử dụng công nghệ để tối ưu hóa hoạt động của họ, cũng như mức độ chấp nhận và thích nghi với các xu hướng công nghệ mới. hể tập trung vào cách các công ty quản lý rủi ro trong hợp đồng bảo hiểm và quản lý thanh khoản. Những hướng nghiên cứu này sẽ cung cấp cái nhìn rõ ràng hơn về cách các yếu tố cụ thể ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các công ty bảo hiểm tại Việt Nam, từ đó giúp tối ưu hóa chiến lược quản lý và phát triển ngành công nghiệp bảo hiểm

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Berhe, T. A., & Kaur, J. (2017). Determinants of insurance companies' profitability Analysis of insurance sector in Ethiopia. *International Journal of Research in Finance and Marketing* (IJRFM), *7*(4), 124-137.

Bộ Tài chính (2022). Tăng trưởng doanh thu bảo hiểm nhân thọ có thể đạt 15% trong 5 năm tới. Cổng thông tin điện tử Bộ Tài chính. https://mof.gov.vn/webcenter/portal/ttncdtbh/pages_r/l/chi-tiet-tin?dDocName=MOFUCM239840.

Bộ Tài chính (2022). Tăng trưởng doanh thu bảo hiểm nhân thọ có thể đạt 15% trong 5 năm tới. Cổng thông tin điện tử Bộ Tài chính. https://mof.gov.vn/webcenter/portal/ttpltc/pages_r/l/chi-tiet-tin-ttpltc?dDocName=MOFUCM261098.

Coad, A., Segarra, A., & Teruel, M. (2013). Like milk or wine: Does firm performance improve with age? *Structural Change and Economic Dynamics*, *24*, 173–189. https://doi.org/10,1016/j.strueco.2012.07.002.

Doku, J. N., Dzokoto, E., & Kudolo, A. (2021). The Impact of COVID-19 on Emerging Insurance Industry: The Ghanaian Evidence. Available at SSRN 3908216. https://doi.org/10.2139/ssrn.3908216

Haque, A., Mohona, N. T., Sultana, S., & Kulsum, U. (2021). The impact of COVID-19 on the insurance industry of Bangladesh. *Indian Journal of Finance and Banking*, *6*(1), 73-85. https://doi.org/10.46281/ijfb.v6i1.1243.

Jerene, W. (2016). Factors affecting general insurance companies' profi tability: Empirical study in India. *International Journal of Marketing, Financial Services & Management*, *5*, 1–8.

Kartikasari, D., & Merianti, M. (2016). The effect of leverage and firm size to profitability of public manufacturing companies in Indonesia. *International Journal of Economics and Financial Issues*, *6*(2), 409-413.

Koenker, R., & Bassett Jr, G. (1978). Regression quantiles. Econometrica: journal of the Econometric Society, 33-50. https://doi.org/10.2307/1913643

Kripa, D., & Ajasllari, D. (2016). Factors affecting the profitability of insurance companies in Albania. *European Journal of Multidisciplinary Studies*, *1*(1), 352-360. https://doi.org/10.26417/ejms.v1i1.p352-360

Loderer, C. F., & Waelchli, U. (2011). Firm Age and Governance. SSRN *Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.1938635

Nam, N. H. (2021). Nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh doanh nghiệp bảo hiểm tại Việt Nam trong năm 2020. *Tác động của Covid-19, Insurtech, Thị trường và Chính sách (CVII 2021)* (trang 193-213). Nhà xuất bản Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.

Osunsan, O. K., Nowak, J., Mabonga, E., & Pule, S. (2015). Firm Age and Performance in Kampala, Uganda: A Selection of Small Business Enterprises. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, *5*(4), 412-422. https://doi.org/10.6007/IJARBSS/v5-i4/1582.

Rashid, A., & Kemal, M. U. (2018). Impact of internal (micro) and external (macro) factors on profitability of insurance companies. Journal of Economic Policy Researches, 5(1), 35-57.

Shehata, N., Salhin, A., & El-Helaly, M. (2017). Board diversity and firm performance: evidence from the UK SMEs. *Applied Economics*, *49*(48), 4817-4832. https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1293796

Tổng cục Thống kê. (2022). *Báo cáo Tình hình Kinh tế - Xã hội Quý IV và năm 2022*. https://www.gso.gov.vn/wp-content/uploads/2022/12/02-Loi-van-2022.docx.

Ullah, G. M., Faisal, M. N., & Zuhra, S. T. (2016). Factors determining profitability of the insurance industry of Bangladesh. *International Finance and Banking*, *3*(2), 138-147. https://doi.org/10.5296/ifb.v3i2.9954.

Vietnam Report. (2023). *4 thách thức của doanh nghiệp bảo hiểm trong năm 2023*. Công ty cổ phần Báo cáo Đánh giá Việt Nam (Vietnam Report JSC). https://vietnamreport.net.vn/4-thach-thuc-cua-doanh-nghiep-bao-hiem-trong-nam-2023-10609-1067.html.