

Ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp bán lẻ Việt Nam

The impact of the COVID-19 pandemic on the relationship between characteristics and business performance of Vietnamese retail enterprises

Huỳnh Thị Thùy Dương*
Huynh Thi Thuy Duong*

*Khoa Tài chính - Ngân hàng, Trường Đại học Tài chính - Kế toán, Quảng Ngãi, Việt Nam
Faculty of Finance - Banking, University of Finance and Accountancy, Quang Ngai, Vietnam*

(Ngày nhận bài: 12/4/2022, ngày phản biện xong: 17/5/2022, ngày chấp nhận đăng: 04/6/2022)

Tóm tắt

Là mục tiêu của bài nghiên cứu kiểm định ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 lên mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp bán lẻ tại Việt Nam để rút ra các bài học và khuyến nghị cho các doanh nghiệp. Dữ liệu nghiên cứu gồm các doanh nghiệp bán lẻ niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX). Tác giả sử dụng phương pháp thống kê mô tả và phân tích hồi quy với thời gian nghiên cứu từ quý 1 năm 2018 đến quý 3 năm 2021. Kết quả thống kê mô tả cho biết trong suốt thời gian COVID-19, tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản, doanh thu và tốc độ tăng trưởng doanh thu đều giảm; ngược lại, kỳ thu tiền bình quân tăng lên. Ngoài ra, kết quả phân tích hồi quy cũng cho thấy đại dịch đã làm thay đổi mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp. Trong khi quy mô vẫn giữ tương quan dương, kỳ thu tiền bình quân và biến giá sản phẩm kinh doanh chuyển từ tương quan âm sang dương giữa hai giai đoạn, thì đòn bẩy lại không có mối quan hệ có ý nghĩa trong giai đoạn COVID-19. Từ kết quả nghiên cứu, tác giả cũng đưa ra một số đề xuất để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp ngành bán lẻ trong thời gian có đại dịch COVID-19.

Từ khóa: Hiệu quả hoạt động kinh doanh; đại dịch COVID-19.

Abstract

The object of the study is to examine the impact of the COVID-19 pandemic on the relationship between the characteristics and business performance of retail enterprises in Vietnam to draw lessons and recommendations for enterprises. Research data includes retail enterprises listed on the Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE) and the Hanoi Stock Exchange (HNX). The author uses descriptive statistics and regression analysis with the research period from the first quarter of 2018 to the third quarter of 2021. Descriptive statistics show that during the COVID-19 period, the return on assets, revenue and revenue growth rate all decreased; conversely, the average collection period increases. In addition, the results of the regression analysis also show that the pandemic has changed the relationship between the firm characteristics and firm business performance. While size remained positively correlated, average collection period and business product dummy turned from negative to positive correlation between the two periods, leverage did not have a significant relationship during the COVID-19 time. From the research results, the author also makes some recommendations to improve the business performance of retail enterprises during the COVID-19 pandemic.

Keywords: Business performance; COVID-19 pandemic.

* *Corresponding Author:* Huynh Thi Thuy Duong; Faculty of Finance - Banking, University of Finance and Accountancy, Quang Ngai, Vietnam
Email: huynhthithuyduong@tckt.edu.vn

1. Giới thiệu

Cuối năm 2019, đại dịch COVID-19 bắt đầu bùng phát ở Vũ Hán, Trung Quốc; sau đó lan ra khắp các quốc gia trên thế giới. Đại dịch này gây ra hàng loạt rủi ro cho sức khỏe cộng đồng và nền kinh tế toàn cầu. Tại Việt Nam, kể từ khi xuất hiện ca nhiễm đầu tiên vào đầu năm 2020, dịch COVID-19 đã ảnh hưởng đến hầu hết các lĩnh vực, ngành nghề, trong đó có ngành bán lẻ. Đứng trước các biện pháp giãn cách và phong tỏa để hạn chế dịch bệnh lây lan, ngành bán lẻ gặp nhiều khó khăn khi nhu cầu tiêu dùng giảm sút, chuỗi cung ứng bị gián đoạn và khó khăn trong khâu vận chuyển. Theo kết quả khảo sát của công ty cổ phần Báo cáo Đánh giá Việt Nam, đối với các doanh nghiệp (DN) thuộc nhóm ngành bán lẻ trong năm 2020, gần 42% DN chịu tác động nghiêm trọng của đại dịch COVID-19, 50% DN đánh giá tác động nghiêm trọng vừa phải và hơn 8% DN bị tác động ít, không đáng kể [8]. Theo số liệu của Tổng cục Thống kê, trong năm 2021, dưới ảnh hưởng của làn sóng thứ 4 của dịch bệnh, doanh thu bán lẻ hàng hóa 9 tháng đầu năm 2021 đã giảm 3,38% so với cùng kỳ năm trước [9]. Tuy nhiên, trong từng nhóm ngành cụ thể lại có sự phân hóa về tốc độ tăng trưởng; đơn cử là nhóm ngành hàng tiêu dùng thiết yếu, lương thực – thực phẩm tăng trưởng 5% so với cùng kỳ năm 2020 [9]. Qua các số liệu này ta thấy dịch bệnh đã ảnh hưởng trực tiếp đến tốc độ tăng trưởng doanh thu, có thể tác động đến lợi nhuận, cơ cấu tài sản, tính thanh khoản và do đó sẽ tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DN trong ngành. Tuy nhiên, theo hiểu biết của tác giả, hiện nay chưa có nghiên cứu thực nghiệm nào kiểm định ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DN ngành bán lẻ. Trước thực trạng này, tác giả chọn đề tài này để nghiên cứu về mối quan hệ giữa các đại lượng trên trong cuộc “khủng hoảng” do đại dịch gây ra.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Đại dịch COVID-19 và hiệu quả hoạt động kinh doanh

Đại dịch COVID-19 đã gây ra những hậu quả nghiêm trọng đến các nền kinh tế nói chung và các DN nói riêng. Sự lây lan của COVID-19 khiến các chính phủ phải thực hiện các biện pháp giãn cách, phong tỏa và đóng cửa, làm cho hàng loạt DN rơi vào khủng hoảng, trực tiếp ảnh hưởng đến doanh thu và hiệu quả hoạt động. Nhiều nghiên cứu thực nghiệm cho thấy đại dịch lần này đã tác động mạnh mẽ đến hiệu quả hoạt động của các DN. Shen và cộng sự (2020) tìm hiểu ảnh hưởng của COVID-19 lên hiệu quả của các DN ở Trung Quốc trong thời gian nghiên cứu từ năm 2013 đến năm 2020 [6]. Họ tìm thấy bằng chứng về ảnh hưởng tiêu cực của COVID-19 lên hiệu quả thông qua việc suy giảm trong quy mô đầu tư và tổng doanh thu. Tương tự, Fu và Shen (2020) sử dụng dữ liệu tài chính của các DN niêm yết thuộc ngành năng lượng ở Trung Quốc từ năm 2014 đến năm 2020 để kiểm định ảnh hưởng của đợt bùng phát COVID-19 đến hiệu quả hoạt động của các DN trong ngành [3]. Nghiên cứu này phát hiện ra rằng đại dịch COVID-19 đã làm giảm hiệu quả hoạt động của các DN trong khu vực năng lượng ở quý đầu tiên của năm 2020. Tại Malaysia, nghiên cứu của Khatib và Nour (2021) [4] tìm ra rằng COVID-19 đã làm thay đổi tất cả các đặc điểm của DN bao gồm: hiệu quả hoạt động, cấu trúc quản trị, cổ tức, thanh khoản và tỷ số đòn bẩy. Kết quả tương tự cho Indonesia trong nghiên cứu của Devi và cộng sự (2020) khi cho thấy COVID-19 đã làm thay đổi hiệu quả tài chính của các DN trong các lĩnh vực khác nhau [2]. Một nghiên cứu khác của Boshnak và cộng sự (2021) cho những DN ở Ả rập Xê-út [1]. Tác giả thực hiện kiểm tra ảnh hưởng của các đặc tính lên hiệu quả của những DN trong nước suốt đại dịch COVID-19 với thời gian nghiên cứu từ quý 3 năm 2019

đến quý 3 năm 2020. Kết quả cho thấy hiệu quả hoạt động, hiệu quả tài chính và hiệu quả thị trường đều sụt giảm đáng kể khi đại dịch bùng phát. Ngoài ra, các mô hình hồi quy cho thấy quy mô vẫn giữ mối quan hệ đồng biến và đòn bẩy có tác động nghịch biến đến hiệu quả của DN trước và sau đại dịch.

Tại Việt Nam, nhiều nghiên cứu về ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến nền kinh tế và các DN cũng đã được thực hiện. Tuy nhiên, số lượng các nghiên cứu về vấn đề hiệu quả hoạt động của các DN còn hạn chế. Một nghiên cứu điển hình của Thuy Anh và Tram Anh (2020) về ảnh hưởng của COVID-19 đến hiệu quả hoạt động, dòng tiền, việc nắm giữ tiền mặt và tỷ lệ đòn bẩy của 415 DN niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam [7]. Tác giả nhận thấy rằng đại dịch đã làm suy yếu đáng kể hiệu quả hoạt động và dòng tiền của các DN. Nghiên cứu mới đây của Hong (2022) về tác động của đại dịch COVID-19 đến hiệu quả tài chính của các DN logistic Việt Nam [5]. Sử dụng dữ liệu của các DN logistic niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Việt Nam, kết quả cho thấy các chỉ tiêu đo lường hiệu quả của các DN như ROA và vòng quay khoản phải thu đều giảm trong giai đoạn có dịch bệnh.

2.2. Đại dịch COVID-19 và ngành bán lẻ

Ngành bán lẻ là một trong những ngành chịu tác động mạnh mẽ bởi đại dịch trong giai đoạn vừa qua. Thật vậy, đại dịch COVID-19 tác động tiêu cực đến các DN ngành bán lẻ giống như đa số các DN khác khi nhiều DN phải đóng cửa một số cửa hàng hoặc duy trì hoạt động trong tình trạng lỗ liên tiếp; tuy nhiên, đây cũng là cơ hội cho một số DN bán lẻ vươn lên, đặc biệt là các DN kinh doanh hàng thiết yếu. Ngoài ra, các DN còn phải đối mặt với sự biến động của tài sản và phải luôn xoay sở với dòng tiền. Tất cả các yếu tố này đã ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DN

trong ngành. Các nghiên cứu thực nghiệm trong giai đoạn gần đây đều chỉ ra ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến hiệu quả hoạt động cũng như mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động của các DN. Các nghiên cứu này giúp tác giả có được nền tảng ban đầu để đi sâu vào tìm hiểu các vấn đề này cho ngành bán lẻ tại Việt Nam. Hầu hết các nghiên cứu đều sử dụng tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA) để đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh (Thuy Anh và Tram Anh (2020), Khatib và Nour (2021), Boshnak và cộng sự (2021), Hong (2022) [7], [4], [1], [5]). Vì vậy, tác giả cũng sử dụng chỉ tiêu này để đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh cho các DN ngành bán lẻ trong bài nghiên cứu. Ngoài ra, dựa vào các nghiên cứu thực nghiệm trước đây và đặc điểm riêng của ngành bán lẻ trong thời kỳ COVID-19, tác giả chọn các biến đại diện cho các đặc tính của DN gồm: quy mô doanh thu, đòn bẩy, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu, khả năng thanh toán, đầu tư tài sản cố định, kỳ thu tiền bình quân và sản phẩm kinh doanh. Bài nghiên cứu sẽ tìm hiểu ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến mối quan hệ giữa các đặc tính này và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DN ngành bán lẻ.

3. Dữ liệu, mô hình và phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Tác giả chọn mẫu nghiên cứu gồm các DN trong ngành bán lẻ niêm yết tại HOSE và HNX. Các DN được chọn không rơi vào tình trạng gặp khó khăn tài chính trong giai đoạn trước dịch bệnh và phải có đầy đủ các dữ liệu về các biến nghiên cứu. Vì tại thời điểm nghiên cứu, các DN chưa công bố báo cáo tài chính quý 4 năm 2021 nên tác giả chọn khoảng thời gian nghiên cứu từ quý 1 năm 2018 đến quý 3 năm 2021. Như vậy, mẫu nghiên cứu gồm 20 DN với 15 quý, tổng cộng có 300 quan sát.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Để đo lường hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN, tác giả sử dụng chỉ tiêu tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA) vì nó phản ánh lợi nhuận đạt được trong một kỳ kế toán trong mối tương quan với tài sản của DN. Các biến đại

diện cho các đặc tính của DN gồm: quy mô doanh thu, đòn bẩy, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu, khả năng thanh toán, đầu tư tài sản cố định, kỳ thu tiền bình quân và sản phẩm kinh doanh. Các biến nghiên cứu được tổng hợp trong Bảng 1 sau đây:

Bảng 1: Tổng hợp các biến nghiên cứu

Tên biến	Ký hiệu	Công thức tính
Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản	ROA	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản
Quy mô doanh thu	SIZE	Logarit của doanh thu
Đòn bẩy	LEV	Tổng nợ/Tổng tài sản
Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu	GROWTH	(Doanh thu quý t – Doanh thu quý t-1)/ Doanh thu quý t-1
Khả năng thanh toán	LIQ	Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn
Đầu tư tài sản cố định	TANG	Tài sản cố định/Tổng tài sản
Kỳ thu tiền bình quân	ACP	Khoản phải thu bình quân/Doanh thu thuần trung bình một ngày
Sản phẩm kinh doanh (Biến giả)	PRODUCT	Nhận giá trị 1 nếu sản phẩm kinh doanh của DN là hàng thiết yếu và nhận giá trị 0 nếu sản phẩm kinh doanh của DN thuộc các mặt hàng khác.

Từ các biến nghiên cứu đã xác định, tác giả thành lập mô hình nghiên cứu như sau:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 GROWTH_{it} + \beta_4 LIQ_{it} + \beta_5 TANG_{it} + \beta_6 ACP_{it} + \beta_7 PRODUCT_{it} + \varepsilon_{it}$$

Với *i* là doanh nghiệp thứ *i* và *t* là quý thứ *t*.

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Để tìm hiểu xem mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động của các DN bán lẻ có thay đổi trong thời gian bị ảnh hưởng bởi dịch COVID-19 không, tác giả chia thời gian nghiên cứu thành hai giai đoạn: giai đoạn trước

khí xảy ra dịch bệnh (từ quý 1 năm 2018 đến quý 4 năm 2019) và giai đoạn ảnh hưởng bởi dịch bệnh (từ quý 1 năm 2020 đến quý 3 năm 2021). Sau đó, tác giả sử dụng các phương pháp tổng hợp, thống kê mô tả các biến và phân tích hồi quy để kiểm định mô hình nghiên cứu ở trên cho từng giai đoạn.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Sau quá trình thu thập dữ liệu, tác giả tính toán và có được kết quả thống kê mô tả các biến nghiên cứu trong từng giai đoạn như sau:

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến nghiên cứu trong giai đoạn từ quý 1/2018 đến quý 4/2019

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	160	0,0206038	0,0269788	-0,0064	0,289332
SIZE	160	11,6775	0,7572209	10,22207	13,43095
LEV	160	0,5093465	0,1957193	0,114456	0,949769
SGD	160	0,0418016	0,2748976	-0,6506	2,028412
LIQ	160	1,766256	1,061116	0,559935	5,879636
TANG	160	0,2078734	0,1708335	0,007367	0,635286
ACP	160	24,59157	35,77074	0,246974	220,396

Bảng 3: Thống kê mô tả các biến nghiên cứu trong giai đoạn từ quý 1/2020 đến quý 3/2021

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	140	0,0059622	0,0205705	-0,08757	0,057818
SIZE	140	11,48773	0,891529	2,88593	13,50492
LEV	140	0,4754517	0,1971306	0,111042	0,841885
SGD	140	-0,0325744	0,6065481	-0,87241	4,660978
LIQ	140	1,896797	1,118041	0,305582	5,565142
TANG	140	0,2059292	0,1742009	0,006658	0,680023
ACP	140	50,53964	96,69662	0,24909	635,0117

Nhìn vào kết quả thống kê mô tả cho hai giai đoạn trong Bảng 2 và Bảng 3, ta thấy một số thay đổi như sau:

- Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản trung bình giảm đáng kể trong thời gian xảy ra dịch bệnh so với giai đoạn trước đó: từ 2,06% giảm xuống 0,6%. Bên cạnh đó, trong khi giai đoạn không có dịch bệnh, ROA lớn nhất lên đến 28,93% và giá trị nhỏ nhất chỉ là -0,64% thì khi chịu ảnh hưởng bởi COVID-19, ROA lớn nhất chỉ có 5,78% và nhỏ nhất đạt tới con số -8,76%.

- Quy mô doanh thu có sự sụt giảm nhẹ trong giai đoạn sau. Tuy nhiên, có sự chênh lệch lớn giữa giá trị lớn nhất và giá trị nhỏ nhất, đồng thời độ lệch chuẩn cao hơn chứng tỏ doanh thu trong giai đoạn dịch bệnh biến động nhiều hơn so với giai đoạn trước.

- Tỷ lệ tăng trưởng doanh thu trung bình từ giá trị dương thay đổi thành giá trị âm khi xảy ra dịch bệnh (SGD trung bình từ 4,18% giảm xuống tới -3,26%). Giá trị độ lệch chuẩn cao hơn và sự chênh lệch giữa giá trị lớn nhất và nhỏ nhất khá xa đã thể hiện sự phân hóa về tốc độ tăng trưởng của các DN trong ngành suốt thời gian bị tác động bởi COVID-19.

- Kỳ thu tiền bình quân trung bình tăng lên gấp đôi trong thời kỳ dịch bệnh so với 2 năm trước đó. Cụ thể, 2 năm trước, các DN trong ngành trung bình cần gần 25 ngày để thu hồi các khoản phải thu thì thời gian gần đây, các DN phải cần tới gần 51 ngày để thực hiện công việc này. Giá trị ACP lớn nhất cho giai đoạn sau cũng cao gần gấp 3 lần so với trước đó.

- Đòn bẩy tài chính, thanh khoản và tỷ lệ tài sản cố định không có sự thay đổi đáng kể giữa hai giai đoạn.

Kết quả thống kê cho thấy, đại dịch COVID-19 đã làm thay đổi hiệu quả hoạt động kinh doanh và một số nhân tố đặc tính của các DN ngành bán lẻ. Để tìm hiểu xem COVID-19 có tác động đến mối quan hệ giữa các yếu tố này hay không, ta thực hiện phân tích hồi quy.

4.2. Phân tích hồi quy

Để kiểm tra mối quan hệ giữa ROA với các biến độc lập theo mô hình nghiên cứu đã xác định, tác giả thực hiện phân tích hồi quy với biến giả. Đồng thời, tác giả cũng thực hiện các điều chỉnh cần thiết để giải quyết các vấn đề tự tương quan và phương sai thay đổi của các mô hình. Kết quả hồi quy được trình bày trong Bảng 4 dưới đây.

Bảng 4: Kết quả phân tích hồi quy cho hai giai đoạn từ quý 1/2018 đến quý 4/2019 và từ quý 1/2020 đến quý 3/2021

Biến phụ thuộc: ROA							
Biến độc lập	SIZE	LEV	SGD	LIQ	TANG	ACP	PRODUCT
Giai đoạn quý 1/2018 – quý 4/2019	0,0034	-0,0528	0,0086	-0,0031	-0,0115	-0,0002	-0,00895

<i>p-values</i>	0,067	0,012	0,196	0,213	0,409	0,000	0,012
Giai đoạn quý 1/2020 – quý 3/2021	0,0602	-0,0049	-0,0027	0,0044	-0,0158	0,0001	0,0047
<i>p-values</i>	0,000	0,841	0,317	0,195	0,703	0,020	0,042

Kết quả hồi quy cho thấy trong giai đoạn từ quý 1 năm 2018 đến quý 4 năm 2019, 4 biến SIZE, LEV, ACP và biến giả PRODUCT có mối quan hệ có ý nghĩa thống kê với ROA. Trong đó, SIZE có tương quan dương với ROA, tức là khi các DN tăng doanh thu sẽ tạo động lực tăng lợi nhuận và tạo ra hiệu quả hoạt động kinh doanh cao hơn. LEV có tương quan âm với ROA, điều này cho thấy DN nào càng giảm tỷ lệ vay nợ sẽ giảm đi chi phí tài chính, từ đó góp phần tăng lợi nhuận và tỷ suất sinh lời. Kết quả ACP có tương quan âm với ROA cho thấy trong giai đoạn này, các DN đôn đốc thu hồi các khoản phải thu sẽ làm tăng dòng tiền và thanh khoản cho DN; từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh. Ngoài ra, biến giả sản phẩm kinh doanh cũng có tác động âm đến ROA, chứng tỏ các DN kinh doanh hàng thiết yếu có ROA thấp hơn các DN khác.

Khác với giai đoạn trước đó, trong giai đoạn “khủng hoảng” bởi COVID-19, ROA chỉ có mối quan hệ có ý nghĩa thống kê với SIZE, ACP với PRODUCT. Trong khi SIZE vẫn giữ mối quan hệ đồng biến với ROA thì ACP đã thay đổi chiều tác động, từ nghịch biến sang đồng biến với ROA. Mối quan hệ này cho biết trong thời kỳ khó khăn do ảnh hưởng của dịch bệnh, các DN có thời gian thu hồi các khoản phải thu dài hơn sẽ góp phần làm gia tăng hiệu quả hoạt động kinh doanh. Cuối cùng, mối tương quan dương giữa ROA và biến giả cho thấy, trong giai đoạn dịch bệnh, các DN kinh doanh hàng thiết yếu có ROA cao hơn so với các DN kinh doanh các loại hàng hóa khác.

5. Thảo luận kết quả

Từ các kết quả nghiên cứu, tác giả rút ra kết luận là đại dịch COVID-19 đã làm giảm hiệu

quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các DN ngành bán lẻ. Kết quả này đồng nhất với các nghiên cứu của Shen và cộng sự (2020), Thuy Anh và Tram Anh (2020), Fu và Shen (2020), Khatib và Nour (2021), Boshnak và cộng sự (2021), Hong (2022) [6], [7], [3], [4], [1], [5]. Ngoài ra, doanh thu và tỷ lệ tăng trưởng doanh thu bình quân đều giảm, nhưng kỳ thu tiền bình quân lại tăng lên. Kết quả này đã phản ánh được thực tiễn hoạt động trong thời gian gần 2 năm chịu ảnh hưởng bởi dịch bệnh của các DN trong ngành. Dù cầu tiêu dùng biến động khác nhau giữa các nhóm ngành hàng, dẫn đến tốc độ tăng trưởng doanh thu có sự chênh lệch nhưng nhìn chung doanh thu và tốc độ tăng trưởng doanh thu bình quân toàn ngành bị tác động tiêu cực do thị trường tiêu thụ giảm sút và những hạn chế từ các biện pháp phòng chống dịch bệnh mang lại. Những nguyên nhân này cũng làm cho các DN đối tác gặp khó khăn trong việc xoay sở dòng tiền, khiến cho các DN trong ngành bán lẻ chậm thu hồi các khoản phải thu. Bên cạnh đó, dịch bệnh còn làm thay đổi mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động của các DN. Cụ thể, từ 4 biến độc lập (quy mô, đòn bẩy, kỳ thu tiền bình quân và sản phẩm kinh doanh) có tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh trong giai đoạn bình thường trở thành chỉ còn 3 biến (quy mô, kỳ thu tiền bình quân và sản phẩm kinh doanh) có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh trong giai đoạn dịch bệnh. Trong đó, quy mô không có sự thay đổi về chiều tác động đến hiệu quả hoạt động kinh doanh. Điều này cho thấy, các DN có doanh thu cao vẫn tạo ra được tỷ suất sinh lời cao dù có sự xuất hiện của dịch bệnh hay không. Kết quả này tương tự với nghiên cứu của Boshnak và cộng sự (2021) [1]. Tuy

nhiên, mối quan hệ giữa kỳ thu tiền bình quân và hiệu quả hoạt động kinh doanh lại có sự thay đổi từ nghịch biến sang đồng biến. Kết quả này cũng xuất phát từ nguyên nhân đã được nhắc đến ở trên, đó là: trong năm 2020 và 3 quý đầu năm 2021, việc thực hiện các biện pháp của chính phủ để ngăn ngừa dịch bệnh lây lan đã làm cho phần lớn các DN gặp khó khăn trong dòng tiền và tính thanh khoản. Vì vậy, trong giai đoạn khó khăn này, các DN ngành bán lẻ khi thực hiện chính sách tín dụng nói lỏng sẽ giữ được khách hàng cũ, tăng thêm khách hàng mới, từ đó có thể tăng doanh thu bán hàng, góp phần gia tăng lợi nhuận và hiệu quả hoạt động kinh doanh. Ngoài ra, các DN kinh doanh hàng thiết yếu có hiệu quả hoạt động kinh doanh khác với các DN khác trong cả hai giai đoạn nghiên cứu. Cụ thể, hiệu quả kinh doanh của các DN hàng thiết yếu thấp hơn các DN khác trong giai đoạn trước dịch bệnh và cao hơn trong giai đoạn COVID-19 xuất hiện. Kết quả này phù hợp với thực trạng về sự khác biệt trong tăng trưởng của các DN ngành bán lẻ, khi mà nhu cầu tiêu dùng hàng thiết yếu gia tăng dưới các biện pháp phòng chống dịch bệnh của Nhà nước.

6. Kết luận

Nhằm tìm hiểu mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DN ngành bán lẻ tại Việt Nam chịu ảnh hưởng như thế nào bởi đại dịch COVID-19, tác giả sử dụng phương pháp thống kê mô tả và phân tích hồi quy với khoảng thời gian nghiên cứu từ quý 1 năm 2018 đến quý 3 năm 2021. Thông qua kết quả nghiên cứu, tác giả rút ra các kết luận như sau:

Thứ nhất, trong suốt giai đoạn dịch bệnh lây lan, hiệu quả hoạt động kinh doanh và các đặc tính bao gồm doanh thu, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu, kỳ thu tiền bình quân của các DN ngành bán lẻ đã có sự thay đổi. Quy mô doanh thu giảm nhẹ, tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản

và tỷ lệ tăng trưởng doanh thu trung bình giảm sút nghiêm trọng, kỳ thu tiền bình quân tăng lên gấp đôi; tuy nhiên, có sự phân hóa trong quy mô, tỷ lệ tăng trưởng và hiệu quả hoạt động giữa các DN trong ngành.

Thứ hai, COVID-19 đã làm thay đổi mối quan hệ giữa các đặc tính và hiệu quả hoạt động kinh doanh của các DN ngành bán lẻ. Trong khi quy mô doanh thu vẫn giữ vai trò quan trọng đối với sự biến động của hiệu quả hoạt động thì đòn bẩy không còn vai trò tác động đến hiệu quả hoạt động trong giai đoạn bùng phát của dịch bệnh. Bên cạnh đó, kỳ thu tiền bình quân thay đổi chiều tác động từ âm sang dương đối với hiệu quả hoạt động. Ngoài ra, hiệu quả hoạt động kinh doanh có sự khác nhau giữa nhóm hàng thiết yếu và các nhóm hàng khác. Các nhân tố khác không có mối quan hệ có ý nghĩa với hiệu quả hoạt động trong cả hai giai đoạn.

Từ kết quả nghiên cứu, để nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh trong thời kỳ bị tác động bởi đại dịch, các DN có thể thực hiện một số giải pháp như: tìm hiểu, nghiên cứu khách hàng để đưa ra những chính sách tín dụng thương mại phù hợp. Mặc dù chấp nhận một kỳ thu tiền bình quân cao có thể nâng cao hiệu quả hoạt động nhưng lại làm giảm đi tính thanh khoản cho DN trong giai đoạn xảy ra dịch bệnh. Vì thế, các DN trong ngành nên xem xét cẩn thận để có sự cân bằng giữa thanh khoản và khả năng sinh lời. Riêng các DN kinh doanh hàng thiết yếu nên biết tận dụng cơ hội, thay đổi phương thức kinh doanh, sử dụng công nghệ thông tin và nền tảng kỹ thuật số trong hoạt động sản xuất kinh doanh để thúc đẩy tăng doanh thu và lợi nhuận.

Bài nghiên cứu có hạn chế là chỉ sử dụng mẫu gồm các DN ngành bán lẻ niêm yết trên HOSE và HNX với thời gian nghiên cứu đến quý 3/2021. Vì vậy, các nghiên cứu sau có thể mở rộng thời gian nghiên cứu và thực hiện ở

các ngành nghề khác nhau để có kết luận tổng quát hơn về ảnh hưởng của đại dịch COVID-19.

Tài liệu tham khảo

- [1] Bosmak, A.H., Basheikh, M.A., & Basaif, S.M. (2021), *The impact of firm characteristics on firm performance during the COVID-19 pandemic: Evidence from Saudi Arabia*. Asian Economic and Financial Review. Vol 11, No.9, 693-709.
- [2] Devi, S., Warasniasih, N. M. S., Masdiantini, P. R., & Musmini, L. S. (2020), *The impact of COVID-19 pandemic on the financial performance of firms on the Indonesia stock exchange*. Journal of Economics, Business, & Accountancy Ventura, 23(2).
- [3] Fu, M. & Shen, H. (2020), *COVID-19 and corporate performance in the energy industry*. Energy Research Letters, 1(1), 1-5.
- [4] Khatib, S. F. A, & Nour, A. N. I. (2021), *The impact of corporate governance on firm performance during the COVID-19 pandemic: evidence from Malaysia*. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(2), 943–952.
- [5] N.T.X.Hong (2022), *The effect of COVID-19 pandemic on financial performance of firms: empirical evidence from Vietnamese logistic enterprises*. Journal of Asian Finance, Economics and Businesses. Vol 9, No 2, 0177-0813.
- [6] Shen, H, Fu, M, Pan, H, Yu, Z., & Chen, Y. (2020), *The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance*. Emerging Markets Finance and Trade, 56(10), 2213-2230.
- [7] Vo, Thi Thuy Anh and Tran, Nguyen Tram Anh (2021), *The Effect of COVID-19 Pandemic on Firms: Evidence from Vietnam*. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3934934>.
- [8] <https://vietnamreport.net.vn/Bao-cao-thuong-nien-White-Paper-Kinh-te-Viet-Nam-2021-Doanh-nghiep-lon-Viet-Nam-va-Dong-luc-tang-truong-2021-1210/Product/Du-lieu--Bao-cao.html>
- [9] <https://www.gso.gov.vn/du-lieu-va-so-lieu-thong-ke/2021/10/tinh-hinh-thuong-mai-trong-nuoc-9-thang-nam-2021/>