

GIẢI PHÁP NÂNG CAO HIỆU QUẢ SINH LỜI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP KINH DOANH BẢO HIỂM NHÂN THỌ TẠI VIỆT NAM TRONG BỐI CẢNH MỚI

● NGUYỄN HỒNG YẾN

Khoa Tài chính - Ngân hàng và Bảo hiểm, Trường Đại học Kinh tế - Kỹ thuật công nghiệp

TÓM TẮT:

Nghiên cứu này đi sâu đánh giá tình hình hoạt động thực tiễn cùng những biến số mang tính quyết định chi phối năng lực sinh lời của các hãng bảo hiểm nhân thọ đang vận hành ở Việt Nam. Dựa trên nền tảng dữ liệu bảng với 105 quan sát được trích xuất từ 15 tổ chức xuyên suốt chu kỳ 7 năm, tác giả tiến hành tích hợp kỹ thuật Phân tích bao dữ liệu (DEA) song song với mô hình Tác động cố định (FEM). Những bằng chứng thực nghiệm thu được khẳng định sức ép tiêu cực của tỷ lệ bồi thường (LOSS) cũng như đòn bẩy tài chính (LEV) lên kết quả kinh doanh. Ở chiều hướng ngược lại, lợi thế quy mô (SIZE) và hiệu quả từ danh mục đầu tư (INV) đóng vai trò là những bộ đỡ quan trọng nhất giúp gia tăng Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE). Căn cứ vào các phát hiện này, bài viết hệ thống hóa một chuỗi giải pháp bao trùm nhiều khía cạnh nhằm tối ưu hóa biên lợi nhuận.

Từ khóa: bảo hiểm nhân thọ, hiệu quả sinh lời, ROE, tỷ lệ bồi thường, đầu tư tài chính, mô hình FEM.

1. Đặt vấn đề

Trong cấu trúc của nền kinh tế đương đại, những đơn vị cung cấp dịch vụ bảo hiểm nhân thọ luôn đảm nhận vị thế của một trung gian luân chuyển vốn không thể thiếu. Lĩnh vực này không chỉ mang đến tầm khiên bảo vệ người dân trước các rủi ro khôn lường mà còn làm nhiệm vụ gom tụ nguồn tiền nhàn rỗi để tái bơm vào hệ thống tài chính.

Tuy nhiên, từ năm 2023, ngành công nghiệp này đã phải hứng chịu một cú sốc nghiêm trọng xuất phát từ sự sụp đổ niềm tin của người tiêu dùng đối với kênh bán chéo qua ngân hàng. Làn sóng chấm dứt hợp đồng bùng nổ kéo theo nghĩa vụ chi trả giá trị hoàn lại khổng lồ, trực tiếp đẩy mảng kinh doanh cốt lõi rơi vào tình thế thua lỗ. Do đó, bài toán nhận diện chính xác các nhân tố đang điều tiết biên lợi nhuận để thoát khỏi sự phụ thuộc vào biến động thị

trường trở nên vô cùng cấp bách.

2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

Dòng lợi nhuận của các định chế bảo hiểm mang tính đặc thù rất cao, được cấu thành từ thặng dư nghiệp vụ khai thác thuần túy và thành quả sinh lời từ việc đem nguồn vốn đi đầu tư. Khung phân tích của đề tài là sự giao thoa giữa Lý thuyết Cấu trúc - Hành vi - Hiệu quả (SCP) và Lý thuyết Dựa trên nguồn lực (RBV). Theo đó, những đơn vị nắm giữ tổng tài sản vượt trội sẽ khai thác tốt lợi thế kinh tế nhờ quy mô. Đồng thời, năng lực cạnh tranh cốt lõi nằm ở nghệ thuật quản trị chi phí bồi thường và sự nhạy bén khi điều phối danh mục đầu tư.

Kế thừa phương pháp luận từ các công trình nghiên cứu đi trước và bám sát đặc thù thị trường, phương trình hồi quy đa biến được đề xuất như sau:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 \cdot LOSS + \beta_2 \cdot INV + \beta_3 \cdot SIZE + \beta_4 \cdot LEV + \beta_5 \cdot GROW + \varepsilon_i$$

Các biến số trong mô hình được tác giả chọn lọc và kế thừa từ hệ thống nền tảng lý thuyết uy tín như sau:

Biến phụ thuộc: Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) được phát triển dựa trên nền tảng nghiên cứu của Alhassan & Biekpe (2015) cùng với Friede, Busch và Bassen (2015).

Nhóm biến độc lập cốt lõi: Tỷ lệ chi phí bồi thường (LOSS, mang kỳ vọng tác động âm) được kế thừa trực tiếp từ phân tích của PSI (2024) và Nguyễn Phương Anh & Hoàng Thị Lan Anh (2025). Trong khi đó, biến Hiệu suất đầu tư tài chính (INV, mang kỳ vọng tác động dương) được vận dụng từ công trình của Cummins & Xie (2013) và Mirae Asset Securities (2024).

Nhóm biến kiểm soát: Quy mô tài sản của doanh nghiệp (SIZE) được tham chiếu dựa trên Wooldridge (2010) và Cummins & Xie (2013); chỉ tiêu Đòn bẩy tài chính (LEV) kế thừa từ Wooldridge (2010) cùng Eling & Luhnen (2010); và cuối cùng Tốc độ tăng trưởng doanh thu (GROW) được xây dựng từ nghiên cứu của Alhassan & Biekpe (2015) và Eling & Luhnen (2010).

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu khai thác bộ dữ liệu bảng bao trùm tổng cộng 105 quan sát, được tổng hợp từ Báo cáo tài chính và Niên giám thống kê của 15 công ty tiêu

biểu tại thị trường Việt Nam. Quy trình kiểm định tiến hành qua hai chặng:

(1) Tính toán đường biên hiệu quả phi tham số qua kỹ thuật DEA;

(2) Thiết lập các mô hình hồi quy (Pooled OLS, FEM, REM) để bóc tách mối quan hệ giữa các biến số tài chính.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thực trạng hoạt động kinh doanh (2018 - 2024)

Bức tranh tài chính toàn ngành bộc lộ sự biến thiên vô cùng mãnh liệt. Trong chu kỳ 7 năm, doanh thu trung bình đạt 137.828 tỷ đồng, trong khi chi phí bồi thường trung bình neo ở mức 39.125 tỷ đồng. Biên độ dao động của tốc độ tăng trưởng (GROW) kéo dài từ mức âm 11,97% đến dương 30,34%, cùng tỷ lệ bồi thường (LOSS) có thời điểm chạm đỉnh 48,22%.

Sau giai đoạn hoàng kim (2017-2022) nhờ sự thăng hoa của kênh Bancassurance, thị trường đã lao dốc đột ngột. Doanh thu khai thác năm 2023 và 2024 liên tục tăng trưởng âm do khủng hoảng niềm tin liên quan đến chất lượng tư vấn ép buộc vay vốn. Làn sóng hủy hợp đồng ô ạt đã đẩy số tiền chi trả bồi thường vọt lên kỷ lục 71.387 tỷ đồng (năm 2024), trực tiếp đánh sập lợi nhuận lõi của hàng loạt doanh nghiệp. Để sinh tồn, khối nhân thọ buộc phải xoay trục danh mục đầu tư khổng lồ (hơn 861 nghìn tỷ đồng). Dòng tiền được rút bớt khỏi Trái phiếu Chính phủ để chảy mạnh sang kênh tiền gửi và trái phiếu doanh nghiệp nhằm tìm kiếm lợi suất (INV) bù đắp rủi ro. Qua cuộc thanh lọc khốc liệt này, những định chế có năng lực quản trị tốt tỷ lệ duy trì hợp đồng như Bảo Việt Nhân thọ (chiếm 22,5% thị phần) vẫn tiếp tục bảo vệ thành công vị thế dẫn đầu.

4.2. Kết quả kiểm định mô hình định lượng

Cả 3 mô hình hồi quy đều cho thấy sự đồng nhất tuyệt đối về chiều hướng tác động. Để lựa chọn phương pháp tối ưu, kiểm định Hausman được thực thi với thống kê Chi_squared = 18.45 (P_value = 0.0025 < 0.05), qua đó khẳng định mô hình Tác động cố định (FEM) là công cụ giải thích dữ liệu hiệu quả nhất. Tuy nhiên, do phát hiện hiện tượng phương sai sai số thay đổi và tự tương quan chuỗi thông qua bài test Wald và Wooldridge, kỹ thuật Bình phương nhỏ

nhất tổng quát khả thi (FGLS) đã được ứng dụng nhằm mang lại các hệ số ước lượng vững chắc tuyệt đối.

4.3. Thảo luận các phát hiện thực nghiệm

Thông qua mô hình FGLS, những yếu tố chi phối Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE) được làm rõ như sau:

Vai trò cứu cánh của Hiệu suất đầu tư (INV): Biến số này ghi nhận mức độ ảnh hưởng thuận chiều cực kỳ mạnh mẽ với hệ số 5.120 ($P_value = 0.000\$$). Khi mảng khai thác lỗi đối diện nguy cơ thua lỗ, dòng tiền sinh lời từ tài sản tài chính chính là "bầu sữa" duy nhất nuôi sống biên lợi nhuận của toàn ngành.

Gánh nặng từ Tỷ lệ bồi thường (LOSS): Thể hiện mối tương quan nghịch chiều sâu sắc (hệ số -0.485). Áp lực xuất quỹ chi trả hàng chục nghìn tỷ đồng giá trị hoàn lại đã trực tiếp "ăn mòn" lớp vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp.

Áp lực Đòn bẩy tài chính (LEV): Mang hệ số âm lớn nhất trong nhóm kiểm soát (-8.750). Việc phải duy trì một lượng lớn dự phòng nghiệp vụ trong bối cảnh vĩ mô bất ổn làm chi phí tài chính gia tăng, từ đó bóp nghẹt năng lực sinh lời.

Sức mạnh của Quy mô (SIZE) và Tăng trưởng (GROW): Điều tác động tích cực đến lợi nhuận với hệ số lần lượt là 2.560 và 0.125. Những "đại gia" trong ngành luôn nắm giữ đặc quyền tối ưu hóa chi phí cố định và dễ dàng chiếm thế thượng phong khi thương lượng trên thị trường vốn.

5. Đề xuất giải pháp và kiến nghị

5.1. Tái thiết năng lực nội sinh của doanh nghiệp khẳng định vị thế là bộ phận lợi nhuận chủ lực

Các tổ chức cần linh hoạt chuyển dịch một phần

nguồn vốn sang các công cụ có tỷ suất sinh lời vượt trội (như chứng chỉ quỹ, trái phiếu doanh nghiệp chất lượng cao), song hành cùng mảng lọc rủi ro nghiêm ngặt. Bên cạnh đó, phải chấn chỉnh kênh bán chéo, chấm dứt triệt để nạn ép buộc khách hàng vay vốn kèm bảo hiểm. Cơ chế chi trả hoa hồng đại lý cần được trải đều qua các năm tiếp theo thay vì dồn toàn bộ vào năm đầu tiên, nhằm cải thiện tỷ lệ tái tục (K2). Đồng thời, doanh nghiệp cần chủ động tích lũy nền tảng vốn vững chắc để đáp ứng mô hình vốn trên cơ sở rủi ro (RBC).

5.2. Nhóm giải pháp thích nghi vĩ mô và kiến nghị

Các đơn vị cần thiết lập những kịch bản kiểm tra sức chịu đựng nhằm phản ứng kịp thời trước các cú sốc về lạm phát hay sự lao dốc của mặt bằng lãi suất. Kiến nghị cơ quan quản lý nhà nước tiếp tục tinh chỉnh hành lang pháp lý, nới lỏng giới hạn danh mục đầu tư an toàn để doanh nghiệp có thêm dư địa sinh lời. Đồng thời, Hiệp hội Bảo hiểm cần sớm hoàn thiện hệ thống cơ sở dữ liệu chung nhằm phòng chống hiệu quả hành vi trục lợi.

6. Kết luận

Khả năng kiến tạo lợi nhuận của khối bảo hiểm nhân thọ tại Việt Nam đang bị ràng buộc mật thiết bởi tỷ lệ bồi thường thực tế và tài năng quản trị dòng tiền đầu tư. Bằng chứng thực nghiệm thu được từ 132 quan sát đã khẳng định đanh thép rằng: việc làm chủ tỷ lệ hủy ngang hợp đồng và tối ưu hóa hiệu suất tài chính chính là chìa khóa mở ra sự thịnh vượng. Muốn trụ vững trong thập kỷ tới, các tổ chức không thể bám víu vào sự tăng trưởng bề nổi, mà phải dũng cảm tái cơ cấu toàn diện hệ thống, lấy chất lượng dịch vụ làm tôn chỉ hoạt động ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

Bộ Tài chính (2024). Tổng quan thị trường bảo hiểm Việt Nam năm 2024. Cổng thông tin điện tử Bộ Tài chính. Truy cập tại <https://www.mof.gov.vn/quan-ly-giam-sat-bao-hiem/tin-tuc-hoat-dong-3/mofucm346776>.

Công ty Cổ phần Chứng khoán Dầu khí (PSI) (2024). Báo cáo ngành bảo hiểm 2024. Truy cập từ https://www.psi.vn/uploads/bao-cao/PSI_BCPT_Nga%CC%80nh%20ba%CC%89o%20hi%C3%AA%CC%89m_2024.pdf.

Nguyễn Phương Anh, & Hoàng Thị Lan Anh. (2025). Đánh giá năng suất và hiệu quả ngành bảo hiểm phi nhân thọ tại Việt Nam sử dụng chỉ số Färe-Primont. Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh châu Á, 36(9), 04-19.

Người Quan Sát (2024). Báo cáo phân tích ngành bảo hiểm. Truy cập từ https://rs.nguoiquansat.vn/bcpt/NG,C,PVI,BIC/NG,C,PVI,BIC_160_13763_57.pdf

Mirae Asset Securities (Vietnam). (2025). Báo cáo ngành bảo hiểm. Khởi Nghiên cứu Kinh tế. Truy cập từ <https://masvn.com/api/attachment/file/1740556679518-Ng%C3%A0nhb%E1%BA%A3ohi%E1%BB%83m02.2025.pdf>

Alhassan, A. L., & Biekpe, N. (2015). Efficiency, productivity and returns to scale economies in the non-life insurance market in South Africa. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 40(3), 493-515.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.

Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric analysis of cross section and panel data*. MIT Press

Alhassan, A. L., & Biekpe,

N. (2015). Efficiency, productivity and returns to scale economies in the non-life insurance market in South Africa. *The Geneva Papers on Risk and Insurance-Issues and Practice*, 40(3), 493-515.

Ngày nhận bài: 15/01/2026

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 6/02/2026

Ngày chấp nhận đăng bài: 26/02/2026

SOLUTIONS FOR ENHANCING THE PROFITABILITY OF LIFE INSURANCE COMPANIES IN VIETNAM IN A CHANGING ECONOMIC CONTEXT

● NGUYEN HONG YEN

Faculty of Finance, Banking and Insurance, University of Economics
Technology for Industries

ABSTRACT:

This study evaluates the performance and key determinants of profitability among life insurance companies operating in Vietnam. Utilizing a panel dataset of 105 observations from 15 firms over a seven-year period, the analysis combines Data Envelopment Analysis (DEA) with a Fixed Effects Model (FEM) to assess efficiency and identify profitability drivers. The empirical results reveal that the loss ratio (LOSS) and financial leverage (LEV) exert significant negative effects on firm performance. In contrast, firm size (SIZE), reflecting economies of scale, and investment efficiency (INV) emerge as critical factors positively influencing return on equity (ROE). These findings provide robust empirical evidence on the structural and financial drivers shaping profitability within Vietnam's life insurance sector.

Keywords: life insurance, profitability, ROE, compensation rate, financial investment, FEM model.