

Tạp chí Nghiên cứu TÀI CHÍNH KẾ TOÁN

TỔNG BIÊN TẬP

PGS.TS. NGUYỄN MẠNH THIỀU

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP

GS.TS. CHÚC ANH TỬ

TS. NGUYỄN HỮU TÂN

CHỦ TỊCH HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

GS.TS. NGÔ THẾ CHI

ỦY VIÊN HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

GS.TS. ĐÌNH VĂN SƠN

GS.TS. TRẦN VĂN NHUNG

GS. JON SIBSON

GS. NICK HAND

GS. MARK HOLMES

GS.TS. VŨ VĂN HÓA

GS.TS. NGUYỄN ĐÌNH ĐỒ

GS.TS. ĐOÀN XUÂN TIẾN

PGS.TS. NGUYỄN ĐÀO TÙNG

PGS.TS. VŨ VĂN NINH

PGS.TS. PHẠM NGỌC ÁNH

PGS.TS. PHẠM VĂN LIÊN

PGS.TS. NGUYỄN VŨ VIỆT

PGS.TS. TRẦN XUÂN HẢI

PGS.TS. LÊ XUÂN TRƯỜNG

PGS.TS. NGUYỄN BẢ MINH

PGS.TS. LƯU ĐỨC TUYÊN

PGS.TS. NGUYỄN LÊ CƯỜNG

PGS.TS. SIMONE DOMENICO SCAGNELLI

PGS. CHUNG TRAN

PGS.TS. VŨ DUY NGUYỄN

PGS.TS. NGÔ THANH HOÀNG

TS. NGUYỄN VĂN BÌNH

TS. LÊ THỊ THUY VÂN

TS. NGUYỄN THỊ LAN

TS. LƯU HỮU ĐỨC

TS. LƯƠNG THỊ ÁNH HOA

TRỊ SỰ

PGS.TS. NGÔ THANH HOÀNG

THƯ KÝ TÒA SOẠN

Ths. NGUYỄN THỊ THANH HUYỀN

ĐT: 0904755576

HỖ TRỢ TRỰC TUYẾN

Ths. NGÔ VŨT BÔNG

Ths. VŨ THỊ DIỆU LOAN

Ths. HOÀNG HỮU SƠN

THIẾT KẾ BÌA, CHÉ BÀN

BÙI DŨNG THẮNG - NGUYỄN ANH TÚ

TÒA SOẠN

SỐ 58 LÊ VĂN HIẾN, P. ĐÔNG NGẠC - HÀ NỘI

Điện thoại: 024.32191967

E-mail: tapchinctckt@hvtc.edu.vn

Website: <https://tapchinctckt.hvtc.edu.vn/>

<https://tapchinctckt.hvtc.edu.vn/?language=en-US>

MỤC LỤC KỲ 2 THÁNG 4 NĂM 2026

KINH TẾ, TÀI CHÍNH VĨ MÔ

- 7 Đánh giá gánh nặng thuế và tính lũy tiến trong dự thảo Luật Thuế thu nhập cá nhân 2025 và đề xuất sửa đổi

PGS.TS. Nguyễn Văn Hiệu

- 13 Đầu tư ngân sách nhà nước cho giáo dục đại học ở Việt Nam: Thực trạng, so sánh quốc tế và hàm ý chính sách

TS. Ninh Thị Hoàng Lan

- 18 Đột phá thể chế - bứt phá thực thi: Dấu ấn cải cách bảo hiểm xã hội, bảo hiểm tự nguyện giai đoạn 2018 - 2025

TS. Lê Hùng Sơn

- 22 Thu hút FDI xanh vào Việt Nam trong bối cảnh cam kết Net Zero: Thực trạng và hàm ý chính sách

PGS.TS. Nhữ Trọng Bách - TS. Đào Duy Thuần

- 27 Tiền kỹ thuật số và định hướng chính sách phát triển Trung tâm tài chính quốc tế toàn diện tại Thành phố Hồ Chí Minh

TS. Phạm Quang Huy

- 31 Phát thải carbon và chi phí sử dụng đòn bẩy tài chính

TS. Đỗ Khắc Trung - TS. Nguyễn Quang Minh Nhi

- 35 Phát triển công nghiệp hỗ trợ tại Việt Nam đáp ứng phát triển bền vững

TS. Vũ Thị Hằng Nga

- 39 Thị trường vàng miếng Việt Nam giai đoạn 2012-2025: Từ độc quyền nhà nước đến tự do hóa từng phần

TS. Đỗ Phương Huyền

- 45 Tác động của chính sách cổ tức đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

TS. Vũ Thùy Linh

- 49 Thách thức từ thể chế trong bối cảnh thực thi các FTA và động lực chuyển đổi xanh của ngành dệt may Việt Nam

ThS. Nguyễn Thị Thu Vân - ThS. Võ Khắc Hoàng - PGS.TS. Trần Thế Tuấn

- 54 Hoàn thiện cấu trúc thể chế thị trường chứng khoán trong tiến trình tái cấu trúc hệ thống tài chính Việt Nam

ThS. Trần Nguyễn Sông Hàn

- 59 Tác động của đầu tư công, đầu tư nước ngoài đến vốn hóa thị trường chứng khoán Việt Nam

ThS. Trần Văn Trung

- 64 Tác động của các cú sốc tài chính toàn cầu đến thị trường chứng khoán Việt Nam: Bằng chứng thực tiễn và hàm ý chính sách

ThS. Nguyễn An Phú

KẾ TOÁN - KIỂM TOÁN

- 69 Vận dụng phương pháp chi phí dựa trên hoạt động để chuẩn hóa kế toán chi phí môi trường trong các doanh nghiệp sản xuất giấy tại Việt Nam

TS. Diệp Tố Uyên - ThS. Trần Thị Bích Nhân

- 74 Ảnh hưởng của hệ thống hoạch định nguồn lực doanh nghiệp (ERP) đến thành quả hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam: Vai trò trung gian của áp dụng kế toán quản trị

ThS. Trương Thị Mỹ Liên

- 78 Ứng dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán: Cơ hội và thách thức

ThS. Chu Thị Thương

- 82 Nội dung cơ bản trong công tác kiểm tra thuế đối với hộ kinh doanh tại Thuế cơ sở 3, thành phố Hà Nội

ThS. Trần Anh Huy - TS. Vũ Thị Phương Liên

- 87 Hiệu quả ứng dụng công nghệ thông tin trong công tác kế toán bảo hiểm y tế tại Bệnh viện Y học Cổ truyền

TS. Nguyễn Thị Thu Hiền - Lê Vũ Lan Phương

DIỄN ĐÀN DOANH NGHIỆP

- 92 Đổi mới sáng tạo hướng tới phát triển bền vững: Nghiên cứu trường hợp các doanh nghiệp nông nghiệp

PGS.TS. Vũ Hoàng Nam - PGS.TS. Nguyễn Thị Khánh Chi - ThS. Lê Ngọc Dũng

- 96 Hành vi chi phí của các công ty niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh giai đoạn trước và trong Covid-19
PGS.TS. Trịnh Hiệp Thiện - Nguyễn Thị Hồng Nhiên
- 100 Tác động của chất lượng báo cáo tài chính và đặc điểm doanh nghiệp đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp nhỏ và vừa - Nghiên cứu thực nghiệm tại Việt Nam
TS. Trần Thị Thanh Hải
- 104 So sánh tác động của nợ ngắn hạn và nợ dài hạn đến giá trị doanh nghiệp ngành bất động sản niêm yết tại Việt Nam
TS. Lê Ngọc Cường
- 108 Biến động tăng trưởng và hành vi của nhà quản trị: Bằng chứng về đầu tư, nắm giữ tiền mặt và quản trị lợi nhuận
TS. Vũ Hữu Thành - TS. Ngô Thành Trung - TS. Nguyễn Văn Điệp
- 113 Thực trạng cấu trúc tạo thanh khoản của các ngân hàng thương mại Việt Nam theo quy mô ngân hàng
ThS. Nguyễn Thị Diễm Hương
- 118 Các nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc kỳ hạn nợ của doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam: Tiếp cận bằng hồi quy phân vị
TS. Nguyễn Minh Nguyệt
- 122 Phát triển sản xuất xanh gắn với bảo vệ môi trường của Tập đoàn Công nghiệp Than Khoáng sản - Việt Nam
TS. Lưu Thị Thu Hà - PGS.TS. Nguyễn Đăng Quang
- 126 Nâng cao chất lượng cho vay tại Ngân hàng thương mại cổ phần Tiên Phong gắn với tín dụng xanh
ThS. Hoàng Hồng Hạnh - ThS. Nguyễn Thị Hương Thủy - ThS. Đào Minh Tâm - ThS. Nguyễn Anh Tú
- 130 Hiệu quả công việc của nhân viên công ty đa quốc gia trong bối cảnh kinh tế số
ThS. Trần Quốc Đạt - TS. Trần Lục Thành - ThS. Lê Ngọc Bích
- 134 Tác động của công bố thông tin môi trường, xã hội và quản trị (ESG) đến giá trị doanh nghiệp: Vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh
Trương Thị Hạnh Dung
- 138 Tăng cường quản lý thuế tài nguyên trong hoạt động khai thác khoáng sản ở Việt Nam
TS. Bùi Thị Mến

NGHIÊN CỨU TRAO ĐỔI

- 142 Mô hình Fama French đa nhân tố: Nghiên cứu tại thị trường chứng khoán Việt Nam
TS. Lê Quý Dương
- 146 Tác động của công bố thông tin ESG đến hiệu quả quản lý vốn lưu động của các doanh nghiệp: Nghiên cứu tại Việt Nam
ThS. Huỳnh Thị Thùy Dương
- 151 Nhân tố tác động đến dự phòng rủi ro tín dụng: Bằng chứng thực nghiệm tại các ngân hàng thương mại Việt Nam
ThS. Nguyễn Văn Thọ - TS. Mai Tuấn Anh - ThS. Nguyễn Ngọc Linh
- 155 Ảnh hưởng của phong cách lãnh đạo và văn hoá doanh nghiệp tới mức độ công bố thông tin trách nhiệm xã hội của các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực xây dựng và bất động sản đang niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh
TS. Hà Thị Thuỷ
- 160 Những vấn đề đặt ra và giải pháp trọng tâm nhằm hoàn thiện quản trị quan hệ khách hàng cá nhân của các ngân hàng thương mại cổ phần ở Việt Nam trong bối cảnh chuyển đổi số
ThS. Trần Ngọc Diệp
- 164 Các yếu tố quyết định hiệu quả công việc trong môi trường làm việc từ xa: Nghiên cứu định lượng dựa trên bằng chứng thực nghiệm về lực lượng kế toán trẻ 22-30 tuổi tại Hà Nội
Nguyễn Thị Thanh Chúc - TS. Nguyễn Thị Phương

CÔNG NGHỆ VÀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH

- 169 Đánh giá hiệu quả tích hợp mô hình logistics xanh vào chuỗi cung ứng của các doanh nghiệp thương mại điện tử tại Việt Nam
TS. Đặng Trung Kiên - TS. Nguyễn Thành Vũ
- 173 Quản trị chiến lược và quản trị rủi ro nhằm bảo vệ nhà đầu tư trong các giao dịch thoái vốn doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo tại Việt Nam
ThS. Nguyễn Thị Kim Oanh
- 178 Hoạt động đổi mới sáng tạo tại các doanh nghiệp ICT Việt Nam
TS. Nguyễn Thị Hồng
- 184 Nghiên cứu các động cơ chuyển đổi hướng tới ngân hàng hoàn toàn số
TS. Kiều Thị Khánh - TS. Đỗ Thị Hòa Nhã - TS. Nguyễn Đắc Dũng
- 189 Các nhân tố ảnh hưởng tới sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại TP. Hồ Chí Minh
TS. Lê Ngô Ngọc Thu - ThS. Võ Dương Mỹ Duyên - ThS. Chu Thị Huế - ThS. Phan Ngọc Triều
- 194 Chất lượng đồng bộ đa kênh, trải nghiệm liền mạch và hành vi gắn kết tích cực của khách hàng: bằng chứng thực nghiệm từ môi trường bán lẻ tích hợp
TS. Phạm Thị Ngọc Mai
- 200 Ứng dụng AI - Big Data trong thẩm định tín dụng doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Ngân hàng thương mại cổ phần Công Thương Việt Nam
ThS. Đinh Lê Hạnh

- 204 Các nhân tố ảnh hưởng đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học: Vai trò của nhận thức tính khả thi
ThS. Nguyễn Phan Hoài Vũ - ThS. Vũ Quốc Quý - TS. Phạm Đình Hân
- 209 Các yếu tố ảnh hưởng đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking: Tiếp cận theo mô hình cấu trúc tuyến tính tại một ngân hàng quy mô lớn ở Việt Nam
TS. Bùi Nữ Hoàng Anh - TS. Đỗ Thị Hòa Nhã
- 215 Tác động của AI đến lãnh đạo chuyển đổi xanh, hành vi đổi mới sáng tạo xanh và hiệu suất bền vững tại các ngân hàng thương mại cổ phần ở Việt Nam
TS. Đinh Thị Hương - ThS. Nguyễn Ngọc Anh
- 220 Chất lượng trò chơi hóa và ý định mua hàng trong thương mại điện tử: Vai trò trung gian của trải nghiệm khách hàng
TS. Dương Ngọc Hồng
- 225 Ảnh hưởng của Digital Marketing đến danh tiếng thương hiệu: Trường hợp nghiên cứu tại các khách sạn, resort 5 sao ở Huế
ThS. Tống Viết Bảo Hoàng - TS. Lê Thị Phương Thanh - TS. Phạm Xuân Hùng - TS. Lê Thị Phương Thảo - ThS. Hoàng Việt Hạnh Nguyên
- 229 Hỗ trợ doanh nghiệp công nghệ thông tin và truyền thông góp phần phát triển kinh tế số tại tỉnh Thanh Hóa
Lê Thị Thanh Thủy - PGS.TS. Lê Quang Hiếu - Nguyễn Văn Tước

KINH TẾ, TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

- 234 Kinh nghiệm quản lý vốn đầu tư công tại một số thành phố ở châu Á và bài học cho thành phố Hà Nội
ThS. Đỗ Ngọc Khanh
- 238 Tác động của kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đến mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt: Nghiên cứu tại các doanh nghiệp phi tài chính trên thị trường chứng khoán Việt Nam
TS. Trần Tất Thành
- 243 Nợ công và tính bền vững trong phát triển xã hội - bảo vệ môi trường: Bài học quốc tế cho Việt Nam
TS. Nguyễn Minh Phúc
- 248 Kế toán cơ bản và phần mềm đơn giản cho hộ kinh doanh: Kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam.
TS. Trần Việt Tuấn - ThS. Nguyễn Thị Hoàng Yến - ThS. Nguyễn Cẩm Ngọc
- 252 Kinh nghiệm quốc tế về ứng dụng kế toán điều tra trong ngân hàng: Bài học áp dụng cho Việt Nam
TS. Đào Tuyết Lan - ThS. Lê Ngọc Anh
- 256 Phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam - Kinh nghiệm quốc tế và giải pháp cho Việt Nam
TS. Nguyễn Trọng Hòa

KINH TẾ - XÃ HỘI

- 260 Thúc đẩy liên kết chuỗi giá trị trong phát triển kinh tế tập thể, hợp tác xã
TS. Đỗ Thị Lan Anh - TS. Lê Thị Hồng Tâm
- 265 Các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng về trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với người lao động trong công ty TNHH MTV CADIVI miền Bắc
TS. Bùi Thị Thu Hương
- 269 Tác động của các yếu tố bền vững xã hội đến nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững
ThS. Đỗ Minh Trang - ThS. Trần Thủy Trang
- 273 Các nhân tố tác động đến năng lực số của thanh niên tham gia các mô hình khởi nghiệp tại khu vực miền núi phía Bắc
TS. Hồ Kim Hương và cộng sự
- 279 Ảnh hưởng của sự chấp nhận về giá đến mối quan hệ giữa nhận thức về sản phẩm xanh và ý định mua: Nghiên cứu hình huống mua mỹ phẩm thuần chay của sinh viên trên địa bàn Hà Nội
TS. Nguyễn Hoài Long - Nguyễn Khánh Linh - Trần Nữ Nguyệt Minh - Nguyễn Thùy Linh - Nguyễn Quỳnh Nga
- 284 Thúc đẩy logistics thông minh ở Việt Nam trong bối cảnh thực hiện chương trình chuyển đổi số quốc gia
TS. Nguyễn Văn Thông - TS. Nguyễn Thanh Minh
- 288 Ảnh hưởng của chi tiêu công và các nhân tố tác động tới phát thải CO₂ cấp tỉnh tại Việt Nam
TS. Phùng Mai Lan - ThS. Đoàn Thị Kim Dung
- 293 Văn hóa sáng tạo và hiệu suất tổ chức: Vai trò trung gian của hành vi đổi mới và động lực làm việc trong các doanh nghiệp bất động sản tại TP. Hồ Chí Minh
Hàng Nhật Quang
- 297 Tác động của bằng chứng xã hội đến quyết định mua trên nền tảng video ngắn: So sánh các nhóm sản phẩm và thời lượng video
ThS. Nguyễn Thị Thúy - TS. Trần Thế Nam - ThS. Hồ Thị Thu Hồng - ThS. Mai Nguyễn Hoàng Ngân - ThS. Nguyễn Thị Lan Anh

In tại Nhà xuất bản Kinh tế - Tài chính, Giấy phép số: 46/GP-BVHTTDL ngày 07/4/2026
In xong và nộp lưu chiểu tháng 4 năm 2026.

Journal of FINANCE & ACCOUNTING RESEARCH

EDITOR IN CHIEF

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN MANH THIEU

ASSOCIATE EDITOR

PROFESSOR CHUC ANH TU

DOCTOR NGUYEN HUU TAN

CHAIRMAN OF EDITORIAL BOARD

PROFESSOR NGO THE CHI

MEMBERS OF EDITORIAL BOARD

PROFESSOR DINH VAN SON

PROFESSOR TRAN VAN NHUNG

PROFESSOR JON SIBSON

PROFESSOR NICK HAND

PROFESSOR MARK HOLMES

PROFESSOR VU VAN HOA

PROFESSOR NGUYEN DINH DO

PROFESSOR DOAN XUAN TIEN

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN DAO TUNG

ASSOCIATE PROFESSOR VU VAN NINH

ASSOCIATE PROFESSOR PHAM NGOC ANH

ASSOCIATE PROFESSOR PHAM VAN LIEN

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN VU VIET

ASSOCIATE PROFESSOR TRAN XUAN HAI

ASSOCIATE PROFESSOR LE XUAN TRUONG

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN BA MINH

ASSOCIATE PROFESSOR LUU DUC TUYEN

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN LE CUONG

ASSOC. PROFESSOR SIMONE DOMENICO SCAGNELLI

ASSOCIATE PROFESSOR CHUNG TRAN

ASSOCIATE PROFESSOR VU DUY NGUYEN

ASSOCIATE PROFESSOR NGO THANH HOANG

DOCTOR NGUYEN VAN BINH

DOCTOR LE THI THUY VAN

DOCTOR NGUYEN THI LAN

DOCTOR LUU HUU DUC

DOCTOR LUONG THI ANH HOA

MANAGER

ASSOCIATE PROFESSOR NGO THANH HOANG

SECRETARY

MASTER NGUYEN THI THANH HUYEN

Phone: 0904755576

ONLINE SUPPORT

MASTER NGO VUT BONG

MASTER VU THI DIEU LOAN

MASTER HOANG HUU SON

COVER DESIGN, PRE-PRINTING

BUI DUNG THANG - NGUYEN ANH TU

EDITORIAL OFFICE

No. 58 LE VAN HIEN, DONG NGAC WARD - HA NOI

Phone: 024.32191967

Email: tapchinctckt@hvtc.edu.vn

Website: <https://tapchinctckt.hvtc.edu.vn/><https://tapchinctckt.hvtc.edu.vn/?language=en-US>**TABLE OF CONTENTS, ISSUE 2, APRIL 2026****MACROECONOMICS AND FINANCE**

- 7 Assessing the tax burden and progressiveness in the draft personal Income Tax Law 2025 and proposed amendments

Assoc.Prof.PhD. Nguyen Van Hieu

- 13 State budget investment in higher education in Vietnam: Current situation, international comparison and policy implications

PhD. Ninh Thi Hoang Lan

- 18 Institutional breakthroughs - breakthroughs in implementation: The hallmarks of social insurance and voluntary insurance reforms in the period 2018 - 2025

PhD. Le Hung Son

- 22 Attracting green FDI into Vietnam in the context of Net Zero commitments: Current situation and policy implications

Assoc.Prof.PhD. Nhu Trong Bach - PhD. Dao Duy Thuan

- 27 Digital currency and policy orientation for the development of a comprehensive international financial center in Ho Chi Minh City

PhD. Pham Quang Huy

- 31 Carbon emissions and the cost of financial leverage

PhD. Do Khac Trung - PhD. Nguyen Quang Minh Nhi

- 35 Developing supporting industries in Vietnam to meet sustainable development goals

PhD. Vu Thi Hang Nga

- 39 The Vietnamese gold bar market in the 2012-2025 Period: From state monopoly to partial liberalization

PhD. Do Phuong Huyen

- 45 The impact of dividend policy on the stock prices of listed companies on the Vietnam stock market

PhD. Vu Thuy Linh

- 49 Institutional challenges in the context of FTA implementation and the green transformation dynamics of Vietnam's textile and garment industry

MSc. Nguyen Thi Thu Van - MSc. Vo Khac Hoang - Assoc.Prof.PhD. Tran The Tuan

- 54 Improving the institutional structure of the stock market in the process of restructuring the Vietnamese financial system

MSc. Tran Nguyen Song Han

- 59 The impact of public investment and foreign investment on the market capitalization of the Vietnam stock market

MSc. Tran Van Trung

- 64 The impact of global financial shocks on the Vietnamese stock market: Practical evidence and policy implications

MSc. Nguyen An Phu

ACCOUNTING - AUDITING

- 69 Applying activity-based costing to standardize environmental cost accounting in paper manufacturing enterprises in Vietnam

PhD. Diep To Uyen - MSc. Tran Thi Bich Nhan

- 74 The impact of enterprise resource planning (ERP) systems on the performance of manufacturing enterprises in Vietnam: The mediating role of management accounting adoption

MSc. Truong Thi My Lien

- 78 The application of ChatGPT in accounting education: Opportunities and challenges

MSc. Chu Thi Thuong

- 82 Basic contents of tax inspection for household businesses at Tax Office No. 3, Hanoi city

MSc. Tran Anh Huy - PhD. Vu Thi Phuong Lien

- 87 The effectiveness of information technology application in health insurance accounting at a Traditional Medicine Hospital

PhD. Nguyen Thi Thu Hien - Le Vu Lan Phuong

BUSINESS FORUM

- 92 Innovation toward sustainable development: A case study of agricultural enterprises

Assoc.Prof.PhD. Vu Hoang Nam - Assoc.Prof.PhD. Nguyen Thi Khanh Chi

MSc. Le Ngoc Dung

- 96 Cost behavior of listed companies on the Ho Chi Minh Stock Exchange before and during Covid-19
Assoc.Prof.PhD. Trinh Hiep Thien - Nguyen Thi Hong Nien
- 100 The impact of financial reporting quality and business characteristics on the access to credit for small and medium-sized enterprises - An empirical study in Vietnam
PhD. Tran Thi Thanh Hai
- 104 A comparison of the impact of short-term debt and long-term debt on the firm value of listed real estate companies in Vietnam
PhD. Le Ngoc Cuong
- 108 Growth volatility and managerial behavior: Evidence on investment, cash holdings and earnings management
PhD. Vu Huu Thanh - PhD. Ngo Thanh Trung - PhD. Nguyen Van Diep
- 113 The current situation of liquidity creation structure of Vietnamese commercial banks by bank size
MSc. Nguyen Thi Diem Huong
- 118 Factors affecting the debt maturity structure of listed steel companies in Vietnam: quantile regression approach
PhD. Nguyen Minh Nguyet
- 122 Green production development associated with environmental protection of Vietnam National Coal and Mineral Industries Group
PhD. Luu Thi Thu Ha - Assoc.Prof.PhD. Nguyen Dang Quang
- 126 Improving the quality of lending at Tien Phong Commercial Joint Stock Bank in conjunction with green credit
MSc. Hoang Hong Hanh - MSc. Nguyen Thi Huong Thuy - MSc. Dao Minh Tam - MSc. Nguyen Anh Tu
- 130 Multinational employees' work performance in the context of the digital economy
MSc. Tran Quoc Dat - PhD. Tran Luc Thanh - MSc. Le Ngoc Bich
- 134 Impact of environmental, social, and governance (ESG) disclosure on firm value: the mediating role of competitive advantage
Truong Thi Hanh Dung
- 138 Strengthening the management of resource tax in mineral extraction activities in Vietnam
PhD. Bui Thi Men

STUDY EXCHANGE

- 142 The fama-french multifactor model: a study in the Vietnam stock market
PhD. Le Quy Duong
- 146 The Impact of ESG disclosure on the effectiveness of working capital management of enterprises: Evidence from Vietnam
MSc. Huynh Thi Thuy Duong
- 151 Factors affecting credit risk provisioning: Empirical evidence from Vietnamese commercial banks
MSc. Nguyen Van Tho - PhD. Mai Tuan Anh - MSc. Nguyen Ngoc Linh
- 155 The impact of leadership style and corporate culture on the level of corporate social responsibility disclosure of listed companies in the construction and real estate sectors on the Ho Chi Minh City stock exchange
PhD. Ha Thi Thuy
- 160 Key issues and core solutions for improving individual customer relationship management in joint-stock commercial banks in Vietnam in the context of digital transformation
MSc. Tran Ngoc Diep
- 164 Determinants of job performance in remote work environments: A quantitative study based on empirical evidence from young accounting workforce aged 22-30 in Hanoi
Nguyen Thi Thanh Chuc - PhD. Nguyen Thi Phuong

TECHNOLOGY AND FINANCIAL MANAGEMENT

- 169 Evaluation of the effectiveness of integrating green logistics models into the supply chains of e-commerce enterprises in Vietnam
PhD. Dang Trung Kien - PhD. Nguyen Thanh Vu
- 173 Strategic management and risk management to protect investors in exit transactions of innovative startup enterprises in Vietnam
MSc. Nguyen Thi Kim Oanh
- 178 Innovation activities in ICT enterprises in Vietnam
PhD. Nguyen Thi Hong
- 184 A study of the drivers of transformation toward fully digital banking
PhD. Kieu Thi Khanh - PhD. Do Thi Hoa Nha - PhD. Nguyen Dac Dung
- 189 Factors affecting customer satisfaction in online shopping on Shopee in Ho Chi Minh City
PhD. Le Ngo Ngoc Thu - MSc. Vo Duong My Duyen - MSc. Chu Thi Hue - MSc. Phan Ngoc Trieu
- 194 Omnichannel integration quality, seamless experience, and positive customer engagement behavior: Empirical evidence from an integrated retail environment
PhD. Pham Thi Ngoc Mai
- 200 Application of AI and Big Data in credit appraisal of SMEs at Vietnam Joint Stock Commercial Bank for Industry and Trade
MSc. Dinh Le Hanh
- 204 Factors affecting the digital entrepreneurial intention of university students: The role of perceived feasibility
MSc. Nguyen Phan Hoai Vu - MSc. Vu Quoc Quy - PhD. Pham Dinh Han

- 209 Factors affecting the intention to continue using mobile banking: A structural equation modeling approach at a large bank in Vietnam
PhD. Bui Nu Hoang Anh - PhD. Do Thi Hoa Nha
- 215 The impact of AI on green transformational leadership, green innovative behavior, and sustainable performance in joint-stock commercial banks in Vietnam
PhD. Dinh Thi Huong - MSc. Nguyen Ngoc Anh
- 220 Gamification quality and purchase intention in e-commerce: The mediating role of customer experience
PhD. Duong Ngoc Hong
- 225 The impact of digital marketing on brand reputation: A case study of five-star hotels and resorts in Hue
MSc. Tong Viet Bao Hoang - PhD. Le Thi Phuong Thanh - PhD. Pham Xuan Hung - PhD. Le Thi Phuong Thao - MSc. Hoang Viet Hanh Nguyen
- 229 Supporting information and communication technology (ICT) businesses to contribute to the development of the digital economy in Thanh Hoa province
Le Thi Thanh Thuy - Assoc.Prof.PhD. Le Quang Hieu - Nguyen Van Tuoc

INTERNATIONAL ECONOMICS AND FINANCE

- 234 Public investment management in several cities in Asia and lessons for Hanoi city
MSc. Do Ngoc Khanh
- 238 The impact of board directors' foreign experience on cash dividend payout: Evidence from non-financial firms listed on Vietnamese stock market
PhD. Tran Tat Thanh
- 243 Public Debt and Sustainability in Social Development and Environmental Protection: International Lessons for Vietnam
PhD. Nguyen Minh Phuc
- 248 Basic Accounting and Simple Software for Household Businesses: International Experience and Lessons for Vietnam
PhD. Tran Viet Tuan - MSc. Nguyen Thi Hoang Yen - MSc. Nguyen Cam Ngoc
- 252 International experience in applying forensic accounting in banking: Lessons for Vietnam
PhD. Dao Tuyen Lan - MSc. Le Ngoc Anh
- 256 Developing the Vietnam stock market: International experience and solutions for Vietnam
PhD. Nguyen Trong Hoa

ECONOMICS - SOCIETY

- 260 Promoting value chain linkages in the development of the collective economy and cooperatives
PhD. Do Thi Lan Anh - PhD. Le Thi Hong Tam
- 265 Factors affecting employee satisfaction with corporate social responsibility in CADIVI Northern one-member limited liability company
PhD. Bui Thi Thu Huong
- 269 The impact of social sustainability factors on consumer perceptions of sustainable construction projects
MSc. Do Minh Trang - MSc. Tran Thuy Trang
- 273 Factors affecting the digital competence of youth participating in startup models in the Northern Mountainous region
PhD. Ho Kim Huong et al.
- 279 The impact of price acceptability on the relationship between perception of green products and purchase intention: A case study of vegan cosmetic purchases among students in Hanoi
PhD. Nguyen Hoai Long - Nguyen Khanh Linh - Tran Nu Nguyet Minh - Nguyen Thuy Linh - Nguyen Quynh Nga
- 284 Promoting smart logistics in Vietnam in the context of implementing the national digital transformation program
PhD. Nguyen Van Thong - PhD. Nguyen Thanh Minh
- 288 The impact of public expenditure and other factors on provincial-level CO₂ Emissions in Vietnam
PhD. Phung Mai Lan - MSc. Doan Thi Kim Dung
- 293 innovative culture and organizational performance: The mediating role of innovative behavior and work motivation in real estate enterprises in Ho Chi Minh City
Hang Nhat Quang
- 297 The impact of social proof on purchase decisions on short-video platforms: A Comparison across product categories and video duration
MSc. Nguyen Thi Thuy - PhD. Tran The Nam - MSc. Ho Thi Thu Hong - MSc. Mai Nguyen Hoang Ngan - MSc. Nguyen Thi Lan Anh

Printed at Economic - Finance Publishing House, Publishing Licence: 46/GP-BVHTTDL date 07/4/2026
Prints and deposits completed in April, 2026.

ĐÁNH GIÁ GÁNH NẶNG THUẾ VÀ TÍNH LŨY TIẾN TRONG DỰ THẢO LUẬT THUẾ THU NHẬP CÁ NHÂN 2025 VÀ ĐỀ XUẤT SỬA ĐỔI

PGS.TS. Nguyễn Văn Hiệu*

Bài viết trao đổi một số vấn đề liên quan đến dự thảo Luật Thuế thu nhập cá nhân (TNCN) sửa đổi năm 2025 tại Việt Nam, trong đó tập trung vào những điểm mới dự kiến được điều chỉnh như mức khấu trừ gia cảnh, số bậc thuế và biểu thuế lũy tiến. Bài viết tiến hành phân tích so sánh giữa chính sách hiện hành và các phương án sửa đổi, đồng thời đối chiếu với thông lệ quốc tế và kinh nghiệm của một số nước trong khu vực ASEAN. Trên cơ sở đó, bài viết đánh giá những tác động tiềm ẩn của dự luật mới đối với công bằng xã hội, mức sống của người dân và nguồn thu ngân sách nhà nước. Kết quả nghiên cứu cho thấy, việc sửa đổi Luật Thuế TNCN trong những lần sửa đổi trước và kể cả dự thảo lần này chủ yếu tập trung vào việc nâng mức khấu trừ gia cảnh mà không có sự điều chỉnh cần thiết của biểu thuế dẫn đến sự gia tăng gánh nặng ngầm định đối với thu nhập từ tiền lương, tiền công cũng như đối với thu nhập phát sinh từng lần (thu nhập từ trúng thưởng, bản quyền...) dẫn đến tác động không mong muốn. Bài viết cũng đưa ra một số gợi ý chính sách nhằm hoàn thiện dự luật theo hướng bảo đảm cân bằng giữa mục tiêu điều tiết thu nhập, công bằng xã hội và khuyến khích phát triển kinh tế theo hướng không gia tăng gánh nặng thuế thực tế và phù hợp với xu hướng chung của các quốc gia trên thế giới.

• Từ khóa: thuế thu nhập cá nhân, biểu thuế, thuế suất trung bình, gánh nặng thuế.

This article discusses several issues related to the draft amendment of the Personal Income Tax Law in Vietnam in 2025, focusing on the new points expected to be adjusted such as the personal allowance, the number of tax brackets, and the progressive tax rate schedule. The article conducts a comparative analysis between the current policy and the proposed amendments, while also comparing them with international practices and the experiences of several ASEAN countries. Based on this, the article assesses the potential impacts of the new bill on social equity, people's living standards, and state budget revenue. The research results show that previous amendments to the Personal Income Tax Law, including this draft, have mainly focused on increasing the personal allowance without the necessary adjustments to the tax rate schedule. This leads to an increased implicit burden on income from salaries and wages, as well as on income from individual transactions (winnings, royalties, etc.), resulting in undesirable impacts. The article also offers several policy suggestions to improve the bill, ensuring a balance between income regulation, social equity, and economic development without increasing the actual tax burden and in line with global trends.

• Key words: personal income tax, tax schedule, average tax rate, tax burden.

Ngày nhận bài: 25/02/2026

Ngày gửi phản biện: 02/3/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu chung

Dự thảo Luật Thuế thu nhập cá nhân (TNCN) năm 2025 đang được xây dựng và lấy ý kiến công chúng trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam có nhiều biến đổi sâu sắc cả về cơ cấu thu nhập, mức sống của người dân cũng như yêu cầu hội nhập quốc tế. Việc nghiên cứu, xem xét kỹ lưỡng các nội dung sửa đổi của dự thảo là hết sức cần thiết nhằm bảo đảm tính công bằng, hợp lý trong phân bổ gánh nặng thuế, đồng thời tạo động lực cho sản xuất, kinh doanh và tiêu dùng.

Thực tiễn thi hành Luật TNCN thời gian qua đã bộc lộ nhiều hạn chế như: mức giảm trừ gia cảnh chưa theo kịp biến động giá cả, cơ cấu biểu thuế chưa phản ánh đầy đủ khả năng nộp thuế giữa các nhóm thu nhập, phạm vi và đối tượng chịu thuế còn có điểm chưa rõ ràng. Ngoài ra, trong bối cảnh Việt Nam hội nhập ngày càng sâu rộng, việc sửa đổi Luật TNCN còn phải bảo đảm tính tương thích với thông lệ quốc tế và hỗ trợ công tác quản lý thuế hiệu quả, minh bạch.

* Đại học Kinh tế - ĐHQGHN

Do đó, nghiên cứu thấu đáo dự thảo sửa đổi Luật Thuế TNCN năm 2025 không chỉ giúp điều chỉnh chính sách thuế phù hợp với điều kiện kinh tế - xã hội hiện nay, mà còn góp phần xây dựng một hệ thống thuế tiên bộ, công bằng, tạo niềm tin và sự đồng thuận xã hội, đồng thời nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia.

Kể từ khi được Quốc hội ban hành năm 2007, Luật Thuế TNCN đã nhiều lần được điều chỉnh nhằm phù hợp hơn với sự biến động của kinh tế - xã hội và yêu cầu đảm bảo công bằng thuế. Giai đoạn đầu, mức giảm trừ gia cảnh được quy định ở mức 4 triệu đồng/tháng cho người nộp thuế và 1,6 triệu đồng/tháng cho mỗi người phụ thuộc, cùng với biểu thuế lũy tiến 7 bậc. Năm 2012, Luật sửa đổi nâng mức giảm trừ gia cảnh lên 9 triệu đồng/tháng cho người nộp thuế và 3,6 triệu đồng/tháng cho người phụ thuộc, đồng thời quy định rõ hơn phương thức tính thuế đối với hộ và cá nhân kinh doanh. Các năm tiếp theo, một số nội dung được bổ sung và hướng dẫn chi tiết, bao gồm cơ chế xác định thu nhập chịu thuế, khoản được trừ và thuế áp dụng cho các khoản thu nhập phát sinh một lần như thừa kế, quà tặng, chuyển nhượng công nghệ hay trúng thưởng. Đến năm 2020, Nghị quyết 954/2020/UBTVQH14 điều chỉnh mức giảm trừ gia cảnh lên 11 triệu đồng/tháng cho người nộp thuế và 4,4 triệu đồng/tháng cho người phụ thuộc, trong khi biểu thuế 7 bậc vẫn giữ nguyên. Dự thảo sửa đổi năm 2025 tiếp tục đề xuất thay đổi đáng kể, trong đó phương án 2 của Bộ Tài chính đưa ra mức giảm trừ gia cảnh 15,5 triệu đồng/tháng cho người nộp thuế và 6,2 triệu đồng/tháng cho người phụ thuộc, đồng thời rút gọn biểu thuế xuống còn 5 bậc. Nhìn chung, quá trình sửa đổi phản ánh xu hướng điều chỉnh chính sách thuế TNCN theo hướng đơn giản hóa, thích ứng với điều kiện thực tế và tăng cường vai trò điều tiết thu nhập.

Tuy nhiên, có thể nhận thấy, trong gần 20 năm qua, việc sửa đổi luật thuế thu nhập cá nhân chủ yếu chú trọng vào việc điều chỉnh mức khấu trừ gia cảnh cho bản thân người nộp thuế và người phụ thuộc nhưng không hề có sự điều chỉnh về biểu thuế suất (các mức thu nhập của các bậc thuế và mức khởi điểm chịu thuế đối với các khoản thu nhập phát sinh một lần). Điều này dẫn đến hiện tượng gia tăng gánh nặng thuế kể cả đối với thu nhập từ tiền lương, tiền công và các

khoản thu nhập phát sinh từng lần. Bài viết sẽ lần lượt minh chứng những khía cạnh này trong các phần tiếp theo.

Bảng 1.1: Các thời điểm và nội dung sửa đổi thuế thu nhập cá nhân từ năm 2007 đến nay

Năm / Văn bản chính	Mức giảm trừ (người nộp)	Mức giảm trừ (người phụ thuộc)	Biểu thuế (tiền lương/ tiền công)	Cách tính thuế với thu nhập từ kinh doanh	Thuế với thu nhập một lần (trúng thưởng, thừa kế, quà tặng, chuyển giao công nghệ...)
2007 - Luật Thuế TNCN 04/2007/QH12 (ban hành)	4 triệu/ tháng (48 triệu/năm)	1,6 triệu/ tháng	7 bậc lũy tiến (5% → 35%)	Tính theo thu nhập tính thuế (doanh thu - chi phí). Gộp vào thu nhập từ tiền lương tiền công (nếu có) để áp dụng biểu lũy tiến	Thuế suất 10% tính trên phân thu nhập lớn hơn 10 triệu đồng/lần.
2012 (hiệu lực 1/7/2013) - Luật 26/2012/QH13 & ND 65/2013	9 triệu/ tháng	3,6 triệu/ tháng	7 bậc giữ nguyên, thay đổi ngưỡng.	Thu nhập từ hoạt động kinh doanh được tính riêng, không áp dụng biểu lũy tiến	Không thay đổi
2013-2014 - TT 111/2013, Luật 71/2014	Không đổi (9 triệu)	Không đổi (3,6 triệu)	Giữ 7 bậc.	Không thay đổi	Không thay đổi
2020 - Nghị quyết 954/2020/UBTVQH14	11 triệu/ tháng (132 triệu/năm)	4,4 triệu/ tháng	Giữ nguyên 7 bậc.	Không thay đổi	Không thay đổi
2025 (Dự thảo - Phương án 2 Bộ Tài chính)	15,5 triệu/ tháng (186 triệu/năm)	6,2 triệu/ tháng	Đề xuất rút gọn còn 5 bậc (5% → 35%, ngưỡng thu nhập mở rộng hơn ¹).	Đơn giản hoá cách tính. Thuế bằng doanh thu nhân với tỷ lệ thuế trên doanh thu. Thu nhập từ hoạt động kinh doanh vẫn tách riêng, tính thuế riêng	Không thay đổi.

2. Gia tăng gánh nặng thuế đối với thu nhập từ tiền lương, tiền công do nhảy bậc thuế dù thu nhập thực không tăng

Trong nghiên cứu thuế, gánh nặng thuế thực của người nộp thuế thường được đo lường thông qua thuế suất trung bình (Average Tax Rate - ATR), được xác định bằng tỷ lệ giữa số thuế phải nộp và tổng thu nhập gộp. Khác với thuế suất danh nghĩa, vốn chỉ phản ánh mức thuế quy định trong biểu thuế, chỉ số ATR phản ánh chính xác hơn mức độ chiếm dụng thu nhập thực tế của hệ thống thuế đối với từng cá nhân. Trong hệ thống thuế lũy tiến, thuế suất biên (Marginal Tax Rate - MTR) quyết định hành vi cận biên, song thuế suất trung bình mới là thước đo tổng quát về mức độ chia sẻ thu nhập giữa khu vực tư nhân và nhà nước. Nghiên cứu gánh nặng thuế thông qua ATR giúp nhận diện tính công bằng theo chiều dọc (vertical equity), bởi những người có thu nhập cao thường phải đối mặt với mức thuế trung bình lớn hơn, phản ánh nguyên tắc “đóng góp theo khả năng”. Đồng thời, ATR còn là chỉ báo quan trọng

¹ Lấy theo phương án 2 trong dự thảo.

để đánh giá sức chịu đựng thuế của các nhóm dân cư, so sánh gánh nặng thuế giữa các thời kỳ hay giữa các quốc gia. Việc phân tích thuế suất trung bình không chỉ có ý nghĩa trong đo lường tác động phân phối của thuế mà còn cung cấp căn cứ thực chứng cho việc cải cách biểu thuế.

Để làm rõ điều này, mức thuế suất trung bình của một người có các mức thu nhập từ 70 triệu đồng đến 1.600 triệu đồng/năm ở thời điểm năm 2009 (cột 1 trong bảng 2.1). Giả sử người này không có người phụ thuộc nên chỉ được khấu trừ cho bản thân người nộp thuế ở mức 4 triệu đồng/tháng (48 triệu đồng/năm) thì thu nhập tính thuế với các mức thu nhập được thể hiện trên cột (2); thuế phải nộp được thể hiện trên cột (3) và mức thuế suất trung bình trên cột (4). Rõ ràng, mức thuế suất trung bình tăng dần từ bậc thấp nhất đến bậc cao nhất theo mức lũy tiến của biểu thuế 7 bậc).

Bảng 2.1: Thuế suất trung bình của các mức thu nhập tiền lương tiền công theo biểu thuế năm 2007

Thu nhập (triệu đ/năm)	Thu nhập tính thuế (triệu đồng/năm)	Thuế phải nộp (triệu đồng/năm)	Mức thuế trung bình (%)/thu nhập
(1)	(2)	(3)	(4)
70	22	1.1	1.57
150	102	7.2	4.80
250	202	21.3	8.52
450	402	61.5	13.67
800	752	155.4	19.43
1200	1152	285	23.75
1600	1552	425	26.56

Từ năm 2009 đến 2025 đã có 3 lần điều chỉnh mức khấu trừ gia cảnh. Lần 1 vào năm 2013 khi chỉ số giá tiêu dùng tăng gấp đôi, khấu trừ cho người nộp thuế được điều chỉnh lên mức 9 triệu đồng/tháng. Lần 2 vào năm 2020, khi chỉ số giá tiêu dùng tăng 20%, mức khấu trừ cho người nộp thuế được điều chỉnh thành 11 triệu đồng/tháng. Đến năm 2025, chỉ số giá tăng thêm 20% so với thời điểm năm 2020. Như vậy tính từ thời điểm gốc năm 2009, chỉ số giá tiêu dùng đã tăng 2,88 lần ($2 \times 1,2 \times 1,2 = 2,88$). Trên Bảng 2.2, điều chỉnh các mức thu nhập gốc với hệ số giá 2,88, ta có mức thu nhập tương đương ở thời điểm năm 2025 ở cột (2), sau khi khấu trừ gia cảnh cho người nộp thuế ở mức 11 triệu đồng/tháng theo quy định hiện hành ta có thu nhập tính thuế ở cột (3); số thuế phải nộp ở cột (4) được tính toán theo biểu thuế áp dụng cho năm 2025 (cũng

là biểu thuế của Luật thuế năm 2007) để tính ra mức thuế phải nộp ở và mức thuế suất trung bình ở cột (5).

Bảng 2.2: Thuế suất trung bình của các mức thu nhập tiền lương tiền công (đã điều chỉnh theo hệ số giá) và biểu thuế thời điểm 9/2025

Thu nhập gốc	Thu nhập điều chỉnh ($\times 2,88$)	Thu nhập tính thuế sau khấu trừ	Thuế phải nộp	Thuế bình quân (%)
70	201,6	69,6	5,52	2,74%
150	432	300	44,4	10,28%
250	720	588	125,4	17,42%
450	1296	1164	297,0	22,91%
800	2304	2172	638,4	27,71%
1200	3456	3324	1036,8	29,98%
1600	4608	4476	1480,2	32,11%

Có thể dễ dàng nhận ra, gánh nặng thuế (mức thuế bình quân) ở tất cả các mức thu nhập đều tăng đáng kể. Cụ thể, ở mức thu nhập thấp nhất, thuế suất bình quân đã tăng từ 1,57% lên 2,74%. Mức thu nhập cao nhất đã tăng từ 26,56% lên 32,11%.

Như vậy, về bản chất, nếu chỉ điều chỉnh mức khấu trừ gia cảnh mà không điều chỉnh biểu thuế như thời gian vừa qua đã ngầm định nâng mức điều tiết của thuế thu nhập cá nhân lên khá nhiều. Nếu đây là chủ trương thì xu hướng này đang đi ngược lại với nhiều nước trên thế giới. Nếu đây là lỗi kỹ thuật chính sách thì cần được khắc phục trong lần sửa đổi lần này.

Câu hỏi đặt ra là: Liệu dự thảo Luật thuế TNCN năm 2025 mà BTC đề xuất (nghiêng về phương án 2) có khắc phục được sự gia tăng gánh nặng thuế ngầm định này không? Để trả lời câu hỏi này, ta hãy lấy dữ liệu thu nhập điều chỉnh của bảng 2.2 để áp vào mức khấu trừ gia cảnh (15,5 triệu đồng) và biểu thuế đề xuất của BTC (5 bậc phương án 2). Kết quả được thể hiện ở bảng 2.3 dưới đây:

Bảng 2.3: Thuế suất bình quân của các mức thu nhập từ tiền lương, tiền công điều chỉnh trượt giá áp dụng mức khấu trừ và biểu thuế như dự thảo của BTC (phương án 2)

Thu nhập gốc	Thu nhập điều chỉnh ($\times 2,88$)	Thu nhập tính thuế sau khấu trừ	Thuế phải nộp	Thuế bình quân (%)
70	201,6	15,6	0,78	0,39
150	432	246	24,9	5,76
250	720	534	76,8	10,67
450	1296	1110	211,5	16,32
800	2304	2118	555,3	24,10
1200	3456	3270	958,5	27,73
1600	4608	4422	1361,7	29,55

Từ tính toán trên bảng 2.3, có thể thấy rằng, mặc dù đã có sự điều chỉnh so với biểu thuế của luật thuế năm 2007 bằng cách giảm số bậc thuế còn 5 bậc, nâng mức giảm trừ gia cảnh và nâng giãn cách thu nhập giữa các bậc thuế nhưng cơ bản, gánh nặng thuế vẫn tăng khá nhiều so với gánh nặng thuế thiết kế ban đầu năm 2007. Chỉ trừ mức thu nhập thấp nhất trong bảng 2.3, gánh nặng thuế giảm hơn so với trước do hiệu ứng nâng mức giảm trừ gia cảnh nhiều hơn mức trượt giá (mức giảm trừ gia cảnh điều chỉnh theo trượt giá là $4 \times 2,88 = 11,52$ triệu), các mức thu nhập còn lại đều cho thấy gánh nặng thuế tăng so với trước từ 10% đến 25%. Ví dụ, ở mức thu nhập gốc 150 triệu đồng/năm (tương đương mức thu nhập 432 triệu ở thời điểm 2025) gánh nặng thuế tăng 20%. Ở mức thu nhập gốc 250 triệu/năm, gánh nặng thuế tăng khoảng 25%. Rõ ràng, biểu thuế dự kiến vẫn ngấm định gia tăng gánh nặng so với luật ban đầu dù có thấp hơn một chút so với gánh nặng thuế thực của năm 2025 (trên bảng 2.3). Vì vậy, đánh giá một cách khách quan, biểu thuế dự thảo đưa ra chưa đảm bảo được tính khoa học và yêu cầu thực tiễn của việc sửa đổi.

3. Gia tăng gánh nặng thuế đối với thu nhập phát sinh một lần (thu nhập từ trúng thưởng, chuyển giao công nghệ, bản quyền...)

Trong suốt thời gian kể từ khi thuế thu nhập cá nhân được ban hành đến nay đã gần 20 năm nhưng quy định thuế về các khoản thu nhập phát sinh từng lần như thu nhập từ trúng thưởng, thừa kế, quà tặng, thu nhập từ chuyển giao công nghệ, bản quyền... không có gì thay đổi. Mức khởi điểm chịu thuế vẫn là 10 triệu đồng, thuế suất là 5% hoặc 10% tính trên thu nhập lớn hơn 10 triệu đồng/lần. Việc không điều chỉnh mức khởi điểm chịu thuế đã ngấm định gia tăng gánh nặng thuế lên những người có thu nhập chịu thuế.

Bảng 3.1: Thuế suất trung bình của các mức thu nhập nhận được từ trúng thưởng thời điểm 2009

Thu nhập gộp (Triệu đồng)	Thu nhập tính thuế (Triệu đồng)	Thuế phải nộp (Triệu đồng)	Thuế suất trung bình (%)
5	0	0.0	0.00
8	0	0.0	0.00
15	5	0.5	3.33
30	20	2.0	6.67
80	70	7.0	8.75
100	90	9.0	9.00

Bảng 3.2: Thuế suất trung bình của các mức thu nhập điều chỉnh theo hệ số giá ở thời điểm 2025

Thu nhập gốc (triệu VND)	Thu nhập gộp sau điều chỉnh x2.88 (triệu VND)	Thu nhập tính thuế (triệu VND)	Thuế phải nộp (triệu VND)	Thuế suất trung bình (%)
5	14.4	4.4	0.44	3.06
8	23.04	13.04	1.3	5.64
15	43.2	33.2	3.32	7.69
30	86.4	76.4	7.64	8.84
80	230.4	220.4	22.04	9.57
100	288	278	27.8	9.65

Bảng 3.1 tính ra thuế phải nộp đối với các mức thu nhập từ trúng thưởng và thuế suất trung bình tính trên thu nhập phát sinh ở thời điểm 2009. Bảng 3.2 thể hiện mức thuế suất trung bình của các mức thu nhập này nhưng được quy đổi theo hệ số giá (nhân 2,88 lần). Rõ ràng, với thu nhập thực không đổi (tính theo sức mua tương đương), gánh nặng thuế đã tăng khá nhiều so với thời điểm 2009. Đặc biệt, có hai mức thu nhập là 5 triệu đồng và 8 triệu đồng trước đây chưa phải nộp thuế thì ở thời điểm 2025 đã bị đẩy vào diện chịu thuế với mức thuế trung bình tính trên thu nhập là 3,06% và 5,64%. Đây là sự leo thang gánh nặng ngấm định mà dự thảo luật năm 2025 chưa được đề cập đến.

Như vậy, nếu theo dự thảo sửa đổi (phương án 2), cả thu nhập từ tiền lương tiền công và thu nhập phát sinh từng lần đối với cá nhân cư trú, người nộp thuế phải chịu mức điều tiết thu nhập cao hơn so với luật gốc năm 2007. Do vậy, cần có sự cân nhắc, sửa đổi căn cơ hơn để phù hợp với xu hướng chung của các quốc gia trên thế giới và đảm bảo sự cạnh tranh trong việc thu hút nguồn nhân lực chất lượng cao.

4. Đề xuất sửa đổi biểu thuế thu nhập cá nhân từ tiền lương, tiền công và thu nhập phát sinh từng lần

Đối với thu nhập từ tiền lương, tiền công

Câu hỏi đặt ra là biểu thuế và mức khấu trừ gia cảnh nên được điều chỉnh thế nào để đảm bảo gánh nặng thuế không tăng? Cá nhân tôi cho rằng cách tốt nhất là điều chỉnh mức khấu trừ gia cảnh và các ngưỡng thu nhập trong biểu thuế theo hệ số giá. Đây cũng là cách làm phổ biến của nhiều nước tiên tiến trên thế giới. Để minh họa, ta sẽ tính lại mức thuế phải nộp và thuế suất trung bình của các mức thu nhập trong ví dụ đã nêu ở phần trên theo các thông số đã được điều

chính. Cụ thể, thu nhập của các cá nhân được điều chỉnh theo hệ số giá 2,88 (cột 2 của bảng 4.1), mức khấu trừ gia cảnh cho cá nhân là 11,52 triệu đồng/tháng ($4 \times 2,88 = 11,52$) - tức 138,24 triệu/năm và giữ nguyên các mức thuế suất. Các bậc thuế trong biểu thuế được điều chỉnh thành các mức như sau:

Bảng 4.1: Biểu thuế TNCN đề xuất (điều chỉnh theo hệ số 2,88)

Bậc thuế	Thu nhập tính thuế (triệu đồng/năm)	Thu nhập tính thuế làm tròn (triệu đồng/năm)	Thuế suất
1	Đến 172,8	Đến 172	5%
2	Trên 172,8 - 345,6	Trên 172 - 345	10%
3	Trên 345,6 - 622,1	Trên 345 - 620	15%
4	Trên 622,1 - 1.105,9	Trên 620 - 1.100	20%
5	Trên 1.105,9 - 1.797,1	Trên 1.100 - 1.800	25%
6	Trên 1.797,1 - 2.764,8	Trên 1.800 - 2.750	30%
7	Trên 2.764,8	Trên 2.750	35%

Dùng biểu thuế với các mức thu nhập làm tròn (cột 3 Bảng 4.1) áp vào các mức thu nhập quy đổi của năm 2025 theo các ví dụ ở phần trên và mức khấu trừ gia cảnh 11,52 triệu đồng/tháng ta có thể tính được mức thuế trung bình như trong bảng 4.2.

Bảng 4.2: Thuế suất bình quân tính theo biểu thuế đề xuất (điều chỉnh nhân 2,88 lần các mức thu nhập) và mức khấu trừ 11,52 triệu đồng/tháng

Thu nhập gốc (triệu/năm)	Thu nhập điều chỉnh x2,88 (triệu/năm)	Thu nhập tính thuế (triệu/năm)	Thuế phải nộp (triệu/năm)	Thuế bình quân (% của thu nhập điều chỉnh)
70	201,6	63,36	3,17	1,57
150	432	293,76	20,78	4,81
250	720	581,76	61,41	8,53
450	1296	1157,76	177,59	13,7
800	2304	2165,76	447,88	19,44
1200	3456	3317,76	821,87	23,78
1600	4608	4469,76	1225,07	26,59

Dễ dàng nhận thấy thuế suất trung bình ở bảng 4.2 gần như trùng khớp với thuế suất trung bình của các mức thu nhập ở bảng 2.1 (sai số là do hiệu ứng làm tròn của biểu thuế đề xuất).

Đây là biểu lý tưởng cho dự thảo Luật thuế thu nhập cá nhân năm 2025 vì những lý do sau đây:

Thứ nhất, biểu thuế này thực chất là biểu thuế của Luật năm 2007 điều chỉnh các ngưỡng chịu thuế theo chỉ số giá tiêu dùng nên không làm tăng gánh nặng thuế như biểu dự kiến do Bộ Tài chính đưa ra.

Thứ hai, biểu này có mức nhảy bậc thuế suất đều đặn hơn so với biểu dự kiến (5 bậc) và khá phù hợp với biểu thuế của một số nước trong khu vực có mức phát triển tương tự (Indonesia, Philippine, Thái Lan). Việc đưa biểu thuế từ 7 bậc thành 5 bậc với lý lẽ đơn giản hoá không thực sự thuyết phục vì với việc phát triển của công nghệ hiện tại, biểu thuế nhiều bậc hay ít bậc không còn là vấn đề lớn (giờ không còn ai tính thuế thủ công). Hơn nữa, biểu dự kiến của Bộ Tài chính có mức nhảy giữa một số bậc khá đột ngột (5% bậc một nhảy lên 15% bậc hai; 25% bậc 4 nhảy lên 35% bậc 5). Nhiều nước trên thế giới vẫn duy trì biểu thuế suất nhiều bậc nhưng không gây cản trở gì đối với cơ quan thu và người nộp thuế. Chẳng hạn, Malaysia: 11 bậc (trước đây là 30 bậc), Thái Lan: 7 bậc (từ 0% đến 35%); Philippines: 6 bậc, Singapore: 10 bậc (0%-24%), Nhật Bản: 7 bậc (5% đến 45%), Hàn Quốc: 9 bậc (6% đến 45%). Hoa Kỳ: 7 bậc (10% đến 37%). Trung Quốc: 7 bậc (3% đến 45%). Nhìn chung, các bậc thuế càng chi tiết, tính công bằng sẽ được cải thiện hơn.

Thứ ba, việc kéo giãn các mức thu nhập của các bậc thuế là cần thiết, vừa đảm bảo không tăng gánh nặng thuế, vừa đảm bảo tương đồng với biểu thuế của một số nước trong khu vực. Ngưỡng chịu thuế ở bậc cao nhất (35%) của biểu dự kiến của Bộ Tài chính quá thấp (trên 100 triệu/tháng - 1.200 triệu/năm), trong khi đó, ngưỡng chịu thuế điều chỉnh theo hệ số giá là trên 2.750 triệu/năm mới phải chịu mức thuế này (Bảng 4.1).

Một vấn đề khác là mức khấu trừ gia cảnh Bộ Tài chính dự kiến cho năm 2025 là 15,5 triệu đồng/tháng - cao hơn mức khấu trừ gia cảnh gốc sau khi điều chỉnh theo hệ số giá (11,52 triệu). Đây là đề xuất tốt vì nó được tính dựa trên sự gia tăng đáng kể thu nhập bình quân đầu người của Việt Nam trong thời gian vừa qua. Nếu áp dụng mức khấu trừ gia cảnh này, gánh nặng thuế sẽ giảm một chút so với mức tính toán trên bảng 2.5 nhưng không nhiều, trong đó người có thu nhập thấp hơn được hưởng lợi nhiều hơn (Bảng 4.3). Do đó, việc áp dụng mức khấu trừ gia cảnh ở mức 15,5 triệu đồng/tháng và áp dụng biểu thuế suất điều chỉnh như trình bày trên bảng 3.1 vừa là yêu cầu, vừa là giải pháp lý tưởng cho thuế thu nhập cá nhân năm 2025.

Bảng 4.3: Thuế suất trung bình áp dụng mức khấu trừ gia cảnh 15.5 triệu/tháng và biểu thuế đề xuất trên bảng 2.3 (triệu VND/năm)

Thu nhập gốc	Thu nhập điều chỉnh x2.88	Thu nhập tính thuế (sau khấu trừ 186m)	Thuế phải nộp	Thuế bình quân (% của thu nhập điều chỉnh)
70	201.60	15.60	0.78	0.39%
150	432.00	246.00	16.00	3.70%
250	720.00	534.00	54.25	7.53%
450	1296.00	1110.00	165.65	12.78%
800	2304.00	2118.00	433.55	18.82%
1200	3456.00	3270.00	805.15	23.30%
1600	4608.00	4422.00	1208.35	26.22%

Đối với thu nhập phát sinh từng lần từ trúng thưởng, chuyển giao công nghệ, quà tặng, thừa kế...

Đối với những khoản thu nhập này, mức thuế suất vẫn nên giữ nguyên như hiện tại nhưng ngưỡng chịu thuế cần được điều chỉnh ở mức cao hơn ($10 \times 2,88 = 28,8$ triệu - làm tròn thành 30 triệu). Nếu điều chỉnh như vậy, về cơ bản gánh nặng thuế không thay đổi so với trước đây.

Bảng 4.4: Thuế suất trung bình của các mức thu nhập điều chỉnh (nhân hệ số 2,88) và ngưỡng chịu thuế 30 triệu đồng

Thu nhập gốc (Triệu đồng)	Thu nhập gộp (Triệu đồng)	Thu nhập tính thuế (Triệu đồng)	Thuế phải nộp (Triệu đồng)	Thuế suất trung bình (%)
5	14.40	0.0	0.00	0.00
8	23.04	0.0	0.00	0.00
15	43.20	13.2	1.32	3.06
30	86.40	56.4	5.64	6.53
80	230.40	200.4	20.04	8.70
100	288.00	258.0	25.80	8.96

Mức thuế suất trung bình trên bảng 4.4 là kết quả của việc tính toán các mức thu nhập điều chỉnh với ngưỡng chịu thuế 30 triệu đồng. Thuế suất trung bình trên bảng này gần như trùng khớp với thuế suất trung bình trên bảng 2.4 - nghĩa là gánh nặng thuế cơ bản không tăng so với gánh nặng thuế của Luật thuế năm 2007.

Tóm lại: Qua việc phân tích và trao đổi một số vấn đề về dự thảo Luật Thuế Thu nhập cá nhân 2025, có thể rút ra rằng cải cách hệ thống thuế TNCN của Việt Nam là cần thiết nhằm phản ánh đúng thực tiễn thu nhập, chi tiêu và mức sống của người dân, đồng thời tăng cường tính công bằng và hiệu quả của chính sách thuế.

Để đạt được mục tiêu này, một số gợi ý chính sách cụ thể là:

1. Điều chỉnh mức khấu trừ gia cảnh theo mức sống tối thiểu và chỉ số giá tiêu dùng (CPI),

đảm bảo theo kịp lạm phát và biến động giá cả, nhằm phản ánh đúng khả năng nộp thuế của người dân. Mức khấu trừ gia cảnh 15,5 triệu đồng/tháng theo đề xuất của BTC là hợp lý vì nó phản ánh sự khoan thuế do mức sống của người dân tính theo thu nhập bình quân đầu người tăng đáng kể trong vòng 20 năm qua.

2. Xem xét giữ nguyên số bậc thuế và kéo giãn khoảng cách giữa các bậc: Cần giữ được tính lũy tiến và công bằng theo chiều dọc; đồng thời cần nới rộng một số bậc để phù hợp với xu thế gia tăng thu nhập phù hợp với chỉ số trượt giá để đảm bảo không gia tăng gánh nặng trên thu nhập thực tế của người nộp thuế. Theo đó, biểu thuế lý tưởng là biểu thuế theo đề xuất của tác giả được thể hiện trên Bảng 4.1.

3. Thiết kế lại ngưỡng chịu thuế ở mức hợp lý hơn: nên cân nhắc nâng ngưỡng chịu thuế so với hiện tại đối với cả thu nhập từ tiền lương tiền công và thu nhập phát sinh từng lần để đảm bảo không gia tăng gánh nặng thuế ngầm định. Theo đó, ngưỡng chịu thuế đối với thu nhập phát sinh từng lần nên là 30 triệu đồng thay vì mức 10 triệu đồng trước đây.

Sửa đổi Luật Thuế TNCN lần này là cơ hội để Việt Nam xây dựng một hệ thống thuế hiện đại, công bằng và hiệu quả hơn. Nếu các yếu tố về ngưỡng chịu thuế, mức khấu trừ, biểu thuế lũy tiến và phạm vi thu nhập chịu thuế được thiết kế phù hợp, chính sách thuế TNCN sẽ thực sự trở thành công cụ điều tiết thu nhập, hỗ trợ công bằng xã hội và đồng thời vẫn khuyến khích đầu tư, lao động, sản xuất - kinh doanh./.

Tài liệu tham khảo:

Bộ Tài chính (2007, 2012, 2014, 2020, 2025 - Dự thảo). Luật Thuế Thu nhập cá nhân và các văn bản hướng dẫn thi hành. Hà Nội.

Nguyễn Văn Phúc (2015). Cải cách thuế thu nhập cá nhân ở Việt Nam trong bối cảnh hội nhập. Tạp chí Tài chính.

Nguyễn Thị Cúc (2019). Một số vấn đề đặt ra trong quản lý thuế thu nhập cá nhân tại Việt Nam. Tạp chí Nghiên cứu Tài chính Kế toán.

Nguyễn Thị Lan & Trần Minh Đức (2021). Đánh giá tác động phân phối và công bằng của thuế thu nhập cá nhân ở Việt Nam. Tạp chí Kinh tế và Phát triển.

Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương - CIEM (2023). Báo cáo về cải cách hệ thống thuế ở Việt Nam: Thuế thu nhập cá nhân và thuế thu nhập doanh nghiệp. Hà Nội.

Musgrave, R. A., & Musgrave, P. B. (1989). Public Finance in Theory and Practice. McGraw-Hill.

Bird, R. M., & Zolt, E. M. (2005). The Limited Role of the Personal Income Tax in Developing Countries. Journal of Asian Economics, 16(6), 928-946.

Slemrod, J., & Bakija, J. (2017). Taxing Ourselves: A Citizen's Guide to the Debate over Taxes. MIT Press.

OECD (2022). Taxing Wages 2022. OECD Publishing, Paris.

World Bank (2020). Vietnam Public Expenditure and Financial Accountability (PEFA) Report. Washington DC.

ĐẦU TƯ NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC CHO GIÁO DỤC ĐẠI HỌC Ở VIỆT NAM: THỰC TRẠNG, SO SÁNH QUỐC TẾ VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

TS. Ninh Thị Hoàng Lan*

Giáo dục đại học (GDĐH) đóng vai trò là động lực then chốt cho tăng trưởng kinh tế và đổi mới sáng tạo. Tuy nhiên, nghiên cứu này chỉ ra một thực trạng đáng quan tâm tại Việt Nam: mức đầu tư ngân sách nhà nước (NSNN) cho GDĐH hiện đang ở mức thấp và có xu hướng suy giảm tương đối. Bằng phương pháp thống kê mô tả và so sánh quốc tế dựa trên dữ liệu giai đoạn 2010-2022, kết quả cho thấy tỷ lệ chi NSNN cho GDĐH so với GDP đã giảm từ 0,29% năm 2010 xuống chỉ còn 0,13% vào năm 2022. So với các quốc gia có cùng trình độ phát triển, mức đầu tư này thấp hơn đáng kể so với mức bình quân 0,7% GDP của nhóm nước thu nhập trung bình thấp. Hệ quả tất yếu là sự gia tăng áp lực tài chính lên người học, với tỷ trọng học phí chiếm từ 64,6% đến 87,1% tổng thu tại các trường đại học công lập trọng điểm. Bài viết đề xuất lộ trình nâng dần mức đầu tư công cho GDĐH lên khoảng 0,5-0,55% GDP vào năm 2030, đi kèm với cải cách cơ chế phân bổ dựa trên hiệu quả đầu ra để bảo đảm sự phát triển bền vững của hệ thống.

• Từ khóa: đầu tư công, ngân sách nhà nước, giáo dục đại học, tăng trưởng kinh tế, Việt Nam.

Higher education is widely recognized as a primary driver of long-term economic growth and national innovation. This study analyzes the current state of public funding for higher education in Vietnam, revealing a concerning trend of low and declining investment relative to the national economy. Utilizing descriptive statistics and international comparisons for the 2010-2022 period, the findings show that state budget spending on higher education as a percentage of GDP plummeted from 0.29% in 2010 to a mere 0.13% in 2022. This level is significantly lower than the average of 0.7% of GDP observed in other lower-middle-income countries. Consequently, the financial burden has shifted heavily toward students, with tuition fees accounting for 64.6% to 87.1% of total revenue at major public universities. The paper proposes a policy roadmap to gradually increase public investment in higher education to 0.5-0.55% of GDP by 2030, integrated with performance-based allocation mechanisms to ensure the system's quality and sustainability.

• Key words: public investment, state budget, higher education, economic growth, Vietnam.

Ngày nhận bài: 03/02/2026

Ngày gửi phản biện: 21/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

đáng kể giữa các quốc gia, trong đó không ít nước phải điều chỉnh hoặc cắt giảm chi tiêu công do áp lực tài khóa.

Tại Việt Nam, quy mô hệ thống GDĐH đã có sự mở rộng đáng kể trong hơn một thập niên qua, góp phần quan trọng vào quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa và hội nhập quốc tế. Tuy nhiên, câu hỏi đặt ra là mức đầu tư NSNN cho GDĐH có thực sự tương xứng với vai trò ngày càng gia tăng của khu vực này hay không.

Bài viết này nhằm phân tích thực trạng quy mô đầu tư NSNN cho GDĐH ở Việt Nam trong giai đoạn gần đây, đặt trong bối cảnh so sánh quốc tế và thảo luận các hệ quả chính sách, từ đó đề xuất một số hàm ý nhằm nâng cao hiệu quả và tính bền vững của cơ chế tài chính GDĐH.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Đầu tư công cho giáo dục đại học và tăng trưởng kinh tế dài hạn

Trong kinh tế học phát triển, GDĐH được xem là một yếu tố quan trọng thúc đẩy tăng trưởng thông qua tích lũy vốn nhân lực và nâng cao năng lực đổi mới công nghệ. Theo lý thuyết vốn nhân lực, đầu tư cho giáo dục góp phần nâng cao năng suất lao động

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và chuyển đổi sang nền kinh tế tri thức, nhiều quốc gia ngày càng chú trọng vai trò của GDĐH đối với phát triển nguồn nhân lực và đổi mới sáng tạo. Tuy nhiên, mức độ ưu tiên ngân sách dành cho lĩnh vực này có sự khác biệt

* Trường Đại học Thương mại; email: ninhhoanglan@tmu.edu.vn

và cải thiện hiệu quả phân bổ nguồn lực trong nền kinh tế (Becker, 1964). Ở cấp độ vĩ mô, sự gia tăng trình độ học vấn của lực lượng lao động giúp nâng cao khả năng hấp thụ công nghệ mới và thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo hướng hiện đại.

Các mô hình tăng trưởng nội sinh tiếp tục nhấn mạnh vai trò trung tâm của tri thức và kỹ năng trong tăng trưởng dài hạn. Lucas (1988) cho rằng vốn nhân lực tạo ra hiệu ứng lan tỏa về năng suất trong toàn bộ nền kinh tế, trong khi Romer (1990) chỉ ra rằng đầu tư cho giáo dục và nghiên cứu góp phần thúc đẩy đổi mới công nghệ và mở rộng biên giới sản xuất. Trên cơ sở đó, chỉ tiêu công cho GDĐH được xem là một công cụ chính sách quan trọng nhằm tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững.

Các nghiên cứu thực nghiệm cũng cung cấp bằng chứng về mối quan hệ thuận chiều giữa chỉ tiêu công và tăng trưởng kinh tế. Phân tích dữ liệu của 28 quốc gia Liên minh châu Âu giai đoạn 1995–2022 cho thấy chỉ tiêu công có tác động khác nhau đến tăng trưởng trong ngắn hạn và dài hạn, song nhìn chung các khoản chi mang tính “sản xuất” như giáo dục có tác động tích cực đến hiệu quả kinh tế (Sosvilla-Rivero và cộng sự, 2025). Ở cấp độ GDĐH, nghiên cứu của Tang và Lai (2022) trên 71 quốc gia cũng cho thấy chỉ tiêu công cho giáo dục có mối liên hệ đáng kể với tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người thông qua việc thúc đẩy tri thức và đổi mới công nghệ.

Nhìn chung, cả lý thuyết và thực nghiệm đều cho thấy đầu tư công cho GDĐH có vai trò quan trọng trong tăng trưởng dài hạn, đặc biệt đối với các quốc gia đang phát triển đang chuyển đổi sang mô hình tăng trưởng dựa trên tri thức.

2.2. Đầu tư công cho giáo dục đại học và bất bình đẳng thu nhập

Bên cạnh tác động đến tăng trưởng, đầu tư công cho GDĐH còn có ý nghĩa quan trọng đối với công bằng xã hội. GDĐH được xem là một trong những kênh thúc đẩy dịch chuyển xã hội theo hướng tích cực khi rào cản tài chính đối với người học được giảm bớt thông qua hỗ trợ từ NSNN. Barro (2001) cho rằng gia tăng trình độ học vấn có thể góp phần thu hẹp khoảng cách thu nhập giữa các nhóm dân cư thông qua việc mở rộng cơ hội tiếp cận việc làm có năng suất cao.

Các nghiên cứu gần đây cũng cho thấy mối quan hệ phức tạp giữa chỉ tiêu công cho giáo dục, tăng trưởng và bất bình đẳng. Mô hình tăng trưởng nội sinh của Artige và Cavenaile (2023) cho thấy mức chỉ tiêu công cho giáo dục có thể đồng thời

ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng và phân phối thu nhập, tùy thuộc vào cách thức tài trợ và chất lượng giáo dục. Điều này hàm ý rằng chính sách đầu tư công cho GDĐH cần được thiết kế theo hướng vừa nâng cao hiệu quả kinh tế vừa bảo đảm cơ hội tiếp cận giáo dục.

Trong bối cảnh các quốc gia đang phát triển, mức đầu tư công thấp và sự phụ thuộc lớn vào học phí có thể làm gia tăng rào cản tài chính đối với người học, từ đó hạn chế khả năng mở rộng nguồn nhân lực chất lượng cao (UNESCO, 2022).

2.3. Giáo dục đại học, đổi mới sáng tạo và nền kinh tế tri thức

Trong nền kinh tế tri thức, GDĐH đóng vai trò trung tâm trong hệ sinh thái đổi mới sáng tạo. Các trường đại học không chỉ đào tạo nguồn nhân lực trình độ cao mà còn là nơi sản sinh tri thức mới và thúc đẩy chuyển giao công nghệ. Nghiên cứu của Valero và Van Reenen (2019) cho thấy sự gia tăng quy mô và chất lượng GDĐH có thể góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế khu vực thông qua nâng cao năng suất tổng hợp.

Ngoài ra, đầu tư công cho GDĐH còn mang lại các lợi ích lan tỏa dài hạn như gia tăng nguồn thu ngân sách, giảm chi tiêu an sinh xã hội và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia (Matsudaira, 2021).

2.4. Khoảng trống nghiên cứu

Mặc dù các nghiên cứu quốc tế đã làm rõ vai trò của đầu tư công cho GDĐH, các phân tích về mức độ ưu tiên ngân sách dành riêng cho lĩnh vực này tại các quốc gia đang phát triển vẫn còn hạn chế. Tại Việt Nam, các nghiên cứu chủ yếu tập trung vào chỉ tiêu công cho giáo dục nói chung, trong khi đánh giá xu hướng đầu tư NSNN cho GDĐH trong mối quan hệ với tăng trưởng kinh tế và cơ cấu nguồn thu của các trường đại học chưa được đề cập đầy đủ.

Do đó, việc phân tích thực trạng đầu tư NSNN cho GDĐH và so sánh với bối cảnh quốc tế có ý nghĩa quan trọng nhằm cung cấp thêm bằng chứng cho hoạch định chính sách tài chính giáo dục trong giai đoạn tới.

3. Thực trạng đầu tư ngân sách nhà nước cho giáo dục đại học ở Việt Nam

3.1. Xu hướng chi ngân sách nhà nước cho giáo dục đại học ở Việt Nam

Giai đoạn 2010–2022, quy mô tổng chi NSNN của Việt Nam tăng mạnh cùng với sự mở rộng của nền kinh tế. Tuy nhiên, chi ngân sách dành riêng cho GDĐH tăng chậm hơn đáng kể so với tốc độ tăng chung của ngân sách. Như thể hiện tại Bảng 1, chi

ngân sách cho GDĐH tăng từ khoảng 7.872 tỷ đồng năm 2010 lên 12.154 tỷ đồng năm 2022. Mặc dù giá trị tuyệt đối tăng, tỷ trọng chi cho GDĐH trong tổng chi ngân sách lại có xu hướng giảm.

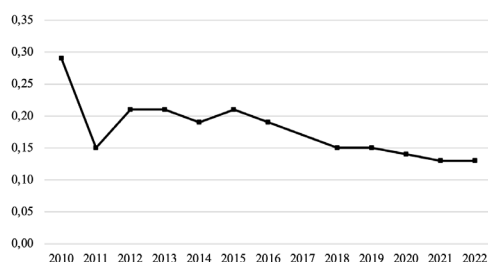
Bảng 1: Chi NSNN cho GDĐH ở Việt Nam giai đoạn 2010-2022

Năm	Tổng chi NSNN (tỷ đồng)	Chi NSNN cho GDĐH (tỷ đồng)	Chi GDĐH/GDP (%)	Tỷ trọng chi GDĐH trong chi giáo dục (%)	Số SV (nghìn)	Chi NSNN/SV (triệu đồng)
2010	657.582	7.872	0,29	7,99	1.436	5,48
2015	1.276.451	10.715	0,21	4,95	1.753	6,11
2018	1.435.435	10.818	0,15	4,07	1.526	7,09
2020	1.709.524	11.327	0,14	3,91	1.906	5,94
2022	1.750.790	12.154	0,13	4,01	2.118	5,74

Nguồn: Tác giả tổng hợp và tính toán từ số liệu của Tổng cục Thống kê, Bộ Tài chính và Bộ Giáo dục và Đào tạo

Tính theo quy mô nền kinh tế, mức chi ngân sách cho GDĐH giảm từ khoảng 0,29% GDP năm 2010 xuống còn khoảng 0,13% GDP vào năm 2021-2022 (xem Hình 1). Xu hướng này cho thấy mức độ ưu tiên tương đối của ngân sách đối với GDĐH suy giảm trong bối cảnh nền kinh tế tăng trưởng nhanh.

Hình 1: Tỷ lệ chi NSNN cho GDĐH so với GDP ở Việt Nam giai đoạn 2010-2022



Nguồn: Tác giả tổng hợp và tính toán từ số liệu của Tổng cục Thống kê, Bộ Tài chính và Bộ Giáo dục và Đào tạo

Đáng chú ý, chi ngân sách bình quân trên mỗi sinh viên không tăng tương ứng với tốc độ mở rộng quy mô đào tạo. Sau khi đạt khoảng 7,09 triệu đồng mỗi sinh viên vào năm 2018, mức chi này giảm xuống còn khoảng 5,74 triệu đồng vào năm 2022. Điều này phản ánh tình trạng nguồn lực công bị phân bổ dàn mỏng khi số lượng sinh viên tăng nhanh.

Ngoài ra, tỷ trọng chi cho GDĐH trong tổng chi ngân sách cho giáo dục cũng duy trì ở mức thấp, dao động khoảng 4-5% trong nhiều năm gần đây. Điều này cho thấy dù giáo dục nói chung vẫn là lĩnh vực ưu tiên trong chi tiêu công, nhưng nguồn lực dành cho bậc GDĐH chưa tương xứng với vai trò ngày càng quan trọng của khu vực này.

3.2. So sánh quốc tế

Để đánh giá đầy đủ hơn mức độ ưu tiên ngân sách dành cho GDĐH, cần đặt Việt Nam trong bối cảnh so sánh quốc tế, đặc biệt là trong tương quan

với trình độ phát triển kinh tế. Bộ dữ liệu so sánh quốc tế trong nghiên cứu này được xây dựng từ số liệu của Viện Thống kê UNESCO cho năm gần nhất có đầy đủ thông tin, bao gồm 120 quốc gia có dữ liệu đồng thời về chi tiêu công cho GDĐH và GDP bình quân đầu người tính theo sức mua tương đương. Trên cơ sở đó, nghiên cứu tiến hành phân nhóm các quốc gia theo mức thu nhập và phân tích tương quan giữa tỷ lệ chi NSNN cho GDĐH với GDP bình quân đầu người.

Kết quả tổng hợp cho thấy tồn tại xu hướng chung là các quốc gia có mức thu nhập cao hơn thường dành tỷ lệ chi ngân sách lớn hơn cho GDĐH. Khi phân nhóm theo mức GDP bình quân đầu người, giá trị trung bình của tỷ lệ chi NSNN cho GDĐH ở nhóm quốc gia thu nhập thấp đạt khoảng 0,604% GDP; ở nhóm thu nhập trung bình thấp là 0,713% GDP; ở nhóm thu nhập trung bình cao là 0,819% GDP; và ở nhóm thu nhập cao là 1,159% GDP. Mặc dù giữa các quốc gia vẫn có sự khác biệt đáng kể về cấu trúc hệ thống giáo dục, mức độ tự chủ tài chính và ưu tiên chính sách, xu hướng chung vẫn cho thấy khi trình độ phát triển kinh tế được cải thiện thì đầu tư công cho GDĐH thường cũng gia tăng.

Bảng 2: Chi NSNN cho GDĐH theo nhóm quốc gia phân loại theo GDP bình quân đầu người

TT	Nhóm quốc gia phân theo GDP bình quân đầu người	GDP bình quân đầu người (USD PPP)	Chi NSNN cho GDĐH (%GDP)
1	Các quốc gia thu nhập thấp	≤ 10000	0,604
2	Các quốc gia thu nhập trung bình thấp	10000 - 20000	0,713
3	Các quốc gia thu nhập trung bình cao	20000 - 40000	0,819
4	Các quốc gia thu nhập cao	> 40000	1,159

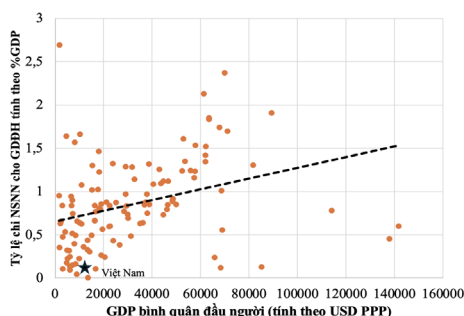
Nguồn: Tác giả tính toán từ số liệu của Viện Thống kê UNESCO

Trong bối cảnh đó, mức chi của Việt Nam trở nên đặc biệt đáng chú ý. Với GDP bình quân đầu người theo sức mua tương đương đạt khoảng 12.230 USD, Việt Nam thuộc nhóm quốc gia có thu nhập trung bình thấp. Tuy nhiên, tỷ lệ chi NSNN cho GDĐH của Việt Nam chỉ ở mức khoảng 0,13% GDP, thấp hơn rất đáng kể so với mức trung bình khoảng 0,713% GDP của nhóm quốc gia cùng mức thu nhập. Khoảng cách này cho thấy mức độ ưu tiên ngân sách dành cho GDĐH ở Việt Nam còn hạn chế so với mặt bằng chung của các quốc gia có trình độ phát triển tương tự.

Để làm rõ hơn mối quan hệ giữa trình độ phát triển kinh tế và mức chi cho GDĐH, nghiên cứu tiến hành phân tích tương quan giữa tỷ lệ chi NSNN cho GDĐH và GDP bình quân đầu người. Kết quả cho thấy hệ số tương quan Pearson đạt giá trị $r = 0,327$ với mức ý nghĩa thống kê cao, phản ánh mối

quan hệ cùng chiều giữa hai biến. Điều này hàm ý rằng các quốc gia có mức thu nhập bình quân đầu người cao hơn thường có xu hướng đầu tư công cho GDĐH lớn hơn. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng phân tích này mang tính mô tả nhằm nhận diện xu hướng chung giữa các quốc gia, chưa nhằm kiểm định mối quan hệ nhân quả hay đánh giá đầy đủ tác động của các yếu tố thể chế, cấu trúc hệ thống giáo dục và đặc điểm chính sách tài khóa.

Hình 2: Tương quan giữa chi NSNN cho GDĐH và GDP bình quân đầu người



Nguồn: Tác giả tính toán từ số liệu của Viện Thống kê UNESCO

Hình 2 cho thấy khá rõ Việt Nam nằm thấp hơn đáng kể so với đường xu hướng chung của mẫu quốc tế. Với mức GDP bình quân đầu người thuộc nhóm trung bình thấp, Việt Nam lẽ ra có thể tiệm cận mức chi cao hơn nhiều nếu phân bổ nguồn lực công cho GDĐH tương ứng với xu hướng phổ biến của các quốc gia cùng nhóm thu nhập. Tuy nhiên, vị trí của Việt Nam trên đồ thị cho thấy mức đầu tư ngân sách hiện tại không chỉ thấp so với các nước thu nhập cao mà còn thấp hơn đáng kể so với mặt bằng trung bình của chính nhóm quốc gia có trình độ phát triển tương đương. Đây là một dấu hiệu cho thấy hạn chế trong mức độ ưu tiên chính sách dành cho GDĐH trong cơ cấu chi tiêu công.

Như vậy, so sánh quốc tế không chỉ củng cố nhận định rằng mức đầu tư công cho GDĐH ở Việt Nam hiện đang thấp, mà còn cho thấy mức thấp này chưa thể giải thích hoàn toàn bằng trình độ phát triển kinh tế. Kết quả này hàm ý rằng vấn đề không chỉ nằm ở năng lực tài chính quốc gia, mà còn gắn với lựa chọn ưu tiên trong chính sách phân bổ NSNN. Đây là cơ sở quan trọng để thảo luận sâu hơn về các hệ quả của mức đầu tư công thấp đối với hoạt động của các cơ sở GDĐH và đối với quá trình phát triển kinh tế - xã hội trong dài hạn.

3.3. Hệ quả của mức đầu tư công thấp

Mức đầu tư NSNN cho GDĐH tăng chậm trong khi quy mô đào tạo mở rộng đã thúc đẩy quá trình tự chủ tài chính tại nhiều cơ sở GDĐH. Trong bối cảnh đó, nguồn thu học phí ngày càng chiếm tỷ trọng lớn

trong tổng nguồn thu của các trường.

Số liệu công khai từ một số trường đại học công lập lớn cho thấy học phí chiếm từ 64,6% đến 87,1% tổng thu (xem Bảng 3). Xu hướng này phản ánh sự dịch chuyển tương đối của gánh nặng tài chính GDĐH từ khu vực công sang người học và gia đình.

Bảng 3: Tỷ trọng học phí trong tổng nguồn thu của một số cơ sở GDĐH công lập theo năm công bố gần nhất

Trường đại học	Tổng thu (Tỷ đồng)	Từ học phí (Tỷ đồng)	Tỷ trọng học phí (%)
Đại học Bách khoa Hà Nội (2024)	1.424,1	1.231,9	86,5
Đại học Kinh tế Quốc dân (2023)	1.410,4	1.014,0	71,9
Trường Đại học Công nghệ Kỹ thuật TP.HCM (2024)	1.120,0	976,0	87,1
Đại học Y Dược TP.HCM (2024)	1.123,0	821,0	73,1
Đại học Cần Thơ (2024)	1.115,1	720,2	64,6

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Báo cáo 3 công khai của các trường

Việc phụ thuộc lớn vào học phí cũng có thể ảnh hưởng đến định hướng phát triển của các cơ sở GDĐH. Các ngành đào tạo có chi phí đầu tư cao nhưng khả năng thu hút người học thấp có nguy cơ bị thu hẹp quy mô, trong khi các chương trình đào tạo có nhu cầu thị trường cao có thể được ưu tiên mở rộng. Điều này có thể ảnh hưởng đến cân đối nguồn nhân lực trong dài hạn, đặc biệt đối với các lĩnh vực khoa học cơ bản và kỹ thuật.

Bên cạnh đó, nguồn lực công hạn chế cũng có thể ảnh hưởng đến năng lực nghiên cứu khoa học và đổi mới sáng tạo của các cơ sở này. Khi nguồn thu chủ yếu dựa vào học phí, các trường có thể ưu tiên hoạt động đào tạo hơn là đầu tư cho nghiên cứu dài hạn, từ đó làm suy giảm vai trò của GDĐH như một động lực thúc đẩy tăng trưởng dựa trên tri thức.

4. Hàm ý chính sách

Kết quả phân tích cho thấy mức đầu tư NSNN cho GDĐH tại Việt Nam hiện còn thấp và có xu hướng giảm tương đối trong cơ cấu chi tiêu công. Trong bối cảnh nền kinh tế đang chuyển đổi theo hướng dựa nhiều hơn vào tri thức, công nghệ và đổi mới sáng tạo, việc điều chỉnh chính sách tài chính đối với GDĐH trở thành yêu cầu quan trọng nhằm bảo đảm phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia.

Trước hết, cần xây dựng lộ trình gia tăng đầu tư NSNN cho GDĐH theo hướng ổn định và có tính dự báo. Việc tăng chi cần được thực hiện từng bước trong trung và dài hạn nhằm tránh gây áp lực đột ngột lên cân đối ngân sách cũng như phù hợp với năng lực hấp thụ nguồn lực của hệ thống GDĐH. Trên cơ sở các kịch bản tăng trưởng kinh tế và định hướng phát triển tài khóa quốc gia, có thể xem xét

nâng dần tỷ lệ chi ngân sách cho GDĐH lên khoảng 0,5–0,55% GDP vào năm 2030, qua đó tạo điều kiện cải thiện mức hỗ trợ tài chính trên mỗi sinh viên, đồng thời tăng cường đầu tư cho hoạt động nghiên cứu khoa học và phát triển cơ sở vật chất. Kết quả tính toán theo các kịch bản tăng trưởng cho thấy với mức điều chỉnh này, quy mô chi ngân sách cho GDĐH có thể đạt khoảng 90–110 nghìn tỷ đồng vào năm 2030 (xem Bảng 4). Trong dài hạn, tỷ lệ chi này cần tiếp tục được điều chỉnh tăng để tiệm cận xu hướng của các quốc gia có trình độ phát triển tương đương.

Bảng 4: Quy mô chi NSNN cho GDĐH theo các kịch bản tăng trưởng kinh tế đến năm 2030

Chỉ tiêu	Kịch bản tăng trưởng GDP thấp (7%)	Kịch bản tăng trưởng GDP trung bình (8%)	Kịch bản tăng trưởng GDP cao (9%)
GDP năm 2030 (tỷ USD)	716,5	755,2	795,7
Tỷ lệ chi NSNN cho GDĐH (% GDP)	0,50 - 0,55	0,50 - 0,55	0,50 - 0,55
Quy mô chi NSNN dự kiến cho GDĐH (nghìn tỷ đồng)	90,3 - 99,3	95,2 - 104,7	100,3 - 110,3

Nguồn: Tính toán của tác giả

Tuy nhiên, gia tăng chi ngân sách cho GDĐH cần đi đôi với cải cách cơ chế quản lý tài chính và phân bổ nguồn lực. Việc nâng mức đầu tư công chỉ phát huy hiệu quả khi các cơ sở GDĐH có đủ năng lực quản trị tài chính, sử dụng nguồn lực minh bạch và gắn với kết quả đầu ra. Do đó, cần tiếp tục hoàn thiện cơ chế tự chủ đại học theo hướng tăng quyền chủ động trong sử dụng ngân sách, đồng thời thiết lập hệ thống giám sát và đánh giá hiệu quả chi tiêu dựa trên các chỉ tiêu về chất lượng đào tạo, nghiên cứu khoa học và đóng góp cho phát triển kinh tế - xã hội. Trong giai đoạn đầu, việc tăng chi ngân sách có thể được triển khai theo hướng ưu tiên đối với các cơ sở GDĐH có năng lực quản trị tốt hoặc có vai trò trọng điểm trong đào tạo nhân lực và nghiên cứu khoa học.

Bên cạnh đó, việc điều chỉnh cơ cấu chi tiêu trong lĩnh vực giáo dục cần được thực hiện một cách cân đối nhằm bảo đảm không làm suy giảm đầu tư cho giáo dục phổ thông và các cấp học nền tảng. Giáo dục phổ thông tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành kỹ năng và kiến thức cơ bản cho người học, qua đó ảnh hưởng trực tiếp đến chất lượng đầu vào của GDĐH. Do đó, gia tăng đầu tư cho GDĐH nên được thực hiện chủ yếu thông qua việc mở rộng quy mô tổng chi ngân sách cho giáo dục và điều chỉnh dần cơ cấu phân bổ nội bộ, thay vì cắt giảm nguồn lực dành cho các cấp học khác.

Ngoài ra, trong điều kiện nguồn lực ngân sách còn hạn chế và nhu cầu chi tiêu công cho nhiều lĩnh vực thiết yếu vẫn ở mức cao, việc gia tăng đầu tư

công cho GDĐH cần gắn với chiến lược tài khóa tổng thể nhằm bảo đảm an toàn nợ công và ổn định kinh tế vĩ mô. Song song với việc tăng chi ngân sách, cần đẩy mạnh huy động các nguồn lực ngoài ngân sách thông qua hợp tác công - tư, tài trợ nghiên cứu và phát triển thị trường khoa học công nghệ. Sự kết hợp hài hòa giữa nguồn lực công và nguồn lực xã hội sẽ góp phần nâng cao tính bền vững của cơ chế tài chính GDĐH trong dài hạn.

Nhìn chung, việc nâng dần mức đầu tư NSNN cho GDĐH, đi kèm với cải cách quản trị tài chính và điều chỉnh hợp lý cơ cấu chi tiêu giáo dục, sẽ tạo nền tảng quan trọng để hệ thống GDĐH phát huy vai trò là động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế dựa trên tri thức và đổi mới sáng tạo.

Kết luận

Nghiên cứu cho thấy mức đầu tư NSNN cho GDĐH ở Việt Nam trong giai đoạn 2010–2022 còn tương đối thấp và có xu hướng giảm về tỷ trọng trong cơ cấu chi tiêu công. Khi so sánh với các quốc gia có trình độ phát triển tương đương, mức chi của Việt Nam thấp hơn đáng kể so với xu hướng chung. Điều này cho thấy mức độ ưu tiên ngân sách dành cho GDĐH chưa thực sự tương xứng với vai trò của lĩnh vực này trong phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao và thúc đẩy đổi mới sáng tạo.

Trong bối cảnh các cơ sở GDĐH ngày càng phụ thuộc vào nguồn thu học phí, việc điều chỉnh chính sách tài chính theo hướng nâng dần mức đầu tư công, đồng thời cải thiện hiệu quả phân bổ và sử dụng nguồn lực, là cần thiết nhằm bảo đảm chất lượng đào tạo và năng lực nghiên cứu trong dài hạn. Kết quả nghiên cứu góp phần cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm cho việc xem xét điều chỉnh mức độ ưu tiên ngân sách dành cho GDĐH trong chiến lược phát triển kinh tế - xã hội của Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Barro, R. J. (2001). Human capital and growth. *American Economic Review*, 91(2), 12–17;
 Becker, G. S. (1964) Human capital: A theoretical and empirical analysis, with special reference to education. University of Chicago Press;
 Artige, L., & Cavenaile, L. (2023). Public education expenditures, growth and income inequality. *Journal of Economic Theory*, 209, 105622;
 Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3–42;
 Matsudaira, J. D. (2021). The economic returns to postsecondary education: Public and private perspectives. *Postsecondary Value Commission*;
 Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71–S102;
 Sosvilla-Rivero, S., Ramos-Herrera, M. C., & Rubio-Guerrero, J. J. (2025). Public expenditure and economic growth: Further evidence for the European Union. *Economics*, 13(3), 60;
 St. Aubyn, M., Pina, A., García, F., & Pais, J. (2009). Study on the efficiency and effectiveness of public spending on tertiary education. *European Commission*;
 Tang, C. F., & Lai, Y. W. (2022). Government spending on tertiary education, knowledge, technology and economic growth. *Journal of Economic Development*, 47(4), 99–122;
 UNESCO. (2022). Higher Education Global Data Report: Towards Sustainable Development Goals Target 4.3. Working document;
 Valero, A., & Van Reenen, J. (2019). The economic impact of universities: Evidence from across the globe. *Economics of Education Review*, 68, 53–67.

ĐỘT PHÁ THỂ CHẾ - BỨT PHÁ THỰC THI: DẤU ẤN CẢI CÁCH BẢO HIỂM XÃ HỘI, BẢO HIỂM TỰ NGUYỆN GIAI ĐOẠN 2018 - 2025

TS. Lê Hùng Sơn*

Sau hơn 7 năm triển khai Nghị quyết số 28-NQ/TW và hơn 2 năm triển khai Nghị quyết số 42-NQ/TW, cải cách bảo hiểm xã hội (BHXH) và bảo hiểm tự nguyện (BHTN) đạt nhiều chuyển biến rõ nét, hình thành nền tảng quan trọng cho hiện đại hóa an sinh xã hội. Quy mô bao phủ được mở rộng, nhóm tham gia đa dạng hơn; việc giải quyết và chi trả chế độ bảo đảm kịp thời, đúng luật, qua đó tăng cường niềm tin của người lao động và doanh nghiệp. Cải cách thủ tục hành chính và chuyển đổi số tạo bước tiến mạnh trong đơn giản hóa quy trình và nâng cao chất lượng phục vụ. Hệ thống dữ liệu được kết nối, hỗ trợ hiệu quả cho quản trị chính sách. Công tác quản lý và đầu tư quỹ được chú trọng tính an toàn và bền vững; bộ máy tổ chức tiếp tục tinh gọn, chuyên nghiệp. Bài viết phân tích những kết quả nổi bật này từ góc độ thể chế, quản trị và vận hành; đồng thời nhận diện các yếu tố tác động như già hóa dân số, biến động thị trường lao động, yêu cầu hội nhập và xu hướng số hóa quản lý công. Trên cơ sở đó, dự báo bối cảnh thời gian tới và đề xuất nhóm giải pháp nhằm bảo đảm hoàn thành mục tiêu cải cách hệ thống BHXH đến năm 2030 theo tinh thần Nghị quyết số 28-NQ/TW và Nghị quyết số 42-NQ/TW.

• Từ khóa: BHXH; BHTN; cải cách an sinh; chuyển đổi số; dữ liệu; quản trị quỹ; Nghị quyết 28-NQ/TW; Nghị quyết số 42-NQ/TW.

After more than seven years of implementing Resolution No. 28-NQ/TW and two years of implementing Resolution 42-NQ/TW, reforms in social insurance (SI) and unemployment insurance (UI) have achieved significant structural progress, establishing a crucial foundation for the modernization of Vietnam's social protection system. Coverage has expanded with increasingly diverse participant groups; benefit settlement and payment have been ensured in a timely and lawful manner, thereby strengthening trust among workers and enterprises. Administrative reform and digital transformation have driven major advances in simplifying procedures and improving service quality. The integrated data system has enhanced evidence-based policymaking. Fund management and investment have been oriented toward safety and sustainability, while the organizational apparatus continues to be streamlined and professionalized. The article analyzes these achievements from institutional, governance, and operational perspectives; identifies key influencing factors such as population aging, labor market shifts, international integration requirements, and the digitalization of public administration. On this basis, it outlines future contextual trends and proposes policy solutions to ensure the successful completion of the comprehensive SI reform agenda by 2030 in accordance with Resolution No. 28-NQ/TW.

• Key words: social insurance; unemployment insurance; social protection reform; digital transformation; data governance; fund management; resolution 28-NQ/TW; resolution 42-NQ/TW.

Ngày nhận bài: 20/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

Mở đầu

Nghị quyết số 28-NQ/TW về cải cách chính sách BHXH ra đời trong thời điểm Việt Nam bước vào giai đoạn chuyển đổi sâu sắc về cơ cấu dân số, mô hình tăng trưởng và cấu trúc thị trường lao động. Tốc độ già hóa nhanh, tỷ lệ lao động phi chính thức cao, sự dịch chuyển việc làm dưới tác động công nghệ số cùng sức ép hội nhập đặt ra yêu cầu cấp bách phải xây dựng hệ thống an sinh linh hoạt, bền vững và có tầm nhìn dài hạn. Trong bối cảnh đó, Nghị quyết 28 xác lập định hướng chiến lược hình thành hệ thống BHXH đa tầng, hiện đại, hướng tới bao phủ toàn dân là một quyết sách mang ý nghĩa nền tảng cho phát triển an sinh xã hội Việt Nam. Tiếp theo đó, để khắc phục những hạn chế trong triển khai chính sách xã hội và quản lý phát triển xã hội, ngày 24/11/2023, Ban Chấp hành Trung ương đã ban hành Nghị quyết số 42- NQ/TW về tiếp tục đổi mới, nâng cao chất lượng chính sách xã hội, đáp ứng yêu cầu sự nghiệp xây dựng và bảo vệ tổ quốc trong giai đoạn mới, trong đó tiếp tục đề ra các mục tiêu, nhiệm vụ quan trọng liên quan đến BHXH, BHTN.

Giai đoạn 2018 - 2025, hệ thống BHXH vận hành trong bối cảnh nhiều biến động. Đại dịch COVID-19 gây đứt gãy sản xuất kinh doanh và làm tái cấu trúc thị trường lao động, khiến hàng triệu người thiếu việc

* BHXH Việt Nam; email: sonlh@vss.gov.vn

làm hoặc rời khu vực chính thức. Đây là phép thử đối với năng lực quản trị và tính bền vững của hệ thống an sinh. Tuy nhiên, ngành BHXH vẫn kiên định thực hiện lộ trình cải cách theo tinh thần Nghị quyết 28 và Nghị quyết số 42: mở rộng bao phủ, bảo đảm quyền lợi người lao động, đẩy mạnh ứng dụng công nghệ thông tin và từng bước xây dựng mô hình quản trị dựa trên dữ liệu lớn.

Một dấu mốc đặc biệt quan trọng là việc Quốc hội thông qua Luật BHXH (sửa đổi) năm 2024 và Luật Việc làm (sửa đổi) năm 2025. Hai đạo luật này cụ thể hóa Nghị quyết 28, Nghị quyết số 42 và hoàn thiện khung pháp lý cho hệ thống an sinh trong giai đoạn mới. Chính sách được điều chỉnh theo hướng linh hoạt hơn, tăng tính hấp dẫn đối với người lao động, nhất là nhóm phi chính thức; đồng thời mở rộng phạm vi bảo vệ thông qua thiết kế hợp lý các tầng an sinh. Việc bổ sung chế độ BHXH linh hoạt, cải tiến chính sách BHTN, cùng có hỗ trợ từ ngân sách nhà nước đã tạo điều kiện thuận lợi để thu hút và duy trì người tham gia.

Cùng với cải cách chính sách, tư duy quản trị của ngành BHXH có bước chuyển rõ nét: từ mô hình hành chính sang mô hình quản trị công hiện đại, dựa trên dữ liệu và lấy người dân, doanh nghiệp làm trung tâm. Việc xây dựng cơ sở dữ liệu quốc gia về bảo hiểm và kết nối liên thông với nhiều bộ, ngành đã giúp triển khai dịch vụ công trực tuyến toàn trình, giảm thời gian xử lý, cắt giảm chi phí tuân thủ và nâng cao hiệu quả hoạch định chính sách dựa trên bằng chứng.

Nhìn lại chặng đường vừa qua, có thể khẳng định Nghị quyết 28 và Nghị quyết số 42 không chỉ định hướng cải cách chính sách, mà còn thúc đẩy đổi mới toàn diện trong tổ chức thực thi, từ tư duy quản trị đến chất lượng phục vụ. Giai đoạn 2025 - 2030 sẽ tiếp tục đặt ra nhiều thách thức mới, song những thành quả đạt được đã củng cố niềm tin vào khả năng hiện thực hóa mục tiêu bao phủ BHXH toàn dân là một mục tiêu mang giá trị nhân văn sâu sắc và là trụ cột của phát triển bền vững trong thời kỳ mới.

2. Những thành tựu nổi bật giai đoạn 2018 - 2025

2.1. Hoàn thiện chính sách, pháp luật - bước tiến lớn về thể chế

Giai đoạn 2018 - 2025 đánh dấu một bước phát triển sâu rộng của hệ thống BHXH Việt Nam khi khung pháp lý được hoàn thiện toàn diện nhất kể từ khi mô hình BHXH hiện đại hình thành. Việc ban hành Luật BHXH năm 2024 và Luật Việc làm năm 2025 đã thể chế hóa hầu hết nội dung cải cách theo Nghị quyết 28-NQ/TW, Nghị quyết số 42-NQ/TW, đồng thời tạo lập cấu trúc pháp lý thích ứng yêu cầu của thị trường lao động trong kỷ nguyên số và bối cảnh già hóa nhanh.

Đáng chú ý, phạm vi bao phủ được mở rộng mạnh sang khu vực phi chính thức, nhóm lao động đông đảo

nhưng lâu nay nằm ngoài hệ thống. Việc đưa lao động linh hoạt, làm việc bán thời gian, lao động nền tảng số vào BHXH bắt buộc và BHTN thể hiện sự chủ động của chính sách trước biến đổi của kinh tế số, đồng thời thu hẹp khoảng trống an sinh kéo dài nhiều năm.

Hệ thống quyền lợi được điều chỉnh theo hướng nhân văn và bền vững hơn. Giảm số năm đóng tối thiểu để hưởng lương hưu, bổ sung chế độ thai sản cho người tham gia BHXH tự nguyện, quy định linh hoạt về bảo lưu thời gian đóng... đã tháo gỡ những rào cản lớn, khuyến khích người lao động gắn bó dài hạn. Đây là các bước đi phù hợp xu thế quốc tế về mô hình an sinh đa tầng, hỗ trợ nhóm lao động thu nhập bấp bênh tiếp cận bảo hiểm hưu trí.

Cùng với đó, hệ thống chế tài được hoàn thiện theo hướng nghiêm minh. Các quy định về xử lý hành vi trốn đóng, chậm đóng, chiếm dụng quỹ tạo khung pháp lý bảo vệ quyền lợi người lao động và nâng cao kỷ luật thị trường. Ứng dụng công nghệ trong giám sát đóng - hưởng và tăng cường thanh tra chuyên ngành giúp quá trình vận hành ngày càng chuyên nghiệp.

Các cải cách lần này thể hiện tính đồng bộ, tiệm cận thông lệ quốc tế, nhất là mô hình an sinh đa tầng của ILO, kết nối ba trụ cột BHXH - BHTN - trợ giúp xã hội. Quy định về việc làm bền vững, đào tạo lại, chuyển đổi nghề nghiệp đặt nền móng cho chiến lược nhân lực chất lượng cao trong nền kinh tế xanh, kinh tế số. Nhìn tổng thể, giai đoạn này không chỉ sửa đổi văn bản mà còn định hình hệ thống an sinh mới bao trùm, hiện đại, tiến tới mục tiêu bao phủ toàn dân.

2.2. Tổ chức thực thi chính sách - chuyển động mạnh mẽ và đồng bộ

Trong giai đoạn này, BHXH Việt Nam chuyển trọng tâm từ hoàn thiện chính sách sang thực thi hiệu quả, tạo chuyển động đồng bộ của toàn bộ hệ thống.

(1) Mở rộng bao phủ đạt và vượt mục tiêu 2025

Bao phủ BHXH và BHTN tăng mạnh: BHXH bắt buộc tăng 31,2% so với 2018. BHXH tự nguyện tăng gần 10 lần, trở thành điểm sáng cải cách. BHTN tăng 34,9%, cho thấy vị trí ngày càng quan trọng trong bối cảnh lao động biến động.

Giai đoạn 2019 - 2022 đặc biệt ghi dấu sự bứt phá của BHXH tự nguyện nhờ cải thiện chính sách, truyền thông lan tỏa và nhu cầu tự bảo đảm an sinh của người dân trong thời kỳ kinh tế - xã hội nhiều biến động.

(2) Giải quyết chế độ - chất lượng phục vụ nâng cao

Tỷ lệ giải quyết hồ sơ đúng hạn duy trì cao nhờ chuẩn hóa quy trình và liên thông dữ liệu. Trong đại dịch COVID-19, các gói hỗ trợ từ quỹ BHTN được triển khai kịp thời, minh bạch, giúp hàng triệu lao động và doanh nghiệp vượt qua khó khăn - khẳng định năng lực phản ứng nhanh của chính sách.

(3) Truyền thông - kiến tạo niềm tin xã hội

Hoạt động truyền thông chuyển từ tuyên truyền sang tạo dựng đồng thuận xã hội. Ba định hướng nổi bật gồm: (i) Nâng cao nhận thức trong hệ thống chính trị. (ii) Gắn kết Nhà nước - doanh nghiệp - người lao động, giảm nhiễu thông tin. (iii) Lan tỏa giá trị nhân văn của an sinh thông qua câu chuyện thực tế và truyền thông đa phương tiện. Nhờ đó, hình ảnh BHXH Việt Nam trở nên gần gũi, chuyên nghiệp và đáng tin cậy hơn.

(4) Cải cách thủ tục hành chính, chuyển đổi số - nền tảng hiện đại hóa

Cải cách TTHC gắn với chuyển đổi số đã tạo nền tảng quan trọng cho quản trị hiện đại. Hệ thống dữ liệu quốc gia về BHXH liên thông rộng rãi; dịch vụ công trực tuyến đạt mức cao; ứng dụng VssID trở thành công cụ quen thuộc của người dân. Thanh toán không dùng tiền mặt, tiếp nhận - trả kết quả trực tuyến giúp tiết kiệm thời gian, chi phí, tăng tính minh bạch.

(5) Thanh tra - kiểm tra: Tăng kỷ luật, bảo vệ quỹ an sinh

Thanh tra chuyển sang mô hình phân tích dữ liệu và giám sát từ xa. Nhiều hành vi trốn đóng, chậm đóng, chi sai chế độ được phát hiện, xử lý kịp thời, góp phần bảo vệ quỹ và quyền lợi người lao động.

(6) Đầu tư quỹ BHXH, BHTN - an toàn, minh bạch

Đầu tư quỹ tuân thủ nguyên tắc an toàn vốn, ưu tiên trái phiếu Chính phủ - kênh ổn định nhất. Quản trị rủi ro và kiểm toán độc lập được tăng cường, bảo đảm minh bạch và niềm tin xã hội với quỹ an sinh.

(7) Mức độ hài lòng - thước đo cải cách

Khảo sát độc lập cho thấy mức độ hài lòng của người dân và doanh nghiệp tăng đều nhiều năm liền, phản ánh hiệu quả thực chất của cải cách và chất lượng phục vụ ngày càng thân thiện.

(8) Kien toàn tổ chức bộ máy - tinh gọn, hiệu quả

Tổ chức bộ máy được sắp xếp theo hướng tinh gọn, giảm chồng chéo và quy trách nhiệm rõ ràng theo nguyên tắc "một việc - một đầu mối". Ở cấp trung ương, việc kien toàn theo chỉ đạo của Bộ Tài chính mở ra mô hình quản trị tiệm cận chuẩn quốc tế, đáp ứng xu hướng hiện đại hóa an sinh.

3. Bối cảnh và dự báo tác động đến cải cách trong giai đoạn tới

Giai đoạn 2026 - 2030 mở ra thời đoạn mới của cải cách BHXH, khi kinh tế - xã hội thể giới biến động nhanh và khó dự báo hơn trước. Những thách thức về địa chính trị, thị trường lao động và ổn định vĩ mô khiến hệ thống BHXH Việt Nam phải chuyển mình linh hoạt, vững vàng cả về tư duy quản trị và năng lực thích ứng.

Trước hết, cạnh tranh chiến lược giữa các cường quốc, dịch chuyển chuỗi cung ứng và sự bất định về dòng vốn khiến việc làm và thu nhập của người lao động trở nên nhạy cảm hơn. Các ngành phụ thuộc xuất

khẩu dễ tổn thương, trong khi tự động hóa và chuyển đổi xanh làm thay đổi mạnh cấu trúc nhu cầu lao động. Những ngành nghề mới xuất hiện nhanh buộc chính sách BHXH phải mở rộng bao phủ, cập nhật chuẩn tham gia và bảo vệ phù hợp với mô hình việc làm phi truyền thống.

Thứ hai, biến động tài chính toàn cầu và lạm phát tạo sức ép lớn lên hoạt động đầu tư quỹ BHXH. Lãi suất lên xuống thất thường, rủi ro suy thoái tại nhiều nền kinh tế lớn có thể ảnh hưởng đến lợi suất đầu tư - trụ cột tài chính của hệ thống. Trong bối cảnh đó, quản trị quỹ cần tăng năng lực phân tích rủi ro, đa dạng hóa danh mục trong khuôn khổ pháp luật và củng cố dự báo dài hạn nhằm bảo đảm an toàn và bền vững.

Thứ ba, già hóa dân số nhanh là thách thức mang tính cấu trúc. Chi trả hưu trí tăng mạnh, tương quan giữa người đóng - người hưởng bị thu hẹp dần. Điều này đòi hỏi chính sách khuyến khích người dân tham gia sớm, đóng dài hơn, đồng thời mở rộng các hình thức chăm sóc dài hạn phù hợp với nhu cầu mới của xã hội già hóa.

Thứ tư, thị trường lao động thay đổi sâu sắc với sự gia tăng của lao động tự do, lao động nền tảng số và các dạng việc làm linh hoạt. Tính ổn định trong tham gia BHXH giảm, trong khi lao động phi chính thức vẫn ở mức cao. Vì vậy, hệ thống cần cơ chế thu linh hoạt, mức đóng phù hợp thu nhập gián đoạn và các gói bảo hiểm thiết kế theo chu kỳ lao động.

Cuối cùng, di chuyển lao động quốc tế tăng mạnh mở ra cơ hội hội nhập nhưng cũng đòi hỏi năng lực phối hợp quốc tế cao hơn. Việc mở rộng các hiệp định về an sinh xã hội sẽ giúp bảo đảm quyền lợi người lao động di cư và thu hút nhân lực quốc tế một cách bền vững.

Nhìn chung, giai đoạn 2026 - 2030 không chỉ là chặng tiếp nối, mà là thời kỳ định hình mô hình an sinh hiện đại, nhân văn và thích ứng, hướng đến mục tiêu bao phủ toàn dân trong bối cảnh biến động lớn của thời đại.

4. Giải pháp và khuyến nghị đến năm 2030

Trong bối cảnh kinh tế - xã hội chuyển động nhanh và phức tạp, việc hoàn thiện hệ thống an sinh, đặc biệt là BHXH và BHTN, đòi hỏi tư duy cải cách toàn diện, dựa trên khoa học và thực tiễn quản trị hiện đại. Để hướng tới hệ thống bền vững, bao trùm và thích ứng cao, có thể tập trung vào chín nhóm giải pháp chủ đạo.

Thứ nhất, tiếp tục hoàn thiện chính sách và pháp luật theo hướng mở rộng bao phủ toàn dân, bảo đảm minh bạch, nhất quán và hài hòa lợi ích các bên. Chính sách cần đủ linh hoạt để theo kịp sự biến đổi của thị trường lao động, sự nổi lên của lao động nền tảng số, kinh tế gig và nhu cầu bảo vệ nhóm phi chính thức, song vẫn giữ nguyên tắc đóng - hưởng và bảo đảm cân đối lâu dài.

Thứ hai, đổi mới quản lý thu theo hướng chuẩn hóa, hiện đại và chủ động. Ứng dụng dữ liệu lớn, phân tích hành vi và mô hình dự báo sẽ giúp nhận diện nhóm tiềm năng, giảm thất thoát và hạn chế nợ đọng. Việc đồng bộ hóa dữ liệu dân cư, thuế và lao động là then chốt để mở rộng nhanh diện bao phủ.

Thứ ba, nâng cao chất lượng giải quyết chế độ, đặt trọng tâm vào tính chính xác, kịp thời và sự thân thiện với người dân. Song song đó là tăng cường phòng chống gian lận, hoàn thiện hệ thống kiểm soát nội bộ và áp dụng công nghệ để nhận diện bất thường, bảo vệ an toàn quỹ.

Thứ tư, chuyên nghiệp hóa truyền thông theo hướng tương tác đa chiều và dựa trên dữ liệu. Việc phân loại nhóm đối tượng, lựa chọn thông điệp và kênh phù hợp sẽ giúp người dân tiếp cận dễ dàng, hiểu rõ quyền lợi, nghĩa vụ, từ đó xây dựng niềm tin vào hệ thống.

Thứ năm, cải cách thủ tục hành chính gắn với số hóa toàn diện. Mô hình “một cửa” hiện đại, giảm giấy tờ, tích hợp dịch vụ và liên thông với cơ sở dữ liệu quốc gia sẽ nâng cao trải nghiệm của người dùng và hiệu quả vận hành.

Thứ sáu, phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao trong các lĩnh vực công nghệ thông tin, phân tích dữ liệu, quản trị quỹ và hoạch định chính sách. Đây là trụ cột nâng đỡ khả năng thích ứng của hệ thống trong thời đại kinh tế số và già hóa dân số.

Thứ bảy, đẩy mạnh chuyển đổi số, xây dựng hệ sinh thái an sinh xã hội số với các dịch vụ cá nhân hóa, chủ động và thông minh. Hồ sơ an sinh điện tử suốt đời sẽ tạo nền tảng cho quản trị minh bạch và tối ưu hóa chi phí xã hội.

Thứ tám, tăng cường năng lực dự báo tài chính quỹ trên cơ sở mô hình dài hạn, đa kịch bản và phân tích rủi ro. Cùng với đó là chiến lược đầu tư an toàn, hiệu quả, phù hợp chuẩn mực quốc tế, mở rộng danh mục trong khuôn khổ pháp luật nhưng kiểm soát rủi ro chặt chẽ.

Thứ chín, mở rộng hợp tác quốc tế để học hỏi kinh nghiệm, nâng cao quản trị và tham gia sâu hơn vào các hiệp định công nhận lẫn nhau về BHXH, qua đó bảo đảm quyền lợi lao động di cư và củng cố vị thế Việt Nam trong mạng lưới an sinh khu vực.

Nhìn tổng thể, giai đoạn đến năm 2030 đòi hỏi một tầm nhìn cải cách dài hạn, gắn với xu thế toàn cầu, song vẫn phù hợp với thực tiễn Việt Nam, hướng tới một hệ thống BHXH bền vững, nhân văn và bao trùm cho mọi người dân.

Kết luận

Giai đoạn 2018 - 2025 đánh dấu bước ngoặt trong cải cách an sinh xã hội khi Nghị quyết 28-NQ/TW, Nghị quyết 42-NQ/TW được triển khai bằng những đổi mới toàn diện về chính sách và quản trị BHXH. Kết quả đạt được khẳng định hướng đi đúng đắn và khả năng

thích ứng của hệ thống trước biến động kinh tế - xã hội. Việc mở rộng bao phủ, nâng cao chất lượng phục vụ, cải cách thủ tục hành chính và đẩy mạnh chuyển đổi số đã tạo dựng một mô hình BHXH hiện đại hơn, minh bạch hơn, đặt nền tảng cho mục tiêu bao phủ toàn dân vào năm 2030.

Trong giai đoạn mới, thách thức ngày càng lớn: già hóa dân số tăng tốc, thị trường lao động phi truyền thống mở rộng, cạnh tranh nhân lực khu vực gay gắt và bất định kinh tế, địa chính trị gia tăng. BHXH và BHTN vì vậy vừa giữ vai trò trụ cột an sinh, vừa là công cụ nâng cao sức chống chịu của nền kinh tế và bảo vệ người lao động trước rủi ro.

Để đáp ứng yêu cầu đó, hệ thống cần bảo đảm bền vững tài chính, hiện đại hóa quản trị và tăng cường ứng dụng công nghệ. Trọng tâm gồm: hoàn thiện năng lực phân tích, dự báo, mở rộng dữ liệu số, siết chặt quản trị rủi ro, tối ưu hóa đầu tư quỹ và phát triển văn hóa phục vụ lấy người dân làm trung tâm. Cân đối dài hạn quỹ BHXH là điều kiện quyết định cho sự ổn định của toàn hệ thống.

Đồng thời, mở rộng bao phủ cần sự phối hợp chặt chẽ của các bộ, ngành, doanh nghiệp và cộng đồng, đặc biệt trong việc tiếp cận nhóm lao động phi chính thức là lực lượng ngày càng đóng vai trò quan trọng của nền kinh tế. Khi chính sách vươn tới mọi nhóm đối tượng, mục tiêu “không ai bị bỏ lại phía sau” mới trở thành hiện thực.

Nhìn lại, giai đoạn 2018 - 2025 đã tạo nền móng vững chắc cho sự phát triển của hệ thống BHXH. Chặng đường đến 2030 đòi hỏi sự kiên định cải cách, tăng cường hiện đại hóa và giữ vững tính bền vững quỹ. Một hệ thống BHXH hoàn thiện sẽ tiếp tục là điểm tựa của người lao động và là chấn kinh tế trước những biến động của thời đại.

Tài liệu tham khảo:

- Ban Chấp hành Trung ương Đảng (2018), Nghị quyết số 28-NQ/TW ngày 23/5/2018 về cải cách chính sách bảo hiểm xã hội.
- Ban Chấp hành Trung ương Đảng (2023), Nghị quyết số 42-NQ/TW ngày 24/11/2023 về tiếp tục đổi mới, nâng cao chất lượng chính sách xã hội, đáp ứng yêu cầu sự nghiệp xây dựng và bảo vệ tổ quốc trong giai đoạn mới.
- Quốc hội (2014), Luật Bảo hiểm xã hội. Quốc hội (2024), Luật Bảo hiểm xã hội (sửa đổi).
- Quốc hội (2013), Luật Việc làm. Quốc hội (2025), Luật Việc làm (sửa đổi).
- Chính phủ (2015), Nghị định số 115/2015/NĐ-CP quy định chi tiết một số điều của Luật BHXH.
- Chính phủ (2020), Nghị định số 143/2018/NĐ-CP về BHXH bắt buộc đối với lao động nước ngoài làm việc tại Việt Nam.
- Chính phủ (2023), Nghị định số 105/2023/NĐ-CP về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực lao động, BHXH, đưa người Việt Nam đi làm việc ở nước ngoài theo hợp đồng.
- Báo hiểm xã hội Việt Nam (2019-2024), Niên giám thống kê BHXH Việt Nam các năm.
- Báo hiểm xã hội Việt Nam (2023), Báo cáo tổng kết 05 năm thực hiện Nghị quyết 28-NQ/TW.
- Báo hiểm xã hội Việt Nam (2024), Báo cáo chuyển đổi số ngành BHXH.
- Bộ Lao động - Thương binh và Xã hội (2023), Báo cáo thị trường lao động Việt Nam.
- Tổng cục Thống kê (2020-2024), Báo cáo điều tra lao động - việc làm các năm.
- Bộ Tài chính (2024), Báo cáo đánh giá an toàn tài chính quỹ BHXH và BHTN.
- Viện Khoa học Lao động và Xã hội (2022), Dự báo xu hướng thị trường lao động giai đoạn 2022-2030.
- Viện Chiến lược và Chính sách Y tế (2023), Tác động của già hóa dân số đến hệ thống an sinh xã hội Việt Nam.
- Trần Thị Lan Hương (2021), Cải cách BHXH ở Việt Nam: Thách thức và triển vọng, Tạp chí Kinh tế & Phát triển.
- Nguyễn Thị Minh & cộng sự (2022), BHXH tự nguyện tại Việt Nam: Động lực và rào cản tham gia, Tạp chí Lao động - Xã hội.
- International Labour Organization - ILO (2023), Social Protection Monitor: Global Trends.
- World Bank (2019), Vietnam Social Protection System Review.

THU HÚT FDI XANH VÀO VIỆT NAM TRONG BỐI CẢNH CAM KẾT NET ZERO: THỰC TRẠNG VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

PGS.TS. Nhữ Trọng Bách* - TS. Đào Duy Thuần**

Trong bối cảnh chuyển dịch toàn cầu sang nền kinh tế carbon thấp, thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài xanh (FDI xanh) đã trở thành một ưu tiên chiến lược đối với Việt Nam. Nghiên cứu này phân tích xu hướng thu hút FDI xanh trong bối cảnh cam kết đạt phát thải ròng bằng “0” vào năm 2050. Trên cơ sở phương pháp nghiên cứu định tính kết hợp phân tích dữ liệu thứ cấp từ các tổ chức quốc tế và báo cáo trong nước, bài viết đánh giá thực trạng, cơ hội và những thách thức mang tính cấu trúc trong thu hút FDI xanh tại Việt Nam. Kết quả cho thấy Việt Nam đã bước đầu thu hút các dự án FDI xanh, chủ yếu trong lĩnh vực năng lượng tái tạo và công nghệ cao, song quy mô còn hạn chế do các rào cản về thể chế, hạ tầng và năng lực hấp thụ. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả thu hút FDI xanh, góp phần thực hiện cam kết Net Zero và thúc đẩy chuyển đổi sang mô hình tăng trưởng bền vững.

• Từ khóa: FDI xanh; net zero; tăng trưởng xanh; phát triển bền vững; Việt Nam.

In the context of the global transition toward a low-carbon economy, attracting green foreign direct investment (green FDI) has become a strategic priority for Vietnam. This study analyzes trends in green FDI inflows in light of Vietnam's commitment to achieving net-zero emissions by 2050. Using a qualitative research method and secondary data from international organizations and domestic reports, the paper assesses the current state, opportunities, and structural challenges of green FDI attraction in Vietnam. The findings indicate that while Vietnam has begun to attract green FDI projects, primarily in renewable energy and high-tech sectors, the scale remains limited due to institutional, infrastructural, and absorptive capacity barriers. Based on these findings, the study proposes policy implications to enhance the effectiveness of green FDI attraction, contribute to the Net Zero pledge, and foster a transition to a sustainable growth model.

• Key words: green FDI; net zero; green growth; sustainable development; Vietnam.

Ngày nhận bài: 03/02/2026

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 25/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Biến đổi khí hậu đang trở thành một trong những thách thức nghiêm trọng nhất đối với phát triển bền vững toàn cầu, thúc đẩy cộng đồng quốc tế tăng cường các cam kết giảm phát thải khí nhà kính và hướng tới mục tiêu phát thải ròng bằng “0” (Net

Zero) vào giữa thế kỷ XXI nhằm hạn chế các tác động tiêu cực của biến đổi khí hậu (IPCC, 2023; United Nations, 2021).

Trong tiến trình này, đầu tư trực tiếp nước ngoài xanh (FDI xanh) ngày càng được xem là nguồn lực quan trọng đối với các quốc gia đang phát triển, không chỉ bổ sung vốn mà còn thúc đẩy chuyển giao công nghệ sạch và nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên. Đặc biệt, xu hướng tái cấu trúc chuỗi giá trị toàn cầu theo hướng giảm phát thải đang làm gia tăng dòng vốn đầu tư vào các quốc gia có cam kết rõ ràng về phát triển xanh và Net Zero (UNCTAD, 2023).

Việc Việt Nam đã cam kết đạt phát thải ròng bằng “0” vào năm 2050, được công bố tại COP26, đã tạo ra bước ngoặt trong định hướng phát triển kinh tế theo hướng bền vững. Cùng với đó, các chính sách như Chiến lược tăng trưởng xanh và Quy hoạch điện VIII đã hình thành nền tảng quan trọng cho quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp và thu hút các dòng vốn đầu tư xanh (Thủ tướng Chính phủ, 2022). Thực tiễn cho thấy Việt Nam tiếp tục duy trì sức hấp dẫn đối với dòng vốn FDI, với vốn đăng ký đạt 38,4 tỷ USD và vốn thực hiện đạt 27,62 tỷ USD năm 2025, trong đó ngày càng xuất hiện các dự án trong lĩnh vực công nghệ cao và năng lượng tái tạo (Cục Đầu tư nước ngoài, 2025). Tuy nhiên, FDI xanh vẫn chưa tương xứng với tiềm năng do những hạn chế về cơ sở hạ tầng, thể chế chính sách và năng lực hấp thụ công nghệ (World Bank, 2022).

Trong bối cảnh đó, bài viết tập trung phân tích thực trạng thu hút FDI xanh tại Việt Nam, từ đó đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả

* Học viện Chính sách và Phát triển

** Học viện Tài chính

thu hút dòng vốn này, góp phần thúc đẩy tăng trưởng xanh và phát triển bền vững.

2. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết sử dụng dữ liệu thứ cấp được thu thập từ các nguồn chính thức trong nước và các tổ chức quốc tế nhằm đảm bảo tính khách quan và độ tin cậy của phân tích. Cụ thể, dữ liệu về thu hút FDI tại Việt Nam được tổng hợp từ các báo cáo của Cục Đầu tư nước ngoài, Tổng cục Thống kê, Bộ Tài chính và các văn bản điều hành của Chính phủ. Đồng thời, các thông tin liên quan đến FDI xanh, cam kết Net Zero và xu hướng chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp được tham khảo từ các báo cáo của UNCTAD, World Bank, OECD và UNEP.

Trên cơ sở đó, bài viết sử dụng kết hợp các phương pháp phân tích gồm thống kê mô tả, so sánh và tổng hợp. Phương pháp thống kê mô tả được áp dụng để phản ánh thực trạng thu hút FDI và FDI xanh thông qua các chỉ tiêu về quy mô vốn, số lượng dự án và cơ cấu ngành. Phương pháp so sánh được sử dụng nhằm đánh giá sự thay đổi trong thu hút FDI trước và sau cam kết Net Zero, đồng thời đối chiếu với xu hướng quốc tế. Bên cạnh đó, phương pháp phân tích - tổng hợp được sử dụng để nhận diện các cơ hội và thách thức, làm cơ sở đề xuất các hàm ý chính sách.

3. Cơ sở lý luận về FDI xanh trong bối cảnh cam kết net zero

3.1. Khái niệm và đặc điểm của FDI xanh

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) là hình thức đầu tư xuyên biên giới, trong đó nhà đầu tư thiết lập quyền sở hữu và kiểm soát lâu dài đối với doanh nghiệp tại quốc gia tiếp nhận (IMF, 2009). Trong bối cảnh phát triển bền vững, FDI xanh được hiểu là các dòng vốn đầu tư có đóng góp tích cực đối với bảo vệ môi trường, giảm phát thải khí nhà kính và thúc đẩy chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp. Theo OECD (2019) và UNCTAD (2023), FDI xanh thường gắn với việc sử dụng công nghệ sạch, nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên và tập trung vào các lĩnh vực như năng lượng tái tạo, công nghệ cao và các ngành có tác động môi trường thấp.

So với FDI truyền thống, FDI xanh có ba đặc điểm cơ bản: (i) gắn với công nghệ tiên tiến, thân thiện với môi trường, góp phần giảm phát thải; (ii) tập trung vào các ngành có giá trị gia tăng cao, phù hợp với định hướng phát triển bền vững; và (iii) chịu ảnh hưởng mạnh từ môi trường thể chế và các cam kết môi trường của quốc gia tiếp nhận, đặc biệt là cam kết Net Zero (World Bank, 2022).

Việc nhận diện FDI xanh trong thực tiễn cần dựa trên hệ tiêu chí đa chiều, bao gồm: (i) tiêu chí môi trường (mức độ giảm phát thải, sử dụng năng lượng tái tạo, hiệu quả tài nguyên); (ii) tiêu chí công nghệ (mức độ ứng dụng công nghệ sạch và khả năng chuyển giao); và (iii) tiêu chí ESG và thể chế (mức độ tuân thủ tiêu chuẩn môi trường - xã hội - quản trị và sự phù hợp với định hướng phát triển bền vững). Cách tiếp cận này giúp phân biệt FDI xanh thực chất với các hình thức “xanh danh nghĩa”, đồng thời tạo cơ sở để đánh giá chất lượng dòng vốn FDI trong bối cảnh Net Zero.

Như vậy, FDI xanh không chỉ là nguồn vốn cho tăng trưởng mà còn là công cụ quan trọng hỗ trợ các quốc gia thực hiện mục tiêu giảm phát thải và chuyển đổi sang mô hình phát triển bền vững.

3.2. Cam kết Net Zero và tác động đến thu hút FDI xanh

Cam kết đạt phát thải ròng bằng “0” (Net Zero) đã trở thành xu hướng quan trọng trong chiến lược phát triển của nhiều quốc gia, đồng thời tác động đáng kể đến xu hướng dịch chuyển của dòng vốn FDI, đặc biệt là FDI xanh. Các tập đoàn đa quốc gia ngày càng ưu tiên đầu tư vào các quốc gia có định hướng phát triển bền vững và cam kết mạnh mẽ về giảm phát thải nhằm đáp ứng các tiêu chuẩn môi trường toàn cầu (UNCTAD, 2023).

Trước hết, cam kết Net Zero tạo động lực thúc đẩy dòng vốn FDI vào các lĩnh vực thân thiện với môi trường như năng lượng tái tạo, công nghệ cao và sản xuất ít phát thải. Việc triển khai các chính sách chuyển đổi năng lượng và phát triển kinh tế xanh góp phần cải thiện môi trường đầu tư, hỗ trợ chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo hướng bền vững (World Bank, 2022). Đồng thời, dòng vốn này còn thúc đẩy chuyển giao công nghệ sạch và nâng cao năng lực sản xuất của nền kinh tế.

Bên cạnh đó, cam kết Net Zero cũng đặt ra yêu cầu cao hơn đối với quốc gia tiếp nhận đầu tư trong việc hoàn thiện thể chế, nâng cao tiêu chuẩn môi trường và phát triển cơ sở hạ tầng xanh. Các nhà đầu tư ngày càng quan tâm đến tính minh bạch của chính sách, khả năng cung cấp năng lượng sạch và chất lượng nguồn nhân lực trong các ngành công nghệ xanh (OECD, 2019). Điều này tạo ra cả cơ hội và thách thức đối với các quốc gia đang phát triển trong việc thu hút và sử dụng hiệu quả FDI xanh.

Như vậy, cam kết Net Zero không chỉ định hướng quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp mà còn trở thành yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến khả

năng thu hút FDI xanh, đòi hỏi các quốc gia phải nâng cao chất lượng môi trường đầu tư để tận dụng hiệu quả dòng vốn này.

4. Thực trạng thu hút FDI xanh vào Việt Nam

4.1. Thực trạng thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Việt Nam

Trong ba thập kỷ qua, Việt Nam đã trở thành một điểm đến quan trọng của dòng vốn FDI tại khu vực Đông Nam Á. Giai đoạn 2019-2025 đặc biệt đáng chú ý khi phản ánh khả năng thích ứng và duy trì sức hấp dẫn đầu tư của Việt Nam trong bối cảnh chịu tác động từ các cú sốc toàn cầu như đại dịch COVID-19, căng thẳng địa chính trị và quá trình tái cấu trúc chuỗi cung ứng.

Biểu đồ 1: Dòng vốn FDI vào Việt Nam (2019 - 2025)



Nguồn: Cục Đầu tư nước ngoài (2019-2025)

Dữ liệu trên cho thấy ba xu hướng nổi bật:

Thứ nhất, vốn FDI đăng ký phục hồi rõ rệt sau đại dịch, từ 28,53 tỷ USD năm 2020 lên khoảng 36,61 - 38,42 tỷ USD giai đoạn 2023 - 2025, phản ánh sự cải thiện của môi trường đầu tư và vai trò ngày càng rõ của Việt Nam trong mạng lưới sản xuất toàn cầu.

Thứ hai, vốn FDI thực hiện duy trì xu hướng tăng ổn định, đạt 27,62 tỷ USD năm 2025, mức cao nhất trong 5 năm, cho thấy mức độ hiện thực hóa cam kết đầu tư và sự gắn kết dài hạn của nhà đầu tư.

Thứ ba, tốc độ tăng trưởng vốn FDI thực hiện thể hiện khả năng phục hồi và chống chịu của nền kinh tế, khi nhanh chóng chuyển từ mức tăng trưởng âm năm 2020 sang phục hồi mạnh trong giai đoạn 2022-2025. Điều này cho thấy Việt Nam không chỉ thu hút được dòng vốn mới mà còn duy trì niềm tin của các nhà đầu tư trong bối cảnh bất định toàn cầu.

Xét theo ngành, FDI tiếp tục tập trung chủ yếu vào lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo, chiếm khoảng 54,7% vốn đăng ký và 82,8% vốn thực hiện năm 2025, phản ánh vai trò chủ đạo của lĩnh vực này trong thu hút FDI tại Việt Nam. Qua đó, phần nào cho thấy xu hướng gia tăng vai trò của Việt Nam trong mạng lưới sản xuất khu vực và toàn cầu.

Như vậy, giai đoạn này cho thấy xu hướng chuyển dịch từ thu hút FDI theo quy mô sang chú trọng chất lượng và chiều sâu, thể hiện qua sự gia tăng của vốn thực hiện và mức độ gắn kết của nhà đầu tư. Đây là nền tảng quan trọng để Việt Nam định hướng thu hút FDI theo hướng xanh trong bối cảnh thực hiện cam kết Net Zero.

4.2. Thực trạng thu hút FDI xanh vào Việt Nam

Trong bối cảnh thực hiện Chiến lược tăng trưởng xanh và cam kết đạt phát thải ròng bằng “0” vào năm 2050, Việt Nam đã có những chuyển biến rõ rệt trong định hướng thu hút FDI theo hướng nâng cao chất lượng và thân thiện với môi trường. Giai đoạn 2019-2025 ghi nhận sự gia tăng của các dự án FDI quy mô lớn có tích hợp tiêu chuẩn sản xuất xanh, sử dụng năng lượng tái tạo và giảm phát thải khí nhà kính, phản ánh xu hướng dịch chuyển sang FDI xanh.

Bảng 4.1. Các dự án FDI xanh tiêu biểu tại Việt Nam giai đoạn 2019-2025

STT	Dự án	Nhà đầu tư	Quốc gia	Lĩnh vực	Vốn đầu tư (triệu USD)	Đặc điểm xanh tiêu biểu	Năm
1	Nhà máy LEGO Bình Dương	LEGO Group	Đan Mạch	Sản xuất đồ chơi	1.3	Nhà máy trung hòa carbon, sử dụng năng lượng tái tạo	2022
2	Nhà máy Pandora	Pandora	Đan Mạch	Trang sức	150	Sử dụng 100% năng lượng tái tạo, chứng nhận LEED Gold	2023
3	Nhà máy PepsiCo	PepsiCo	Hoa Kỳ	Thực phẩm	400	Công nghệ tiết kiệm năng lượng, giảm phát thải	2024
4	Điện gió La Gàn	CIP	Đan Mạch	Năng lượng tái tạo	10.500	Điện gió ngoài khơi quy mô lớn	2021
5	Samsung Thái Nguyên (mở rộng)	Samsung	Hàn Quốc	Điện tử	1.187	Áp dụng tiêu chuẩn ESG	2022
6	Foxconn Quảng Ninh	Foxconn	Đài Loan	Thiết bị thông minh	551	Nhà máy thông minh, tối ưu phát thải	2024
7	Intel Việt Nam (mở rộng)	Intel	Hoa Kỳ	Công nghệ cao	475	Sản xuất bán dẫn thân thiện môi trường	2021

Nguồn: Cục Đầu tư nước ngoài (2025); World Bank (2022); Reuters (2024); LEGO Group (2023); Intel Vietnam (2021)

Bảng 4.1 tổng hợp một số dự án tiêu biểu cho thấy FDI xanh tại Việt Nam tập trung chủ yếu vào ba nhóm lĩnh vực: (i) công nghiệp chế biến, chế tạo công nghệ cao; (ii) sản xuất tiêu dùng theo tiêu chuẩn bền vững; và (iii) năng lượng tái tạo.

Trước hết, lĩnh vực công nghiệp chế biến, chế tạo công nghệ cao tiếp tục giữ vai trò chủ đạo trong thu hút FDI xanh. Các dự án như nhà máy LEGO tại Bình Dương hay mở rộng sản xuất của Intel tại TP. Hồ Chí Minh cho thấy xu hướng gia tăng đầu tư vào các cơ sở sản xuất sử dụng năng lượng tái tạo, công nghệ tiết kiệm năng lượng và giảm phát thải. Đồng thời, các tập đoàn lớn như Samsung và Foxconn cũng đẩy mạnh mở rộng sản xuất theo hướng áp dụng tiêu chuẩn ESG và mô hình nhà máy thông minh, góp phần thúc đẩy chuyển đổi công nghiệp theo hướng xanh.

Trong lĩnh vực sản xuất tiêu dùng, các dự án như Pandora và PepsiCo thể hiện xu hướng tích hợp tiêu chuẩn sản xuất bền vững vào chuỗi giá trị toàn cầu, thông qua việc sử dụng năng lượng tái tạo và tối ưu hóa quy trình sản xuất nhằm giảm phát thải. Điều này phản ánh sự lan tỏa của các tiêu chuẩn môi trường quốc tế vào hoạt động đầu tư tại Việt Nam.

Đặc biệt, lĩnh vực năng lượng tái tạo nổi lên như một trụ cột quan trọng của FDI xanh, với các dự án quy mô lớn như điện gió ngoài khơi La Gàn. Những dự án này không chỉ bổ sung nguồn cung năng lượng sạch mà còn đóng vai trò nền tảng trong việc hỗ trợ các ngành công nghiệp khác chuyển đổi theo hướng giảm phát thải.

Qua phân tích cho thấy, các dự án FDI xanh tại Việt Nam có xu hướng gia tăng từ sau năm 2021, gắn với thời điểm Việt Nam đưa ra cam kết Net Zero tại COP26. Điều này cho thấy các cam kết môi trường ở cấp quốc gia đã góp phần nâng cao sức hấp dẫn của Việt Nam đối với các nhà đầu tư theo đuổi chiến lược phát triển bền vững.

Tuy nhiên, cần lưu ý rằng không phải tất cả các dự án được gắn với yếu tố “xanh” đều phản ánh đầy đủ bản chất của FDI xanh. Trong thực tế, một số dự án chỉ đáp ứng một phần tiêu chí môi trường hoặc mang tính “xanh danh nghĩa” (greenwashing), khi yếu tố môi trường chưa được tích hợp toàn diện trong toàn bộ chuỗi giá trị. Điều này cho thấy việc đánh giá FDI xanh cần dựa trên các tiêu chí đa chiều, bao gồm công nghệ, môi trường và ESG, thay vì chỉ dựa vào lĩnh vực đầu tư.

Mặt khác, cần nhìn nhận FDI xanh vẫn chưa chiếm tỷ trọng lớn trong tổng vốn FDI vào Việt Nam, khi phần lớn dòng vốn vẫn tập trung vào các ngành gia công và sản xuất thâm dụng lao động. Đồng thời, trong bối cảnh cạnh tranh khu vực ngày càng gia tăng, Việt Nam phải đối mặt với áp lực từ các quốc gia như Thái Lan và Indonesia trong việc thu hút FDI xanh, đặc biệt ở các yếu tố như hạ tầng năng lượng sạch, tiêu chuẩn ESG và chính sách hỗ trợ đầu tư.

Nhìn chung, Việt Nam đã bước đầu hình thành nền tảng thu hút FDI xanh thông qua sự gia tăng của các dự án công nghệ cao và năng lượng tái tạo. Tuy nhiên, để tận dụng hiệu quả hơn xu hướng dịch chuyển của dòng vốn đầu tư xanh toàn cầu, cần tiếp tục nâng cao chất lượng môi trường đầu tư và hoàn thiện các điều kiện nền tảng cho phát triển FDI xanh trong giai đoạn tới.

4.3. Đánh giá chung: Cơ hội và thách thức trong thu hút FDI xanh vào Việt Nam trong bối cảnh cam kết Net Zero

Cam kết đạt phát thải ròng bằng “0” vào năm 2050 đã tạo ra những thay đổi mang tính cấu trúc trong định hướng phát triển kinh tế của Việt Nam, qua đó tác động trực tiếp đến khả năng thu hút dòng vốn FDI xanh. Trong bối cảnh này, các tiêu chí về môi trường, năng lượng sạch và phát triển bền vững ngày càng trở thành yếu tố then chốt trong quyết định đầu tư của các tập đoàn đa quốc gia, thay thế dần các lợi thế truyền thống như chi phí lao động thấp (World Bank, 2022). Điều này mở ra cơ hội chuyển dịch mô hình thu hút FDI của Việt Nam theo hướng nâng cao chất lượng và giá trị gia tăng.

Về cơ hội, trước hết, cam kết Net Zero góp phần nâng cao vị thế của Việt Nam trong chuỗi giá trị toàn cầu đang tái cấu trúc theo hướng giảm phát thải carbon. Việc định hình rõ chiến lược phát triển xanh giúp Việt Nam trở thành điểm đến tiềm năng đối với các dự án đầu tư trong lĩnh vực công nghệ cao, năng lượng sạch và sản xuất bền vững. Đồng thời, cam kết này cũng tạo động lực thúc đẩy cải cách thể chế và hoàn thiện chính sách liên quan đến tăng trưởng xanh, qua đó cải thiện tính minh bạch và ổn định của môi trường đầu tư.

Tuy nhiên, bên cạnh các cơ hội, việc thu hút FDI xanh tại Việt Nam vẫn đối mặt với một số thách thức mang tính cấu trúc.

Thứ nhất, khoảng cách giữa định hướng chính sách và năng lực thực thi còn tương đối lớn. Mặc dù đã ban hành nhiều chiến lược và cam kết, hệ thống cơ chế hỗ trợ cụ thể cho FDI xanh, bao gồm chính sách ưu đãi, công cụ tài chính xanh và tiêu chuẩn môi trường, vẫn chưa hoàn thiện đồng bộ, làm giảm khả năng cạnh tranh so với các quốc gia trong khu vực.

Thứ hai, hạn chế về cơ sở hạ tầng, đặc biệt là hạ tầng năng lượng sạch và hệ thống truyền tải điện, tiếp tục là điểm nghẽn quan trọng. Khả năng cung cấp năng lượng tái tạo ổn định với chi phí hợp lý chưa thực sự đáp ứng yêu cầu của các dự án FDI quy mô lớn, ảnh hưởng trực tiếp đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp quốc tế.

Thứ ba, năng lực công nghệ và chất lượng nguồn nhân lực còn là rào cản đối với việc hấp thụ hiệu quả FDI xanh. Các dự án đầu tư xanh thường gắn với công nghệ tiên tiến và yêu cầu lao động có kỹ năng cao, trong khi đây vẫn là điểm hạn chế của các nền kinh tế đang phát triển, bao gồm Việt Nam (OECD, 2019).

Ngoài ra, trong bối cảnh cạnh tranh thu hút FDI xanh ngày càng gia tăng trong khu vực, Việt Nam phải đối mặt với áp lực từ các quốc gia như Thái Lan và Indonesia - những nước đã chủ động triển khai các

chính sách hỗ trợ đầu tư xanh và phát triển hạ tầng năng lượng sạch ở mức độ cao hơn. Điều này đặt ra yêu cầu cấp thiết đối với Việt Nam trong việc nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia trong thu hút FDI xanh.

5. Hàm ý chính sách nhằm tăng cường thu hút FDI xanh vào Việt Nam trong bối cảnh cam kết Net Zero

Trên cơ sở phân tích thực trạng, cơ hội và thách thức, việc thu hút FDI xanh trong bối cảnh cam kết Net Zero đòi hỏi Việt Nam phải triển khai một hệ thống chính sách đồng bộ theo hướng nâng cao chất lượng môi trường đầu tư và năng lực hấp thụ dòng vốn.

Trước hết, cần hoàn thiện khung thể chế và chính sách theo hướng ưu tiên FDI xanh. Việc xây dựng hệ thống tiêu chí rõ ràng để phân loại FDI xanh là điều kiện tiên quyết nhằm tránh tình trạng “xanh danh nghĩa”, đồng thời làm cơ sở để áp dụng các cơ chế ưu đãi phù hợp. Bên cạnh đó, tính minh bạch, ổn định và nhất quán của chính sách cần được bảo đảm để nâng cao niềm tin của nhà đầu tư quốc tế.

Thứ hai, phát triển hạ tầng phục vụ chuyển đổi xanh, đặc biệt là hạ tầng năng lượng tái tạo và hệ thống truyền tải điện, cần được xem là yếu tố nền tảng. Khả năng cung cấp nguồn năng lượng sạch ổn định với chi phí cạnh tranh có ý nghĩa quyết định đối với việc thu hút các dự án FDI quy mô lớn. Đồng thời, việc phát triển các khu công nghiệp sinh thái và mô hình sản xuất bền vững sẽ góp phần tạo lập hệ sinh thái thuận lợi cho FDI xanh.

Thứ ba, cần thúc đẩy phát triển hệ thống tài chính xanh nhằm hỗ trợ triển khai các dự án đầu tư thân thiện với môi trường. Việc hoàn thiện các công cụ như tín dụng xanh, trái phiếu xanh và cơ chế tài chính cho chuyển đổi năng lượng không chỉ giúp giảm chi phí vốn mà còn nâng cao khả năng hấp thụ FDI xanh của nền kinh tế.

Thứ tư, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực và năng lực công nghệ là điều kiện quan trọng để tăng hiệu quả lan tỏa của FDI xanh. Điều này đòi hỏi sự phối hợp giữa chính sách đào tạo, đổi mới sáng tạo và hỗ trợ doanh nghiệp trong nước tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị của các doanh nghiệp FDI.

Cuối cùng, cần chủ động tăng cường hội nhập quốc tế và tận dụng các xu hướng dịch chuyển đầu tư xanh toàn cầu. Việc khai thác hiệu quả các hiệp định thương mại tự do thế hệ mới, kết hợp với cải thiện môi trường đầu tư, sẽ góp phần nâng cao vị thế của Việt Nam trong cạnh tranh thu hút FDI xanh trong khu vực.

Nhìn chung, các hàm ý chính sách này cần được triển khai theo hướng đồng bộ, gắn kết giữa thể chế -

hạ tầng - tài chính - nhân lực, qua đó không chỉ nâng cao khả năng thu hút mà còn bảo đảm hiệu quả sử dụng FDI xanh trong tiến trình chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp.

Kết luận

Trong bối cảnh chuyển dịch sang nền kinh tế carbon thấp, thu hút FDI xanh đã trở thành định hướng quan trọng trong chiến lược phát triển của Việt Nam. Cam kết Net Zero không chỉ tạo áp lực chuyển đổi mà còn định hình lại tiêu chí thu hút FDI theo hướng bền vững. Nghiên cứu cho thấy Việt Nam đã bước đầu thu hút các dự án FDI xanh trong lĩnh vực năng lượng tái tạo và công nghệ cao, song quy mô còn hạn chế do các rào cản về thể chế, hạ tầng và năng lực hấp thụ.

Kết quả nhấn mạnh rằng hiệu quả thu hút FDI xanh phụ thuộc vào sự đồng bộ giữa chính sách và các điều kiện nền tảng. Do đó, cần tiếp cận theo hướng hệ thống, gắn kết thể chế, hạ tầng và nguồn nhân lực nhằm nâng cao chất lượng và hiệu quả sử dụng FDI xanh trong tiến trình thực hiện cam kết Net Zero.

Tài liệu tham khảo:

- Báo điện tử Chính phủ. (2023). Thông tin Samsung chuyển dây chuyền ra khỏi Việt Nam là không đúng sự thật. <https://baohinhphu.vn/thong-tin-samsung-chuyen-day-chuyen-ra-khoi-viet-nam-la-khong-dung-su-that-102230319083025669.htm>
- Báo Thái Nguyên. (2025). Thu hút đầu tư: trọng chất hơn lượng. <https://baothaiguyen.vn/kinh-te/202505/thu-hut-dau-tu-trong-chat-hon-luong-4033161/>
- Copenhagen Infrastructure Partners. (2021). La Gân offshore wind project, ietnam. <https://www.laganoffshorewind.vn>
- Cục Đầu tư nước ngoài. (2024). Báo cáo tình hình thu hút đầu tư nước ngoài tại Việt Nam năm 2024. Bộ Tài chính. Truy cập tại: <https://ipc.mpi.gov.vn/bao-cao-tinh-hinh-thu-hut-dau-tu-nuoc-ngoai-tai-viet-nam-nam-2024/>
- Cục Đầu tư nước ngoài. (2025). Báo cáo tình hình thu hút đầu tư nước ngoài tại Việt Nam 12 tháng năm 2025. Bộ Tài chính. <https://fdi.gov.vn/Pages/chitiet.aspx?idTin=185&idcm=9>
- Intergovernmental Panel on Climate Change, IPCC. (2023). Climate change 2023: Synthesis report. <https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/>
- Intel Corporation. (2021). Intel increases investment in Vietnam manufacturing facility. Truy cập tại: <https://download.intel.com/newsroom/archive/2025/en-us-2021-01-26-intel-invests-additional-475-million-in-vietnam.pdf>
- International Monetary Fund. (2009). Balance of payments and international investment position manual (6th ed.). <https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>
- Khanh Vy. (2024). Foxconn tiếp tục rót hơn 550 triệu USD vào Quảng Ninh. Tạp chí Công thương. <https://tapchicongthuong.vn/foxconn-tiep-tuc-rot-hon-550-trieu-usd-vao-quang-ninh-123326.htm>
- LEGO Group. (2022). The LEGO Group breaks ground on carbon-neutral factory in Vietnam. Truy cập tại: <https://www.lego.com/en-us/aboutus/news/2022/november/the-lego-group-breaks-ground-on-new-usd-1-billion-vietnam-factory>
- OECD. (2019). FDI qualities indicators: Measuring the sustainable development impacts of investment. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/fdi-qualities-indicators-en>
- Pandora. (2024). Pandora breaks ground on new crafting facility in Vietnam. <https://pandoragroup.com/investor/news-and-reports/newsdetail?id=26556>
- Reuters. (2024). PepsiCo to invest \$400 million more in Vietnam. <https://www.reuters.com/business/retail-consumer/pepsico-invest-400-mln-more-two-new-plants-vietnam-2024-03-22/>
- Reuters. (2024). Foxconn gets licence to invest \$551 million more in Vietnam. <https://www.reuters.com/technology/foxconn-gets-licence-invest-551-mln-more-vietnam-media-reports-2024-07-04/>
- Thủ tướng Chính phủ. (2021). Quyết định số 1658/QĐ-TTg ngày 01/10/2021 phê duyệt Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050. <https://vanban.chinhphu.vn/?pageid=27160&docid=204226>
- Thủ tướng Chính phủ. (2023). Quyết định số 500/QĐ-TTg ngày 15 tháng 5 năm 2023 phê duyệt Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia thời kỳ 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050. <https://vanban.chinhphu.vn/?pageid=27160&docid=207889>
- United Nations. (2021). Net zero coalition. <https://www.un.org/en/climatechange/net-zero-coalition>
- United Nations. (2021). COP26: The Glasgow Climate Pact. United Nations Framework Convention on Climate Change. <https://unfccc.int/process-and-meetings/conferences/glasgow-climate-change-conference>
- United Nations Conference on Trade and Development. (2023). World investment report 2023: Investing in sustainable energy for all. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2023>
- World Bank. (2022). Vietnam country climate and development report. Truy cập tại: https://evg.vn/wp-content/uploads/2022/07/CCDR-Full-report_01.07_FINAL-L.pdf

TIỀN KỸ THUẬT SỐ VÀ ĐỊNH HƯỚNG CHÍNH SÁCH PHÁT TRIỂN TRUNG TÂM TÀI CHÍNH QUỐC TẾ TOÀN DIỆN TẠI THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

TS. Phạm Quang Huy*

Bài viết phân tích vai trò tiền kỹ thuật số trong chuyển đổi tài chính toàn cầu, nhấn mạnh tiềm năng tại TP. Hồ Chí Minh. Tác giả đề xuất bốn định hướng: xây dựng Sandbox, phát triển hạ tầng số, thúc đẩy hợp tác công tư và bảo vệ người tiêu dùng. Việc triển khai đồng bộ sẽ giúp TP.HCM trở thành trung tâm tài chính số khu vực, đồng thời nâng cao năng lực thể chế và tăng cường vị thế trong kỷ nguyên kinh tế số.

• Từ khóa: tiền kỹ thuật số; sandbox; TP.HCM; trung tâm tài chính.

The article analyzes the role of digital currency in the global financial transformation, highlighting its potential in Ho Chi Minh City. The author proposes four key directions: establishing a regulatory sandbox, developing digital infrastructure, promoting public - private partnerships, and protecting consumers. A comprehensive implementation of these policies will help Ho Chi Minh City become a regional digital financial center while enhancing institutional capacity and strengthening its position in the digital economy era.

• Key words: digital currency; sandbox; Ho Chi Minh City; financial center.

Ngày nhận bài: 17/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 22/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh toàn cầu hóa kinh tế và quá trình chuyển đổi số diễn ra ngày càng sâu rộng, hệ thống tài chính thế giới đang chứng kiến một làn sóng đổi mới chưa từng có với trọng tâm là các công nghệ tài chính tiên tiến. Trong đó, tiền kỹ thuật số (KTS) nổi lên như một trụ cột chiến lược, góp phần định hình lại cấu trúc tài chính - tiền tệ toàn cầu. Khác với tiền mặt truyền thống hay các hình thức thanh toán điện tử thông thường, tiền KTS - bao gồm tiền mã hóa do khu vực tư nhân phát hành và tiền KTS do ngân hàng trung ương phát hành được xây dựng dựa trên nền tảng công nghệ chuỗi khối (blockchain), trí tuệ nhân tạo (AI) và dữ liệu lớn (Big Data), tạo ra những

bước nhảy vọt về tốc độ giao dịch, mức độ bảo mật, khả năng truy xuất dữ liệu, và tính hiệu quả trong quản lý tiền tệ (Fan & Zhou, (2021); Kiff & cộng sự (2020)).

Trong thập kỷ qua, hàng loạt quốc gia đã chủ động triển khai các dự án nghiên cứu và thử nghiệm CBDC như một công cụ chính sách quan trọng nhằm tăng cường hiệu quả điều hành tiền tệ, thúc đẩy thanh toán không dùng tiền mặt, mở rộng tài chính toàn diện và bảo vệ chủ quyền tiền tệ trước sự trỗi dậy của các loại tiền mã hóa tư nhân. Báo cáo của IMF cho thấy hơn 100 ngân hàng trung ương trên thế giới đang xem xét hoặc đã triển khai các hình thức tiền KTS ở các giai đoạn khác nhau (Kiff & cộng sự, (2020)). Đồng thời, World Bank (2022) cũng nhấn mạnh rằng tiền KTS không chỉ giúp cải thiện khả năng tiếp cận tài chính cho người dân ở vùng sâu vùng xa mà còn tạo điều kiện để phát triển một hệ thống tài chính minh bạch, công bằng và hiệu quả hơn trong dài hạn.

Tại Việt Nam, xu thế ứng dụng công nghệ số vào tài chính, ngân hàng đã và đang diễn ra mạnh mẽ, thể hiện qua sự gia tăng nhanh chóng của các giao dịch trực tuyến, hệ sinh thái ví điện tử, ngân hàng số và thanh toán QR. Tuy nhiên, để bắt kịp tốc độ đổi mới của thế giới và hiện thực hóa khát vọng phát triển TP. HCM thành Trung tâm tài chính quốc tế (TCQT) toàn diện, việc nghiên cứu và triển khai tiền KTS cần được xem như một bước đi chiến lược, mang tính nền tảng cho việc hiện đại hóa hệ thống tài chính quốc gia. Chính trong bối cảnh đó, việc làm rõ vai trò, tiềm năng và định hướng chính sách đối với tiền KTS tại Việt

* Trường Đại học Tài chính - Marketing; email: pqhuy@ufm.edu.vn

Nam không chỉ mang giá trị lý luận mà còn có ý nghĩa thực tiễn sâu sắc đối với hoạch định chính sách tài chính - tiền tệ trong giai đoạn tới.

2. Tiền kỹ thuật số - xu thế tất yếu trong hệ sinh thái tài chính hiện đại

Trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu đang ngày càng phụ thuộc vào công nghệ số, tiền KTS đã và đang trở thành một trong những trụ cột quan trọng định hình lại hệ sinh thái tài chính hiện đại. Với khả năng tích hợp công nghệ chuỗi khối (blockchain), xử lý tức thời, truy xuất dữ liệu minh bạch và giảm thiểu sự phụ thuộc vào trung gian tài chính, tiền KTS không chỉ mang lại một phương tiện thanh toán mới mà còn mở ra khả năng tái cấu trúc toàn diện cách thức mà các giao dịch tài chính được thực hiện, ghi nhận và giám sát. Đặc biệt, các loại tiền kỹ thuật số do nhà nước phát hành, hay còn gọi là tiền KTS của ngân hàng trung ương, đang được coi là công cụ chính sách chiến lược trong nỗ lực hiện đại hóa hệ thống tài chính, bảo vệ chủ quyền tiền tệ và tăng cường hiệu quả điều hành vĩ mô (Fan & Zhou, (2021); Bank of International Settlements, (2021)).

Một trong những lý do khiến nhiều quốc gia đẩy mạnh nghiên cứu và thử nghiệm CBDC là vì chúng có khả năng giúp ngân hàng trung ương mở rộng phạm vi ảnh hưởng trực tiếp đến nền kinh tế thực, đặc biệt trong bối cảnh thanh toán số ngày càng phổ biến, còn vai trò của tiền mặt truyền thống đang dần thu hẹp. Bên cạnh đó, CBDC được thiết kế để đảm bảo an toàn pháp lý, tính ổn định và khả năng kiểm soát của nhà nước, khác biệt rõ rệt với các loại tiền mã hóa tư nhân vốn tiềm ẩn nhiều rủi ro về giá cả, an ninh mạng và rửa tiền. Việc phát hành CBDC cũng giúp giảm chi phí vận hành hệ thống thanh toán, tăng cường khả năng truy vết giao dịch để ngăn chặn tội phạm tài chính, đồng thời tạo nền tảng dữ liệu phục vụ cho hoạch định chính sách tiền tệ linh hoạt hơn (Barontini & Holden, (2019)).

Không chỉ các nền kinh tế lớn như Trung Quốc, Liên minh châu Âu hay Hoa Kỳ quan tâm đến tiền KTS, mà ngay cả những quốc gia đang phát triển cũng đã nhận thấy tầm quan trọng của việc nắm bắt cơ hội từ cuộc cách mạng tài chính số này. Việc ứng dụng CBDC được kỳ vọng sẽ mở rộng tài chính toàn diện, giúp những nhóm dân cư yếu thế tiếp cận các dịch vụ tài chính cơ bản thông qua các nền tảng số chi phí thấp. Theo Ngân hàng Thanh toán Quốc tế (BIS), hơn 90% ngân hàng

trung ương trên thế giới hiện đang tích cực tham gia vào quá trình nghiên cứu, thử nghiệm hoặc triển khai các mô hình CBDC khác nhau (Bank of International Settlements, (2021)).

Như vậy, có thể khẳng định rằng tiền KTS không còn là một lựa chọn thử nghiệm mà đã trở thành một xu thế tất yếu, một cấu phần không thể thiếu trong chiến lược phát triển hệ sinh thái tài chính hiện đại của mọi quốc gia. Trong kỷ nguyên số, việc chủ động tham gia vào làn sóng phát triển tiền KTS chính là cách để các quốc gia định hình lại vị thế của mình trong trật tự tài chính toàn cầu đang chuyển biến nhanh chóng.

3. Thành phố Hồ Chí Minh và khát vọng trở thành Trung tâm tài chính quốc tế

Thành phố Hồ Chí Minh, trung tâm kinh tế năng động nhất Việt Nam, đang từng bước hiện thực hóa khát vọng trở thành Trung tâm tài chính quốc tế toàn diện, không chỉ nhằm khẳng định vị thế dẫn đầu trong nước mà còn hướng đến cạnh tranh khu vực và toàn cầu. Với dân số hơn 10 triệu người, cơ sở hạ tầng đang từng bước hiện đại hóa và hệ sinh thái doanh nghiệp đổi mới sáng tạo phát triển mạnh mẽ, TP.HCM đang hội tụ đầy đủ các điều kiện để vươn lên trở thành điểm đến hấp dẫn cho dòng vốn đầu tư tài chính quốc tế. Đặc biệt, thành phố đã và đang đi đầu trong việc triển khai các chương trình chuyển đổi số, thúc đẩy ứng dụng công nghệ trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng, đồng thời tạo môi trường thuận lợi cho sự phát triển của các doanh nghiệp công nghệ tài chính (Fintech), startup và mô hình kinh doanh mới dựa trên nền tảng số (Nguyen & Le, (2022)).

Trong Chiến lược phát triển kinh tế - xã hội đến năm 2030, TP.HCM đã được định hướng trở thành đầu mối giao thương tài chính lớn của khu vực Đông Nam Á, với mục tiêu phát triển một hệ thống tài chính đa dạng, hiện đại, tích hợp sâu với thị trường tài chính quốc tế. Điều này không chỉ nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế địa phương, mà còn góp phần đưa Việt Nam thoát khỏi bẫy thu nhập trung bình, hướng tới một nền kinh tế tri thức có giá trị gia tăng cao. Để làm được điều đó, TP.HCM cần đi trước một bước trong việc nắm bắt các xu hướng công nghệ mới, đặc biệt là tiền kỹ thuật số, tài sản số và các mô hình thanh toán xuyên biên giới thông minh, những yếu tố được xem là cấu phần cốt lõi của một trung tâm tài chính thế kỷ XXI.

Thực tiễn cho thấy, các trung tâm tài chính hàng đầu thế giới như Singapore, London hay Dubai đều thành công trong việc tích hợp đổi mới sáng tạo vào chiến lược tài chính đô thị. Tại Singapore, chính phủ đã tạo ra một khung pháp lý cởi mở, đồng thời xây dựng hệ sinh thái công nghệ tài chính tập trung tại các khu Innovation Districts. London phát triển mạnh các mô hình Sandbox tài chính để thử nghiệm công nghệ trong môi trường kiểm soát, còn Dubai áp dụng chiến lược “Smart Financial City” gắn liền với blockchain, AI và dữ liệu lớn (Barontini & Holden, (2019)). Những kinh nghiệm quốc tế này cho thấy rõ ràng, để phát triển thành trung tâm tài chính quốc tế, TP.HCM không thể chỉ chú trọng vào thu hút vốn hay xây dựng hạ tầng vật lý, mà cần đặt trọng tâm vào đổi mới thể chế, ứng dụng công nghệ và đặc biệt là khả năng thích ứng với các mô hình tài chính số mới như tiền KTS.

Như vậy, nếu biết tận dụng cơ hội từ cuộc cách mạng công nghệ tài chính toàn cầu, đặc biệt là xu thế phát triển của tiền KTS, kết hợp với khát vọng đổi mới và cam kết chính trị mạnh mẽ từ trung ương lẫn địa phương, TP.HCM hoàn toàn có cơ sở để trở thành Trung tâm TCQT toàn diện, đóng vai trò dẫn dắt không chỉ cho Việt Nam mà còn cho cả khu vực ASEAN trong kỷ nguyên tài chính số.

4. Định hướng chính sách tích hợp tiền kỹ thuật số vào chiến lược phát triển tài chính tại TP.HCM

Để hiện thực hóa mục tiêu đưa TP.HCM trở thành Trung tâm TCQT toàn diện trong kỷ nguyên số, việc tích hợp tiền KTS vào chiến lược phát triển tài chính không chỉ là một lựa chọn mang tính kỹ thuật mà cần được xác định là một trọng tâm chính sách lâu dài. Trong bối cảnh các nền tài chính lớn trên thế giới đang đua nhau thử nghiệm và triển khai các mô hình tiền KTS, đặc biệt là tiền KTS do ngân hàng trung ương phát hành, TP.HCM cần chủ động định hình vai trò của mình như một điểm thử nghiệm đổi mới sáng tạo tài chính cấp đô thị, vừa mang tính tiên phong, vừa đảm bảo kiểm soát chặt chẽ rủi ro. Trên cơ sở đó, các định hướng chính sách cần được thiết kế đồng bộ và linh hoạt, trong đó bốn trụ cột cần ưu tiên gồm: thử nghiệm Sandbox tài chính, phát triển hạ tầng số kết nối, thúc đẩy hợp tác công - tư và tăng cường bảo vệ người tiêu dùng (Barontini & Holden, (2019); Tapscott & Tapscott, (2016)).

Thứ nhất, TP.HCM cần xây dựng một khuôn khổ Sandbox chuyên biệt cho tiền kỹ thuật số, nơi cho phép thử nghiệm các mô hình giao dịch, thanh toán, lưu trữ và chuyển tiền bằng CBDC hoặc tài sản số hóa trong một môi trường pháp lý linh hoạt, nhưng vẫn có giới hạn rõ ràng về phạm vi, thời gian và đối tượng tham gia. Sandbox nên được thiết kế như một phần tích hợp trong quy hoạch đô thị tài chính, đóng vai trò là “phòng thí nghiệm chính sách” để kiểm chứng khả năng vận hành thực tế, đồng thời cung cấp dữ liệu thực tiễn cho việc hoàn thiện pháp lý và điều chỉnh chính sách vĩ mô (Kiff et al., (2020)). Việc thử nghiệm cần đi kèm với cơ chế giám sát thông minh, bảo đảm khả năng đánh giá hiệu quả định kỳ và kịp thời điều chỉnh nếu phát sinh rủi ro.

Thứ hai, hạ tầng công nghệ số đóng vai trò cốt lõi để triển khai hiệu quả tiền KTS trong không gian đô thị. TP.HCM cần đẩy mạnh đầu tư vào hệ thống thanh toán tức thời (real-time payments), định danh điện tử (e-KYC), chuẩn hóa dữ liệu tài chính và mở rộng kết nối xuyên biên giới thông qua các nền tảng hợp tác quốc tế. Bên cạnh đó, việc xây dựng một cơ sở dữ liệu dùng chung và hạ tầng điện toán đám mây đạt chuẩn quốc tế cũng là tiền đề quan trọng để tiền KTS có thể tích hợp mượt mà với các dịch vụ tài chính công và tư nhân, cũng như đảm bảo tính mở rộng và tính tương thích của hệ thống trong dài hạn (Fan & Zhou, (2021)).

Thứ ba, cần hình thành cơ chế hợp tác công - tư (PPP) trong việc triển khai tiền KTS, trong đó Nhà nước đóng vai trò kiến tạo và điều phối, còn khu vực tư nhân, đặc biệt là các doanh nghiệp Fintech, ngân hàng thương mại, công ty công nghệ và startup, giữ vai trò cung cấp sáng kiến, giải pháp kỹ thuật và nguồn lực vận hành. TP.HCM có thể xây dựng các “khu thử nghiệm tài chính sáng tạo” (innovation financial zones) tập trung tại các quận trung tâm hoặc khu đô thị mới, nơi các đối tác công - tư cùng phát triển và thử nghiệm các sản phẩm tài chính số mới trong môi trường kiểm soát chặt chẽ nhưng khuyến khích đổi mới (Nguyen & Le, (2022)). Ngoài ra, sự hỗ trợ từ quốc tế thông qua các hiệp định hợp tác kỹ thuật, chia sẻ dữ liệu và trao đổi chuyên gia cũng sẽ góp phần nâng cao chất lượng thử nghiệm và khả năng hội nhập quốc tế.

Cuối cùng, không thể thiếu một hệ thống chính sách bảo vệ người tiêu dùng toàn diện, nhằm củng cố niềm tin xã hội đối với các sáng kiến tài chính

mới như tiền kỹ thuật số. TP.HCM cần xây dựng các cơ chế công khai thông tin minh bạch, cung cấp tài liệu hướng dẫn dễ hiểu, thiết lập quy trình xử lý khiếu nại nhanh chóng và có chính sách bồi thường thiệt hại trong trường hợp rủi ro xảy ra. Đặc biệt, trong bối cảnh dữ liệu tài chính cá nhân trở thành tài sản số quý giá, các biện pháp đảm bảo quyền riêng tư, an ninh mạng và kiểm soát truy cập dữ liệu cần được lồng ghép đồng bộ vào quy trình phát triển tiền kỹ thuật số (World Bank, (2022)).

Tóm lại, nếu được triển khai theo cách tiếp cận toàn diện, đồng thời bảo đảm sự phối hợp hiệu quả giữa các cấp chính quyền, khu vực tư nhân và cộng đồng người dân, tiền KTS không chỉ là một phương tiện thanh toán mới, mà sẽ trở thành một động lực then chốt giúp TP.HCM xây dựng nền tảng tài chính hiện đại, minh bạch và có khả năng cạnh tranh toàn cầu trong thế kỷ XXI.

5. Kết luận

Trong bối cảnh nền tài chính toàn cầu đang bước vào giai đoạn tái cấu trúc sâu rộng dưới tác động của công nghệ số, tiền kỹ thuật số không còn là một lựa chọn mang tính thử nghiệm, mà đã và đang khẳng định vai trò như một trụ cột mới của hệ thống tài chính hiện đại. Việc các quốc gia tiên phong như Trung Quốc, Thụy Điển hay Singapore đẩy mạnh triển khai các mô hình tiền KTS, đặc biệt là đồng tiền KTS do ngân hàng trung ương phát hành, cho thấy rõ xu hướng định hình một hệ sinh thái tài chính số mới, nơi dữ liệu, tốc độ, tính minh bạch và khả năng điều hành chính sách tiền tệ linh hoạt trở thành yếu tố cốt lõi để nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia (Kiff & cộng sự, (2020); Fan & Zhou, (2021)). Trên thực tế, tiền KTS đang tạo ra một trục đối mới mạnh mẽ, kết nối giữa công nghệ, chính sách tài chính và nhu cầu của người dân trong một môi trường toàn cầu hóa đầy biến động.

Đối với Việt Nam, và cụ thể là Thành phố Hồ Chí Minh, địa phương mang trong mình khát vọng vươn tầm khu vực và quốc tế trong vai trò trung tâm tài chính toàn diện, tiền KTS chính là cơ hội để xây dựng một mô hình tài chính hiện đại từ gốc, thay vì chỉ cải tiến trên nền tảng cũ. Việc tiếp cận tiền KTS không nên chỉ dừng ở cấp độ công nghệ, mà cần được nhìn nhận như một chiến lược chính sách tổng thể, trong đó TP.HCM đóng vai trò là “đơn vị thử nghiệm thể chế” cho các mô hình đổi mới tài chính số. Bằng cách tích hợp các

yếu tố như khung pháp lý linh hoạt (Sandbox), hạ tầng công nghệ mở rộng, cơ chế hợp tác công - tư hiệu quả và chính sách bảo vệ người tiêu dùng, TP.HCM có thể không chỉ “bắt kịp” mà còn “dẫn đầu” trong một số lĩnh vực công nghệ tài chính, nhất là trong bối cảnh khu vực ASEAN đang chứng kiến sự cạnh tranh gay gắt trong việc thu hút dòng vốn đầu tư số và tài chính xanh (Nguyen & Le, (2022); World Bank, (2022)).

Hơn thế nữa, việc xây dựng một hệ sinh thái tiền KTS gắn kết với chiến lược phát triển trung tâm tài chính quốc tế không chỉ mang lại lợi ích cho riêng TP.HCM, mà còn góp phần nâng cao năng lực thể chế quốc gia, thúc đẩy quá trình tài chính toàn diện, hiện đại hóa công cụ điều hành chính sách tiền tệ và từng bước đưa Việt Nam trở thành một mắt xích quan trọng trong chuỗi giá trị tài chính toàn cầu. Tuy nhiên, để làm được điều đó, cần có sự đồng hành chặt chẽ giữa trung ương và địa phương, giữa nhà nước và khu vực tư nhân, và trên hết là một tầm nhìn chính sách dài hạn, chủ động và linh hoạt, không ngừng cập nhật trước những biến chuyển nhanh chóng của môi trường tài chính số quốc tế (Barontini & Holden, (2019); Tapscott & Tapscott, (2016)).

Tóm lại, tiền KTS không đơn thuần là một công cụ thanh toán mới, mà là biểu tượng của một mô hình tài chính đang được tái định nghĩa trên nền tảng công nghệ. Với tầm nhìn chiến lược, sự chuẩn bị đồng bộ và quyết tâm chính trị mạnh mẽ, TP. HCM có thể tiên phong trong việc hiện thực hóa tiền kỹ thuật số như một đòn bẩy đột phá, từng bước khẳng định vị thế của mình như một Trung tâm TCQT của thời đại số.

Tài liệu tham khảo:

- Bank of International Settlements. (2021). CBDCs: Financial stability implications. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap116.pdf>.
- Barontini, C., & Holden, H. (2019). Proceeding with caution – A survey on central bank digital currency. Bank for International Settlements. <https://www.bis.org/publ/bppdf/bispap101.htm>.
- Fan, Y., & Zhou, J. (2021). Design choices for central bank digital currency: Policy considerations. *China Economic Journal*, 14(2), 126–139. <https://doi.org/10.1080/17538963.2021.1930240>.
- Kiff, J., Alwazir, J., Davidovic, S., Farias, F., Khan, A., Khaonarong, T., Malaiika, M., Monroe, H., Sugimoto, N., & Tourpe, H. (2020). A survey of research on retail central bank digital currency. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2020/06/26/A-Survey-of-Research-on-Retail-Central-Bank-Digital-Currency-49517>.
- Nguyen, Q. T., & Le, D. T. (2022). The potential of CBDCs in enhancing Vietnam's financial inclusion and digital transformation. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 9(7), 45–54. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2022.vol9.no7.0045>.
- Tapscott, D., & Tapscott, A. (2016). Blockchain revolution: How the technology behind bitcoin and other cryptocurrencies is changing the world. Portfolio.
- World Bank. (2022). Digital money and financial inclusion: Emerging opportunities for developing countries. <https://documents.worldbank.org/en/publication/documents-reports/documentdetail/403941653029014709/>.

PHÁT THẢI CARBON VÀ CHI PHÍ SỬ DỤNG ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH

TS. Đỗ Khắc Trung* - TS. Nguyễn Quang Minh Nhi*

Nghiên cứu này phân tích tác động đồng thời của phát thải carbon và đòn bẩy tài chính đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp tại Việt Nam. Kết quả cho thấy phát thải carbon làm gia tăng tác động tiêu cực của đòn bẩy đối với tăng trưởng doanh thu. Phát hiện này nhấn mạnh sự cần thiết tích hợp rủi ro khí hậu vào phân tích cấu trúc tài chính trong các nền kinh tế có cường độ carbon cao.

• Từ khóa: phát thải carbon, tiêu thụ năng lượng, rủi ro khí hậu, cấu trúc vốn, tăng trưởng doanh thu.

This study examines the joint impact of carbon emissions and financial leverage on corporate performance in Vietnam. The results indicate that carbon emissions amplify the negative effect of leverage on revenue growth. These findings highlight the importance of integrating climate risk considerations into financial structure analysis in economies with high carbon intensity.

• Key words: carbon emissions, energy consumption, climate risks, capital structure, revenue growth.

Ngày nhận bài: 20/01/2026

Ngày gửi phản biện: 03/3/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Nhiều nghiên cứu đã chứng minh rằng đòn bẩy tài chính cao tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động và định giá doanh nghiệp, chủ yếu thông qua phản ứng bất lợi từ khách hàng và đối thủ cạnh tranh. Khách hàng có xu hướng tránh các doanh nghiệp có mức đòn bẩy cao do lo ngại rủi ro tài chính ảnh hưởng đến chất lượng sản phẩm và dịch vụ (Matsa, 2011), trong khi đối thủ cạnh tranh có thể khai thác điểm yếu này bằng các chiến lược định giá và tiếp thị mang tính cạnh tranh. Những động lực này thường dẫn đến chi phí gián tiếp như suy giảm lòng trung thành của khách hàng và xói mòn giá trị thương hiệu (Opler & Titman, 1994; Campello, 2003, 2006).

Tại các nền kinh tế đang phát triển, quá trình công nghiệp hóa và đô thị hóa nhanh chóng làm gia tăng thách thức cân bằng giữa tăng trưởng và phát triển bền vững (Bhattacharya et al., 2016;

Thomas & Rosenow, 2020). Việt Nam là một ví dụ điển hình: kể từ năm 2005, lượng phát thải CO₂ tăng trung bình 7,9% mỗi năm, vượt tốc độ tăng trưởng GDP và đưa Việt Nam vào nhóm nền kinh tế có cường độ carbon cao nhất thế giới. Đáp lại, Chiến lược Tăng trưởng Xanh Quốc gia năm 2021 đặt mục tiêu giảm 15% cường độ phát thải vào năm 2030 và 30% vào năm 2050. Tuy nhiên, các doanh nghiệp có mức đòn bẩy tài chính cao đối mặt với rào cản lớn trong quá trình chuyển đổi, do hạn chế về nguồn lực tài chính làm giảm khả năng đầu tư vào công nghệ xanh và các sáng kiến trách nhiệm xã hội. Do đó, họ phải cân nhắc giữa lợi nhuận, tính bền vững và khả năng cạnh tranh, đồng thời đối phó với rủi ro vật lý từ biến đổi khí hậu và rủi ro chuyển đổi do quy định.

Nghiên cứu này sử dụng thước đo phát thải carbon ở cấp độ doanh nghiệp để phân tích tác động của phát thải carbon đến mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và tăng trưởng doanh thu. Thước đo này chuyển đổi lượng tiêu thụ nhiên liệu hóa thạch (than, dầu, xăng, LPG và khí tự nhiên) thành giá trị nhiệt thấp (LHV), áp dụng tỷ lệ năng lượng liên quan đến carbon và quy đổi thành tấn CO₂ (Yamamoto & Yamaji, 2021). Dựa trên bộ dữ liệu bảng gồm 36.426 doanh nghiệp Việt Nam trong giai đoạn 2013-2020, kết quả cho thấy phát thải carbon làm gia tăng đáng kể tác động tiêu cực của đòn bẩy tài chính đối với tăng trưởng doanh thu.

Nghiên cứu này đóng góp một số điểm quan trọng. Thứ nhất, nghiên cứu giải quyết khoảng trống nghiên cứu bằng cách phân tích có hệ thống mối liên hệ giữa phát thải carbon và chi phí đòn bẩy tài chính - một chủ đề trước đây chưa được

* Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng; email: trungdk@due.edu.vn - nhinqm@due.edu.vn

quan tâm đúng mức. Hiểu rõ mối quan hệ này là điều thiết yếu để điều chỉnh quyết định cấu trúc vốn phù hợp với thực tiễn năng lượng bền vững. Thứ hai, trong khi các nghiên cứu trước chủ yếu tập trung vào các nền kinh tế phát triển (Bhattacharya et al., 2016; Thomas & Rosenow, 2020), nghiên cứu này hướng đến Việt Nam - một thị trường mới nổi với bối cảnh thể chế và chính sách năng lượng đặc thù (Tang et al., 2016). Bằng cách đó, nghiên cứu góp phần tăng cường sự hiện diện của các nền kinh tế đang phát triển và cung cấp những hiểu biết mới về tương tác giữa phát thải carbon và đòn bẩy tài chính trong môi trường chuyển đổi. Các phát hiện nhấn mạnh sự cấp thiết đối với doanh nghiệp tại các thị trường này trong việc tăng cường khả năng chống chịu trước rủi ro khí hậu thông qua hạ tầng thích ứng, đa dạng hóa năng lượng và quản trị rủi ro chủ động.

2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

2.1. Dữ liệu

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu cấp doanh nghiệp từ Khảo sát Doanh nghiệp Việt Nam (Vietnam Enterprise Survey - VES), được Tổng cục Thống kê (GSO) thực hiện hàng năm trong giai đoạn 2011-2020. VES là nguồn dữ liệu đại diện quốc gia, bao quát 63 tỉnh thành và nhiều ngành nghề, được sử dụng rộng rãi trong nghiên cứu môi trường tại Việt Nam (ví dụ: Pham et al., 2024; Hille & Angerpointner, 2025). Do thiết kế thực nghiệm có độ trễ hai năm, mẫu nghiên cứu cuối cùng bao gồm giai đoạn 2013-2020 với 161.849 quan sát theo năm doanh nghiệp, tương ứng 36.426 doanh nghiệp. Bộ dữ liệu cung cấp thông tin chi tiết về tài chính, hoạt động và năng lượng dựa trên Hệ thống phân ngành kinh tế Việt Nam (VSIC), cho phép phân tích sâu về hành vi doanh nghiệp liên quan đến phát thải carbon và cấu trúc vốn.

2.2. Chi phí đòn bẩy tài chính

Dựa trên nền tảng lý thuyết về chi phí của đòn bẩy tài chính do Campello (2003, 2006), Opler và Titman (1994), Bae et al. (2019), và El Ghoul et al. (2019, 2021) phát triển, nghiên cứu này sử dụng mô hình hồi quy để phân tích tác động của đòn bẩy tài chính đối với doanh thu. Mô hình được thiết kế nhằm mở rộng và tinh chỉnh các nghiên cứu trước bằng cách đánh giá chi phí của

đòn bẩy tài chính thông qua mức độ nhạy cảm của doanh thu.

$$SALEGR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 HLEV_{i,t-2} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \sum_{k=1}^2 \beta_{3k} PROFIT_{i,t-k} + \sum_{k=1}^2 \beta_{4k} INVEST_{i,t-k} + \sum_{k=1}^2 \beta_{5k} COGS_{i,t-k} + e_{i,t} \quad (1)$$

Trong mô hình này, i đại diện cho doanh nghiệp và t biểu thị năm quan sát. Tác giả đưa vào hiệu ứng cố định theo doanh nghiệp và năm nhằm kiểm soát các yếu tố đặc thù không quan sát được và loại bỏ biến động theo thời gian. Biến phụ thuộc SALEGR đo lường tăng trưởng doanh thu, phản ánh tác động từ các bên liên quan trên thị trường sản phẩm. HLEV là biến giả đại diện cho mức đòn bẩy cao, nhận giá trị bằng 1 nếu tỷ lệ nợ của doanh nghiệp nằm trong nhóm một phần ba cao nhất trong năm. Lưu ý rằng hệ số HLEV càng âm cho thấy chi phí của đòn bẩy tài chính càng lớn.

2.3. Phát thải carbon và chi phí đòn bẩy tài chính

Để kiểm định liệu phát thải carbon có làm gia tăng tác động của đòn bẩy tài chính cao đối với tăng trưởng doanh thu hay không, tác giả mở rộng phương trình (1) bằng cách bổ sung biến tương tác giữa HLEV (đòn bẩy tài chính cao) và phát thải carbon (CO_2). Một hệ số tương tác có ý nghĩa thống kê và mang giá trị âm cho thấy rằng mức phát thải carbon cao làm trầm trọng thêm sự suy giảm thị phần của các doanh nghiệp có đòn bẩy tài chính lớn.

$$SALEGR_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 (HLEV_{i,t-2} \times CO2_{i,t-2}) + \beta_2 HLEV_{i,t-2} + \beta_3 CO2_{i,t-2} + \beta_4 SIZE_{i,t} + \sum_{k=1}^2 \beta_{5k} PROFIT_{i,t-k} + \sum_{k=1}^2 \beta_{6k} INVEST_{i,t-k} + \sum_{k=1}^2 \beta_{7k} COGS_{i,t-k} + e_{i,t} \quad (2)$$

Biến CO_2 phản ánh lượng phát thải chỉ từ quá trình đốt nhiên liệu hóa thạch - bao gồm than, sản phẩm dầu mỏ, LPG và khí tự nhiên. Theo phương pháp của Yamamoto & Yamaji (2021), việc tính toán phát thải được thực hiện qua ba bước: (1) chuyển đổi khối lượng nhiên liệu thành đơn vị năng lượng dựa trên giá trị nhiệt thấp (LHV, tính bằng gigajoule - GJ); (2) ước tính năng lượng liên quan đến carbon (CE) bằng cách nhân LHV với tỷ lệ CE đặc thù cho từng loại nhiên liệu (0,81 đối với than, 0,64 đối với sản phẩm dầu, và 0,46 đối với khí tự nhiên); và (3) quy đổi CE

(GJ) thành phát thải CO₂ sử dụng công thức thực nghiệm: CO₂ (kg) $\approx$ 115×CE(GJ).

3. Kết quả nghiên cứu

3.1. Thống kê mô tả

Bảng 1 trình bày thống kê mô tả cho các biến chính. Biến phụ thuộc SALEGR (tăng trưởng doanh thu) có giá trị trung bình 0,188 với độ biến động lớn, dao động từ -0,812 đến 4,259. Biến độc lập chính CO₂ được định nghĩa là $(1 + tCO2_fossil)$. Giá trị trung bình 2,025 và giá trị cực đại 9,935 cho thấy sự khác biệt đáng kể về phát thải liên quan đến nhiên liệu hóa thạch giữa các doanh nghiệp. Biến HLEV (đòn bẩy cao) có giá trị trung bình 0,358, phản ánh khoảng một phần ba số quan sát theo năm doanh nghiệp được phân loại là có đòn bẩy cao. Các biến kiểm soát như SIZE, PROFIT, INVEST, và COGS thể hiện mức độ biến động phù hợp, trong đó các thước đo lợi nhuận có phạm vi rộng, bao gồm cả doanh nghiệp thua lỗ và doanh nghiệp có lợi nhuận cao.

Bảng 1. Thống kê mô tả

Bảng này trình bày thống kê mô tả của các biến chính. Mẫu nghiên cứu bao gồm 161.849 quan sát, đại diện cho 36.426 doanh nghiệp.								
Variable	N	Mean	SD	Min	Q1	Median	Q3	Max
SALEGR _t	161.849	0,188	0,694	-0,812	-0,140	0,058	0,307	4,259
CO ₂ _{t-2}	161.849	2,025	2,576	0,000	0,000	0,000	3,732	9,935
HLEV _{t-2}	161.849	0,358	0,479	0,000	0,000	0,000	1,000	1,000
SIZE _t	161.849	10,106	1,744	6,614	8,828	9,942	11,242	14,717
PROFIT _{t-1}	161.849	1,754	8,080	-27,676	-0,032	0,493	2,732	36,220
PROFIT _{t-2}	161.849	1,674	8,798	-31,792	-0,123	0,512	2,903	38,710
INVEST _{t-1}	161.849	0,086	0,164	0,000	0,000	0,020	0,094	0,988
INVEST _{t-2}	161.849	0,091	0,178	0,000	0,000	0,017	0,096	1,072
COGS _{t-1}	161.849	0,876	1,032	0,000	0,000	0,610	1,293	5,433
COGS _{t-2}	161.849	0,916	1,091	0,000	0,000	0,626	1,340	5,840

3.2. Kết quả nghiên cứu

Kết quả chính được trình bày trong Bảng 2. Ở Mô hình 1, hệ số của HLEV_{t-2} (-0,040) cho thấy mối tương quan âm rõ rệt, phù hợp với các nghiên cứu trước của Opler và Titman (1994) và Campello (2003, 2006). Kết quả này củng cố lập luận rằng các doanh nghiệp có mức đòn bẩy tài chính cao phải đối mặt với những thách thức tài chính đáng kể, tác động tiêu cực đến hoạt động kinh doanh.

Khi biến phát thải carbon từ nhiên liệu hóa thạch được đưa vào Mô hình 2, chúng tôi quan sát thấy tác động âm rõ rệt, với hệ số của CO₂_{t-2} là -0,008 (có ý nghĩa thống kê ở mức 1%). Điều này

cho thấy phát thải carbon cao có thể làm giảm tiềm năng tăng trưởng của doanh nghiệp. Về mặt kinh tế, việc tăng một độ lệch chuẩn của CO₂ (2,576) làm giảm tăng trưởng doanh thu khoảng 0,021, tương ứng với mức suy giảm 11% so với tốc độ tăng trưởng trung bình của mẫu. Kết quả này nhấn mạnh tầm quan trọng kinh tế đáng kể của phát thải carbon trong việc làm gia tăng chi phí của đòn bẩy tài chính.

Mô hình 3 mở rộng phân tích bằng cách bổ sung biến tương tác CO₂_{t-2} × HLEV_{t-2}. Hệ số âm (-0,004) cho thấy phát thải carbon cao làm trầm trọng thêm tác động tiêu cực của đòn bẩy tài chính đối với tăng trưởng doanh thu. Về ý nghĩa kinh tế, biến tương tác cho thấy tác động bất lợi của phát thải nhiên liệu hóa thạch mạnh hơn đối với các doanh nghiệp có đòn bẩy cao. Cụ thể, việc tăng một độ lệch chuẩn của CO₂ làm giảm tăng trưởng doanh thu trung bình khoảng 0,021 (≈11% so với mức trung bình), nhưng đối với doanh nghiệp có đòn bẩy cao, mức giảm là 0,031 (≈16% so với mức trung bình). Điều này nhấn mạnh rằng các doanh nghiệp có cường độ carbon cao và đòn bẩy tài chính lớn phải chịu chi phí đòn bẩy cao hơn đáng kể.

Bảng 2. Phát thải carbon và chi phí đòn bẩy tài chính

Bảng này trình bày kết quả hồi quy OLS về tác động của phát thải carbon đối với chi phí của đòn bẩy tài chính. Biến phụ thuộc là SALEGR, đại diện cho tăng trưởng doanh thu của doanh nghiệp, trong khi các biến độc lập chính bao gồm phát thải carbon (CO ₂) và đòn bẩy (HLEV); định nghĩa chi tiết các biến được cung cấp trong Phụ lục. Sai số chuẩn được điều chỉnh theo cụm mẫu ở cấp độ doanh nghiệp. Các ký hiệu ***, **, và * lần lượt chỉ ra ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5%, và 10%.			
	SALEGR _t		
	(1)	(2)	(3)
CO ₂ _{t-2} × HLEV _{t-2}			-0,004**
			(0,002)
CO ₂ _{t-2}		-0,008***	-0,007***
		(0,001)	(0,001)
HLEV _{t-2}	-0,040***	-0,040***	-0,033***
	(0,005)	(0,005)	(0,007)
SIZE _t	0,057***	0,058***	0,058***
	(0,006)	(0,006)	(0,006)
PROFIT _{t-1}	-0,009***	-0,009***	-0,009***
	(0,000)	(0,000)	(0,000)
PROFIT _{t-2}	-0,004***	-0,004***	-0,004***
	(0,000)	(0,000)	(0,000)
INVEST _{t-1}	0,114***	0,112***	0,112***
	(0,015)	(0,015)	(0,015)
INVEST _{t-2}	0,043***	0,042***	0,042***
	(0,013)	(0,013)	(0,013)

Bảng này trình bày kết quả hồi quy OLS về tác động của phát thải carbon đối với chi phí của đòn bẩy tài chính. Biến phụ thuộc là SALEGR_{it}, đại diện cho tăng trưởng doanh thu của doanh nghiệp, trong khi các biến độc lập chính bao gồm phát thải carbon (CO₂) và đòn bẩy (HLEV); định nghĩa chi tiết các biến được cung cấp trong Phụ lục. Sai số chuẩn được điều chỉnh theo cụm mẫu ở cấp độ doanh nghiệp. Các ký hiệu ***, **, và * lần lượt chỉ ra ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5%, và 10%.

	SALEGR _{it}		
	(1)	(2)	(3)
COGS _{t-1}	-0,158***	-0,158***	-0,158***
	(0,003)	(0,003)	(0,003)
COGS _{t-2}	-0,017***	-0,016***	-0,016***
	(0,003)	(0,003)	(0,003)
Constant	-0,210***	-0,203***	-0,206***
	(0,061)	(0,061)	(0,061)
Hiệu ứng công ty	Có	Có	Có
Hiệu ứng năm	Có	Có	Có
Số quan sát	161.849	161.849	161.849
R-squared	0,277	0,278	0,278

Kết luận

Nghiên cứu này phân tích tác động của phát thải carbon đối với chi phí đòn bẩy tài chính của các doanh nghiệp Việt Nam giai đoạn 2013-2020. Kết quả cho thấy phát thải carbon làm gia tăng đáng kể chi phí đòn bẩy. Phát hiện này đóng góp vào cơ sở lý thuyết bằng cách làm rõ mối liên hệ giữa hiệu quả môi trường và cấu trúc vốn trong bối cảnh một nền kinh tế đang phát triển. Trong khi phần lớn các nghiên cứu trước đây tập trung vào các nền kinh tế phát triển, nghiên cứu này cung cấp bằng chứng mới từ Việt Nam - nơi quá trình công nghiệp hóa nhanh và cường độ phát thải carbon ngày càng tăng tạo ra những thách thức đặc thù đối với doanh nghiệp và nhà hoạch định chính sách.

Từ góc độ chính sách, **trước hết**, các cơ quan quản lý cần tăng cường tích hợp rủi ro khí hậu vào khuôn khổ giám sát tài chính và chính sách phát triển doanh nghiệp. Cụ thể, việc xây dựng các cơ chế định giá carbon, tiêu chuẩn báo cáo phát thải và yêu cầu minh bạch thông tin môi trường có thể giúp thị trường tài chính phản ánh đầy đủ hơn các rủi ro liên quan đến phát thải carbon trong quyết định cấp tín dụng và đầu tư.

Thứ hai, chính phủ nên thúc đẩy các chính sách khuyến khích doanh nghiệp đầu tư vào công nghệ tiết kiệm năng lượng và chuyển đổi sang các nguồn năng lượng sạch. Các công cụ như tín dụng xanh, ưu đãi thuế cho đầu tư công nghệ ít phát thải, và các chương trình hỗ trợ tài chính cho đổi mới công nghệ có thể giúp giảm chi phí

chuyển đổi, đặc biệt đối với các doanh nghiệp có mức đòn bẩy tài chính cao. Điều này không chỉ giúp giảm phát thải mà còn góp phần cải thiện khả năng cạnh tranh và tăng trưởng dài hạn của doanh nghiệp.

Thứ ba, các tổ chức tài chính và ngân hàng thương mại cần đưa các yếu tố môi trường vào quá trình đánh giá rủi ro tín dụng và cấu trúc vốn của doanh nghiệp. Việc tích hợp tiêu chí môi trường, xã hội và quản trị (ESG) vào hệ thống đánh giá tín dụng có thể giúp định giá chính xác hơn rủi ro tài chính của các doanh nghiệp có cường độ carbon cao, từ đó khuyến khích các doanh nghiệp cải thiện hiệu quả năng lượng và giảm phát thải.

Cuối cùng, trong bối cảnh Việt Nam đang hướng tới mục tiêu tăng trưởng xanh và giảm cường độ phát thải trong dài hạn, việc phối hợp giữa chính sách môi trường và chính sách tài chính doanh nghiệp là đặc biệt quan trọng. Các chính sách này cần được thiết kế theo hướng vừa thúc đẩy giảm phát thải carbon vừa hỗ trợ doanh nghiệp duy trì khả năng tiếp cận vốn và nâng cao hiệu quả hoạt động trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp.

Tài liệu tham khảo:

- Bae, K. H., El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Zheng, Y. (2019). Does corporate social responsibility reduce the costs of high leverage? Evidence from capital structure and product market interactions. *Journal of Banking & Finance*, 100, 135-150.
- Bhattacharya, M., Paramati, S. R., Ozturk, I., & Bhattacharya, S. (2016). The effect of renewable energy consumption on economic growth: Evidence from top 38 countries. *Applied Energy*, 162, 733-741.
- Campello, M. (2003). Capital structure and product markets interactions: evidence from business cycles. *Journal of Financial Economics*, 68(3), 353-378.
- Campello, M. (2006). Debt financing: Does it boost or hurt firm performance in product markets? *Journal of Financial Economics*, 82(1), 135-172.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Zheng, Y. (2019). Collectivism and the costs of high leverage. *Journal of Banking & Finance*, 106, 227-245.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Kwok, C. C., & Zheng, Y. (2021). The role of creditor rights on capital structure and product market interactions: International evidence. *Journal of International Business Studies*, 52(1), 121-147.
- Hille, E., & Angerpointner, C. (2025). The effect of energy prices on employment: Evidence from a developing country. *Journal of Environmental Economics and Management*, 103227.
- Matsa, D. A. (2011). Running on empty? Financial leverage and product quality in the supermarket industry. *American Economic Journal: Microeconomics*, 3(1), 137-173.
- Opler, T. C., Titman, S., 1994. Financial distress and corporate performance. *The Journal of Finance*, 49 (3), 1015-1040
- Pham, H., Ha, V., Le, H. H., Ramiah, V., & Frino, A. (2024). The effects of polluting behaviour, dirty energy and electricity consumption on firm performance: Evidence from the recent crises. *Energy Economics*, 129, 107247.
- Tang, C. F., Tan, B. W., & Ozturk, I. (2016). Energy consumption and economic growth in Vietnam. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 54, 1506-1514.
- Thomas, S., & Rosenow, J. (2020). Drivers of increasing energy consumption in Europe and policy implications. *Energy Policy*, 137, 111108.
- Yamamoto, H., & Yamaji, K. (2021). Concept of carbon-related energy to connect energy consumption with CO₂ Emissions. *Journal of the Japan Institute of Energy*, 100(6), 62-72.

PHÁT TRIỂN CÔNG NGHIỆP HỖ TRỢ TẠI VIỆT NAM ĐÁP ỨNG PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG

TS. Vũ Thị Hằng Nga*

Trong quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước, công nghiệp hỗ trợ giữ vai trò then chốt, là nền tảng đảm bảo sự phát triển bền vững của các ngành sản xuất công nghiệp. Tại Việt Nam, công nghiệp hỗ trợ đang là vấn đề quan tâm, bởi đây là một trong những yếu tố quyết định khả năng tham gia chuỗi giá trị toàn cầu, nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia, giảm phụ thuộc vào nhập khẩu, ổn định kinh tế vĩ mô và thúc đẩy chuyển giao công nghệ. Bài viết, phân tích tính tất yếu của việc phát triển công nghiệp hỗ trợ, khái quát thực trạng phát triển công nghiệp hỗ trợ và đề xuất giải pháp phát triển công nghiệp hỗ trợ tại Việt Nam.

• Từ khóa: công nghiệp hỗ trợ, phát triển công nghiệp hỗ trợ, giải pháp phát triển công nghiệp hỗ trợ tại Việt Nam.

In the process of industrialization and modernization of the country, supporting industry plays a key role, being the foundation to ensure the sustainable development of industrial production sectors. In Vietnam, supporting industry is a matter of concern because it is one of the factors that determine the ability to participate in the global value chain, enhance national competitiveness, reduce dependence on imports, stabilize the macro economy and promote technology transfer. The article analyzes the inevitability of developing supporting industry, summarizes the current situation of supporting industry development and proposes solutions for developing supporting industry in Vietnam.

• Key words: supporting industry, supporting industry development, solutions for developing supporting industry in Vietnam.

Ngày nhận bài: 17/01/2026

Ngày gửi phản biện: 05/3/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

Giới thiệu

Công nghiệp hỗ trợ (CNHT) là lĩnh vực sản xuất các linh kiện, phụ tùng, nguyên vật liệu và dịch vụ kỹ thuật phục vụ trực tiếp cho quá trình lắp ráp, chế tạo sản phẩm công nghiệp hoàn chỉnh của các ngành công nghiệp chủ lực. Sự phát triển của ngành CNHT có ý nghĩa quan trọng trong tiến trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước, bởi nó tạo nền tảng cho việc nâng cao tỷ lệ nội địa hóa, giảm sự phụ thuộc vào nhập khẩu, đồng thời thúc đẩy sự hành thành chuỗi cung ứng trong nước. Ở Việt Nam, mặc dù trong những năm qua,

CNHT đã có những bước tiến quan trọng, đặc biệt là trong lĩnh vực điện tử và dệt may, song vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu phát triển nhanh chóng của thị trường, nhiều doanh nghiệp nội địa vẫn phụ thuộc phần lớn vào nguồn nguyên, vật liệu, linh kiện, phụ tùng nhập khẩu từ nước ngoài. Có thể nói, CNHT tại Việt Nam đã được xác định là một trong những ngành được ưu tiên phát triển nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh, thu hút FDI, hỗ trợ DNNVV tham gia vào mạng lưới sản xuất toàn cầu. Bởi vậy, phát triển CNHT không chỉ là một tất yếu khách quan mà còn là định hướng chiến lược trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế, công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước.

1. Tính tất yếu của việc phát triển công nghiệp hỗ trợ

CNHT được coi là xương sống của quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa, quyết định sự phát triển độc lập, bền vững và nâng cao vị thế quốc gia trong chuỗi cung ứng toàn cầu. Trong quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước, sự phát triển ngành công nghiệp hỗ trợ là một tất yếu khách quan đối với Việt Nam - một quốc gia đang phát triển. Tính tất yếu khách quan của phát triển CNHT thể hiện trên một số phương diện sau:

Một là, phát triển công nghiệp hỗ trợ đảm bảo nền tảng vững chắc cho sản xuất công nghiệp. Điều này thể hiện ở chỗ, CNHT cung cấp linh kiện, phụ tùng, nguyên, vật liệu cho các ngành công nghiệp chủ lực như: ngành công nghiệp ô tô, điện tử, cơ khí, dệt may, giày da...; giúp cho các doanh nghiệp nội địa chủ động được nguồn

* Học viện Tài chính

cung, giảm sự phụ thuộc vào nhập khẩu từ nước ngoài; tiết kiệm chi phí sản xuất;

Hai là, phát triển CNHT sẽ nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia. Khi CNHT phát triển, sản xuất của các doanh nghiệp nội địa giảm được chi phí, từ đó giảm giá thành sản phẩm, nhờ vậy, giảm được giá bán, tăng năng lực cạnh tranh của sản phẩm công nghiệp; tạo điều kiện thuận lợi cho hàng Việt Nam tham gia ngày càng sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu;

Ba là, phát triển CNHT sẽ thu hút đầu tư nước ngoài bền vững. Đặc điểm của các doanh nghiệp FDI là thường tìm kiếm hệ sinh thái nhà cung cấp tại chỗ. Bởi vậy, quốc gia có nền CNHT phát triển mạnh sẽ giữ chân các doanh nghiệp nước ngoài lâu dài và thu hút ngày càng nhiều các nhà đầu tư nước ngoài;

Bốn là, phát triển CNHT sẽ thúc đẩy chuyển giao công nghệ và đổi mới sáng tạo. Để tham gia vào các chuỗi cung ứng toàn cầu, các doanh nghiệp CNHT buộc phải áp dụng công nghệ mới, đáp ứng tiêu chuẩn quốc tế ... Điều này, đã tạo động lực cho quá trình nâng cao trình độ công nghệ, kỹ năng lao động và quản trị doanh nghiệp;

Năm là, phát triển CNHT góp phần phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa. Việc phát triển CNHT thường đi đôi với phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa. Đây cũng là một trong những lợi thế của Việt Nam, khi mà đại bộ phận doanh nghiệp (khoảng 97%-98%) trong nền kinh tế là doanh nghiệp nhỏ và vừa, phù hợp với năng lực và trình độ của loại hình doanh nghiệp này;

Sáu là, phát triển CNHT tạo điều kiện cho việc giảm thiểu nhập siêu, ổn định kinh tế vĩ mô. Hiện nay, Việt Nam vẫn nhập khẩu khối lượng lớn linh kiện, nguyên vật liệu sử dụng cho sản xuất. Việc phát triển CNHT sẽ góp phần tăng tỷ lệ nội địa hóa, giảm nhập siêu, từ đó tạo thế cân bằng thương mại và ổn định kinh tế vĩ mô.

2. Khái quát thực trạng phát triển công nghiệp hỗ trợ tại Việt Nam

Điểm tích cực

Trong những năm gần đây, CNHT ở Việt Nam đã có bước phát triển đáng ghi nhận, thể hiện trên một số phương diện sau đây:

Một là, CNHT có sự tăng trưởng cả về quy mô và chất lượng.

Quy mô ngành CNHT của Việt Nam ngày càng mở rộng. Theo Bộ Công Thương, năm 2023 chiếm khoảng 11% GDP toàn ngành công nghiệp, với hơn 5.000 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực này. Các tập đoàn đa quốc gia như Samsung, Toyota, Canon... tăng cường đầu tư xây dựng nhà máy tại Việt Nam, điều này kéo theo nhu cầu về linh kiện, nguyên vật liệu, phụ tùng trong nước ngày càng tăng; ngành công nghiệp ô tô, loại dưới 9 chỗ ngồi đạt tỷ lệ nội địa hóa từ 35%-40%;

Hai là, một số ngành trọng điểm có sự tăng trưởng đột phá, như: ngành điện tử-cơ khí, thu hút nhiều doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, kéo theo nhiều cơ hội cho các nhà cung cấp của Việt Nam; sản xuất linh kiện điện tử (PCB, camera, vỏ máy) đáp ứng được 50% nhu cầu nội địa; giá trị xuất khẩu linh kiện điện tử ngày càng tăng, đạt 55 tỷ USD (năm 2022), hơn 60 tỷ USD (năm 2023, chiếm 30% tổng kim ngạch xuất khẩu) và 65 tỷ USD (năm 2024); ngành Dệt may, da giày đáp ứng khoảng 50%-55% nhu cầu nguyên, vật liệu trong nước; một số doanh nghiệp như TNG, Đức Giang trở thành nhà cung cấp quan trọng cho Like, Adidas;

Ba là, chính sách hỗ trợ cơ bản đạt hiệu quả tốt: Chính phủ Việt Nam đã ban hành nhiều chính sách hỗ trợ như Nghị định số 111/2015/NĐ-CP về phát triển CNHT; chính sách ưu đãi thuế, giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp, miễn thuế nhập khẩu nguyên liệu cho các doanh nghiệp CNHT; chính sách đào tạo nguồn nhân lực: các chương trình hợp tác với Nhật Bản, Hàn Quốc về đào tạo kỹ sư, công nhân kỹ thuật cao; hình thành các khu công nghiệp chuyên sâu tại một số địa phương như Bắc Ninh, TP. Hồ Chí Minh, Đồng Nai... Đặc biệt là ngày 18/4/2025 Bộ trưởng Bộ Công Thương đã ban hành Quyết định số 1080/QĐ-BCT về việc phê duyệt chương trình phát triển công nghiệp hỗ trợ năm 2025 đã tạo điều kiện cho phát triển CNHT đạt hiệu quả tích cực trong bối cảnh mới.

Hạn chế

Tuy có những điểm tích cực, song CNHT của Việt Nam những năm qua vẫn còn khoảng cách lớn so với mục tiêu trở thành nền tảng vững chắc cho công nghiệp phát triển; chưa đáp ứng được nhu cầu sản xuất trong nước cũng như chưa đáp

ứng được tiêu chuẩn quốc tế. Thể hiện trên một số điểm sau đây:

Thứ nhất, tỷ lệ doanh nghiệp CNHT là doanh nghiệp nhỏ và vừa chiếm tỷ lệ lớn (khoảng hơn 70%), công nghệ lạc hậu, khó tham gia vào chuỗi cung ứng của các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài;

Thứ hai, tỷ lệ nội địa hóa trong ngành công nghiệp ô tô còn thấp, chỉ khoảng 10%-20%, thua xa với các nước trong khu vực;

Thứ ba, chưa chủ động được nguồn cung nguyên, vật liệu, linh kiện trong nước, còn phụ thuộc nhiều vào nhập khẩu từ Trung Quốc, Nhật Bản, Hàn Quốc...

Thứ tư, thiếu sự liên kết giữa các doanh nghiệp trong nước với các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, các tập đoàn đa quốc gia thường vẫn ưu tiên nhà cung cấp nước ngoài hơn là các doanh nghiệp nội địa.

Nguyên nhân

+ Khả năng tài chính và trình độ, năng lực công nghệ hạn chế do đa số doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa, nguồn tài chính hạn hẹp, khó tiếp cận vốn cho việc đầu tư đổi mới công nghệ, trang thiết bị máy móc hiện đại; chủ yếu phụ thuộc vào công nghệ nước ngoài; nhiều doanh nghiệp chỉ gia công đơn giản, chưa làm chủ được công nghệ cốt lõi; hạn chế nghiên cứu phát triển (R&D) bởi chưa đủ khả năng tài chính và nhân lực chất lượng cao.

+ Chưa hình thành được mạng lưới CNHT đồng bộ; chuỗi cung ứng yếu, phụ thuộc chủ yếu vào nhập khẩu;

+ Chính sách hỗ trợ còn dàn trải, thiếu tính đồng bộ và thực thi thể hiện ở chỗ ưu đãi chưa đủ hấp dẫn; thủ tục hành chính còn phức tạp, ảnh hưởng đến quá trình nhập khẩu máy móc, thiết bị và công nghệ;

+ Cạnh tranh từ các nước trong khu vực gay gắt trong khi Việt Nam chưa tạo được lợi thế khác biệt với một số quốc gia như Thái Lan, Trung Quốc, Malaysia, Ấn Độ...

3. Khuyến nghị

Thứ nhất, hoàn thiện cơ chế, chính sách hỗ trợ

Để thực hiện giải pháp này, Nhà nước cần rà soát cơ chế, chính sách hiện hành, chỉnh sửa,

bổ sung, xây dựng khung pháp lý đồng bộ: ban hành các chính sách ưu đãi đặc thù cho CNHT về thuế, tín dụng, đất đai, xuất, nhập khẩu; tích hợp với chiến lược công nghiệp quốc gia, gắn CNHT với các ngành công nghiệp mũi nhọn như: ngành công nghiệp ô tô, điện tử, dệt may, cơ khí chính xác, da giày...; tạo quỹ hỗ trợ CNHT; ưu tiên vốn vay trung, dài hạn với lãi suất ưu đãi đối với CNHT;

Thứ hai, nâng cao công nghệ

Để thực hiện giải pháp này, không chỉ dừng lại ở việc đầu tư trang thiết bị mới mà còn cần phải có một lộ trình tổng thể, gắn với năng lực của doanh nghiệp và chính sách của Nhà nước. Theo đó, ở cấp độ Nhà nước và hiệp hội ngành cần xây dựng trung tâm hỗ trợ kỹ thuật và chuyển giao công nghệ, hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận công nghệ tiên tiến với chi phí hợp lý; hỗ trợ vốn và ưu đãi thuế, có chính sách khuyến khích doanh nghiệp nội địa liên kết với doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài, thúc đẩy đổi mới sáng tạo, tạo hành lang pháp lý và tiêu chuẩn kỹ thuật thống nhất, đảm bảo công nghệ mới ứng dụng có thể tích hợp vào chuỗi cung ứng toàn cầu.

Đối với cấp doanh nghiệp, cần đổi mới thiết bị, dây chuyền sản xuất, đầu tư máy móc hiện đại, tự động hóa công nghệ số (IoT, AI, robot công nghiệp trong sản xuất và quản lý); ứng dụng chuyển đổi số, quản lý chuỗi cung ứng số hóa để nâng cao năng suất, chất lượng và hiệu quả;

Thứ ba, phát triển nguyên liệu trong nước

Để thực hiện giải pháp này, Nhà nước cần quy hoạch vùng nguyên liệu trong nước, xác định các khu vực có lợi thế cho từng loại nguyên liệu để tập trung phát triển nhằm giảm thiểu nhập khẩu; có chính sách đầu tư, hỗ trợ vốn, tín dụng, giảm thuế cho những doanh nghiệp đầu tư vào nguyên liệu cơ bản như: thép chất lượng cao, hạt nhựa kỹ thuật...; hình thành khu công nghiệp chuyên ngành như: khu sản xuất thép, cơ khí, khu hóa chất- nhựa, khu dệt-nhuộm để tạo sự liên kết; tiêu chuẩn hóa nguyên liệu, khuyến khích công nghiệp tái chế, nguyên liệu xanh, tận dụng phế liệu kim loại, nhựa tái sinh... để giảm chi phí và bảo vệ môi trường...; nâng cao chất lượng nguyên liệu và đảm bảo sự ổn định; liên kết chuỗi sản xuất, hợp tác với các doanh nghiệp để sản xuất theo yêu cầu;

Thứ tư, phát triển doanh nghiệp trong nước

Để thực hiện giải pháp này, Nhà nước cần tạo môi trường thuận lợi và hỗ trợ cả về thể chế, nguồn lực và thị trường. Theo đó, cần đơn giản hóa thủ tục hành chính, giảm chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp; xây dựng hệ thống pháp luật minh bạch, ổn định, hỗ trợ cho các doanh nghiệp trong vay vốn ưu đãi; có chính sách hỗ trợ thuế, tín dụng và đất đai... để các doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp nhỏ và vừa có nguồn lực đầu tư đổi mới công nghệ, nâng cao chất lượng sản phẩm; khuyến khích doanh nghiệp nhỏ và vừa liên kết theo cụm ngành, hình thành chuỗi cung ứng trong nước;

Thứ năm, tăng cường liên kết với doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài

Để thực hiện giải pháp này, Nhà nước và bản thân các doanh nghiệp cần phải thực hiện đồng bộ nhiều giải pháp khác nhau, cụ thể là: Nhà nước cần xây dựng cơ chế kết nối giữa doanh nghiệp trong nước với các tập đoàn nước ngoài như Samsung, Toyota, LG, Canon... thông qua việc tổ chức các diễn đàn, hội trợ, chương trình kết nối, chương trình tư vấn, đào tạo để doanh nghiệp trong nước đáp ứng được tiêu chuẩn quốc tế; xây dựng cơ sở dữ liệu về nhà cung ứng trong nước nhằm tạo điều kiện cho doanh nghiệp FDI dễ tìm kiếm đối tác; khuyến khích doanh nghiệp FDI chuyển giao công nghệ, phát triển cụm liên kết ngành-khu công nghiệp hỗ trợ...

Về phía doanh nghiệp, cần nâng cao chất lượng sản phẩm, dịch vụ trên cơ sở tiêu chuẩn quốc tế; chủ động đầu tư đổi mới công nghệ, nâng cao năng suất lao động và hiệu quả sản xuất kinh doanh; chủ động tìm kiếm đối tác, tham gia các hiệp hội ngành nghề, diễn đàn kết nối cung ứng...

Thứ sáu, phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao

Để thực hiện giải pháp này, doanh nghiệp cần đẩy mạnh đào tạo kỹ sư, công nhân lành nghề trong các lĩnh vực điện tử, cơ khí chính xác, ô tô, vật liệu... thông qua việc hợp tác với các nước như Hàn Quốc, Nhật Bản để đào tạo kỹ sư, đào tạo nghề; hợp tác giữa doanh nghiệp với các trường đại học, viện nghiên cứu và trường dạy nghề để xây dựng các chương trình, nội dung và

phương pháp đào tạo kỹ sư, công nhân lành nghề, đáp ứng nhu cầu về nhân lực chất lượng cao cho các doanh nghiệp CNHT;

Thứ bảy, đẩy mạnh nghiên cứu phát triển (R&D) và chuyển giao công nghệ

Để thực hiện giải pháp này, Nhà nước cần hoàn thiện chính sách, pháp luật bằng việc ban hành khung pháp lý khuyến khích doanh nghiệp đầu tư R & D và đổi mới sáng tạo, xây dựng các quy định rõ ràng về quyền sở hữu trí tuệ, bảo hộ sáng chế để các doanh nghiệp yên tâm đầu tư; thành lập các quỹ đổi mới sáng tạo quốc gia, quỹ bảo lãnh tín dụng cho doanh nghiệp đầu tư công nghệ mới; ưu đãi thuế cho chi phí R&D, mua công nghệ, đào tạo nhân lực công nghệ cao; phát triển hạ tầng khoa học công nghệ, xây dựng các khu công nghệ cao, khuyến khích hình thành vườn ươm công nghệ, trung tâm hỗ trợ khởi nghiệp sáng tạo...

Đối với doanh nghiệp cần tăng cường đầu tư R & D nội bộ. Theo đó, cần thành lập bộ phận R&D trong doanh nghiệp, thực hiện chuyển đổi số, ứng dụng công nghệ số (AI, Big Data, IoT...) vào nghiên cứu sản phẩm, dịch vụ mới; hợp tác với các trường đại học/học viện, viện nghiên cứu để phát huy lợi thế; chủ động tiếp cận và làm chủ công nghệ tiên tiến...; hội nhập sâu vào chuỗi giá trị toàn cầu; chủ động tham gia các hiệp định tự do thương mại (FTA) để mở rộng thị trường xuất khẩu sản phẩm CNHT...

Kết luận

Phát triển CNHT không chỉ là yêu cầu tất yếu khách quan mà còn là chiến lược lâu dài để Việt Nam nâng cao năng lực cạnh tranh, giảm sự phụ thuộc vào nhập khẩu và tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị toàn cầu. Các giải pháp phát triển CNHT phải được thực hiện đồng bộ để đạt được hiệu quả cao.

Tài liệu tham khảo:

Laodong.vn/kinh-doanh/cong-nghiep-ho-tro-khai-niem-va-thuc-tien-755301.lao- Bài viết của Mi Văn đăng trên Lao động- ngày 18/9/2019

Tapchiconsan.org.vn/web/guest/tin-binh-luan/-/asse/ publisher/DLIY5AjyFzY/content/phan-trien-cong-nghiep-ho-tro-kinh-nghiem-quoc-te-va-mot-so-ham-y-chinh-sach. Bài viết của GS.TS Đặng Hoàng Linh

Tapchiconsan.org.vn/web/guest/quan-triet-va-thuc-hien-nghi-quyet-dai-hoi-xiii-cua-dang/-/2018/824489/view_content

Vneconomy.vn/techconnets/can-hoan-thien-chinh-sach-phat-trien-cong-nghiep-ho-tro.html. bài viết của Nguyễn Tuyền, Quang Thanh, Tiến Dũng

THỊ TRƯỜNG VÀNG MIẾNG VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2012-2025: TỪ ĐỘC QUYỀN NHÀ NƯỚC ĐẾN TỰ DO HÓA TỪNG PHẦN

TS. Đỗ Phương Huyền*

Bài viết nghiên cứu về tiến trình biến đổi của thị trường vàng Việt Nam giai đoạn sau Nghị định 24/2012/NĐ-CP, đặc biệt là các diễn biến 2024-2025 dưới góc nhìn thể chế, cấu trúc thị trường và cơ chế hình thành giá. Trước năm 2012, mức độ vàng hóa cao khiến vàng vừa là kênh tích trữ vừa đóng vai trò như phương tiện thanh toán, đồng thời liên thông trực tiếp với hệ thống ngân hàng thông qua huy động, cho vay vàng, làm gia tăng rủi ro vĩ mô và biến động giá. Sau đó, Nghị định số 24/2012/NĐ-CP đánh dấu bước ngoặt khi Nhà nước tập trung quyền quản lý vào NHNN, thiết lập cơ chế độc quyền sản xuất vàng miếng và chuẩn hóa thương hiệu SJC. Cách tiếp cận này góp phần giảm vàng hóa và hỗ trợ ổn định kinh tế vĩ mô, nhưng tạo ra chi phí dài hạn như chênh lệch giá nội địa và quốc tế dai dẳng, động cơ buôn lậu và khu vực phi chính thức mở rộng. Giai đoạn 2024 - 4/2025, giá SJC tăng mạnh và mức phân kỳ so với giá thế giới nói rộng, phản ánh rõ các ma sát cung và cầu trong bối cảnh quản lý chặt. Năm 2025, Nghị định số 232/2025/NĐ-CP mở cửa sản xuất vàng miếng cho nhiều chủ thể đủ điều kiện, cho thấy xu hướng dịch chuyển sang cơ chế thị trường hơn. Bài viết cũng đối chiếu với mô hình của Trung Quốc để làm rõ khoảng trống hạ tầng, từ đó, rút ra hàm ý về hiệu quả thị trường, rủi ro đầu cơ, giới hạn của vàng SJC như công cụ phòng ngừa rủi ro và tài sản trú ẩn an toàn.

• Từ khóa: giá vàng, thị trường vàng, cơ chế quản lý nhà nước, Việt Nam.

This paper examines the evolution of Vietnam's gold market since Decree No. 24/2012/ND-CP to 2025 through the lenses of institutions, market structure, and price formation mechanisms. Prior to 2012, high levels of goldization meant that gold functioned both as a store of value and as a means of payment, while also being directly linked to the banking system through gold mobilization and gold lending, thereby amplifying macroeconomic risks and price volatility. Decree No. 24/2012/ND-CP then marked a turning point as the State centralized regulatory authority in the State Bank of Vietnam, established a monopoly over gold-bar production, and standardized the SJC brand. This approach helped reduce goldization and supported macroeconomic stability, but it generated long-run costs, including inelastic supply, persistent domestic-international price gaps, stronger incentives for smuggling, and the expansion of informal market activity. During 2024-April 2025, SJC prices surged and the divergence from global prices widened, clearly reflecting supply-demand frictions under tight regulation. In 2025, Decree No. 232/2025/ND-CP opened gold-bar production to multiple qualified entities, signaling a shift toward a more market-oriented mechanism. The paper also compares Vietnam with China's model to highlight infrastructure gaps namely, the absence of a centralized exchange, a lack of derivatives, exchange-traded funds (ETFs), and robust price-discovery mechanisms. On that basis, the study draws implications for market efficiency, speculative risk, and the limitations of SJC gold as a hedging instrument and safe-haven asset.

• Key words: gold price, gold market, state management, Vietnam.

Ngày nhận bài: 17/01/2026

Ngày gửi phản biện: 10/3/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Vàng luôn giữ một vị trí đặc biệt trong đời sống kinh tế Việt Nam. Vàng không chỉ là một tài sản tài chính, mà còn là kênh tích lũy quen thuộc gắn với thói quen hộ gia đình và tâm lý phòng thủ trước bất ổn. Các nghiên cứu trong nước cho thấy hành vi mua vàng của người dân chủ yếu do mong muốn tích lũy an toàn. Khảo sát trên hơn 1.000 người tiêu dùng giai đoạn 2010 - 2024 ghi nhận đa số mua vàng với mục đích tích lũy tài sản hơn là đầu tư sinh lời, quyết định mua bán thường dựa vào điều kiện tài chính cá nhân nhiều hơn là "lướt sóng" theo biến động vĩ mô (Đỗ & Trần, 2025).

Ở góc độ tài chính, một số nghiên cứu thực nghiệm trên dữ liệu Việt Nam cũng cho thấy vàng có thể đóng vai trò tài sản trú ẩn trong những điều kiện biến động nhất định trên thị trường chứng khoán và thị trường ngoại hối (Thanh & Khương, 2017). Đồng thời, khác với các thị trường nơi nhà đầu tư có thể nắm giữ vàng chủ yếu qua các sản phẩm tài chính, bối cảnh Việt Nam nhiều năm qua lại thiên về nắm giữ vàng vật chất. Các biện pháp quản lý sau Nghị định số 24/2012/NĐ-CP từng chấm dứt hoạt động sản giao dịch vàng và kinh doanh vàng trên tài khoản trong nước, khiến các

* Trường Quốc tế, Đại học Quốc gia Hà Nội; email: dphuyen@vnu.edu.vn

hình thức hợp pháp phổ biến vẫn tập trung vào vàng miếng, vàng trang sức và vàng nguyên liệu (Đỗ, 2023). Trong bối cảnh chênh lệch giá vàng nội địa - quốc tế liên tục lập kỷ lục, buôn lậu vàng gia tăng quy mô lớn và Nghị định 232/2025 chính thức chấm dứt cơ chế độc quyền sản xuất vàng miếng, việc nhìn lại tiến trình quản lý thị trường vàng Việt Nam dưới góc độ thể chế và cấu trúc thị trường trở nên cấp thiết. Bài viết bổ sung khoảng trống khi hệ thống hóa diễn biến từ trước Nghị định 24/2012, phân tích giai đoạn độc quyền SJC và giai đoạn nói lỏng gần đây, đồng thời đối chiếu với mô hình Trung Quốc để chỉ ra những hạn chế hạ tầng và hàm ý chính sách cho Việt Nam.

2. Khung pháp lý và thể chế

Từ năm 2000 đến 2025, khung quản lý thị trường vàng Việt Nam đã thay đổi mạnh mẽ, chuyển từ cơ chế phân tán sang tập trung quản lý chặt chẽ, và hiện đang dần dịch chuyển theo hướng vận hành theo tín hiệu thị trường. Trước năm 2012, thị trường vàng Việt Nam mang tính vàng hóa sâu sắc, gây bất ổn cho kinh tế vĩ mô. Trong giai đoạn này, vàng không chỉ được xem như kênh tích trữ tài sản mà còn được sử dụng phổ biến như phương tiện thanh toán trong các giao dịch giá trị lớn như bất động sản và ô tô (Vũ & Cao, 2024). Đáng chú ý, khi đó các tổ chức tín dụng được phép huy động và cho vay vàng, khiến thị trường vàng liên kết trực tiếp với hệ thống tài chính. Hoạt động thị trường sôi động nhưng quản lý còn lỏng lẻo này dẫn đến biến động giá vàng mạnh, tạo ra nhiều tác động tiêu cực tới ổn định kinh tế - xã hội, và cuối cùng buộc Chính phủ phải áp dụng các biện pháp nghiêm ngặt để giành lại quyền kiểm soát.

Nghị định số 24/2012/NĐ-CP, đánh dấu sự thay đổi căn bản trong tư duy và mô hình quản trị thị trường vàng. Nhà nước thiết lập cơ chế độc quyền đối với sản xuất vàng miếng, trao cho Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) quyền quản lý và điều tiết toàn diện. SJC được chỉ định là thương hiệu chuẩn quốc gia, từ đó trở thành chuẩn tham chiếu định giá cho hầu hết các giao dịch quy mô lớn trên thị trường (Ngọc Châm, 2024). Đồng thời, NHNN triển khai các biện pháp quản lý chặt như cấp phép kinh doanh vàng miếng, kiểm soát nhập khẩu vàng nguyên liệu, và tổ chức đấu thầu vàng. Việc siết chặt nguồn cung này đã góp phần giảm vàng hóa và ổn định kinh tế vĩ mô sau giai đoạn khủng hoảng 2008 - 2011, nhưng đi kèm đánh đổi là mức chênh lệch dai dẳng và đáng kể giữa giá

vàng trong nước và quốc tế. Trên thực tế, các ràng buộc nguồn cung trong cơ chế độc quyền này có thời điểm đã đẩy khoảng cách giá lên mức cao kỷ lục (Ánh Tuyết, 2025).

Hình 1: Giá vàng SJC và chênh lệch giá vàng Việt Nam và quốc tế



Nguồn: Yuanta, 2025

Từ đầu năm 2024 đến tháng 4/2025, giá vàng SJC tăng mạnh từ khoảng 72 - 78 triệu đồng/lượng lên gần 130 triệu đồng/lượng. Trong cùng giai đoạn, chênh lệch giữa giá trong nước và quốc tế tăng rõ rệt, vượt 10% vào đầu năm 2025 và có lúc vượt 30% vào giữa tháng 4/2025. Điều này cho thấy hệ thống vàng miếng dựa trên độc quyền và nguồn cung bị hạn chế đã tạo áp lực tăng giá liên tục trong nước, làm sai lệch tương quan so với các chuẩn tham chiếu toàn cầu. Mức chênh lệch cao cũng làm tăng động cơ kinh tế cho buôn lậu và giao dịch phi chính thức.

Sự phân kỳ dai dẳng giữa mục tiêu ổn định theo thiết kế quản lý và cơ chế định giá theo thị trường đã tạo ra cấu trúc khuyến khích cho khu vực phi chính thức mở rộng. Buôn lậu vàng vẫn là thách thức lớn và mang tính hệ thống đối với thị trường vàng Việt Nam. Các vụ án gần đây cho thấy vàng được đưa vào Việt Nam trái phép qua cả tuyến biên giới phía Bắc và phía Tây Nam. Cơ quan chức năng phát hiện đường dây vận chuyển trái phép 546 kg vàng từ Trung Quốc vào Việt Nam qua cửa khẩu Lào Cai, sau đó được gia công và bán ra thị trường nội địa mà không có giấy phép hợp lệ (VietnamNet, 2025). Trong khi đó, một đường dây khác bị xét xử vì buôn lậu 6 tấn vàng từ Campuchia vào Việt Nam, cho thấy tuyến biên giới Tây Nam vẫn là hành lang hoạt động mạnh của các đường dây vận chuyển vàng quy mô lớn (TuoiTre News, 2024). Các ví dụ này phản ánh tính 2 mặt mang tính cấu trúc của thị trường vàng Việt Nam: trong khi nguồn cung vàng chính thức bị quản lý chặt và thường không đáp ứng đủ, thị trường phi chính thức lấp khoảng trống bằng cách cung cấp vàng ở mức giá gần hơn với chuẩn quốc tế.

Năm 2025, Chính phủ ban hành Nghị định số 232/2025/NĐ-CP, chính thức chấm dứt cơ chế độc quyền nhà nước trong sản xuất vàng miếng. Theo nghị định này, các doanh nghiệp đáp ứng yêu cầu về vốn, năng lực sản xuất và tuân thủ quy định quản lý nhà nước được phép tham gia sản xuất vàng miếng (Báo điện tử Chính phủ, 2025). Đây được xem là cột mốc quan trọng trong quản trị thị trường vàng, vừa giúp giảm chênh lệch giá do độc quyền tạo ra, vừa thúc đẩy cạnh tranh lành mạnh giữa các doanh nghiệp, từ đó mở rộng nguồn cung hợp pháp. Việc mở cửa cho nhiều chủ thể cũng giúp nâng năng lực dự trữ, đa dạng hóa nguồn cung và giảm áp lực đầu cơ. Những thay đổi này góp phần ổn định vĩ mô và củng cố niềm tin của công chúng đối với thị trường vàng trong nước.

So sánh với chuẩn mực quốc tế cho thấy mô hình quản lý vàng của Việt Nam vẫn thiếu chiều sâu thể chế và thiếu đa dạng sản phẩm tài chính. Trái lại, Trung Quốc dù vẫn duy trì giám sát của Nhà nước, nhưng vận hành thị trường vàng theo cơ chế hiện đại thông qua Sàn Giao dịch Vàng Thượng Hải (Shanghai Gold Exchange - SGE), là nền tảng tập trung, minh bạch và cạnh tranh cao. SGE không chỉ quản lý giao dịch vàng vật chất mà còn cung cấp các công cụ phái sinh như hợp đồng tương lai, quỹ ETF vàng và cơ chế giao dịch T+N, đồng thời kiểm soát nhập khẩu thông qua hạn ngạch chính thức. Nhờ cấu trúc này, thị trường vàng Trung Quốc đáp ứng tốt nhu cầu tiêu dùng, tăng thanh khoản, thu hẹp chênh lệch giữa giá nội địa và quốc tế, khuyến khích sự tham gia của các tổ chức (Shanghai Gold Exchange, 2024).

Trong khi đó, Việt Nam vẫn vận hành theo khuôn khổ tập trung, trong lịch sử dựa nhiều vào SJC như thương hiệu chuẩn quốc gia. Dù Nghị định 232/2025/NĐ-CP đã mở đường cho các doanh nghiệp khác sản xuất vàng miếng, thị trường vẫn thiếu các công cụ phái sinh, thiếu ETF và thiếu một sàn giao dịch tập trung. Hệ quả là thanh khoản thấp và phụ thuộc nặng vào nhu cầu bán lẻ (Báo điện tử Chính phủ, 2025). Nhận diện các hạn chế này, Tổng Bí thư Tô Lâm đã chỉ đạo nghiên cứu thành lập Sàn giao dịch vàng quốc gia hoặc đưa vàng vào giao dịch trong các sở giao dịch hàng hóa hiện có. Mục tiêu là tăng minh bạch, cải thiện điều tiết cung và cầu và giảm rủi ro đầu cơ.

3. Cấu trúc thị trường và các nhóm chủ thể

Thị trường vàng Việt Nam chủ yếu do khối bán lẻ dẫn dắt, có thể chia thành 3 tầng chính: sản xuất và phân phối, cầu bán lẻ, đầu tư tài chính.

Ở tầng sản xuất, dù cơ chế độc quyền sản xuất vàng miếng đã kết thúc theo Nghị định số 232/2025/NĐ-CP, các nhà sản xuất vẫn phải đáp ứng tiêu chuẩn quản lý về vốn và tuân thủ quy định để tham gia thị trường (Vietnam News, 2025). Điều này giúp chuẩn hóa vàng miếng, nhưng cũng làm chậm tốc độ gia nhập của các nhà sản xuất mới, khiến nguồn cung vẫn tương đối được kiểm soát. Về phân phối, các doanh nghiệp kinh doanh vàng miếng được cấp phép và các tổ chức tài chính đóng vai trò trung gian, đưa vàng từ nhà sản xuất đến người dùng cuối dưới sự giám sát của NHNN (Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, 2016). Nhóm trung gian này góp phần duy trì ổn định thị trường bằng việc tuân thủ quy định về giao dịch và nhập khẩu, đồng thời đảm bảo vàng miếng đến tay nhà đầu tư và người mua lẻ một cách tương đối thông suốt.

Cầu bán lẻ là phân khúc lớn nhất. Thị trường vàng Việt Nam tập trung quanh một số đầu mối lớn và các trung tâm theo vùng. PNJ, SJC và DOJI vẫn là các nhà bán lẻ dẫn đầu, ước tính chiếm khoảng 60 - 70% doanh số toàn quốc. Toàn ngành còn có mạng lưới dày đặc các đơn vị nhỏ hơn, với khoảng 10.000 cửa hàng vàng bạc và khoảng 5.000 cơ sở sản xuất đăng ký trong các hiệp hội nghề nghiệp. Về phân bố địa lý, TP.HCM là trung tâm chính, chiếm khoảng một nửa tổng mức tiêu thụ vàng; Hà Nội đóng góp khoảng 35%; phần còn lại thuộc về các tỉnh miền Trung (Sheth, 2024).

Đầu tư tài chính, một điểm yếu cấu trúc đáng kể là sự vắng mặt của nhà đầu tư tổ chức và các công cụ tài chính hiện đại, điều được nhấn mạnh lặp lại trong nhiều nguồn chính thức và nguồn trong ngành. Theo NHNN (2016), sau khi Nghị định số 24/2012/NĐ-CP có hiệu lực, giao dịch vàng tại Việt Nam được định hướng giới hạn vào vàng vật chất nhằm giảm đầu cơ; tuy nhiên điều này cũng đồng nghĩa Việt Nam không phát triển các công cụ phòng ngừa rủi ro như hợp đồng tương lai hay quyền chọn vốn phổ biến ở các thị trường trưởng thành. Ngược lại, SGE vận hành như một thị trường đầy đủ, cung cấp giao dịch giao ngay, hợp đồng thanh toán chậm kiểu T+N, hợp đồng tương lai vàng và ETF vàng. Thị trường vàng Trung Quốc hoạt động theo một hệ thống giao dịch tập trung, minh bạch và nhiều tầng, tích hợp cả sản phẩm vật chất lẫn phái sinh (Shanghai Gold Exchange, 2019). Nhờ cấu trúc đó, Trung Quốc thu hút sự tham gia đáng kể của

các nhà đầu tư tổ chức, cùng với ngân hàng, nhà tinh luyện và các công ty giao dịch quốc tế, qua đó tăng thanh khoản và giữ giá nội địa bám sát chuẩn toàn cầu. Điều này đòi lập trực tiếp với Việt Nam, nơi thiếu công cụ phái sinh khiến nhà đầu tư khó phòng ngừa rủi ro; vàng vật chất trở thành kênh đầu tư gần như duy nhất, làm cầu bán lẻ tăng mạnh và góp phần mở rộng chênh lệch giá trong nước và quốc tế.

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) đã đề xuất triển khai ETF vàng và các sản phẩm phái sinh sớm từ năm 2026, thừa nhận rằng hệ thống hiện nay phụ thuộc quá nhiều vào vàng vật chất và thiếu kênh cho dòng tiền tổ chức (Văn Sơn, 2025). Tương tự, các ý kiến chuyên gia cho rằng việc đưa ETF vàng vào vận hành có thể thu hẹp đáng kể chênh lệch giá trong nước và quốc tế, vì ETF sẽ chuyển một phần dòng vốn từ vàng vật chất sang sản phẩm tài chính, giảm áp lực đầu cơ lên giá vàng SJC. Bài viết cho rằng, việc thiếu hạ tầng tài chính là nguyên nhân trực tiếp góp phần tạo ra các méo mó như mức chênh lệch cao và thanh khoản thấp. Bên cạnh đó, Tổng Bí thư Tô Lâm chỉ đạo nghiên cứu thành lập Sàn giao dịch vàng quốc gia cho thấy nhà nước đã nhận diện các điểm yếu cấu trúc và đang phát tín hiệu chuyển sang một cơ chế quản lý hiện đại hơn, dựa trên thị trường nhiều hơn (Báo điện tử Chính phủ, 2025). Sự ghi nhận ở cấp chính sách này cho thấy cấu trúc thị trường hiện tại thiếu chiều sâu tổ chức và thiếu cơ chế hình thành giá minh bạch; vì vậy, đề xuất của Chính phủ dựa trên chẩn đoán từ chính các cơ quan quản lý rằng cần tăng mức độ hội nhập tài chính theo hướng tương tự mô hình Trung Quốc để hiện đại hóa thị trường.

Thị trường vàng miếng Việt Nam có mức độ tập trung rất cao, với SJC giữ vị thế vượt trội so với PNJ, DOJI hoặc Bảo Tín Minh Châu (BTMC). Vai trò lịch sử của SJC trong sản xuất vàng miếng và vị trí trung tâm trong mạng lưới giao dịch tại TP.HCM giúp SJC chiếm phần lớn nhu cầu vàng mang tính đầu tư. Ngược lại, Hà Nội và khu vực phía Bắc thể hiện cấu trúc đa dạng hơn, trong đó DOJI và BTMC có năng lực phân phối đáng kể, đặc biệt ở mảng trang sức và vàng đầu tư mệnh giá nhỏ. Sự mất cân đối này cũng có ảnh hưởng của SJC lên quá trình hình thành giá và góp phần tạo ra mức chênh lệch nội địa kéo dài trên thị trường vàng Việt Nam.

4. Cung - cầu vàng ở Việt Nam

Phía cung vàng

Hệ thống phân phối vàng miếng tại Việt Nam vận hành trong khuôn khổ quản lý chặt và có tính tập trung cao, trong đó chỉ các ngân hàng thương mại và doanh nghiệp đáp ứng yêu cầu nghiêm ngặt về vốn, giấy phép và tuân thủ quy định mới được phép sản xuất, nhập khẩu và bán vàng miếng. Trong số các tổ chức được cấp phép, chỉ một nhóm nhỏ doanh nghiệp lớn nắm thị phần đáng kể nhờ năng lực tài chính mạnh và mạng lưới bán lẻ rộng. Các tập đoàn dẫn đầu như PNJ, DOJI và SJC vẫn là các chủ thể trung tâm, trong đó PNJ vận hành mạng lưới bán lẻ lớn nhất cả nước và tham gia tích cực vào phân phối vàng miếng. Ở phía ngân hàng, các ngân hàng thương mại lớn như Vietcombank, BIDV, VietinBank, MB, Techcombank, VPBank và Agribank cũng được phép phân phối vàng miếng theo quy định mới.

Nguồn cung vàng tại Việt Nam mang tính hạn chế về cấu trúc, chủ yếu do sản lượng khai thác trong nước rất thấp và nhập khẩu bị quản lý chặt. Sản lượng khai thác nội địa ở mức không đáng kể khiến thị trường phải dựa vào nhập khẩu. Theo Nghị định số 24/2012/NĐ-CP, NHNN giữ quyền kiểm soát chủ đạo đối với sản xuất vàng miếng và cấp phép nhập khẩu, cơ chế này làm giảm mạnh khả năng điều chỉnh linh hoạt của nguồn cung (Chính phủ, 2012). Vì chỉ một số ít đơn vị được cấp hạn ngạch nhập khẩu, khi cầu tăng, thị trường khó đáp ứng kịp, tạo ra tình trạng nghẽn nguồn cung kéo dài. Nguồn cung nội địa hạn chế, kiểm soát nhập khẩu cứng nhắc và cầu theo mùa mạnh đã cùng nhau tạo ra một thị trường mà ràng buộc nguồn cung đóng vai trò trung tâm trong việc định hình cả mặt bằng giá và mức độ biến động (Duc & Tran, 2024).

Phía cầu vàng

Nhu cầu vàng tại Việt Nam được định hình bởi truyền thống văn hóa, động cơ đầu tư và hành vi tiêu dùng. Về mặt văn hóa, các hộ gia đình Việt Nam duy trì thói quen tích lũy vàng lâu đời như một kênh giữ giá trị an toàn, đặc biệt gắn với cưới hỏi và tích lũy cho gia đình (World Gold Council, 2023). Trong nhiều thế hệ, vàng được xem là biểu tượng của sự an tâm, thịnh vượng và vị thế xã hội. Vàng thường được sử dụng trong lễ cưới, của hồi môn, tiết kiệm và chuyển giao tài sản giữa các thế hệ. Do chuẩn mực văn hóa này ăn sâu, Việt Nam duy trì mức cầu vàng nền cao và tương đối

ổn định, ít phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế. Hành vi này được phản ánh qua mức tiêu thụ 55,5 tấn vàng trong năm 2023, trong đó 40 tấn đến từ vàng miếng và tiền vàng phục vụ mục đích đầu tư, còn trang sức chỉ khoảng 15 tấn. Các số liệu này cho thấy phần lớn nhu cầu vàng của Việt Nam xuất phát từ mục tiêu bảo toàn tài sản dài hạn hơn là mục đích trang trí. Khảo sát theo vùng cũng ghi nhận trên 70% nhà đầu tư bán lẻ Việt Nam từng nắm giữ vàng, nhấn mạnh vai trò của vàng như một kênh giữ giá trị được tin cậy rộng rãi trong bối cảnh lựa chọn đầu tư thay thế còn hạn chế (World Gold Council, 2023).

Trong các giai đoạn lạm phát cao, nội tệ mất giá hoặc kinh tế bất ổn, người dân có xu hướng tăng mua vàng để phòng ngừa rủi ro tài chính. Vàng được nhìn nhận là kênh giữ giá trị ổn định, đặc biệt khi niềm tin vào đồng Việt Nam suy yếu. Hành vi tìm kênh trú ẩn này thể hiện rõ trong các cú sốc kinh tế toàn cầu hoặc trong nước, khi hoạt động mua vàng có thể tăng nhanh trong thời gian ngắn. Bên cạnh động cơ văn hóa và đầu tư, tiêu thụ trang sức vàng cũng là một cầu phần quan trọng của nhu cầu. Thu nhập tăng lên, nhất là tại khu vực đô thị, kéo theo chi tiêu lớn hơn cho trang sức vàng như một nhóm hàng xa xỉ. Điểm khác biệt của Việt Nam so với nhiều quốc gia là trang sức không chỉ phục vụ mục đích làm đẹp mà còn được xem là một cách tích lũy thuận tiện, kết hợp tiêu dùng với giữ an toàn tài sản (World Gold Council, 2023).

So với Trung Quốc, nhu cầu vàng ở Việt Nam chịu tác động văn hóa mạnh hơn. Trung Quốc thể hiện nhu cầu đầu tư nổi trội hơn do hệ thống tài chính cung cấp nhiều công cụ đầu tư vàng như quỹ ETF, hợp đồng tương lai và vàng giấy, trong khi thị trường Việt Nam còn thiếu các kênh này (China Gold Association, 2022).

5. Những diễn biến của thị trường vàng trong các khủng hoảng toàn cầu

Trong khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008, giá vàng tăng mạnh khi nhà đầu tư tìm đến các tài sản trú ẩn an toàn giữa làn sóng bất ổn tài chính. Biến động lớn của giá vàng trong nước phản ánh trạng thái rối loạn đáng kể của thị trường. Đồng thời, mức chênh lệch giữa giá vàng trong nước và giá quốc tế tăng đáng kể, cho thấy cầu nội địa vượt quá khả năng đáp ứng tương ứng theo diễn biến cung cầu toàn cầu. Động lực quan trọng là dòng

vốn trú ẩn: khi hệ thống ngân hàng suy yếu và thị trường chứng khoán toàn cầu sụt giảm mạnh, dòng vốn chuyển hướng sang vàng. Các biến động này góp phần củng cố nhận định rằng vàng có chức năng bảo vệ tài sản, khi nhà đầu tư rời khỏi các định chế dễ tổn thương để tìm đến kim loại quý được xem là an toàn hơn.

Khủng hoảng nợ công châu Âu giai đoạn 2010 - 2012 khiến giá vàng quốc tế biến động mạnh, tạo áp lực lớn lên thị trường vàng trong nước. Theo World Gold Council, nhu cầu tìm tài sản an toàn đã gia tăng trong giai đoạn này (2011). Trong bối cảnh đó, đầu tư vào vàng tăng lên khi nhà đầu tư trong và ngoài nước tìm nơi trú ẩn. Tại Việt Nam, NHNN đóng cửa sàn giao dịch vàng và siết kiểm soát các tài khoản vàng nhằm hạn chế rủi ro và kim hãm đầu cơ quá mức. Đồng thời, Chính phủ ban hành Nghị định số 24/2012/NĐ-CP để ổn định thị trường vàng: NHNN được giao quản lý hoạt động vàng, bao gồm nhập khẩu, xuất khẩu, giao dịch vàng miếng và các hoạt động liên quan đến tài khoản vàng. Nghị định này được xem là bước ngoặt thể chế trong quản lý thị trường vàng.

Dưới tác động của khủng hoảng COVID-19, thị trường vàng toàn cầu chứng kiến xu hướng dòng vốn tìm nơi an toàn rõ rệt khi nhà đầu tư tập trung vốn vào vàng trong bối cảnh biến động tài chính. Nhu cầu đầu tư thông qua quỹ ETF tăng mạnh, World Gold Council (2020) cho biết dòng vốn vào ETF đạt 298 tấn trong quý I/2020. Trong khi đó, nhu cầu trang sức vàng giảm sâu do giãn cách xã hội và gián đoạn sản xuất. Tại Việt Nam, tâm lý trú ẩn thể hiện rõ khi giá vàng SJC ghi nhận mức chênh lệch kỷ lục so với giá vàng thế giới, cho thấy nhu cầu tích trữ vàng gia tăng trong giai đoạn bất ổn tài chính.

Trong giai đoạn sốc lạm phát và địa chính trị 2022 - 2025, giá vàng được đẩy lên khi căng thẳng Nga - Ukraine leo thang và Cục Dự trữ Liên bang Mỹ liên tục tăng lãi suất để kiểm soát lạm phát toàn cầu, làm gia tăng nhu cầu trú ẩn và đưa giá vàng quốc tế lên các mức cao mới. Tại thị trường Việt Nam, nguồn cung vàng miếng SJC bị hạn chế khiến giá bán lẻ tăng cao hơn so với giá vàng thế giới (VietnamNet, 2025). Tình trạng này phản ánh một thị trường bị méo mó bởi thiếu hụt nguồn cung và tâm lý tích trữ mạnh của nhà đầu tư trong bối cảnh bất ổn kinh tế, lãi suất cao và căng thẳng địa chính trị.

Thảo luận: Hệ quả của mô hình độc quyền và hàm ý cho giai đoạn tự do hóa từng phần

Có thể nhận diện năm điểm then chốt về vấn đề cấu trúc dẫn đến tình trạng méo mó của thị trường vàng Việt Nam. Thứ nhất, cơ chế độc quyền của SJC trong sản xuất vàng miếng gây ra méo mó về giá. Theo Nghị định 24, SJC là thương hiệu vàng miếng duy nhất, khiến giá vàng SJC thường cao hơn đáng kể so với mức trung bình toàn cầu. Thứ hai, lệnh cấm nhập khẩu vàng nguyên liệu làm cho nguồn cung trong nước có độ co giãn rất thấp, vì vậy mức chênh lệch giá ở thị trường vàng Việt Nam có tính dai dẳng cao; khoảng cách giữa giá vàng SJC và giá thế giới có thời điểm đạt 15 - 20%. Thứ ba, thị trường vàng Việt Nam thiếu các công cụ phòng ngừa rủi ro như hợp đồng tương lai, quỹ ETF hoặc sàn giao dịch minh bạch, nên không hình thành được cơ chế phát hiện giá đúng nghĩa để phản ánh cung, cầu toàn cầu. Điều này khiến thị trường nội địa bị tách biệt và dễ bị thao túng. Thứ tư, do chênh lệch giá lớn và nguồn cung khan hiếm, buôn lậu vàng và thị trường chợ đen gia tăng đáng kể, kéo theo rủi ro vĩ mô như thất thoát ngoại tệ do hoạt động buôn lậu và giao dịch vàng trái phép (VinaCapital, 2024). Cuối cùng, hệ quả rõ ràng là giá vàng Việt Nam có hành vi biến động bị lệch so với vàng quốc tế: giá trong nước bị tách rời và phân kỳ mạnh khỏi thị trường toàn cầu, tạo rủi ro lớn cho nhà đầu tư và cho nền kinh tế.

So với Việt Nam, thị trường vàng Trung Quốc có độ sâu lớn hơn, cấu trúc nhiều tầng, đa dạng sản phẩm, thanh khoản cao và cơ chế nhập khẩu, giao dịch minh bạch; ngân hàng trung ương cũng chủ động mua vàng dự trữ (Jia, 2025). Điều này cho thấy thị trường vàng Trung Quốc thể hiện vai trò trú ẩn rõ ràng hơn, trong khi Việt Nam bị méo mó bởi mức chênh lệch và các ma sát mang tính cấu trúc. Do đó, không thể dùng dữ liệu vàng thế giới để phân tích trực tiếp Việt Nam, vì thị trường vàng Việt Nam có đặc thù riêng, như mức chênh lệch SJC làm sai lệch dữ liệu, cơ chế quản lý độc quyền vàng miếng SJC của NHNN, hạn chế nhập khẩu và tâm lý phòng thủ vĩ mô. Vàng SJC không có tương quan ổn định với cổ phiếu và tiền tệ như vàng quốc tế, khiến dữ liệu vàng thế giới không thể thay thế. Trong khi vàng quốc tế là chuẩn tài sản trú ẩn, vàng SJC bị bóp méo bởi mức chênh lệch và biến động nội địa, vì vậy cần phân tích như một thị trường riêng biệt.

Tài liệu tham khảo:

- Ảnh Tuyết. (2025, 7 tháng 5). Ngân hàng Nhà nước giải mã mức chênh lệch giá vàng nổi rộng kỷ lục. Thời báo Tài chính Việt Nam. <https://thoibaotaichinhvietnam.vn/ngan-hang-nha-nuoc-giai-ma-muc-chenh-lech-gia-vang-noi-rong-ky-luc-175984.html>.
- Báo điện tử Chính phủ. (2025, 26 tháng 8). Chính thức xóa bỏ cơ chế Nhà nước độc quyền sản xuất vàng miếng. <https://baocinhphu.vn/chinh-thuc-xoa-bo-co-che-nha-nuoc-doc-quyen-san-xuat-vang-mieng-102250826145041005.htm>.
- Ngọc Châm. (2024, 12 tháng 4). Đơn vị nào được sản xuất vàng miếng? Có được chuyển đổi vàng miếng khác thành vàng miếng SJC? Tạp chí Công Thương. <https://tapchicongthuong.vn/don-vi-nao-duoc-san-xuat-vang-mieng-co-duoc-chuyen-doi-vang-mieng-khac-thanh-vang-mieng-sjc-119569.htm>.
- Di Liu. (2025, 28 tháng 4). PNJ - Company Update, April 2025 (báo cáo chuyên sâu). Yuanta Vietnam. <https://yuanta.com.vn/wp-content/uploads/2025/04/PNJ-Company-Update-Apr-2025.pdf>.
- Shanghai Gold Exchange. (2024). Overview. https://en.sge.com.cn/eng_about_Overview.
- VietnamNet. (2025, 24 tháng 11). 'Bà trùm' thay chồng điều hành công ty, buôn lậu vàng trị giá hơn 1.208 tỷ đồng. <https://vietnamnet.vn/ba-trum-thay-chong-dieu-hanh-cong-ty-buon-lau-vang-tri-gia-hon-1-208-ty-dong-2465849.html>.
- TuoiTre News. (2024, 17 tháng 7). 24 defendants stand trial on charges of smuggling over 6 tonnes of gold from Cambodia into Vietnam. <https://news.tuoiitre.vn/24-defendants-stand-trial-on-charges-of-smuggling-over-6-tonnes-of-gold-from-cambodia-into-vietnam-10381001.htm>.
- Vietnam News. (2025, 13 tháng 10). Gold market enters a new era of openness and oversight. <https://vietnamnews.vn/economy/1727137/gold-market-enters-a-new-era-of-openness-and-oversight.html>.
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. (2016, 4 tháng 3). Thành công của chính sách quản lý thị trường vàng giai đoạn 2011-2015. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. <https://www.sbv.gov.vn/vi/w/sbvwebapp01/sbv079403>.
- Shanghai Gold Exchange. (2019). Trading Rules of Shanghai Gold Exchange. <https://en.sge.com.cn/upload/file/201904/02/TbJka4htgWiGtqJJ.pdf>.
- Văn Sơn. (2025, 17 tháng 10). Ủy ban Chứng khoán đề xuất xây dựng quỹ ETF vàng trong năm 2026. Doanh Nhân Sài Gòn. <https://doanhnhansaigon.vn/uy-ban-chung-khoan-de-xuat-xay-dung-quy-etf-vang-trong-nam-2026-326679.html>.
- Sheeh, C. (2024). Spotlight on Vietnam. London Bullion Market Association. <https://cdn.lbma.org.uk/downloads/LBMA-Metals-Focus-Spotlight-on-Vietnam-v3.pdf>.
- World Gold Council. (2011). Gold demand trends: Q1 2011. https://www.gold.org/sites/default/files/GDT_Q1_2011.pdf.
- World Gold Council. (2020). Gold demand trends: Q1 2020. <https://www.gold.org/gold-research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-q1-2020>.
- VietnamNet. (2025, 22 tháng 10). Vietnamese consumers turn to 98% gold as SJC supply dries up. <https://vietnamnet.vn/en/vietnamese-consumers-turn-to-98-gold-as-sjc-supply-dries-up-2455331.html>.
- VinaCapital. (2024, 26 tháng 4). Gold, the US dollar and interest rates: What it all means for Vietnam (VinaCapital Insights). <https://vinacapital.com/wp-content/uploads/2024/04/VinaCapital-Insights-Gold-the-US-Dollar-and-Interest-Rates-What-It-All-Means-for-Vietnam.pdf>.
- Thanh, L. T., & Khương, N. D. (2017, 15 tháng 3). The role of gold as a safe haven in Vietnam. VNU Journal of Economics and Business, 33(1). <https://js.vnu.edu.vn/EAB/article/view/4048>.
- Jia, R. (2025, 18 tháng 11). China gold market update: October's unseasonable strength. World Gold Council. <https://www.gold.org/goldhub/gold-focus/2025/11/china-gold-market-update-octobers-unseasonable-strength>.
- China Gold International Resources Corp. Ltd. (2022, 22 tháng 2). China Gold International Resources Corp. Ltd. joins the Hang Seng Composite Index. https://www.chinagoldintl.com/investors/news_releases/2022/index.php?content_id=484.
- Duc, D. M., & Tran, T. D. (2024). Macroeconomic determinants of the gap between domestic and international gold prices in Vietnam. Evolutionary Studies in Imaginative Culture, 289-319. <https://doi.org/10.70082/esiculture.vi.1042>.
- World Gold Council. (2023). Gold demand trends in Vietnam 2023. London: WGC. <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends>.
- Chính phủ nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam. (2025, 29 tháng 8). Toàn văn Nghị định số 232/2025/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung Nghị định số 24/2012/NĐ-CP về quản lý hoạt động kinh doanh vàng. Công Thông tin điện tử Chính phủ. <https://xaydungchinh sach.chinhphu.vn/toan-van-nghi-dinh-so-232-2025-nd-cp-sua-doi-bo-sung-nghi-dinh-24-2012-nd-cp-ve-quan-ly-hoat-dong-kinh-doanh-vang-119250829100240562.htm>.
- Đỗ, M., & Trần, T. L. P. (2025). Khảo sát về nhu cầu, xu hướng mua vàng của người dân Việt Nam và khuyến nghị. Tạp chí Kinh tế - Luật & Ngân hàng, Số 275 (Tháng 3/2025). <https://hvnv.edu.vn/tapchi/vi/thang-3-2025/khao-sat-ve-nhu-cau-xu-huong-mua-vang-cua-nguoi-dan-viet-nam-va-khuyen-nghi-tac-gia-do-minh-duc-tran-thi-lan-phuong-11230.html>.
- Đỗ, M. (2023). Thị trường vàng sau Nghị định 24 và một số khuyến nghị. Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng, (251), 1-12.
- Vũ, T. M. N., & Cao, T. L. (2024). Thực trạng và giải pháp quản lý thị trường vàng tại Việt Nam. Tạp chí Học viện Tài chính. <https://dlib.hvtc.edu.vn/handle/AOF/22906>.

TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH CỔ TỨC ĐẾN GIÁ CỔ PHIẾU CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Vũ Thùy Linh*

Nghiên cứu phân tích mối quan hệ giữa chính sách cổ tức và giá cổ phiếu của các công ty niêm yết tại Việt Nam bằng mô hình hồi quy. Kết quả cho thấy tỷ lệ chi trả cổ tức, quy mô doanh nghiệp, khả năng sinh lời, tăng trưởng doanh thu và tài sản hữu hình đều tác động tích cực đến giá cổ phiếu, trong khi đòn bẩy tài chính ảnh hưởng tiêu cực. Nghiên cứu nhấn mạnh vai trò của đòn bẩy tài chính đến giá cổ phiếu.

• Từ khóa: chính sách cổ tức, giá cổ phiếu, công ty niêm yết, thị trường chứng khoán, Việt Nam.

The study analyzes the relationship between dividend policy and stock prices of listed companies in Vietnam using a regression model. The results indicate that the dividend payout ratio, firm size, profitability, revenue growth, and tangible assets all have a positive impact on stock prices, while financial leverage has a negative effect. The study highlights the crucial role of financial leverage in influencing stock prices.

• Key words: dividend policy, stock price, listed companies, stock market, Vietnam.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 15/02/2026

Ngày duyệt đăng: 21/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Chính sách cổ tức là quyết định tài chính then chốt, phản ánh hiệu quả và định hướng của doanh nghiệp. Việc chi trả cổ tức truyền tải tín hiệu về triển vọng tương lai, tác động đến kỳ vọng nhà đầu tư và giá cổ phiếu. Nghiên cứu này phân tích mối quan hệ giữa chính sách cổ tức và giá cổ phiếu của các công ty niêm yết.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Mối quan hệ giữa chính sách cổ tức và giá cổ phiếu được giải thích qua nhiều lý thuyết tài chính. Lý thuyết “Con chim trong tay” của Lintner (1962) và Gordon (1963) cho rằng nhà đầu tư ưu tiên cổ tức hiện tại nên mức chi trả cổ tức cao có thể làm tăng giá cổ phiếu. Ngược lại, Modigliani

& Miller (1961) cho rằng trong thị trường hoàn hảo, chính sách cổ tức không ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Lý thuyết tín hiệu của Bhattacharya (1979) và Miller & Rock (1985) nhấn mạnh cổ tức là tín hiệu về dòng tiền và triển vọng doanh nghiệp, từ đó tác động đến giá cổ phiếu. Bên cạnh đó, doanh nghiệp lớn thường ổn định lợi nhuận và giá cổ phiếu theo lý thuyết quy mô - hiệu quả; doanh thu tăng trưởng cao hỗ trợ giá cổ phiếu theo lý thuyết tăng trưởng bền vững. Theo lý thuyết tối đa hóa giá trị cổ đông, ROE cao phản ánh hiệu quả tạo giá trị. Đòn bẩy tài chính gắn với lý thuyết cấu trúc vốn tối ưu, cho thấy nợ vay có thể tăng giá trị nhưng cũng làm tăng rủi ro. Cuối cùng, lý thuyết tài sản thế chấp giải thích rằng tỷ lệ tài sản hữu hình cao giúp doanh nghiệp tiếp cận vốn vay dễ dàng hơn, qua đó ổn định giá cổ phiếu.

2.2. Tổng quan nghiên cứu

Trong những năm qua, đã có nhiều công trình thực nghiệm ở cả trong và ngoài nước phân tích mối liên hệ giữa chính sách cổ tức và biến động giá cổ phiếu. Allen & Michaely (2003) tổng hợp một số kết quả nghiên cứu và chỉ ra rằng thông tin về cổ tức thường tạo ra phản ứng rõ rệt từ thị trường, nhất là khi mức chi trả thay đổi bất thường. Amidu (2007) khi phân tích dữ liệu của 20 công ty niêm yết tại Ghana cho thấy tỷ lệ chi trả cổ tức có quan hệ cùng chiều với giá cổ phiếu. Baker và cộng sự (2002), thông qua khảo sát các giám đốc tài chính kết hợp dữ liệu thị trường tại Mỹ, cũng nhận thấy việc duy trì mức cổ tức ổn định giúp hỗ trợ giá cổ phiếu trong dài hạn. Tuy nhiên, Nissim & Ziv (2001) lại phát hiện tác động này chỉ rõ nét trong ngắn hạn và giảm dần theo thời gian. Al-Kuwari

* Trường Đại học Lao động - Xã hội; email: vuthuylinh1982@gmail.com (linhvt.tlkt@ulsa.edu.vn)

(2009) phân tích dữ liệu tại Qatar và nhận thấy cổ tức tiền mặt có tác động tích cực đến giá cổ phiếu, đặc biệt ở các doanh nghiệp quy mô lớn và lợi nhuận cao. Như vậy, sự khác biệt về kết quả giữa các nghiên cứu gợi mở nhu cầu thực hiện những phân tích cập nhật hơn, có phạm vi dữ liệu rộng và bao quát nhiều yếu tố ảnh hưởng, nhằm phân ánh rõ nét hơn mối quan hệ này trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay.

3. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng, gồm các mô hình OLS, FEM, REM và đặc biệt là GLS nhằm khắc phục phương sai thay đổi và tự tương quan, giúp tăng độ chính xác và độ tin cậy của kết quả.

3.1. Giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết về các biến độc lập:

Giả thuyết về tỷ lệ chi trả cổ tức

Tỷ lệ chi trả cổ tức phản ánh phần lợi nhuận phân phối cho cổ đông. Nhiều nghiên cứu cho thấy mức chi trả cao được xem như tín hiệu tích cực về dòng tiền và sức khỏe tài chính (Lintner, 1962; Gordon, 1963; Amidu, 2007), từ đó hỗ trợ giá cổ phiếu. Giả thuyết H1: Tỷ lệ chi trả cổ tức có tác động tích cực đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết tại Việt Nam.

Giả thuyết về các biến kiểm soát:

Giả thuyết về quy mô doanh nghiệp

Quy mô doanh nghiệp được xem là chỉ báo về năng lực hoạt động và vị thế, và doanh nghiệp lớn thường ổn định hơn, hỗ trợ giá cổ phiếu (Al-Kuwari, 2009). Giả thuyết H2: Quy mô doanh nghiệp có tác động tích cực đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết tại Việt Nam.

Giả thuyết về tốc độ tăng trưởng của doanh thu

Tốc độ tăng trưởng doanh thu phản ánh khả năng mở rộng và thu hút nhà đầu tư, phù hợp với lý thuyết tăng trưởng bền vững (Nazir và cộng sự, 2010). Giả thuyết H3: Tốc độ tăng trưởng doanh thu có tác động tích cực đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết tại Việt Nam.

Giả thuyết về khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu

ROE cho thấy hiệu quả sử dụng vốn của doanh nghiệp; ROE cao thường gắn với kỳ vọng thị trường tích cực (Baker và cộng sự, 2002; Al-Kuwari, 2009). Giả thuyết H4: Khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu có tác động tích cực đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết tại Việt Nam.

Giả thuyết về đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy tài chính liên quan đến rủi ro và lợi thế thuế; mức nợ hợp lý có lợi nhưng nợ quá cao có thể làm giảm giá trị doanh nghiệp (Modigliani & Miller, 1963). Giả thuyết H5: Đòn bẩy tài chính có tác động đáng kể đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết tại Việt Nam.

Giả thuyết về tỷ lệ tài sản hữu hình

Tỷ lệ tài sản hữu hình giúp doanh nghiệp tiếp cận vốn vay với chi phí thấp, hỗ trợ ổn định tài chính (Booth và cộng sự, 2001). Giả thuyết H6: Tỷ lệ tài sản hữu hình có tác động tích cực đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết tại Việt Nam.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Biến phụ thuộc: Giá cổ phiếu (PRICE)

Biến độc lập: Tỷ lệ chi trả cổ tức (DPR)

Biến kiểm soát: Quy mô doanh nghiệp SIZE, Tốc độ tăng trưởng của doanh thu GROWTH (viết tắt GRO), Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE), Đòn bẩy tài chính LEVERAGE (viết tắt LEV), Tỷ lệ tài sản hữu hình (TANG)

Mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

$$LIDit = \beta_0 + \beta_1 * SIZE_{it} + \beta_2 * GRO_{it} + \beta_3 * ROE_{it} + \beta_4 * LEV_{it} + \beta_5 * TANG_{it}$$

Trong đó: β_0 : Hệ số chặn và $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Hệ số độ dốc của các biến độc lập

Bảng 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Nhóm biến	Ký hiệu	Giải thích	Cách đo lường	Dấu kỳ vọng	Tham chiếu
Biến phụ thuộc	PRICE	Giá cổ phiếu	Giá đóng cửa trung bình năm của cổ phiếu	-	Amidu (2007)
Biến độc lập	DPR	Tỷ lệ chi trả cổ tức	Cổ tức mỗi cổ phiếu / Lợi nhuận sau thuế trên mỗi cổ phiếu	+	Lintner (1962); Gordon (1963); Amidu (2007)
Biến kiểm soát	SIZE	Quy mô doanh nghiệp	Ln(Tổng tài sản)	+	Al-Kuwari (2009)
	GRO	Tốc độ tăng trưởng doanh thu	(Doanh thu năm t - Doanh thu năm t-1) / Doanh thu năm t-1	+	Nazir và cộng sự (2010)
	ROE	Khả năng sinh lời vốn chủ sở hữu	Lợi nhuận sau thuế / Vốn chủ sở hữu bình quân	+	Baker và cộng sự (2002); Al-Kuwari (2009)
	LEV	Đòn bẩy tài chính	Tổng nợ / Tổng tài sản	±	Modigliani & Miller (1963)
	TANG	Tỷ lệ tài sản hữu hình	Tài sản cố định hữu hình / Tổng tài sản	+	Booth và cộng sự (2001)

Nguồn: Đề xuất của tác giả

3.3. Mẫu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng mẫu 35 doanh nghiệp niêm yết với dữ liệu đầy đủ giai đoạn 2015-2024, tổng cộng 350 quan sát, đáp ứng yêu cầu đại diện cho phân tích định lượng (Baltagi, 2008). Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính kiểm toán, báo cáo thường niên và thông tin công bố chính thức, bảo

đảm độ tin cậy và nhất quán trong phân tích mối quan hệ giữa chính sách cổ tức và giá cổ phiếu.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Kết quả nghiên cứu

Kết quả thống kê mô tả

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max
PRICE	350	105.4	45.2	15.0	200.0
DPR	350	0.32	0.18	0.00	0.85
SIZE	350	15.3	1.4	12.0	18.2
GRO	350	0.08	0.15	-0.20	0.50
ROE	350	0.12	0.09	-0.10	0.40
LEV	350	0.55	0.35	0.05	1.80
TANG	350	0.48	0.22	0.10	0.85

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata

Kết quả bảng 2 các biến trong mô hình có mức trung bình phù hợp với kỳ vọng: PRICE biến động lớn, DPR ở mức 32%, SIZE ở mức 15,3, GRO đạt 8%, ROE đạt 12%, LEV ở mức 55% và TANG khoảng 48%. Nhìn chung, dữ liệu phản ánh đặc điểm tài chính đặc trưng của các doanh nghiệp trong mẫu và đủ điều kiện cho các phân tích tiếp theo.

Kết quả phân tích tương quan

Kết quả phân tích tương quan được thể hiện trong bảng 3.

Bảng 3. Phân tích tương quan

	PRICE	DPR	SIZE	GRO	ROE	LEV	TANG
PRICE	1,000						
DPR	0,412	1,000					
SIZE	0,485	-0,210	1,000				
GRO	0,378	-0,100	0,520	1,000			
ROE	0,540	0,280	0,320	0,290	1,000		
LEV	-0,260	0,350	-0,410	-0,220	-0,350	1,000	
TANG	0,190	-0,150	0,400	0,350	0,130	-0,300	1,000

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata

Bảng 3 cho thấy giá cổ phiếu (PRICE) tương quan dương với DPR, SIZE, GRO và ROE, cho thấy các yếu tố này đều góp phần hỗ trợ giá cổ phiếu. Ngược lại, LEV có tương quan âm với PRICE và các biến hiệu quả, phản ánh rủi ro tài chính có thể làm giảm giá cổ phiếu. TANG có tương quan dương với SIZE và GRO, cho thấy doanh nghiệp lớn và tăng trưởng thường sở hữu nhiều tài sản hữu hình. Các hệ số đều dưới 0,7, không xuất hiện đa cộng tuyến, đảm bảo độ tin cậy cho phân tích tiếp theo (Gujarati & Porter, 2009; Hair và cộng sự, 2010).

Kết quả kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến

Kết quả kiểm tra đa cộng tuyến cho thấy các biến có VIF trong khoảng từ 1,70 đến 2,95, đều thấp hơn ngưỡng cảnh báo (Hair và cộng sự, 2010). VIF trung bình 2,33 phản ánh mức đa cộng

tuyến thấp, cho thấy các biến DPR, SIZE, GRO, ROE, LEV và TANG không trùng lặp thông tin đáng kể. Điều này đảm bảo tính độc lập của các biến và sự ổn định của mô hình hồi quy.

Bảng 4. Kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến

Biến	VIF
DPR	2,50
SIZE	2,10
GRO	1,70
ROE	2,85
LEV	2,95
TANG	1,90
Trung bình VIF	2,33

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata

Kết quả phân tích hồi quy dữ liệu bảng

Tác giả sử dụng OLS để phân tích mối quan hệ giữa các biến, đồng thời áp dụng FEM và REM nhằm khai thác đặc điểm dữ liệu bảng và kiểm soát khác biệt giữa các doanh nghiệp. Để xử lý phương sai không đồng nhất và tự tương quan, mô hình GLS được bổ sung, qua đó tăng độ chính xác và tin cậy của kết quả. Các kết quả chi tiết được trình bày trong bảng 5.

Bảng 5. Kết quả tổng hợp phân tích hồi quy dữ liệu bảng

Biến	(1) OLS	(2) FEM	(3) REM	(4) GLS
DPR	0,0235*** [4,12]	0,0189** [2,98]	0,0211*** [3,88]	0,0204*** [4,05]
SIZE	0,0147*** [7,62]	0,0112*** [5,14]	0,0163*** [7,03]	0,0137*** [7,22]
GRO	0,0118* [1,79]	0,0087 [1,33]	0,0125* [1,83]	0,0109* [1,68]
ROE	0,0279** [2,61]	0,0234** [2,18]	0,0251** [2,44]	0,0242** [2,38]
LEV	-0,0223** [-2,43]	-0,0261** [-2,79]	-0,0278** [-2,65]	-0,0259** [-2,71]
TANG	0,0171** [2,33]	0,0134* [1,88]	0,0158** [2,16]	0,0145** [2,04]
_cons	0,115*** [5,10]	0,098*** [4,05]	0,127*** [5,32]	0,110*** [4,85]
N	350	350	350	350
R-sq	0,715	0,286	0,374	0,772
t statistics in brackets * p<0,1, ** p<0,05, *** p<0,01				

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata

Kết quả bảng 5 cho thấy các biến đều có ý nghĩa thống kê ở mức 1%–10%, qua đó xác nhận các giả thuyết nghiên cứu. Mô hình GLS có mức giải thích cao nhất (R-sq = 0,772), thể hiện độ phù hợp tốt. Các biến DPR, SIZE, ROE, GRO và TANG có tác động tích cực, trong khi LEV ảnh hưởng tiêu cực đúng như kỳ vọng. Phương trình hồi quy GLS được trình bày như sau:

$$\text{PRICE} = 0,110 + 0,0204 * \text{DPR} + 0,0137 * \text{SIZE} + 0,0242 * \text{ROE} + 0,0109 * \text{GRO} + 0,0145 * \text{TANG} - 0,0259 * \text{LEV}$$

4.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Các biến DPR, SIZE, ROE, GRO và TANG đều có tác động tích cực đến giá cổ phiếu, phù hợp với các nghiên cứu trước như Amidu (2007), Al-Kuwari (2009) và Baker và cộng sự (2002). Điều này cho thấy chính sách cổ tức ổn định, quy mô lớn, khả năng sinh lời và tăng trưởng tốt, cùng tỷ lệ tài sản hữu hình cao giúp doanh nghiệp gia tăng sức hấp dẫn và giảm chi phí vốn. Ngược lại, đòn bẩy tài chính (LEV) có tác động tiêu cực, nhất quán với Modigliani & Miller (1963) vì mức nợ cao làm tăng rủi ro tài chính và giảm kỳ vọng của nhà đầu tư. Bối cảnh thị trường Việt Nam, với rủi ro tỷ giá và chi phí vốn cao, càng khiến tác động này rõ rệt hơn. Kết quả phản ánh đặc điểm của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam, nơi chính sách cổ tức, quy mô và hiệu quả sinh lời là yếu tố cốt lõi nâng giá trị thị trường, trong khi quản trị nợ vay giữ vai trò quyết định đối với sự ổn định. Đồng thời, như Jensen (1986) chỉ ra, tăng trưởng hoặc quy mô lớn không luôn mang lại hiệu quả nếu thiếu quản trị rủi ro phù hợp.

5. Hàm ý chính sách, hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo

5.1. Hàm ý chính sách

Kết quả nghiên cứu cho thấy chính sách cổ tức có ảnh hưởng rõ rệt đến giá cổ phiếu, do đó các doanh nghiệp niêm yết cần chú trọng xây dựng một chính sách cổ tức hợp lý, ổn định nhằm tạo dựng niềm tin vững chắc nơi nhà đầu tư. Việc duy trì tỷ lệ chi trả cổ tức phù hợp không chỉ giúp doanh nghiệp tăng sức hấp dẫn trên thị trường mà còn góp phần giảm thiểu rủi ro thông tin, nâng cao tính minh bạch và hiệu quả trong quản trị tài chính. Bên cạnh đó, các nhà quản lý doanh nghiệp cũng nên cân nhắc đồng bộ giữa chính sách cổ tức và các yếu tố tài chính khác như quy mô, đòn bẩy tài chính và tốc độ tăng trưởng để đảm bảo sự phát triển bền vững. Đối với cơ quan quản lý thị trường chứng khoán, việc thúc đẩy minh bạch thông tin về cổ tức cũng là một yếu tố quan trọng nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của thị trường và bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư.

5.2. Hạn chế của bài viết và hướng nghiên cứu tiếp theo

Hạn chế của bài viết

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu trong phạm vi thời gian và đối tượng hạn chế, chưa phản ánh đầy đủ đặc thù ngành và biến động kinh tế vĩ mô. Đồng thời, nghiên cứu tập trung vào tác động trực tiếp

của cổ tức mà chưa xem xét các yếu tố tương tác như quản trị doanh nghiệp hay biến động tài chính quốc tế.

Hướng nghiên cứu tiếp theo

Các nghiên cứu sau có thể mở rộng thời gian, phạm vi ngành và đưa thêm các yếu tố quản trị, chiến lược tài chính và biến vĩ mô để phân tích sâu hơn cơ chế tác động của cổ tức. Ngoài ra, việc nghiên cứu các hình thức chi trả cổ tức khác nhau cũng sẽ giúp cung cấp cái nhìn toàn diện hơn cho nhà quản lý và nhà đầu tư.

Kết luận

Nghiên cứu làm rõ mối quan hệ giữa chính sách cổ tức và giá cổ phiếu của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Tỷ lệ chi trả cổ tức cùng quy mô, khả năng sinh lời, tăng trưởng doanh thu và tỷ lệ tài sản hữu hình đều tác động tích cực đến giá cổ phiếu, trong khi đòn bẩy tài chính có tác động tiêu cực. Điểm mới của nghiên cứu là sử dụng bộ dữ liệu cập nhật, kết hợp nhiều biến kiểm soát và áp dụng mô hình GLS, giúp kết quả có độ tin cậy cao hơn. Các phát hiện này cung cấp cơ sở thực tiễn quan trọng cho doanh nghiệp và nhà đầu tư trong hoạch định chính sách và chiến lược tài chính.

Tài liệu tham khảo:

- Al-Kuwari, D. (2009). Dividend policy and firms' performance: Evidence from Qatar. *Global Economy & Finance Journal*, 2(2), 38-63. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1793150
- Allen, F., & Michaely, R. (2003). Payout policy. In G. M. Constantinides, M. Harris, & R. M. Stulz (Eds.), *Handbook of the economics of finance*, 1(1), 337-429. Elsevier. [https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01011-2](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01011-2)
- Amidu, M. (2007). How does dividend policy affect performance of the firm on Ghana stock exchange? *Investment Management and Financial Innovations*, 4(2), 103-112. https://www.researchgate.net/publication/286355892_How_does_dividend_policy_affect_performance_of_the_firm_on_Ghana_Stock_exchange
- Baker, H. K., Powell, G. E., & Veit, E. T. (2002). Revisiting managerial perspectives on dividend policy. *Journal of Economics and Finance*, 26(3), 267-283. <https://doi.org/10.1007/BF02759711>
- Baltagi, B. H. (2008). *Econometric analysis of panel data* (4th ed.). John Wiley & Sons Ltd., Chichester. <https://www.scrip.org/reference/referencespapers?referenceid=1400940>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect information, dividend policy, and "the bird in the hand" fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259-270. <https://doi.org/10.2307/3003330>
- Booth, L., Aivazian, V., Demircug-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2001). Capital structures in developing countries. *Journal of Finance*, 56(1), 87-130. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00320>
- Gordon, M. J. (1963). Optimal investment and financing policy. *Journal of Finance*, 18(2), 264-272. <https://www.scrip.org/reference/referencespapers?referenceid=1315547>
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic econometrics* (5th ed.). McGraw Hill Inc., New York. <https://www.scrip.org/reference/referencespapers?referenceid=1568730>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate data analysis* (7th ed.). New York. <https://www.scrip.org/reference/ReferencesPapers?ReferenceID=1841396>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *American Economic Review*, 76(2), 323-329. <https://www.jstor.org/stable/1818789>
- Lintner, J. (1962). Dividends, earnings, leverage, stock prices and the supply of capital to corporations. *Review of Economics and Statistics*, 44(3), 243-269. <https://dx.doi.org/10.2307/1927792>
- Miller, M. H., & Rock, K. (1985). Dividend policy under asymmetric information. *Journal of Finance*, 40(4), 1031-1051. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb02362.x>
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: A correction. *American Economic Review*, 53(3), 433-443. <https://www.scrip.org/reference/referencespapers?referenceid=1363843>
- Nazir, M. S., Nawaz, M. A., & Bashir, T. (2010). Determinants of dividend policy: Evidence from Pakistan's chemical sector. *African Journal of Business Management*, 4(11), 2195-2203. https://www.researchgate.net/publication/334696407_Determinants_of_Dividend_Policy_of_Banks_Evidence_from_Pakistan
- Nissim, D., & Ziv, A. (2001). Dividend changes and future profitability. *Journal of Finance*, 56(6), 2111-2133. <https://www.jstor.org/stable/2697818>

THÁCH THỨC TỪ THỂ CHẾ TRONG BỐI CẢNH THỰC THI CÁC FTA VÀ ĐỘNG LỰC CHUYỂN ĐỔI XANH CỦA NGÀNH DỆT MAY VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Thị Thu Vân* - ThS. Võ Khắc Hoàng** - PGS.TS. Trần Thế Tuấn***

Chuyển đổi xanh là yêu cầu sống còn đối với ngành dệt may Việt Nam trong bối cảnh cam kết Net Zero 2050. Các Hiệp định Thương mại Tự do (FTA) thế hệ mới như EVFTA và CPTPP đã chuyển hóa yêu cầu này từ tự nguyện sang bắt buộc, tạo ra áp lực thể chế cưỡng chế mạnh mẽ. Bài viết sử dụng phương pháp phân tích dữ liệu thứ cấp, dựa trên nền tảng lý thuyết Thể chế và lý thuyết Nguồn lực, để làm rõ khoảng cách năng lực lớn. Thực trạng cho thấy 80% doanh nghiệp là SMEs thiếu vốn và công nghệ, gần như đứng ngoài các cam kết xanh. Bài báo kết luận và đề xuất các hàm ý chính sách tạo khung pháp lý và hỗ trợ nguồn lực nhằm hỗ trợ SMEs biến áp lực tuân thủ thành lợi thế cạnh tranh.

• Từ khóa: chuyển đổi xanh; ngành dệt may Việt Nam; FTA; EVFTA; CPTPP; áp lực thể chế; doanh nghiệp nhỏ và vừa (SMEs).

Green transformation has become a vital requirement for Vietnam's textile and garment industry in the context of the country's commitment to achieving net-zero emissions by 2050. New-generation Free Trade Agreements (FTAs), such as the EVFTA and CPTPP, have transformed this requirement from a voluntary option into a mandatory obligation, generating strong coercive institutional pressures. This paper employs secondary data analysis, grounded in institutional theory and the resource-based view, to examine the significant capability gaps within the industry. The findings indicate that approximately 80% of firms are small and medium-sized enterprises (SMEs) that lack adequate financial resources and technological capacity, leaving them largely excluded from green commitments. The paper concludes by proposing policy implications aimed at establishing an enabling legal framework and providing resource support to help SMEs transform compliance pressures into competitive advantages.

• Key words: green transformation; Vietnam's textile; FTA, EVFTA; CPTPP; Institutional pressures; Small and medium-sized enterprises (SMEs).

Ngày nhận bài: 20/01/2026

Ngày gửi phản biện: 18/02/2026

Ngày duyệt đăng: 11/3/2026

DOI:

cầu về thể chế và những yêu cầu khắt khe về lao động, môi trường và phát triển bền vững. Đối với Việt Nam, ngành dệt may hiện nay là một trong những ngành xuất khẩu chủ lực có đóng góp lớn vào cán cân thương mại và có đóng góp quan trọng trong việc tạo ra công ăn việc làm cho hàng triệu lao động tại Việt Nam đang phải chịu áp lực cạnh tranh ngày càng lớn cũng như các tiêu chuẩn xanh của các thị trường nhập khẩu lớn như EU, Hoa Kỳ và các nước Đông Bắc Á, ngoài ra trong bối cảnh đang dịch chuyển mạnh mẽ sang phát triển bền vững, được thúc đẩy bởi các cam kết quốc tế như Thỏa thuận Xanh châu Âu. Việt Nam, với cam kết đạt Net Zero vào 2050, đang đứng trước một cuộc cải tổ sâu rộng. Ngành dệt may, một trụ cột xuất khẩu, lại là đối tượng chịu áp lực trực tiếp nhất. Ngành này vốn bị xem là thâm dụng tài nguyên (nước, năng lượng) và có mức phát thải cao.

Vấn đề trở nên cấp bách khi Việt Nam hội nhập sâu rộng qua các Hiệp định Thương mại Tự do (FTA) thế hệ mới như EVFTA và CPTPP. Các hiệp định này không chỉ mở ra thị trường lớn mà còn dựng lên những rào cản thể chế ngày càng nghiêm ngặt. Các yêu cầu khắt khe về giảm thiểu dấu chân carbon, quản lý hóa chất và kinh tế tuần

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh toàn cầu hoá và hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng như hiện nay, các hiệp định thương mại tự do (FTA) thế hệ mới như CPTPP, EVFTA hay RCEP không chỉ mở ra cơ hội tiếp cận thị trường mà còn đặt ra những yêu

* Trường Đại học Đông Á

** Văn phòng Thành uỷ Đà Nẵng

*** Trường Đại học Công nghệ GTVT; Tác giả liên hệ: tuannutt83@utt.edu.vn

hoàn đã trở thành điều kiện tiên quyết để thâm nhập thị trường.

Điều này tạo ra một khoảng cách năng lực rõ rệt: Một bên là kỳ vọng tuân thủ xanh bắt buộc từ các thị trường xuất khẩu trọng điểm; một bên là thực trạng nội tại của ngành, nơi các doanh nghiệp nhỏ và vừa (SMEs) chiếm đa số nhưng lại thiếu hụt nghiêm trọng về vốn, công nghệ và năng lực quản trị xanh. Trong khi mô hình cạnh tranh dựa trên chi phí lao động thấp đã không còn bền vững, khả năng thích ứng với các tiêu chuẩn xanh lại trở thành yếu tố sống còn. Nhận diện khoảng cách này, bài báo tập trung phân tích các áp lực thể chế cốt lõi từ các FTA, đối chiếu với thực trạng năng lực và rào cản chuyển đổi của doanh nghiệp dệt may. Từ đó, bài viết đề xuất các hàm ý chính sách vĩ mô nhằm hỗ trợ ngành, đặc biệt là khối SMEs, biến thách thức tuân thủ thành lợi thế cạnh tranh. Tuy nhiên, quá trình chuyển đổi này vẫn còn phải đối mặt với nhiều thách thức như chi phí đầu tư còn cao, thiếu công nghệ xanh, hạn chế về nhận thức và năng lực quản trị môi trường của doanh nghiệp, đặc biệt là khu vực doanh nghiệp nhỏ và vừa. Do đó, việc nghiên cứu mức độ tác động của cơ chế chính sách của áp lực thể chế FTA đối với chuyển đổi xanh ngành dệt may Việt Nam là cần thiết, nhằm xác định động lực nội sinh và ngoại sinh cho sự phát triển bền vững của ngành dệt may nói riêng và các ngành sản xuất khác nói chung, đồng thời qua đó đề xuất những chính sách hỗ trợ và giải pháp thực thi hiệu quả trong giai đoạn hội nhập kinh tế quốc tế sâu rộng như hiện nay.

2. Tổng quan lý luận và phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý luận và tổng quan nghiên cứu

Nền tảng lý luận của bài viết dựa trên hai nhóm lý thuyết chính: Lý thuyết Thể chế và Lý thuyết Dựa trên Nguồn lực.

Thứ nhất, Lý thuyết Thể chế (DiMaggio và Powell, 1983) cung cấp khung phân tích để giải thích tại sao doanh nghiệp buộc phải chuyển đổi xanh (CĐX). Lý thuyết này cho rằng các tổ chức không chỉ hành động vì hiệu quả kinh tế mà còn vì sự phù hợp và tính hợp pháp trong môi trường thể chế. Áp lực thể chế bao gồm: (1) Áp lực cưỡng chế, đến từ các quy định pháp lý, chính sách nhà nước, và trong bối cảnh bài báo này, là các cam kết ràng buộc trong EVFTA và CPTPP; (2) Áp lực quy chuẩn từ các kỳ vọng của ngành, hiệp hội; và (3) Áp lực bắt chước khi doanh nghiệp sao

chép các đối thủ thành công. Bài báo này lập luận rằng các yêu cầu xanh từ FTA chính là một áp lực cưỡng chế mạnh mẽ, khiến CĐX không còn là lựa chọn tự nguyện mà đã trở thành một yêu cầu bắt buộc để duy trì sự chấp nhận của thị trường.

Thứ hai, Lý thuyết Dựa trên nguồn lực (RBV) (Grant, 1991) giải thích làm thế nào doanh nghiệp có thể CĐX thành công. Theo RBV, năng lực cạnh tranh (NLCT) bền vững đến từ các nguồn lực nội tại (VRIO). Trong bối cảnh này, năng lực xanh - như khả năng áp dụng công nghệ sạch, quản trị ESG (Lei Xi & Hui Wang, 2024), hay xây dựng văn hóa tổ chức xanh (Wang, 2019) - được xem là một nguồn lực chiến lược then chốt.

Các nghiên cứu gần đây như Abilakimova et al. (2024); Mady et al. (2024), Zhang et al. (2024) hay Đoàn (2024) chủ yếu tập trung vào CĐX như một chiến lược tự nguyện để nâng cao hiệu quả hoặc NLCT. Tuy nhiên, một khoảng trống nghiên cứu được xác định: Rất ít nghiên cứu phân tích CĐX dưới lăng kính của một áp lực thể chế bắt buộc từ các cam kết thương mại quốc tế. Việc thiếu các phân tích chuyên sâu, gắn kết các cam kết pháp lý (áp lực cưỡng chế) này với thực trạng (rào cản nguồn lực của SMEs) chính là khoảng trống mà bài báo này tập trung giải quyết.

2.2. Phương pháp nghiên cứu

Để giải quyết khoảng trống trên, bài báo sử dụng phương pháp phân tích dữ liệu thứ cấp. Nguồn dữ liệu được phân tích bao gồm ba nhóm chính: (1) Các văn bản cam kết pháp lý trong Hiệp định EVFTA và CPTPP (các chương về phát triển bền vững, lao động, môi trường); (2) Các văn bản pháp lý, chính sách của Nhà nước Việt Nam (Chiến lược tăng trưởng xanh, các quy định về tín dụng xanh); và (3) Các báo cáo ngành của Hiệp hội Dệt may Việt Nam (VITAS), Bộ Công Thương, Tổng cục Thống kê, Tổng cục Hải quan, World Bank.... Phương pháp phân tích tổng hợp, so sánh và hệ thống hóa được sử dụng nhằm làm rõ hai nội dung cốt lõi: (1) Các yêu cầu xanh bắt buộc từ các FTA; và (2) Thực trạng đáp ứng của doanh nghiệp dệt may Việt Nam.

3. Các yêu cầu xanh cốt lõi từ EVFTA và CPTPP

Các Hiệp định Thương mại Tự do (FTA) thế hệ mới như EVFTA và CPTPP đã tạo ra một bước ngoặt, chuyển dịch trọng tâm từ rào cản thuế quan sang các rào cản kỹ thuật và tiêu chuẩn bền vững. Đây không còn là những khuyến nghị chung, mà

là các cam kết pháp lý có tính ràng buộc cao, được quy định rõ trong các chương về Thương mại và phát triển bền vững (EVFTA) hay Lao động và Môi trường (CPTPP).

Cụ thể, các yêu cầu xanh cốt lõi bao gồm:

Về lao động: Yêu cầu tuân thủ và thực thi hiệu quả các tiêu chuẩn lao động cơ bản của Tổ chức Lao động Quốc tế (ILO), bao gồm xóa bỏ lao động cưỡng bức, lao động trẻ em, và chống phân biệt đối xử tại nơi làm việc.

Về môi trường và khí hậu: Cam kết thực thi hiệu quả các Hiệp định Môi trường đa phương (MEAs) mà Việt Nam là thành viên, đặc biệt là Thỏa thuận Paris về biến đổi khí hậu. Điều này tạo áp lực trực tiếp lên ngành dệt may phải giảm phát thải khí nhà kính trong các công đoạn sử dụng nhiều năng lượng (nhuộm, sấy).

Về kinh tế tuần hoàn và quản lý hóa chất: Mặc dù CPTPP ít đề cập, EVFTA gắn chặt với chính sách nội khối của EU như Thỏa thuận Xanh và Chiến lược Kinh tế tuần hoàn. Điều này yêu cầu doanh nghiệp phải tuân thủ nghiêm ngặt các quy định về hóa chất, thúc đẩy thiết kế sinh thái, và tăng cường sử dụng nguyên liệu tái chế, minh bạch hóa chuỗi cung ứng.

Những cam kết này cấu thành một tiêu chuẩn xanh bắt buộc, định hình lại tiêu chuẩn cạnh tranh mới cho ngành dệt may Việt Nam.

4. Thực trạng ngành dệt may Việt Nam

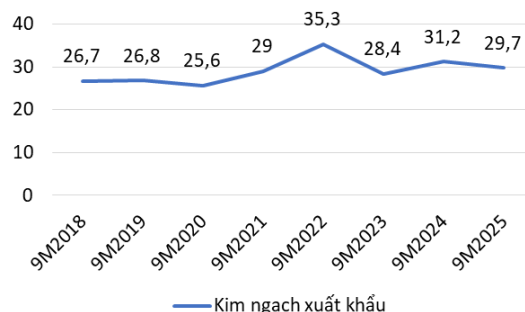
Nhiều doanh nghiệp đã bắt đầu áp dụng các vật liệu thân thiện môi trường như (bông hữu cơ, polyester tái chế,...) đầu tư vào công nghệ cho sản xuất nhiều và nhanh hơn, các hoạt động tiết kiệm năng lượng, giảm phát thải đã được các doanh nghiệp nói chung và SMEs nói riêng quan tâm hơn nhằm mục tiêu tiêu thụ năng lượng ở mức phù hợp với những điều kiện cam kết từ các FTA đặc biệt là các FTA thế hệ mới, tron gnhuwnxg năm gần đây ngành dệt may xuất khẩu có những tín hiệu đáng mừng nằm trong nhóm nước xuất khẩu dệt may hàng đầu thế giới. Tuy nhiên, để ngành dệt may xuất khẩu còn có những vấn đề cần lưu tâm sau đây:

Một là, áp lực tuân thủ từ các thị trường xuất khẩu trọng điểm

Năng lực cạnh tranh của ngành dệt may Việt Nam gắn liền với thị trường xuất khẩu. Quy mô kim ngạch xuất khẩu (KNXXK) duy trì ở mức cao,

với 9 tháng đầu năm 2024 đạt 31,2 tỷ USD, cho thấy sự phục hồi sau sụt giảm năm 2023.

Biểu đồ 1: Kim ngạch xuất khẩu dệt may Việt Nam 9 tháng qua các năm (Tỷ USD)

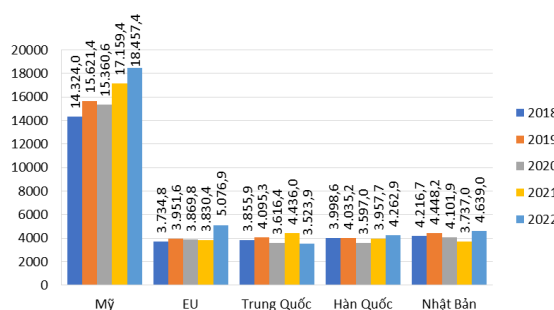


Nguồn: Tổng cục Hải quan Việt Nam

Quan trọng hơn, các thị trường xuất khẩu hàng đầu của Việt Nam (tính đến 2024) bao gồm Hoa Kỳ, Trung Quốc, Liên minh Châu Âu (EU), Hàn Quốc và Nhật Bản.

Dữ liệu từ World Bank cho thấy đây cũng là các thị trường chiếm tỷ trọng lớn nhất, đồng thời là các đối tác quan trọng trong khuôn khổ EVFTA và CPTPP.

Biểu đồ 2: Kim ngạch xuất khẩu sản phẩm dệt may và quần áo Việt Nam vào các nước (Triệu USD)



Nguồn: World Bank

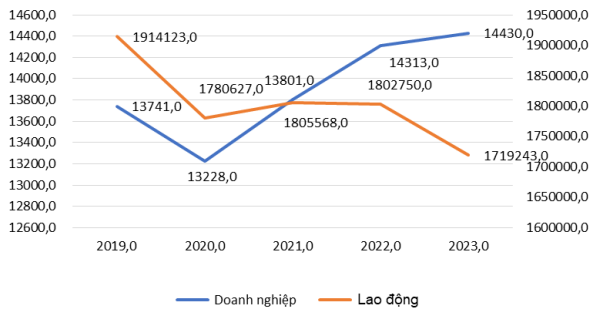
Việc KNXXK tập trung lớn vào các thị trường khó tính như Mỹ, EU và Nhật Bản tạo ra một áp lực tuân thủ trực tiếp. Các nhà mua hàng quốc tế tại các khu vực này ngày càng gia tăng yêu cầu về ESG, bắt buộc nhà cung ứng phải minh bạch hóa chuỗi cung ứng và đáp ứng các tiêu chuẩn xanh nghiêm ngặt. Do đó, xanh hóa không còn là lựa chọn mà là điều kiện bắt buộc để duy trì đơn hàng và năng lực cạnh tranh.

Hai là, rào cản từ cơ cấu doanh nghiệp và lao động

Rào cản nội tại lớn nhất của ngành dệt may chính là cơ cấu phân mảnh. Theo số liệu của Tổng

cục Thống kê, tính đến năm 2023, toàn ngành có 14.430 doanh nghiệp và thu hút 1,72 triệu lao động.

Biểu đồ 3: Số lượng doanh nghiệp và lao động ngành dệt may Việt Nam



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Tuy nhiên, theo báo cáo từ tổ chức Năng suất Châu Á (APO) chỉ ra rằng có đến 80% trong số này là các doanh nghiệp nhỏ và vừa (SMEs), khoảng 60%-70% lực lượng lao động có trình độ phổ thông, lao động nữ chiếm đến 70%. Thực trạng này tạo ra một khoảng cách năng lực rất lớn. Trong khi một số ít doanh nghiệp quy mô lớn và FDI có đủ tiềm lực tài chính, công nghệ để đầu tư hệ thống xử lý chất thải, áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế và đào tạo nhân lực, thì đại đa số các SMEs lại gặp rào cản nghiêm trọng. Họ không chỉ thiếu vốn đầu tư xanh mà còn thiếu nhân lực trình độ cao để vận hành công nghệ mới và các hệ thống quản trị môi trường phức tạp.

Ba là; Tác động môi trường và cam kết của ngành dệt may Việt Nam

Ngành dệt may Việt Nam, tương tự như xu hướng toàn cầu, đang đối mặt với những thách thức nghiêm trọng về môi trường. Trên phạm vi quốc tế, áp lực ngày càng tăng khi báo cáo của Apparel Impact Institute chỉ ra rằng tổng lượng phát thải khí nhà kính (KNK) của ngành may mặc toàn cầu đã tăng 7,5% trong năm 2023, đạt 944 triệu tấn CO₂, đi ngược lại các mục tiêu khí hậu.

Tại Việt Nam, gánh nặng này được thể hiện rõ qua các số liệu thống kê. Theo Hiệp hội Dệt may Việt Nam (VITAS) và Cơ quan Phát triển Quốc tế Hoa Kỳ (USAID), ngành dệt may đang tiêu thụ khoảng 3 tỷ USD năng lượng mỗi năm. Ngành này chiếm tới 8% tổng nhu cầu năng lượng của toàn ngành công nghiệp và ước tính phát thải khoảng 5 triệu tấn CO₂ hàng năm. Cũng theo báo cáo từ APO, tổng mức tiêu thụ năng lượng của ngành đã tăng gấp đôi từ khoảng 2.272 KTOE

(nghìn tấn dầu quy đổi) vào năm 2016 lên khoảng 4.226 KTOE vào năm 2020. Đến hiện tại, có khoảng 50% doanh nghiệp dệt may đã áp dụng các phương pháp sản xuất xanh và khoảng 80% đã đầu tư vào điện mặt trời áp mái.

Tác động không chỉ dừng lại ở phát thải KNK. Trọng tâm của vấn đề môi trường nằm ở các quy trình xử lý ứ đọng. Các công đoạn giặt, tiền xử lý, nhuộm và hoàn tất sử dụng một lượng tài nguyên nước khổng lồ và các loại hóa chất. Do đó, xử lý nước thải luôn là một điểm nóng. Các báo cáo của WWF, Better Work liên tục cảnh báo rằng trong khi các doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp quy mô lớn có đầu tư hệ thống xử lý đạt chuẩn, thì phần lớn các doanh nghiệp SME vẫn chưa đáp ứng được các tiêu chuẩn khắt khe, đặc biệt là các tiêu chuẩn đầu vào của các nhãn hàng quốc tế.

Bên cạnh đó, vấn đề chất thải rắn (vải vụn) cũng ở mức báo động. Một khảo sát gần đây của GIZ (2024) ước tính lượng chất thải dệt may tiền tiêu thụ tại Việt Nam dao động từ 184.000 đến 276.000 tấn mỗi năm. Con số này định lượng rõ quy mô thách thức, đồng thời đặt ra yêu cầu cấp bách cho việc thiết kế các chính sách về kinh tế tuần hoàn và trách nhiệm mở rộng của nhà sản xuất.

Về phía cam kết tự nguyện, đã có những tín hiệu tích cực ban đầu. Theo dữ liệu từ Sáng kiến mục tiêu dựa trên khoa học (SBTi) tính đến tháng 5/2025, Việt Nam có 62 doanh nghiệp dệt may tham gia cam kết giảm phát thải, trong đó 30 doanh nghiệp đã có mục tiêu được phê duyệt. Tuy nhiên, dữ liệu này cũng bộc lộ một khoảng cách rất lớn: trong 62 doanh nghiệp tiên phong này, chỉ có 02 doanh nghiệp được phân loại là SMEs. Điều này cho thấy các doanh nghiệp SME, vốn là nhóm yếu thế nhất về vốn và công nghệ, đang gần như đứng ngoài lề cuộc chuyển đổi, tạo ra một thách thức kép về cả năng lực cạnh tranh và phát triển bền vững.

5. Hàm ý chính sách thúc đẩy chuyển đổi xanh cho ngành dệt may Việt Nam

Để giải quyết khoảng cách năng lực và thúc đẩy CĐX hiệu quả, đặc biệt là cho khối SMEs, cần một hệ thống chính sách đồng bộ, kết hợp cả cơ chế tạo áp lực tuân thủ trong nước và tạo động lực và hỗ trợ nguồn lực.

Một là, Nhà nước cần sớm luật hoá đầy đủ theo hướng đồng bộ các cam kết môi trường trong FTA thế hệ mới vào hệ thống pháp luật quốc gia, đặc biệt liên quan đến những tiêu chuẩn về phát thải,

sử dụng năng lượng và kinh tế tuần hoàn, khung pháp lý cần được thiết kế theo lộ trình phù hợp tránh áp dụng đồng loạt sẽ dẫn đến cú sốc cho doanh nghiệp đặc biệt là doanh nghiệp ngành dệt may có quy mô nhỏ và vừa

Hai là, hoàn thiện thể chế EPR nhanh chóng hoàn thiện và thực thi khung pháp lý về trách nhiệm mở rộng của nhà sản xuất (EPR) trong ngành dệt may (cụ thể hóa Quyết định 2217/QĐ-TTg). Điều này tạo hành lang pháp lý bắt buộc cho việc thu gom, tái chế chất thải dệt may, chuyển gánh nặng xử lý từ xã hội sang nhà sản xuất. Bên cạnh. Những quy định bắt buộc, nhà nước cũng cần thiết kế những cơ chế khuyến khích như ưu đãi về thuế quan, lãi suất tín dụng, hoặc hỗ trợ chi phí về chứng nhận ISO qua đó giúp các doanh nghiệp coi tuân thủ thể chế trong quá trình thực thi FTA là một lợi thế cạnh tranh.

Ba là, liên kết chính sách công: Tích hợp các tiêu chuẩn xanh (về năng lượng, nước thải) vào các điều kiện bắt buộc trong cấp phép đầu tư, ưu đãi thuế, và tiếp cận đất đai.

Bốn là, tăng cường hỗ trợ nguồn lực cho doanh nghiệp dệt may Việt Nam (SMEs) cần cụ thể hóa Thông tư 17/2022/TT-NHNN bằng các gói tín dụng với quy trình thẩm định linh hoạt và dễ tiếp cận, đặc biệt nhắm đến các dự án quy mô nhỏ của SMEs (như đầu tư nôi hơi, điện mặt trời, xử lý nước thải), đặc biệt huy động từ các quỹ chuyển đổi xanh, bảo lãnh tín dụng xanh và hỗ trợ đổi mới công nghệ sạch và chuyển giao công nghệ.

Năm là, hỗ trợ công nghệ và R&D: Thúc đẩy công nghiệp hỗ trợ (Quyết định 68/QĐ-TTg), đặc biệt là ngành dệt nhuộm và sản xuất xơ sợi xanh, để giảm phụ thuộc nhập khẩu. Cần có quỹ R&D quốc gia hỗ trợ các vật liệu mới và công nghệ xử lý thân thiện môi trường.

Sáu là, phát triển nguồn nhân lực: Chuyển đổi xanh không chỉ là vấn đề về công nghệ mà còn là vấn đề về nguồn nhân lực và quản trị. Vì vậy cần xây dựng các chính sách tập trung vào việc đào tạo đội ngũ quản lý và lao động ngành dệt may về tiêu chuẩn môi trường cần xây dựng các chương trình đào tạo nguồn nhân lực ở quy mô quốc gia về quản trị xanh (tiêu chuẩn ISO 14001, Higg Index) cho các nhà quản lý SMEs, giúp họ hiểu đúng và đủ để xây dựng lộ trình CĐX hiệu quả... qua đó tăng cường khả năng thích ứng thể chế của doanh nghiệp trước các yêu cầu ngày càng khắt khe từ FTA.

Cuối cùng; nâng cao năng lực thể chế và minh bạch thông tin, do đó cơ quan quản lý nhà nước cần nâng cao năng lực thực thi, giám sát và hỗ trợ doanh nghiệp trong quá trình thực thi các cam kết FTA đồng thời xây dựng hệ thống hướng dẫn kỹ thuật, cơ sở dữ liệu và có công cụ đánh giá mức độ sẵn sàng chuyển đổi xanh đặc biệt là SMEs tiếp cận thông tin một cách minh bạch và nhất quán cũng như dễ dàng thực thi và không mất thời gian cũng như chi phí của doanh nghiệp.

Kết luận

Nghiên cứu đã hệ thống hóa các yêu cầu xanh cốt lõi từ các FTA (EVFTA, CPTPP) đặt ra cho ngành dệt may Việt Nam nói riêng và các ngành sản xuất khác nói chung, bao gồm giảm phát thải, quản lý hóa chất và kinh tế tuần hoàn. Phân tích thực trạng cho thấy một khoảng cách năng lực lớn, đặc biệt ở các SMEs, giữa yêu cầu thị trường và khả năng đáp ứng.

Nghiên cứu khẳng định chuyển đổi xanh là con đường tất yếu để nâng cao năng lực cạnh tranh bền vững, thay thế mô hình dựa trên chi phí thấp. Để biến áp lực thành lợi thế, bài báo nhấn mạnh tính cấp thiết của việc đồng bộ chính sách hỗ trợ từ Nhà nước và sự chủ động tái cấu trúc của doanh nghiệp.

Tài liệu tham khảo:

- World Bank. (2024). Vietnam Textile and Garment Export Data (2018 - 2023). Truy cập tại: https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/VNM/Year/LTST/TradeFlow/Export/Partner/by-country/Product/50-63_TextCloth
- GIZ - Deutsche Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit. (2025). Ecosystem Mapping for Circular Textile Economy in Vietnam. Truy cập tại <https://www.giz.de/de/downloads/giz2025-ecosystem-mapping.pdf>
- TexFash.com, July 23 2025. Polyester Boom Drives 7.5% Spike in Fashion Sector Carbon Output. Truy cập tại: <https://texfash.com/research/polyester-boom-drives-75-spike-in-fashion-sector-carbon-output-finds-aii-study>
- Grant, R. M. (1991). The Resource-Based Theory of Competitive Advantage: Implications for Strategy Formulation. *California Management Review*, 33(3), 114-135. <https://doi.org/10.2307/41166664>
- DiMaggio, P. J., & Powell, W. W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Wang, C. (2019). How organizational green culture influences green performance and competitive advantage. *Journal of Manufacturing Technology Management*, 30(4), 666-683. <https://doi.org/10.1108/JMTM-09-2018-0314>
- Lei Xi, & Hui Wang. (2024). The Influence of Green Transformation on ESG Management and Sustainable Competitive Advantage: An Empirical Comparison of Companies in the Pearl River Delta and Yangtze River Delta. *Sustainability*, 16(18), 7911. <https://doi.org/10.3390/su16187911>
- Mady, K., Abdul Halim, M. A. S., Omar, K., Battour, M., & Abdelkareem, R. S. (2024). Environmental pressures and eco-innovation in manufacturing SMEs: The mediating effect of environmental capabilities. *International Journal of Innovation Science*, 16(5), 501-526. <https://doi.org/10.1108/IJIS-08-2022-0163>
- Zhang, Q., Zhu, X., & Lee, M.-J. (2024). Exploring Institutional Pressures, Green Innovation, and Sustainable Performance: Examining the Mediated Moderation Role of Entrepreneurial Orientation. *Sustainability*, 16(5), 2058. <https://doi.org/10.3390/su16052058>
- Abilakimova, A., Bouters, M., & Afolayan Ogunyemi, A. (2024). Systematic literature review of digital and green transformation of manufacturing SMEs in Europe. *Production & Manufacturing Research*, 13(1), 2443166. <https://doi.org/10.1080/21693277.2024.2443166>
- Đoàn, H. Q. (2024). Tác động của chuyển đổi số đến các doanh nghiệp dệt may niêm yết trên thị trường chứng khoán. *Tạp chí Kinh tế - Tài chính*, kỳ 2 tháng 11/2024.

HOÀN THIỆN CẤU TRÚC THỂ CHẾ THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN TRONG TIẾN TRÌNH TÁI CẤU TRÚC HỆ THỐNG TÀI CHÍNH VIỆT NAM

ThS. Trần Nguyễn Sông Hàn*

Bài viết phân tích cấu trúc thể chế thị trường chứng khoán trong tiến trình tái cấu trúc hệ thống tài chính Việt Nam giai đoạn 2011-2025 dưới góc tiếp cận kinh tế học thể chế và lý thuyết cấu trúc tài chính. Nghiên cứu chỉ ra sự thiếu đồng bộ giữa cải cách ngân hàng và phát triển thị trường vốn, cùng những bất cân xứng trong thiết kế giám sát và phân bổ nguồn lực. Dù quy mô thị trường tăng nhanh, cấu trúc thể chế vẫn mang tính hành chính và phụ thuộc tín dụng ngân hàng. Bài viết đề xuất tái cấu trúc theo hướng tăng độc lập giám sát, phát triển nhà đầu tư tổ chức và cân bằng cấu trúc tài chính.

• Từ khóa: thể chế tài chính, thị trường chứng khoán, tái cấu trúc hệ thống tài chính, cấu trúc tài chính, giám sát tài chính.

This article analyzes the institutional structure of the stock market in the context of Vietnam's financial system restructuring process from 2011-2025, from the perspective of institutional economics and financial structure theory. The study points out the lack of synergy between banking reform and capital market development, along with asymmetry in supervisory design and resource allocation. Despite rapid market growth, the institutional structure remains administrative and dependent on bank credit. The article proposes restructuring towards increased supervisory independence, development of institutional investors, and a balanced financial structure.

• Key words: financial institutions, stock market, financial system restructuring, financial structure, financial supervision.

Ngày nhận bài: 17/01/2026

Ngày gửi phản biện: 18/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Góc nhìn lý luận

Lý thuyết cấu trúc tài chính từ lâu đã phân biệt hai mô hình cơ bản đó là hệ thống tài chính dựa vào ngân hàng (bank-based system) và hệ thống tài chính dựa vào thị trường (market-based system). Trong công trình nghiên cứu kinh điển, Beck và Levine (2002) cho rằng điều quan trọng không phải là lựa chọn tuyệt đối một trong hai mô hình, mà là cách cấu trúc tài chính được thiết kế để hỗ trợ phân bổ nguồn lực hiệu quả và thúc đẩy tăng trưởng dài hạn¹. Các nền kinh tế có hệ thống

ngân hàng phát triển mạnh thường đạt hiệu quả cao trong giám sát doanh nghiệp và cung ứng vốn ngắn hạn, song lại có xu hướng hạn chế đa dạng hóa rủi ro và khả năng huy động vốn dài hạn qua thị trường.

Trong khi đó, các nghiên cứu của Franklin Allen và Douglas Gale (2000) cho thấy hệ thống tài chính dựa vào thị trường có lợi thế trong phân tán rủi ro và thúc đẩy đổi mới sáng tạo, nhưng cũng dễ chịu tác động của biến động kỳ vọng và tâm lý nhà đầu tư². Từ góc nhìn so sánh thể chế, Raghuram Rajan và Luigi Zingales (2003) lập luận rằng sự phát triển của thị trường vốn không chỉ là kết quả của nhu cầu kinh tế mà còn chịu ảnh hưởng mạnh mẽ từ cấu trúc quyền lực và lợi ích trong nền kinh tế³.

Từ góc độ lý thuyết cấu trúc tài chính, thị trường chứng khoán đóng vai trò quan trọng trong việc cung ứng vốn dài hạn, phân bổ nguồn lực thông qua cơ chế giá và tăng cường kỷ luật thị trường đối với doanh nghiệp. Tuy nhiên, để thực hiện chức năng này, thị trường cần một cấu trúc thể chế bảo đảm minh bạch thông tin, bảo vệ nhà đầu tư và cơ chế xử lý vi phạm hiệu quả. Nếu cấu trúc thể chế thiên về kiểm soát hành chính hơn là quản trị rủi ro và trách nhiệm giải trình, thị trường dễ rơi vào trạng thái tăng trưởng về lượng nhưng thiếu chiều sâu về chất.

Do đó, hiệu quả và tính bền vững của thị trường chứng khoán không chỉ phụ thuộc vào mức vốn hóa hay thanh khoản, mà phụ thuộc vào mức độ đồng bộ giữa cấu trúc thể chế thị trường vốn và

¹ BECK, Thorsten; LEVINE, Ross. Industry growth and capital allocation: does having a market-or bank-based system matter?. *Journal of financial economics*, 2002, 64.2: 147-180.

* NCS, 2025/HỆ 5/HVCT; email: trannguyensonghan@gmail.com

² ALLEN, Franklin; GALE, Douglas. *Comparing financial systems*. MIT press, 2000.

³ RAJAN, Raghuram G.; ZINGALES, Luigi. The great reversals: the politics of financial development in the twentieth century. *Journal of financial economics*, 2003, 69.1: 5-50.

cấu trúc tổng thể của hệ thống tài chính. Khi cải cách ngân hàng diễn ra mạnh mẽ nhưng cải cách thị trường vốn chậm hơn, sự lệch pha thể chế có thể làm giảm hiệu quả của toàn bộ tiến trình tái cấu trúc tài chính.

Trên cơ sở đó, bài viết này tiếp cận thị trường chứng khoán Việt Nam không chỉ như một thị trường giao dịch tài sản, mà như một thiết chế trung tâm trong cấu trúc tài chính quốc gia. Việc phân tích cấu trúc thể chế của thị trường chứng khoán cần được đặt trong mối liên hệ với cấu trúc quyền lực tài chính, mô hình giám sát và chiến lược tái cấu trúc hệ thống tài chính tổng thể. Chính sự đồng bộ (hoặc thiếu đồng bộ) giữa các cấu phần thể chế này sẽ quyết định mức độ bền vững của thị trường vốn và khả năng chuyển dịch từ cấu trúc tài chính dựa vào tín dụng sang cấu trúc cân bằng hơn giữa ngân hàng và thị trường vốn.

2. Thực trạng cấu trúc thể chế thị trường chứng khoán Việt Nam

Đối với Việt Nam, thị trường chứng khoán (TTCK) không chỉ là công cụ huy động vốn, mà còn là thước đo năng lực quản trị quốc gia trong thời kỳ hội nhập⁴. Sau hơn hai thập niên hình thành và phát triển, TTCK Việt Nam đã đạt được tốc độ tăng trưởng ấn tượng về quy mô vốn hóa, số lượng doanh nghiệp niêm yết và thanh khoản giao dịch. Từ hai công phiếu niêm yết ban đầu năm 2000, đến năm 2025, tổng số doanh nghiệp niêm yết và đăng ký giao dịch trên hai sở giao dịch đã gần đạt mốc 1.600, với quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu đạt xấp xỉ 100% GDP⁵. Sự ra đời của Sở Giao dịch Chứng khoán Việt Nam (VNX) năm 2021, trên cơ sở tái cấu trúc hai sở giao dịch trước đó, đánh dấu bước chuyển quan trọng về mặt tổ chức.

Tuy nhiên, nếu đặt trong tổng thể cấu trúc tài chính quốc gia, TTCK Việt Nam vẫn vận hành trong một hệ thống mang đặc trưng “dựa vào ngân hàng” (bank-based system). Tỷ lệ tín dụng/GDP của Việt Nam trong nhiều năm gần đây duy trì ở mức khá cao, thường trên 120-130% GDP, phản ánh sự phụ thuộc lớn của nền kinh tế vào vốn ngân hàng. Theo nhận định của các chuyên gia, đến cuối năm 2024, tỷ lệ tín dụng/GDP đã vượt mức 130 %⁶, mức độ tín dụng lớn so với quy mô

nền kinh tế cho thấy khu vực ngân hàng vẫn giữ vai trò chủ đạo trong cung ứng vốn cho hoạt động sản xuất - kinh doanh.

Sự mất cân đối này thể hiện rõ trong cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp. Phần lớn doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp vừa và nhỏ, vẫn phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng thay vì phát hành cổ phiếu hoặc trái phiếu ra công chúng. Thị trường cổ phiếu, dù có quy mô vốn hóa lớn, song tính lan tỏa chưa đồng đều, tập trung chủ yếu ở một số doanh nghiệp vốn hóa lớn thuộc nhóm ngân hàng, bất động sản và tiêu dùng. Điều này cho thấy cấu trúc thị trường mang tính tập trung cao và phụ thuộc vào một số nhóm ngành và tập đoàn lớn.

2.1. Mô hình tổ chức và mức độ độc lập giám sát

Về mặt thể chế quản lý, TTCK Việt Nam được tổ chức theo mô hình tập trung. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (UBCKNN) là cơ quan thuộc Bộ Tài chính, thực hiện chức năng quản lý và giám sát thị trường. Mô hình này có ưu điểm là bảo đảm sự thống nhất trong hoạch định và thực thi chính sách tài khóa - tài chính, đặc biệt trong bối cảnh thị trường còn non trẻ và cần sự điều phối tập trung.

2.2. Cơ cấu nhà đầu tư: Lệch pha giữa tầng trưởng và chiều sâu

Một đặc điểm nổi bật của TTCK Việt Nam là sự áp đảo của nhà đầu tư cá nhân. Giai đoạn 2020-2021, số lượng tài khoản chứng khoán mở mới tăng đột biến, đưa tổng số tài khoản lên tương đương khoảng 7-8% dân số. Trong nhiều phiên giao dịch, nhà đầu tư cá nhân chiếm tới 80-90% giá trị giao dịch toàn thị trường⁷.

Sự tham gia mạnh mẽ của nhà đầu tư cá nhân góp phần tăng thanh khoản và mở rộng quy mô thị trường. Tuy nhiên, cơ cấu này cũng làm gia tăng tính biến động do hành vi đầu tư thường chịu tác động lớn từ tâm lý đám đông và thông tin ngắn hạn. Khi thị trường điều chỉnh năm 2022, dòng tiền cá nhân rút ra nhanh chóng, khiến chỉ số giảm sâu và thanh khoản sụt giảm đáng kể.

Sự thiếu vắng các định chế đầu tư dài hạn không chỉ ảnh hưởng đến tính ổn định mà còn hạn chế khả năng cung ứng vốn dài hạn cho doanh nghiệp. Đây là một điểm nghẽn mang tính cấu trúc, phản

⁴ TRẦN NGUYỄN SÔNG HÀN. 2026. Quyền lực dòng tiền: Góc nhìn kinh tế chính trị trong thị trường vốn. Sách chuyên khảo. Hà Nội: Nhà xuất bản Lý luận Chính trị. ISBN 978-604-366-883-4.

⁵ Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC). Quy mô thị trường. Truy cập tại: https://ssc.gov.vn/webcenter/portal/ubck/pages_r/m/thngtinthtrng/thngtkthtrng/quymthtrng

⁶ Vietnam Finance. Tỷ lệ tín dụng/GDP vượt 130%, nền kinh tế phụ thuộc lớn vào vốn ngân hàng. Truy cập tại: <https://vietnamfinance.vn/ty-le-tin-dung-gdp-vuot-130-nen-kinh-te-phu-thuoc-lon-vao-von-ngan-hang-d132779.html>

⁷ Phan Ngọc Yên Xuân. Đặc điểm của nhà đầu tư cá nhân trong Việt Nam: Thị trường chứng khoán. Tạp chí quốc tế về khoa học xã hội và nghiên cứu con người, 2024, tập 7, số 06, tr. 4417-4426. DOI: 10.47191/ijsshr/v7-i06-103.

ánh sự thiếu đồng bộ giữa phát triển thị trường vốn và cải cách hệ thống an sinh - bảo hiểm - hưu trí.

2.3. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp: Tăng trưởng nóng và điều chỉnh mạnh

Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) là minh chứng rõ nét cho những bất cập thể chế trong giai đoạn tăng trưởng nhanh. Từ năm 2018 đến 2021, quy mô phát hành TPDN tăng mạnh, đặc biệt ở nhóm doanh nghiệp bất động sản. Nhiều đợt phát hành riêng lẻ có lãi suất cao, thu hút nhà đầu tư cá nhân thông qua phân phối lại từ các tổ chức trung gian. Tuy nhiên, cơ chế công bố thông tin và xếp hạng tín nhiệm chưa hoàn thiện. Dù đã có một số tổ chức xếp hạng tín nhiệm được cấp phép, thị trường chưa hình thành văn hóa xếp hạng bắt buộc và đánh giá rủi ro độc lập. Phần lớn trái phiếu phát hành riêng lẻ không có tài sản bảo đảm rõ ràng hoặc phụ thuộc vào dự án tương lai. Khi cơ quan quản lý siết chặt quy định phát hành và xử lý một số vụ vi phạm lớn năm 2022, điển hình vụ Tân Hoàng Minh⁸, thị trường rơi vào trạng thái đóng băng tạm thời. Khối lượng phát hành mới giảm mạnh; nhiều doanh nghiệp gặp khó khăn trong thanh toán và tái cơ cấu nợ. Sự kiện này cho thấy tăng trưởng quy mô không đồng nghĩa với củng cố nền tảng thể chế. Thiếu chuẩn hóa thông tin, thiếu cơ chế xếp hạng tín nhiệm hiệu quả và giám sát dựa trên rủi ro đã làm gia tăng tính mong manh của thị trường.

2.4. Tính hành chính hóa và phụ thuộc ngân hàng

Một đặc trưng đáng chú ý khác là mức độ “hành chính hóa” trong điều hành thị trường. Nhiều công cụ quản lý mang tính mệnh lệnh, như điều chỉnh biên độ giao dịch, yêu cầu công bố thông tin bổ sung, hoặc áp dụng các biện pháp kỹ thuật, được sử dụng để ổn định thị trường trong ngắn hạn. Dù cần thiết trong bối cảnh đặc thù, cách tiếp cận này phần nào phản ánh cấu trúc thị trường còn phụ thuộc vào điều tiết hành chính thay vì hoàn toàn dựa trên cơ chế thị trường và kỷ luật thông tin.

Tổng thể, TTCK Việt Nam đã đạt được bước tiến đáng kể về quy mô và độ phủ, nhưng cấu trúc thể chế vẫn bộc lộ những bất cân xứng: phụ thuộc cao vào ngân hàng, cơ quan giám sát thiếu tính độc lập tương đối, cơ cấu nhà đầu tư mất cân đối và thiết chế trung gian dài hạn còn yếu. Những đặc

điểm này cho thấy thách thức không nằm ở tăng trưởng số lượng, mà ở việc tái cấu trúc nền tảng thể chế nhằm chuyển dịch sang một cấu trúc tài chính cân bằng, minh bạch và bền vững hơn.

3. Nguyên nhân của những bất cập thể chế

3.1. Thiết kế giám sát phân tán và thiếu điều phối vĩ mô

Nguyên nhân thứ nhất nằm ở mô hình giám sát tài chính còn phân tán theo lĩnh vực. Hiện nay, khu vực ngân hàng do Ngân hàng Nhà nước quản lý; thị trường chứng khoán do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước thuộc Bộ Tài chính giám sát; lĩnh vực bảo hiểm cũng thuộc Bộ Tài chính. Mô hình này phản ánh cách tiếp cận quản lý theo ngành dọc truyền thống.

Khi thị trường trái phiếu điều chỉnh mạnh năm 2022, áp lực thanh khoản và tái cơ cấu nợ không chỉ tác động đến doanh nghiệp phát hành mà còn lan sang hệ thống ngân hàng thông qua kênh tín dụng và đầu tư. Sự kiện này cho thấy cơ chế giám sát chưa đủ mạnh ở cấp độ “toàn hệ thống” (macroprudential), trong khi các công cụ cảnh báo sớm và phối hợp liên cơ quan chưa thực sự hiệu quả. Ở nhiều quốc gia, sau khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008, mô hình giám sát đã được cải cách theo hướng tăng cường điều phối vĩ mô.

3.2. Tư duy quản lý thiên về kiểm soát hành chính

Nguyên nhân thứ hai liên quan đến cách tiếp cận quản lý. Trong nhiều giai đoạn, công cụ điều hành thị trường vẫn mang tính hành chính và can thiệp trực tiếp. Các biện pháp như siết điều kiện phát hành, điều chỉnh kỹ thuật giao dịch, áp dụng chế tài hành chính hoặc yêu cầu bổ sung hồ sơ thường được sử dụng nhằm xử lý rủi ro trước mắt. Cách tiếp cận này có thể phù hợp trong bối cảnh thị trường mới nổi và còn thiếu kỷ luật thông tin. Tại Việt Nam, quá trình chuyển đổi từ mô hình quản lý thiên về “tiền kiểm” sang tăng cường “hậu kiểm” đang diễn ra trong bối cảnh thị trường phát triển nhanh về quy mô và mức độ phức tạp. Năng lực phân tích dữ liệu và giám sát giao dịch theo thời gian thực đã được cải thiện nhưng vẫn cần tiếp tục nâng cấp để theo kịp yêu cầu thực tiễn. Trong điều kiện đó, thị trường có thể xuất hiện các chu kỳ tăng trưởng nhanh kèm theo những đợt điều chỉnh mạnh, phản ánh quá trình điều chỉnh chính sách và củng cố khuôn khổ quản trị nhằm thích ứng với rủi ro mới.

⁸ Chính phủ Việt Nam. Chủ tịch Tập đoàn Tân Hoàng Minh bị truy tố lừa đảo hơn 8.600 tỷ đồng. Báo Chính phủ. 22/11/2023. Truy cập tại: <https://baochinhphu.vn/chu-tich-tap-dao-tan-hoang-minh-bi-truy-to-lua-dao-hon-8600-ty-dong-102231122113411398.htm>

3.3. Thiếu hệ sinh thái nhà đầu tư tổ chức dài hạn

Nguyên nhân thứ ba là sự thiếu hụt các định chế đầu tư dài hạn. Sự thiếu vắng nhà đầu tư dài hạn làm cho thị trường vốn phụ thuộc nhiều vào dòng tiền ngắn hạn và tâm lý đầu cơ. Khi thị trường biến động, lực bán từ nhà đầu tư cá nhân có thể tạo hiệu ứng dây chuyền, trong khi không có lực cầu dài hạn đủ mạnh để hấp thụ. Đây là một nguyên nhân cấu trúc khiến thị trường dễ dao động mạnh và khó phát triển bền vững.

3.4. Cải cách thị trường vốn chưa song hành với tái cấu trúc ngân hàng

Nguyên nhân thứ tư là sự thiếu đồng bộ trong tiến trình cải cách. Từ năm 2011 đến nay, Việt Nam đã triển khai nhiều chương trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, tập trung xử lý nợ xấu, tăng vốn tự có và củng cố an toàn hệ thống. Các chuẩn mực an toàn vốn được nâng cao, hoạt động giám sát chặt chẽ hơn.

Tóm lại, những bất cập của cấu trúc thể chế thị trường chứng khoán Việt Nam bắt nguồn từ bốn nguyên nhân chính đó là mô hình giám sát phân tán thiếu điều phối vĩ mô; tư duy quản lý thiên về hành chính; sự thiếu hụt nhà đầu tư tổ chức dài hạn; và tiến trình cải cách thiếu đồng bộ giữa ngân hàng và thị trường vốn. Các nguyên nhân này có tính liên kết chặt chẽ, tạo ra những điểm nghẽn mang tính cấu trúc và đòi hỏi một cách tiếp cận cải cách toàn diện hơn trong giai đoạn tới.

4. Hệ quả và hàm ý chính sách

4.1. Thị trường chứng khoán chưa trở thành kênh vốn trung và dài hạn thay thế tín dụng ngân hàng

Hệ quả thứ nhất là thị trường chứng khoán chưa thực sự đảm nhận vai trò cung ứng vốn trung và dài hạn một cách bền vững. Mặc dù quy mô vốn hóa thị trường cổ phiếu đã tăng mạnh trong thập kỷ qua và thị trường trái phiếu doanh nghiệp có giai đoạn bùng nổ, nhưng cấu trúc tài chính tổng thể vẫn dựa chủ yếu vào hệ thống ngân hàng.

Dưới góc nhìn kinh tế chính trị, điều này phản ánh sự ưu tiên chính sách kéo dài dành cho kênh tín dụng ngân hàng như công cụ điều tiết tăng trưởng. Ngân hàng không chỉ là trung gian tài chính mà còn là cánh tay thực thi chính sách tiền tệ và hỗ trợ các chương trình phát triển. Khi khu

vực ngân hàng giữ vị trí trung tâm, thị trường vốn khó có điều kiện phát triển độc lập và cân bằng.

Hệ quả là doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp vừa và nhỏ, vẫn phụ thuộc lớn vào tín dụng ngân hàng. Khi tín dụng bị siết chặt để kiểm soát lạm phát hoặc ổn định vĩ mô, doanh nghiệp thiếu kênh thay thế đủ sâu và minh bạch. Điều này làm gia tăng tính chu kỳ của nền kinh tế khi tăng trưởng phụ thuộc vào mở rộng tín dụng, trong khi thị trường vốn chưa đủ khả năng chia sẻ gánh nặng cung ứng vốn dài hạn.

4.2. Gia tăng rủi ro hệ thống do thiếu giám sát tích hợp

Hệ quả thứ hai là nguy cơ rủi ro hệ thống gia tăng khi cấu trúc giám sát thiếu tính tích hợp. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy sau khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008, nhiều quốc gia đã chuyển từ giám sát vi mô sang giám sát an toàn vĩ mô. Ví dụ, tại Hoa Kỳ, sự phối hợp giữa U.S. Securities and Exchange Commission và Cục Dự trữ Liên bang được tăng cường thông qua cơ chế điều phối liên ngành nhằm phát hiện rủi ro hệ thống. Tại Anh, Ngân hàng Trung ương được trao thêm quyền giám sát an toàn vĩ mô đối với toàn bộ hệ thống tài chính. Dưới góc độ kinh tế chính trị, rủi ro hệ thống không chỉ là vấn đề tài chính, mà còn liên quan tới trách nhiệm giải trình và phân bổ quyền lực giữa các cơ quan quản lý. Khi quyền giám sát phân tán nhưng trách nhiệm cuối cùng không rõ ràng, khả năng phản ứng chính sách có thể bị chậm trễ hoặc thiếu nhất quán.

4.3. Biến động thị trường chịu tác động mạnh từ tâm lý nhà đầu tư cá nhân

Hệ quả thứ ba là thị trường dễ biến động mạnh do cơ cấu nhà đầu tư mất cân đối. Khi nhà đầu tư cá nhân chiếm tỷ trọng giao dịch lớn, hành vi đầu tư thường chịu ảnh hưởng mạnh từ thông tin ngắn hạn và tâm lý bầy đàn. Trong khi đó, ở các thị trường phát triển, sự hiện diện của quỹ hưu trí, công ty bảo hiểm và quỹ đầu tư dài hạn giúp ổn định dòng vốn và giảm dao động cực đoan. Ví dụ, tại Singapore, hệ thống quỹ hưu trí do Monetary Authority of Singapore giám sát đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp nguồn vốn dài hạn cho thị trường trái phiếu và cổ phiếu.

Tại Việt Nam, sự thiếu vắng lực lượng nhà đầu tư dài hạn khiến thị trường dễ bị tác động bởi chu kỳ tâm lý. Khi thông tin tiêu cực xuất hiện, áp lực

bán có thể lan rộng nhanh chóng, trong khi lực cầu dài hạn không đủ mạnh để hấp thụ. Điều này làm gia tăng tính bất ổn và làm suy giảm chức năng phân bổ vốn hiệu quả của thị trường.

4.4. Hàm ý chính sách: Cải cách theo hướng cân bằng và minh bạch hơn

Từ các hệ quả trên, có thể rút ra một số hàm ý chính sách quan trọng.

Thứ nhất, cần chuyển từ mô hình quản lý hành chính sang giám sát dựa trên rủi ro. Điều này đòi hỏi nâng cao năng lực phân tích dữ liệu, xây dựng hệ thống cảnh báo sớm và tăng cường yêu cầu minh bạch thông tin, thay vì dựa chủ yếu vào biện pháp can thiệp hành chính.

Thứ hai, cần nâng cao tính độc lập tương đối của cơ quan giám sát thị trường vốn. Sự độc lập không có nghĩa là tách rời khỏi Nhà nước, mà là bảo đảm khả năng ra quyết định chuyên môn dựa trên nguyên tắc thị trường và quản trị rủi ro, hạn chế tác động của mục tiêu ngắn hạn.

Thứ ba, phát triển các quỹ hưu trí bổ sung và định chế đầu tư dài hạn là điều kiện then chốt để tái cân bằng cấu trúc tài chính. Điều này không chỉ liên quan đến chính sách tài chính mà còn gắn với cải cách hệ thống an sinh xã hội và thị trường lao động.

Thứ tư, chuẩn hóa thị trường trái phiếu doanh nghiệp theo thông lệ quốc tế, bao gồm yêu cầu xếp hạng tín nhiệm độc lập, công bố thông tin đầy đủ và cơ chế xử lý phá sản minh bạch. Chỉ khi rủi ro được định giá đúng, thị trường mới có thể phát triển bền vững.

Thứ năm, cần thiết lập cơ chế điều phối chính sách tài chính ở cấp độ hệ thống nhằm giám sát rủi ro liên thông ngân hàng - thị trường vốn - bảo hiểm. Một cơ chế điều phối hiệu quả sẽ giúp hạn chế tình trạng chính sách cục bộ và tăng tính nhất quán trong điều hành.

Tóm lại, dưới góc nhìn kinh tế chính trị, những bất cập của cấu trúc thể chế thị trường chứng khoán Việt Nam phản ánh sự thiên lệch trong phân bổ quyền lực tài chính và mô hình phát triển dựa vào tín dụng ngân hàng. Cải cách trong giai đoạn tới không chỉ là hoàn thiện kỹ thuật quản lý, mà là tái cấu trúc quan hệ giữa Nhà nước, thị trường và các trung gian tài chính, hướng tới một cấu trúc tài chính cân bằng, minh bạch và bền vững hơn.

Kết luận

Quá trình tái cấu trúc hệ thống tài chính Việt Nam trong hơn một thập kỷ qua đã đạt được nhiều kết quả quan trọng, đặc biệt trong lĩnh vực ngân hàng. Tuy nhiên, sự phát triển chưa tương xứng của thị trường vốn cho thấy cấu trúc tài chính quốc gia vẫn mang tính lệch về tín dụng, trong khi thị trường chứng khoán chưa thực sự đảm nhận vai trò là kênh dẫn vốn trung và dài hạn chủ đạo của nền kinh tế. Điều này đặt ra yêu cầu cấp thiết phải hoàn thiện cấu trúc thể chế của thị trường chứng khoán như một trụ cột song hành với cải cách ngân hàng. Vì vậy, hoàn thiện cấu trúc thể chế thị trường chứng khoán cần được đặt trong chiến lược tổng thể tái cấu trúc hệ thống tài chính quốc gia. Trọng tâm cải cách không chỉ là mở rộng quy mô hay tăng số lượng sản phẩm, mà là xây dựng một khung thể chế bảo đảm ba yếu tố cốt lõi: (i) tính độc lập tương đối và năng lực chuyên môn của cơ quan giám sát; (ii) cơ chế quản trị dựa trên rủi ro và minh bạch thông tin; (iii) sự phát triển của hệ sinh thái nhà đầu tư tổ chức dài hạn nhằm tạo nền tảng ổn định cho thị trường. Và đây không chỉ là nhiệm vụ của riêng khu vực thị trường vốn, mà là điều kiện nền tảng để bảo đảm ổn định tài chính quốc gia và hỗ trợ mục tiêu tăng trưởng dài hạn, bền vững của Việt Nam trong giai đoạn phát triển mới.

Tài liệu tham khảo:

- Allen, Franklin; Gale, Douglas (2000), *Comparing Financial Systems*, MIT Press.
- Beck, Thorsten; Levine, Ross (2002), "Industry Growth and Capital Allocation: Does Having a Market- or Bank-Based System Matter?", *Journal of Financial Economics*, Vol. 64(2), pp. 147-180.
- North, Douglass C. (1990), *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press.
- Phan Ngọc Yên Xuân (2024), "Đặc điểm của nhà đầu tư cá nhân trong Việt Nam: Thị trường chứng khoán", *Tạp chí quốc tế về khoa học xã hội và nghiên cứu con người*, Tập 7, Số 06, tr. 4417-4426. DOI: 10.47191/ijsshrv7-i06-103.
- Rajan, Raghuram G.; Zingales, Luigi (2003), "The Great Reversals: The Politics of Financial Development in the Twentieth Century", *Journal of Financial Economics*, Vol. 69(1), pp. 5-50.
- PGS.TS. Trần Đăng Khâm và PGS.TS. Nguyễn Thị Minh Huệ (2017), *Đổi mới quản lý thị trường chứng khoán Việt Nam góp phần hoàn thiện thể chế cho phát triển bền vững*. Trong: *Kỷ yếu Hội thảo khoa học quốc gia: Hoàn thiện thể chế tài chính cho phát triển bền vững thị trường chứng khoán và thị trường bảo hiểm Việt Nam*. Hà Nội: Nhà xuất bản Đại học Kinh tế Quốc dân.
- PGS.TS. Tô Ngọc Hưng (2012), *Vai trò của các cơ quan GSTC đối với sự phát triển của thị trường tài chính và khuyến nghị chính sách cho Việt Nam*, Học viện Ngân hàng.
- Vietnam Finance, "Tỷ lệ tín dụng/GDP vượt 130%, nền kinh tế phụ thuộc lớn vào vốn ngân hàng", truy cập tại: <https://vietnamfinance.vn/ty-le-tin-dung-gap-vuot-130-nen-kinh-te-phu-thuoc-lon-vao-von-ngan-hang-d132779.html>
- Vũ Bằng (2016), *Tổng kết 20 năm xây dựng và phát triển TTCK Việt Nam*.
- Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC), *Quy mô thị trường*, truy cập tại: https://ssc.gov.vn/webcenter/portal/ubck/pages_r/m/thngtinhtrng/thngkttrng/quymthtrng
- Trần Nguyễn Sông Hàn (2026), *Quyền lực dòng tiền: Góc nhìn kinh tế chính trị trong thị trường vốn: Sách chuyên khảo*. Hà Nội: Nhà xuất bản Lý Luận Chính trị. ISBN 978-604-366-883-4.

TÁC ĐỘNG CỦA ĐẦU TƯ CÔNG, ĐẦU TƯ NƯỚC NGOÀI ĐẾN VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ThS. Trần Văn Trung*

Mục tiêu của nghiên cứu này nhằm xem xét tác động của đầu tư công (ĐTC), dòng vốn nước ngoài đầu tư trực tiếp (FDI) và dòng vốn nước ngoài đầu tư gián tiếp (FPI) đến vốn hóa thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong ngắn hạn và dài hạn. Nghiên cứu áp dụng mô hình VECM với dữ liệu tần suất quý. Kết quả cho thấy, tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp dài hạn giữa vốn hóa TTCK và dòng vốn ngoại FDI, FPI. Trong dài hạn, ĐTC có tác động tích cực, trong khi vốn FDI lại tác động tiêu cực đến vốn hóa, vốn FPI cho kết quả không rõ ràng. Trong ngắn hạn, vốn hóa có xu hướng điều chỉnh về trạng thái cân bằng với tác động tích cực từ vốn FDI, tuy nhiên, vốn hóa chịu tác động tiêu cực từ ĐTC và vốn FPI.

• Từ khóa: đầu tư công, FDI, FPI, VECM, vốn hóa thị trường chứng khoán.

The objective of this study is to examine the impact of government investment, foreign direct investment (FDI) and foreign portfolio investment (FPI) on the market capitalization of the Vietnamese stock market in the short and long term. The study applies the VECM model with quarterly frequency data. The results show that there is a long-term cointegration relationship between stock market capitalization and foreign capital inflows. In the long term, government investment has a positive impact, while FDI capital has a negative impact on capitalization, FPI capital gives unclear results. In the short term, capitalization tends to adjust to an equilibrium state with a positive impact from FDI capital, however, capitalization is negatively affected by FDI and FPI capital.

• Key words: government investment, FDI, FPI, VECM, stock market capitalization.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 18/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh Việt Nam đang đẩy mạnh cải cách thể chế và cơ cấu lại nền kinh tế theo hướng thị trường, việc phát triển thị trường vốn, đặc biệt là TTCK, trở thành một trong những chiến lược ưu tiên nhằm thúc đẩy tăng trưởng bền vững trong kỷ nguyên hội nhập sâu rộng. Các nỗ lực cải cách gần đây, bao gồm nâng cấp khung pháp lý, cải thiện tính minh bạch, và định hướng thu hút dòng vốn đầu tư nước ngoài, phản ánh quyết tâm của Chính phủ trong việc sử dụng TTCK như một

kênh huy động vốn dài hạn phục vụ tăng trưởng. Bên cạnh đó, ĐTC tiếp tục đóng vai trò là động lực dẫn dắt đầu tư xã hội, đặc biệt trong các lĩnh vực hạ tầng, qua đó tạo nền tảng cho sự phát triển của khu vực tư nhân và thị trường tài chính.

Tuy nhiên, tác động của ĐTC và các dòng vốn nước ngoài như FDI, FPI đến vốn hóa TTCK vẫn chưa được lượng hóa một cách rõ ràng trong bối cảnh Việt Nam đang chuyển đổi mô hình tăng trưởng. Các nghiên cứu trước đây chủ yếu tập trung vào tác động riêng lẻ của từng yếu tố, thiếu sự phân tích tổng thể và động học giữa các biến trong ngắn hạn và dài hạn. Khoảng trống này đặt ra yêu cầu cấp thiết cần có một tiếp cận toàn diện hơn nhằm đánh giá mức độ ảnh hưởng và cơ chế truyền dẫn của ĐTC cũng như dòng vốn nước ngoài đến quy mô TTCK.

Mục tiêu của nghiên cứu này là đi trả lời câu hỏi liệu ĐTC và dòng vốn ngoại bao gồm FDI, FPI có sự liên kết dài hạn hay không và ảnh hưởng như thế nào đến vốn hóa TTCK Việt Nam trong dài hạn và ngắn hạn. Từ kết quả đó làm cơ sở hàm ý chính sách cho Chính phủ trong việc thực hiện ĐTC và thu hút dòng vốn ngoại nhằm phát triển bền vững TTCK.

2. Cơ sở lý thuyết và lược khảo nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

2.1.1. Mối liên hệ giữa đầu tư công và vốn hóa thị trường chứng khoán

ĐTC có thể tác động đến vốn hóa TTCK thông qua hai kênh chính. Thứ nhất, ĐTC vào cơ sở hạ tầng và dịch vụ công tạo điều kiện thuận lợi cho

* Trường Đại học Tài chính - Marketing; email: trungtcn@ufm.edu.vn

hoạt động sản xuất, kinh doanh, từ đó nâng cao lợi nhuận kỳ vọng và giá trị doanh nghiệp niêm yết. Thứ hai, ĐTC có thể đóng vai trò dẫn dắt trong giai đoạn suy giảm kinh tế, góp phần ổn định tâm lý nhà đầu tư (NĐT) và kích thích dòng vốn vào TTCK. Tuy nhiên, nếu ĐTC không hiệu quả hoặc gây áp lực lên ngân sách có thể làm giảm niềm tin thị trường và lún át khu vực tư nhân, từ đó kìm hãm sự phát triển của TTCK.

2.1.2. Mối liên hệ giữa đầu tư nước ngoài vốn hóa thị trường chứng khoán

FDI góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, nâng cao năng lực sản xuất, chuyển giao công nghệ và tạo việc làm, từ đó cải thiện kỳ vọng lợi nhuận và giá trị doanh nghiệp. Ngoài ra, FDI còn giúp củng cố niềm tin của NĐT, qua đó hỗ trợ tăng trưởng TTCK. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, FDI có thể làm lu mờ vai trò của doanh nghiệp nội địa, gây hiệu ứng lún át và dẫn đến giảm quy mô vốn hóa nếu dòng vốn này không lan tỏa hiệu quả vào khu vực niêm yết.

Dòng vốn FPI thường có tác động trực tiếp đến vốn hóa TTCK thông qua việc mua bán cổ phiếu trên thị trường thứ cấp. Khi FPI chảy vào, nhu cầu cổ phiếu tăng, đẩy giá lên và làm tăng vốn hóa thị trường. Ngoài ra, FPI còn phản ánh mức độ hấp dẫn và niềm tin của NĐT nước ngoài đối với thị trường nội địa. Tuy nhiên, do đặc tính dễ đảo chiều và nhạy cảm với biến động vĩ mô, FPI cũng có thể gây bất ổn và gia tăng biến động vốn hóa trong ngắn hạn.

2.2. Lược khảo nghiên cứu

2.2.1. Tác động của các yếu tố tài chính công đến thị trường chứng khoán

Nghiên cứu về chính sách tài khóa (CSTK), Centinaio và cộng sự (2024) phát hiện rằng, các công bố về CSTK ở khu vực EU có thể tạo ra phản ứng đáng kể trên TTCK và phản ứng thị trường khác nhau tùy thuộc vào mức độ phối hợp chính sách tiền tệ, tài khóa và đặc điểm tài khóa của từng quốc gia. Ở các nước đang phát triển, Habib & Aftab (2023) cho thấy thâm hụt ngân sách lớn hơn có liên quan đến hiệu suất TTCK thấp hơn.

Nghiên cứu kết hợp CSTK và chính sách tiền tệ, Menike (2020) cho thấy rằng cả CSTK và chính sách tiền tệ ở Sri Lanka có ảnh hưởng đáng kể đến hiệu suất đầu tư; trong đó, thay đổi trong thuế suất, chi tiêu công, lãi suất và cung tiền đều có tác động đến quyết định đầu tư. Tại Nhật Bản, ĐTC

tác động rất mạnh đến lợi suất cổ phiếu (Miyazaki và cộng sự, 2024).

Hầu như khá ít nghiên cứu về ảnh hưởng của ĐTC đến TTCK, Belo & Yu (2013) đánh giá mối liên hệ giữa ĐTC và lợi suất TTCK tại Mỹ cho rằng tỷ lệ ĐTC có khả năng dự báo dương lợi suất TTCK trong cả ngắn hạn và dài hạn.

2.2.2. Tác động của đầu tư nước ngoài đến thị trường chứng khoán

Tại các thị trường phát triển, hoạt động giao dịch của NĐT nước ngoài có tác động đáng kể đến TTCK bằng cách tăng cường hiệu quả thị trường, tăng khối lượng giao dịch và giảm chênh lệch giá mua bán, điều này giúp tăng tính thanh khoản của thị trường (Lee và cộng sự, 2018).

Tại các thị trường mới nổi, sự hiện diện của các NĐT tổ chức nước ngoài đã được chứng minh là quyết định xu hướng thị trường, làm nổi bật vai trò quan trọng của họ trong việc định hình hành vi TTCK (Kapoor & Rcooky Sachan, 2015). Dòng vốn NĐT nước ngoài ảnh hưởng đáng kể đến sự hội nhập của thị trường vốn cổ phần mới nổi châu Á với thị trường toàn cầu, dẫn đến tính dễ bị tổn thương lớn hơn và tiềm ẩn nhiều biến động trong tương lai (Poshakwale & Thapa, 2009).

Nghiên cứu tại các nước Châu Á, Raza & Jawaid (2014) kết luận rằng vốn FDI có tác động tiêu cực đáng kể đến vốn hóa TTCK trong dài hạn, kết quả cũng tương tự đối với nghiên cứu của Cliff Osoro và cộng sự (2020) tại nước Kenya. Tại Việt Nam, Phạm Tiến Mạnh (2023) cho rằng hầu như các hoạt động NĐT nước ngoài không ảnh hưởng đến sự biến động chỉ số TTCK và giá trị vốn hóa.

2.3. Khoảng trống nghiên cứu

Mặc dù đã có nhiều nghiên cứu phân tích mối liên hệ giữa đầu tư nước ngoài và TTCK, phần lớn các công trình hiện nay chủ yếu tập trung vào tác động của FDI hoặc FPI một cách riêng lẻ, trong khi vai trò của ĐTC chưa được xem xét đầy đủ trong mối tương quan với vốn hóa TTCK. Việc kết hợp cả ĐTC và đầu tư nước ngoài trong cùng một khung phân tích động để đánh giá ảnh hưởng đến quy mô của TTCK Việt Nam hiện vẫn còn thiếu trong tài liệu học thuật. Do đó, bài báo này nhằm đóng góp vào khoảng trống nghiên cứu bằng cách đánh giá tác động của ĐTC và dòng vốn nước ngoài đến vốn hóa TTCK Việt Nam trong cả ngắn hạn và dài hạn.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

3.1.1. Mô hình VECM

Mô hình VECM là một trường hợp đặc biệt của mô hình VAR, được áp dụng khi các chuỗi thời gian trong hệ phương trình là không dừng nhưng lại tồn tại mối quan hệ đồng liên kết giữa chúng. Dạng tổng quát của mô hình VECM như sau:

$$\Delta Y_t = \Pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{k-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$$

Trong đó: Y_t là vector các biến nội sinh, Δ là ký hiệu sai phân bậc nhất, Π là ma trận chứa thông tin về mối quan hệ dài hạn giữa các biến, Γ_i là các ma trận phản ánh tác động ngắn hạn, ε_t là vector nhiễu trắng. Ma trận Π có thể được phân tích thành $\Pi = \alpha\beta'$, trong đó: β là ma trận vector đồng liên kết, α là ma trận hệ số điều chỉnh.

3.1.2. Các biến của mô hình

Nghiên sử dụng các biến được mô tả trong Bảng 1.

Bảng 1: Mô tả các biến

Biến	Mô tả	Đo lường	Ghi chú
MKC	Vốn hóa TTCK	Log vốn hóa TTCK/GDP	Biến phụ thuộc
GOIN	Đầu tư công	Đầu tư công/GDP	Biến giải thích
FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài	Đầu tư trực tiếp nước ngoài/GDP	Biến giải thích
FPI	Đầu tư gián tiếp nước ngoài	Đầu tư gián tiếp nước ngoài/GDP	Biến giải thích
EXR	Tỷ giá USD/VND	Log tỷ giá USD/VND.	Biến kiểm soát

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu vốn hóa TTCK Việt Nam được tải từ trang web <https://www.hsx.vn>. Các dữ liệu GDP, FDI, FPI, tỷ giá USD/VND được cung cấp bởi IMF. Do giới hạn của dữ liệu nên nghiên cứu chọn khung thời gian từ quý 1 năm 2010 đến quý 2 năm 2023. Toàn bộ các chuỗi dữ liệu tính theo tần suất quý, trong đó dữ liệu về ĐTC có tần suất năm được nội suy thành tần suất quý bằng phương pháp Quadratic match sum.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Các kiểm định của mô hình

4.1.1. Tính dừng của các chuỗi dữ liệu

Kiểm định nghiệm đơn vị Dickey - Fuller được sử dụng để kiểm tra tính dừng của các chuỗi dữ liệu. Kết quả ở Bảng 2, cho thấy với mức ý nghĩa 5% các biến MKC, GOIN, FDI và EXR đều dừng ở sai phân bậc 1, biến FPI dừng ở level nên cũng dừng ở sai phân bậc 1. Như vậy cả 5 biến MKC, GOIN, FPI, FDI và EXR đều dừng ở sai phân bậc 1, phù hợp để sử dụng mô hình VECM.

Bảng 2: Kiểm định tính dừng thông qua kiểm định ADF

Biến	Dạng chuỗi	ADF test	Critical value at 5% level	Bậc tích hợp
MKC	Level	-0,934	-2,918	I(1)
	Sai phân bậc 1	-7,893	-2,919	
GOIN	Level	-1,342	-2,924	I(1)
	Sai phân bậc 1	-3,634	-2,924	
FDI	Level	-2,508	-2,921	I(1)
	Sai phân bậc 1	-10,742	-2,921	
FPI	Level	-7,041	-2,918	I(0)
EXR	Level	-2,760	-2,918	I(1)
	Sai phân bậc 1	-5,826	-2,919	

Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

4.1.2. Kiểm định đồng liên kết

Sử dụng kiểm định Johansen để kiểm tra tính đồng liên kết giữa các chuỗi, kết quả thể hiện ở Bảng 3. So sánh giá trị thống kê Trace và giá trị thống kê Max-Eigen với giá trị tới hạn tại mức ý nghĩa 5% chỉ ra có 2 đồng liên kết.

Bảng 3: Kiểm định đồng liên kết Johansen

Giả thuyết mức liên kết	Giá trị riêng	Giá trị thống kê Trace	Giá trị thống kê Max-Eigen
Không có đồng liên kết	0,520	89,173 (0,001)	36,669 (0,023)
Có tối đa 1 đồng liên kết	0,461	52,504 (0,017)	30,888 (0,018)
Có tối đa 2 đồng liên kết	0,285	21,616 (0,320)	16,806 (0,181)
Có tối đa 3 đồng liên kết	0,065	4,810 (0,829)	3,352 (0,921)
Có tối đa 4 đồng liên kết	0,029	1,458 (0,277)	1,458 (0,227)

Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

4.1.3. Kiểm định lựa chọn độ trễ tối ưu cho mô hình

Sử dụng các tiêu chí LogL, LR, FPE, AIC, SC, HQ để xác định độ trễ tối ưu của mô hình VAR, kết quả từ Bảng 4 cho thấy độ trễ tối ưu của VAR bằng 4, từ đó suy ra độ trễ của mô hình VECM thấp hơn 1 bậc, tức là $p = 3$.

Bảng 4: Kiểm định lựa chọn độ trễ tối ưu cho mô hình

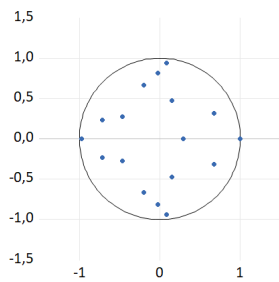
Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	685,972	NA	0,000	-27,239	-27,048	-27,166
1	810,009	218,306	0,000	-31,200	-30,053*	-30,764*
2	834,755	38,604	0,000	-31,190	-29,087	-30,389
3	858,833	32,746	0,000	-31,153	-28,094	-29,988
4	910,161	59,410*	0,000*	-32,206*	-28,191	-30,677

Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

4.1.4. Kiểm định tính ổn định của mô hình

Sử dụng AR Root Test để xem xét các nghiệm hay các giá trị riêng đều nhỏ hơn 1 hoặc bằng 1 thì mô hình VECM đạt được tính ổn định. Kết quả từ Hình 1 xác nhận rằng mô hình VECM được ước lượng là ổn định.

Hình 1: Kiểm định tính ổn định của mô hình



Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

4.1.5. Kiểm định tự tương quan phần dư

Bảng 5: Kiểm định LM phần dư của mô hình VECM

Null hypothesis: No serial correlation at lag h						
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	33,673	25,000	0,115	1,416	(25, 90,7)	0,119
2	23,275	25,000	0,562	0,928	(25, 90,7)	0,568
3	24,213	25,000	0,507	0,970	(25, 90,7)	0,514
Null hypothesis: No serial correlation at lags 1 to h						
Lag	LRE* stat	df	Prob.	Rao F-stat	df	Prob.
1	33,673	25	0,115	1,416	(25, 90,7)	0,119
2	67,556	50	0,059	1,456	(50, 90,0)	0,061
3	92,527	75	0,083	1,293	(75, 71,3)	0,139

*Edgeworth expansion corrected likelihood ratio statistic.

Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

Kết quả kiểm định LM cho phần dư của mô hình VECM từ Bảng 5 cho thấy không tồn tại hiện tượng tự tương quan tại các độ trễ được xét tức là phần dư của mô hình không vi phạm giả định về nhiễu trắng. Kết quả xác nhận rằng mô hình VECM được ước lượng tốt.

4.2 Kết quả của mô hình hồi và thảo luận

4.2.1. Kết quả mô hình VECM

Bảng 6: Mô hình VECM

Cointegrating Eq:	CointEq1				
MKC(-1)	1				
GOIN(-1)	-0,109				
	-2,741				
	[-0,034]				
FPI(-1)	-4,336				
	-4,817				
	[-0,900]				
FDI(-1)	24,090				
	-5,437				
	[4,431]				
EXR(-1)	-12,320				
	-2,924				
	[-4,213]				
C	52,435				
Error Correction:	D(MKC)	D(GOIN)	D(FPI)	D(FDI)	D(EXR)
CointEq1	-0,200	-0,023	-0,005	-0,030	0,011
	-0,083	-0,015	-0,012	-0,008	-0,007
	[-2,422]	[-1,514]	[-0,408]	[-3,957]	[1,574]
R-squared	0,499	0,850	0,567	0,861	0,340

Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

Kết quả mô hình VECM thể hiện ở Bảng 6. Phương trình đồng liên kết thể hiện quan hệ giữa các biến trong dài hạn có dạng như sau:

$$u = MKC - 0,109*GOIN - 4,336*FPI + 24,09*FDI - 12,32*EXR + 52,435$$

$$\text{hoặc } MKC = 0,109*GOIN + 4,336*FPI - 24,09*FDI + 12,32*EXR - 52,435 - u$$

Kết quả cho thấy tồn tại mối quan hệ dài hạn giữa vốn hóa TTCK và các biến giải thích. Trong đó, MKC tăng khi GOIN và FPI gia tăng, tuy nhiên chỉ GOIN có ý nghĩa thống kê, còn FPI không có ý nghĩa thống kê. Đáng chú ý, FDI có hệ số âm lớn (-24,090) và có ý nghĩa thống kê.

Phương trình thể hiện quan hệ ngắn hạn của MKC như sau:

$$\begin{aligned} \Delta MKC_t = & -0,2*ECT_{t-1} + 0,044*\Delta MKC_{t-1} + \\ & 0,33*\Delta MKC_{t-2} + 0,068*\Delta MKC_{t-3} - 0,798*\Delta GOIN_{t-1} \\ & - 0,131*\Delta GOIN_{t-2} - 0,659*\Delta GOIN_{t-3} - \\ & 0,954*\Delta FPI_{t-1} - 2,657*\Delta FPI_{t-2} - 0,613*\Delta FPI_{t-3} + \\ & 2,308*\Delta FDI_{t-1} + 0,059*\Delta FDI_{t-2} + 0,491*\Delta FDI_{t-3} \\ & - 5,068*\Delta EXR_{t-1} - 1,282*\Delta EXR_{t-2} + 0,868*\Delta EXR_{t-3} \\ & + \varepsilon_{1t} \end{aligned}$$

Trong ngắn hạn, ΔMKC phản ứng điều chỉnh với sai lệch khỏi trạng thái cân bằng dài hạn thông qua hệ số điều chỉnh sai số (-0,2), có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Điều này cho thấy vốn hóa thị trường có xu hướng trở về quỹ đạo dài hạn sau các cú sốc ngắn hạn. Đầu tư công GOIN và đầu tư gián tiếp FPI tác động tiêu cực trong ngắn hạn, nhưng chỉ gần đạt ngưỡng ý nghĩa thống kê. Trái lại, FDI cho thấy ảnh hưởng tích cực tới vốn hóa.

4.2.2. Hàm phản ứng xung (IRF)

Hình 2: Hàm phản ứng xung



Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

Kết quả phân tích phản ứng xung từ Hình 2 cho thấy cú sốc từ chính MKC tạo ra tác động dương và kéo dài đến khoảng kỳ thứ 6, cho thấy thị

trường có tính quán tính nhất định. Đối với GOIN, MKC phản ứng âm trong 3 kỳ đầu, sau đó đảo chiều tăng nhẹ nhưng nằm trong khoảng tin cậy, hàm ý tác động tích cực không rõ ràng và chưa có ý nghĩa thống kê mạnh mẽ. Trái lại, cú sốc từ FPI gây phản ứng âm khá rõ rệt lên MKC, đặc biệt trong 4 kỳ đầu, cho thấy khả năng thị trường tài chính phản ứng thận trọng hoặc tiêu cực với biến động từ dòng vốn ngắn hạn. Đối với FDI, tác động lên MKC ban đầu là âm nhẹ, nhưng nhanh chóng chuyển sang dương, cho thấy kỳ vọng trung hạn của thị trường đối với FDI vẫn tích cực.

4.2.3. Phân rã phương sai

Bảng 6 trình bày kết quả phân rã phương sai của MKC cho thấy MKC chủ yếu được giải thích bởi chính nó trong ngắn hạn, tuy nhiên tỷ trọng này giảm dần từ 91,79% xuống 81,24% sau 10 kỳ. FDI đóng góp ngày càng lớn vào sai số dự báo của MKC, từ 4,76% lên 12,90%. GOIN và FPI có ảnh hưởng tương đối khiêm tốn.

Bảng 6: Phân rã phương sai MKC

Kỳ	Sai số chuẩn	MKC	GOIN	FPI	FDI	EXR
1	0,049	100,000	0,000	0,000	0,000	0,000
2	0,068	91,793	1,212	0,083	4,759	2,152
3	0,093	83,750	2,715	2,417	9,126	1,992
4	0,107	83,629	3,781	1,829	9,213	1,549
5	0,120	83,130	3,295	1,613	10,656	1,307
6	0,128	82,829	3,274	1,439	11,241	1,217
7	0,135	82,196	3,369	1,469	11,817	1,149
8	0,141	81,345	3,853	1,354	12,381	1,067
9	0,146	81,295	3,681	1,261	12,747	1,016
10	0,150	81,245	3,595	1,209	12,897	1,055

Nguồn: Tác giả xử lý dữ liệu trên phần mềm Eviews

Tóm lại, kết quả mô hình VECM cho thấy trong dài hạn, tăng đầu tư công làm tăng vốn hóa, kết quả này phù hợp với kết quả của Belo & Yu (2013). Vốn FPI gia tăng cũng làm vốn hóa tăng nhưng không rõ ràng. Vốn FDI có tác động ngược chiều mạnh và có ý nghĩa thống kê, phản ánh xu hướng vốn FDI chủ yếu không vào khu vực doanh nghiệp niêm yết, và làm chèn lấn các doanh nghiệp nội địa, kết quả này ngược với kết quả của Phạm Tiến Mạnh (2023) tại Việt Nam nhưng phù hợp với kết quả các nghiên cứu Raza & Jawaidd (2014) và Cliff Osoro và cộng sự (2020).

Trong ngắn hạn, vốn hóa có xu hướng quay lại trạng thái cân bằng dài hạn sau các cú sốc. ĐTC và FPI có dấu hiệu tác động tiêu cực, nhưng mức ý nghĩa thống kê chưa rõ ràng. Ngược lại, FDI có tác động tích cực đến MKC trong ngắn hạn, cho thấy

NĐT có phản ứng kỳ vọng thuận lợi, kết quả này ngược với kết quả của Phạm Tiến Mạnh (2023) tại Việt Nam.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Nghiên cứu đã sử dụng mô hình VECM để đánh giá sự tác động của ĐTC và dòng vốn ngoại đến vốn hóa TTCK Việt Nam. Kết quả cho thấy tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp dài hạn giữa vốn hóa TTCK và dòng vốn FDI, FPI. Trong dài hạn, ĐTC có tác động tích cực, trong khi vốn FDI tác động tiêu cực, vốn FPI cho kết quả không rõ ràng. Trong ngắn hạn, vốn hóa có xu hướng điều chỉnh về trạng thái cân bằng, với tác động tiêu cực từ ĐTC và dòng vốn FPI. Đáng chú ý, FDI có ảnh hưởng tích cực tức thời đến vốn hóa trong ngắn hạn nhưng hiệu ứng này không duy trì dài hạn.

Kết quả nghiên cứu hàm ý chính sách cho Chính phủ Việt Nam nhằm phát triển TTCK bền vững. Cần duy trì chính sách ĐTC có trọng tâm, đặc biệt hướng đến các lĩnh vực hỗ trợ trực tiếp cho khu vực doanh nghiệp niêm yết, đồng thời cần thiết có chiến lược thu hút FDI có chọn lọc, ưu tiên các NĐT nước ngoài tham gia vào các doanh nghiệp niêm yết hoặc có khả năng lên sàn, đồng thời có lộ trình cho các doanh nghiệp FDI niêm yết tại TTCK Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Belo, F., & Yu, J. (2013). Government Investment and the Stock Market. *Journal of Monetary Economics*, 60(3), 325-339.
- Centinaio, A., Pacico, F., Serati, M., & Venegoni, A. (2024). Government decisions and macroeconomic stability: Fiscal policies and financial market fluctuations. *International Review of Economics and Finance*, 96. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2024.103599>
- Cliff Osoro, Eddie Simiyu, & Job Omagwa. (2020). Foreign Capital Flows and Stock Market Capitalization at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *European Journal of Business and Management*, 12(26), 54-63. <https://doi.org/10.7176/ejbm/12-26-07>
- Habib, S., & Aftab, M. (2023). Nexus between Fiscal Performance and Stock Market: Does Institutional Quality Matter? *Journal of Policy Research*. <https://doi.org/10.61506/02.00143>
- Kapoor, S., & Reoky Sachan, M. (2015). Impact of FDI & FII on Indian Stock Markets. *International Journal of Research in Finance and Marketing*, 5(4), 9-7. [http://www.euroasiapub.org](http://www.euroasiapub.org/http://www.euroasiapub.org)
- Lee, J., Chung, K. H., & Jacobs, L. M. (2018). Foreign Ownership and Stock Market Liquidity. 54, 311-325.
- Menike, L. M. C. S. (2020). The Impact of Fiscal and Monetary Policy Changes on Investors' Investment Performance: Empirical Evidence from Investors in the Colombo Stock Exchange in Sri Lanka. *Sabaragamuwa University Journal*, 18(1), 16-29. <https://doi.org/10.4038/suslj.v18i1.7751>
- Miyazaki, T., Hiraga, K., & Kozuka, M. (2024). Stock market response to public investment under the zero lower bound: Cross-industry evidence from Japan. *Journal of the Japanese and International Economies*, 71. <https://doi.org/10.1016/j.jjie.2023.101302>
- Phạm Tiến Mạnh. (2023). Nghiên cứu ảnh hưởng của hoạt động đầu tư nước ngoài đến thị trường chứng khoán Việt Nam. *Khoa Học & Công Nghệ Việt Nam*, 65(4), 1-5. [https://doi.org/10.31276/VJST.65\(4\).01-05](https://doi.org/10.31276/VJST.65(4).01-05)
- Poshakwale, S. S., & Thapa, C. (2009). The impact of foreign equity investment flows on global linkages of the Asian emerging equity markets. *Applied Financial Economics*, 19(22), 1787-1802. <https://doi.org/10.1080/09603100903049682>
- Raza, S. A., & Jawaidd, S. T. (2014). Foreign capital inflows, economic growth and stock market capitalization in Asian countries: An ARDL bound testing approach. *Quality and Quantity*, 48(1), 375-385. <https://doi.org/10.1007/s11355-012-9774-4>

TÁC ĐỘNG CỦA CÁC CÚ SỐC TÀI CHÍNH TOÀN CẦU ĐẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM: BẰNG CHỨNG THỰC TIỄN VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

ThS. Nguyễn An Phú*

Quá trình hội nhập tài chính toàn cầu đã khuếch đại sự lan truyền của các cú sốc ngoại sinh đến các nền kinh tế mới nổi và đồng thời làm tăng độ nhạy cảm của những quốc gia này đối với thanh khoản toàn cầu và tâm lý nhà đầu tư. Bài viết này phân tích chuỗi sự kiện lịch sử về sự lan truyền của các cú sốc tài chính toàn cầu lớn đến thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2000 - 2025. Vận dụng khung phân tích sự kiện và phương pháp phân tích tương quan trượt, nghiên cứu đánh giá tác động của các giai đoạn căng thẳng tài chính toàn cầu đối với các diễn biến trên thị trường cổ phiếu nội địa. Mục tiêu của nghiên cứu là phác họa sự tiến hóa của các mối liên kết tài chính quốc tế, đồng thời phân định rõ các giai đoạn xảy ra hiệu ứng lây lan tạm thời với trạng thái phụ thuộc lẫn nhau trong dài hạn. Thông qua việc tập trung vào các bằng chứng lịch sử, nghiên cứu này cung cấp một góc nhìn hệ thống về lộ trình hội nhập sâu rộng của Việt Nam vào cấu trúc tài chính toàn cầu, cũng như sự đồng pha ngày càng gia tăng giữa thị trường Việt Nam và các thị trường quốc tế.

• Từ khóa: cú sốc tài chính toàn cầu, hiệu ứng lây lan tài chính, thị trường mới nổi, thị trường chứng khoán Việt Nam, hội nhập tài chính toàn cầu.

Global financial integration has amplified the transmission of exogenous shocks to emerging economies, simultaneously heightening their sensitivity to global liquidity conditions and investor sentiment. This paper examines the historical transmission of major global financial shocks to the Vietnamese stock market over the 2000 - 2025 period. Employing an event-study framework and rolling correlation analysis, the research evaluates the impact of global financial stress episodes on domestic equity market dynamics. The objective of this study is to delineate the evolution of international financial linkages, while clearly distinguishing periods of temporary financial contagion from long-term interdependence. By focusing on historical empirical evidence, this research provides a systematic perspective on Vietnam's progressive integration into the global financial architecture, as well as its increasing co-movement with international markets.

• Key words: global financial shocks; financial contagion; emerging markets; vietnamese stock market; global financial integration.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 18/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

tăng giao dịch kỹ thuật số đã xóa mờ đáng kể tình trạng phân mảnh từng là đặc trưng của nhiều hệ thống tài chính nội địa. Hệ quả là giá cả tài sản trên toàn cầu ngày càng chịu sự chi phối của các điều kiện tài chính chung hơn là chỉ phản ánh các yếu tố cơ bản của nền kinh tế sở tại. Sự lan truyền của các cú sốc tài chính toàn cầu đã trở thành một vấn đề trọng tâm, đặc biệt đối với các thị trường mới nổi.

Những năm gần đây, thị trường chứng khoán Việt Nam có những bước tiến về cơ sở hạ tầng giao dịch, cải cách thể chế và sự gia tăng hiện diện của khối ngoại đã bền chặt hơn mối liên kết giữa thị trường nội địa với hệ thống tài chính toàn cầu. Mặc dù vậy, thị trường Việt Nam vẫn mang đậm những đặc trưng điển hình của các nền kinh tế mới nổi theo định nghĩa của Bekaert và Harvey (2003) - bao gồm mức độ nhạy cảm cao trước những biến động của dòng vốn toàn cầu - kết hợp với những đặc tính nội tại mang tính đặc thù, đơn cử như sự áp đảo tuyệt đối của lực lượng nhà đầu tư cá nhân.

Đặt trong bối cảnh đó, mục tiêu của nghiên cứu này là khảo sát sự lan truyền theo dòng lịch sử của các cú sốc tài chính toàn cầu đến thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2000 - 2025. Thông qua việc hệ thống hóa cách thức các biến cố căng thẳng tài chính

1. Giới thiệu

Trong gần ba thập kỷ, tiến trình hội nhập sâu rộng của các thị trường tài chính toàn cầu đã làm thay đổi căn bản các động lực chi phối thị trường chứng khoán tại từng quốc gia. Những bước tiến về tự do hóa tài chính, sự luân chuyển dòng vốn xuyên biên giới và cơ sở hạ

* Văn phòng Bộ Tài chính; nguyenanphu110@gmail.com

lớn trên toàn cầu tương tác với một thị trường chứng khoán đang phát triển như Việt Nam, bài báo kỳ vọng cung cấp một góc nhìn phân tích mô tả về tiến trình hội nhập ngày càng sâu rộng của quốc gia vào hệ thống tài chính toàn cầu, cũng như những hệ lụy của quá trình hội nhập này đối với mức độ biến động của thị trường và các động lực rủi ro.

2. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu này vận dụng một tập hợp các chỉ báo tài chính mang tính đại diện nhằm khảo sát mối tương tác giữa các điều kiện tài chính toàn cầu và thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2000 - 2025. Bộ dữ liệu tập trung vào ba biến số được ứng dụng rộng rãi trong các nghiên cứu tài chính quốc tế: chỉ số VN-Index, chỉ số S&P 500 và chỉ số biến động VIX. Sự kết hợp của các chỉ báo này giúp nắm bắt toàn diện hiệu suất hoạt động của thị trường cổ phiếu nội địa, chu kỳ thị trường chứng khoán toàn cầu và tâm lý rủi ro quốc tế.

Chỉ số VN-Index đóng vai trò là thước đo chủ đạo để đánh giá hiệu suất của thị trường chứng khoán Việt Nam. Với tư cách là chỉ số tham chiếu của Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh, VN-Index phản ánh các biến động giá tổng hợp của các cổ phiếu niêm yết trong nước, đồng thời cung cấp góc nhìn toàn diện về các điều kiện thị trường nội địa. Kể từ khi thị trường chứng khoán Việt Nam chính thức đi vào hoạt động năm 2000, VN-Index đã ghi nhận tiến trình lột xác của thị trường, từ một sàn giao dịch cận biên với quy mô khiêm tốn, trở thành một thị trường mới nổi có tốc độ phát triển mạnh mẽ.

Nhằm đại diện cho các điều kiện trên thị trường cổ phiếu toàn cầu, nghiên cứu sử dụng chỉ số S&P 500 - vốn được giới hạn lâm xem là thước đo chuẩn mực cho thị trường chứng khoán quốc tế. Do Hoa Kỳ nắm giữ vai trò chi phối trong hệ thống tài chính quốc tế, sự biến động của chỉ số S&P 500 thường phát đi tín hiệu về sự dịch chuyển trong kỳ vọng tăng trưởng toàn cầu, cũng như các quyết định phân bổ danh mục đầu tư xuyên biên giới.

Bên cạnh đó, Chỉ số Biến động CBOE (VIX) được sử dụng làm biến đại diện cho tâm lý rủi ro của giới đầu tư toàn cầu. VIX đo lường mức độ biến động kỳ vọng của thị trường cổ phiếu Hoa Kỳ và thường được diễn giải như một chỉ báo về mức độ bất ổn của thị trường hay còn được gọi là “thước đo nỗi sợ hãi của nhà đầu tư” (Whaley, 2000). Những giai đoạn chỉ số VIX duy trì ở mức cao thường trùng khớp với các thời kỳ trạng thái căng thẳng tài chính toàn cầu leo thang; từ đó chi phối chu kỳ tài chính toàn cầu, gây ảnh hưởng sâu sắc đến các dòng vốn xuyên biên giới và sự lan truyền biến động qua lại giữa cả thị trường mới nổi lẫn thị trường phát triển (Rey, 2015). Nhìn chung, tổ hợp các biến số

này thiết lập một khung phân tích súc tích nhằm đánh giá mối tương tác mang tính lịch sử giữa các điều kiện tài chính toàn cầu và thị trường chứng khoán Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu sự kiện

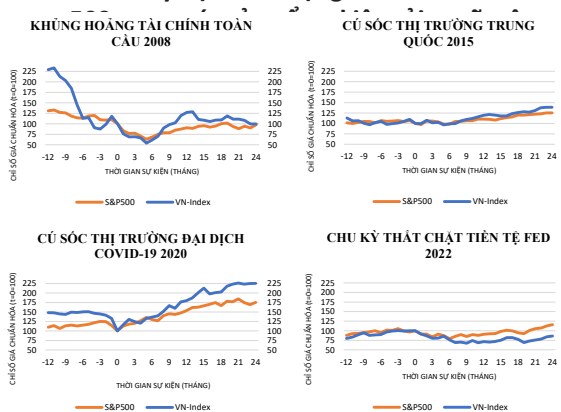
Để khảo sát tác động lịch sử của các cú sốc tài chính toàn cầu đối với thị trường chứng khoán Việt Nam, nghiên cứu này áp dụng phương pháp nghiên cứu sự kiện tập trung vào một số giai đoạn căng thẳng tài chính toàn cầu trọng yếu. Cụ thể, phân tích sẽ quan sát các động lực thị trường trong cửa sổ sự kiện kéo dài từ 12 tháng trước đến 24 tháng sau mỗi cú sốc (t-12 đến t+24). Khung phân tích này cho phép so sánh một cách có hệ thống hành vi của thị trường trong các giai đoạn trước, trong và sau các biến động toàn cầu. Trong lĩnh vực tài chính, phương pháp nghiên cứu sự kiện được ứng dụng phổ biến để đánh giá phản ứng của các thị trường tài chính trước những cú sốc lớn về kinh tế hoặc chính sách, nhờ khả năng nắm bắt hiệu quả tác động của các sự kiện cụ thể lên giá chứng khoán trong một khung thời gian xác định (MacKinlay, 1997; Brown & Warner, 1985).

Bảng 1: Tác động của các cú sốc tài chính toàn cầu lớn đến thị trường chứng khoán Việt Nam

Sự kiện	Thời gian	Mức sụt giảm cao nhất của Việt Nam	Mức sụt giảm cao nhất của Hoa Kỳ	Hệ số nhạy cảm thị trường	Thời gian phục hồi (tháng)
Khủng hoảng tài chính 2008	Tháng 9/2008	-76,93%	-52,56%	1,46	10
Cú sốc thị trường Trung Quốc	Tháng 8/2015	-30,41%	-22,32%	1,36	2
Đại dịch Covid-19	Tháng 3/2020	-55,78%	-45,77%	1,22	1
Chu kỳ thắt chặt tiền tệ FED	Tháng 3/2022	-32,78%	-31,76%	1,03	40

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ S&P Global và Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

Biểu đồ 1: Quỹ đạo biến động của VN-Index và S&P



Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ S&P Global và Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

Phân tích tập trung vào bốn sự kiện lớn có ảnh hưởng sâu sắc đến các điều kiện tài chính toàn cầu: Khủng hoảng Tài chính Toàn cầu năm 2008, đợt chấn động của thị trường Trung Quốc năm 2015, đại dịch COVID-19 năm 2020 và chu kỳ thắt chặt chính sách tiền tệ của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (Fed) năm 2022. Biểu đồ 1 minh họa diễn biến của chỉ số VN-Index và S&P 500 trong

từng cửa sổ sự kiện, trong khi Bảng 1 tóm tắt biên độ sụt giảm và thời gian phục hồi của thị trường Việt Nam.

3.1. Khủng hoảng tài chính toàn cầu (2008)

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu khởi phát vào tháng 9/2008 là cú sốc vĩ mô nghiêm trọng nhất đối với thị trường chứng khoán Việt Nam trong toàn bộ chu kỳ nghiên cứu. Theo thống kê tại Bảng 1, chỉ số VN-Index ghi nhận mức sụt giảm cao nhất lên đến 76,93%, lớn hơn đáng kể so với biên độ điều chỉnh 52,56% của thị trường Hoa Kỳ. Đặc biệt, hệ số nhạy cảm thị trường trong giai đoạn này đạt mức đỉnh điểm (1,46), qua đó cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy mức độ phơi nhiễm rủi ro và tính dễ bị tổn thương đặc thù của các nền kinh tế mới nổi trước những đứt gãy tài chính quốc tế.

Biểu đồ 1 minh họa rõ nét quỹ đạo bán tháo với gia tốc lớn của thị trường Việt Nam. Biên độ điều chỉnh sâu hơn đáng kể so với Hoa Kỳ khẳng định các xung lực rủi ro toàn cầu đã bị khuếch đại trong quá trình truyền dẫn vào hệ thống tài chính nội địa. Cơ chế khuếch đại này tương thích với các nền tảng lý thuyết về lây lan tài chính, nhấn mạnh vai trò của các liên kết cơ cấu (Kaminsky & Reinhart, 2000), cùng hiện tượng tháo chạy của dòng vốn do sự dịch chuyển đột ngột trong khẩu vị rủi ro toàn cầu (Masson, 1998; Forbes & Warnock, 2012). Tuy nhiên, sau khi hấp thụ toàn bộ xung lực của cú sốc, thị trường Việt Nam đã thiết lập lại mặt bằng giá sau khoảng 10 tháng, thể hiện năng lực tự phục hồi cơ bản khi các điều kiện vĩ mô toàn cầu dần ổn định.

3.2. Cú sốc thị trường Trung Quốc (2015)

Sự kiện thứ hai được phân tích là đợt biến động của thị trường chứng khoán Trung Quốc vào tháng 8/2015 vốn đóng vai trò là tác nhân kích hoạt chuỗi rung lắc trên các thị trường cổ phiếu toàn cầu. So với cuộc khủng hoảng năm 2008, mức độ phản ứng của thị trường Việt Nam có phần chững mực hơn: mức sụt giảm cao nhất của VN-Index đạt 30,41%, nhỉnh hơn mức giảm 22,32% của S&P 500. Hệ số nhạy cảm thị trường giảm xuống ngưỡng 1,36 nhưng vẫn phản ánh mức độ tương tác khá mạnh của thị trường nội địa.

Đáng chú ý, dữ liệu từ Bảng 1 cho thấy chu kỳ phục hồi của sự kiện này diễn ra nhanh chóng - chỉ mất 2 tháng để thị trường lấy lại mức cân bằng trước sự kiện. Quỹ đạo này hàm ý rằng giới đầu tư định giá biến cố từ Trung Quốc mang tính gián đoạn cục bộ thay vì rủi ro hệ thống toàn diện. Dưới góc nhìn hội nhập tài chính, sự kiện này là minh chứng thực tiễn cho thấy các cú sốc vĩ mô từ các trung tâm kinh tế khu vực hoàn toàn có khả năng lan truyền sang các thị trường lân cận. Với trọng số ngày càng gia tăng của kinh tế Trung Quốc trong chuỗi cung ứng toàn cầu, các bất ổn tài chính từ quốc gia này có thể thâm thấu vào Việt Nam thông qua cả hai kênh truyền dẫn: thị trường tài chính và kinh tế.

3.3. Đại dịch Covid-19 (2020)

Sự bùng phát của đại dịch Covid-19 vào tháng 3/2020 đóng vai trò là một cú sốc ngoại sinh phi truyền thống nhưng có sức tàn phá rất lớn đối với hệ thống tài chính toàn cầu. Phản ứng trước sự đứt gãy đột ngột của chuỗi hoạt động kinh tế và tình trạng bất định leo thang, giới đầu tư quốc tế đã nhanh chóng tái cơ cấu danh mục, dẫn đến làn sóng tháo chạy khỏi các tài sản rủi ro.

Trong giai đoạn này, VN-Index ghi nhận mức sụt giảm cao nhất là 55,78%, vượt qua biên độ suy giảm 45,77% của S&P 500. Mặc dù hệ số nhạy cảm thị trường tiếp tục đã giảm xuống còn 1,22, đây vẫn là một đợt đứt gãy định giá nghiêm trọng. Tuy nhiên, điểm nhấn về mặt thực nghiệm là đã phục hồi chữ V diễn ra cực kỳ mạnh mẽ (quan sát tại Biểu đồ 1): chỉ mất vốn vẹn 1 tháng (theo Bảng 1), thị trường Việt Nam đã hấp thụ xong cú sốc và bước vào chu kỳ tăng trưởng mới. Cấu trúc biến động đồng pha sâu sắc giữa VN-Index và S&P 500 trong thời kỳ này tái khẳng định vai trò chi phối tuyệt đối của tâm lý e ngại rủi ro toàn cầu đối với động lượng thị trường trong các giai đoạn rủi ro hệ thống tăng vọt.

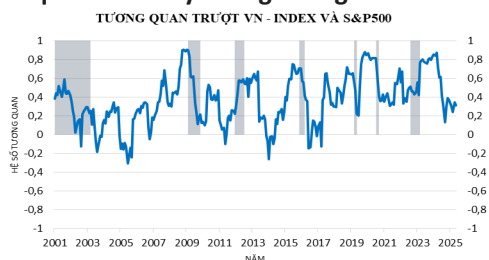
3.4. Chu kỳ thắt chặt tiền tệ FED (2022)

Sự kiện cuối cùng trong mẫu nghiên cứu là chu kỳ thắt chặt tiền tệ của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED) khởi đầu từ tháng 3/2022 đánh dấu sự đảo chiều nền tảng của các điều kiện thanh khoản toàn cầu. Khác biệt cơ bản với các biến cố trước đó, chu kỳ này không xuất phát từ sự đổ vỡ của hệ thống tài chính, mà bắt nguồn từ các biện pháp can thiệp chính sách đồng bộ nhằm hạ nhiệt áp lực lạm phát.

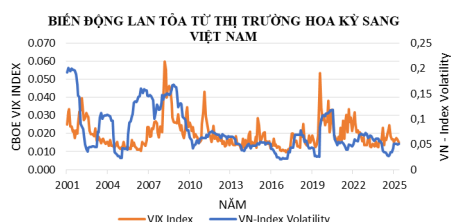
Đặc điểm nổi bật nhất mang tính thực nghiệm là biên độ suy giảm của hai thị trường tiến tới mức hội tụ: mức sụt giảm cao nhất của VN-Index là 32,78%, bám sát mức giảm 31,76% của S&P 500. Tính đồng pha này được định lượng rõ nét qua hệ số nhạy cảm thị trường suy giảm về sát ngưỡng trung lập (1,03). Cấu trúc dữ liệu này minh chứng cho mức độ liên thông ngày càng chặt chẽ giữa thị trường chứng khoán Việt Nam và các chu kỳ tài chính quốc tế.

Dù vậy, rủi ro cốt lõi nằm ở tiến trình phục hồi chậm chạp, đòi hỏi tới 40 tháng để thiết lập lại mặt bằng giá trị. Quỹ đạo kéo dài (quan sát tại Biểu đồ 1, khi chỉ số duy trì ở vùng định giá thấp xuyên suốt từ tháng 0 đến tháng 20) phản ánh tác động trễ và tính bào mòn dai dẳng của môi trường chi phí vốn đắt đỏ. Hệ quả này cung cấp một hàm ý quan trọng: các thị trường mới nổi không chỉ dễ bị tổn thương trước các đứt gãy thanh khoản chớp nhoáng, mà còn chịu áp lực định giá sâu sắc từ sự chuyển dịch cơ cấu mang tính chu kỳ của các chính sách tiền tệ cốt lõi toàn cầu.

4. Hiệu ứng lan tỏa tài chính toàn cầu

Biểu đồ 2: Tương quan giữa VN-Index và S&P 500 qua các chu kỳ khủng hoảng tài chính

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ S&P Global và Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

Biểu đồ 3: Mối quan hệ đồng pha giữa chỉ số VIX và biên độ biến động của VN-Index (2001-2025)

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên dữ liệu từ Sàn giao dịch quyền chọn Chicago và Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

Tiến trình hội nhập tài chính sâu rộng đồng nghĩa với việc các đứt gãy từ những trung tâm tài chính lớn có khả năng tạo ra rủi ro lan truyền nhanh chóng đến các thị trường cận biên và mới nổi. Để định lượng hóa cơ chế tác động này đối với thị trường chứng khoán Việt Nam, nghiên cứu tích hợp hai thước đo thực nghiệm về liên kết tài chính chéo: (1) Hệ số tương quan trượt biến thiên theo thời gian giữa VN-Index và S&P 500 (Biểu đồ 2) và (2) Rủi ro biên độ lan tỏa đo lường thông qua độ thích ứng của VN-Index trước các cú sốc của chỉ báo VIX (Biểu đồ 3). Tổ hợp cấu trúc này cung cấp cơ sở thực chứng về cách thức các điều kiện thanh khoản quốc tế thẩm thấu vào định giá tài sản nội địa.

4.1. Tương quan biến thiên theo thời gian giữa VN-Index và chứng khoán toàn cầu

Biểu đồ 2 minh họa quỹ đạo của hệ số tương quan trượt giữa VN-Index và S&P 500 xuyên suốt chu kỳ 2001 - 2025. Cấu trúc đồ thị khẳng định mối liên kết giữa hai thị trường không mang tính tĩnh mà bộc lộ sự biến thiên có điều kiện rất rõ rệt. Trong chu kỳ phát triển sơ khai (nửa đầu thập niên 2000), hệ số tương quan chủ yếu dao động quanh mức 0, thậm chí thường xuyên ghi nhận giá trị âm (tiêu biểu giai đoạn 2004 - 2005). Trạng thái phân mảnh này phản ánh đặc thù của một thị trường chớm nở: sự hiện diện của các hàng rào kiểm soát vốn và tỷ trọng tham gia khiêm tốn của dòng vốn ngoại đã cô lập thị trường nội địa khỏi các xung lực tài chính quốc tế.

Tuy nhiên, sự dịch chuyển mang tính cấu trúc bắt đầu xuất hiện kể từ năm 2007. Dữ liệu thực nghiệm chỉ ra rằng, hệ số tương quan luôn có xu hướng bật tăng

và tạo đỉnh một cách cực đoan trong các thời điểm các sự kiện khủng hoảng (được đánh dấu bằng các dải màu xám trên Biểu đồ 2). Đỉnh điểm là trong khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, tương quan giữa hai thị trường vọt lên sát ngưỡng 0,9. Hiện tượng cũng được tái lập trong đại dịch Covid-19 (2020) và chu kỳ FED thắt chặt (2022 - 2023).

Dưới góc độ tài chính hành vi và quản trị danh mục, hiện tượng này là minh chứng kinh điển cho hiệu ứng lây lan. Khi hệ thống đối diện với rủi ro hệ thống, sự dịch chuyển đột ngột trong khẩu vị rủi ro đã kích hoạt làn sóng thanh lý danh mục chéo và tái cơ cấu đồng pha của các quỹ đầu tư toàn cầu. Việc các đỉnh tương quan ngày càng xuất hiện với tần suất dày đặc hơn trong thập kỷ qua tái khẳng định lập luận của Bekaert & Harvey (1995): khi biên giới đầu tư bị xóa nhòa, các thị trường mới nổi như Việt Nam sẽ ngày càng tương đồng trong các chấn động tài chính khớp chặt chẽ với chu kỳ tài chính toàn cầu.

4.2. Khẩu vị rủi ro toàn cầu và cơ chế lan truyền biến động

Biểu đồ 3 cung cấp một góc nhìn định lượng sắc bén về hiệu ứng lan tỏa rủi ro thông qua việc đối chiếu biên độ biến động của VN-Index với Chỉ số VIX. Trong tài chính ứng dụng, VIX đóng vai trò là biến đại diện cốt lõi đo lường tâm lý e ngại rủi ro của giới đầu tư toàn cầu.

Quan sát từ đồ thị cho thấy sự đồng pha gần như tuyệt đối giữa hai biến số này. Mỗi bước nhảy của VIX - khi chỉ báo này bứt phá lên các vùng cực đoan (như mốc 60 điểm năm 2008, hay xấp xỉ 55 điểm đầu năm 2020) - đều ngay lập tức kéo theo một cú sốc biến động tương ứng trên VN-Index. Mối quan hệ bám sát này xác nhận rằng, các cú sốc rủi ro toàn cầu không chỉ tác động đến chiều hướng giá mà còn trực tiếp tái định hình cấu trúc rủi ro của thị trường Việt Nam.

Cơ chế truyền dẫn này có thể được lý giải qua lăng kính Chu kỳ Tài chính Toàn cầu của Rey (2015). Khi VIX tăng vọt, phản ánh tâm lý hoảng loạn, các dòng vốn quốc tế sẽ ngay lập tức kích hoạt chiến lược “tháo chạy sang các tài sản trú ẩn an toàn”. Các thị trường mới nổi/cận biên, do đặc thù thanh khoản mỏng và rủi ro tỷ giá, luôn là lớp tài sản đầu tiên bị các nhà quản lý quỹ quốc tế rút vốn. Áp lực rút ròng ồ ạt này tất yếu tạo ra các đứt gãy thanh khoản cục bộ, đẩy mức độ biến động của thị trường nội địa lên cao trào.

Nhìn chung, tổ hợp bằng chứng từ Biểu đồ 2 và Biểu đồ 3 hàm ý rằng, động lượng của thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay không còn được định đoạt thuần túy bởi các yếu tố cơ bản nội tại. Quá trình định giá tài sản trong nước đang chịu sự chi phối ngày càng sâu sắc bởi các biến số tài chính ngoại sinh - nổi bật là rủi ro thanh khoản toàn cầu và sự dịch chuyển liên tục

trong khâu vị rủi ro của dòng vốn quốc tế.

5. Tổng hợp kết quả và Hàm ý thực tiễn

Các kết quả thực nghiệm trích xuất từ Bảng 1 và chuỗi Biểu đồ 1 - 3 đã phác họa một cấu trúc đa chiều về cơ chế tương tác giữa các cú sốc tài chính toàn cầu và thị trường chứng khoán Việt Nam xuyên suốt hơn hai thập kỷ. Thay vì chỉ dừng lại ở các thống kê mô tả, hệ thống dữ liệu này bộc lộ một sự dịch chuyển mang tính nền tảng: thị trường Việt Nam đã chuyển từ trạng thái phản ứng bất cân xứng, cách ly tương đối (giai đoạn trước 2008) sang trạng thái đồng pha sâu sắc với các chu kỳ tài chính quốc tế (giai đoạn 2020 - 2022).

Đối với công tác quản trị danh mục và phòng vệ rủi ro định chế: Tiến trình hội nhập sâu rộng kéo theo sự vô hiệu hóa của các chiến lược phân bổ tài sản truyền thống. Quỹ đạo của hệ số tương quan trượt (Biểu đồ 2) và sự hội tụ về biên độ sụt giảm (Biểu đồ 1) khẳng định rằng: lợi ích của nguyên tắc đa dạng hóa rủi ro xuyên biên giới thường bị triệt tiêu vào chính những thời điểm xung yếu nhất. Khi hệ thống đối diện rủi ro, các lớp tài sản bị thanh lý chéo đồng loạt, dẫn đến hiện tượng phản ứng thái quá tại thị trường Việt Nam - nơi độ sâu thị trường còn mỏng và tâm lý bầy đàn vẫn đóng vai trò chi phối. Do đó, các định chế tài chính và nhà quản lý quỹ không thể chỉ phụ thuộc vào Lý thuyết danh mục đầu tư hiện đại mà buộc phải chủ động tích hợp các chiến lược phòng vệ rủi ro và quản trị thanh khoản chủ động để bảo vệ giá trị tài sản trước các cú sốc ngoại sinh đột ngột.

Đối với công tác giám sát rủi ro và thiết lập hệ thống cảnh báo sớm: Sự phân hóa mạnh mẽ trong thời gian phục hồi - từ đà bật tăng chữ V chớp nhoáng (1 tháng) trong tâm dịch Covid-19 cho đến sự bào mòn dai dẳng (40 tháng) dưới áp lực thắt chặt của FED - cung cấp một góc nhìn thực chứng quan trọng để phân loại rủi ro. Thị trường có sức chống chịu khá tốt với các đứt gãy thanh khoản mang tính hoảng loạn tâm lý, nhưng lại đặc biệt nhạy cảm trước các dịch chuyển mang tính cấu trúc về chi phí vốn toàn cầu. Đồng thời, sự đồng pha giữa VN-Index và chỉ số VIX (Biểu đồ 3) gợi mở cơ sở định lượng để các bộ phận quản trị rủi ro ứng dụng VIX như một thông số cảnh báo sớm lỗi. Khi VIX chạm các ngưỡng cực đoan, thị trường cần sẵn sàng kích hoạt các kịch bản kiểm tra sức chịu đựng để đối phó với hiện tượng tháo chạy sang các tài sản trú ẩn an toàn và sự đảo chiều của dòng vốn ngoại.

Đối với công tác hoạch định chính sách an toàn vĩ mô: Khi nền kinh tế Việt Nam tiếp tục đẩy nhanh lộ trình nâng hạng lên «Thị trường mới nổi» của MSCI/FTSE, mức độ phơi nhiễm đối với các dòng vốn nóng toàn cầu sẽ gia tăng theo cấp số nhân. Trong bối cảnh động lượng của thị trường nội địa ngày càng bị chi phối bởi các biến số tài chính ngoại sinh, trọng tâm của các cơ quan quản lý (như Ngân hàng Nhà nước và Ủy ban

Chứng khoán Nhà nước) cần chuyển dịch sang việc chủ động thiết lập các «vùng đệm chống sốc». Việc củng cố các công cụ an toàn vĩ mô, nới rộng chiều sâu của cơ sở nhà đầu tư tổ chức và nâng cao tính minh bạch thông tin là những trụ cột mang tính tiên quyết. Chỉ khi thiết lập được một hệ sinh thái tài chính có năng lực hấp thụ rủi ro, thị trường vốn Việt Nam mới có thể duy trì sự ổn định bền vững trước các áp lực lan truyền từ những trung tâm tài chính lõi trên thế giới.

Kết luận

Bài viết này cung cấp các bằng chứng thực nghiệm toàn diện về cơ chế truyền dẫn rủi ro từ các cú sốc tài chính toàn cầu đến thị trường chứng khoán Việt Nam xuyên suốt chu kỳ 2000 - 2025. Bằng việc tích hợp phương pháp nghiên cứu sự kiện và mô hình đánh giá cấu trúc đồng pha, nghiên cứu đã định lượng hóa phản ứng của thị trường nội địa trước bốn đứt gãy vĩ mô trọng yếu: Khủng hoảng tài chính toàn cầu (2008), bất ổn thị trường chứng khoán Trung Quốc (2015), đại dịch Covid-19 (2020) và chu kỳ thắt chặt chính sách tiền tệ của FED (khởi đầu từ 2022).

Kết quả thực nghiệm khẳng định thị trường chứng khoán Việt Nam duy trì độ nhạy cao trước các cú sốc ngoại sinh, bộc lộ qua các quỹ đạo bán tháo với biên độ sụt giảm lớn hơn đáng kể so với thị trường Hoa Kỳ. Phân tích quỹ đạo phục hồi cũng ghi nhận năng lực tự phục hồi của thị trường đang được cải thiện rõ rệt, vốn là kết quả của quá trình hoàn thiện thể chế và gia tăng chiều sâu thanh khoản của các thành viên tham gia thị trường một cách hiệu quả.

Tổng hợp lại, những phát hiện này phác họa rõ nét lộ trình hội nhập sâu rộng của thị trường vốn Việt Nam vào hệ thống tài chính toàn cầu. Từ góc nhìn ứng dụng, nghiên cứu đặt ra yêu cầu cấp thiết đối với các định chế tài chính trong việc chủ động tích hợp các công cụ phòng vệ rủi ro. Đồng thời, đối với các cơ quan quản lý vĩ mô, trong bối cảnh Việt Nam đang hướng tới mục tiêu nâng hạng thị trường, việc thấu hiểu các kênh truyền dẫn rủi ro và thiết lập hệ thống cảnh báo sớm là tiền đề cốt lõi. Đây là cơ sở nền tảng để hoạch định các chính sách an toàn vĩ mô và xây dựng «vùng đệm chống sốc» nhằm bảo vệ tính bền vững của hệ thống tài chính trước các tác động khó lường của kỷ nguyên hội nhập.

Tài liệu tham khảo:

- Bekaert, G., & Harvey, C. R. (1995). Time-varying world market integration. *Journal of Finance*, 50(2), 403 - 444.
 Bekaert, G., & Harvey, C. R. (2003). Emerging markets finance. *Journal of Empirical Finance*, 10(1-2), 3 - 55.
 Brown, S. J., & Warner, J. B. (1985). Using daily stock returns: The case of event studies. *Journal of Financial Economics*, 14(1), 3 - 31.
 Forbes, K. J., & Rigobon, R. (2002). No contagion, only interdependence: Measuring stock market comovements. *Journal of Finance*, 57(3), 2223 - 2261.
 Forbes, K. J., & Warnock, F. E. (2012). Capital flow waves: Surges, stops, flight, and retrenchment. *Journal of International Economics*, 88(2), 235 - 251.
 Masson, P. (1998). Contagion: Monsoonal effects, spillovers, and jumps between multiple equilibria (IMF Working Paper No. 98/142). International Monetary Fund.
 Kaminsky, G. L., & Reinhart, C. M. (2000). On crises, contagion, and confusion. *Journal of International Economics*, 51(1), 145 - 168.
 MacKinlay, A. C. (1997). Event studies in economics and finance. *Journal of Economic Literature*, 35, 13 - 39.
 Rey, H. (2015). Dilemma not trilemma: The global financial cycle and monetary policy independence. NBER Working Paper No. 21162.
 Whaley, R. E. (2000). The investor fear gauge. *The Journal of Portfolio Management*, 26(3), 12 - 17. <https://doi.org/10.3905/jpm.2000.319728>

VẬN DỤNG PHƯƠNG PHÁP CHI PHÍ DỰA TRÊN HOẠT ĐỘNG ĐỂ CHUẨN HÓA KẾ TOÁN CHI PHÍ MÔI TRƯỜNG TRONG CÁC DOANH NGHIỆP SẢN XUẤT GIẤY TẠI VIỆT NAM

TS. Diệp Tổ Uyên* - ThS. Trần Thị Bích Nhân*

Nghiên cứu này xây dựng mô hình vận dụng phương pháp chi phí dựa trên hoạt động nhằm chuẩn hóa kế toán chi phí môi trường tại các doanh nghiệp sản xuất giấy Việt Nam. Dữ liệu phân tích được thu thập từ Báo cáo thường niên năm 2024 của các công ty giấy niêm yết gồm HAPACO, Giấy Việt Trì, HHP Global và MIZA. Kết quả nghiên cứu cho thấy thông tin về chi phí môi trường hiện còn phân tán, chủ yếu mang tính mô tả và chưa được định danh rõ trong cấu trúc giá thành sản phẩm giấy. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất mô hình phù hợp với đặc thù ngành giấy, giúp phân bổ chi phí môi trường theo nguyên lý nhân quả và nâng cao độ chính xác của thông tin kế toán phục vụ quản trị bền vững.

• Từ khóa: ABC, chi phí dựa trên hoạt động, chi phí môi trường, doanh nghiệp sản xuất giấy.

This study developed a framework for operationalizing Activity-Based Costing (ABC) to standardize environmental cost accounting within the paper manufacturing sector in Vietnam. The analysis is based on secondary data collected from the 2024 annual reports of listed paper firms, including HAPACO, GVT, HHP, and MIZA. Research findings indicate that current environmental cost disclosures remain fragmented and predominantly descriptive, lacking distinct identification within product cost structures. Based on these findings, the study proposes a model that is suitable for the specific characteristics of the paper industry, enabling the allocation of environmental costs according to the cause-and-effect principle and improving the accuracy of accounting information to support sustainable management.

• Key words: ABC, activity-based costing, environmental costing, paper manufacturing business.

Ngày nhận bài: 22/01/2026

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

Chính phủ về mức phát thải ròng bằng «0» (Net Zero) vào năm 2050 đã đặt ra yêu cầu cấp bách phải nội hóa trách nhiệm môi trường vào hoạt động kinh doanh. Điều này có nghĩa là các chi phí môi trường phải trở thành thành phần chi phí định danh trong cấu trúc giá thành sản phẩm.

Tuy nhiên, hệ thống kế toán chi phí truyền thống đang bộc lộ sự hạn chế khi chưa cung cấp được thông tin chính xác về chi phí môi trường khiến cho báo cáo môi trường thường mang tính mô tả hoặc tổng hợp thống kê, thiếu độ chính xác và khả năng so sánh giữa các doanh nghiệp hoặc sản phẩm. Hệ thống kế toán truyền thống thường phân bổ chi phí môi trường chung vào chi phí sản xuất theo tiêu thức đơn giản như sản lượng hay doanh thu, mà không truy vết chi phí theo hoạt động thực sự gây phát sinh, nên giá thành sản phẩm không phản ánh đúng thành phần chi phí môi trường gắn với từng công đoạn sản xuất. Ngược lại, kế toán chi phí dựa trên hoạt động (ABC - Activity Based Costing) là phương pháp giúp xác định rõ các hoạt động phát sinh chi phí và phân bổ chúng dựa trên mức độ sử dụng tài nguyên thực tế, thông qua các tác nhân chi phí. Phương pháp ABC đã được chứng minh là có thể

1. Mở đầu

Trong bối cảnh phát triển bền vững toàn cầu, bảo vệ môi trường không còn là hoạt động mang tính thiện chí hay tự nguyện của doanh nghiệp sau lợi nhuận mà là trách nhiệm của doanh nghiệp trong việc kiểm soát phát thải và tối ưu hóa việc sử dụng tài nguyên để tồn tại lâu dài. Tại Việt Nam, sự ra đời của Luật Bảo vệ môi trường số 72/2020/QH14 cùng các cam kết của

* Trường Đại học Hùng Vương; email: dieptouyen@hvu.edu.vn

ước tính lượng khí thải và chi phí môi trường của sản phẩm cuối cùng chính xác hơn so với các phương pháp truyền thống (Pember và Lemon, 2012; Tsai và cộng sự, 2012; Yang và cộng sự, 2023).

Bối cảnh ngành sản xuất giấy tại Việt Nam hiện nay đang làm nổi bật tính cấp thiết của việc vận dụng phương pháp kế toán chi phí dựa trên hoạt động. Ngành giấy là một trong những ngành công nghiệp tiêu hao lớn về nước, năng lượng và nguyên vật liệu, đồng thời cũng tạo ra lượng lớn nước thải, khí thải và chất thải rắn trong quy trình sản xuất, nên chi phí môi trường phát sinh ngày càng lớn. Chi phí môi trường trong các doanh nghiệp giấy nếu không được đo lường đúng thì có thể bị bỏ sót hoặc thông tin thiếu chính xác trên các báo cáo kế toán. Việc vận dụng phương pháp kế toán chi phí dựa trên hoạt động để chuẩn hóa thông tin chi phí môi trường không chỉ giúp các doanh nghiệp giấy xác định đúng biên lợi nhuận mà còn là bước đi chiến lược để doanh nghiệp ngành giấy khẳng định cam kết với xã hội, thu hút vốn đầu tư và nâng cao năng lực cạnh tranh trên thị trường quốc tế. Chính vì vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm đề xuất mô hình vận dụng phương pháp chi phí dựa trên hoạt động, góp phần chuẩn hóa thông tin kế toán chi phí môi trường cho ngành giấy Việt Nam trong bối cảnh phát triển bền vững.

2. Cơ sở lý thuyết về phương pháp kế toán chi phí dựa trên hoạt động

Phương pháp chi phí dựa trên hoạt động hay còn gọi là phương pháp ABC (Activity Based Costing) trong kế toán xuất hiện vào những năm 1980 được coi là một trong những đổi mới quản lý quan trọng nhất của thế kỷ 20 bởi sự lan tỏa cũng như ứng dụng rộng rãi của nó trong các ngành công nghiệp khác nhau (Quesado và Silva, 2021). Phương pháp ABC đo lường chi phí và hiệu suất của các hoạt động, nguồn lực và đối tượng chi phí. Nguồn lực được phân bổ cho các hoạt động, sau đó các hoạt động được phân bổ cho các đối tượng chi phí dựa trên mức độ sử dụng của chúng. Phương pháp tính chi phí dựa trên hoạt động nhận biết được mối quan hệ nhân quả giữa các yếu tố thúc đẩy chi phí và các hoạt động. Mặc dù đã gần 40 năm kể từ lần đầu tiên phương pháp ABC xuất hiện và ứng dụng trên toàn thế

giới thì ngày nay phương pháp này đang tiếp tục nhận được sự chú ý đặc biệt từ giới chuyên môn với đánh giá là công cụ hữu ích trong quản lý chi phí môi trường. Phương pháp ABC cung cấp dữ liệu chi phí chi tiết và chính xác theo các hoạt động, cho phép nhà quản trị kết hợp chi phí môi trường vào các quy trình ra quyết định chiến lược của họ (Tsai và cộng sự, 2012)

Theo Kaplan và Cooper (1998), ABC được thiết kế như một hệ thống đo lường chi phí theo nguyên lý nhân quả, trong đó chi phí được truy vết từ nguồn lực đến hoạt động và từ hoạt động đến sản phẩm, thay vì phân bổ bình quân theo một tiêu thức đơn giản như kế toán truyền thống. Quy trình vận hành ABC có thể được diễn giải theo trình tự sau:

Bước 1: Nhận diện và tập hợp nguồn lực (Resources). Doanh nghiệp bắt đầu bằng việc thu thập toàn bộ chi phí như tiền lương, khấu hao tài sản cố định, điện, nước, bảo trì và các chi phí gián tiếp khác từ sổ cái kế toán. Các chi phí này không được phân bổ trực tiếp cho sản phẩm mà được gắn với các hoạt động thông qua các tác nhân nguồn lực (resource drivers).

Bước 2: Xác định các hoạt động (Activities). ABC xem hoạt động là đơn vị trung gian tạo ra giá trị và tiêu thụ nguồn lực. Doanh nghiệp cần chia quy trình sản xuất thành các trung tâm hoạt động tương đối đồng nhất như chuẩn bị nguyên liệu, hoạt động vận hành, xử lý môi trường,... Ở bước này, doanh nghiệp nên phân cấp chi phí theo bốn tầng như đề xuất của Cooper (1990): cấp đơn vị sản phẩm (unit-level), cấp độ lô sản xuất (batch-level), cấp độ dòng sản phẩm (product-sustaining) và cấp độ toàn doanh nghiệp (facility-sustaining). Cách phân tầng này giúp nhận diện bản chất phát sinh chi phí và tránh việc phân bổ đồng đều cho mọi sản phẩm. Cấp đơn vị sản phẩm là hoạt động lặp đi lặp lại cho mỗi sản phẩm. Cấp độ lô sản xuất là các hoạt động phát sinh mỗi khi thực hiện một lô hàng mới bất kể quy mô sản lượng nhiều hay ít. Cấp độ dòng sản phẩm có thể hiểu là hoạt động duy trì sự tồn tại của một dòng sản phẩm cụ thể trên thị trường. Cấp độ toàn doanh nghiệp là các hoạt động không thể truy vết trực tiếp cho sản phẩm nhưng cần để doanh nghiệp vận hành. Đây là các cấp độ hoạt động cơ bản, khi vận dụng ABC thì

doanh nghiệp có thể thêm hoặc bớt tầng chi phí cho phù hợp.

Bước 3: Xác định tác nhân chi phí (Activity Drivers). Sau khi các hoạt động được thiết lập, cần lựa chọn các thước đo phản ánh mối quan hệ nhân quả giữa hoạt động và đối tượng chịu chi phí. Tác nhân chi phí có thể là số giờ máy vận hành, số lần thiết lập dây chuyền, số lô kiểm tra chất lượng hoặc cường độ sử dụng hóa chất,... Việc lựa chọn tác nhân chi phí phù hợp sẽ quyết định độ chính xác của hệ thống ABC.

Bước 4: Tính toán chi phí cho từng hoạt động (Activity Costing). Doanh nghiệp thực hiện tập hợp chi phí cho từng hoạt động dựa trên khối lượng tác nhân chi phí.

Bước 5: Phân bổ vào đối tượng chịu chi phí (Cost Objects). Ở bước cuối cùng, chi phí hoạt động được truy vết đến sản phẩm hoặc dịch vụ dựa trên lượng tác nhân mà mỗi đối tượng tiêu thụ. Thông qua cơ chế này, tổng chi phí được chuyển từ nguồn lực sang hoạt động và chuyển vào sản phẩm cuối cùng, qua đó xác định giá thành toàn bộ với mức độ chính xác cao hơn so với phương pháp truyền thống.

3. Vận dụng phương pháp kế toán chi phí dựa trên hoạt động cho các doanh nghiệp sản xuất giấy Việt Nam

3.1. Thực trạng báo cáo về chi phí môi trường của các doanh nghiệp sản xuất giấy Việt Nam

Ngành giấy Việt Nam đang chuyển dịch mạnh mẽ theo hướng kinh tế tuần hoàn và xanh hóa sản xuất, thể hiện qua các dự án mới có quy mô trung bình đến lớn (100.000 tấn/năm trở lên) ngày càng nhiều, công nghệ và thiết bị tiên tiến, mức độ số hóa và tự động hóa cao, giúp tiết kiệm năng lượng, tài nguyên, giảm phát thải, quản lý và xử lý tốt chất thải,... đều được các doanh nghiệp quan tâm đầu tư. Theo Báo cáo của Hiệp hội giấy và bột giấy Việt Nam (2025), ngành giấy Việt Nam ghi nhận sự phục hồi và tăng trưởng ổn định trong bối cảnh nhiều thách thức của kinh tế thế giới. Tổng sản lượng giấy năm 2024 các loại đạt hơn 6,764 triệu tấn, tăng 7,2% so với năm 2023. Trong đó, giấy bao bì chiếm tỷ trọng lớn nhất với 5,84 triệu tấn, tăng 8,5%. Tuy nhiên, sản lượng thực tế vẫn chưa đạt mức tối đa do một số doanh nghiệp tại Bắc Ninh bị đình chỉ sản xuất vì các yếu tố môi trường. Tổng lượng tiêu dùng giấy đạt

6,728 triệu tấn, tăng 11,8%, chủ yếu nhờ nhu cầu bao bì từ các ngành xuất khẩu trọng điểm như điện tử, dệt may và da giày. Sản lượng xuất khẩu đạt 2,142 triệu tấn, giảm 7,0% do tình trạng thiếu container rỗng và cước phí vận chuyển đường biển tăng cao tại các thị trường xa như Bắc Mỹ và Châu Âu. Trong năm 2024, Việt Nam đã nhập khẩu 3,42 triệu tấn giấy thu hồi (phế liệu) và 563 nghìn tấn bột giấy để phục vụ sản xuất.

Tại Việt Nam, thông tin về chi phí môi trường của các công ty nói chung và các doanh nghiệp giấy nói riêng có thể thu thập công khai được từ Báo cáo thường niên của công ty niêm yết. Các công ty niêm yết tại Việt Nam được yêu cầu phải công bố thông tin môi trường như một phần của báo cáo thường niên theo quy định tại Thông tư 155/2015/TT-BTC, gồm các thông tin như tiêu thụ nguyên liệu, nước, điện năng, số lần vi phạm môi trường, cam kết bảo vệ môi trường,... Tuy nhiên, nghiên cứu thực nghiệm của Nguyễn Thị Kim Tuyền và cộng sự (2019) với 170 doanh nghiệp niêm yết cho thấy mức độ công bố thông tin môi trường còn thấp, thường chỉ tập trung vào các thông tin định tính như chính sách, số tài nguyên sử dụng và vi phạm, chứ không có nhiều số liệu định lượng chi tiết như chi phí môi trường riêng biệt. Một trong những nguyên nhân của vấn đề này là do hạn chế của hệ thống thông tin kế toán truyền thống.

Để có cơ sở đánh giá được thực trạng báo cáo chi phí môi trường của các doanh nghiệp sản xuất giấy tại Việt Nam, nhóm tác giả khai thác thông tin trên Báo cáo thường niên năm 2024 của 04 các công ty niêm yết trong ngành giấy bao gồm Miza Corporation (MZG), Giấy Việt Trì (GVT), Tập đoàn HAPACO (HAP) và HHP Global (HHP). Thực trạng báo cáo chi phí môi trường của các công ty giấy có thể đánh giá như sau:

Thứ nhất, các báo cáo không tách biệt mục riêng về chi phí môi trường trong báo cáo thường niên mà tập trung công bố các chỉ số định lượng về tiêu hao tài nguyên và nguyên liệu tái chế để phản ánh hiệu quả quản lý chi phí nội bộ gắn liền với môi trường.

- Chi phí nguyên liệu tái chế đóng vai trò là khoản tiết kiệm chi phí môi trường lớn nhất. MZG sử dụng giấy phế liệu - bìa carton cũ làm nguyên liệu chính. GVT báo cáo lượng giấy tái

sinh đạt 160.000 tấn, chiếm 90% tỷ lệ nguyên liệu. HAP sử dụng 19.106 tấn nguyên liệu tái chế (chiếm 27,5%). HHP đạt tỷ lệ tái chế ấn tượng lên tới 96%. Tuy nhiên, đứng trên góc độ chi phí dựa trên hoạt động, chỉ có HAP cung cấp được thông tin chi tiết về chi phí nguyên liệu theo từng sản phẩm.

- Chi phí tiêu thụ năng lượng: Các công ty sử dụng điện, than, củi để sản xuất giấy. Mức tiêu thụ năng lượng tổng thể đều được các công ty báo cáo, tuy nhiên chỉ có HAP báo cáo chi tiết theo từng sản phẩm. Thông qua báo cáo thường niên có thể thấy được nỗ lực tiết kiệm năng lượng của các công ty. HAP đã thực hiện sáng kiến tiết kiệm được 10% chi phí điện. GVT cũng ghi nhận mức tiết kiệm từ 10% đến 15% thông qua các cải tiến. HHP đầu tư hệ thống điện năng lượng mặt trời áp mái 1.188 kWp để giảm chi phí điện lưới. MZG chưa có thông tin chi tiết.

- Chi phí tiêu thụ nước: Tỷ lệ tái tuần hoàn nước là một chỉ tiêu chi phí môi trường quan trọng. HAP đạt tỷ lệ 100% nước tái chế thông qua hệ thống tuần hoàn. GVT tái sử dụng khoảng 70%, và HHP cũng duy trì tỷ lệ tuần hoàn 70% cho nhà máy mới. MZG chưa có thông tin chi tiết.

Thứ hai, tất cả các công ty được khảo sát đều công bố tình trạng tuân thủ pháp luật môi trường nhằm khẳng định không phát sinh các chi phí phạt. Cả MZG, GVT, HAP và HHP đều báo cáo không có lần nào vi phạm hành chính về môi trường trong năm báo cáo. Tổng số tiền nộp phạt do không tuân thủ quy định môi trường của cả 4 doanh nghiệp này được ghi nhận là 0 đồng.

Thứ ba, các doanh nghiệp đã công bố những khoản chi phí vốn lớn dành cho môi trường, phản ánh chiến lược chuyển đổi xanh trong sản xuất giấy. MZG công bố đầu tư trên 30 tỷ đồng cho hệ thống xử lý nước thải công nghệ MBBR. HHP đầu tư xây dựng nhà máy theo tiêu chuẩn LEED Silver (Hoa Kỳ) và thực hiện các khoản chi cho kiểm kê khí nhà kính, lập báo cáo ESG định kỳ. HAP đang nghiên cứu dự án sản xuất giấy từ bột đá để đón đầu chính sách bảo vệ môi trường của Chính phủ.

Nhìn chung, các công ty giấy đang thực hiện rất tốt việc công khai các định mức tiêu hao (điện, nước, than, củi) theo từng tấn sản phẩm giấy giúp

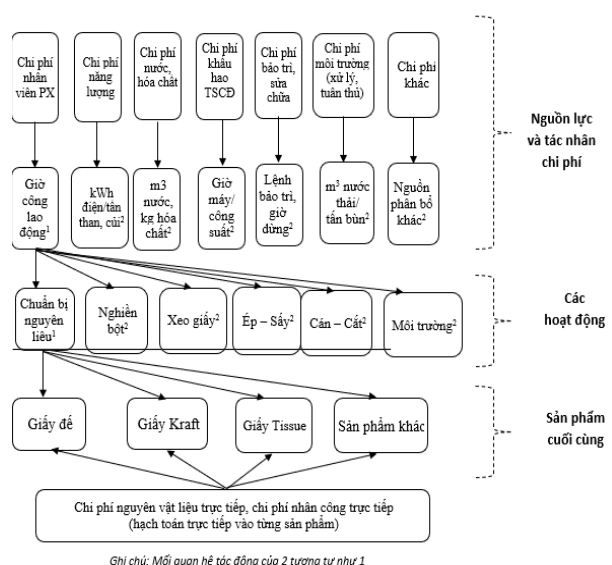
cổ đông đánh giá được khả năng kiểm soát chi phí biến đổi của doanh nghiệp. Tuy nhiên, các chi phí chưa được phân tách theo hoạt động và phần lớn các chi phí môi trường định kỳ (phí bảo vệ môi trường, chi phí vận hành trạm xử lý nước thải, chi phí quan trắc môi trường) chưa được bóc tách riêng lẻ trong báo cáo mà đang được thể hiện chung trong chi phí sản xuất chung hoặc chi phí quản lý doanh nghiệp. Hạn chế này thúc đẩy sự cần thiết áp dụng ABC trong kế toán chi phí tại các công ty giấy.

3.2. Hướng dẫn áp dụng phương pháp kế toán chi phí dựa trên hoạt động để báo cáo chính xác chi phí môi trường cho các doanh nghiệp sản xuất giấy Việt Nam

Việc kết hợp ABC với kế toán môi trường với những lợi thế đã đề cập ở cơ sở lý thuyết, cho phép doanh nghiệp hiểu chính xác mức độ chi phí môi trường liên quan đến từng hoạt động, quy trình và sản phẩm, từ đó ra quyết định chính xác hơn về cải tiến sản xuất, giảm phát thải và kiểm soát chi phí môi trường. Áp dụng ABC sẽ thúc đẩy nhận diện, đo lường và tích hợp đầy đủ chi phí môi trường vào cấu trúc giá thành sản phẩm.

Qua nghiên cứu đặc điểm quy trình sản xuất giấy, nhóm tác giả đề xuất mô hình áp dụng ABC cho các doanh nghiệp giấy Việt Nam tham khảo ở hình 1.

Hình 1. Mô hình ABC áp dụng cho các doanh nghiệp giấy



Nguồn: Nhóm tác giả đề xuất

Quy trình vận hành ABC trong các công ty sản xuất giấy có thể được diễn giải cụ thể như sau:

- Doanh nghiệp sản xuất giấy tập hợp toàn bộ chi phí gián tiếp phát sinh trong kỳ từ hệ thống sổ cái kế toán, bao gồm: chi phí nhân công gián tiếp, chi phí năng lượng, chi phí nước, chi phí hóa chất, chi phí khấu hao máy móc thiết bị, chi phí bảo trì sửa chữa, chi phí môi trường (xử lý nước thải, bùn thải, quan trắc) và các chi phí khác. Các khoản này không phân bổ trực tiếp cho sản phẩm giấy mà được phân bổ vào các hoạt động thông qua tác nhân chi phí tương ứng như: giờ công lao động, kWh điện, tấn than, củi, m³ nước, kg hóa chất sử dụng, giờ máy/công suất vận hành, số lệnh bảo trì hoặc m³ nước thải, tấn bùn, ...

- Tùy theo đặc thù quy trình công nghệ và các sản phẩm sản xuất mà các hoạt động được xác định. Chẳng hạn, quy trình sản xuất giấy được chia thành các trung tâm hoạt động: (1) Chuẩn bị nguyên liệu, (2) Nghiền bột, (3) Xeo giấy, (4) Ép - Sấy, (5) Cán - Cắt, và (6) Hoạt động môi trường (xử lý nước thải, bùn). Các hoạt động này cần được phân tầng cụ thể và phù hợp với quy trình công nghệ từng doanh nghiệp.

- Mỗi hoạt động được gán với một hoặc một nhóm tác nhân chi phí có mối quan hệ nhân quả với sản phẩm. Việc lựa chọn tác nhân chi phí phù hợp đảm bảo chi phí được phân bổ theo mức độ tiêu thụ thực tế của từng dòng sản phẩm.

- Chi phí nguồn lực sau khi phân bổ được tập hợp cho từng hoạt động. Hệ số phân bổ tính bằng cách chia tổng chi phí hoạt động cho tổng khối lượng tác nhân.

- Cuối cùng, chi phí hoạt động được truy vết vào các sản phẩm như giấy để, giấy kraft, giấy tissue hoặc sản phẩm khác dựa trên lượng tác nhân mà mỗi sản phẩm tiêu thụ. Cùng với chi phí nguyên vật liệu trực tiếp và nhân công trực tiếp được hạch toán trực tiếp vào sản phẩm, hệ thống ABC cho phép xác định giá thành toàn bộ theo nguyên lý nhân quả, phản ánh chính xác mức tiêu hao nguồn lực của từng dòng giấy nói chung và phân bổ được chi phí môi trường có liên quan cho từng sản phẩm cụ thể.

Kết luận

ABC là giải pháp tối ưu để chuẩn hóa chi phí môi trường khi cho phép truy vết chính xác các

dòng chi phí này từ nguồn lực tiêu thụ đến từng sản phẩm cụ thể thông qua hệ thống tác nhân chi phí. Để áp dụng thành công mô hình kế toán chi phí dựa trên hoạt động (ABC) tại các doanh nghiệp sản xuất giấy cần có các điều kiện tiên quyết về cả hạ tầng kỹ thuật, tổ chức nhân sự và đặc thù sản xuất. Trước hết, ABC phù hợp khi chi phí gián tiếp chiếm tỷ trọng lớn trong giá thành, như chi phí điện năng, khấu hao máy móc, chi phí xử lý môi trường, ... Bên cạnh đó, ABC phát huy hiệu quả khi doanh nghiệp có nhiều dòng sản phẩm với mức tiêu hao hoạt động khác nhau, khác biệt về định lượng, quy cách, tần suất thiết lập máy hoặc yêu cầu chất lượng khiến mỗi sản phẩm tiêu thụ nguồn lực không đồng đều. Đồng thời, doanh nghiệp cần có khả năng đo lường các tác nhân chi phí như giờ máy, kWh điện, m³ nước thải, ... để đảm bảo tính chính xác của mô hình. Cuối cùng, điều kiện tổ chức và quản trị đóng vai trò quyết định. Doanh nghiệp phải có hệ thống kế toán đủ chi tiết để tách biệt các khoản chi phí theo hoạt động, cùng với sự cam kết của lãnh đạo trong việc sử dụng thông tin ABC cho mục tiêu quản trị chiến lược và minh bạch chi phí, đặc biệt trong bối cảnh gia tăng yêu cầu về báo cáo môi trường và phát triển bền vững.

Tài liệu tham khảo:

- Báo cáo thường niên (2024), Công ty cổ phần Giấy Việt Trì.
 Báo cáo thường niên (2024), Công ty cổ phần HHP GLOBAL.
 Báo cáo thường niên (2024), Công ty cổ phần MIZA.
 Báo cáo thường niên (2024), Công ty cổ phần Tập đoàn HAPACO.
 Cooper, R. (1990). Explicating the logic of ABC. *Management Accounting*, 68(10), 58–60.
 Hiệp hội giấy và bột giấy Việt Nam (2025), *Ấn phẩm Công nghiệp Giấy: Tình hình sản xuất kinh doanh ngành Giấy Việt Nam năm 2024*, Số 1-2025.
 Kaplan, R. S., & Cooper, R. (1998). *Cost & effect: using integrated cost systems to drive profitability and performance*. Harvard Business Press.
 Nguyen, T. K. T., Nguyen, N. T., & Nguyen, T. M. H. (2019). Assessing the level of environmental information disclosure by listed companies on the stock market in Vietnam. *Problems and Perspectives in Management*, 17(3), 207.
 Pember, A., & Lemon, M. (2012). *Measuring and managing environmental sustainability: using activity-based costing/Management (ABC/M)*. The Consortium for Advanced Management-International.
 Quesado, P., & Silva, R. (2021). Activity-based costing (ABC) and its implication for open innovation. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 7(1), 41.
 Tsai, W. H., Shen, Y. S., Lee, P. L., Chen, H. C., Kuo, L., & Huang, C. C. (2012). Integrating information about the cost of carbon through activity-based costing. *Journal of Cleaner Production*, 36, 102–111. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.02.024>
 Yang, Y., Jiang, J., Wang, R., Xu, G., & Gu, J. (2023). Study on the application of activity-based costing in cold chain logistics enterprises under low carbon environment. *Sustainability*, 15(18), 13808.

ẢNH HƯỞNG CỦA HỆ THỐNG HOẠCH ĐỊNH NGUỒN LỰC DOANH NGHIỆP (ERP) ĐẾN THÀNH QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP SẢN XUẤT TẠI VIỆT NAM: VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA ỨNG DỤNG KẾ TOÁN QUẢN TRỊ

ThS. Trương Thị Mỹ Liên*

Nghiên cứu được thực hiện nhằm mục tiêu kiểm định và đo lường vai trò trung gian của ứng dụng kế toán quản trị (KTQT) trong mối quan hệ giữa hệ thống hoạch định nguồn lực doanh nghiệp (ERP) và thành quả hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất. Dữ liệu nghiên cứu thu thập từ 212 doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam, xử lý dữ liệu bằng phần mềm SmartPLS với kỹ thuật PLS SEM, kết quả nghiên cứu cho thấy hệ thống ERP góp phần nâng cao mức độ áp dụng KTQT và thành quả hoạt động của doanh nghiệp. Cuối cùng, một số hàm ý được đề xuất nhằm nâng cao thành quả hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất thông qua hệ thống hoạch định nguồn lực doanh nghiệp và KTQT.

• Từ khóa: hệ thống hoạch định nguồn lực doanh nghiệp; thành quả hoạt động; kế toán quản trị.

The study was conducted to test and measure the mediating role of management accounting application in the relationship between enterprise resource planning (ERP) system and performance of manufacturing enterprises. Research data was collected from 212 manufacturing enterprises in Vietnam, data was processed using SmartPLS software with PLS SEM technique, the research results showed that the enterprise resource planning system contributed to improving the level of management accounting application and business performance. Finally, some implications were proposed to improve the performance of manufacturing enterprises through the enterprise resource planning system and management accounting.

• Key words: enterprise resource planning system; performance; management accounting.

JEL codes: M4, M41

Ngày nhận bài: 20/01/2026

Ngày gửi phản biện: 18/02/2026

Ngày duyệt đăng: 26/3/2026

DOI:

ngành không chỉ đối mặt với yêu cầu về tốc độ, linh hoạt và hiệu quả trong sản xuất, mà còn cần nâng cao khả năng ra quyết định và tối ưu hóa nguồn lực. Để tồn tại và phát triển bền vững, doanh nghiệp cần không ngừng đổi mới mô hình quản trị, đầu tư vào công nghệ, đặc biệt là các hệ thống thông tin hiện đại như hệ thống ERP nhằm tăng cường khả năng thích ứng và cạnh tranh (Alsughayer, 2025).

Trong ngành sản xuất, nơi sự phức tạp trong chuỗi cung ứng, sự thay đổi trong nhu cầu khách hàng và sức ép về chi phí là những yếu tố thường trực. Từ đó, việc triển khai hệ thống ERP đã trở thành một xu hướng tất yếu nhằm tối ưu hóa quy trình vận hành, nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn lực và hỗ trợ ra quyết định chiến lược (Umble và cộng sự, 2003). Tuy nhiên, hiệu quả thực sự của ERP đối với thành quả hoạt động của doanh nghiệp vẫn là vấn đề gây tranh luận. Một số nghiên cứu cho thấy ERP giúp cải thiện đáng kể hiệu quả hoạt động, giảm chi phí và tăng tính minh bạch thông tin (Hendricks và cộng sự, 2007), trong khi các nghiên cứu khác lại cho rằng ERP chỉ phát huy hiệu quả khi được triển khai đúng cách và đi kèm với các yếu tố tổ chức phù hợp (Seddon và cộng sự, 2010).

1. Giới thiệu

Sự bất ổn của thị trường toàn cầu, cùng với sự phát triển nhanh chóng của công nghệ số và áp lực cạnh tranh ngày càng gia tăng, đang đặt ra những thách thức lớn cho các doanh nghiệp sản xuất, đặc biệt là ở các nền kinh tế đang phát triển như Việt Nam (Nguyen và Doan, 2020). Trong môi trường kinh doanh đầy biến động và thay đổi nhanh chóng hiện nay, các doanh

* Trường Đại học Tài chính - Marketing; email: mylienufm@gmail.com

Đáng chú ý, một trong những yếu tố đóng vai trò quan trọng trong việc khai thác tối đa giá trị từ hệ thống ERP là KTQT, đây là công cụ hỗ trợ doanh nghiệp lập kế hoạch, kiểm soát và ra quyết định dựa trên thông tin nội bộ. Việc áp dụng KTQT trong môi trường có hệ thống ERP được kỳ vọng sẽ nâng cao chất lượng thông tin, tăng hiệu quả quản trị và từ đó cải thiện thành quả hoạt động (Granlund và Malmi, 2002). Tuy nhiên, mối quan hệ trung gian này chưa được nhiều nghiên cứu tại Việt Nam làm rõ, đặc biệt trong lĩnh vực sản xuất, nơi chi phí, hiệu quả và thông tin quản trị đóng vai trò then chốt.

Do đó, nghiên cứu mối quan hệ giữa hệ thống ERP, áp dụng KTQT và thành quả hoạt động của doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam là cần thiết, nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm và gợi ý chính sách cho các doanh nghiệp trong việc triển khai và khai thác hiệu quả hệ thống ERP, kết hợp với công cụ KTQT để đạt được kết quả kinh doanh bền vững.

2. Cơ sở lý thuyết, mô hình và phương pháp nghiên cứu

2.1. Các khái niệm nghiên cứu

Hệ thống ERP là một hệ thống thông tin tích hợp, cho phép doanh nghiệp quản lý toàn diện các nguồn lực như tài chính, sản xuất, nhân sự và chuỗi cung ứng trên một nền tảng dữ liệu thống nhất (Umble và cộng sự, 2003). ERP không chỉ là phần mềm kế toán mà còn là công cụ hỗ trợ doanh nghiệp tự động hóa và tích hợp các quy trình kinh doanh chủ chốt (Alsughayer, 2025). Việc triển khai ERP giúp cải thiện tính minh bạch thông tin, giảm lỗi nhập liệu thủ công, tăng khả năng phản ứng với thị trường và hỗ trợ ra quyết định chiến lược dựa trên dữ liệu chính xác, kịp thời (Hendricks và cộng sự, 2007). Tuy nhiên, đây là hệ thống phức tạp, đòi hỏi đầu tư lớn về chi phí, thời gian và khả năng thích nghi của tổ chức. Hiệu quả của ERP phụ thuộc vào việc tích hợp với các công cụ quản trị như KTQT (Seddon và cộng sự, 2010; Granlund và Malmi, 2002).

KTQT là quá trình thu thập, phân tích, trình bày và sử dụng thông tin tài chính và phi tài chính nhằm hỗ trợ việc lập kế hoạch, kiểm soát và ra quyết định trong nội bộ doanh nghiệp (Horngren và cộng sự 2012). Khác với kế toán tài chính vốn phục vụ các bên liên quan bên ngoài như nhà đầu tư, ngân hàng hay cơ quan thuế, KTQT tập trung vào việc cung cấp thông tin cho các nhà quản lý nội bộ với mục tiêu tối ưu hóa hiệu quả vận hành và sử dụng nguồn lực (Drury, 2015).

Thông tin KTQT không bị giới hạn bởi các chuẩn mực kế toán, mà được thiết kế linh hoạt tùy theo nhu

cầu quản lý. Nó bao gồm các nội dung như phân tích chi phí, lập ngân sách, dự báo tài chính, phân tích lợi nhuận theo sản phẩm hay bộ phận, và đo lường hiệu quả hoạt động. Trong bối cảnh kinh doanh ngày càng phức tạp, vai trò của KTQT càng trở nên quan trọng, đặc biệt khi được tích hợp với hệ thống ERP để cung cấp thông tin chính xác, kịp thời, hỗ trợ nâng cao chất lượng ra quyết định và cải thiện hiệu quả hoạt động (Granlund và Malmi, 2002).

Thành quả hoạt động của doanh nghiệp là mức độ đạt được các mục tiêu kinh doanh trong một giai đoạn nhất định, phản ánh hiệu quả và hiệu suất trong việc sử dụng nguồn lực để tạo ra giá trị (Venkatraman và Ramanujam, 1986). Đây là một khái niệm đa chiều, bao gồm cả chỉ tiêu tài chính như doanh thu, lợi nhuận, tỷ suất sinh lời và các chỉ tiêu phi tài chính như mức độ hài lòng của khách hàng, chất lượng sản phẩm, khả năng đổi mới, hay hiệu quả vận hành nội bộ (Kaplan và Norton, 1996).

Trong các nghiên cứu về hệ thống thông tin và quản trị, thành quả hoạt động thường được sử dụng để đánh giá mức độ thành công của các chiến lược và công cụ quản lý như hệ thống ERP hoặc KTQT. Việc nâng cao thành quả hoạt động không chỉ phản ánh sự phát triển bền vững mà còn cho thấy khả năng đổi mới và thích ứng của doanh nghiệp trong môi trường cạnh tranh (Hendricks và cộng sự, 2007). Vì vậy, đây là biến số then chốt khi phân tích tác động của các yếu tố quản trị, công nghệ và tài chính trong doanh nghiệp.

2.2. Đề xuất giả thuyết nghiên cứu

Mối liên kết giữa hệ thống ERP và KTQT đã thu hút sự quan tâm của nhiều nghiên cứu quốc tế. Theo Granlund và Malmi (2002), việc triển khai ERP làm thay đổi căn bản cách thu thập, xử lý và cung cấp thông tin nội bộ, qua đó ảnh hưởng trực tiếp đến vai trò và phương thức vận hành của KTQT trong doanh nghiệp. Nhờ khả năng tích hợp và tự động hóa quy trình, ERP cung cấp dữ liệu chính xác, chi tiết và kịp thời, hỗ trợ hiệu quả cho các chức năng cốt lõi của KTQT như lập ngân sách, phân tích chi phí - lợi ích, kiểm soát nội bộ và ra quyết định chiến lược.

Bên cạnh đó, Jack và Kholeif (2008) cho thấy ERP góp phần nâng cao tính minh bạch và khả năng truy xuất dữ liệu, giúp KTQT chuyển từ vai trò ghi nhận thông tin sang tư vấn và phân tích chuyên sâu. Khi ERP được triển khai hiệu quả, KTQT có điều kiện phát huy vai trò quản lý, góp phần nâng cao hiệu quả vận hành và chất lượng ra quyết định trong doanh nghiệp. Giả thuyết được đề xuất như sau:

Giả thuyết 1 (H1): Hệ thống ERP ảnh hưởng thuận chiều đến việc áp dụng KTQT trong các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam.

Việc triển khai hệ thống ERP được xem là giải pháp công nghệ then chốt giúp nâng cao hiệu quả hoạt động và tăng cường năng lực cạnh tranh cho doanh nghiệp. Theo Hendricks và cộng sự (2007), ERP góp phần cải thiện hiệu suất vận hành thông qua tích hợp các bộ phận chức năng, chuẩn hóa quy trình và cung cấp thông tin kịp thời hỗ trợ ra quyết định. Hệ thống này giúp kiểm soát chi phí hiệu quả hơn, đồng thời nâng cao khả năng phản ứng với biến động thị trường và tối ưu hóa chuỗi cung ứng.

Nicolaou (2004) chỉ ra rằng việc áp dụng ERP thành công không chỉ nâng cao năng suất lao động, cải thiện độ chính xác của thông tin kế toán mà còn gia tăng sự hài lòng của khách hàng. Ngoài ra, ERP còn giúp rút ngắn thời gian sản xuất và phân phối, từ đó tạo lợi thế cạnh tranh bền vững cho doanh nghiệp. Giả thuyết được đề xuất như sau:

Giả thuyết 2 (H2): Hệ thống ERP ảnh hưởng thuận chiều đến thành quả hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam.

KTQT đóng vai trò thiết yếu trong việc cung cấp thông tin hỗ trợ quá trình ra quyết định, lập kế hoạch và kiểm soát hoạt động sản xuất - kinh doanh. Theo Horngren và cộng sự (2012), việc áp dụng KTQT hiệu quả giúp doanh nghiệp đánh giá chính xác chi phí, phân tích lợi nhuận theo sản phẩm, bộ phận hoặc thị trường, từ đó nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn lực và cải thiện hiệu suất vận hành. Trong môi trường sản xuất vốn phức tạp về quy trình và chi phí, thông tin KTQT càng trở nên quan trọng để đảm bảo quyết định kịp thời và chính xác.

Nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã chứng minh mối quan hệ tích cực giữa KTQT và hiệu quả hoạt động. Cadez và Guilding (2008) cho thấy việc sử dụng các công cụ hiện đại như ABC, định giá mục tiêu và đo lường hiệu quả phi tài chính giúp nâng cao chất lượng quản lý. Trong bối cảnh doanh nghiệp sản xuất, KTQT ngày càng là yếu tố then chốt thúc đẩy hiệu quả và khả năng cạnh tranh (Nguyễn và Doan, 2020). Giả thuyết được đề xuất như sau:

Giả thuyết 3 (H3): Áp dụng KTQT có ảnh hưởng thuận chiều đến thành quả hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam.

Trong bối cảnh chuyển đổi số và hội nhập kinh tế, việc triển khai hệ thống ERP không chỉ là giải pháp công nghệ mà còn là nền tảng chiến lược giúp doanh nghiệp cải thiện hệ thống thông tin, nâng cao năng lực

quản lý và hiệu quả vận hành. Tuy nhiên, để hiện thực hóa những lợi ích từ ERP, cần có sự kết hợp chặt chẽ với các công cụ quản trị nội bộ - trong đó KTQT giữ vai trò then chốt (Granlund và Malmi, 2002).

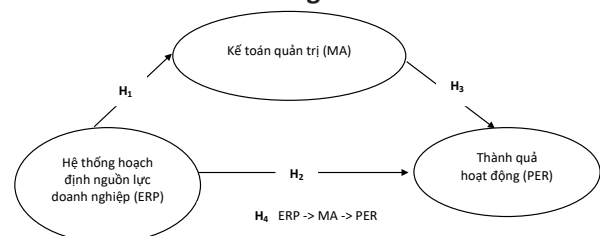
Nhiều nghiên cứu đã làm rõ vai trò trung gian của KTQT trong việc phát huy hiệu quả hệ thống ERP. Hyvönen (2003) cho rằng ERP cung cấp dữ liệu toàn diện và kịp thời, giúp nâng cao chất lượng thông tin đầu vào cho KTQT, từ đó hỗ trợ ra quyết định nhanh chóng và chính xác. Cadez và Guilding (2008) cũng nhấn mạnh rằng việc áp dụng các công cụ KTQT hiện đại sẽ giúp khai thác tối đa giá trị của ERP, đặc biệt trong kiểm soát chi phí và tối ưu hóa hiệu quả. Vì vậy, ERP tác động đến thành quả hoạt động không chỉ trực tiếp mà còn thông qua vai trò trung gian của KTQT. Giả thuyết được đề xuất như sau:

Giả thuyết 4 (H4): Tồn tại vai trò trung gian của việc áp dụng KTQT trong mối quan hệ giữa hệ thống ERP và thành quả hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam.

2.3. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên các nghiên cứu trước có liên quan, lý thuyết nền nghiên cứu, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu như sau:

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả đề xuất

2.4. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu này áp dụng phương pháp hỗn hợp, gồm nghiên cứu định tính và định lượng nhằm đảm bảo độ tin cậy và tính phù hợp với mục tiêu nghiên cứu. Giai đoạn định tính được thực hiện bằng thảo luận chuyên gia để hiệu chỉnh mô hình và thang đo các khái niệm liên quan. Các thang đo được kế thừa từ các nghiên cứu trước về hệ thống ERP, KTQT và thành quả hoạt động, sau đó được điều chỉnh phù hợp với bối cảnh các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam. Dựa trên kết quả này, bảng câu hỏi khảo sát được xây dựng nhằm thu thập dữ liệu cho nghiên cứu định lượng.

Dữ liệu được thu thập từ các doanh nghiệp sản xuất quy mô vừa và lớn đã triển khai ERP tối thiểu một năm, sử dụng thang đo Likert 5 mức độ. Phân tích dữ liệu được thực hiện bằng phần mềm SmartPLS 4 với kỹ thuật PLS-SEM.

3. Kết quả nghiên cứu

Kết quả thống kê mô tả mẫu khảo sát như sau:

Bảng 1: Kết quả thống kê mẫu nghiên cứu (n= 212)

Biến	Nhóm/ Giá trị	Số lượng (n)	Tỷ lệ (%)
Giới tính	Nam	119	56,13
	Nữ	93	43,87
Độ tuổi	Dưới 30 tuổi	36	16,98
	Từ 30 đến 40 tuổi	107	50,47
	Từ 41 đến 50 tuổi	48	22,64
	Trên 50 tuổi	21	9,91
Trình độ học vấn	Cao đẳng/ trung cấp	30	14,15
	Đại học	143	67,45
	Sau đại học	39	18,40
Vị trí chức vụ	Quản lý cấp cao	71	33,49
	Quản lý cấp trung	141	66,51
Thâm niên công tác	Từ 3 đến dưới 5 năm	41	19,34
	Từ 5 đến 10 năm	115	54,25
	Trên 10 năm	56	26,42
Quy mô doanh nghiệp	Từ 51 đến dưới 100 lao động	12	5,66
	Từ 100 lao động trở lên	107	50,47

Nguồn: tác giả tổng hợp

Kết quả đánh giá mô hình đo lường cho thấy điều kiện về độ tin cậy (Cronbach's Alpha; CR), giá trị hội tụ (Outer loading; AVE) và phân biệt (Fornell Lacker; HTMT) của các thang đo đều đáp ứng yêu cầu (bảng 2).

Bảng 2: Kết quả kiểm định mô hình đo lường

Mã hóa	Tên biến	Số quan sát	α (>0.7)	CR (>0.7)	AVE (>0.5)	Hệ số tải ngoài
ERP	Hệ thống ERP	5	0.832	0.887	0.612	[0.732;0.813]
MA	Áp dụng KTQT	4	0.812	0.871	0.631	[0.767;0.815]
PER	Thành quả hoạt động	4	0.912	0.94	0.796	[0.873;0.901]

Nguồn: tác giả tổng hợp

Kết quả kiểm định mô hình cấu trúc được thể hiện ở bảng bên dưới:

Bảng 3: Kết quả kiểm định các giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết	β	T Statistics	P Values	R ²	R ² Adjusted	F ²
H1 ERP -> MA	0.476	8.132	0.000	0.295	0.289	0.312
H2 ERP -> PER	0.451	10.048	0.000	0.682	0.678	0.587
H3 MA -> PER	0.503	9.732	0.000			0.601
H4 ERP -> MA-> PER	0.239	6.984	0.000			

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Kết quả phân tích mô hình cho thấy hệ thống ERP có tác động tích cực đến cả MA và PER. Trong đó, ERP ảnh hưởng đáng kể đến MA với $\beta = 0.476$ ($t = 8.132$, $p = 0.000$), và tác động trung bình ($f^2 = 0.312$). ERP cũng tác động trực tiếp đến PER với $\beta = 0.451$ ($t = 10.048$, $p = 0.000$), mức độ ảnh hưởng lớn ($f^2 = 0.587$), và mô hình giải thích 68.2% biến thiên của PER ($R^2 = 0.682$).

Bên cạnh đó, MA có ảnh hưởng đáng kể đến PER ($\beta = 0.503$, $t = 9.732$, $p = 0.000$), với mức độ tác động lớn ($f^2 = 0.601$), khẳng định vai trò của KTQT trong cải thiện thành quả của doanh nghiệp. Ngoài ra, MA còn đóng vai trò trung gian trong mối quan hệ giữa ERP và PER ($\beta = 0.239$, $t = 6.984$, $p = 0.000$), cho

thấy ERP không chỉ ảnh hưởng trực tiếp mà còn gián tiếp thông qua MA.

Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy hệ thống ERP không chỉ tác động trực tiếp đến thành quả hoạt động của các doanh nghiệp sản xuất tại Việt Nam, mà còn ảnh hưởng gián tiếp thông qua việc áp dụng KTQT. Điều này khẳng định vai trò trung gian quan trọng của KTQT trong việc phát huy hiệu quả của ERP. Do đó, để tối ưu hóa chi phí, kiểm soát nội bộ và nâng cao hiệu quả ra quyết định, việc triển khai ERP cần được kết hợp chặt chẽ với việc áp dụng hiệu quả các công cụ KTQT. Các doanh nghiệp nên đồng thời đầu tư vào công nghệ ERP và phát triển năng lực KTQT. Ngoài ra, cần khai thác hiệu quả các công nghệ số như trí tuệ nhân tạo và phân tích dữ liệu để tự động hóa quá trình lập kế hoạch, dự báo và hỗ trợ ra quyết định quản trị chính xác hơn.

Tuy đạt được các mục tiêu nghiên cứu, nghiên cứu vẫn còn một số hạn chế. Thứ nhất, quy mô mẫu còn hạn chế và tập trung khảo sát doanh nghiệp đã triển khai ERP tối thiểu một năm, nên chưa đại diện toàn bộ ngành sản xuất. Thứ hai, chưa đưa vào các biến kiểm soát như quy mô, ngành nghề hay đòn bẩy tài chính, vốn có thể ảnh hưởng đến thành quả hoạt động. Thứ ba, nghiên cứu sử dụng dữ liệu cắt ngang tại một thời điểm nên chưa đánh giá được mối quan hệ nhân quả. Do đó, các nghiên cứu tương lai nên mở rộng phạm vi khảo sát, bổ sung biến kiểm soát và áp dụng thiết kế theo chuỗi thời gian để tăng độ tin cậy và khả năng khái quát.

Tài liệu tham khảo:

- Alsughayer, S. (2025). Role of ERP systems in management accounting in SMEs in Saudi Arabia. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 21(2), 382-403.
- Cadez, S., & Guilding, C. (2008). An exploratory investigation of an integrated contingency framework for strategic management accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 33(7-8), 836-863.
- Drury, C. (2015). *Management and cost accounting* (9th ed.). Cengage Learning.
- Granlund, M., & Malmi, T. (2002). Moderate impact of ERPS on management accounting: A lag or permanent outcome? *Management Accounting Research*, 13(3), 299-321.
- Hendricks, K. B., Singhal, V. R., & Stratman, J. K. (2007). The impact of enterprise systems on corporate performance: A study of ERP, SCM, and CRM system implementations. *Journal of Operations Management*, 25(1), 65-82.
- Hornigren, C. T., Sundem, G. L., Stratton, W. O., Burgstahler, D., & Schatzberg, J. (2012). *Introduction to management accounting* (16th ed.). Pearson.
- Hyvönen, T. (2003). Management accounting and information systems: ERP versus BoB. *European Accounting Review*, 12(1), 155-173.
- Jack, L., & Kholeif, A. (2008). Enterprise Resource Planning and a contest to limit the role of management accountants: A strong structuration perspective. *Accounting Forum*, 32(1), 30-45.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The balanced scorecard: Translating strategy into action*. Harvard Business Press.
- Nguyễn, T. D., & Doan, X. H. (2020). Environmental management accounting and its impact on firm performance: A study of manufacturing companies in Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 205-214.
- Nicolaou, A. I. (2004). Firm performance effects in relation to the implementation and use of enterprise resource planning systems. *Journal of Information Systems*, 18(2), 79-105.
- Seddon, P. B., Calvert, C., & Yang, S. (2010). A multi-project model of key factors affecting organizational benefits from enterprise systems. *MIS Quarterly*, 34(2), 305-328.
- Umble, E. J., Haft, R. R., & Umble, M. M. (2003). Enterprise resource planning: Implementation procedures and critical success factors. *European Journal of Operational Research*, 146(2), 241-257.
- Venkatraman, N., & Ramaniyam, V. (1986). Measurement of business performance in strategy research: A comparison of approaches. *Academy of Management Review*, 11(4), 801-814.

ỨNG DỤNG CHATGPT TRONG GIẢNG DẠY KẾ TOÁN: CƠ HỘI VÀ THÁCH THỨC

ThS. Chu Thị Thương*

Bài viết phân tích vai trò của ChatGPT trong giảng dạy kế toán, tập trung vào cơ hội và thách thức khi ứng dụng AI trong giáo dục. ChatGPT hỗ trợ soạn thảo tài liệu, cá nhân hóa học tập, nâng cao đánh giá và khuyến khích tư duy phản biện. Tuy nhiên, nó cũng đặt ra vấn đề về độ chính xác, phụ thuộc công nghệ, gian lận học thuật và đạo đức. Bài viết đề xuất chiến lược khai thác hiệu quả ChatGPT như đào tạo kỹ năng, xây dựng quy định, kết hợp công nghệ với phương pháp truyền thống và bảo đảm an toàn dữ liệu, nhằm nâng cao chất lượng đào tạo kế toán trong kỷ nguyên số.

• Từ khóa: ChatGPT, giảng dạy kế toán, trí tuệ nhân tạo, đào tạo kế toán.

The article analyzes the role of ChatGPT in accounting education, focusing on the opportunities and challenges of applying AI in education. ChatGPT supports document preparation, personalizes learning, enhances assessment, and encourages critical thinking. However, it also raises issues regarding accuracy, technology dependency, academic dishonesty, and ethics. The article proposes strategies to effectively leverage ChatGPT, such as skills training, establishing regulations, combining technology with traditional teaching methods, and ensuring data security, aiming to improve the quality of accounting education in the digital era.

• Key words: ChatGPT, accounting education, artificial intelligence, accounting training.

JEL codes: M41, I21, O33

Ngày nhận bài: 15/01/2026

Ngày gửi phản biện: 04/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong những năm gần đây, trí tuệ nhân tạo (AI) đã trở thành một trong những xu hướng công nghệ nổi bật, đặc biệt trong lĩnh vực giáo dục. ChatGPT, một mô hình ngôn ngữ do OpenAI phát triển dựa trên kiến trúc GPT (Generative Pre-trained Transformer), đã được ứng dụng rộng rãi nhằm hỗ trợ quá trình giảng dạy và học tập. Với khả năng tạo ra các đoạn văn bản tự nhiên, trả lời câu hỏi và giải thích các khái niệm phức tạp, ChatGPT mang lại nhiều tiềm năng đổi mới phương pháp giáo dục truyền thống (Adeshola & Adepoju, 2024;).

Trong lĩnh vực giảng dạy kế toán - kiểm toán, một ngành học đặc thù với tính chính xác và phức tạp của

kiến thức, việc ứng dụng ChatGPT hứa hẹn sẽ tạo ra bước tiến đáng kể trong việc hỗ trợ sinh viên tiếp cận nội dung học tập một cách nhanh chóng, trực quan và sinh động hơn. Tuy nhiên, công nghệ này cũng đặt ra nhiều câu hỏi và thách thức về độ tin cậy của thông tin, vấn đề đạo đức trong học thuật, cùng với cách thức tích hợp phù hợp vào chương trình giảng dạy kế toán (Burney và cộng sự, 2023; Sundkvist & Kulset, 2024).

Bài viết này nhằm mục tiêu phân tích các cơ hội và thách thức khi áp dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán, từ đó đề xuất những chiến lược khai thác hiệu quả công nghệ này để nâng cao chất lượng đào tạo. Qua đó, bài viết hy vọng cung cấp một cái nhìn tổng quan, đồng thời làm rõ vai trò thiết yếu của ChatGPT trong việc đổi mới phương pháp giảng dạy kế toán trong thời đại công nghệ số.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Định nghĩa ChatGPT và các công nghệ AI liên quan

ChatGPT là một mô hình ngôn ngữ tiên tiến dựa trên kiến trúc Transformer, được huấn luyện trên một lượng lớn dữ liệu văn bản nhằm tạo ra các phản hồi tự nhiên, chính xác và linh hoạt trong nhiều ngôn ngữ khác nhau (Memarian & Doleck, 2023). Là một sản phẩm của trí tuệ nhân tạo, ChatGPT thuộc nhóm công nghệ AI chuyên xử lý ngôn ngữ tự nhiên, giúp máy tính hiểu, tạo lập và tương tác bằng ngôn ngữ con người một cách hiệu quả. Trong lĩnh vực giáo dục, công nghệ này hỗ trợ giảng viên trong việc chuẩn bị bài giảng và cá nhân hóa quá trình học tập cho học viên (Zhu và cộng sự, 2023).

2.2. Tổng quan các nghiên cứu về ChatGPT trong giáo dục và giảng dạy kế toán

Trong những năm gần đây, ChatGPT và các công nghệ AI tương tự đã thu hút sự quan tâm rộng rãi trong lĩnh vực giáo dục do khả năng hỗ trợ tạo ra môi trường

* Trường đại học Tài chính - Marketing; email: chuthuong@ufm.edu.vn

học tập tương tác và cá nhân hóa. Nhiều nghiên cứu đã khẳng định tiềm năng của ChatGPT trong việc cải thiện hiệu quả học tập thông qua việc cung cấp phản hồi tức thời, giải thích các khái niệm phức tạp và hỗ trợ sinh viên tự học (Rahman & Watanobe, 2023; Montenegro-Rueda và cộng sự, 2023). Ngoài ra, ChatGPT còn được sử dụng để soạn thảo nội dung bài giảng, thiết kế bài tập và bài kiểm tra một cách nhanh chóng, giúp giảng viên tiết kiệm thời gian và nâng cao chất lượng giảng dạy (Zhu và cộng sự, 2023).

Trong lĩnh vực kế toán, sự xuất hiện của ChatGPT tạo ra những bước tiến mới trong phương pháp giảng dạy. Theo Burney và cộng sự (2023), ChatGPT không chỉ giúp sinh viên tiếp cận với các bài tập tình huống phức tạp mà còn hỗ trợ trong việc phân tích, tổng hợp các báo cáo tài chính và chuẩn bị các bài thuyết trình chuyên sâu. Wood và cộng sự (2023) đã tiến hành nghiên cứu đánh giá khả năng trả lời các câu hỏi kiểm tra kế toán của ChatGPT, kết quả cho thấy công nghệ này có thể đáp ứng tốt nhiều dạng câu hỏi cơ bản và trung bình, tuy nhiên vẫn gặp hạn chế khi đối diện với các tình huống đòi hỏi tư duy phê phán và phân tích sâu.

Bên cạnh lợi ích, nhiều nghiên cứu cũng cảnh báo về những rủi ro khi ứng dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán. Cheng và cộng sự (2024) chỉ ra rằng ChatGPT có thể cung cấp thông tin không chính xác hoặc thiếu bối cảnh chuyên ngành, dẫn đến nguy cơ sinh viên nhận được các kiến thức sai lệch nếu không được hướng dẫn và kiểm soát chặt chẽ. Ngoài ra, các vấn đề đạo đức như gian lận học thuật và lệ thuộc vào AI trong việc hoàn thành bài tập cũng là thách thức lớn mà các trường đại học đang đối mặt (Alshurafat và cộng sự, 2024; Mintz, 2024).

Từ góc độ người học, Sundkvist và Kulset (2024) nghiên cứu nhận thức của sinh viên kế toán về việc sử dụng ChatGPT, phát hiện rằng phần lớn sinh viên đánh giá cao khả năng hỗ trợ học tập của AI nhưng cũng bày tỏ lo ngại về việc mất đi kỹ năng tự nghiên cứu và suy nghĩ độc lập. Các nghiên cứu gần đây cũng bắt đầu đề xuất các mô hình tích hợp ChatGPT vào đào tạo kế toán một cách hợp lý, kết hợp công nghệ AI với phương pháp giảng dạy truyền thống và giám sát của giảng viên nhằm phát huy tối đa lợi ích đồng thời giảm thiểu rủi ro (Ballantine và cộng sự, 2024).

Như vậy, tổng quan nghiên cứu cho thấy ChatGPT có tiềm năng lớn trong việc đổi mới phương pháp giảng dạy kế toán, tuy nhiên cần có sự chuẩn bị kỹ lưỡng về mặt chiến lược, kỹ thuật và đạo đức để ứng dụng hiệu quả và bền vững.

3. Cơ hội khi ứng dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán

Ứng dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán đã mang lại nhiều cơ hội như:

- Hỗ trợ soạn thảo bài giảng và tài liệu học tập nhanh chóng, đa dạng: ChatGPT có khả năng tạo ra các đoạn văn bản, giải thích thuật ngữ, và xây dựng các tình huống bài tập dựa trên khối lượng lớn dữ liệu đã được huấn luyện. Điều này giúp giảng viên tiết kiệm thời gian trong việc chuẩn bị bài giảng, thiết kế đề thi, đồng thời tạo ra nguồn tài liệu học tập phong phú và cập nhật liên tục với các chuẩn mực và quy định mới nhất trong ngành kế toán (Zhu và cộng sự, 2023).

- Cá nhân hóa học tập và hỗ trợ học tập chủ động: Khả năng trả lời đa dạng các câu hỏi và cung cấp phản hồi ngay lập tức giúp ChatGPT trở thành công cụ hỗ trợ học tập cá nhân hiệu quả. Sinh viên có thể sử dụng ChatGPT để giải thích các khái niệm khó, làm rõ các quy trình kế toán phức tạp hoặc thảo luận các trường hợp thực tế. Điều này thúc đẩy việc học tập chủ động, giúp sinh viên nâng cao khả năng tự học và tự giải quyết vấn đề (Rahman & Watanobe, 2023).

- Tăng hiệu quả đánh giá và phản hồi tức thời: Trong quá trình học tập, việc nhận được phản hồi nhanh chóng và chính xác giúp sinh viên sửa chữa kịp thời các sai sót, từ đó nâng cao hiệu quả tiếp thu kiến thức. ChatGPT có thể hỗ trợ giảng viên trong việc chấm điểm các bài tập mở, bài luận hoặc các câu hỏi tình huống, giúp rút ngắn thời gian chấm bài và đồng thời cung cấp nhận xét chi tiết, cụ thể cho sinh viên (Dosumu và cộng sự, 2025; Atanasovski và cộng sự, 2023).

- Hỗ trợ nghiên cứu và giải thích các khái niệm phức tạp: Kế toán là lĩnh vực đòi hỏi kiến thức chuyên sâu về các chuẩn mực kế toán, phân tích tài chính và các quy định pháp luật. ChatGPT có thể giúp sinh viên phân tích các báo cáo tài chính, làm rõ các thuật ngữ chuyên ngành và mô phỏng các tình huống thực tế. Việc này hỗ trợ sinh viên không chỉ nắm vững kiến thức lý thuyết mà còn phát triển kỹ năng áp dụng vào thực tiễn (Burney và cộng sự, 2023; Wood và cộng sự, 2023).

- Thúc đẩy tư duy phản biện và sáng tạo trong học tập: ChatGPT không chỉ trả lời câu hỏi mà còn có khả năng đặt ra các câu hỏi mở, khuyến khích sinh viên tự suy nghĩ, tìm hiểu thêm và phát triển tư duy phản biện. Việc tương tác với ChatGPT giúp sinh viên tiếp cận nhiều góc nhìn khác nhau, từ đó thúc đẩy khả năng sáng tạo và giải quyết vấn đề đa chiều - một kỹ năng quan trọng trong ngành kế toán (Montenegro-Rueda và cộng sự, 2023).

- Tăng cường kết nối giữa đào tạo và thực tế ngành nghề: Việc đưa ChatGPT vào đào tạo kế toán giúp sinh viên làm quen với các công nghệ mới, nâng cao kỹ năng công nghệ thông tin và tạo nên sự liên kết mật thiết hơn giữa đào tạo đại học và yêu cầu thực tế của ngành nghề (Sales de Aguiar, 2024; Sundkvist & Kulset, 2024). Điều này góp phần nâng cao chất lượng

nguồn nhân lực kế toán, đáp ứng tốt hơn nhu cầu thị trường lao động hiện đại.

- Cải thiện khả năng tiếp cận giáo dục chất lượng: ChatGPT còn giúp mở rộng khả năng tiếp cận các nguồn học liệu và giảng dạy chất lượng cho nhiều nhóm học viên, kể cả những người học ở vùng sâu, vùng xa hoặc có điều kiện hạn chế về giảng viên chuyên môn. Nhờ ChatGPT, sinh viên có thể nhận được hỗ trợ học tập 24/7, tăng cường cơ hội tiếp cận kiến thức và phát triển bản thân (Rahman & Watanobe, 2023).

4. Thách thức và rủi ro khi sử dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán

Do đặc thù của nghề kế toán - kiểm toán nên khi ứng dụng ChatGPT vào giảng dạy, bên cạnh những cơ hội, còn tồn tại nhiều thách thức và rủi ro như:

- Độ chính xác và tin cậy của thông tin: Kế toán - kiểm toán đòi hỏi các báo cáo và phân tích phải cực kỳ chính xác, dựa trên các chuẩn mực quốc tế (như IFRS, GAAP) và quy định pháp luật nghiêm ngặt. ChatGPT, dù mạnh về ngôn ngữ tự nhiên, nhưng không phải lúc nào cũng cung cấp được các thông tin cập nhật, chính xác và phù hợp với bối cảnh pháp lý thay đổi liên tục của ngành (Cheng và cộng sự, 2024). Việc ChatGPT có thể đưa ra các câu trả lời sai lệch, thiếu căn cứ hoặc không cập nhật chuẩn mực mới sẽ làm tăng nguy cơ sinh viên học sai kiến thức, ảnh hưởng đến năng lực chuyên môn và quyết định nghề nghiệp sau này (Burney và cộng sự, 2023).

- Nguy cơ lệ thuộc và suy giảm kỹ năng phân tích - đánh giá phức tạp: Trong kế toán và kiểm toán, kỹ năng phân tích, đánh giá, và giải quyết các tình huống phức tạp là rất quan trọng. Nếu sinh viên quá phụ thuộc vào ChatGPT để hoàn thành bài tập, họ có thể mất dần khả năng tư duy phản biện và kỹ năng xử lý các tình huống thực tiễn đa chiều (Alshurafat và cộng sự, 2024). Đặc biệt, kiểm toán đòi hỏi đánh giá rủi ro, nhận diện sai phạm, và giải thích các dữ liệu tài chính trong bối cảnh pháp luật và đạo đức nghề nghiệp - những kỹ năng mà AI chưa thể thay thế hoàn toàn con người (Sundkvist & Kulset, 2024).

- Vấn đề gian lận học thuật và đạo văn trong môi trường đào tạo: Ngành kế toán vốn đề cao tính trung thực và đạo đức nghề nghiệp. Tuy nhiên, ChatGPT dễ dàng tạo ra các bài luận, báo cáo tài chính, hoặc giải pháp bài tập hoàn chỉnh mà sinh viên không cần tham gia chủ động, từ đó làm gia tăng nguy cơ gian lận học thuật và đạo văn (Mintz, 2024). Việc này không chỉ làm suy giảm chất lượng đào tạo mà còn gây ảnh hưởng nghiêm trọng đến sự phát triển đạo đức nghề nghiệp - nền tảng cốt lõi trong lĩnh vực kế toán - kiểm toán.

- Các vấn đề đạo đức và bảo mật dữ liệu: Kế toán và kiểm toán liên quan mật thiết đến dữ liệu tài chính

nhạy cảm của doanh nghiệp và cá nhân. Việc sử dụng ChatGPT đặt ra nhiều lo ngại về bảo mật dữ liệu và quyền riêng tư trong quá trình học tập và nghiên cứu (Mintz, 2024). Ngoài ra, việc dựa vào các nguồn dữ liệu không được kiểm chứng có thể dẫn đến việc truyền tải các thông tin thiếu trách nhiệm hoặc sai lệch, làm tổn hại đến uy tín của cả người học và tổ chức đào tạo.

- Hạn chế trong việc xử lý các tình huống phức tạp đặc thù: Kế toán - kiểm toán không chỉ đơn thuần là ghi chép số liệu mà còn bao gồm đánh giá rủi ro, phân tích các sự kiện kinh tế - tài chính phức tạp, và tuân thủ quy định pháp luật đa chiều. ChatGPT còn hạn chế trong việc xử lý các tình huống yêu cầu phân tích sâu sắc, đánh giá theo bối cảnh ngành nghề và kiến thức thực tiễn như: đánh giá gian lận tài chính, xác định mức độ rủi ro kiểm toán hay giải thích các chuẩn mực mới (Cheng và cộng sự, 2024).

- Thách thức trong việc tích hợp công nghệ và kiểm soát sử dụng: Việc đưa ChatGPT vào giảng dạy kế toán đòi hỏi sự đầu tư lớn về hạ tầng kỹ thuật, đào tạo giảng viên và sinh viên để sử dụng công cụ hiệu quả, đồng thời xây dựng các chính sách rõ ràng về việc sử dụng AI trong học tập (Ballantine và cộng sự, 2024). Các cơ sở đào tạo cần kiểm soát chặt chẽ để ngăn ngừa lạm dụng, đảm bảo tính minh bạch, công bằng trong đánh giá và phát triển kỹ năng thực sự cho người học (Alshurafat và cộng sự, 2024).

5. Chiến lược và giải pháp để khai thác hiệu quả ChatGPT trong giảng dạy kế toán

Việc ứng dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán cần một chiến lược toàn diện và đồng bộ nhằm phát huy tối đa lợi ích của công nghệ, đồng thời kiểm soát chặt chẽ các rủi ro phát sinh. Do đó, cần thực hiện các giải pháp như:

- Đào tạo bài bản và liên tục cho giảng viên và sinh viên về kỹ năng sử dụng ChatGPT và kiến thức đạo đức: Việc trang bị cho giảng viên và sinh viên kiến thức bài bản về ChatGPT, bao gồm cách thức hoạt động, những ưu điểm, hạn chế và rủi ro của công nghệ AI là bước đầu tiên quan trọng để đảm bảo công cụ được sử dụng hiệu quả và có trách nhiệm. Các khóa đào tạo cần lồng ghép kiến thức về đạo đức sử dụng AI, nhấn mạnh vai trò của con người trong việc kiểm soát và đánh giá thông tin, tránh việc sinh viên lệ thuộc vào ChatGPT trong việc hoàn thiện bài tập hoặc nghiên cứu (Mintz, 2024).

- Tích hợp ChatGPT như một công cụ hỗ trợ song song với phương pháp giảng dạy truyền thống và các công nghệ giáo dục khác: ChatGPT nên được xem như một trợ lý thông minh, giúp giảng viên trong việc chuẩn bị tài liệu, xây dựng bài tập và hỗ trợ sinh viên giải đáp thắc mắc, thay vì thay thế vai trò của giảng

viên. Việc kết hợp giữa giảng dạy trực tiếp, làm việc nhóm, thảo luận và sử dụng ChatGPT giúp sinh viên phát triển kiến thức chuyên môn cũng như kỹ năng tư duy phản biện và sáng tạo (Ballantine và cộng sự, 2024). Ngoài ra, việc tích hợp ChatGPT với các phần mềm chuyên ngành như ERP hay phần mềm phân tích tài chính sẽ tạo ra môi trường học tập sát thực tế, giúp sinh viên làm quen với công nghệ trong công việc tương lai (Sundkvist & Kulset, 2024).

- Xây dựng chính sách và quy định rõ ràng về việc sử dụng ChatGPT trong học tập và đánh giá: Các cơ sở đào tạo phải ban hành quy định cụ thể nhằm ngăn ngừa việc sử dụng công cụ này để gian lận học thuật, đạo văn hoặc phụ thuộc quá mức vào AI (Alshurafat và cộng sự, 2024). Chính sách phải xác định rõ phạm vi sử dụng ChatGPT được phép, các hình thức xử lý vi phạm, đồng thời thiết lập các biện pháp giám sát và kiểm tra chặt chẽ nhằm đảm bảo tính công bằng trong học tập và đánh giá.

- Phát triển hệ thống đánh giá kết hợp AI và giảng viên nhằm đảm bảo tính khách quan và toàn diện: Việc ứng dụng ChatGPT trong chấm điểm và đánh giá các bài tập mở hoặc đề thi trực tuyến giúp giảm tải cho giảng viên, nâng cao tốc độ phản hồi. Tuy nhiên, ChatGPT cần được coi là công cụ hỗ trợ, còn việc quyết định cuối cùng phải dựa trên đánh giá chuyên môn của giảng viên để đảm bảo tính chính xác và phù hợp với mục tiêu đào tạo (Dosumu và cộng sự, 2025).

- Tăng cường bảo mật và đảm bảo quyền riêng tư dữ liệu trong quá trình sử dụng ChatGPT: Ngành kế toán - kiểm toán xử lý một lượng lớn dữ liệu tài chính và thông tin cá nhân nhạy cảm, vì vậy các cơ sở đào tạo cần lựa chọn nền tảng AI có chính sách bảo mật nghiêm ngặt và tuân thủ các quy định bảo vệ dữ liệu cá nhân (Mintz, 2024). Ngoài ra, sinh viên và giảng viên cũng cần được hướng dẫn cụ thể về các biện pháp bảo vệ thông tin trong quá trình học tập và nghiên cứu, nhằm tránh rủi ro rò rỉ hoặc sử dụng sai mục đích.

- Thúc đẩy văn hóa học tập tích cực và phát triển kỹ năng tư duy phản biện: Bên cạnh việc ứng dụng công nghệ, các trường đại học cần xây dựng môi trường học tập tích cực và khuyến khích sinh viên phát triển kỹ năng phản biện, sáng tạo và tự học. ChatGPT nên được xem như một công cụ hỗ trợ, không phải là nguồn thông tin duy nhất. Giảng viên cần hướng dẫn sinh viên cách đánh giá và kiểm chứng các thông tin do ChatGPT cung cấp, nhằm tránh lệ thuộc mù quáng và nâng cao chất lượng học tập (Montenegro-Rueda và cộng sự, 2023; Sundkvist & Kulset, 2024).

6. Kết luận

Việc áp dụng ChatGPT trong giảng dạy kế toán mở ra nhiều cơ hội nâng cao chất lượng đào tạo, giúp sinh

viên tiếp cận kiến thức linh hoạt, cá nhân hóa và phát triển tư duy phản biện. ChatGPT hỗ trợ giảng viên soạn tài liệu, tạo bài tập, đánh giá và phản hồi nhanh, thúc đẩy học tập chủ động và sáng tạo (Zhu và cộng sự, 2023; Burney và cộng sự, 2023). Đồng thời, công nghệ này giúp kết nối lý thuyết với thực hành, giúp sinh viên làm quen công nghệ hiện đại trong lĩnh vực kế toán - kiểm toán (Sales de Aguiar, 2024).

Tuy nhiên, việc sử dụng ChatGPT cũng đặt ra thách thức như độ chính xác thông tin chưa đảm bảo tuyệt đối, nguy cơ phụ thuộc công nghệ, gian lận học thuật, cùng các vấn đề đạo đức và bảo mật dữ liệu (Cheng và cộng sự, 2024; Mintz, 2024). Với đặc thù ngành kế toán - kiểm toán yêu cầu độ chính xác và tuân thủ pháp lý cao, những thách thức này cần được kiểm soát chặt chẽ.

Để tận dụng hiệu quả ChatGPT, chương trình đào tạo cần xây dựng chiến lược đồng bộ gồm đào tạo kỹ năng AI cho giảng viên, sinh viên, kết hợp công nghệ với phương pháp truyền thống, thiết lập quy định rõ ràng, phát triển hệ thống đánh giá kết hợp AI và con người, đồng thời đảm bảo an toàn dữ liệu (Ballantine và cộng sự, 2024). Đây là yếu tố then chốt nâng cao chất lượng đào tạo và đáp ứng yêu cầu thực tiễn.

Tương lai giảng dạy kế toán gắn liền với sự phát triển AI, trong đó ChatGPT sẽ là công cụ hỗ trợ hiệu quả nếu được quản lý đúng cách. Việc tiếp tục nghiên cứu và hoàn thiện các giải pháp sẽ nâng cao vai trò của AI trong giảng dạy kế toán, góp phần phát triển ngành nghề một cách bền vững và hiệu quả trong tương lai.

Tài liệu tham khảo:

- Adeshola, I., & Adepoju, A. P. (2024). The opportunities and challenges of ChatGPT in education. *Interactive Learning Environments*, 32(10), 6159-6172.
- Aktay, S., Gök, S., & Uzunoglu, D. (2023). ChatGPT in education. *Türk Akademik Yayınlar Dergisi (TAY Journal)*, 7(2), 378-406.
- Alshurafat, H., Al Shbail, M. O., Hamdan, A., Al-Dmour, A., & Ensour, W. (2024). Factors affecting accounting students' misuse of ChatGPT: an application of the fraud triangle theory. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 22(2), 274-288.
- Atanasovski, A., Tocev, T., Dionisijev, I., Minovski, Z., & Jovevski, D. (2023). Evaluating the performance of chatgpt in accounting and auditing exams: an experimental study in north macedonia. *Faculty of Economics-Skopje, Ss. Cyril and Methodius University in Skopje, Skopje*.
- Ballantine, J., Boyce, G., & Stoner, G. (2024). A critical review of AI in accounting education: Threat and opportunity. *Critical Perspectives on Accounting*, 99, 102711.
- Burney, L., Church, K., Akpan, M., & Dell, S. (2023). ChatGPT and AI in accounting education and research. *Strategic Finance Magazine*.
- Cheng, X., Dunn, R., Holt, T., Inger, K., Jenkins, J. G., Jones, J., ... & Wood, D. A. (2024). Artificial intelligence's capabilities, limitations, and impact on accounting education: Investigating ChatGPT's performance on educational accounting cases. *Issues in Accounting Education*, 39(2), 23-47.
- Dosumu, O., Porumb, V. A., Stafford, A., & Zimmer, A. (2025). In the wake of ChatGPT: early reflections on marking open-book online accounting assessments. *Accounting Education*, 1-32.
- Memarian, B., & Doleck, T. (2023). ChatGPT in education: Methods, potentials, and limitations. *Computers in Human Behavior: Artificial Humans*, 1(2), 100022.
- Mintz, S. (2024). Ethics of ChatGPT in Education. *Strategic Finance*, 105(7).
- Montenegro-Rueda, M., Fernández-Cerero, J., Fernández-Batanero, J. M., & López-Meneses, E. (2023). Impact of the implementation of ChatGPT in education: A systematic review. *Computers*, 12(8), 153.
- Rahman, M. M., & Watanabe, Y. (2023). ChatGPT for education and research: Opportunities, threats, and strategies. *Applied Sciences*, 13(9), 5783.
- Sales de Aguiar, T. R. (2024). ChatGPT: reflections from the UK higher education institutions, accountancy bodies and BIG4s. *Accounting Research Journal*, 37(3), 308-329.
- Sundkvist, C. H., & Kulset, E. M. (2024). Teaching accounting in the era of ChatGPT - The student perspective. *Journal of Accounting Education*, 69, 100932.
- Wood, D. A., Achpilia, M. P., Adams, M. T., Aghazadeh, S., Akinyele, K., Akpan, M., ... & Kuruppu, C. (2023). The ChatGPT artificial intelligence chatbot: How well does it answer accounting assessment questions? *Issues in Accounting Education*, 38(4), 81-108.
- Zhu, C., Sun, M., Luo, J., Li, T., & Wang, M. (2023). How to Harness the Potential of ChatGPT in Education? *Knowledge Management & E-Learning*, 15(2), 133-152.

NỘI DUNG CƠ BẢN TRONG CÔNG TÁC KIỂM TRA THUẾ ĐỐI VỚI HỘ KINH DOANH TẠI THUẾ CƠ SỞ 3, THÀNH PHỐ HÀ NỘI

ThS. Trần Anh Huy* - TS. Vũ Thị Phương Liên**

Hộ kinh doanh (HKD) đóng một vai trò quan trọng đối với sự phát triển của nền kinh tế, góp phần tạo ra nhiều việc làm cho người lao động từ đó giảm tỷ lệ thất nghiệp, thúc đẩy công tác xóa đói giảm nghèo, thực hiện công bằng xã hội. Song, tình trạng trốn thuế, gian lận thuế ở khu vực này ngày càng trở nên phức tạp. Vì vậy, để nâng cao hiệu quả quản lý thuế hộ kinh doanh thì việc triển khai công tác thanh tra, kiểm tra thuế đối với hộ kinh doanh là hết sức cần thiết.

• Từ khóa: hộ kinh doanh, người nộp thuế, kiểm tra thuế, gian lận thuế.

Business households play an important role in the development of the economy, contributing to creating many jobs for workers, thereby reducing unemployment, promoting poverty reduction, and implementing social justice. However, tax evasion and tax fraud in this area are becoming increasingly complicated. Therefore, to improve the efficiency of tax management for business households, implementing tax inspection and inspection for business households is extremely necessary.

• Key words: business households, taxpayers, tax inspection, tax fraud.

Ngày nhận bài: 21/01/2026

Ngày gửi phản biện: 04/02/2026

Ngày duyệt đăng: 26/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Hằng năm, khu vực HKD đóng góp một nguồn thu đáng kể cho Ngân sách Nhà nước (NSNN). Tuy nhiên, khung pháp lý nói chung cũng như khung pháp lý trong lĩnh vực thuế nói riêng đối với HKD còn nhiều bất cập, chưa đầy đủ, quy định tư cách pháp nhân chưa rõ ràng, còn ẩn chứa nhiều lỗ hổng khiến cho công tác quản lý thuế đối với hộ gặp nhiều khó khăn.

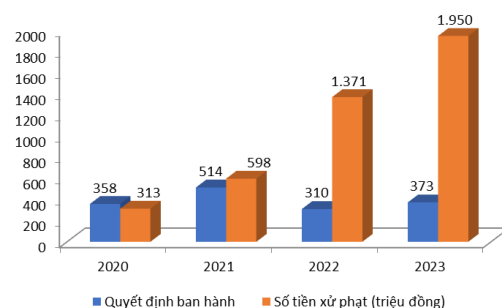
Theo thống kê của Cục thuế thành phố Hà Nội (Nay là Thuế thành phố (TP) Hà Nội, sau đây gọi là Thuế Hà Nội), tính đến cuối năm 2023 trên địa bàn thành phố có khoảng 728 HKD có doanh thu trên 10 tỷ đồng, trong đó có khoảng 11 HKD có doanh thu trên 100 tỷ đồng; 717 hộ có doanh thu từ 10 tỷ đồng đến 100 tỷ đồng. Mức doanh

thu này thậm chí cao hơn doanh thu của một bộ phận doanh nghiệp có quy mô vừa và nhỏ. Sự ra đời của các KOL (Key Opinion Leader), các “chiến thần livestream” với các phiên giao dịch hàng trăm triệu đến hàng tỷ đồng đã minh chứng cho điều này. Bên cạnh đó, hiện nay vẫn chưa có quy định rằng HKD phải thực hiện quyết toán thuế như đối với doanh nghiệp.

Vì vậy, việc xây dựng chuyên đề kiểm tra thuế đối với HKD trong đó tập trung vào các hộ có doanh thu lớn, rủi ro cao về thuế là thiết yếu nhằm giúp cơ quan thuế phát hiện, ngăn ngừa, xử lý kịp thời các hành vi gian lận về thuế của HKD đảm bảo thu đúng, thu đủ thuế, tránh thất thu NSNN.

2. Thực trạng công tác kiểm tra thuế hộ kinh doanh tại Thuế cơ sở 3, Thành phố Hà Nội

Hình 2.1. Quyết định xử phạt HKD đã ban hành



Hình 2.1 thống kê số Quyết định xử phạt đối với HKD đã ban hành tại Thuế cơ sở (CS) 3, TP Hà Nội (sau đây gọi là Thuế CS3) trong giai đoạn từ 2020 đến 2023. Qua đó, có thể thấy tuy số quyết định có dấu hiệu giảm nhẹ nhưng số tiền xử phạt tăng qua các năm từ 313 triệu đồng

* Thuế cơ sở 3, Thành phố Hà Nội; email: anhhuylan108@gmail.com

** Học viện Tài chính

năm 2020 lên 1.950 triệu đồng năm 2023 (tăng 523%). Tuy nhiên, đây chỉ là các quyết định xử phạt vi phạm luật thuế với chủ yếu là phạt hành vi chậm nộp các loại tờ khai mà chưa có quyết định truy thu thuế nào được thực hiện do chưa có quyết định kiểm tra thuế nào được ban hành.

Tác giả cũng đã thực hiện trao đổi với nhiều anh chị đang công tác tại Thuế CS1 (Hoàn Kiếm), Thuế CS4 (Đống Đa), Thuế CS7 (Tây Hồ) là những địa bàn quản lý số lượng HKD đứng đầu tại Hà Nội và cũng cho kết quả tương tự. Điều này có thể xuất phát từ một số nguyên nhân như:

- Hệ thống quy định pháp lý liên quan đến việc kiểm tra quyết toán thuế đối với HKD còn rất hạn chế, chưa phù hợp với bối cảnh kinh doanh trên nền tảng số ngày càng phát triển; chưa có chuyên đề hướng dẫn chi tiết, rõ ràng công tác kiểm tra thuế HKD như đối với doanh nghiệp cũng như trình độ chuyên môn kiểm tra của các cán bộ quản lý hộ còn chưa cao.

- Cơ chế liên thông dữ liệu giữa cơ quan thuế với ngân hàng, các cơ quan chức năng, các sàn thương mại điện tử (TMĐT) còn hạn chế gây khó khăn trong việc khai thác dữ liệu, thông tin nguồn thu nhập truyền về còn chưa đầy đủ, trong khi một hộ có thể có nhiều tài khoản ngân hàng cũng như bán hàng tại nhiều kênh, nhiều tài khoản khác nhau dẫn đến thiếu căn cứ để kiểm tra thu nhập.

- Các cá nhân, HKD phát sinh hoạt động nhưng không đăng ký mã số thuế, không kê khai nộp thuế, nhiều hộ khi được mời đến cơ quan thuế làm việc thì không phối hợp, thay đổi số điện thoại liên lạc thường xuyên. Bên cạnh đó, một đối tượng có thể có nhiều gian hàng trên một sàn giao dịch TMĐT và cùng lúc trên nhiều trang mạng xã hội và sàn giao dịch TMĐT gây khó khăn cho công tác quản lý, kiểm tra thuế.

Năm 2024 là năm ngành thuế đẩy mạnh các biện pháp chống thất thu trong công tác quản lý thuế HKD. Ngày 02/04/2024, Tổng cục thuế (Nay là Cục thuế) ban hành Công văn số 1357/TCT-DNNCN “Rà soát công tác quản lý thuế đối với HKD, CNKD”. Theo đó, Tổng Cục thuế đề nghị các cơ quan thuế:

- Kiểm tra thực tế hằng năm tối thiểu 10% số Chi cục Thuế theo quy định về quản lý rủi ro đối với việc xác định mức doanh thu khoán dự kiến, mức thuế khoán dự kiến;

- Định kỳ kiểm tra thực tế tối thiểu 5% số Chi cục Thuế mỗi quý I, quý II, quý III;... trong đó tập trung kiểm tra 100% hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh thuộc đối tượng quản lý rủi ro cao theo quy định.

Ngày 01/10/2024, Thuế Hà Nội đã ban hành Công văn 53758/CTHN-TTKT10 hướng dẫn công tác kiểm tra thuế đối với hộ kinh doanh có doanh thu lớn và giao chỉ tiêu đến từng cơ quan thuế trực thuộc. Ngay khi có Công văn hướng dẫn, Thuế CS3 đã thực hiện thành lập các đoàn kiểm tra bao gồm: Trưởng đoàn là các trưởng đoàn kiểm tra doanh nghiệp trọng điểm và thành viên gồm: Tổ trưởng Tổ quản lý hộ kinh doanh, cán bộ quản lý hộ và cán bộ Tổ chức năng.

Với sự chỉ đạo từ cơ quan thuế cấp trên cũng như nỗ lực của cán bộ, trong năm 2024, Thuế CS3 đã ban hành 422 quyết định xử phạt đối với HKD với số tiền phạt 8.820 triệu đồng (tăng 352% so với năm 2023); trong đó gồm 18 quyết định kiểm tra thuế đối với HKD trọng điểm với số tiền truy thu là 5.578 triệu đồng.

3. Nội dung kiểm tra thuế đối với hộ kinh doanh

3.1. Phân tích, thu thập thông tin

Thông tin kê khai: Tờ khai thuế đối với HKD, cá nhân kinh doanh (mẫu số 01/CNKD); Tờ khai thuế khoán (mẫu số 01/TKKH); Báo cáo sử dụng hóa đơn (mẫu số 01/BC-SDHĐ-CNKD);... và các phụ lục kèm theo được khai thác trên hệ thống quản lý thuế tập trung (TMS) và hệ thống thuế điện tử (Etax).

Thông tin hóa đơn: Hóa đơn điện tử mua vào, bán ra, hóa đơn khởi tạo từ máy tính tiền khai thác trên hệ thống hóa đơn điện tử của cơ quan thuế.

Thông tin chủ HKD: Mã số thuế; giấy chứng nhận đăng ký HKD; ngành nghề kinh doanh chính; hình thức đăng ký nộp thuế. Bên cạnh đó, sử dụng mã số thuế tra cứu ngược lại thông tin căn cước công dân, từ đó xem xét các cá nhân, công ty có liên quan (có thể chủ hộ là đại diện pháp luật của HKD hoặc công ty khác).

Thông tin dòng tiền: Tất cả số tài khoản ngân hàng của chủ HKD, số tài khoản ngân hàng của các cá nhân có tên trong đăng ký kinh doanh hộ, các cá nhân có liên quan đến chủ hộ (tránh trường hợp doanh thu bán hàng được chuyển qua tài

khoản người thân để che mắt cơ quan thuế nhằm trốn doanh thu) bao gồm: sổ tài khoản đã đăng ký với cơ quan thuế; sổ tài khoản được các ngân hàng truyền sang liên thông với cơ quan thuế thông qua TMS; thông tin tài khoản thanh toán qua các nền tảng TMĐT; sổ tài khoản cán bộ quản lý khai thác được bằng các phương tiện khác,...

Căn cứ vào các tài khoản khai thác được, cơ quan thuế thực hiện lập danh sách và gửi công văn đến từng ngân hàng yêu cầu phối hợp cung cấp chi tiết sao kê từng tài khoản (yêu cầu cả bản mềm bằng excel nếu có để dễ dàng phục vụ cho công tác kiểm tra sau này).

Thông tin khác: Cơ quan thuế thực hiện tra cứu dữ liệu trên ứng dụng cơ sở dữ liệu TMĐT để xem xét HKD có phát sinh doanh thu từ TMĐT hay không. Trường hợp có phát sinh sẽ thực hiện làm công văn đề nghị các sàn như: Shopee, Lazada, Tiktok cung cấp chi tiết tổng mức thu nhập mà họ nhận được liên quan đến các nền tảng này.

3.2. Yêu cầu cung cấp hồ sơ, sổ sách

Theo quy định tại Thông tư số 40/2021/TT-BTC ngày 01/06/2021 của Bộ Tài chính “*Hướng dẫn thuế giá trị gia tăng, thuế thu nhập cá nhân và quản lý thuế đối với hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh*”: HKD có hai phương pháp tính thuế chính bao gồm: phương pháp kê khai và phương pháp khoán.

Đối với hộ kê khai: Hệ thống chứng từ, sổ kế toán được quy định cụ thể tại Thông tư số 88/2021/TT-BTC ngày 11/10/2021 của Bộ Tài chính. Theo đó:

Chứng từ kế toán bao gồm:

- Phiếu thu (Mẫu số 01-TT); Phiếu chi (Mẫu số 02-TT);
- Phiếu nhập kho (Mẫu số 03-VT); Phiếu xuất kho (Mẫu số 04-VT);
- Bảng thanh toán tiền lương và các khoản thu nhập của người lao động (Mẫu số 05-LĐTL).
- Các chứng từ quy định theo pháp luật khác: Hóa đơn; Giấy nộp tiền vào NSNN; Giấy báo Nợ, Giấy báo Có của ngân hàng; Ủy nhiệm chi.

Sổ kế toán bao gồm:

- Sổ chi tiết doanh thu bán hàng hóa, dịch vụ (Mẫu số S1-HKD);
- Sổ chi tiết vật liệu, dụng cụ, sản phẩm, hàng hóa (Mẫu số S2-HKD);

- Sổ chi phí sản xuất, kinh doanh (Mẫu số S3-HKD);

- Sổ theo dõi tình hình thực hiện nghĩa vụ thuế với NSNN (Mẫu số S4-HKD);

- Sổ theo dõi tình hình thanh toán tiền lương và các khoản nộp theo lương của người lao động (Mẫu số S5-HKD);

- Sổ quỹ tiền mặt (Mẫu số S6-HKD); Sổ tiền gửi ngân hàng (Mẫu số S7-HKD).

Đối với hộ khoán: Cung cấp danh mục mặt hàng kinh doanh, dịch vụ kinh doanh, mức thuế khoán áp dụng và cơ sở đăng ký.

Tài liệu khác: Hợp đồng kinh tế mua bán hàng hoá, cung cấp dịch vụ; Biên bản giao nhận hàng hoá; Biên bản nghiệm thu, thanh lý hợp đồng; Chứng từ thanh toán; Hóa đơn; Tài liệu chứng minh xuất xứ, nguồn gốc hàng hoá và các chứng từ liên quan đến hoạt động mua bán hàng hoá, cung cấp dịch vụ của HKD.

3.3. Nội dung kiểm tra chi tiết

Kiểm tra doanh thu tính thuế giá trị gia tăng (GTGT), thuế thu nhập cá nhân (TNCN)

Căn cứ vào chi tiết sao kê các tài khoản ngân hàng, sao kê doanh thu từ các sản TMĐT gửi đến cơ quan thuế thực hiện kiểm tra, đối chiếu dòng tiền nhằm xác định người nộp thuế (NNT) có bị kê khai thiếu doanh thu hay không.

Đối chiếu dữ liệu về doanh thu bán hàng trên hóa đơn điện tử và doanh thu kê khai: Lập bảng đối chiếu giữa doanh thu NNT kê khai trên các tờ khai và doanh thu từ dữ liệu hoá đơn điện tử khai thác trên dữ liệu của cơ quan thuế theo từng tháng hoặc từng quý giúp phát hiện hoá đơn bán ra bị kê khai thiếu với những kỳ cho kết quả chênh lệch.

Đối chiếu doanh thu kê khai với doanh thu trên sao kê ngân hàng, doanh thu từ các sản TMĐT: Cộng tổng doanh thu NNT đã kê khai và so sánh với tổng phát sinh bên có trên sao kê các tài khoản ngân hàng và doanh thu từ các sản TMĐT thu thập được theo từng năm. Trường hợp phát sinh chênh lệch yêu cầu NNT giải trình. Một số nguyên nhân dẫn đến chênh lệch có thể kể đến như:

- NNT kê khai thiếu doanh thu: chủ yếu là phần tiền nhận được qua tài khoản ngân hàng (phát sinh bên có sao kê ngân hàng) do NNT quên hoặc cố tình không kê khai nhằm trốn doanh thu.

- Số tiền khách hàng thanh toán cho hàng hóa mua các kỳ trước;

- Số tiền hàng phát sinh sau thời điểm HKD chuyển đổi sang nộp thuế theo phương pháp khoán (do không đáp ứng đầy đủ yêu cầu về chứng từ, sổ sách kế toán);

- Số tiền không liên quan đến doanh thu bán hàng hóa gồm: lãi tiền gửi, giao dịch dân sự không phải doanh thu bán hàng như: tiền của người quen trả nợ, tiền cho vay, biếu tặng,....

Kiểm tra tỷ lệ tính thuế GTGT, thuế TNCN

- Căn cứ thông tin tra cứu trên hệ thống TMS xác định ngành nghề kinh doanh của HKD là gì có khớp đúng với thông tin trên hồ sơ đăng ký kinh doanh hay không.

- Căn cứ dữ liệu trên hóa đơn điện tử bán ra (tra cứu trên ứng dụng Hóa đơn điện tử), ghi nhận: Trong thời kỳ được kiểm tra, mặt hàng thể hiện trên hóa đơn bán hàng của HKD là gì (lưu ý có phát sinh hàng hoá dịch vụ chịu thuế tiêu thụ đặc biệt hay không).

- Từ đó xem xét HKD đang thực hiện kê khai thuế GTGT và TNCN theo tỷ lệ trên doanh thu áp dụng đối với ngành nghề nào; Tỷ lệ % tính thuế GTGT; Thuế suất thuế TNCN có đúng theo quy định tại Mục 1 Phụ lục I - Danh mục ngành nghề tính thuế GTGT, thuế TNCN theo tỷ lệ % trên doanh thu đối với HKD, cá nhân kinh doanh (Ban hành kèm theo Thông tư số 40/2021/TT-BTC ngày 01/06/2021 của Bộ Tài chính) hay không.

Kiểm tra việc sử dụng hoá đơn điện tử theo quy định tại Nghị định 123/2020/NĐ-CP ngày 19/10/2020 của Chính phủ

Kiểm tra hành vi không lập hoá đơn

- Đối chiếu với hoá đơn điện tử bán ra (khai thác trên hệ thống hoá đơn điện tử của cơ quan thuế) với doanh thu kê khai.

- Đối chiếu số lượng hoá đơn bán ra với số lượng đơn hàng, số tiền hàng nhận được trên sao kê tài khoản ngân hàng.

Kiểm tra hành vi xuất hoá đơn không đúng quy định: Đối chiếu các khoản tiền hàng do khách hàng thanh toán trên sao kê ngân hàng với hóa đơn bán hàng và tờ khai thuế xác định thời điểm lập hóa đơn và kê khai doanh thu có phù hợp, có dấu hiệu HKD lập hóa đơn và ghi nhận doanh thu không đúng thời điểm không, đặc biệt đối với các ngành nghề phải xuất hoá đơn từ máy

tính tiền như: bán lẻ, ăn uống,....

Kiểm tra các nội dung khác

Về việc giảm 20% mức tỷ lệ % để tính thuế GTGT

Cơ quan thuế cần xác định xem mặt hàng kinh doanh của HKD có thuộc nhóm hàng hóa được giảm 20% mức tỷ lệ % để tính thuế giá trị gia tăng theo quy định của pháp luật trong từng thời kỳ, cụ thể như sau:

- Trong giai đoạn từ ngày 01/02/2022 đến hết ngày 31/12/2022: Mặt hàng kinh doanh của HKD sẽ thuộc nhóm hàng hóa được giảm 20% mức tỷ lệ % để tính thuế GTGT nếu thuộc đối tượng được quy định tại điểm b khoản 2 Điều 1 Nghị định số 15/2022/NĐ-CP ngày 28/01/2022 của Chính phủ “*Quy định chính sách miễn, giảm thuế theo Nghị quyết số 43/2022/QH15 của Quốc hội về chính sách tài khóa, tiền tệ, hỗ trợ Chương trình phục hồi và phát triển kinh tế xã hội*”.

- Trong giai đoạn từ ngày 01/07/2023 đến hết ngày 31/12/2023: Mặt hàng kinh doanh của HKD sẽ thuộc nhóm hàng hóa được giảm 20% mức tỷ lệ % để tính thuế GTGT nếu thuộc đối tượng được quy định tại điểm b khoản 2 Điều 1 Nghị định số 44/2023/NĐ-CP ngày 30/06/2023 của Chính phủ “*Quy định chính sách giảm thuế giá trị gia tăng theo Nghị quyết số 101/2023/QH15 ngày 24/06/2023 của Quốc hội*”.

Về hóa đơn mua hàng

Căn cứ kết quả tra cứu dữ liệu trên hóa đơn điện tử của HKD xác định mức độ tương xứng giữa giá trị hàng hóa mua vào so với giá trị hàng hóa bán ra: Bởi HKD thường mua nhiều hàng hoá tại các chợ quê, mua của những người bán rong, mua hàng hóa trôi nổi nên không có hóa đơn, chứng từ đầu vào. Điều này sẽ dẫn đến giá trị hàng bán ra sẽ lớn hơn nhiều so với giá trị hàng mua vào.

Về sổ sách kế toán, chứng từ kế toán

Trường hợp HKD đăng ký nộp thuế theo phương pháp kê khai thì bắt buộc phải thực hiện chế độ sổ sách, chứng từ kế toán theo quy định tại Thông tư số 88/2021/TT-BTC ngày 11/10/2021 của Bộ Tài chính. Vì vậy trong trường hợp tại thời điểm kiểm tra, HKD cung cấp không đầy đủ sổ sách kế toán, chứng từ kế toán theo quy định sẽ bị xử phạt do HKD đã có hành vi “*Bảo quản tài liệu kế toán không an toàn, để hư hỏng, mất*”

mất tài liệu trong thời hạn lưu trữ” vì phạm quy định tại điểm b khoản 2 Điều 15 Nghị định số 41/2018/NĐ-CP ngày 12/03/2018 của Chính phủ “Quy định xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực kế toán, kiểm toán độc lập”.

3.4. Xử lý vi phạm về thuế

Hành vi kê khai thiếu doanh thu

Theo quy định tại Khoản 3 Điều 5, Thông tư số 40/2021/TT-BTC ngày 01/06/2021 của Bộ Tài chính: “Hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh nộp thuế theo phương pháp kê khai nếu xác định doanh thu tính thuế không phù hợp thực tế thì cơ quan thuế thực hiện ấn định doanh thu tính thuế theo quy định tại Điều 50 Luật Quản lý thuế”. Theo đó, trường hợp qua kiểm tra phát hiện HKD kê khai doanh thu không đúng với doanh thu thực tế thì cơ quan thuế thực hiện các biện pháp ấn định thuế đối với phần doanh thu kê khai thiếu.

Hành vi kê khai không đúng tỷ lệ tính thuế

Thực hiện xử lý hành vi kê khai thiếu thuế và xử phạt 20% tính trên số tiền thuế khai thiếu theo quy định tại Điểm a Khoản 1 Điều 16 “Xử phạt hành vi khai sai dẫn đến thiếu số tiền thuế phải nộp hoặc tăng số tiền thuế được miễn, giảm, hoàn” Nghị định số 125/2020/NĐ-CP ngày 19/10/2020 của Chính phủ.

Hành vi vi phạm về hoá đơn

Căn cứ vào mức độ vi phạm mà mức xử phạt có thể bị cảnh cáo hoặc phạt tiền trong đó mức phạt tiền cao nhất lên tới 20 triệu đồng theo quy định tại Điều 24 “Xử phạt hành vi vi phạm quy định về lập hóa đơn khi bán hàng hóa, dịch vụ” Nghị định số 125/2020/NĐ-CP ngày 19/10/2020 của Chính phủ.

Hành vi doanh thu bỏ ngoài sổ sách kế toán

- Trường hợp NNT có động thái tự kê khai, điều chỉnh, nộp hết số tiền thuế, tiền chậm nộp phát sinh thêm trước ngày cơ quan thuế ban hành quyết định xử phạt: xử phạt theo hành vi khai sai, phạt 20% tính trên số tiền thuế kê khai thiếu theo quy định tại Điểm c Khoản 1 Điều 16 “Xử phạt hành vi khai sai dẫn đến thiếu số tiền thuế phải nộp hoặc tăng số tiền thuế được miễn, giảm, hoàn” Nghị định số 125/2020/NĐ-CP ngày 19/10/2020 của Chính phủ.

- Trường hợp NNT không có động thái tự khắc phục: Ghi nhận trên biên bản hành vi trốn thuế, xác định tổng số thuế trốn để thực hiện xử

lý theo quy định tại Điều 143 Luật Quản lý thuế số 38/2019/QH14 ngày 13/06/2019 của Quốc hội. Mức xử phạt đối hành vi trốn thuế được quy định tại Điều 17 “Xử phạt hành vi trốn thuế” Nghị định số 125/2020/NĐ-CP ngày 19/10/2020 của Chính phủ. Riêng đối với trường hợp tổng số thuế trốn trên 100 triệu đồng: cơ quan thuế ghi nhận trên biên bản chưa ban hành quyết định xử phạt hành chính về thuế và chuyển hồ sơ sang cơ quan Công an.

Hành vi có dấu hiệu mua bán hoá đơn

Trường hợp qua quá trình kiểm tra, cơ quan thuế phát hiện hoá đơn đầu vào, đầu ra không phù hợp, không có hàng hoá thực tế,... cần thiết lập hồ sơ chuyển cơ quan Công an phối hợp xác minh theo quyết định số 489/QĐ-TCT ngày 07/04/2022 của Tổng cục Thuế về việc “Ban hành quy chế chuyển tin báo vụ việc về thuế có dấu hiệu tội phạm đến cơ quan điều tra”.

Kết luận

Cùng với sự phát triển của nền kinh tế, các hành vi gian lận ngày càng trở nên tinh vi, phức tạp, tình trạng trốn thuế, nợ thuế, chây ì không nộp thuế vẫn diễn ra thường xuyên. Bên cạnh đó, ý thức tự giác chấp hành các quy định của pháp luật thuế của hộ còn nhiều hạn chế gây khó khăn, trở ngại cho công tác quản lý thuế HKD nói chung.

Bài viết đã cung cấp một cách có hệ thống những nội dung cơ bản trong công tác kiểm tra thuế đối với HKD do cơ quan thuế thực hiện. Đây là khung lý thuyết quan trọng, hành trang kiến thức để cơ quan thuế áp dụng triển khai trong thực tiễn giúp nâng cao chất lượng cuộc kiểm tra thuế HKD cũng như giúp người nộp thuế nắm được những nội dung cơ bản mà cơ quan thuế sẽ thực hiện, từ đó giảm thiểu rủi ro gian lận thuế, đảm bảo thực hiện đúng, thực hiện đủ nghĩa vụ đối với NSNN.

Tài liệu tham khảo:

- Bộ Tài chính (2021), Thông tư hướng dẫn thuế GTGT, thuế TNCN và quản lý thuế đối với HKD, cá nhân kinh doanh số 40/2021/TT-BTC.
 Chính phủ (2020), Nghị định Quy định xử phạt vi phạm hành chính về thuế, hóa đơn số 125/2020/NĐ-CP.
 Cục thuế thành phố Hà Nội (2024), Triển khai kế hoạch kiểm tra đột xuất 2024 đối với hộ kinh doanh.
 Hệ thống thông tin nội bộ ngành thuế: TMS; Etax, Hoá đơn điện tử...
 Quốc hội (2019), Luật Quản lý thuế số 38/2019/QH14.
 Tổng cục thuế (2023), Quyết định ban hành quy trình kiểm tra thuế số 970/QĐ-TCT.
 Tổng cục thuế (2024), Công văn Rà soát công tác quản lý thuế đối với HKD, CNKD số 1357/TCT-DNNCN.

HIỆU QUẢ ỨNG DỤNG CÔNG NGHỆ THÔNG TIN TRONG CÔNG TÁC KẾ TOÁN BẢO HIỂM Y TẾ TẠI BỆNH VIỆN Y HỌC CỔ TRUYỀN

TS. Nguyễn Thị Thu Hiền* - Lê Vũ Lan Phương*

Bảo hiểm y tế (BHYT) giữ vai trò quan trọng trong bảo đảm an sinh xã hội, song công tác kế toán BHYT tại các bệnh viện chuyên khoa vẫn tiềm ẩn nhiều rủi ro về sai sót hồ sơ, chậm thanh quyết toán và áp lực vượt trần quỹ. Nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của việc ứng dụng công nghệ thông tin trong công tác kế toán BHYT tại Bệnh viện Y học Cổ truyền TP.HCM trên cơ sở so sánh số liệu trước và sau khi triển khai giải pháp. Nghiên cứu sử dụng phương pháp nghiên cứu trường hợp, khai thác dữ liệu kế toán BHYT giai đoạn 2023-2024 từ báo cáo quyết toán, hồ sơ thanh toán và hệ thống thông tin bệnh viện. Kết quả cho thấy công nghệ thông tin giúp nâng cao hiệu quả kiểm soát nghiệp vụ và minh bạch tài chính, nhưng chưa đủ để giải quyết triệt để áp lực chi phí mang tính cơ cấu. Nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm về vai trò của công nghệ thông tin trong nâng cao hiệu quả kế toán BHYT tại Bệnh viện Y học Cổ truyền TP.HCM, đồng thời gợi mở các hàm ý quản trị trong bối cảnh chuyển đổi số y tế.

• Từ khóa: bảo hiểm y tế; kế toán; công nghệ thông tin; y học cổ truyền; quản trị chi phí y tế.

Health insurance plays a vital role in supporting social welfare; however, health insurance accounting at traditional medicine hospitals still faces significant risks related to documentation errors, settlement delays, and increasing pressure from budget overruns. This study aims to assess the impact of information technology implementation on health insurance accounting at a traditional medicine hospital in Vietnam by comparing financial data before and after deploying technological solutions. The research uses a case study approach, analyzing health insurance accounting data from 2023-2024, including settlement reports, reimbursement records, and the hospital information system. The findings reveal that information technology significantly improves operational control and financial transparency, yet it is insufficient to fully address the structural pressures on health insurance costs. The study provides empirical evidence of how information technology enhances the efficiency of health insurance accounting at traditional medicine hospitals and offers managerial insights within the framework of healthcare digital transformation.

• Key words: health insurance; accounting; information technology; traditional medicine hospitals; healthcare cost management.

Giới thiệu

Bảo hiểm y tế (BHYT) giữ vai trò trụ cột trong hệ thống an sinh xã hội, góp phần bảo đảm công bằng trong tiếp cận dịch vụ y tế cho các tầng lớp dân cư. Tuy nhiên, tại các bệnh viện chuyên khoa y học cổ truyền (YHCT), tỷ lệ chi trả từ quỹ BHYT đối với các dịch

Ngày nhận bài: 21/01/2026
Ngày gửi phản biện: 04/02/2026
Ngày duyệt đăng: 27/3/2026
DOI:

vụ YHCT vẫn còn ở mức thấp và chưa tương xứng với tiềm năng phát triển của lĩnh vực này (Tạ Nguyên, 2024). Nhiều vướng mắc trong thanh toán BHYT cho YHCT đã được các nghiên cứu và cơ quan quản lý chỉ ra, bao gồm việc chậm cập nhật danh mục kỹ thuật YHCT, bất cập trong định giá dịch vụ và hạn chế trong công tác quản lý hồ sơ thanh toán (Thanh Hằng, 2017). Những tồn tại này khiến các bệnh viện YHCT thường xuyên đối mặt với tình trạng chi phí khám chữa bệnh không được quỹ BHYT thanh toán đầy đủ, thậm chí một tỷ lệ đáng kể chi phí bị từ chối hoặc xuất toán trong quá trình quyết toán, làm gia tăng áp lực tài chính cho các đơn vị (Nguyễn và cộng sự, 2024).

Trong bối cảnh đó, yêu cầu cải tiến công tác kế toán BHYT tại các bệnh viện YHCT trở nên cấp thiết nhằm giảm thiểu thất thoát và nâng cao hiệu quả sử dụng quỹ. Những năm gần đây, Chính phủ đã ban hành nhiều chính sách quan trọng nhằm thúc đẩy quản lý chi phí và chuyển đổi số trong lĩnh vực y tế. Chương trình phát triển y dược cổ truyền đến năm 2030 nhấn mạnh yêu cầu kết hợp YHCT với y học hiện đại, đồng thời hoàn thiện hệ thống thông tin và cơ chế thanh toán cho lĩnh vực YHCT (TTCP, 2019). Bên cạnh đó, trước áp lực mất cân đối quỹ BHYT ngày càng gia tăng, Chính phủ liên tục yêu cầu tăng cường kiểm soát chi phí khám chữa bệnh BHYT, ngăn chặn tình trạng lãng phí và thất thoát quỹ (Thanh Quý, 2018).

* Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh; email: nguyenthuhien@juh.edu.vn - lvp1phuong.yhct@gmail.com

** Học viện Tài chính

Trong bối cảnh này, công tác kế toán BHYT không thể tiếp tục vận hành theo phương thức thủ công mà phải chuyển sang mô hình quản lý dựa trên công nghệ thông tin (CNTT) nhằm tự động hóa quy trình, giảm sai sót và nâng cao tính minh bạch.

Từ góc độ lý thuyết và thực tiễn quốc tế, nhiều nghiên cứu cho thấy việc ứng dụng CNTT và trí tuệ nhân tạo có thể mang lại những cải thiện đáng kể trong quản lý tài chính y tế, đặc biệt là trong kiểm soát chi phí và giảm lãng phí nguồn lực (Berwick & Hackbarth, 2012; Sahni và cộng sự, 2023). Các hệ thống quản lý bệnh viện tích hợp, khai thác dữ liệu lớn và công cụ phân tích thời gian thực giúp nâng cao năng lực giám sát tài chính, hỗ trợ ra quyết định và phát hiện sớm các rủi ro chi phí. Tại Việt Nam, các bệnh viện đã từng bước triển khai các giải pháp CNTT trong quản lý viện phí và giám định BHYT theo các tiêu chuẩn dữ liệu mới. Đồng thời, ngành Bảo hiểm xã hội cũng đã nhiều lần cảnh báo về tình trạng sai sót và gian lận trong xử lý hồ sơ BHYT, cho thấy nhu cầu cấp thiết phải ứng dụng công nghệ để tăng cường kiểm soát và phòng chống gian lận quỹ. Những bằng chứng thực tiễn này cho thấy các giải pháp CNTT có tiềm năng trở thành công cụ hữu hiệu trong việc cải thiện hiệu quả công tác kế toán BHYT.

Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu trước đây chủ yếu tập trung vào các bệnh viện đa khoa tuyến trên hoặc hệ thống y tế nói chung, trong khi bằng chứng thực nghiệm đối với các bệnh viện chuyên khoa YHCT còn khá hạn chế. Vẫn còn thiếu vắng các nghiên cứu đi sâu phân tích vai trò của CNTT trong công tác kế toán BHYT tại các bệnh viện YHCT ở Việt Nam, đặc biệt là các nghiên cứu gắn với dữ liệu thực tế trước và sau khi triển khai giải pháp công nghệ.

Trên cơ sở đó, nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá các giải pháp ứng dụng CNTT trong công tác kế toán BHYT tại Bệnh viện Y học Cổ truyền TP.HCM, hướng tới cải thiện độ chính xác của hồ sơ thanh toán, giảm khối lượng công việc thủ công, rút ngắn thời gian thanh quyết toán và nâng cao chất lượng thông tin phục vụ quản lý chi phí. Câu hỏi nghiên cứu trung tâm đặt ra là liệu việc tích hợp các công cụ CNTT, bao gồm phần mềm quản lý, chức năng tự động hóa, cảnh báo và phân tích dữ liệu, vào quy trình kế toán BHYT có giúp nâng cao hiệu quả và tính minh bạch trong quản lý quỹ BHYT của bệnh viện hay không.

Cơ sở lý thuyết và giả thuyết

Việc ứng dụng CNTT trong quản lý tài chính y tế được đặt trên nền tảng lý thuyết về quản lý chi phí và cải tiến quy trình. Theo Berwick và Hackbarth

(2012), một phần đáng kể chi phí y tế bị lãng phí do hoạt động hành chính không hiệu quả, sai sót trong xử lý hồ sơ và quy trình thủ công chậm trễ. Trong bối cảnh kế toán BHYT, những lãng phí này được thể hiện qua tỷ lệ hồ sơ bị từ chối thanh toán, chi phí bị xuất toán và thời gian xử lý kéo dài, ảnh hưởng trực tiếp đến dòng tiền và khả năng cân đối tài chính của bệnh viện. Lý thuyết quản lý chất lượng cũng chỉ ra rằng tự động hóa và chuẩn hóa quy trình giúp giảm lỗi do con người, tăng độ chính xác của dữ liệu và nâng cao hiệu quả vận hành (Orszag & Emanuel, 2010).

Từ góc độ đổi mới công nghệ trong lĩnh vực tài chính y tế, các hệ thống phân tích dữ liệu và trí tuệ nhân tạo ngày càng được xem là công cụ hỗ trợ quản trị chi phí hiệu quả. Các nghiên cứu gần đây cho thấy khi dữ liệu được số hóa và phân tích theo thời gian thực, nhà quản lý có khả năng dự báo xu hướng, phát hiện bất thường và đưa ra quyết định phù hợp hơn (Ramezani và cộng sự, 2023). Lý thuyết hệ thống thông tin quản trị nhấn mạnh vai trò của dữ liệu tập trung trong việc nâng cao năng lực giám sát tài chính và tối ưu hóa phân bổ nguồn lực (Murray, 2022). Trong quản lý quỹ BHYT, điều này đồng nghĩa bệnh viện có thể chủ động phát hiện sớm nguy cơ chi vượt trần, kiểm soát các khoản chi bất hợp lý và hạn chế rủi ro gian lận thay vì chỉ phát hiện muộn qua hậu kiểm.

Tại Việt Nam, các nghiên cứu cho thấy hiệu quả kiểm soát chi phí phụ thuộc không chỉ vào công nghệ mà còn vào cơ chế phối hợp giữa bệnh viện và cơ quan bảo hiểm xã hội. Bên cạnh đó, Bùi (2019) chỉ ra rằng cải tiến phương thức thanh toán, như áp dụng định suất hoặc gói dịch vụ, có thể giảm áp lực vượt trần quỹ, nhưng chỉ hiệu quả khi hạ tầng dữ liệu và hệ thống thông tin được chuẩn hóa đầy đủ. Những kết quả này cho thấy rằng giải pháp công nghệ chỉ phát huy hiệu quả khi được triển khai đồng bộ với yếu tố con người, quy trình và chính sách.

Từ tổng hợp các nền tảng lý thuyết và bằng chứng thực nghiệm, nghiên cứu dự báo rằng ứng dụng CNTT sẽ mang lại hai nhóm lợi ích chính: (i) lợi ích tác nghiệp, thể hiện qua việc giảm sai sót và tăng tốc độ xử lý nghiệp vụ kế toán BHYT; và (ii) lợi ích quản trị, thể hiện qua việc nâng cao năng lực kiểm soát, dự báo và điều hành chi phí BHYT. Hai giả thuyết nghiên cứu được xây dựng tương ứng với hai nhóm lợi ích này như sau:

H1: Ứng dụng CNTT trong công tác kế toán BHYT giúp giảm tỷ lệ hồ sơ bị từ chối thanh toán và rút ngắn thời gian xử lý thanh quyết toán.

H2: Việc ứng dụng các công cụ phân tích dữ liệu giúp nâng cao năng lực kiểm soát và tối ưu hóa chi phí BHYT tại bệnh viện.

Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu được thực hiện theo phương pháp nghiên cứu trường hợp (case study) kết hợp với hành động nghiên cứu (action research), trong đó Bệnh viện Y học Cổ truyền TP.HCM được lựa chọn làm đối tượng nghiên cứu điển hình. Cách tiếp cận này cho phép vừa phân tích thực trạng, vừa đánh giá trực tiếp hiệu quả của các giải pháp trong bối cảnh thực tế triển khai. Dữ liệu được thu thập trong giai đoạn 2023-2024, bao gồm số liệu tài chính BHYT từ các bảng kê quyết toán với cơ quan bảo hiểm xã hội, báo cáo quyết toán BHYT theo quý, dữ liệu trích xuất từ hệ thống thông tin bệnh viện (HIS), cùng với phỏng vấn nhân viên kế toán BHYT về quy trình nghiệp vụ hiện hành. Các chỉ tiêu phân tích chính bao gồm tổng chi phí khám chữa bệnh BHYT, tỷ lệ chi phí bị từ chối thanh toán (xuất toán) và thời gian xử lý hồ sơ thanh toán.

Trong nửa cuối năm 2025, nhóm nghiên cứu tiến hành đánh giá gói giải pháp CNTT tích hợp trong công tác kế toán BHYT tại bệnh viện, là hệ thống đã được bệnh viện triển khai áp dụng từ đầu năm 2024. Việc đánh giá hiệu quả gói giải pháp được thực hiện thông qua so sánh kết quả trước và sau khi triển khai, cụ thể năm 2023 và năm 2024, dựa trên các chỉ tiêu về tỷ lệ xuất toán, giá trị chi phí bị từ chối thanh toán và thời gian xử lý hồ sơ kế toán BHYT. Do phạm vi nghiên cứu chỉ giới hạn trong một bệnh viện, phương pháp phân tích chủ yếu là thống kê mô tả và so sánh xu hướng. Bên cạnh đó, nhóm nghiên cứu sử dụng thêm thông tin phỏng vấn ngắn với một số nhân sự chủ chốt để bổ sung minh chứng định tính cho kết quả định lượng.

Kết quả nghiên cứu

Phần này trình bày kết quả phân tích số liệu kế toán bảo hiểm y tế tại Bệnh viện Y học cổ truyền trong giai đoạn 2023-2024, dựa trên dữ liệu báo cáo quyết toán BHYT, hồ sơ thanh toán và hệ thống quản lý kế toán sau khi triển khai các giải pháp ứng dụng CNTT. Phân tích tập trung làm rõ hai nội dung trọng tâm gồm: (i) sự thay đổi về mức độ chi phí BHYT bị cơ quan bảo hiểm xã hội từ chối thanh toán trước và sau khi áp dụng công nghệ; và (ii) mối quan hệ giữa kinh phí BHYT được giao, chi phí khám chữa bệnh thực tế phát sinh và tình trạng vượt trần quỹ BHYT.

Thực trạng trước can thiệp (năm 2023)

Phân tích số liệu năm 2023 cho thấy công tác kế toán BHYT tại Bệnh viện Y học cổ truyền còn tồn tại nhiều hạn chế. Toàn bộ quy trình từ tổng hợp chứng từ, lập bảng kê, đối chiếu đến gửi hồ sơ giám định chủ yếu được thực hiện thủ công bởi một nhân sự kế toán BHYT, trong khi khối lượng hồ sơ lớn và tính chất nghiệp vụ phức tạp. Hệ quả là tình trạng chậm trễ nộp hồ sơ và sai sót nghiệp vụ xảy ra khá phổ biến.

Trong năm 2023, tổng kinh phí khám chữa bệnh BHYT được giao cho bệnh viện là 116.637 triệu đồng, trong khi chi phí thực tế phát sinh lên tới 120.185 triệu đồng, dẫn đến mức vượt trần 3.429 triệu đồng. Cùng với đó, tổng chi phí bị cơ quan bảo hiểm xã hội từ chối thanh toán trong năm đạt 216,99 triệu đồng. Đáng chú ý, riêng quý IV/2023 ghi nhận mức xuất toán rất cao, lên tới 142,15 triệu đồng, chiếm hơn 65% tổng giá trị bị từ chối của cả năm. Các sai sót chủ yếu tập trung vào chênh lệch mã dịch vụ so với danh mục BHXH, cập nhật chậm đơn giá thanh toán, thiếu mã ICD phù hợp hoặc trùng lặp chi phí. Bên cạnh thiệt hại tài chính trực tiếp, thời gian hoàn tất đối chiếu và chốt hồ sơ mỗi quý thường kéo dài từ hai đến ba tuần, làm chậm dòng tiền và gia tăng áp lực cho bộ phận kế toán.

Kết quả sau khi ứng dụng công nghệ thông tin (năm 2024)

Sau khi gói giải pháp CNTT được bệnh viện triển khai và hoàn thiện, kết quả cải thiện rõ rệt đã được ghi nhận trong năm 2024. Bảng 1 trình bày mức chi phí BHYT bị cơ quan bảo hiểm xã hội từ chối thanh toán theo từng quý trong hai năm 2023 và 2024.

Bảng 1. Chi phí BHYT bị từ chối thanh toán tại Bệnh viện YHCT (Triệu đồng)

Quý	Năm 2023	Năm 2024	Chênh lệch	
			Triệu đồng	(%)
quý I	35,76	17,11	-18,65	-52,1
quý II	20,70	22,97	+2,27	+11,0
quý III	18,38	14,26	-4,12	-22,4
quý IV	142,15	5,04	-137,11	-96,5
Tổng	216,99	59,38	-157,61	-72,6

Nguồn: Phòng Tài chính - Kế toán Bệnh viện Y học cổ truyền, Báo cáo quyết toán BHYT 2023-2024

Kết quả ở Bảng 1 cho thấy tổng chi phí bị xuất toán năm 2024 chỉ còn 59,38 triệu đồng, giảm 157,61 triệu đồng so với năm 2023, tương ứng mức giảm khoảng 72,6%. Điều này phản ánh hiệu quả rõ rệt của các công cụ kiểm tra tự động, đối chiếu dữ liệu và cảnh báo sai sót trong việc ngăn ngừa lỗi hồ sơ ngay từ khâu lập chứng từ.

Xét theo diễn biến từng quý, năm 2023 ghi nhận biến động rất lớn, đặc biệt tại quý IV với mức xuất toán vượt trội. Ngược lại, trong năm 2024, chi phí bị từ chối thanh toán duy trì ở mức tương đối thấp và ổn định, trong đó quý IV/2024 chỉ còn 5,04 triệu đồng, giảm tới 96,5% so với cùng kỳ năm trước. Mặc dù quý II/2024 ghi nhận mức xuất toán tăng nhẹ so với năm 2023, song đây là hiện tượng mang tính cục bộ trong giai đoạn chuyển tiếp khi bệnh viện đồng thời cập nhật các quy định mới về giá dịch vụ và danh mục thanh toán. Từ quý III/2024 trở đi, khi hệ thống vận hành ổn định, mức xuất toán giảm liên tục và duy trì ở mức tối thiểu.

Kết quả này cho thấy ứng dụng CNTT đã giúp bệnh viện nâng cao năng lực kiểm soát sai sót hồ

sơ và giảm đáng kể rủi ro bị từ chối thanh toán. Tuy nhiên, để đánh giá toàn diện hơn tác động của CNTT tới hoạt động tài chính, cần tiếp tục xem xét mối quan hệ giữa kinh phí BHYT được giao, chi phí khám chữa bệnh thực tế và mức độ vượt trần quỹ, được trình bày tại Bảng 2.

Bảng 2. Tổng hợp kinh phí sử dụng và chi phí KCB BHYT năm 2023-2024 (Triệu đồng)

Chỉ tiêu	Năm 2023	Năm 2024	Chênh lệch	
			Triệu đồng	(%)
Kinh phí KCB BHYT được giao	116.637,72	117.157,79	+520,07	+0,45
Chi phí KCB BHYT thực tế	120.185,28	127.267,24	+7.081,96	+5,9
Số vượt trần (Chi - Kinh phí giao)	3.429,71	10.109,45	+6.679,74	+194,7

Nguồn: Phòng Tài chính - Kế toán BV YHCT, Báo cáo quyết toán BHYT 2023-2024.

Bảng 2 cho thấy kinh phí BHYT được giao trong hai năm chỉ tăng nhẹ 520,07 triệu đồng, trong khi chi phí khám chữa bệnh thực tế tăng rất mạnh, lên tới 7.081,96 triệu đồng, tương đương gần 5,9%. Sự chênh lệch lớn này khiến mức vượt trần BHYT của bệnh viện tăng từ 3.429,71 triệu đồng năm 2023 lên 10.109,45 triệu đồng năm 2024, tức tăng thêm 6.679,74 triệu đồng, gần gấp ba lần so với năm trước.

Kết quả này phản ánh áp lực tài chính ngày càng lớn đối với bệnh viện trong bối cảnh nhu cầu khám chữa bệnh gia tăng, cơ cấu bệnh tật phức tạp và giá dịch vụ y tế có xu hướng điều chỉnh tăng. Mặc dù ứng dụng CNTT không làm giảm ngay tổng chi phí khám chữa bệnh BHYT, song hệ thống phân tích và báo cáo quản trị đã giúp bệnh viện nhận diện rõ hơn xu hướng tăng chi phí, đặc biệt ở nhóm điều trị nội trú và các dịch vụ kỹ thuật. Nhờ đó, ban lãnh đạo bệnh viện có cơ sở dữ liệu tin cậy để chủ động điều chỉnh dự toán, kiểm soát chi phí theo thời gian thực và kiến nghị điều chỉnh mức phân bổ quỹ trong các kỳ tiếp theo.

Thảo luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy dữ liệu thực nghiệm ủng hộ rõ rệt cho giả thuyết H1. Mức giảm khoảng 72,6% chi phí bị cơ quan bảo hiểm xã hội từ chối thanh toán trong năm 2024 so với năm 2023 phản ánh tác động trực tiếp của các giải pháp công nghệ đến chất lượng hồ sơ và quy trình kế toán BHYT. Cơ chế tác động chủ yếu xuất phát từ việc chuẩn hóa dữ liệu, tự động hóa khâu kiểm tra và thiết lập hệ thống cảnh báo sai sót ngay tại thời điểm nhập liệu, qua đó làm giảm đáng kể các lỗi mang tính kỹ thuật và hành chính. Kết quả này phù hợp với lập luận của Berwick và Hackbarth (2012) khi cho rằng tự động hóa có thể loại bỏ phần lớn lãng phí phát sinh từ sai sót con người trong lĩnh vực y tế. Đồng thời, phát hiện của nghiên cứu cũng nhất quán với bằng chứng thực nghiệm tại một số bệnh viện trong nước, như nghiên cứu của Nguyễn và cộng sự (2024), cho thấy các can thiệp về quy trình và công nghệ có thể làm giảm rõ

rệt chi phí bị xuất toán. Do đó, giả thuyết H1 về vai trò của CNTT trong việc giảm sai sót và nâng cao hiệu quả tác nghiệp của kế toán BHYT được xác nhận trong bối cảnh nghiên cứu này.

Bên cạnh tác động ở khía cạnh tác nghiệp, kết quả từ Bảng 2 cho thấy giả thuyết H2 về vai trò của CNTT trong nâng cao năng lực kiểm soát chi phí cũng được dữ liệu hỗ trợ. Mặc dù tổng chi phí khám chữa bệnh BHYT thực tế tiếp tục gia tăng mạnh trong năm 2024 do các yếu tố khách quan như nhu cầu điều trị tăng và điều chỉnh giá dịch vụ, song hệ thống phân tích dữ liệu và báo cáo quản trị đã giúp ban lãnh đạo bệnh viện theo dõi được xu hướng chi phí theo thời gian thực. Thông qua các công cụ giám sát và cảnh báo sớm, bệnh viện có khả năng nhận diện sớm nguy cơ vượt trần quỹ, từ đó chủ động điều chỉnh phương án điều hành, như phân tích lại cơ cấu điều trị, rà soát chi phí theo khoa/phòng và kịp thời xây dựng kiến nghị điều chỉnh mức phân bổ quỹ. Kết quả này phù hợp với nhận định của Sahni và cộng sự (2023) về vai trò của phân tích dữ liệu và trí tuệ nhân tạo trong việc nâng cao năng lực dự báo và kiểm soát chi phí y tế. Mặc dù nghiên cứu chưa định lượng trực tiếp được mức tiết kiệm chi phí do công cụ phân tích dữ liệu mang lại, nhưng từ góc độ quản trị, việc nâng cao khả năng giám sát theo thời gian thực đã cải thiện rõ rệt chất lượng điều hành tài chính của bệnh viện.

Các phát hiện trên cũng phản ánh đúng bối cảnh chuyển đổi số của ngành y tế Việt Nam trong những năm gần đây. Việc chuẩn hóa dữ liệu, liên thông hệ thống và triển khai BHYT điện tử là yêu cầu bắt buộc đối với các cơ sở khám chữa bệnh. Trường hợp của Bệnh viện Y học Cổ truyền TP.HCM cho thấy, nếu chậm đổi mới phương thức quản lý và tiếp tục phụ thuộc vào quy trình thủ công, đơn vị có thể đối mặt với rủi ro thất thoát tài chính lớn, thể hiện qua mức chi phí bị xuất toán rất cao trong năm 2023. Ngược lại, khi các giải pháp CNTT được triển khai đồng bộ, hiệu quả mang lại là rõ rệt và có thể đo lường được. Kết quả này phù hợp với xu hướng chung tại nhiều bệnh viện trong cả nước, nơi các hệ thống quản lý viện phí và hồ sơ sức khỏe điện tử đang được đẩy mạnh triển khai nhằm đáp ứng yêu cầu quản lý BHYT điện tử trên phạm vi toàn quốc. Đồng thời, nghiên cứu cũng bổ sung bằng chứng cho thấy các bệnh viện chuyên khoa, không chỉ các bệnh viện đa khoa tuyến trên, hoàn toàn có khả năng áp dụng hiệu quả CNTT trong quản lý tài chính.

Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra những thách thức đáng kể trong quá trình triển khai. Trong giai đoạn đầu, bệnh viện gặp một số trục trặc kỹ thuật liên quan đến định dạng dữ liệu và kết nối với công

giám định của cơ quan bảo hiểm xã hội, đòi hỏi thời gian điều chỉnh và hoàn thiện hệ thống. Bên cạnh đó, việc thay đổi thói quen làm việc của nhân viên kế toán cũng là một rào cản không nhỏ, do yêu cầu chuẩn hóa dữ liệu và tuân thủ quy trình số hóa ở mức cao hơn so với trước đây.

Tổng hợp các phân tích cho thấy, ứng dụng CNTT trong công tác kế toán BHYT tại Bệnh viện Y học Cổ truyền TP.HCM đã mang lại hiệu quả rõ rệt trong việc giảm thiểu sai sót nghiệp vụ, dẫn đến giảm chi phí bị cơ quan bảo hiểm xã hội từ chối thanh toán, đồng thời nâng cao năng lực giám sát và minh bạch hóa thông tin tài chính. Tuy nhiên, trong bối cảnh chi phí khám chữa bệnh tiếp tục tăng nhanh hơn mức tăng của kinh phí được giao, các giải pháp công nghệ hiện nay mới chủ yếu phát huy hiệu quả ở khía cạnh kiểm soát quy trình và dữ liệu, trong khi áp lực vượt trần quỹ vẫn là thách thức mang tính cơ cấu. Những kết quả này cung cấp cơ sở thực tiễn quan trọng để rút ra các kết luận tổng quát và đề xuất các hàm ý quản trị được trình bày trong phần tiếp theo.

Kết luận và hàm ý

Kết luận

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá tác động của việc ứng dụng CNTT trong công tác kế toán bảo hiểm y tế tại Bệnh viện Y học Cổ truyền TP.HCM trên cơ sở so sánh dữ liệu trước và sau khi triển khai gói giải pháp công nghệ. Kết quả nghiên cứu cho thấy, việc ứng dụng CNTT đã mang lại những cải thiện rõ rệt trong kiểm soát nghiệp vụ kế toán BHYT, thể hiện qua mức giảm mạnh chi phí bị cơ quan bảo hiểm xã hội từ chối thanh toán, với tỷ lệ giảm hơn 70% trong năm 2024 so với năm 2023. Điều này khẳng định vai trò quan trọng của số hóa dữ liệu, tự động hóa kiểm tra và đối chiếu hồ sơ trong việc hạn chế sai sót và nâng cao hiệu quả tác nghiệp của bộ phận kế toán.

Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng cho thấy hệ thống phân tích dữ liệu và báo cáo quản trị đã góp phần nâng cao năng lực giám sát tài chính của bệnh viện. Mặc dù tổng chi phí khám chữa bệnh BHYT vẫn tiếp tục gia tăng do các yếu tố khách quan, song việc theo dõi được xu hướng chi phí theo thời gian thực đã giúp bệnh viện chủ động hơn trong điều hành, lập dự toán và xây dựng các kiến nghị điều chỉnh quỹ. Kết quả này cho thấy CNTT không chỉ có ý nghĩa ở cấp độ nghiệp vụ kế toán, mà còn có vai trò quan trọng trong nâng cao chất lượng quản trị tài chính bệnh viện.

Tuy nhiên, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng, trong bối cảnh chi phí khám chữa bệnh tiếp tục tăng nhanh hơn mức tăng của kinh phí được giao, áp lực vượt trần quỹ

BHYT vẫn là thách thức mang tính cơ cấu đối với bệnh viện. Điều này cho thấy ứng dụng CNTT dù là điều kiện cần, nhưng chưa phải là điều kiện đủ để giải quyết triệt để bài toán cân đối quỹ BHYT. Do đó, việc kết hợp giữa đổi mới công nghệ với các cơ chế điều tiết tài chính phù hợp ở tầm vĩ mô là yêu cầu tất yếu trong giai đoạn tới.

Hàm ý quản trị

Từ các kết quả nghiên cứu, một số hàm ý quan trọng đối với công tác quản trị tại các bệnh viện Y học cổ truyền có thể được chỉ ra. Trước hết, bệnh viện cần xem ứng dụng CNTT trong kế toán BHYT là một chiến lược dài hạn thay vì một giải pháp tình thế. Việc duy trì chuẩn hóa dữ liệu, cập nhật thường xuyên danh mục thanh toán và hoàn thiện các công cụ kiểm tra tự động là điều kiện then chốt để bảo đảm hiệu quả bền vững của hệ thống.

Thứ hai, bệnh viện cần tăng cường năng lực khai thác dữ liệu phục vụ quản trị, đặc biệt là sử dụng thường xuyên các báo cáo phân tích chi phí theo khoa/phòng, nhóm dịch vụ và loại hình điều trị. Việc gắn kết chặt chẽ giữa bộ phận kế toán, chuyên môn và CNTT sẽ giúp ban lãnh đạo đưa ra các quyết định điều hành dựa trên bằng chứng thay vì cảm tính.

Thứ ba, yếu tố con người cần tiếp tục được quan tâm đúng mức trong quá trình chuyển đổi số. Bệnh viện cần duy trì cơ chế đào tạo định kỳ, chuẩn hóa quy trình thao tác và xây dựng văn hóa làm việc dựa trên dữ liệu nhằm bảo đảm rằng hệ thống công nghệ được vận hành hiệu quả, ổn định và liên tục cải tiến theo yêu cầu thực tiễn.

Tài liệu tham khảo:

- Berwick, D. M., & Hackbarth, A. D. (2012). Eliminating waste in US health care. *Jama*, 307(14), 1513-1516.
- Bùi, H. T. (2019). Đánh giá kết quả thi điểm sửa đổi phương thức thanh toán chi phí khám chữa bệnh BHYT theo định suất tại Khánh Hòa năm 2014 (Luận án tiến sĩ, Trường Đại học Y tế Công đồng).
- Markovich, P. (2012). A global budget pilot project among provider partners and Blue Shield of California led to savings in first two years. *Health Affairs*, 31(9), 1969-1976. <https://doi.org/10.1377/hlthaff.2012.0358>.
- Murray, R. (2022). Hospital global budgets: A promising state tool for controlling health care spending. New York, NY: The Commonwealth Fund.
- Nguyễn, T. H. L., Phạm, V. L., Huỳnh, M. C., & Lê, N. Đ. K. (2024). Nghiên cứu tình hình chi phí bị từ chối thanh toán trong khám và điều trị bảo hiểm y tế và kết quả can thiệp tại Bệnh viện Đa khoa Medic Bình Dương năm 2023-2024. *Tạp chí Y học Việt Nam*, 534(1), 144-149.
- Orszag, P. R., & Emanuel, E. J. (2010). Health care reform and cost control. *New England Journal of Medicine*, 363(7), 601-603. <https://doi.org/10.1056/NEJMp1006571>.
- Ramezani, M., Takian, A., Bakhtiari, A., Rabiee, H. R., Fazaeli, A. A., & Sazgarnejad, S. (2023). The application of artificial intelligence in health financing: a scoping review. *Cost Effectiveness and Resource Allocation*, 21(1), 83. <https://doi.org/10.1186/s12962-023-00492-2>.
- Sahni, N., Stein, G., McKinsey, O., Zimmel, R., & Cutler, D. M. (2023). The potential impact of artificial intelligence on healthcare spending (Vol. 30857). Cambridge, MA, USA: National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4334926>.
- Tạ Nguyễn (2024). Bảo hiểm y tế chi trả cho lĩnh vực y học cổ truyền vẫn còn thấp. *Báo Công an nhân dân*, TP. Đà Nẵng. <https://cadn.com.vn/bao-hiem-y-te-chi-tra-cho-linh-vuc-y-hoc-co-truyen-van-con-thap-post303538.html>.
- Thanh Hằng (2017). Nhiều vướng mắc về thanh toán bảo hiểm y tế trong y học cổ truyền. *Báo Công an Nhân Dân Điện Tử*, 5(6). Truy cập tại <https://cand.com.vn/y-te/Nhieu-vuong-mac-ve-thanh-toan-bao-hiem-y-te-trong-y-hoc-co-truyen-i435460>.
- Thanh quý. (2018). Giải pháp kiểm soát chi phí khám, chữa bệnh không hợp lý. *Báo Nhân Dân Điện Tử*, 3(1). Truy cập tại <https://nhandan.vn/giai-phap-kiem-soat-chi-phi-kham-chua-benh-khong-hop-ly-post313611.html>.
- TTCP. (2019). Quyết định số 1893/QĐ-TTg ban hành Chương trình phát triển y dược cổ truyền, kết hợp y dược cổ truyền với y dược hiện đại đến năm 2030. Hà Nội.

ĐỔI MỚI SÁNG TẠO HƯỚNG TỚI PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG: NGHIÊN CỨU TRƯỜNG HỢP CÁC DOANH NGHIỆP NÔNG NGHIỆP

PGS.TS. Vũ Hoàng Nam* - PGS.TS. Nguyễn Thị Khánh Chi* - ThS. Lê Ngọc Dũng**

Đổi mới sáng tạo đã trở thành động lực chính để doanh nghiệp phát triển bền vững. Câu hỏi đặt ra là doanh nghiệp cần đổi mới sáng tạo như thế nào. Nghiên cứu này khám phá quá trình đổi mới sáng tạo của một số doanh nghiệp nông nghiệp ở Việt Nam. Kết quả phỏng vấn sâu đại diện một số doanh nghiệp nông nghiệp tại hai tỉnh Sơn La và Đắk Lắk cho thấy một số doanh nghiệp đã đổi mới sáng tạo bằng cách phát triển mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch trong khi nhiều doanh nghiệp tập trung đổi mới và nâng cao chất lượng sản phẩm nông nghiệp. Các doanh nghiệp phát triển mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch có thể đa dạng hóa hoạt động kinh doanh nên giảm được rủi ro do sự biến động của giá cả nông sản và sự phụ thuộc vào thị trường. Mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch tạo ra nguồn thu mới. Hiệu ứng cộng hưởng của sản xuất nông nghiệp gắn với du lịch góp phần thúc đẩy phát triển bền vững. Kết quả nghiên cứu đề xuất một số gợi ý chính sách nhằm hỗ trợ các doanh nghiệp nông nghiệp lựa chọn cách thức và thực hiện đổi mới sáng tạo hướng tới phát triển bền vững.

• Từ khóa: đổi mới sáng tạo, sản xuất nông nghiệp, du lịch, bảo tồn đa dạng sinh học, phát triển bền vững.

Innovation has become a key driver for sustainable business development. The question is, how should businesses innovate? This study explores the innovation process of several agricultural businesses in Vietnam. In-depth interviews with representatives of several agricultural businesses in Son La and Dak Lak provinces revealed that some businesses have innovated by developing business models that combine agricultural production and tourism, while many others focus on innovating and improving the quality of agricultural products. Businesses that develop integrated agricultural production and tourism models can diversify their operations, thus reducing risks from fluctuating agricultural prices and market dependence. These integrated models generate new revenue streams. The synergistic effect of agricultural production linked with tourism contributes to sustainable development. The research findings propose several policy suggestions to support agricultural enterprises in selecting and implementing innovative approaches towards sustainable development.

• Key words: innovation, agricultural production, tourism, biodiversity conservation, sustainable development.

Ngày nhận bài: 15/12/2025

Ngày gửi phản biện: 04/02/2026

Ngày duyệt đăng: 25/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và cạnh tranh ngày càng gay gắt, đổi mới sáng tạo (ĐMST) là yếu tố giúp doanh nghiệp phát triển lợi thế cạnh tranh bền vững (Kotko và cộng sự, 2026). ĐMST đặc biệt quan trọng đối với các doanh nghiệp sản xuất nông nghiệp khi phải đối mặt với nhiều thách thức như biến động giá cả, yêu cầu về chất lượng, an toàn thực phẩm, tiêu chuẩn bền vững, cạnh tranh quốc tế và biến đổi khí hậu (Tomashuk, 2023).

Một trong những hướng ĐMST cho các doanh nghiệp sản xuất nông nghiệp là mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch (Kalna-Dubinyuk & Dubinyuk, 2025). Mô hình này giúp doanh nghiệp đa dạng hóa nguồn thu, giảm rủi ro, nâng cao hình ảnh, tăng khả năng cạnh tranh và tiếp cận thị trường (Wen-Ta & Tsai, 2025). Du lịch nông nghiệp giúp cải thiện sinh kế nông dân và thúc đẩy phát triển nông thôn bền vững (Barbieri, 2020). Các nghiên cứu trước tập trung vào tác động kinh tế, xã hội của du lịch nông nghiệp (Yang và cộng sự, 2025) hoặc phát triển nông thôn (Piras & Pedes, 2025). Chưa có nhiều nghiên cứu về vai trò của mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch, đặc biệt trong bối cảnh vùng xa, khó khăn của các nước đang phát triển. Chưa có nghiên cứu nào so sánh kết quả triển khai mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch với kết quả đổi mới sản phẩm trong sản xuất nông nghiệp.

* Trường Đại học Ngoại thương; email: namvh@ftu.edu.vn - chintk@ftu.edu.vn

** United Nations Development Programme (UNDP) Việt Nam; email: le.ngoc.dung@undp.org

Bài viết này là sản phẩm của đề tài "Nghiên cứu tác động của du lịch nông nghiệp đến hành vi bảo tồn đa dạng sinh học trong sản xuất nông nghiệp ở Việt Nam" do Quỹ Phát triển Khoa học và Công nghệ Quốc gia tài trợ, mã số 502.02-2025.16

Nghiên cứu này thực hiện ở Sơn La và Đắk Lắk. Sơn La là địa phương có tiềm năng lớn về nông nghiệp và du lịch nhờ khí hậu ôn đới, cảnh quan núi rừng đa dạng, sản phẩm đặc trưng và bản sắc đa văn hóa dân tộc (DCST, 2017). Đắk Lắk với đất bazan màu mỡ, khí hậu nhiệt đới, cũng là vùng tiềm năng sản xuất nông nghiệp kết hợp du lịch. Nghiên cứu sử dụng phương pháp định tính thông qua phỏng vấn sâu 14 doanh nghiệp sản xuất nông nghiệp. Các doanh nghiệp sản xuất giống cây trồng, mía đường, chè, cà phê, ca cao, mắc ca, sữa. Nội dung phỏng vấn gồm thực tiễn sản xuất kinh doanh, động lực, quá trình, kết quả ĐMST. Kết quả nghiên cứu cho thấy sự khác biệt lớn về kết quả kinh doanh giữa các doanh nghiệp thực hiện mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch so với các doanh nghiệp chỉ tập trung đổi mới sản phẩm nông nghiệp.

2. Cơ sở lý luận

2.1. Đổi mới sáng tạo

Theo Schumpeter (1934), ĐMST bao gồm giới thiệu sản phẩm mới, phương pháp sản xuất mới, mở ra thị trường mới, tìm ra nguồn cung cấp mới và thực hiện cách thức tổ chức mới. Theo OECD (2005), ĐMST là việc thực thi một sản phẩm hoặc một quy trình mới hoặc được cải tiến đáng kể, một phương pháp marketing mới, hay một biện pháp mới mang tính tổ chức trong thực tiễn hoạt động, trong tổ chức công việc hay trong quan hệ với bên ngoài. ĐMST được phân thành bốn loại: đổi mới sản phẩm, đổi mới quy trình, đổi mới marketing và đổi mới tổ chức.

Đổi mới sản phẩm là giới thiệu sản phẩm hoặc dịch vụ mới hoặc cải tiến đáng kể về đặc tính kỹ thuật, thành phần, phần mềm hoặc tính năng sử dụng. Đổi mới quy trình là áp dụng phương pháp sản xuất hoặc phân phối mới hoặc cải tiến đáng kể, nhằm giảm chi phí, nâng cao chất lượng hoặc hiệu quả. Đổi mới marketing là thực hiện phương pháp marketing mới, liên quan đến thay đổi đáng kể trong thiết kế sản phẩm, bao bì, định giá, phân phối hoặc quảng bá. Đổi mới tổ chức là việc áp dụng phương pháp tổ chức mới trong thực tiễn kinh doanh, tổ chức nơi làm việc hoặc quan hệ bên ngoài (Eurostat, 2018). Khung lý thuyết này thường được sử dụng để đo lường và phân tích đổi mới ở cấp độ doanh nghiệp. Trong nông nghiệp, bao gồm hợp tác xã kiểu mới, chuỗi giá trị liên kết nông dân-doanh nghiệp hoặc quản lý chuỗi cung ứng số hóa (Gray và Jones, 2022).

2.2. Mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp với du lịch

Theo Barbieri (2020), du lịch nông nghiệp là khái niệm thường nhấn mạnh vào đa dạng hóa trong

nông nghiệp. Phillip và cộng sự (2010) nhấn mạnh du lịch nông nghiệp dựa trên sản xuất nông nghiệp cùng với sự trải nghiệm của du khách về nông nghiệp. Arroyo và cộng sự (2013) xác định du lịch nông nghiệp bao gồm bối cảnh nông nghiệp, giải trí, trang trại, và giáo dục. Theo Broccardo và cộng sự (2017), kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch là mô hình kinh doanh mới. Theo đó, doanh nghiệp chuyển từ sản xuất thuần túy sang mô hình đa chức năng, kết hợp nông nghiệp với du lịch trải nghiệm. Mô hình này giúp doanh nghiệp bổ sung nguồn thu từ du lịch và nâng cao lợi thế cạnh tranh (Barbieri, 2020). Mô hình này khuyến khích doanh nghiệp tạo việc làm cho phụ nữ, thúc đẩy đổi mới và thích ứng với xu hướng thị trường (Barbieri, 2020). Mô hình này giúp giảm rủi ro từ sản xuất nông nghiệp, đồng thời bảo tồn tài nguyên văn hóa - môi trường và văn hóa nông thôn (Barbieri, 2020).

3. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết này sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính dựa vào phỏng vấn sâu lãnh đạo các doanh nghiệp nông nghiệp nhằm khám phá quan điểm, thực tiễn và đánh giá việc phát triển mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp với du lịch (Creswell và Poth, 2018). Phương pháp này phù hợp với mục tiêu khám phá sâu quá trình ĐMST của các doanh nghiệp nông nghiệp.

Đối tượng phỏng vấn là lãnh đạo của 14 doanh nghiệp sản xuất nông nghiệp tại tỉnh Sơn La và Đắk Lắk sản xuất và xuất khẩu cà phê, doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu chè, doanh nghiệp sản xuất mía đường, doanh nghiệp sản xuất sữa bò, doanh nghiệp sản xuất giống cây trồng, doanh nghiệp sản xuất và kinh doanh hàng nông sản như mắc ca, ca cao.... Nghiên cứu sử dụng phương pháp lấy mẫu ngẫu nhiên từ danh sách các doanh nghiệp địa phương tiến hành từ 5/2025 đến 12/2025. Mỗi cuộc phỏng vấn kéo dài 60-90 phút, được thực hiện trực tiếp tại trụ sở doanh nghiệp. Nội dung phỏng vấn sâu được cấu trúc theo bốn nội dung chính: (1) Thực tiễn sản xuất kinh doanh, (2) Động lực và quá trình đổi mới, (3) Kết quả đổi mới, (4) Kế hoạch tương lai.

4. Kết quả nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu gồm 3 doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu cà phê, 4 doanh nghiệp sản xuất và xuất khẩu chè, 1 doanh nghiệp mía đường, 1 doanh nghiệp sữa bò, 1 doanh nghiệp giống cây trồng, và 4 doanh nghiệp sản xuất nông sản tổng hợp. Các doanh nghiệp có quy mô nhỏ và vừa, số lượng lao động 20-200 người, tập trung tại các khu vực Mộc Châu, Vân Hồ, Mai Sơn, Tà Xùa, Buôn Mê Thuột (Bảng 1).

Bảng 1: Đặc điểm doanh nghiệp

Mã hóa	Tỉnh	Số lượng	Lao động	Hoạt động SX, KD chính	Áp dụng mô hình KD kết hợp SX nông nghiệp và du lịch
CF_SL	Sơn La	2	75	Trồng, chế biến, XK cà phê	Có
FO_SL	Sơn La	1	30	Trồng, chế biến, KD trái cây, rau củ, OCOP	Có
CM_DL	Đắk Lak	2	110	Trồng, chế biến, KD mắc ca, ca cao, hồ tiêu	Có
CF_DL	Đắk Lak	1	220	Trồng, chế biến, XK cà phê	Không
TE_SL	Sơn La	4	80	Trồng, chế biến, XK chè Shan tuyết/Mộc Châu	Không
SU_SL	Sơn La	1	150	Trồng mía, chế biến đường	Không
MI_SL	Sơn La	1	200	Chăn nuôi bò sữa, sản xuất sữa tươi	Không
SE_SL	Sơn La	1	100	Sản xuất giống cây ăn quả/cây trồng	Không
FO_DL	Đắk Lak	1	30	Trồng, chế biến, KD mắc ca, ca cao, hồ tiêu	Không

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phỏng vấn

Thực tiễn sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp

Các doanh nghiệp tại Sơn La và Đắk Lắk sản xuất và kinh doanh các sản phẩm truyền thống gồm cà phê, chè, mía đường, sữa bò, giống cây trồng, ca cao, mắc ca, hồ tiêu. Thực tiễn hoạt động có sự khác biệt giữa nhóm doanh nghiệp có và chưa thực hiện mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch. Các doanh nghiệp nông nghiệp mới chỉ dừng ở đổi mới sản phẩm mới chủ yếu tập trung vào các sản phẩm mới hoặc nâng cao chất lượng sản phẩm để sản xuất và xuất khẩu. Do vậy, các doanh nghiệp này có sự ổn định nhất định nhưng thiếu đa dạng hóa trong kinh doanh. Điều này dẫn đến phụ thuộc lớn vào thị trường và chuỗi cung ứng.

Sản phẩm chính của chúng tôi là đường kính trắng và đường tinh luyện. Chúng tôi tập trung nâng cao chất lượng để bán cho các doanh nghiệp sản xuất bánh kẹo. Sự cạnh tranh trên thị trường rất lớn và nhiều khó khăn (SU_SL).

Chúng tôi sản xuất và xuất khẩu trà ô long. Chúng tôi tập trung đưa ra thị trường một số dòng sản phẩm mới nhằm đáp ứng nhu cầu thị trường nhưng chuỗi cung ứng có nhiều rủi ro (MI_SL).

Trong khi đó, nhiều doanh nghiệp đã chuyển dịch sang mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch. Một số hoạt động du lịch như tham gia quy trình sản xuất, đi thăm vùng trồng hữu cơ... Một số doanh nghiệp xây dựng cơ sở lưu trú cho khách du lịch. Các doanh nghiệp đã tận dụng tài nguyên của địa phương, giới thiệu về quy trình sản xuất hữu cơ, tuân thủ truy xuất nguồn gốc, bảo vệ hệ sinh thái.

Chúng tôi sản xuất và xuất khẩu cà phê nhân xanh. Để tận dụng cơ hội kinh doanh, chúng tôi mở rộng thêm dịch vụ du lịch trải nghiệm hái cà phê. Chúng tôi có hệ thống khách sạn 3 sao để cung cấp dịch vụ lưu trú (CF_SL, TE_SL).

Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu về vai trò của du lịch nông nghiệp ở các nước đang phát triển (Barbieri, 2020). Các doanh nghiệp triển khai mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch

thường hướng tới mô hình kinh doanh bền vững. Nhờ đó, không chỉ gia tăng nguồn thu, các doanh nghiệp còn tạo dựng hình ảnh, thương hiệu và bền vững.

Động lực và quá trình đổi mới

Các doanh nghiệp đều tiến hành ĐMST đáp ứng nhu cầu của thị trường, khách hàng cũng như từ nhu cầu nội tại của doanh nghiệp để nâng cao hiệu quả, giảm chi phí, tăng năng lực cạnh tranh. Các doanh nghiệp quy mô nhỏ hoặc vừa (chủ yếu sản xuất giống cây trồng, mía đường, chè, mắc ca, sữa) mới chỉ dừng lại ở đổi mới sản phẩm hoặc nâng cao chất lượng sản phẩm. Những doanh nghiệp này có nhiều hạn chế về tài chính, cơ sở hạ tầng và nhân sự. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với Freel (2000) khi đề cập đến ĐMST ở các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Chúng tôi sản xuất thêm trà cascara vì đây là sản phẩm có nhu cầu lớn (CF_SL).

Hàng năm chúng tôi đều đổi mới sản phẩm do các đối thủ cạnh tranh đều mạnh và cho ra nhiều sản phẩm mới. Chúng tôi chưa đủ nguồn lực để mở sang du lịch nông nghiệp. Tuy nhiên, du lịch nông nghiệp sẽ là hướng đi trong tương lai (MI_SL, CF_DL)

Ngược lại, các doanh nghiệp có quy mô lớn hơn có thể chuyển sang mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch. Những doanh nghiệp này phải tuân thủ nghiêm ngặt các tiêu chuẩn quốc tế về nguồn nguyên liệu, điều kiện lao động và trách nhiệm xã hội. Việc kết hợp sản xuất và du lịch không chỉ mang lại lợi ích kinh tế mà còn góp phần thúc đẩy bảo tồn đa dạng sinh học và phát triển bền vững. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Broccardo và cộng sự (2017) nhấn mạnh mô hình du lịch nông nghiệp có khả năng tạo ra giá trị bền vững bằng cách khai thác sự cộng hưởng giữa sản xuất nông nghiệp và du lịch.

Kết quả đổi mới

Nhóm doanh nghiệp chuyển sang mô hình kinh doanh kết hợp đạt hiệu quả kinh tế cao hơn. Doanh thu tăng từ dịch vụ du lịch, lưu trú và bán các sản phẩm nông sản tại chỗ cho du khách. Việc đón tiếp du khách giúp doanh nghiệp nâng cao hình ảnh, thương hiệu, mở rộng khách hàng. Khi khách tham gia du lịch trải nghiệm, họ biết đến các sản phẩm của doanh nghiệp nhiều hơn. Kết quả này phù hợp với Suhartanto và cộng sự, (2020) khi nhấn mạnh trải nghiệm du lịch nông nghiệp tạo ra sự gắn kết cảm xúc với thương hiệu, tăng cường lòng trung thành khách hàng và giảm chi phí marketing.

Chúng tôi đón nhiều khách nội địa và quốc tế. Khi được trải nghiệm, thường thức tại chỗ các sản phẩm mới, họ rất thích thú và đánh giá tích cực. Điều này

giúp giảm chi phí marketing với những sản phẩm mới (CF_SL, FO_DL).

Đối với nhóm chưa mở rộng sang dịch vụ du lịch, ĐMST chủ yếu tập trung vào đổi mới sản phẩm, một số ít đổi mới quy trình. Đổi mới sản phẩm mang loại lợi ích ổn định. Tuy nhiên, nhóm này phải đối mặt với mức độ rủi ro cao hơn do thiếu đa dạng trong kinh doanh. Họ phụ thuộc vào thị trường, phải đối phó biến động giá cả và khó tiếp cận thị trường mới nên giảm khả năng cạnh tranh bền vững (Wang & Liu, 2023).

Chúng tôi nâng cấp sản phẩm đường tinh luyện hàng năm và đổi tác phản ứng tích cực với chất lượng được cải thiện (SU_SL).

Các dòng sản phẩm mới ra mắt trong hai năm gần đây của công ty đều có những phản ứng tích cực từ thị trường trong nước (TE_SL, MI_SL, CF_DL).

Triển vọng

Các doanh nghiệp thực hiện mô hình kinh doanh kết hợp giữa sản xuất nông nghiệp và du lịch cho rằng đây là mô hình kinh doanh phù hợp. Các doanh nghiệp cho rằng để thành công cần có sự liên kết với hộ dân, doanh nghiệp tổ chức tour, hợp tác xã và chính quyền địa phương. Nếu không có sự hợp tác của hộ dân thì doanh nghiệp khó tạo dựng được cảnh quan nông nghiệp trải nghiệm. Hợp tác với các bên liên quan là để vận hành mô hình du lịch nông nghiệp có chất lượng. Chính quyền địa phương cần tạo điều kiện về mặt thủ tục hành chính cũng như gửi thông điệp đến địa phương để doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận hộ dân và hộ dân nâng cao được nhận thức về vai trò quan trọng của du lịch nông nghiệp (Wu và cộng sự, 2024).

Rất nhiều khó khăn khi liên kết với các hộ dân để làm du lịch nông nghiệp. Chúng tôi cần các hộ dân cung cấp các dịch vụ du lịch và lưu trú. Chúng tôi cần sự hỗ trợ của chính quyền địa phương để phát triển du lịch (FO_DL, CF_SL).

Các doanh nghiệp chưa triển khai du lịch tập trung duy trì ổn định sản xuất thông qua nâng cấp công nghệ, cải thiện quy trình. Các doanh nghiệp này cũng nhận thức được việc chuyển đổi để giảm thiểu rủi ro và tăng cường khả năng cạnh tranh nhưng còn nhiều hạn chế nên chưa thể triển khai ngay.

Chúng tôi sẽ mở rộng thêm du lịch trải nghiệm trong 2 năm tới. Tuy nhiên, để triển khai dịch vụ này, chúng tôi cần vốn, nhân lực và sự hỗ trợ của chính quyền địa phương (SE)

Kết luận

Nghiên cứu này khẳng định các doanh nghiệp có thể tận dụng các tài nguyên đặc thù của địa phương về cảnh quan nông nghiệp, văn hóa địa phương và sản phẩm truyền thống để ĐMST. Bằng cách chuyển sang

mô hình kinh doanh kết hợp sản xuất nông nghiệp và du lịch, các doanh nghiệp có thể tạo thêm nguồn thu, khai thác giá trị cộng hưởng của sản xuất nông nghiệp và kinh doanh du lịch. Nghiên cứu còn khẳng định ĐMST của doanh nghiệp góp phần bảo tồn văn hóa và môi trường hướng đến phát triển bền vững tại các vùng nông thôn.

Nghiên cứu có một số đóng góp về mặt thực tiễn. Nghiên cứu làm rõ điều kiện để doanh nghiệp nông nghiệp tại tỉnh Sơn La, Đắk Lắk và các vùng nông thôn tương tự triển khai mô hình kinh doanh kết hợp. Đó là cần củng cố liên kết với hộ dân và các bên liên quan như hợp tác xã, doanh nghiệp tổ chức tour, chính quyền địa phương và cần đào tạo nhân sự chuyên về du lịch. Nghiên cứu đề xuất chính sách cho chính quyền địa phương trong việc hỗ trợ vốn, thủ tục đất đai, tổ chức hội chợ xúc tiến để thúc đẩy doanh nghiệp ĐMST với mô hình kết hợp. Đồng thời khuyến khích hợp tác công-tư, thu hút đầu tư từ doanh nghiệp để phát triển các điểm đến nông nghiệp chất lượng cao, đảm bảo cân bằng giữa lợi ích kinh tế, môi trường và giữ gìn bản sắc văn hóa.

Bài viết có một số những hạn chế. Một là, nghiên cứu dựa vào phỏng vấn sâu và chưa có dữ liệu định lượng để đo lường mức độ tác động. Hai là, nghiên cứu chưa đi sâu phân tích các yếu tố khác có thể tác động tới việc ĐMST của doanh nghiệp nông nghiệp như cạnh tranh trên thị trường, biến đổi khí hậu, hội nhập quốc tế... Đây là những khía cạnh các nghiên cứu trong tương lai có thể tập trung phân tích.

Tài liệu tham khảo:

- Arroyo, C. G., Barbieri, C., & Rich, S. R. (2013). Defining agritourism: A comparative study of stakeholders' perceptions in Missouri and North Carolina. *Tourism Management*, 37, 39-47.
- Barbieri, C., Sotomayor, S., & Aguilar, F. X. (2019). Perceived benefits of agricultural lands offering agritourism. *Tourism Planning & Development*, 16(1), 43-60.
- Broccardo, L., Culasso, F., & Truant, E. (2017). Unlocking value creation using an agritourism business model. *Sustainability*, 9(9), Article 1618.
- Creswell, J. W., & Poth, C. N. (2016). *Qualitative inquiry and research design: Choosing among five approaches*. Sage publications.
- DCST. (2017). *Tiêm năng du lịch Sơn La*. <https://vhttdl.sonla.gov.vn/tong-hop-van-hoa/tiem-nang-du-lich-son-la-420806> (Accessed December 12, 2025).
- Eurostat. (2018). *The Measurement of Scientific, Technological and Innovation Activities Oslo Manual 2018 Guidelines for Collecting, Reporting and Using Data on Innovation: Guidelines for Collecting, Reporting and Using Data on Innovation*. OECD publishing.
- Freel, M. S. (2000). Barriers to product innovation in small manufacturing firms. *International Small Business Journal*, 18(2), 60-80.
- Gray, E., & Jones, D. (2022). Innovation, agricultural productivity and sustainability in Viet Nam.
- Kahna-Dubinyuk, T., & Dubinyuk, Y. (2025). Agritourism in the world and its prospects for the United States (Working Paper 25-WP 672). Center for Agricultural and Rural Development, Iowa State University.
- Kotko, Y., Levkina, R., Kulich, O., & Levkin, D. (2026). Innovative potential in ensuring sustainable development of the enterprise. In *Data-centric business and applications: Modern trends in financial and innovation data processes 2025* (Vol. 1, pp. 1-?). [Publisher not specified in source].
- Phillip, S., Hunter, C., & Blackstock, K. (2010). A typology for defining agritourism. *Tourism Management*, 31(6), 754-758.
- Piras, F., & Pedes, F. (2025). The impact of socio-economic factors on the development of rural tourism: Italian case based on a regional analysis. *Tourism and Hospitality*, 6(1), 3.
- Schumpeter, J. A. (1934). *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. Harvard University Press.
- Suhartanto, D., Dean, D., Chen, B. T., & Kusdiyono, L. (2020). Tourist experience with agritourism attractions: What leads to loyalty? *Tourism Recreation Research*, 45(3), 364-375. Tomashuk, I. (2023). Competitiveness of agricultural enterprises in market conditions and ways of its increase. *Green, Blue and Digital Economy Journal*, 4(1), 64-81.
- Wang, Z., & Liu, H. (2023). Can export market diversification mitigate agricultural export volatility? A trade network perspective. *Emerging Markets Finance and Trade*, 59(7), 2234-2251.
- Wen-Ta, K., & Tsai, C.F. (2025). Innovative pathways for agritourism development: Trends, challenges, and opportunities. *Pakistan Journal of Life & Social Sciences*, 23(1), 2741-2761.
- Wu, T. C. E., Chen, C. P., Hsu, A. Y. C., & Wall, G. (2024). Farm diversification through agritourism: Innovation synergies. *International Food and Agribusiness Management Review*, 27(3), 509-525.
- Yang, M., Wen, J., Jiao, M., & Xiao, L. (2025). The impact of integrating agriculture and tourism on poverty reduction in China's ethnic minority areas. *Journal of International Development*, 37(5), 1082-1103.

HÀNH VI CHI PHÍ CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TP. HỒ CHÍ MINH GIAI ĐOẠN TRƯỚC VÀ TRONG COVID-19

PGS.TS. Trịnh Hiệp Thiện* - Nguyễn Thị Hồng Nhiên**

Sự bùng phát của Covid-19 đã tác động mạnh đến kinh tế toàn cầu, trong đó có Việt Nam. Điều này buộc các doanh nghiệp phải điều chỉnh chiến lược kinh doanh, đặc biệt là vấn đề quản lý chi phí nhằm thích ứng kịp thời với sự biến động của nền kinh tế. Trước bối cảnh đó, nghiên cứu hướng đến việc phân tích đặc điểm về hành vi chi phí trong các giai đoạn khác nhau của nền kinh tế mà trọng tâm là hiện tượng “chi phí dính” (cost stickiness). Vì vậy, nghiên cứu kiểm định hệ quả của sự ảnh hưởng “chi phí dính” đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE giai đoạn trước và trong Covid-19.

• Từ khóa: hành vi chi phí, chi phí dính, Covid-19, HOSE, quản trị chi phí.

The outbreak of Covid-19 had a significant impact on the global economy, including Vietnam. This situation forced businesses to adjust their business strategies, especially in cost management, to promptly adapt to economic fluctuations. In this context, the research aims to analyze the characteristics of cost behavior across different economic periods, with a focus on the phenomenon of cost stickiness. Thus, it examines the consequences of cost stickiness on the operational performance of companies listed on the HOSE during the pre-Covid-19 and Covid-19 periods.

• Key words: cost behavior, cost stickiness, Covid-19, HOSE, cost management.

JEL codes: M10, M41

Ngày nhận bài: 15/12/2025

Ngày gửi phản biện: 04/02/2026

Ngày duyệt đăng: 20/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Hành vi chi phí là một yếu tố quan trọng trong quản lý doanh nghiệp, phản ánh sự phức tạp trong việc ra quyết định nhằm tối ưu hóa lợi nhuận. Trong thời gian gần đây, nhiều nghiên cứu quốc tế tập trung vào hiện tượng “chi phí dính” (cost stickiness) - mức giảm chi phí không tương ứng với mức giảm doanh thu. Theo Anderson (2007) hiện tượng này có thể làm giảm lợi nhuận khi doanh thu giảm, nhưng cũng có thể mang lại lợi ích nếu doanh thu

phục hồi mà chi phí không bị cắt giảm. Kama & Weiss (2013) cho rằng nguyên nhân đến từ hành vi quản lý và giới hạn công nghệ.

Tại Việt Nam, nghiên cứu về “chi phí dính” còn hạn chế, chủ yếu tìm hiểu những vấn đề cơ bản của hiện tượng này theo Nguyễn Hữu Thiện & Tăng Trí Hùng (2016) và chưa phân tích rõ hành vi này trong các điều kiện khác nhau của nền kinh tế. Do đó, nghiên cứu này tập trung phân tích hành vi chi phí tại các công ty niêm yết trên sàn HOSE giai đoạn 2017-2022 (trước và trong Covid-19), nhằm đánh giá tác động của chi phí dính đến hiệu quả hoạt động và đề xuất giải pháp quản trị chi phí phù hợp trong bối cảnh kinh tế biến động.

2. Giả thuyết nghiên cứu và phương trình nghiên cứu

2.1. Giả thuyết nghiên cứu

Thứ nhất, “Hành vi chi phí bất cân xứng” là hiện tượng chi phí phản ứng không đồng đều trước sự thay đổi của doanh thu, được phát triển từ lý thuyết của Banker và cộng sự (2014). Cụ thể, chi phí có xu hướng tăng nhanh hơn khi doanh thu tăng so với mức giảm khi doanh thu giảm (chi phí dính), trong khi chi phí chống dính phản ánh chiều hướng ngược lại. Hành vi này chịu ảnh hưởng bởi kỳ vọng và thái độ của nhà quản lý, trong đó sự lạc quan thường dẫn đến việc duy trì nguồn lực khi doanh thu giảm, còn sự bi quan hoặc mục tiêu ngắn hạn có thể thúc đẩy việc cắt giảm chi phí quyết liệt. Bổ sung vào lý thuyết này, nghiên cứu của Ryu và cộng sự (2014) chỉ ra rằng hiệu suất hoạt động cũng là một

* Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh, email: trinhhiepthien@ueh.edu.vn

** Trường Đại học Tôn Đức Thắng, email: nguyenthihongnhiem@tdtu.edu.vn

yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến mức độ bất cân xứng chi phí trong doanh nghiệp.

Thứ hai, “Sự thay đổi của độ dính chi phí trong các giai đoạn kinh tế khác nhau”: Hiện tượng này có thể được lý giải thông qua lý thuyết đại diện, cho rằng xung đột lợi ích giữa cổ đông và nhà quản lý khiến chi phí phản ứng không tương xứng với doanh thu. Trong tăng trưởng, quyết định mở rộng dễ tạo chi phí cố định dư thừa; trong suy thoái, nhà quản lý thường trì hoãn cắt giảm để bảo vệ vị thế cá nhân. Hành vi này làm gia tăng chi phí dính và ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động cũng như khả năng thích ứng của doanh nghiệp.

Thứ ba, “Sự ảnh hưởng của độ dính chi phí”: Chi phí dính là đặc điểm quan trọng trong hành vi chi phí, ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận sau thuế và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh. Trước Covid-19, sự lạc quan khiến doanh nghiệp duy trì chi phí dư thừa, làm giảm hiệu quả tài chính; ngược lại, trong đại dịch, áp lực tài chính dẫn đến cắt giảm chi phí mạnh, tạo hiện tượng chi phí chống dính, cải thiện kết quả tài chính. Do đó, độ dính chi phí biến động theo bối cảnh kinh tế và tác động đến khả năng thích ứng của doanh nghiệp.

Từ các lập luận dựa trên lý thuyết nền và kết quả của những nghiên cứu trước đó, các giả thuyết nghiên cứu lần lượt được đề xuất như sau:

H_1 : *Hành vi chi phí của các công ty cổ phần niêm yết Việt Nam là bất cân xứng.*

Giả thuyết H_1 được xây dựng nhằm kiểm định tính bất cân xứng của chi phí tại các công ty niêm yết trên sàn HOSE, dựa trên cơ sở lý thuyết về chi phí dính và các bằng chứng quốc tế, như nghiên cứu của Anderson và cộng sự (2003) và Ibrahim (2015), trong bối cảnh các nghiên cứu tại Việt Nam còn hạn chế, góp phần nâng cao hiểu biết về hành vi chi phí và làm cơ sở cho các nghiên cứu tiếp theo.

H_2 : *Độ dính của chi phí sẽ tăng lên trong giai đoạn trước Covid-19 (2017-2019).*

Giả thuyết H_2 được đề xuất trên cơ sở kết quả của Anderson và cộng sự (2003) và bối cảnh trước đại dịch Covid-19, khi môi trường kinh doanh ổn định tại Việt Nam thúc đẩy doanh nghiệp mở rộng quy mô và đầu tư, làm gia tăng chi phí cố định và hạn chế khả năng điều chỉnh khi doanh thu giảm, từ đó dẫn đến độ dính chi phí cao trong giai đoạn 2017-2019.

H_3 : *Độ dính của chi phí giảm trong giai đoạn Covid-19 (2020-2022), và xuất hiện “chi phí chống dính” trong năm 2021 và năm 2022.*

Giả thuyết H_3 được đề xuất từ cơ sở nghiên cứu của Zanello và cộng sự (2015) dựa trên bối cảnh khủng hoảng do đại dịch Covid-19, khi các doanh nghiệp tại Việt Nam buộc phải cắt giảm chi phí mạnh để duy trì hoạt động, làm giảm độ dính chi phí và xuất hiện hiện tượng “chi phí chống dính” trong giai đoạn 2020-2022 do phản ứng thận trọng và quyết liệt của nhà quản lý trước áp lực tài chính (Banker và cộng sự, 2014).

H_{4a} : *Doanh nghiệp có doanh thu giảm trong giai đoạn Covid-19 sẽ có tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản cao hơn so với doanh nghiệp có doanh thu giảm trước Covid-19.*

H_{4b} : *Doanh nghiệp có doanh thu giảm trong giai đoạn Covid-19 có dòng tiền từ HĐKD (chia cho tổng tài sản) cao hơn so với doanh nghiệp có doanh thu giảm trước Covid-19.*

Sau khi xác định tính bất cân xứng của chi phí và sự biến động độ dính chi phí qua các giai đoạn kinh tế, một vấn đề quan trọng được đặt ra là tác động của hiện tượng này đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp, đặc biệt là thu nhập sau thuế và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (Warganegara & Tamara, 2014). Trong giai đoạn trước Covid-19, chi phí dính gây áp lực làm giảm lợi nhuận, trong khi ở giai đoạn đại dịch, hiện tượng chi phí chống dính do cắt giảm chi phí quyết liệt lại có thể giúp cải thiện các chỉ tiêu tài chính. Từ đó, dựa trên nghiên cứu của Fang (2013), hai giả thuyết H_{4a} và H_{4b} được đề xuất nhằm kiểm định ảnh hưởng của mức độ dính chi phí khác nhau giữa hai giai đoạn đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

2.2. Phương trình nghiên cứu

Dựa trên cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm trước đó, tác giả xây dựng mô hình hồi quy đa biến theo Banker và cộng sự (2012) để phân tích hành vi chi phí, với các biến phụ thuộc gồm COGS, SGA, OPEX, NETIN và CASHFLOW:

$$PERF_{it} = \beta_0 + \beta_1 REVENUE_{it} + \beta_2 \times SD_{it} + \beta_3 \times YEAR_{2016} \times SD_{it} + \beta_4 \times YEAR_{2017} \times SD_{it} + \beta_5 \times YEAR_{2018} \times SD_{it} + \beta_6 \times YEAR_{2019} \times SD_{it} + \beta_7 \times YEAR_{2020} \times SD_{it} + \beta_8 \times YEAR_{2021} \times SD_{it} + \beta_9 \times AVOIDLOSS \times SU_{it} + \beta_{10} \times AVOIDLOSS \times SD_{it} + \beta_{11} \times AVOIDED \times SU_{it} + \beta_{12} \times AVOIDED \times SD_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

OPEX_{it}: Chi phí sản xuất kinh doanh, đo lường là (Giá vốn hàng bán + Chi phí bán hàng + Chi phí quản lý doanh nghiệp)/ Tổng tài sản

SGA_{it}: Chi phí ngoài sản xuất, đo lường là (Chi phí bán hàng + Chi phí quản lý doanh nghiệp)/ Tổng tài sản

$COGS_{it}$: Giá vốn hàng bán, đo lường là Giá vốn hàng bán/Tổng tài sản

$NETIN_{it}$: Lợi nhuận sau thuế, đo lường là Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản

$CASHFLOW_{it}$: Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh, đo lường là Lưu chuyển tiền thuần từ HĐKD/Tổng tài sản

$REVENUE_{it}$: Doanh thu, đo lường là Doanh thu thuần từ bán hàng hóa và cung cấp dịch vụ/Tổng tài sản

SD_{it} : Doanh thu giảm, xác định là 1 nếu (Doanh thu năm t - Doanh thu năm $t-1$) < 0 hoặc 0 nếu (Doanh thu năm t - Doanh thu năm $t-1$) > 0

$AVOIDLOSS$: Tránh thua lỗ tác động bởi nhà quản lý, xác định là 1 nếu $0 < \text{Lợi nhuận sau thuế}/\text{giá trị thị trường} < 0.01$, hoặc 0 nếu ngược lại.

$AVOIDED$: Tránh giảm thu nhập tác động bởi nhà quản lý, xác định là 1 nếu $0 < (\text{Lợi nhuận sau thuế năm } t - \text{Lợi nhuận sau thuế năm } t-1)/\text{giá trị thị trường} < 0.01$, hoặc 0 nếu ngược lại.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu

Nghiên cứu sử dụng mẫu gồm 242 công ty niêm yết trên sàn HOSE (không bao gồm các công ty thuộc ngành tài chính - ngân hàng), tương ứng với 1.452 quan sát trong giai đoạn 2017–2022, chiếm 67,79%. Dữ liệu được thu thập từ 10 nhóm ngành khác nhau, bao gồm: công nghiệp, thương mại dịch vụ, nông lâm thủy sản, xây dựng, khai khoáng - dầu khí, bất động sản, vận tải - kho bãi, chuyên môn - khoa học công nghệ, y tế và thông tin - truyền thông đa phương tiện.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu áp dụng phương pháp định lượng với hồi quy đa biến trên dữ liệu bảng, sử dụng thống kê mô tả, kiểm định Pearson, và so sánh ba mô hình Pooled OLS, FEM, REM; mô hình phù hợp được lựa chọn qua các kiểm định F, Breusch-Pagan và Hausman. Các khuyết tật như đa cộng tuyến, phương sai thay đổi và tự tương quan được kiểm tra và khắc phục bằng phương pháp FGLS nhằm đảm bảo độ tin cậy của kết quả.

4. Kết quả phân tích và thảo luận

Nghiên cứu tiến hành thống kê mô tả và phân tích tương quan Pearson để đánh giá mối quan hệ giữa các biến, cho thấy nhiều cặp biến có tương quan tuyến tính có ý nghĩa thống kê. Qua các kiểm định F, Breusch-Pagan và Hausman cho năm mô hình hồi quy, mô hình hiệu ứng cố định (FEM) được

xác định là phù hợp nhất cho toàn bộ các biến phụ thuộc.

Kết quả kiểm định cho thấy các mô hình hồi quy không gặp vấn đề đa cộng tuyến (Mean VIF = 2.81, tất cả VIF < 5.3), không có hiện tượng phương sai thay đổi theo kiểm định Wald, và không tồn tại tự tương quan đối với mô hình biến phụ thuộc COGS, OPEX, CASHFLOW theo kiểm định Wooldridge.

Bảng 1. Kết quả hồi quy FGLS của 05 mô hình

Biến phụ thuộc	COGS (1)	SGA (2)	OPEX (3)	NETIN (4)	CASHFLOW (5)
SD	0.0391***	-0.000742	0.0300***	-0.0200***	-0.0352***
REVENUE	0.908***	0.0449***	0.962***	0.0156***	0.0163***
SD_YEAR2017	-0.000596	0.000947	0.00473	-0.00453	0.00172
SD_YEAR2018	0.00984	0.00200	-0.00272	0.00240	-0.00198
SD_YEAR2019	-0.00967	0.000374	-0.00666	0.000493	-0.0145
SD_YEAR2020	-0.00421	0.00357**	0.00889	0.00266	0.0279***
SD_YEAR2021	-0.00818	-0.00190	-0.00930	0.00645*	0.0179
AVOIDLOSS_SU	0.0670***	-0.00748	0.0659***	-0.0332***	-0.0573***
AVOIDLOSS_SD	0.0650***	0.00230	0.0533***	-0.0216***	-0.0267
AVOIDED_SU	0.0218***	0.00206	0.0207***	-0.00510***	0.0161***
AVOIDED_SD	-0.0187**	-0.00171	-0.0120	0.00944***	0.00248
_cons	-0.103***	0.0259***	-0.0714***	0.0539***	0.0534***

Standard errors in parentheses * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Kết quả kiểm định giả thuyết H_1 bằng mô hình FEM với các biến phụ thuộc COGS, SGA và OPEX cho thấy chi phí tại các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE có hành vi bất cân xứng. Cụ thể, tại mức ý nghĩa 1%, doanh thu (REVENUE) và biến tương tác với chiều giảm doanh thu (SD) có ý nghĩa thống kê trong hai mô hình với biến phụ thuộc là COGS và OPEX. Khi doanh thu tăng 1%, chi phí COGS và OPEX lần lượt tăng 0,908% và 0,962%, trong khi khi doanh thu giảm 1%, một phần chi phí vẫn tăng lần lượt 0,0391% và 0,03%, phản ánh chi phí không điều chỉnh tương xứng với doanh thu giảm. Kết quả này xác nhận sự tồn tại của hiện tượng chi phí dính và ủng hộ giả thuyết H_1 .

Kết quả kiểm định giả thuyết H_2 cho thấy độ dính chi phí gia tăng trong giai đoạn trước đại dịch Covid-19 (2017-2018), phù hợp với kỳ vọng nghiên cứu. Cụ thể, hệ số hồi quy của các năm 2017 và 2018 trong mô hình với biến phụ thuộc là COGS lần lượt là -0.000596 và 0.00984, còn với biến phụ thuộc là SGA lần lượt là 0.000947 và 0.00200, cho thấy xu hướng chi phí không điều chỉnh tương xứng khi doanh thu giảm trong thời kỳ tăng trưởng. Kết quả này xác nhận độ dính chi phí tăng trong giai đoạn 2017-2018 và ủng hộ giả thuyết H_2 .

Kết quả kiểm định giả thuyết H_3 cho thấy độ dính chi phí giảm rõ rệt trong giai đoạn đại dịch Covid-19 (2020-2021), phù hợp với dự đoán nghiên cứu đều giảm dần qua các năm. Cụ thể, hệ số hồi quy của các năm 2020 và 2021 trong mô hình với biến phụ

thuộc COGS lần lượt là -0.00421 và -0.00818, đối với biến phụ thuộc SGA hệ số hồi quy của năm 2020 và 2021 lần lượt là 0.00357 và -0.00190, cuối cùng là đối với biến phụ thuộc OPEX hệ số hồi quy của năm 2020 và 2021 lần lượt là 0.00889 và -0.00930, phản ánh xu hướng doanh nghiệp cắt giảm chi phí mạnh mẽ để ứng phó với khủng hoảng. Đáng chú ý, mô hình SGA ghi nhận hiện tượng “chi phí chống dính” trong năm 2020, khi chi phí giảm nhanh hơn doanh thu. Những kết quả này xác nhận sự suy giảm độ dính chi phí trong giai đoạn khủng hoảng và ủng hộ giả thuyết H₃.

Kết quả kiểm định giả thuyết H₄ cho thấy doanh thu có mối quan hệ đồng biến với lợi nhuận ròng (NETIN) và dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (CASHFLOW), với hệ số hồi quy lần lượt là 0.0156 và 0.0163 tại mức ý nghĩa 0,01%. Kết quả này phù hợp với kỳ vọng trong bối cảnh suy thoái kinh tế do đại dịch Covid-19, đồng thời góp phần khẳng định tác động của chi phí dính đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

Kết quả phân tích cho thấy trong giai đoạn trước Covid-19, các doanh nghiệp có doanh thu giảm ghi nhận lợi nhuận sau thuế và dòng tiền thuần thấp hơn, với hệ số tương quan của biến SD lần lượt là -0.0200 (NETIN) và -0.0352 (CASHFLOW) ở mức ý nghĩa 0,1%. Tuy nhiên, trong năm 2020 và 2021, các hệ số hồi quy của biến SD_YEAR cho thấy sự cải thiện: dòng tiền thuần năm 2020 cao hơn ($\beta = 0.029$, $p < 0.01$) và lợi nhuận sau thuế năm 2021 cũng cao hơn ($\beta = 0.00645$, $p < 0.10$) so với giai đoạn trước đại dịch. Kết quả này cho thấy hiệu quả tài chính của doanh nghiệp trong giai đoạn Covid-19 tốt hơn so với thời kỳ ổn định trước đó, phù hợp với kỳ vọng nghiên cứu.

5. Kết luận

Nghiên cứu xác nhận sự tồn tại của hiện tượng chi phí dính tại các doanh nghiệp niêm yết ở Việt Nam, đặc biệt đối với chi phí vận hành (OPEX) và giá vốn hàng bán (COGS), phù hợp với các kết quả quốc tế như Anderson và cộng sự (2003) và Ibrahim & Ezat (2017). Trong giai đoạn tăng trưởng (2017-2019), chi phí tăng không tương xứng do tâm lý lạc quan và cam kết dài hạn, làm giảm tính linh hoạt. Ngược lại, giai đoạn suy thoái (2020-2022) ghi nhận hiện tượng chi phí chống dính, khi chi phí giảm nhanh hơn doanh thu nhằm bảo toàn dòng tiền và hiệu quả hoạt động. Tuy nhiên, việc cắt giảm quá mức có thể ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng phục hồi dài hạn. Kết quả nghiên cứu góp phần củng cố lý luận về hành vi chi phí tại Việt Nam và nhấn mạnh

tầm quan trọng của mô hình quản trị chi phí linh hoạt, thích ứng với biến động kinh tế.

Từ kết quả nghiên cứu, tác giả đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả quản trị chi phí trong bối cảnh kinh tế biến động, như tăng cường nhận thức về chi phí dính, xây dựng cấu trúc chi phí linh hoạt, áp dụng các phương pháp quản lý hiện đại (JIT, ABC), đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số (ERP, tự động hóa), và đào tạo nhà quản trị với tư duy chi phí phi tuyến tính. Những giải pháp này giúp doanh nghiệp thích ứng tốt hơn, kiểm soát hiệu quả chi phí dính, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động và phát triển bền vững.

Nghiên cứu còn tồn tại một số hạn chế như chưa phân tích theo ngành nghề và vùng địa lý, giới hạn thời gian trong giai đoạn 2017-2022, và chủ yếu dựa vào biến động doanh thu để đo lường hành vi chi phí, chưa xét đến các yếu tố đặc thù như đặc điểm ngành, văn hóa doanh nghiệp hay bối cảnh vĩ mô. Ngoài ra, nghiên cứu chưa kết hợp phương pháp định tính để làm rõ ảnh hưởng của tâm lý nhà quản trị và áp lực từ cổ đông đối với hiện tượng chi phí dính.

Để khắc phục những hạn chế hiện tại và mở rộng hiểu biết về hiện tượng chi phí dính, các nghiên cứu tương lai nên mở rộng đối tượng khảo sát sang doanh nghiệp vừa và nhỏ không niêm yết, đồng thời phân tích theo ngành nghề và khu vực địa lý. Việc kéo dài thời gian nghiên cứu sẽ giúp làm rõ mối quan hệ giữa chi phí dính và chu kỳ kinh tế cũng như tác động dài hạn của các cú sốc như đại dịch Covid-19. Ngoài ra, trong bối cảnh chuyển đổi số, cần xem xét vai trò của công nghệ trong việc ảnh hưởng đến cấu trúc chi phí và mức độ dính chi phí, nhằm cung cấp góc nhìn phù hợp hơn với thực tiễn quản trị hiện đại.

Tài liệu tham khảo:

- Anderson, M. C., Banker, R. D., & Janakiraman, S. N. (2003). Are selling, general, and administrative costs “sticky”? *Journal of Accounting Research*, 41(1), 47-63.
- Anderson, S. W. (2007). Managing costs and cost structure throughout the value chain: research on strategic cost management. In C. S. Chapman, A. G. Hopwood, & M. D. Shields (Eds.), *Handbook of Management Accounting Research* (Vol. 1, pp. 481-506). Elsevier.
- Banker, R. D., Basu, S., Byzalov, D., & Chen, J. (2012). Asymmetric timeliness of earnings: Conservatism or sticky costs.
- Banker, R. D., Byzalov, D., Cifci, M., & Mashruwala, R. (2014). The Moderating Effect of Prior Sales Changes on Asymmetric Cost Behavior. *Journal of Management Accounting Research*, 26(2), 221-242.
- Fang, S. (2013). *Real cost management* [Ph.D., Temple University]. ProQuest Central. Ann Arbor.
- Ibrahim, A. E. a. (2015). Economic growth and cost stickiness: evidence from Egypt. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 13(1), 119-140.
- Ibrahim, A. E. A., & Ezat, A. N. (2017). Sticky cost behavior: evidence from Egypt. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(1), 16-34.
- Kama, I., & Weiss, D. (2013). Do earnings targets and managerial incentives affect sticky costs? *Journal of Accounting Research*, 51(1), 201-224.
- Nguyễn Hữu Thiện, & Tăng Trí Hùng. (2016). Các vấn đề cơ bản của hiện tượng “chi phí dính”. *Tạp chí Khoa học Đại học Mở TP. Hồ Chí Minh*, 1(49), 3-12.
- Ryu, S.-L., Lee, S.-Y., & Won, J. (2014). Operating cost behavior and efficiency: A preliminary analysis. *Advanced Science and Technology Letters*, 70, 28-31.
- Warganegara, D. L., & Tamara, D. (2014). The Impacts of Cost Stickiness on the Profitability of Indonesian Firms. *World Academy of Science, Engineering and Technology, International Journal of Social, Behavioral, Educational, Economic, Business and Industrial Engineering*, 8(11), 3606-3609.
- Zanella, F., Oyelere, P., & Hossain, S. (2015). Are costs really sticky? Evidence from publicly listed companies in the UAE. *Applied Economics*, 47(60), 6519-6528.

TÁC ĐỘNG CỦA CHẤT LƯỢNG BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ ĐẶC ĐIỂM DOANH NGHIỆP ĐẾN KHẢ NĂNG TIẾP CẬN TÍN DỤNG CỦA DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA - NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI VIỆT NAM

TS. Trần Thị Thanh Hải*

Nghiên cứu phân tích mối quan hệ nhân quả giữa chất lượng báo cáo tài chính (FRQ) và khả năng tiếp cận tín dụng (CREDIT) của doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam, đồng thời xem xét vai trò trung gian của niềm tin ngân hàng, vai trò điều tiết của kiểm toán, và ảnh hưởng của các đặc điểm doanh nghiệp như quy mô, tuổi đời, ngành nghề. Với phương pháp phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính PLS-SEM trên dữ liệu khảo sát thu thập được từ hai nhóm đối tượng là doanh nghiệp và ngân hàng/tổ chức tín dụng, kết quả cho thấy FRQ có ảnh hưởng tích cực và mạnh mẽ đến CREDIT, trong khi đó vai trò trung gian của niềm tin ngân hàng không đáng kể.

• Từ khóa: chất lượng báo cáo tài chính, tiếp cận tín dụng, doanh nghiệp nhỏ và vừa, niềm tin ngân hàng.

This study investigates the causal relationship between financial reporting quality (FRQ) and credit accessibility (CREDIT) of small and medium-sized enterprises in Vietnam, while examining the mediating role of bank trust (TRUST), the moderating effect of audit, and the influence of firm characteristics, including size, age, and industry. Employing partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) on survey data collected from two respondent groups enterprises and banks/credit institutions the findings reveal that FRQ exerts a strong and positive impact on CREDIT, whereas the mediating role of bank trust proves to be insignificant.

• Key words: financial reporting quality, credit accessibility, small and medium-sized enterprises, bank trust.

JEL code: M41

Ngày nhận bài: 07/01/2026

Ngày gửi phản biện: 25/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Theo số liệu của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, đến thời điểm 31/12/2024, cả nước có khoảng 940.078 doanh nghiệp đang hoạt động, trong đó gần 98% trong số này có quy mô nhỏ và vừa. Tuy nhiên khu vực DNNVV chỉ có tổng nguồn vốn 16,6 triệu tỷ đồng, chiếm chưa đến 30% tổng nguồn vốn hoạt động sản xuất kinh doanh của toàn bộ khu vực doanh nghiệp. Khu vực này thường bị hạn chế bởi khả năng tiếp cận tín dụng từ hệ thống ngân hàng

thương mại, với tỷ lệ tiếp cận vốn chính thức chỉ khoảng 20-30% (AMRO, 2025). Các nghiên cứu trước đã chứng minh: FRQ cao có thể giảm bất đối xứng thông tin, rút ngắn thời gian thẩm định vay và cải thiện điều kiện vay, bằng cách cung cấp thông tin minh bạch, kịp thời và trung thực, giúp ngân hàng đánh giá rủi ro vỡ nợ và dòng tiền tương lai một cách chính xác hơn (Ball & Shivakumar, 2005; Hope & Vyas, 2017; Thi Thanh Nhan Nguyen, 2025). Tại các nước phát triển, FRQ cao đã được chứng minh là giảm chi phí vốn và tăng quy mô nợ (Selleslagh & Ceustermans, 2025). Tuy nhiên, ở các nền kinh tế mới nổi như Việt Nam, FRQ của DNNVV thường thấp do hạn chế nguồn lực kế toán, chưa áp dụng chuẩn mực quốc tế, và tỷ lệ kiểm toán độc lập chỉ khoảng 10-15% (Thu, P. A., & Khanh, T. H. T., 2022); Nguyen, T. V. et al., 2025).

Mặc dù đã có một số nghiên cứu về tiếp cận tín dụng của DNNVV tại Việt Nam, như phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tín dụng, mối quan hệ giữa chất lượng dồn tích và chi phí nợ ở doanh nghiệp niêm yết (Nguyen, N. và cộng sự, 2015; Dao, H. T. T. và cộng sự, 2016; Linh, T. N. và cộng sự, 2019; Lê, V. H. et al., 2021; Thúy, N. T. H. et al., 2022), nhưng hầu hết các nghiên cứu trước tập trung vào yếu tố vĩ mô hoặc đặc điểm doanh nghiệp, chưa có bằng chứng về ảnh hưởng của FRQ và vai trò trung gian của niềm tin ngân hàng (TRUST), vai trò điều tiết của kiểm toán

* Đại học Kinh tế TP.HCM; email: thanhhai@ueh.edu.vn

(AUDIT) đối với khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV tại Việt Nam. Hơn nữa, trong giai đoạn 2024-2025, với sự gia tăng rủi ro tín dụng và vai trò ngày càng quan trọng của FinTech (EY, 2024), cần bằng chứng thực nghiệm mới để lập luận về tác động của FRQ trong môi trường kinh tế biến động.

Nghiên cứu này phân tích ảnh hưởng của chất lượng báo cáo tài chính và đặc điểm doanh nghiệp đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam, cung cấp bằng chứng để làm rõ vai trò của báo cáo tài chính chất lượng cao trong việc giảm bất cân xứng thông tin, qua đó cải thiện khả năng vay vốn của DNNVV.

2. Cơ sở lý thuyết

Các nghiên cứu về chất lượng báo cáo tài chính (FRQ) và khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) ngày càng thu hút sự quan tâm trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập tài chính, đặc biệt tại các nền kinh tế mới nổi như Việt Nam. Bằng chứng thực nghiệm cho thấy báo cáo tài chính chất lượng cao giúp giảm bất cân xứng thông tin, gia tăng niềm tin của bên cho vay và cải thiện khả năng tiếp cận vốn. Tuy nhiên, mức độ và hướng tác động này có thể thay đổi tùy theo đặc điểm doanh nghiệp và môi trường thể chế (Ball & Shivakumar, 2005; Hope et al., 2013; Selleslagh & Ceustermans, 2025). So với các công ty lớn hoặc công ty niêm yết, DNNVV thường có FRQ thấp hơn do hạn chế về nguồn lực, hệ thống kế toán không được đầu tư (Burgstahler et al., 2006; Hope et al., 2013). Ở Việt Nam, các khảo sát của VCCI (2023) và World Bank (2023) cho thấy 70-80% DNNVV gặp khó khăn trong việc lập báo cáo tài chính chất lượng cao, nguyên nhân chủ yếu do thiếu kiến thức, chi phí kế toán cao và quy định phức tạp. Các nghiên cứu trong nước nhấn mạnh FRQ thấp làm gia tăng bất cân xứng thông tin, dẫn đến rủi ro đạo đức và quyết định tín dụng bất lợi (Dao, 2014; Manh, 2016; Thu & Khanh, 2022). Theo AMRO (2025), chỉ 30% DNNVV Việt Nam tiếp cận được tín dụng chính thức, trong đó yếu tố thông tin tài chính không đầy đủ là rào cản quan trọng.

FRQ có vai trò trung tâm trong việc xây dựng niềm tin từ phía ngân hàng và tổ chức tín dụng, nhờ giảm bất cân xứng thông tin và nâng cao hiệu quả giám sát hợp đồng vay (Berger & Udell, 1998; Hope & Vyas, 2017). Nhiều nghiên cứu thực nghiệm khẳng định ngân hàng dựa vào báo cáo

tài chính chất lượng để dự báo dòng tiền và rủi ro vỡ nợ, đặc biệt trong giai đoạn xét duyệt tín dụng (Minnis & Sutherland, 2017). Tuy nhiên, ngân hàng đôi khi ưu tiên “thông tin mềm” như quan hệ tín dụng hơn là báo cáo tài chính (Howorth & Moro, 2012). Ở Việt Nam, tình trạng bất cân xứng thông tin nghiêm trọng khiến niềm tin ngân hàng suy giảm, chỉ khoảng một phần ba DNNVV có thể tiếp cận vốn vay (Nguyen, 2015; AMRO, 2025).

Bên cạnh đó, các đặc điểm doanh nghiệp như quy mô, tuổi, tỷ lệ sở hữu và ngành nghề cũng đóng vai trò quan trọng, vì doanh nghiệp có quy mô nhỏ và mới thành lập thường bị loại trừ do thiếu lịch sử tín dụng ổn định (Beck et al., 2006; Ayyagari et al., 2011). Doanh nghiệp lớn và lâu đời thường được ưu tiên nhờ tài sản đảm bảo và lợi nhuận ổn định (Nkuah et al., 2013). Ngược lại, doanh nghiệp trẻ hoặc thua lỗ thường gặp hạn chế tín dụng do bất cân xứng thông tin cao (Elemes & Filip, 2022).

Một số nghiên cứu cho thấy sở hữu nước ngoài và kiểm toán độc lập giúp giảm chi phí vay, trong khi định hướng xuất khẩu và tài trợ thương mại cũng cải thiện khả năng tiếp cận vốn (Thúy, N. T. H. et al., 2022).

Nhìn chung, các nghiên cứu nhấn mạnh rằng FRQ đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao niềm tin và khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV. Tuy nhiên, hiệu quả của FRQ phụ thuộc vào đặc điểm doanh nghiệp cũng như bối cảnh thể chế. Ở Việt Nam, cần có thêm bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ này để có cơ sở đưa ra hàm ý chính sách hỗ trợ DNNVV trong việc cải thiện khả năng tiếp cận tài chính.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu áp dụng mô hình cấu trúc bình phương nhỏ nhất từng phần (Partial Least Squares Structural Equation Modeling - PLS-SEM) để phân tích dữ liệu. Dữ liệu được thu thập qua khảo sát từ hai nhóm đối tượng: giám đốc/ kế toán tại DNNVV và cán bộ tín dụng/ngân hàng viên tại các ngân hàng và tổ chức tín dụng.

Biến FRQ được đo lường bằng thang đo đa chỉ báo phản ánh các đặc điểm chất lượng thông tin trên báo cáo tài chính theo quan điểm của Hội đồng chuẩn mực kế toán quốc trình bày trong khuôn mẫu lý thuyết kế toán (conceptual Framework 2018). Biến TRUST đo lường niềm tin của ngân hàng vào BCTC doanh nghiệp với thang đo đánh giá cảm nhận 5 mức độ kế thừa từ nghiên cứu của

Hope và Vyas (2017). Biến CREDIT đo lường khả năng tiếp cận tín dụng, dựa trên mức đánh giá theo 5 mức độ về xác suất/khả năng được phê duyệt khoản vay, kế thừa từ Beck và Demircuc-Kunt (2006). Sau khi đánh giá mô hình đo lường thông qua kiểm tra độ tin cậy Cronbach's Alpha, độ tin cậy tổng hợp (Composite Reliability), và tính hội tụ (AVE ≥ 0.5) cũng như tính phân biệt. Bước tiếp theo là đánh giá mô hình cấu trúc với việc phân tích hệ số đường dẫn, hệ số xác định (R^2), và độ phù hợp mô hình, với bootstrapping 5.000 để kiểm định ý nghĩa thống kê (Hair et al., 2019).

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Kết quả kiểm định tính tin cậy cho thấy các thang đo của FRQ, TRUST, CREDIT đều có Cronbach's α cao (FRQ = 0.923; TRUST = 0.799; CREDIT = 0.827), Composite Reliability từ 0.868 đến 1.000 và AVE từ 0.526 đến 1.000. Tất cả đều vượt ngưỡng khuyến nghị (Cronbach's α và CR > 0.7 ; AVE > 0.5) (Nunnally & Bernstein, 1994).

Bảng 1: Kết quả kiểm định độ tin cậy thang đo

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
AUDIT	1	1	1	1
CREDIT	0.827	0.838	0.876	0.587
FRQ	0.923	0.93	0.934	0.526
TRUST_	0.799	0.838	0.868	0.625

Tiêu chí Fornell-Larcker cũng được thỏa mãn: căn bậc hai AVE ở đường chéo lớn hơn mọi hệ số tương quan giữa các biến. Điều này khẳng định các biến tiềm ẩn có thang đo phân biệt tốt.

Bảng 2: Kết quả kiểm định giá trị phân biệt

	AUDIT	CREDIT	FRQ	TRUST_
AUDIT	1			
CREDIT	0.187	1		
FRQ	0.141	0.744	1	
TRUST_	0.15	0.602	0.754	1

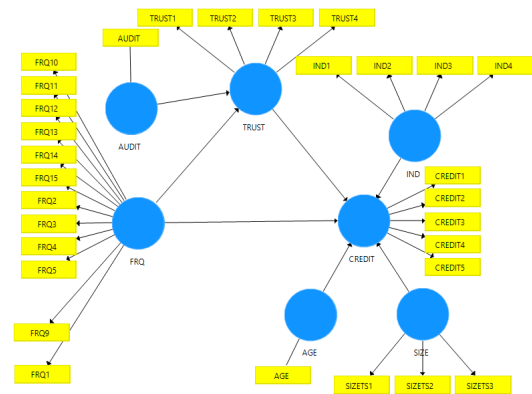
Hệ số đường dẫn từ FRQ đến các biến phụ thuộc được trình bày ở Bảng 3 dưới đây:

Bảng 3: Kết quả hệ số đường dẫn trong mô hình cấu trúc ban đầu

	Path Coefficients				
	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
AUDIT -> TRUST_	0.044	0.046	0.049	0.896	0.37
FRQ -> CREDIT	0.673	0.671	0.096	6.986	0
FRQ -> TRUST_	0.782	0.778	0.055	14.088	0
FRQxAUDIT -> TRUST_	0.06	0.047	0.054	1.12	0.263
TRUST_ -> CREDIT	0.095	0.096	0.101	0.937	0.349

Kết quả cho thấy FRQ tác động thuận chiều và có ý nghĩa mạnh đến khả năng tiếp cận tín dụng ($\beta = 0.673$, $p < 0.001$) và đến niềm tin ngân hàng (β

$= 0.782$, $p < 0.001$), cho thấy vai trò tích cực của FRQ. Ngược lại, đường dẫn từ TRUST $\rightarrow$ CREDIT rất yếu và không ý nghĩa ($\beta = 0.095$, $p = 0.349$). Điều đó cho thấy niềm tin từ phía ngân hàng không đóng vai trò trung gian chủ đạo như kỳ vọng. Ngoài ra, AUDIT không tác động đáng kể đến niềm tin và không làm thay đổi ý nghĩa của các mối quan hệ khác, có thể do tỷ lệ DNNVV có kiểm toán thấp. Hệ số giải thích (R^2) đạt 0.558 cho CREDIT và 0.573 cho TRUST (điều chỉnh ~ 0.56), thể hiện mô hình đã giải thích khoảng 55-57% biến thiên của khả năng tiếp cận tín dụng.



Sau khi bổ sung các biến kiểm soát (IND, SIZE, AGE), kết quả bảng 4 dưới đây cho thấy, FRQ vẫn giữ tác động mạnh đến CREDIT ($\beta = 0.687$, $p < 0.001$) và TRUST ($\beta = 0.748$, $p < 0.001$). Trong khi đó, chỉ có tuổi doanh nghiệp có ảnh hưởng đến CREDIT (AGE $\rightarrow$ CREDIT: $\beta = 0.162$, $p = 0.045$); quy mô và ngành nghề không có tác động. Giá trị R^2 cho CREDIT tăng lên 0.578 (điều chỉnh 0.564) và cho TRUST là 0.570 (điều chỉnh 0.565), chứng tỏ các biến kiểm soát đã giúp cải thiện khả năng giải thích của mô hình.

Bảng 4: Kết quả hệ số đường dẫn trong mô hình cấu trúc (có biến kiểm soát)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
AGE -> CREDIT	0.162	0.065	0.054	1.141	0.045
AUDIT -> TRUST_	0.043	0.045	0.05	0.849	0.396
FRQ -> CREDIT	0.687	0.687	0.095	7.209	0
FRQ -> TRUST_	0.748	0.751	0.038	19.751	0
IND -> CREDIT	-0.006	-0.007	0.055	0.117	0.907
SIZE -> CREDIT	-0.09	-0.09	0.069	1.307	0.191
TRUST_ -> CREDIT	0.067	0.065	0.1	0.674	0.038

Kết quả phân tích trên khẳng định rằng FRQ là yếu tố chủ đạo thúc đẩy khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV Việt Nam. Hệ số đường dẫn mạnh từ FRQ $\rightarrow$ CREDIT ($\beta \approx 0.67-0.69$, $p < 0.001$) cho thấy mỗi mức cải thiện FRQ (thông qua tính

hữu ích, minh bạch, kịp thời của báo cáo) làm tăng đáng kể cơ hội được cấp vốn. Điều này phù hợp với lý thuyết tín hiệu: DNNVV có báo cáo tài chính chất lượng cao gửi đi tín hiệu tin cậy đến ngân hàng, làm giảm bất cân xứng thông tin. Kết quả này cũng phù hợp với nhiều nghiên cứu trước như Lê, V. H. et al. (2021), Selleslagh & Ceustermans (2025); Bhandari et al. (2025); Kurniasari, F. và cộng sự (2025); (OECD, 2025)... Biển điều tiết kiểm toán báo cáo (AUDIT) không tạo ra hiệu ứng tăng cường mối liên hệ FRQ-TRUST, điều này trái với khuyến nghị của EY (2024) về tăng cường kiểm toán để cải thiện khả năng tiếp cận tài chính, nhưng phù hợp với thực tiễn DNNVV Việt Nam với tỷ lệ doanh nghiệp được kiểm toán độc lập còn rất thấp (chỉ ~20-30%) bởi chi phí cao, khiến việc kiểm toán đôi khi chỉ mang tính hình thức thay vì cải thiện thực chất FRQ. Trong khi đó, vai trò của TRUST không đáng kể, trong cả mô hình cơ bản và cả sau khi đưa thêm biến kiểm soát vào, hệ số TRUST→CREDIT rất nhỏ ($\beta \approx 0.07-0.10$) và chỉ gần đạt ý nghĩa ở mô hình mở rộng. Phân tích có độ chệch mẫu (STDEV ≈ 0.10) cho thấy kết quả ổn định, cho thấy đây không phải do ngẫu nhiên. Điều này phù hợp với bối cảnh ngân hàng Việt Nam thường ưu tiên biện pháp kiểm soát cứng nhắc như tài sản đảm bảo, lịch sử tín dụng, thay vì dựa trên niềm tin. Về các biến kiểm soát, chỉ có tuổi DNNVV có ý nghĩa thống kê, phù hợp với một số nghiên cứu cho rằng doanh nghiệp hoạt động lâu năm, giàu kinh nghiệm sẽ vay dễ hơn (Beck et al., 2006; Selleslagh & Ceustermans, 2025).

5. Kết luận, hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo

Nghiên cứu đã kiểm định tác động của chất lượng báo cáo tài chính đến khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV tại Việt Nam, thông qua biến trung gian là niềm tin của ngân hàng. Kết quả cho thấy: Kết quả nghiên cứu cho thấy chất lượng báo cáo tài chính (FRQ) là yếu tố quyết định chính giúp DNNVV cải thiện khả năng tiếp cận tín dụng tại Việt Nam. Biển điều tiết kiểm toán báo cáo không tạo ra hiệu ứng tăng cường trong mối liên hệ này. Tuổi doanh nghiệp dù có tác động nhưng tương đối yếu, trong khi không có bằng chứng về tác động của quy mô và ngành nghề doanh nghiệp. Từ kết quả nghiên cứu, có thể rút ra một số khuyến nghị, đó là: để hỗ trợ DNNVV tiếp cận vốn, cơ quan quản lý nhà nước cũng như bản thân doanh

nh nghiệp cần có cơ chế chính sách và nâng cao năng lực để cải thiện chất lượng báo cáo tài chính, nâng cao tính minh bạch trong thông tài chính của các doanh nghiệp này.

Nghiên cứu dựa trên dữ liệu khảo sát trực tiếp từ DNNVV và bộ phận tín dụng của các ngân hàng, do đó có thể tồn tại độ chệch lựa chọn mẫu và đánh giá cá nhân. Mẫu nghiên cứu được thu thập theo phương pháp thuận tiện, nên khả năng khái quát cho toàn bộ DNNVV còn hạn chế. Nghiên cứu sau có thể mở rộng kích thước và phạm vi mẫu khảo sát; có thể nghiên cứu sâu hơn về ảnh hưởng của công nghệ tài chính và chuyển đổi số, như áp dụng blockchain trong báo cáo tài chính, đến FRQ và tín dụng.

Tài liệu tham khảo:

- AMRO (2025). Vietnam Annual Consultation Report 2024. ASEAN+3 Macroeconomic Research Office.
- Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2011). Small vs. young firms across the world: Contribution to employment, job creation, and growth. *World Bank Policy Research Working Paper*, 5631.
- Ball, R., & Shivakumar, L. (2005). Earnings quality in UK private firms. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 83-128.
- Beck, T., & Demirgüç-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931-2943.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1998). The economics of small business finance: The roles of private equity and debt markets in the financial growth cycle. *Journal of Banking & Finance*, 22(6-8), 613-673.
- Bhandari, M., Tiwari, G., & Dhakal, M. (2025). Enhancing transparency and accountability in sustainable finance through blockchain technology: A systematic review of the literature. *Journal of Intelligent Management Decision*, 4(1), 23-43.
- Burgstahler, D. C., Hail, L., & Leuz, C. (2006). The importance of reporting incentives: Earnings management in European private and public firms. *The Accounting Review*, 81(5), 983-1016.
- Dao, H. T. T., Mai, N. T., & Kim, N. T. (2016). Accessibility to credit of small medium enterprises in Vietnam. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 6(3), 241-257.
- Elmes, A., & Filip, A. (2022). Financial Reporting Quality and Private Firms' Access to Trade Credit Financing. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4159130> (bản in).
- Hair, J. F., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European business review*, 31(1), 2-24.
- Hope, O. K., & Vyas, D. (2017). Private company finance and financial reporting. *Accounting and Business Research*, 47(5), 506-537.
- Howorth, C., & Moro, A. (2012). Trustworthiness and interest rates: an empirical study of Italian SMEs. *Small Business Economics*, 39(1), 161-177.
- Kurniasari, F., Abd Hamid, N., & Lestari, E. D. (2025). Unraveling the impact of financial literacy, financial technology adoption, and access to finance on small medium enterprises business performance and sustainability: a serial mediation model. *Cogent Business & Management*, 12(1), 2487837.
- Lê, V. H., Võ, X. V., & Võ, Đ. H. (2021). Accruals quality and the cost of debt: Evidence from Vietnam. *International Review of Financial Analysis*, 76, 101726.
- Linh, T. N., Long, H. T., Chi, L. V., Tam, L. T., & Lebaillly, P. (2019). Access to rural credit markets in developing countries, the case of Vietnam: A literature review. *Sustainability*, 11(5), 1468.
- Minnis, M., & Sutherland, A. (2017). Financial statements as monitoring mechanisms: Evidence from small commercial loans. *Journal of Accounting Research*, 55(1), 197-233.
- Nguyễn, T. V., Vo, T. T., & Nguyen, T. T. (2025). Determinants of accounting quality of SMEs: Empirical study of individual investors in southern Vietnam. *International Journal of Accounting and Auditing Studies*, 9(12), 1-15.
- OECD (2025): https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2025/06/supporting-emerging-markets-and-developing-economies-in-developing-their-local-capital-markets_fjfe900e/4456de62-en.pdf
- Selleslagh, T., & Ceustermans, S. (2025). The usefulness of financial reporting quality in the access to bank debt for private firms. *Accounting in Europe*, 22(1), 76-102.
- Thị Thanh Nhan Nguyen (2025). Access to Credit for SMEs in Rural Vietnam. *International Journal of Management & Entrepreneurship*, 7(1), 85-97.
- Thu, P. A., & Khanh, T. H. T. (2022). Determinants of auditor choice in non-financial listed firms on the Vietnamese stock market. *International Journal of Asian Business and Information Management (IJABIM)*, 13(2), 1-17.
- Thị, N. T. H., Trần, H. D., Trần, H. T., & Võ, T. T. H. (2022). Earnings quality and the cost of debt of SMEs: Empirical evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 9(1), 1-18.
- VCCI (2023). Báo cáo doanh nghiệp Việt Nam 2023. Vietnam Chamber of Commerce and Industry.
- World Bank. (2023). Enterprise Survey: Vietnam 2023. Washington, DC: World Bank.

SO SÁNH TÁC ĐỘNG CỦA NỢ NGẮN HẠN VÀ NỢ DÀI HẠN ĐẾN GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP NGÀNH BẤT ĐỘNG SẢN NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

TS. Lê Ngọc Cường*

Nghiên cứu phân tích tác động phi tuyến của nợ ngắn hạn (SDA) và nợ dài hạn (LDA) đến giá trị doanh nghiệp (GTDN) của các doanh nghiệp bất động sản niêm yết tại Việt Nam. Kết quả cho thấy SDA làm giảm GTDN khi thấp hơn ngưỡng 23,83%, nhưng tác động tích cực khi vượt ngưỡng này nhờ chi phí vốn thấp và tính linh hoạt cao. LDA có tác động tích cực đến GTDN trong phạm vi hợp lý, song vượt ngưỡng 53,07% sẽ làm suy giảm giá trị do gia tăng chi phí tài chính và rủi ro. Kết quả nghiên cứu hàm ý tầm quan trọng của việc tối ưu hóa cấu trúc vốn và kiểm soát rủi ro nhằm nâng cao giá trị doanh nghiệp trong ngành bất động sản.

• Từ khóa: nợ ngắn hạn, nợ dài hạn, giá trị doanh nghiệp.

This study examines the nonlinear effects of short-term debt (SDA) and long-term debt (LDA) on firm value (FV) of listed real estate companies in Vietnam. The results indicate that SDA reduces firm value when it is below the threshold of 23.83%, but exerts a positive effect once this threshold is exceeded, due to lower capital costs and greater financial flexibility. LDA has a positive impact on firm value within a reasonable range; however, when it exceeds the threshold of 53.07%, firm value declines as a result of increased financial costs and risk exposure. These findings highlight the importance of optimizing capital structure and managing financial risks to enhance firm value in the real estate sector.

• Key words: short-term debt, long-term debt, firm value.

Ngày nhận bài: 10/11/2025

Ngày gửi phản biện: 30/01/2026

Ngày duyệt đăng: 15/02/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh hội nhập tài chính toàn cầu, ngành bất động sản Việt Nam giữ vai trò trụ cột, không chỉ thúc đẩy tăng trưởng GDP mà còn lan tỏa sang nhiều lĩnh vực khác. Ngành này có giá trị vốn hóa lớn trên thị trường chứng khoán, song đặc thù chu kỳ đầu tư dài, nhu cầu vốn lớn và phụ thuộc mạnh vào đòn bẩy tài chính khiến quyết định về cấu trúc nợ trở nên đặc biệt quan trọng.

Theo các lý thuyết tài chính, việc sử dụng nợ mang lại cả lợi ích và chi phí: lý thuyết đánh đổi (Kraus & Litzenberger, 1973) nhấn mạnh lợi ích tầm chắn thuế

song đi kèm rủi ro phá sản; lý thuyết đại diện (Jensen & Meckling, 2019) chỉ ra vai trò kiểm soát xung đột lợi ích nhưng cũng phát sinh chi phí đại diện; lý thuyết trật tự phân hạng (Myers & Majluf, 1984) cho rằng doanh nghiệp ưu tiên vốn nội bộ, rồi đến nợ, cuối cùng mới là phát hành cổ phiếu. Điều này cho thấy nợ ngắn hạn và nợ dài hạn có thể tác động khác nhau đến GTDN, phụ thuộc vào đặc điểm ngành và bối cảnh kinh tế.

Trong thực tiễn, nợ ngắn hạn giúp gia tăng tính linh hoạt và giảm chi phí vốn, nhưng cũng làm tăng rủi ro thanh khoản; nợ dài hạn phù hợp với các dự án lớn, song kéo theo chi phí lãi vay cao và áp lực trả nợ dài hạn. Đặc biệt tại Việt Nam, các doanh nghiệp bất động sản niêm yết thường phụ thuộc nhiều vào nợ ngắn hạn (Nguyen & Ramachandran, 2006), dẫn đến rủi ro mất cân đối tài chính trong bối cảnh thị trường vốn còn hạn chế.

Từ đó đặt ra câu hỏi nghiên cứu: giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn, loại hình tài trợ nào có tác động tích cực hơn đến GTDN bất động sản tại Việt Nam? Trả lời câu hỏi này vừa có ý nghĩa lý thuyết khi bổ sung bằng chứng cho mối quan hệ giữa cấu trúc nợ và GTDN tại thị trường mới nổi, vừa mang ý nghĩa thực tiễn trong việc xác định cơ cấu nợ tối ưu nhằm tối đa hóa GTDN, đồng thời cung cấp gợi ý chính sách cho nhà đầu tư và cơ quan quản lý. Vì vậy, đề tài “So sánh tác động của nợ ngắn hạn và nợ dài hạn đến GTDN ngành bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam” mang tính cấp thiết cả về học thuật và ứng dụng thực tiễn.

2. Tổng quan nghiên cứu về tác động của nợ ngắn hạn và nợ dài hạn đến GTDN

Nghiên cứu nền tảng của (Modigliani & Miller,

* Trường đại học Thương mại; email: cuong.ln@tmu.edu.vn

1963) mở rộng lý thuyết cấu trúc vốn khi xét đến thuế thu nhập doanh nghiệp, cho rằng việc sử dụng nợ tạo ra “lá chắn thuế” do chi phí lãi vay được khấu trừ, qua đó làm gia tăng dòng tiền sau thuế và góp phần nâng cao giá trị doanh nghiệp.

Lý thuyết đánh đổi (Kraus & Litzenberger, 1973) khẳng định doanh nghiệp tối ưu hóa cấu trúc vốn bằng cách cân bằng giữa lợi ích lá chắn thuế và chi phí kiệt quệ tài chính. Trong khung này, sự lựa chọn giữa nợ ngắn hạn và dài hạn có ý nghĩa quan trọng: nợ dài hạn đảm bảo nguồn vốn ổn định cho dự án dài hạn nhưng đi kèm chi phí cao và xung đột lợi ích kéo dài; trong khi nợ ngắn hạn chi phí thấp hơn, tạo kỷ luật tài chính nhưng làm tăng rủi ro thanh khoản và tái cấp vốn.

Lý thuyết trật tự phân hạng (Myers & Majluf, 1984) cho rằng do thông tin bất cân xứng, doanh nghiệp ưu tiên vốn nội bộ, tiếp đến là nợ, và chỉ phát hành cổ phiếu khi cần thiết. Trong phạm vi nợ, doanh nghiệp thường ưu tiên nợ ngắn hạn do ít ràng buộc và dễ tiếp cận, nhưng với dự án dài hạn như bất động sản, việc sử dụng nợ dài hạn là cần thiết để đảm bảo phù hợp kỳ hạn.

Lý thuyết chi phí đại diện (Meckling & Jensen, 1976) lại nhấn mạnh vai trò kỷ luật của nợ, đặc biệt là nợ ngắn hạn, trong việc giảm hành vi lạm dụng dòng tiền tự do của nhà quản lý. Tuy nhiên, nợ ngắn hạn cũng làm gia tăng rủi ro thanh khoản. Trong khi đó, nợ dài hạn giúp giảm áp lực trả nợ trong ngắn hạn nhưng dễ phát sinh vấn đề thay thế tài sản hoặc đầu tư rủi ro quá mức.

Các lý thuyết hiện đại như định thời thị trường (Baker & Wurgler, 2002) và nguyên tắc phù hợp kỳ hạn phân biệt rõ vai trò giữa nợ ngắn hạn và dài hạn. Lãi suất thấp thường thúc đẩy vay ngắn hạn, trong khi điều kiện thị trường thuận lợi khuyến khích phát hành nợ dài hạn. Nguyên tắc phù hợp kỳ hạn cho rằng tài sản ngắn hạn nên tài trợ bằng nợ ngắn hạn, và ngược lại, để giảm rủi ro mất cân đối tài chính.

Tuy nhiên, tại các thị trường mới nổi như Việt Nam, doanh nghiệp - đặc biệt trong ngành bất động sản - vẫn chủ yếu dựa vào nợ ngắn hạn do khó tiếp cận nguồn vốn dài hạn. Về thực nghiệm, nhiều nghiên cứu quốc tế khẳng định nợ ngắn hạn và dài hạn tác động khác nhau đến hiệu quả và GTDN. (Yegon et al., 2014) nghiên cứu các ngân hàng Kenya cho thấy nợ ngắn hạn có quan hệ thuận chiều với khả năng sinh lời, còn nợ dài hạn lại ngược chiều. (Co et al., 2021) nghiên cứu doanh nghiệp ngành cao su tại Philippines cũng chỉ ra ROE tăng

khi tỷ lệ nợ tổng thể cao hơn, nhưng lại giảm khi nợ dài hạn tăng. (de Mesquita & Lara, 2003) với dữ liệu tại Brazil và (Abor, 2005) tại Ghana đều khẳng định xu hướng: nợ ngắn hạn có quan hệ thuận chiều với lợi nhuận, trong khi nợ dài hạn lại có tác động ngược lại. Những kết quả này phản ánh việc doanh nghiệp ở thị trường mới nổi tận dụng nợ ngắn hạn như nguồn vốn linh hoạt, song nợ dài hạn lại làm giảm hiệu quả do chi phí cao và rủi ro dòng tiền.

Các nghiên cứu cũng cho thấy tác động của nợ ngắn hạn không tuyến tính. (Haizhi Wang et al., 2014) tại Trung Quốc phát hiện nợ ngắn hạn ở mức vừa phải giúp gia tăng giá trị nhờ chi phí vốn thấp và tăng kỷ luật tài chính, nhưng tỷ lệ quá cao lại gây áp lực thanh khoản và làm giảm giá trị. (Long, 2018) phát hiện mối quan hệ phi tuyến giữa đòn bẩy và giá trị doanh nghiệp phân tách theo kỳ hạn.

Từ góc độ lý luận và thực tiễn, nghiên cứu sự khác biệt giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn đối với GTDN bất động sản niêm yết tại Việt Nam mang lại cơ sở cho việc hoạch định chiến lược tài chính tối ưu, đảm bảo cân bằng giữa thanh khoản ngắn hạn và tính bền vững dài hạn.

3. Phương pháp nghiên cứu và mô hình nghiên cứu

3.1. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu của 60 doanh nghiệp ngành bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2017 - 2024. Dữ liệu được thể hiện dưới dạng bảng doanh nghiệp - năm với số quan sát là 480 quan sát.

Nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata 17 để ước lượng mô hình hồi quy theo 3 phương pháp: phương pháp bình phương nhỏ nhất (pooled OLS), phương pháp ước lượng theo mô hình tác động cố định (FEM) và phương pháp ước lượng theo mô hình tác động ngẫu nhiên (REM). Tiếp theo, thực hiện kiểm định F-test và Hausman để lựa chọn phương pháp ước lượng phù hợp với dữ liệu nghiên cứu, cuối cùng thực hiện khắc phục bằng mô hình GLS nếu xảy ra hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Biến phụ thuộc: Nghiên cứu sử dụng chỉ số Tobin's Q làm thước đo GTDN, vì chỉ số này phản ánh giá trị tài sản điều chỉnh theo giá trị thị trường. Theo Tobin (1969), và được điều chỉnh theo công thức gần đúng của Chung & Pruitt (1994):

$$Tobin's Q = \frac{\text{Giá trị thị trường của vốn} + \text{Giá trị thị trường của nợ}}{\text{Giá trị sổ sách của tổng tài sản}}$$

Bảng 1: Tổng hợp biến độc lập của mô hình

Biến	Ký hiệu	Cách đo lường	Nguồn tham khảo
Nợ ngắn hạn	SDA	Nợ ngắn hạn/Tổng tài sản	(Yegon et al., 2014); (de Mesquita & Lara, 2003); (Abor, 2005)
Nợ dài hạn	LDA	Nợ dài hạn/Tổng tài sản	(Co et al., 2021); (de Mesquita & Lara, 2003); (Abor, 2005)
Quy mô doanh nghiệp	SIZE	Ln(Tổng tài sản)	(Demsetz & Villalonga, 2001); (Zeitun & Tian, 2007)
Tăng trưởng doanh thu	GROW	(Doanh thu năm nay - Doanh thu năm trước)/Doanh thu năm trước	(Aggarwal & Padhan, 2017); (Lang & Stulz, 1994)
Khả năng thanh toán ngắn hạn	CR	Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn	(Chia et al., 2020); (Amihud & Mendelson, 2008)
Tỷ lệ sinh lời	ROA	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	(Abor, 2005); (de Mesquita & Lara, 2003)
Rủi ro kinh doanh	RISK	$\delta ROA_{it} = \sqrt{\frac{\sum_{j=1}^k (ROA_{it-j} - \frac{\sum_{j=1}^k ROA_{it-j}}{k})^2}{k-1}}$ (Với k = 3)	(Castanias, 1983); (Warner, 1977); (Altman, 1984)

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Mô hình hồi quy đa biến được tác giả đề xuất:

$$TobinQ_{it} = \beta_1 + \beta_2 SDA_{it} + \beta_3 SDA_{it}^2 + \beta_4 LDA_{it} + \beta_5 LDA_{it}^2 + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 GROW_{it} + \beta_8 CR_{it} + \beta_9 ROA_{it} + \beta_{10} RISK_{it} + u_{it}$$

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Kiểm định hệ số tương quan và đa cộng tuyến giữa các biến

Bảng 2: Ma trận tương quan và đa cộng tuyến giữa các biến

	TobinsQ	SDA	SDA2	LDA	LDA2	SIZE	GROW	ROA	CR	RISK	VIF
TobinsQ	1.000										
SDA	0.0326	1.000									1.65
SDA2	0.0088	0.9615	1.000								
	**	***									
LDA	0.1223	-0.4285	-0.4068	1.000							1.37
	***	***	***								
LDA2	0.0813	-0.4279	-0.3769	0.9473	1.000						
	*	***	***	***							
SIZE	0.2061	0.1254	0.0535	0.1858	0.03737	1.000					1.12
	***	***		***							
GROW	-0.0284	-0.0011	-0.009	-0.0745	-0.0505	-0.0601	1.000				1.02
ROA	0.1096	-0.3037	-0.3271	0.0772	0.075	-0.0424	0.1155	1.000			1.25
	**	***	***	*			**				
CR	-0.1433	-0.3622	-0.2586	-0.0175	0.0305	-0.2313	0.0104	0.0827	1.000		1.24
	***	***	***			***		*			
RISK	-0.0297	-0.0717	-0.085	-0.0034	-0.0025	-0.0245	0.0185	0.3277	-0.0525	1.000	1.13
	**		*					***			

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

Bảng 2 thể hiện sự tương quan và đa cộng tuyến giữa các biến trong mô hình. Có thể thấy biến TobinsQ tương quan có ý nghĩa thống kê với hầu hết các biến trong mô hình: SDA2, LDA, LDA2, SIZE, ROA, CR, RISK. Kiểm định hệ số phương sai VIF cho thấy hệ số VIF của các biến độc lập đều nhỏ hơn 2, điều này chứng tỏ không tồn tại hiện tượng cộng tuyến giữa các biến độc lập.

4.2. Kiểm định lựa chọn và xây dựng mô hình

Kiểm định lựa chọn mô hình hồi quy

Nghiên cứu thực hiện ước lượng mô hình bằng

3 phương pháp OLS gộp, FEM, REM. Sau đó kiểm định để lựa chọn mô hình phù hợp

Bảng 3: Kết quả kiểm định lựa chọn mô hình

Kiểm định	Kết quả	Kết luận
Kiểm định F_test	Prob > F = 0.0000 < 0.05	Mô hình FEM phù hợp hơn mô hình OLS
Kiểm định Hausman	Prob > chi2 = 0.1356 > 0.05	Mô hình REM phù hợp hơn mô hình FEM

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

Vậy mô hình tác động ngẫu nhiên REM là mô hình phù hợp nhất để giải thích sự tương quan giữa các biến đối với biến phụ thuộc ROA và ROE

Kiểm định các khuyết tật của mô hình nghiên cứu

Bảng 4: Kết quả kiểm định các khuyết tật của mô hình

Kiểm định	Kết quả	Kết luận
Kiểm định phương sai sai số thay đổi	Chibar2(01)=203.42 Prob > chibar2 = 0.0000 < 0.05	Mô hình REM tồn tại hiện tượng phương sai sai số thay đổi
Kiểm định tự tương quan	F(1, 59) = 21.391 Prob > F = 0.0000 < 0.05	Mô hình REM tồn tại hiện tượng tự tương quan

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

4.3. Mô hình hồi quy và thảo luận kết quả nghiên cứu

Bảng 5: Kết quả hồi quy của mô hình GLS

TobinsQ	Coefficient	Std. err	Z	P> z
LDA	1.519016	.2968985	5.12	0.000
LDA2	-1.431194	.4741528	-3.02	0.003
SDA	-.6514763	.3454322	-1.89	0.048
SDA2	1.366929	.4369258	3.13	0.002
ROA	1.301199	.2537425	5.13	0.000
SIZE	.0354325	.0153144	2.31	0.021
CR	-.0053247	.0021802	-2.44	0.015
GROW	-.0010192	.0011436	-0.89	0.373
RISK	-.0136689	.003268	-4.18	0.000
_cons	.1973325	.2174068	0.91	0.364

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

Mô hình nghiên cứu:

$$TobinsQ = 1.519016LDA - 1.431194LDA2 - 0.6514763SDA + 1.366929SDA2 + 1.301199ROA + 0.0354325 - 0.0053247CR - 0.0136689RISK$$

Biến giải thích: Nợ ngắn hạn và nợ dài hạn

Kết quả hồi quy để xác định cấu trúc vốn tối ưu cho kết quả như sau:

- Các hệ số hồi quy của các biến SDA, LDA, SDA2 và LDA2 đều có ý nghĩa thống kê, cho thấy mối quan hệ giữa GTDN và tỷ lệ nợ ngắn hạn, tỷ lệ nợ dài hạn của doanh nghiệp ngành BĐS đều là mối quan hệ phi tuyến bậc 2. Nó là cơ sở nhằm xác định mức tỷ lệ cấu trúc vốn tối ưu để GTDN đạt mức tối ưu. Dựa trên hệ số hồi quy của mô hình, có thể thấy nợ dài hạn (LDA) tác động mạnh hơn đến GTDN (TobinsQ) so với nợ ngắn hạn (SDA). Hệ số bậc hai của LDA² là -1.431194, mang giá trị tuyệt đối lớn hơn so với hệ số SDA² là 1.366929. Điều này cho thấy nợ dài hạn có ảnh hưởng mạnh hơn đến TobinsQ cả về chiều hướng tích cực ban đầu lẫn tác động tiêu cực khi vượt ngưỡng tối ưu.

Xác định mức cấu trúc vốn tối ưu:

Ngưỡng tối ưu của nợ ngắn hạn (SDA) được xác định tại mức 23,83%, thông qua đạo hàm bậc nhất của Tobin's Q theo SDA. Khi SDA thấp hơn ngưỡng này, việc gia tăng nợ ngắn hạn làm giảm giá trị doanh nghiệp, phản ánh việc sử dụng vốn lưu động chưa hiệu quả hoặc khó khăn trong tiếp cận tín dụng ngắn hạn do rủi ro cao. Tuy nhiên, khi SDA vượt ngưỡng 23,83%, tác động trở nên tích cực, cho thấy doanh nghiệp bất động sản có thể tận dụng chi phí thấp và tính linh hoạt của nợ ngắn hạn để tài trợ cho hoạt động vận hành, cải thiện dòng tiền và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn.

Tương tự, nợ dài hạn (LDA) đạt ngưỡng tối ưu tại mức 53,07%. Việc sử dụng nợ dài hạn ở mức hợp lý giúp tài trợ cho các dự án lớn và kéo dài, đồng thời tận dụng lợi ích của lá chắn thuế. Tuy nhiên, khi LDA vượt ngưỡng này, Tobin's Q suy giảm do chi phí lãi vay tăng cao, áp lực trả nợ lớn trong khi doanh thu từ dự án chưa được ghi nhận, dẫn đến mất cân đối tài chính và gia tăng rủi ro thanh khoản. Ngoài ra, áp lực từ chủ nợ cũng có thể làm giảm tính linh hoạt trong điều hành và làm gia tăng chi phí đại diện.

Kết quả cho thấy cấu trúc vốn của doanh nghiệp bất động sản cần được tối ưu hóa theo từng loại nợ, nhằm đảm bảo tăng trưởng bền vững và kiểm soát rủi ro tài chính hiệu quả.

Bảng 6: Bảng tổng hợp tác động của tỷ lệ nợ đến GTDN

Tên biến	Tỷ lệ nợ > 23,83	23,83 < Tỷ lệ nợ < 53,07	Tỷ lệ nợ > 53,07
SDA	-	+	-
LDA	+	+	-

Nguồn: Kết quả phân tích trên phần mềm Stata 17

Với kết quả nghiên cứu này, đòi hỏi nhà quản trị tài chính cần phải lựa chọn được những quyết định tài trợ phù hợp và có hiệu quả. Điều này không chỉ đơn giản là tác động trực tiếp đến sự gia tăng GTDN dành cho chủ sở hữu mà còn gián tiếp gia tăng hiệu quả sử dụng nợ, là điều kiện cần thiết để quyết định mức độ sử dụng nợ trong cấu trúc vốn của DN.

Biến kiểm soát:

Kết quả hồi quy từ mô hình FGLS cho thấy các nhân tố ROA, SIZE có ảnh hưởng cùng chiều đến TobinsQ và các nhân tố CR, RISK có ảnh hưởng ngược chiều đến TobinsQ ở mức có ý nghĩa thống kê 5%. Chỉ có biến GROW là không có tác động đến biến TobinsQ ở mức có ý nghĩa. Cụ thể:

ROA tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến GTDN. Các công ty bất động sản có lợi nhuận cao trên tài sản thường có khả năng tạo ra giá trị lớn từ các dự án và tài sản sở hữu, vì vậy sẽ được thị trường đánh

giá cao. Chính vì vậy, ROA có tác động tích cực mạnh đến TobinsQ, chỉ ra rằng các công ty bất động sản có hiệu quả tài chính cao sẽ có giá trị thị trường cao hơn.

SIZE có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến GTDN. Các công ty bất động sản có quy mô lớn thường có khả năng huy động vốn tốt hơn, khả năng mua đất đai, phát triển dự án lớn và tiềm năng sinh lời cao. Những công ty này thường được thị trường đánh giá cao và có giá trị thị trường lớn hơn, điều này được phản ánh qua TobinsQ

CR tác động âm có ý nghĩa thống kê đến TobinsQ. Trong ngành bất động sản, tỷ lệ thanh toán hiện hành thấp có thể làm giảm niềm tin của nhà đầu tư và đối tác tài chính, vì điều này cho thấy công ty có thể gặp khó khăn trong việc thanh toán nợ ngắn hạn. Điều này ảnh hưởng tiêu cực đến TobinsQ, vì công ty sẽ không được thị trường đánh giá cao khi gặp vấn đề về thanh khoản.

Trong ngành bất động sản, RISK có tác động âm TobinsQ và có ý nghĩa thống kê. Khi rủi ro hoạt động tăng, doanh nghiệp phải đối mặt với sự không chắc chắn lớn hơn về tiến độ dự án, biến động giá cả và chi phí phát sinh, dẫn đến chi phí vốn cao hơn và giảm khả năng sinh lời. Điều này khiến nhà đầu tư đánh giá thấp GTDN, làm giảm TobinsQ. Vì vậy, kiểm soát rủi ro hoạt động là yếu tố quan trọng để duy trì và nâng cao GTDN bất động sản.

Tài liệu tham khảo:

- Abor, J. (2005). The effect of capital structure on profitability: an empirical analysis of listed firms in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 6(5), 438-445.
- Aggarwal, D., & Padhan, P. C. (2017). Impact of capital structure on firm value: Evidence from Indian hospitality industry. *Theoretical Economics Letters*, 7(4), 982-1000.
- Altman, E. I. (1984). A further empirical investigation of the bankruptcy cost question. *The Journal of Finance*, 39(4), 1067-1089.
- Amlud, Y., & Mendelson, H. (2008). Liquidity, the value of the firm, and corporate finance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 20(2), 32-45.
- Castanias, R. (1983). Bankruptcy risk and optimal capital structure. *The Journal of Finance*, 38(5), 1617-1635.
- Chia, Y.-E., Lim, K.-P., & Goh, K.-L. (2020). Liquidity and firm value in an emerging market: Nonlinearity, political connections and corporate ownership. *The North American Journal of Economics and Finance*, 52, 101169.
- Co, H. T. T., Uong, T. T. M., & Nguyen, C. Van. (2021). The impact of capital structure on firm's profitability: A case study of the rubber industry in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(7), 469-476.
- de Mesquita, J. M. C., & Lara, J. E. (2003). Capital structure and profitability: the Brazilian case. *Academy of Business and Administrative Science Conference, Vancouver, Canada*, 1(5), 227-233.
- Demsetz, H., & Villalonga, B. (2001). Ownership structure and corporate performance. *Journal of Corporate Finance*, 7(3), 209-233.
- Haizhi Wang, D., Chen, J., Jiang, C., & Lin, Y. (2014). What determine firms' capital structure in China? *Managerial Finance*, 40(10), 1024-1039.
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gover.
- Kraus, A., & Litzenger, R. H. (1973). A state-preference model of optimal financial leverage. *The Journal of Finance*, 28(4), 911-922.
- Lang, L. H. P., & Stulz, R. M. (1994). Tobin's q, corporate diversification, and firm performance. *Journal of Political Economy*, 102(6), 1248-1280.
- Long, V. M. (2018). *Ngưỡng cấu trúc vốn và giá trị doanh nghiệp*. Tạp Chí Khoa Học Đại Học Mở Thành Phố Hồ Chí Minh-Kinh Tế và Quản Trị Kinh Doanh, 13(2), 34-50.
- Meckling, W. H., & Jensen, M. C. (1976). Theory of the Firm. *Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, 3(4), 305-360.
- Modigliani, F., & Miller, M. H. (1963). Corporate income taxes and the cost of capital: a correction. *The American Economic Review*, 53(3), 433-443.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221.
- Nguyen, T. D. K., & Ramachandran, N. (2006). Capital structure in small and medium-sized enterprises: the case of Vietnam. *ASEAN Economic Bulletin*, 192-211.
- Warner, J. B. (1977). Bankruptcy costs: Some evidence. *The Journal of Finance*, 32(2), 337-347.
- Yegon, C., Cheruyot, J., Sang, J., & Cheruyot, P. K. (2014). The effects of capital structure on firm's profitability: Evidence from Kenya's banking sector. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(9).
- Zeitun, R., & Tian, G. G. (2007). Does ownership affect a firm's performance and default risk in Jordan? *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 7(1), 66-82.

BIẾN ĐỘNG TĂNG TRƯỞNG VÀ HÀNH VI CỦA NHÀ QUẢN TRỊ: BẢNG CHỨNG VỀ ĐẦU TƯ, NẮM GIỮ TIỀN MẶT VÀ QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN

TS. Vũ Hữu Thành* - TS. Ngô Thành Trung* - TS. Nguyễn Văn Điệp*

Nghiên cứu xem xét tác động của biến động tăng trưởng đến các hành vi cốt lõi của nhà quản trị, bao gồm hành vi đầu tư, hành vi phòng ngừa tài chính, hành vi báo cáo kế toán. Dữ liệu thu thập từ 470 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2013-2023. Kết quả cho thấy sự gia tăng biến động tăng trưởng tác động tiêu cực đến cường độ đầu tư, tích cực đến tỷ lệ nắm giữ tiền mặt, và gia tăng mức độ quản trị lợi nhuận.

• Từ khóa: biến động tăng trưởng, hành vi nhà quản trị, cường độ đầu tư, tỷ lệ nắm giữ tiền mặt, quản trị lợi nhuận.

This study examines the impact of growth volatility on managers' core behaviors, including investment behavior, financial precautionary behavior, and accounting reporting behavior. Data is from 470 non-financial listed companies in Vietnam from 2013 to 2023. The results show that an increase in growth volatility has a negative impact on investment intensity, a positive impact on cash holding levels, and also increases the extent of earnings management.

• Key words: growth volatility, managerial behavior, investment intensity, cash holdings, earnings management.

Ngày nhận bài: 20/12/2025

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 29/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu nghiên cứu

Biến động tăng trưởng cần được tiếp cận như một khái niệm đa chiều, thay vì chỉ dựa trên một chỉ số riêng lẻ (Delmar và ctg., 2003). Kế thừa khuôn khổ của Coad và ctg. (2017), nghiên cứu xem xét biến động tăng trưởng từ sự dao động của: doanh thu, lợi nhuận hoạt động, tài sản, và lao động. Điều này cho phép đánh giá toàn diện từ hiệu quả kinh doanh, chiến lược đầu tư cho đến quy mô vận hành. Khung phân tích của nghiên cứu là sự kết hợp lý thuyết Tín hiệu - ST (Ross, 1977; Spence, 1973) và lý thuyết Hành vi có kế hoạch - TPB (Ajzen, 1991) để lý giải cơ chế ra quyết định của nhà quản trị khi đối mặt với tín hiệu đa chiều này.

Hành vi của nhà quản trị là tập hợp các quyết định lựa chọn chiến lược, tài chính, vận hành quan sát được, phản ánh cách ban lãnh đạo ứng phó với các tín hiệu từ môi trường (Carpenter và ctg., 2004). Các nghiên cứu trước chủ yếu phân tích tác động của sự bất ổn đến một hành vi riêng lẻ nên chưa phản ánh hết bức tranh toàn cảnh. Nghiên cứu này lấp đầy khoảng trống bằng cách xem xét tác động của thước đo biến động tăng trưởng đa chiều đến bộ ba hành vi quản trị cốt lõi: hành vi đầu tư - phản ánh các quyết định phân bổ nguồn lực dài hạn; hành vi phòng ngừa tài chính - thể hiện nỗ lực đảm bảo sự linh hoạt để chống chịu các cú sốc; hành vi báo cáo kế toán - xem xét cách nhà quản trị sử dụng sự linh hoạt trong kế toán để truyền tải thông tin ra thị trường.

Để đạt được mục tiêu này, nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy dữ liệu bảng với tác động cố định và sai số chuẩn hiệu chỉnh (panel corrected standard errors - PCSE) trên dữ liệu bảng cân bằng của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Biến động tăng trưởng

Biến động ở cấp độ doanh nghiệp là chỉ số phản ánh mức độ bất ổn trong hoạt động (Barrero và ctg., 2017). Coad và ctg. (2017) đề xuất sự tăng trưởng của doanh nghiệp cần được đánh giá đồng thời trên bốn phương diện cốt lõi: biến động tăng trưởng doanh thu (SGV), biến động tăng trưởng

* Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh; email: thanh.vh@ou.edu.vn - trung.nt@ou.edu.vn - diep.nv@ou.edu.vn

tài sản (AGV), biến động tăng trưởng lao động (EGV), và biến động tăng trưởng lợi nhuận hoạt động (PGV). Cách tiếp cận này cho phép đánh giá cân bằng hơn, trong đó tăng trưởng doanh thu phản ánh sự thâm nhập thị trường, tăng trưởng tài sản thể hiện quy mô đầu tư, tăng trưởng lao động cho thấy sự mở rộng hoạt động, và tăng trưởng lợi nhuận đo lường hiệu quả cốt lõi. Việc áp dụng một khuôn khổ đa chiều là cần thiết để nắm bắt bản chất phức hợp của sự bất ổn trong quá trình phát triển của doanh nghiệp.

Theo lý thuyết ST (Ross, 1977; Spence, 1973), các thông tin tài chính và hoạt động của doanh nghiệp truyền tải những thông điệp quan trọng đến các bên liên quan trong bối cảnh thông tin bất đối xứng. Biến động tăng trưởng không chỉ là thước đo rủi ro thụ động mà còn là tín hiệu chủ động, cung cấp thông tin phản hồi cho ban lãnh đạo về hiệu quả của các chiến lược hiện tại và những thay đổi từ môi trường kinh doanh. Biến động cao hàm ý về sự gia tăng áp lực cạnh tranh hoặc những khó khăn từ nền kinh tế, từ đó dự báo những ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng trong tương lai (Comin và Philippon, 2005). Nó tác động trực tiếp đến các mục tiêu của tổ chức và lợi ích thu nhập của chính các nhà quản trị cấp cao. Ngược lại, mức độ biến động thấp hơn sẽ phát đi tín hiệu về một môi trường kinh doanh thuận lợi và sự ổn định trong vận hành.

2.2. Hành vi của nhà quản trị trước sự bất ổn

Lý thuyết TPB của Ajzen (1991) cung cấp nền tảng lý thuyết vững chắc để lý giải cơ chế ra quyết định của nhà quản trị khi đối mặt với các tín hiệu bất ổn. Trong bối cảnh doanh nghiệp, khi đối mặt với biến động tăng trưởng cao, nhà quản trị có thể hình thành thái độ tích cực (thái độ đối với hành vi) đối với các hành động phòng ngừa rủi ro (cắt giảm đầu tư, tích trữ tiền mặt,...) vì tin rằng những hành động này sẽ mang lại kết quả mong muốn là bảo vệ sự ổn định tài chính của doanh nghiệp. Nhà quản trị cũng có thể cảm thấy áp lực (chuẩn mực chủ quan) phải hành động một cách thận trọng khi đối mặt với sự bất ổn để đáp ứng kỳ vọng của các bên liên quan về việc quản lý rủi ro một cách có trách nhiệm. Không những vậy, nhà quản trị sẽ có ý định hành động mạnh

mẽ hơn nếu họ tin rằng có đủ thẩm quyền, nguồn lực tài chính và các công cụ chiến lược để ứng phó hiệu quả với tình trạng bất ổn (nhận thức kiểm soát hành vi).

2.3. Mối liên hệ giữa Biến động tăng trưởng và các hành vi cụ thể của nhà quản trị

Mối quan hệ giữa sự không chắc chắn (đo lường bằng biến động tăng trưởng) và hành vi đầu tư (đo lường bằng cường độ đầu tư) có thể được lý giải hiệu quả bằng lý thuyết Quyền chọn thực (Real Options Theory). Theo đó, sự không chắc chắn trong môi trường kinh doanh gia tăng, “giá trị của việc chờ đợi” cũng tăng lên. Bằng cách trì hoãn quyết định đầu tư, nhà quản trị có thể thu thập thêm thông tin, chờ đợi cho đến khi các điều kiện thị trường trở nên thuận lợi hơn và tránh được rủi ro thực hiện một khoản đầu tư không thể thu hồi trong bối cảnh bất lợi. Mối quan hệ tiêu cực giữa sự không chắc chắn và đầu tư đã được chứng minh qua nhiều nghiên cứu thực nghiệm, chẳng hạn: Gulen và ctg. (2024).

Giả thuyết H1: Biến động tăng trưởng có tác động ngược chiều đến cường độ đầu tư.

Hành vi phòng ngừa tài chính của nhà quản trị được xem xét thông qua chính sách nắm giữ tiền mặt của doanh nghiệp. Lý thuyết nền tảng để giải thích cho hành vi này là Động cơ dự phòng (Precautionary Motive). Các doanh nghiệp tích trữ tiền mặt để giao dịch hàng ngày và tạo ra “vùng đệm” thanh khoản, giúp chống lại các cú sốc bất lợi và không lường trước được đối với dòng tiền. Trong môi trường kinh doanh hiện đại, động cơ này càng trở nên quan trọng. Tiền mặt trở thành nguồn vốn nội bộ có chi phí thấp nhất, cho phép doanh nghiệp duy trì hoạt động và tài trợ cho các dự án đầu tư có giá trị mà không cần phải từ bỏ chúng hoặc huy động vốn với chi phí đắt đỏ. Biến động tăng trưởng là một trong những nguyên nhân chính gây ra sự không chắc chắn về dòng tiền. Khi doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp dao động mạnh, rủi ro thiếu hụt tiền mặt để đáp ứng các nghĩa vụ ngắn hạn sẽ gia tăng. Để đối phó, các nhà quản trị thường gia tăng lượng tiền mặt dự trữ. Các nghiên cứu thực nghiệm đã cung cấp nhiều bằng chứng ủng hộ cho mối quan hệ này, chẳng hạn: Demir và Ersan (2017).

Giả thuyết H2: Biến động tăng trưởng có tác động cùng chiều đến tỷ lệ nắm giữ tiền mặt.

Động cơ đằng sau hành vi báo cáo kế toán có thể được giải thích bằng sự kết hợp lý thuyết Kế toán thực chứng (Positive Accounting Theory - PAT) và lý thuyết ST. PAT nhận định các lựa chọn kế toán của doanh nghiệp được thúc đẩy bởi các hợp đồng hiện hữu và mục tiêu tối đa hóa lợi ích của các bên liên quan, bao gồm cả nhà quản trị. Khi đối mặt với biến động tăng trưởng cao, hiệu quả hoạt động thực tế của doanh nghiệp trở nên bất ổn, đe dọa thu nhập và sự an toàn công việc của nhà quản trị. Vậy nên họ có động cơ mạnh mẽ để thực hiện hành vi “làm mịn lợi nhuận”, tức là sử dụng các khoản dồn tích để giảm bớt sự dao động của lợi nhuận được báo cáo qua các kỳ. Lý thuyết ST cung cấp một góc nhìn bổ sung, cho rằng “làm mịn lợi nhuận” là công cụ để quản lý nhận thức của các bên liên quan bên ngoài. Biến động tăng trưởng là tín hiệu tiêu cực về rủi ro. Bằng cách báo cáo dòng lợi nhuận ổn định hơn so với thực tế, nhà quản trị cố gắng phát đi tín hiệu giả tạo về sự ổn định và khả năng dự báo, nhằm trấn an các nhà đầu tư và chủ nợ (Trueman và Titman, 1988). Do đó, khi biến động tăng trưởng thực tế càng cao, động cơ để nhà quản trị gia tăng mức độ can thiệp vào báo cáo tài chính càng lớn.

Giả thuyết H3: Biến động tăng trưởng có tác động cùng chiều đến mức độ (giá trị tuyệt đối) của các khoản dồn tích tùy ý.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Đo lường biến số

Biến phụ thuộc

Hành vi đầu tư được đo lường bằng biến Cường độ đầu tư (CAPEX):

$$CAPEX = \frac{\text{Chi tiêu mua sắm TSCĐ}}{\text{Tổng tài sản kỳ trước}}$$

Hành vi phòng ngừa tài chính được đại diện bởi biến Tỷ lệ nắm giữ tiền mặt (Cash):

$$\text{Cash} = \frac{\text{Tiền và các khoản tương đương tiền}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Hành vi báo cáo kế toán được lượng hóa thông qua biến Các khoản dồn tích tùy ý (DA) - mức độ can thiệp của nhà quản trị vào các con số

trên báo cáo tài chính. Để ước tính, nghiên cứu áp dụng Mô hình Jones điều chỉnh (Modified Jones Model) nhằm tách biệt phần dồn tích do sự linh hoạt trong lựa chọn kế toán của nhà quản trị ra khỏi phần dồn tích phát sinh tự nhiên từ hoạt động kinh doanh (Dechow và ctg., 1995).

Biến độc lập

Biến động tăng trưởng được đo lường thông qua: SGV, AGV, EGV, PGV. Để tính toán biến động từng thành phần, nghiên cứu áp dụng phương pháp phần dư gồm ba bước: (i) tính toán tốc độ tăng trưởng của từng thành phần; (ii) ước lượng mô hình hồi quy dữ liệu bảng với tác động cố định của doanh nghiệp và tác động cố định theo thời gian để tách biệt các cú sốc tăng trưởng đặc thù của từng doanh nghiệp ra khỏi các yếu tố chung. Phần dư (ϵ_{it}) thu được từ mô hình này đại diện cho những cú sốc tăng trưởng bất thường mà doanh nghiệp phải đối mặt trong một năm cụ thể; (iii) biến động tăng trưởng tại một thời điểm được đo bằng giá trị tuyệt đối của phần dư này ($|\epsilon_{it}|$).

3.2. Mô hình nghiên cứu

Nghiên cứu xây dựng ba mô hình hồi quy riêng biệt, tương ứng ba biến phụ thuộc đại diện hành vi của nhà quản trị.

Mô hình (1): Hành vi đầu tư

$$CAPEX_{it} = \beta_0 + \beta_1 SGV_{it} + \beta_2 PGV_{it} + \beta_3 AGV_{it} + \beta_4 EGV_{it} + \sum_{k=1}^K \text{Control}_{kit} + u_i + \epsilon_{it}$$

Mô hình (2): Hành vi phòng ngừa tài chính

$$CASH_{it} = \beta_0 + \beta_1 SGV_{it} + \beta_2 PGV_{it} + \beta_3 AGV_{it} + \beta_4 EGV_{it} + \sum_{k=1}^K \text{Control}_{kit} + u_i + \epsilon_{it}$$

Mô hình (3): Hành vi báo cáo kế toán

$$|DA|_{it} = \beta_0 + \beta_1 SGV_{it} + \beta_2 PGV_{it} + \beta_3 AGV_{it} + \beta_4 EGV_{it} + \sum_{k=1}^K \text{Control}_{kit} + u_i + \epsilon_{it}$$

Trong đó:

$CAPEX_{it}$, $CASH_{it}$ và $|DA|_{it}$: Cường độ đầu tư, Tỷ lệ nắm giữ tiền mặt, và giá trị tuyệt đối của Các khoản dồn tích tùy ý của doanh nghiệp i tại năm t .

SGV_{it} , PGV_{it} , AGV_{it} , EGV_{it} : bốn thành phần của biến động tăng trưởng: doanh thu, lợi nhuận, tài sản và lao động.

$Control_{kit}$: các biến kiểm soát: Quy mô doanh nghiệp (SIZE), đòn bẩy tài chính (LEV), khả năng sinh lời (ROA), cơ hội tăng trưởng (MB), tuổi doanh nghiệp (AGE).

u_i : các yếu tố không quan sát được, đặc thù của từng doanh nghiệp và không thay đổi theo thời gian.

ϵ_{it} : sai số ngẫu nhiên của mô hình.

3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu thứ cấp thu thập từ báo cáo tài chính của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam từ 2013 đến 2023. Để đảm bảo chất lượng và tính nhất quán của dữ liệu, nghiên cứu đã loại các doanh nghiệp không có dữ liệu tài chính đầy đủ và liên tục trong suốt giai đoạn nghiên cứu hoặc có dữ liệu thiếu hoặc bất thường đối với các biến số chính ra khỏi mẫu. Ngoài ra, nhằm giảm thiểu tác động của các giá trị cực đoan (outliers), tất cả các biến số liên tục trong mô hình đều được xử lý bằng phương pháp winsorize ở mức phân vị 1% và 99%. Dữ liệu nghiên cứu chính thức là bộ dữ liệu bảng cân bằng, gồm 470 doanh nghiệp được quan sát liên tục trong 11 năm, tương ứng 5.170 quan sát.

4. Kết quả phân tích và thảo luận

Để lựa chọn phương pháp ước lượng phù hợp giữa mô hình FE và RE, nghiên cứu đã thực hiện kiểm định Hausman cho cả ba mô hình. Kết quả thể hiện giá trị xác suất ($Prob > \chi^2$) của ba mô hình đều bằng $0.000 < 0.05$ nên mô hình FE được lựa chọn.

Tiếp theo, nghiên cứu ước lượng ba mô hình hồi quy, và thực hiện các kiểm định chẩn đoán sau hồi quy. Kết quả thu được: mô hình (1) vi phạm giả định về phương sai sai số không đổi (p -value = 0.031) và tự tương quan bậc nhất (p -value = 0.008); mô hình (2) có sự tồn tại của hiện tượng tự tương quan (p -value = 0.015) và không có tương quan chéo (p -value = 0.340); mô hình (3) vi phạm giả định về phương sai sai số thay đổi (p -value = 0.002). Vì vậy, các ước lượng sai số chuẩn từ mô hình FE bị chệch và không còn đáng tin cậy. Để khắc phục vấn đề và đảm

bảo tính vững chắc cho kết quả, nghiên cứu tiến hành ước lượng lại bằng phương pháp PCSE.

Bảng 1. Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp PCSE

	Model (1)	Model (2)	Model (3)
Biến Phụ thuộc	CAPEX	CASH	D
Biến động Tăng trưởng			
SGV	-0.050*** (0.002)	0.060*** (0.002)	0.035** (0.020)
PGV	-0.040** (0.019)	0.055*** (0.002)	0.030** (0.032)
AGV	-0.025* (0.095)	0.030* (0.078)	0.015 (0.250)
EGV	-0.015 (0.285)	0.020 (0.211)	0.010 (0.407)
Biến Kiểm soát			
SIZE	0.025* (0.073)	-0.055*** (0.001)	-0.020 (0.124)
LEV	-0.045*** (0.005)	-0.035* (0.066)	0.030** (0.045)
ROA	0.060*** (0.002)	0.040* (0.057)	-0.025 (0.124)
MB	0.055*** (0.001)	-0.040** (0.045)	0.020 (0.153)
AGE	-0.010 (0.407)	-0.015 (0.317)	-0.005 (0.653)
Constant	0.200** (0.019)	0.350*** (0.000)	0.100 (0.184)

Kết quả thu được cung cấp bằng chứng ủng hộ giả thuyết H_1 . SGV, PGV, AGV đều có tác động âm và có ý nghĩa thống kê lên CAPEX. Duy nhất tác động của EGV là không có ý nghĩa thống kê. Phát hiện này nhất quán với lập luận của Lý thuyết Quyền chọn thực. Khi đối mặt với sự bất ổn gia tăng, nhà quản trị có xu hướng hành động thận trọng bằng cách cắt giảm chi tiêu vốn để bảo toàn nguồn lực, duy trì sự linh hoạt chiến lược. Việc tác động của SGV và PGV là mạnh nhất cho thấy các quyết định đầu tư đặc biệt nhạy cảm với các tín hiệu rủi ro đến trực tiếp từ thị trường và hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Kết quả nghiên cứu cũng ủng hộ giả thuyết H_2 . SGV, PGV, AGV đều có tác động dương và ý nghĩa thống kê lên CASH. Đây là minh chứng rõ ràng cho Động cơ dự phòng. Khi các nguồn tạo ra dòng tiền chính của doanh nghiệp trở nên bất ổn, nhà quản trị sẽ chủ động gia tăng lượng tiền mặt dự trữ để tạo ra một “vùng đệm” thanh khoản. Hành vi này giúp doanh nghiệp chống chịu các cú sốc bất lợi mà không cần huy động vốn từ bên ngoài với chi phí đắt đỏ. Tác động mạnh mẽ của SGV và PGV nhấn mạnh rằng các nhà quản trị ưu tiên phòng ngừa các rủi ro liên quan trực tiếp đến dòng tiền hoạt động.

Giả thuyết H_3 được ủng hộ một phần. SGV và PGV có tác động dương và ý nghĩa thống kê lên mức độ của các khoản dồn tích tùy ý (lần lượt với $\beta = 0.035$, $p < 0.05$ và $\beta = 0.030$, $p < 0.05$).

Ngược lại, AGV và EGV không có ý nghĩa thống kê. Phát hiện này phù hợp với các lập luận từ lý thuyết Kế toán thực chứng và lý thuyết Tín hiệu, cho thấy nhà quản trị có xu hướng “làm mịn lợi nhuận” khi hiệu quả hoạt động dao động. Tuy nhiên, việc chỉ SGV và PGV cho thấy tác động rõ rệt gợi ý rằng hành vi quản trị lợi nhuận chủ yếu được thúc đẩy bởi mong muốn che giấu sự bất ổn trong các chỉ số hiệu suất mà các bên liên quan bên ngoài quan tâm nhất.

Tác động của các đặc điểm doanh nghiệp đến hành vi của nhà quản trị cũng được làm rõ. SIZE tác động dương đến CAPEX và tác động âm đến CASH. Điều này cho thấy các doanh nghiệp lớn hơn, dù có nhiều nguồn lực để đầu tư, nhưng lại có xu hướng nắm giữ ít tiền mặt hơn do khả năng tiếp cận thị trường vốn thuận lợi và dòng tiền ổn định hơn. LEV thể hiện tác động tiêu cực đến cả CAPEX và CASH, cho thấy áp lực từ các nghĩa vụ nợ đã hạn chế sự linh hoạt tài chính của doanh nghiệp. Đồng thời, đòn bẩy cao cũng tạo ra động cơ để nhà quản trị gia tăng mức độ quản trị lợi nhuận, có thể nhằm tránh vi phạm các giao ước nợ. ROA tác động tích cực đến cả CAPEX và CASH, phù hợp với lý thuyết trật tự phân hạng khi các doanh nghiệp có lợi nhuận cao sẽ ưu tiên sử dụng nguồn vốn nội bộ để tài trợ cho các hoạt động. MB thúc đẩy CAPEX nhưng làm giảm CASH, cho thấy các doanh nghiệp có tiềm năng tăng trưởng sẽ ưu tiên sử dụng tiền mặt để tài trợ cho các dự án thay vì tích trữ. Cuối cùng, AGE không có tác động có ý nghĩa thống kê đến bất kỳ hành vi nào của nhà quản trị sau khi đã kiểm soát các yếu tố khác.

5. Kết luận và khuyến nghị

Lấy nền tảng từ lý thuyết Tín hiệu và lý thuyết Hành vi có kế hoạch, nghiên cứu đã xây dựng và kiểm định một khung phân tích nhằm làm rõ tác động của biến động tăng trưởng đến các hành vi cốt lõi của nhà quản trị tại các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết ở Việt Nam. Bằng cách tiếp cận biến động tăng trưởng như một khái niệm đa chiều, nghiên cứu đã cung cấp cái nhìn toàn diện hơn về bản chất của sự bất ổn và các hệ quả của nó đối với quyết định của doanh nghiệp. Kết quả thực nghiệm cho thấy một bức tranh nhất quán về

hành vi thận trọng của nhà quản trị khi đối mặt với sự gia tăng biến động tăng trưởng.

Từ các kết quả thực nghiệm, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý quản trị quan trọng. Đầu tiên, nhà quản trị cần nhận thức biến động tăng trưởng không chỉ là một chỉ số hiệu suất mà còn là một tín hiệu rủi ro đa chiều. Thay vì chỉ tập trung vào sự dao động của lợi nhuận, việc theo dõi đồng thời sự bất ổn của doanh thu, tài sản và quy mô lao động sẽ cung cấp một hệ thống cảnh báo sớm, cho phép ban lãnh đạo đưa ra các điều chỉnh chiến lược kịp thời. Tiếp theo, mặc dù cắt giảm đầu tư là phản ứng tự nhiên trước sự không chắc chắn, các nhà quản trị cần cân nhắc kỹ lưỡng giữa sự thận trọng ngắn hạn và tiềm năng tăng trưởng dài hạn. Việc trì hoãn các dự án có giá trị chiến lược có thể làm suy yếu lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp trong tương lai. Do đó, việc áp dụng các công cụ phân tích đầu tư linh hoạt, chẳng hạn phân tích quyền chọn thực, có thể hỗ trợ việc ra quyết định hiệu quả hơn. Cuối cùng, kết quả về hành vi quản trị lợi nhuận là một lời cảnh báo đối với hội đồng quản trị và các ủy ban kiểm toán. Trong giai đoạn hoạt động bất ổn, cần tăng cường giám sát các quy trình báo cáo tài chính để đảm bảo tính minh bạch và bảo vệ lợi ích của các cổ đông.

Tài liệu tham khảo:

- Ajzen, I. (1991). *The theory of planned behavior: Organizational behavior and human decision processes*, 50(2), 179–211.
- Barrero, J. M., Bloom, N., & Wright, I. (2017). *Short and long run uncertainty*.
- Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). *Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition*. *Journal of Management*, 30(6), 749–778.
- Coad, A., Cowling, M., & Siepel, J. (2017). *Growth processes of high-growth firms as a four-dimensional chicken and egg*. *Industrial and Corporate Change*, 26(4), 537–554.
- Comin, D., & Philippon, T. (2005). *The rise in firm-level volatility: Causes and consequences*. *NBER macroeconomics annual*, 20, 167–201.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). *Detecting earnings management*. *Accounting review*, 193–225.
- Delmar, F., Davidsson, P., & Gartner, W. B. (2003). *Arriving at the high-growth firm*. *Journal of Business Venturing*, 18(2), 189–216.
- Demir, E., & Ersan, O. (2017). *Economic policy uncertainty and cash holdings: Evidence from BRIC countries*. *Emerging Markets Review*, 33, 189–200.
- Gulen, H., Ion, M., Jens, C. E., & Rossi, S. (2024). *Credit cycles, expectations, and corporate investment*. *The review of financial studies*, 37(11), 3335–3385.
- Ross, S. A. (1977). *The determination of financial structure: the incentive-signalling approach*. *The Bell Journal of Economics*, 23–40.
- Spence, M. (1973). *Job market signaling*. In *Uncertainty in economics* (pp. 281–306). Academic Press.
- Trueman, B., & Titman, S. (1988). *An explanation for accounting income smoothing*. *Journal of Accounting Research*, 127–139.

THỰC TRẠNG CẤU TRÚC TẠO THANH KHOẢN CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM THEO QUY MÔ NGÂN HÀNG

ThS. Nguyễn Thị Diễm Hương*

Nghiên cứu này phân tích thực trạng và cấu trúc tạo thanh khoản của hệ thống Ngân hàng Thương mại (NHTM) Việt Nam trong giai đoạn 2009-2024. Sử dụng phương pháp đo lường "Cat Fat" của Berger và Bouwman (2009) trên mẫu dữ liệu gồm 30 ngân hàng, kết quả cho thấy xu hướng dịch chuyển mạnh mẽ trong cấu trúc tạo thanh khoản từ nội bảng sang ngoại bảng, đặc biệt là sự nổi lên của nhóm NHTM cổ phần quy mô lớn. Nghiên cứu cho thấy, các NHTM cổ phần đang vươn lên về khả năng tạo thanh khoản tổng hợp nhờ đẩy mạnh các hoạt động ngoại bảng và tín dụng linh hoạt. Và nghiên cứu cũng chỉ ra rằng mặc dù hiệu quả tạo thanh khoản tăng, nhưng rủi ro kỳ hạn và sự phụ thuộc vào các nguồn vốn biến động cũng gia tăng. Từ đó, bài viết đề xuất các khuyến nghị nhằm đảm bảo phát triển bền vững.

• Từ khóa: khả năng tạo thanh khoản, tạo thanh khoản nội bảng, tạo thanh khoản ngoại bảng.

This study analyzes the current state and structure of liquidity generation in the Vietnamese Commercial Banking system during the period 2009-2024. Using the "Cat Fat" measurement method of Berger and Bouwman (2009) on a sample of 30 banks, the results show a strong shift in the liquidity generation structure from on-balance sheet to off-balance sheet, especially the emergence of large-scale joint-stock commercial banks. The study shows that joint-stock commercial banks are improving their overall liquidity generation capacity by strengthening off-balance sheet activities and flexible lending. The study also indicates that although liquidity generation efficiency is increasing, maturity risk and dependence on volatile funding sources are also increasing. Therefore, the paper proposes recommendations to ensure sustainable development.

• Key words: liquidity generation capacity, on-balance sheet liquidity generation, off-balance sheet liquidity generation.

Ngày nhận bài: 15/12/2025

Ngày gửi phản biện: 30/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOL:

1. Đặt vấn đề

Trong nền kinh tế hiện đại, ngân hàng thương mại (NHTM) không chỉ làm trung gian chuyển vốn mà còn thực hiện chức năng cốt lõi là tạo thanh khoản (Liquidity Creation - LC), góp phần duy trì ổn định và thúc đẩy tăng trưởng. Theo Berger và Bouwman (2009), tạo thanh khoản được hiểu là quá trình ngân hàng huy động nguồn vốn có tính thanh khoản cao để tài trợ cho tài sản kém thanh khoản,

giúp khơi thông dòng vốn cho đầu tư.

Bên cạnh đó, các nghiên cứu trước đây như Berger và cộng sự (2009) chỉ ra rằng quy mô ngân hàng ảnh hưởng đáng kể đến hoạt động tạo thanh khoản. Các ngân hàng lớn và nhỏ có lợi thế so sánh khác nhau trong việc xử lý thông tin tín dụng, từ đó dẫn đến sự khác biệt trong loại hình và phương thức cho vay. Nghiên cứu của Kashyap và cộng sự (2002) cũng cho thấy mối quan hệ giữa tiền gửi giao dịch và các cam kết tín dụng thay đổi tùy theo quy mô ngân hàng. Tại các NHTM Việt Nam, các ngân hàng có quy mô khác nhau có những ưu và nhược điểm khác nhau trong hoạt động tạo thanh khoản cho nền kinh tế, và điều này sẽ tác động đến cấu trúc tạo thanh khoản của các NHTM Việt Nam. Do đó nghiên cứu này sẽ tập trung vào phân tích cấu trúc tạo thanh khoản của các NHTM Việt Nam theo quy mô ngân hàng.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Khái niệm khả năng tạo thanh khoản

Khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng được hiểu là ngân hàng tạo thanh khoản bằng cách huy động và sử dụng các nguồn vốn có tính thanh khoản cao như các khoản tiền gửi để tài trợ cho các tài sản có tính thanh khoản thấp như các khoản vay (Diamond và Dybvig, 1983; Berger và Bouwman, 2009). Ngoài ra, ngân hàng có khả năng tạo thanh khoản cho nền kinh tế thông qua các hoạt động ngoại bảng như cung cấp cam kết cho vay, thư tín dụng. (Berger và Bouwman, 2009).

2.2. Phương pháp đo lường khả năng tạo thanh khoản

Phương pháp đo lường "Cat Fat" được xây dựng dựa trên nền tảng lý thuyết tạo thanh khoản bởi Berger và Bouwman (2009) là một quy trình 3 bước.

* Học viện Ngân hàng; email: huongntd@hvn.edu.vn

Bước 1- Phân loại các khoản mục trên bảng cân đối và ngoại bảng của ngân hàng

Tất cả các khoản mục trong tài sản, nợ phải trả và vốn chủ sở hữu của ngân hàng được phân loại thành 3 nhóm: thanh khoản cao, thanh khoản trung bình và kém thanh khoản. Các khoản mục trong tài sản, nợ phải trả và vốn chủ sở hữu và ngoại bảng được phân loại, sắp xếp dựa trên sự dễ dàng, chi phí và thời gian để ngân hàng chuyển đổi các nghĩa vụ này thành tiền đáp ứng nhu cầu thanh toán của khách hàng.

Bảng 1: Phân loại các khoản mục trên bảng cân đối và ngoại bảng

Tài sản		
Kém thanh khoản	Thanh khoản trung bình	Thanh khoản cao
Cho vay khách hàng Tài sản cố định Góp vốn, đầu tư dài hạn Các tài sản khác	Cho vay các tổ chức tín dụng khác Cho vay Chính phủ	Tiền mặt Tiền, vàng gửi tại NHNN, TCTD khác Chứng khoán Công cụ phái sinh
Nợ phải trả và Vốn chủ sở hữu		
Thanh khoản cao	Thanh khoản trung bình	Kém thanh khoản
Tiền gửi không kỳ hạn Vay qua đêm Công cụ phái sinh	Tiền gửi có kỳ hạn Phát hành giấy tờ có giá Các khoản vay khác	Các khoản nợ khác Vốn chủ sở hữu
Các hoạt động ngoại bảng		
Kém thanh khoản	Thanh khoản trung bình	Thanh khoản cao
Bảo lãnh vay vốn Thư tín dụng Khác		Công cụ phái sinh

Nguồn: Berger và Bouwman (2009)

Bước 2- Gán trọng số cho các hoạt động được phân loại ở bước 1

Trong bước 2, các khoản mục được gán trọng số theo mức độ đóng góp vào quá trình tạo thanh khoản. Cụ thể, trọng số +1/2 được áp dụng cho tài sản kém thanh khoản, nợ ngắn hạn và các cam kết ngoại bảng. Ngược lại, trọng số -1/2 được gán cho tài sản thanh khoản cao, nguồn vốn dài hạn, vốn chủ sở hữu và các bảo lãnh. Các khoản mục trung gian tạo thanh khoản nhận trọng số 0.

Bước 3- Kết hợp

Trong bước 3, đo lường khả năng tạo thanh khoản được xây dựng bằng cách kết hợp các hoạt động được phân loại trong bước 1 và trọng số được gán tương ứng trong bước 2.

$$\begin{aligned}
 \text{Khả năng tạo thanh khoản (LC)} &= 0.5 \times \text{Tài sản kém thanh khoản} + 0 \times \text{Tài sản thanh khoản trung bình} - 0.5 \times \text{Tài sản thanh khoản cao} \\
 &+ 0.5 \times \text{Nợ thanh khoản cao} + 0 \times \text{Nợ thanh khoản trung bình} - 0.5 \times \text{Nợ kém thanh khoản và vốn chủ sở hữu} \\
 &+ 0.5 \times \text{Ngoại bảng kém thanh khoản} + 0 \times \text{Ngoại bảng thanh khoản trung bình} - 0.5 \times \text{Ngoại bảng thanh khoản cao}
 \end{aligned}$$

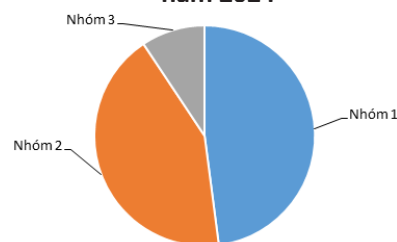
3. Dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Dữ liệu vi mô của nghiên cứu được thu thập từ cơ sở dữ liệu Fiin, bao gồm số liệu bảng cân đối kế toán của 30 NHTM Việt Nam trong giai đoạn 2009-2024

sau khi loại trừ 5 ngân hàng, gồm 3 NHTM bị Ngân hàng Nhà nước mua lại với giá 0 đồng và 2 NHTM đang chịu kiểm soát đặc biệt.

Để phản ánh khác biệt về đặc điểm hoạt động và vai trò trong hệ thống, các ngân hàng trong mẫu được phân thành ba nhóm theo quy mô tổng tài sản. Nhóm 1 gồm 4 ngân hàng có quy mô vượt trội, bao gồm 1 ngân hàng 100% vốn Nhà nước và 3 ngân hàng cổ phần có vốn Nhà nước chiếm 48% tổng tài sản. Nhóm 2 gồm 13 ngân hàng có quy mô lớn tiếp theo chiếm 43% tổng tài sản. Nhóm 3 gồm 13 ngân hàng còn lại.

Hình 1. Cơ cấu 3 nhóm NHTM theo tổng tài sản năm 2024



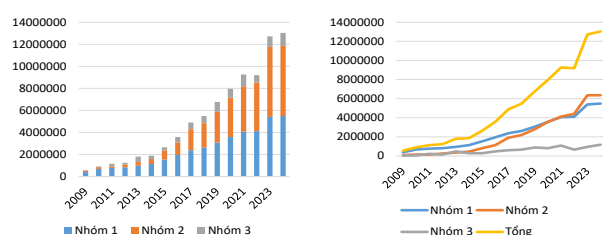
Nguồn: Tổng hợp của tác giả

4. Thực trạng khả năng tạo thanh khoản theo nhóm ngân hàng

4.1. Khả năng tạo thanh khoản tổng hợp theo nhóm ngân hàng

Hình 2 minh họa khả năng tạo thanh khoản tổng hợp của các nhóm ngân hàng thương mại (NHTM), phản ánh sự gia tăng đáng kể vai trò của các hoạt động ngoại bảng cân đối kế toán - bao gồm bảo lãnh, cam kết tín dụng, thư tín dụng và các nghiệp vụ phái sinh - trong việc tạo thanh khoản cho nền kinh tế. Đáng chú ý, so với các NHTM nhóm khác, các NHTM thuộc Nhóm 2 có hoạt động ngoại bảng phát triển mạnh mẽ nhất, qua đó nâng cao năng lực tạo thanh khoản tổng hợp và vượt lên trên Nhóm 1 kể từ giai đoạn 2020. Kết quả này cho thấy sự dịch chuyển trong cấu trúc tạo thanh khoản của hệ thống ngân hàng Việt Nam, với sự nổi lên của khối ngân hàng thương mại cổ phần quy mô lớn.

Hình 2. Khả năng tạo thanh khoản tổng hợp theo nhóm NHTM (Tỷ đồng)



Nguồn: Cơ sở dữ liệu Fiin và tính toán của tác giả

4.2. Khả năng tạo thanh khoản nội bảng theo nhóm ngân hàng

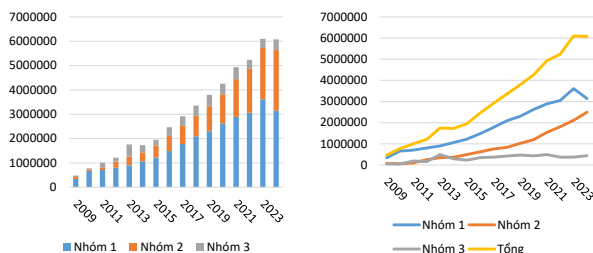
Hình 3 cho thấy khả năng tạo thanh khoản nội bảng của cả ba nhóm NHTM đều tăng trưởng mạnh và tương đối ổn định trong giai đoạn 2009-2024, kể cả trong thời kỳ COVID-19.

Nhóm 1 tạo thanh khoản nội bảng cao nhất và giữ tỷ trọng lớn trong toàn hệ thống, với mức năm 2024 ước tăng khoảng 13 lần so với năm 2009. Lợi thế về quy mô tài sản, mạng lưới rộng và cơ cấu khách hàng đa dạng giúp nhóm này đóng vai trò trụ cột trong cung ứng tín dụng và hỗ trợ ổn định vĩ mô. Tuy nhiên, tỷ trọng đóng góp của nhóm 1 giảm đáng kể theo thời gian.

Nhóm 2 có mức tạo thanh khoản nội bảng thấp hơn nhóm 1 nhưng tăng trưởng nhanh, nổi bật trong giai đoạn 2012-2021. Điều này cho thấy sự linh hoạt của nhóm 2 trong mở rộng tín dụng, khai thác thị trường bán lẻ và doanh nghiệp nhỏ và vừa, đồng thời gia tăng huy động thông qua chính sách sản phẩm và ứng dụng công nghệ. Tỷ trọng đóng góp của nhóm 2 vì vậy tăng dần, phản ánh vai trò ngày càng lớn trong cấu trúc hệ thống.

Nhóm 3 có mức tạo thanh khoản nội bảng thấp nhất và tăng chậm, cho thấy hạn chế về thương hiệu, nền tảng công nghệ và năng lực huy động vốn, khiến chi phí vốn cao và khả năng cạnh tranh cho vay suy giảm.

Hình 3. Khả năng tạo thanh khoản nội bảng theo nhóm NHTM (Tỷ đồng)



Nguồn: Cơ sở dữ liệu FIIN và tính toán của tác giả

4.3. Cấu trúc của khả năng tạo thanh khoản nội bảng theo nhóm ngân hàng

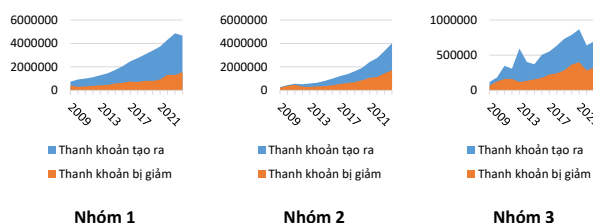
Theo công thức, khả năng tạo thanh khoản nội bảng NHTM phản ánh chênh lệch thanh khoản được tạo ra (từ tài sản kém thanh khoản và nợ thanh khoản cao) và thanh khoản bị triệt tiêu (từ tài sản thanh khoản cao, nợ kém thanh khoản và VCSH).

Đối với Nhóm 1, thanh khoản tạo ra tăng mạnh và luôn cao nhất trong ba nhóm, trong khi thanh khoản bị triệt tiêu cũng tăng nhưng với tốc độ chậm hơn. Kết quả này phản ánh vai trò chủ đạo của Nhóm 1 trong việc cung ứng thanh khoản ròng cho nền kinh tế nhờ lợi thế quy mô vốn và mạng lưới.

Nhóm 2 có mức thanh khoản tạo ra thấp hơn Nhóm 1 nhưng tăng nhanh, đặc biệt từ sau 2015. Dù thanh khoản bị triệt tiêu gia tăng cùng chiều, tỷ trọng của cấu phần này vẫn nhỏ hơn phần tạo ra.

Nhóm 3 có cả thanh khoản tạo ra và bị triệt tiêu ở mức thấp nhất. Tuy các chỉ tiêu đều tăng theo thời gian, tỷ trọng thanh khoản bị triệt tiêu trong tổng thanh khoản tạo ra tương đối lớn.

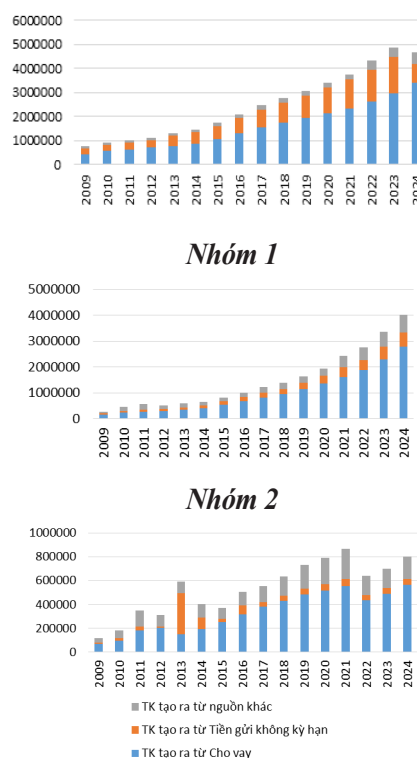
Hình 4. Thanh khoản tạo ra và thanh khoản bị triệt tiêu nội bảng của các nhóm NHTM Việt Nam (Tỷ đồng)



Nguồn: Cơ sở dữ liệu FIIN và tính toán của tác giả

a. Cơ cấu của thanh khoản được tạo ra

Hình 5. Cơ cấu tạo thanh khoản nội bảng của các nhóm NHTM Việt Nam (Tỷ đồng)



Nhóm 3

Nguồn: Cơ sở dữ liệu FIIN và tính toán của NCS

Biểu đồ thể hiện sự đóng góp của ba cấu phần chính trong tạo thanh khoản nội bảng của ba nhóm NHTM, bao gồm: cho vay, tiền gửi khách hàng không kỳ hạn (TGKKH) và các nguồn khác. Cả 3 nhóm NHTM đều

cho thấy cho vay là cấu phần tạo thành khoản lớn nhất, chiếm tỷ trọng chủ đạo khoảng 60-70% trong toàn bộ khả năng tạo thành khoản nội bảng qua các năm.

Đối với Nhóm 1, thanh khoản từ TGKKH đóng góp lớn thứ hai vào khả năng tạo thành khoản và cao hơn hẳn 2 nhóm còn lại nhờ lợi thế thương hiệu, mạng lưới chi nhánh rộng và cơ sở khách hàng lớn. Tỷ trọng này bị sụt giảm đột ngột và năm 2024 chỉ còn 17% có thể do sự cạnh tranh từ các NHTM tư nhân.

Ở nhóm 2, thanh khoản từ TGKKH là cấu phần đóng góp lớn thứ hai, tuy nhiên thấp hơn đáng kể so với Nhóm 1 cả về giá trị tuyệt đối. Đáng chú ý, tỷ trọng thanh khoản được tạo từ các nguồn khác ở Nhóm 2 cao hơn so với Nhóm 1 phản ánh xu hướng đa dạng hóa danh mục tài sản - nguồn vốn.

Đối với Nhóm 3, TGKKH đóng góp ở mức khiêm tốn, thể hiện rõ hạn chế về lợi thế thương hiệu, mạng lưới và nền tảng công nghệ.

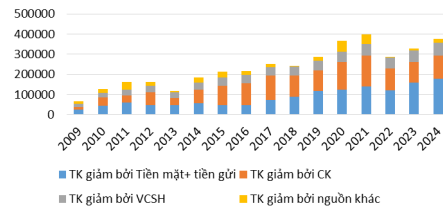
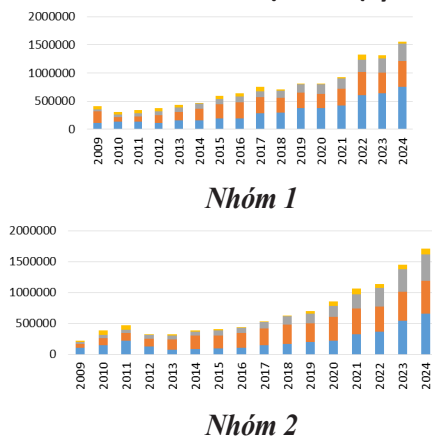
b. Cơ cấu thanh khoản giảm

Biểu đồ thể hiện sự đóng góp của 4 cấu phần chính vào sự phá hủy thanh khoản của NHTM Việt Nam bao gồm: Tiền mặt và tiền gửi tại các NHTM khác, Chứng khoán, Vốn chủ sở hữu và các nguồn khác.

Cả 3 nhóm NHTM đều cho thấy xu hướng chung trong cơ cấu thanh khoản giảm. Thanh khoản giảm chủ yếu xuất phát từ việc các NHTM dự trữ tiền mặt và tiền gửi tại các NHTM khác, đặc biệt cấu phần này càng ngày càng có xu hướng tăng cả về quy mô và tỷ trọng. Những năm gần đây, tỷ trọng đóng góp của cấu phần này dao động trong khoảng 40-50% đối với cả 3 nhóm NHTM, điều này có thể xuất phát từ việc tuân thủ các quy định về đảm bảo an toàn thanh khoản cho NHTM theo Basel III.

Thanh khoản giảm do chứng khoán đứng vị trí tiếp theo, dao động trong khoảng 20-30% trong những năm gần đây.

Hình 6. Cơ cấu thanh khoản nội bảng giảm của các nhóm NHTM Việt Nam (Tỷ đồng)



Nhóm 3

Nguồn: Cơ sở dữ liệu FIIN và tính toán của NCS

4.4. Hiệu quả tạo thành khoản theo nhóm ngân hàng

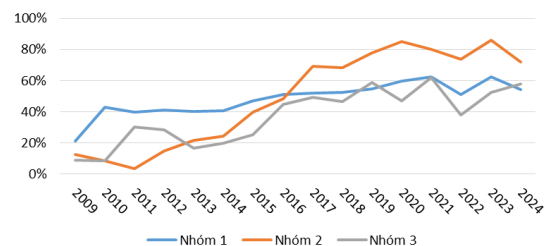
Hình 7 cho thấy hiệu quả tạo thành khoản theo nhóm ngân hàng tăng ở cả ba nhóm. Diễn biến giữa các nhóm tương đối tương đồng, tăng mạnh trong giai đoạn 2009-2019 và chững lại trong giai đoạn 2020-2024.

Đối với Nhóm 1, dù khởi đầu với tỷ lệ cao nhất, đến năm 2024 nhóm 1 lại có tỷ lệ thấp nhất.

Nhóm 2 thể hiện mức bứt phá rõ nét nhất, cụ thể, tỷ lệ năm 2024 cao gấp khoảng 6 lần so với năm 2009 và đạt đỉnh năm 2023 cho thấy nhóm 2 tạo ra lượng thanh khoản lớn hơn trên mỗi đồng tài sản, phản ánh chiến lược mở rộng tín dụng và các hoạt động ngoài bảng tích cực. Tuy nhiên, hiệu suất cao cũng hàm ý mức độ chênh lệch kỳ hạn tiềm ẩn lớn hơn qua đó làm gia tăng rủi ro thanh khoản.

Nhóm 3 tuy có quy mô tạo thành khoản tuyệt đối thấp nhất, nhưng tỷ lệ LC/tổng tài sản tương đối đáng chú ý, cho thấy các ngân hàng quy mô nhỏ vẫn duy trì hiệu suất tạo thành khoản khá cạnh tranh so với quy mô tài sản.

Hình 7. Tỷ lệ tạo thành khoản/tổng tài sản theo nhóm NHTM (%)



Nguồn: Cơ sở dữ liệu FIIN và tính toán của tác giả

5. Khuyến nghị

Thứ nhất, các NHTM cần củng cố cấu trúc nguồn vốn theo hướng ổn định và bền vững hơn, đặc biệt là nâng cao năng lực huy động tiền gửi không kỳ hạn và giảm phụ thuộc vào các nguồn vốn có tính biến động. Thực trạng cho thấy tiền gửi không kỳ hạn là cấu phần tạo thành khoản quan trọng nhưng mức đóng góp có xu hướng suy giảm ở Nhóm 1 và còn hạn chế

ở Nhóm 2, Nhóm 3. Do đó, thay vì cạnh tranh chủ yếu bằng lãi suất, các ngân hàng cần chuyển trọng tâm sang chiến lược phát triển hệ sinh thái thanh toán và dịch vụ, tăng mức độ gắn kết khách hàng, mở rộng các tiện ích tài khoản và quản trị dòng tiền cho doanh nghiệp nhằm duy trì nguồn tiền gửi giao dịch ổn định. Song song, cần mở rộng nguồn vốn trung-dài hạn thông qua phát hành giấy tờ có giá kỳ hạn dài để tài trợ cho tài sản dài hạn.

Thứ hai, quản trị tài sản-nguồn vốn cần được tăng cường theo hướng tối ưu hóa chất lượng thanh khoản, vừa đảm bảo khả năng chống chịu trong kịch bản căng thẳng vừa hạn chế sự triệt tiêu thanh khoản ròng. Việc gia tăng tỷ trọng tiền mặt, tiền gửi tại các TCTD khác và chứng khoán trong cơ cấu “thanh khoản giảm” cho thấy các ngân hàng đang ưu tiên an toàn thanh khoản, nhiều khả năng gắn với yêu cầu tuân thủ chuẩn mực Basel. Tuy nhiên, nắm giữ quá mức các tài sản lỏng có thể làm suy giảm hiệu quả tạo thanh khoản cho nền kinh tế. Vì vậy, các ngân hàng cần phát triển khung quản trị thanh khoản theo hướng định lượng, bao gồm dự báo dòng tiền, xác định mức dự trữ tối ưu, và triển khai stress testing thanh khoản đa kịch bản. Trên cơ sở đó, kế hoạch tài trợ dự phòng và cơ chế kích hoạt hành động trong khủng hoảng cần được chuẩn hóa, bảo đảm khả năng chuyển đổi tài sản lỏng thành tiền với chi phí hợp lý khi xảy ra cú sốc.

Thứ ba, hoạt động ngoại bảng cần được quản trị thận trọng hơn, đặc biệt đối với Nhóm 2. Mặc dù ngoại bảng giúp ngân hàng linh hoạt cung cấp thanh khoản mà không cần mở rộng bảng cân đối tương ứng, các cam kết tín dụng và bảo lãnh có thể chuyển thành nghĩa vụ cấp vốn đột ngột trong giai đoạn thị trường bất lợi, làm gia tăng rủi ro thanh khoản. Do đó, các ngân hàng cần tích hợp ngoại bảng vào quản trị thanh khoản tổng thể, bao gồm định giá theo rủi ro rút vốn, thiết lập hạn mức theo khách hàng/ngành, và đưa cam kết ngoại bảng vào mô hình dòng tiền và stress test. Đồng thời, cơ quan giám sát nên yêu cầu báo cáo tách bạch giữa tạo thanh khoản nội bảng và ngoại bảng để đánh giá đúng mức độ rủi ro chuyển đổi.

Thứ tư, cần có định hướng chính sách theo nhóm ngân hàng nhằm nâng cao chất lượng tạo thanh khoản phù hợp với đặc điểm quy mô và năng lực. Với Nhóm 1, ưu tiên là duy trì vai trò trụ cột nhưng đồng thời củng cố nền tảng TGKKH trước áp lực cạnh tranh và dịch chuyển dòng tiền, qua đó hạn chế nguy cơ suy giảm LC đột ngột như giai đoạn gần đây. Với Nhóm 2, mục tiêu trọng tâm là cân bằng giữa hiệu quả tạo thanh khoản cao và rủi ro kỳ hạn tiềm ẩn bằng cách tăng tỷ trọng nguồn vốn ổn định, kiểm soát tăng trưởng ngoại bảng theo khẩu vị rủi ro và tăng cường năng lực quản

trị ALM. Với Nhóm 3, cần tập trung vào nâng vốn, cải thiện quản trị và đầu tư công nghệ để giảm chi phí vốn, mở rộng nền khách hàng và nâng khả năng huy động tiền gửi giao dịch; trong bối cảnh các yêu cầu an toàn ngày càng khắt khe, việc củng cố năng lực nền tảng là điều kiện tiên quyết để nhóm này cải thiện hiệu quả tạo thanh khoản ròng và đóng góp bền vững cho hệ thống.

Thứ năm, các NHTM cần tái cấu trúc chiến lược tăng trưởng tín dụng theo hướng tạo thanh khoản bền vững, gắn mở rộng cho vay với chất lượng tài sản, cơ cấu kỳ hạn nguồn vốn và năng lực chịu rủi ro. Do cho vay là cấu phần chi phối LC, tăng trưởng tín dụng nóng có thể làm gia tăng tài sản kém thanh khoản, mở rộng chênh lệch kỳ hạn và nhu cầu tái cấp vốn, qua đó khuếch đại rủi ro thanh khoản khi điều kiện thị trường bất lợi. Vì vậy, ngân hàng cần kiểm soát tăng trưởng tín dụng phù hợp với huy động ổn định, giảm tập trung vào phân khúc có tính chu kỳ cao và thanh khoản thấp, đồng thời định giá khoản vay theo hướng nội hóa chi phí thanh khoản và chi phí kỳ hạn. Trên cơ sở đó, cần tăng cường quản trị ALM ở cấp danh mục tín dụng,

Kết luận

Nghiên cứu cho thấy khả năng tạo thanh khoản của hệ thống NHTM Việt Nam giai đoạn 2009-2024 có xu hướng gia tăng, nhưng phân hóa rõ giữa các nhóm ngân hàng theo quy mô. Nhóm ngân hàng lớn vẫn giữ vai trò chủ đạo trong tạo thanh khoản, song các ngân hàng quy mô lớn tiếp theo ngày càng gia tăng đóng góp, đặc biệt thông qua hoạt động ngoại bảng. Điều này phản ánh sự dịch chuyển trong cấu trúc tạo thanh khoản của hệ thống.

Kết quả cũng cho thấy cho vay tiếp tục là kênh tạo thanh khoản quan trọng nhất, trong khi vai trò của các công cụ ngoại bảng ngày càng lớn. Xu hướng này góp phần nâng cao khả năng cung ứng thanh khoản cho nền kinh tế, nhưng đồng thời làm gia tăng yêu cầu quản trị rủi ro thanh khoản, nhất là trong bối cảnh nghĩa vụ ngoại bảng có thể nhanh chóng chuyển thành áp lực thực tế khi điều kiện thị trường xấu đi.

Từ đó, nghiên cứu nhấn mạnh rằng việc nâng cao khả năng tạo thanh khoản cần đi đôi với củng cố nguồn vốn ổn định, kiểm soát tăng trưởng tín dụng phù hợp với sức khỏe bảng cân đối và tăng cường quản trị rủi ro ngoại bảng. Đây là cơ sở để hướng tới một hệ thống ngân hàng có khả năng tạo thanh khoản hiệu quả, an toàn và bền vững hơn.

Tài liệu tham khảo:

- Berger, A. N., & Udell, P. (2009). Bank liquidity creation. *The review of financial studies*, 22(9), 3779-3837.
Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983). Bank runs, deposit insurance, and liquidity. *Journal of political economy*, 91(3), 401-419.
Kashyap, A. K., Rajan, R., & Stein, J. C. (2002). Banks as liquidity providers: An explanation for the coexistence of lending and deposit-taking. *The Journal of finance*, 57(1), 33-73.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CẤU TRÚC KỲ HẠN NỢ CỦA DOANH NGHIỆP NGÀNH THÉP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM: TIẾP CẬN BẰNG HỒI QUY PHÂN VỊ

TS. Nguyễn Minh Nguyệt*

Bài báo phân tích tác động của các nhân tố đến cấu trúc kỳ hạn nợ (CTKHN) của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu được tổng hợp từ các báo cáo tài chính của 21 doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2015-2024. Bằng việc sử dụng phương pháp hồi quy phân vị, nghiên cứu thực nghiệm cho thấy hệ số nợ, lợi nhuận, cấu trúc tài sản ảnh hưởng thuận chiều đến CTKHN; quy mô, khả năng thanh khoản, thuế tác động đến CTKHN theo từng nhóm phân vị doanh nghiệp. Nghiên cứu cũng chỉ ra lạm phát và tăng trưởng GDP ảnh hưởng không đáng kể đến CTKHN. Bên cạnh đó, bài báo đã đưa ra các đề xuất để giúp ban lãnh đạo doanh nghiệp cân nhắc hợp lý giữa rủi ro và lợi ích khi hoạch định chiến lược vốn.

• Từ khóa: cấu trúc kỳ hạn nợ, hệ số nợ, lợi nhuận, cấu trúc tài sản, doanh nghiệp ngành thép.

This paper analyzes the impact of various factors on the debt maturity structure (DMS) of listed steel enterprises in Vietnam. The data used in the study were compiled from the financial statements of 21 listed steel companies in Vietnam during the period 2015–2024. By employing the quantile regression method, the empirical findings indicate that debt ratio, profitability, and asset structure have a positive effect on DMS; firm size, liquidity, and taxation influence the DMS differently across enterprise quantiles. The study also reveals that inflation and GDP growth have an insignificant impact on DMS. In addition, the paper proposes recommendations to assist corporate executives in making informed trade-offs between risk and return when formulating capital strategies.

• Key words: debt maturity structure, debt ratio, profitability, asset structure, steel enterprises.

Ngày nhận bài: 20/01/2025

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 19/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong quá trình phát triển và hội nhập, tài chính doanh nghiệp trở thành một trong những yếu tố then chốt quyết định sự tồn tại và tăng trưởng. Một trong những vấn đề quan trọng của quản trị tài chính là lựa chọn CTKHN – tức sự phân bổ giữa nợ dài hạn và nợ ngắn hạn trong tổng thể nguồn vốn. (Qiuyan & cộng sự, 2012). Trong đó, nợ dài hạn là khoản nợ có thời gian đáo hạn trên 1 năm, nợ ngắn hạn có thời gian đáo hạn

dưới 1 năm (Barclay & Smith, 1995; Scherr & Hulburt, 2001). CTKHN của doanh nghiệp là khía cạnh tài chính rất quan trọng mà các nhà quản trị doanh nghiệp phải đưa ra lựa chọn cùng với quyết định về tài trợ cho doanh nghiệp. Quyết định này không chỉ liên quan đến khả năng cân đối dòng tiền, chi phí vốn và rủi ro thanh khoản, mà còn phản ánh chiến lược phát triển lâu dài và khả năng chống chịu của doanh nghiệp trước biến động kinh tế vĩ mô. Việc xác định CTKHN tối ưu giúp doanh nghiệp lựa chọn được phương án cân đối phù hợp giữa tài sản và nợ phải trả, xử lý hiệu quả các vấn đề tài chính phát sinh, đồng thời hạn chế tác động tiêu cực từ chi phí vốn, đảm bảo các tiêu chí về chất lượng thu nhập và giá trị doanh nghiệp.

Đối với các doanh nghiệp ngành thép, tầm quan trọng của CTKHN càng trở nên nổi bật. Ngành thép vốn được đặc trưng bởi cường độ vốn cao, chu kỳ đầu tư dài và mức độ rủi ro lớn do biến động giá nguyên liệu và nhu cầu xây dựng. Để duy trì và mở rộng sản xuất, doanh nghiệp buộc phải huy động những khoản vốn lớn cho máy móc, thiết bị và nhà xưởng. Việc lựa chọn tỷ trọng nợ ngắn hạn và dài hạn phù hợp vì thế trở thành yếu tố then chốt bảo đảm an toàn tài chính và khả năng phát triển bền vững. Một CTKHN mất cân đối có thể khiến doanh nghiệp rơi vào tình trạng thiếu thanh khoản, chi phí tài chính cao hoặc gặp khó khăn khi tái cấu trúc vốn trong giai đoạn thị trường biến động.

Mặc dù đã có nhiều nghiên cứu quốc tế về các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN nhưng phần lớn các kết quả thực nghiệm chủ yếu tập trung vào những thị trường phát triển hoặc ở cấp độ ngành chung. Đặc biệt, với ngành thép - lĩnh vực có mức độ thâm dụng

* Trường Đại học Công nghệ Giao thông vận tải; email: nguyetnm@utt.edu.vn

vốn lớn, chu kỳ sản xuất dài và chịu tác động mạnh từ biến động giá nguyên liệu - các nghiên cứu chuyên sâu gần như chưa được thực hiện. Thực tiễn cho thấy, các tập đoàn thép lớn ở Việt Nam đều đối mặt với thách thức trong quản lý CTKHN như thường xuyên huy động các khoản vay dài hạn với qui mô lớn, chịu áp lực lớn từ chi phí lãi vay trong những giai đoạn giá thép giảm mạnh, nợ dài hạn cao nhưng không tạo ra dòng tiền tương ứng, dẫn tới áp lực tài chính kéo dài. Điều này cho thấy việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN của doanh nghiệp ngành thép là hết sức cần thiết. Kết quả nghiên cứu sẽ giúp ban lãnh đạo doanh nghiệp cân nhắc hợp lý giữa rủi ro và lợi ích khi hoạch định chiến lược vốn.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

Ozkan (2000) xem xét các nhân tố tác động đến CTKHN của các công ty phi tài chính tại Anh và kết luận quy mô công ty, kỳ hạn của tài sản có mối quan hệ cùng chiều với CTKHN; cơ hội tăng trưởng có tác động ngược chiều với CTKHN của công ty; lợi nhuận và thuế không tác động đến CTKHN.

Antoniou và cộng sự (2006) đã phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến CTKHN của các doanh nghiệp tại Pháp, Đức và Anh và chỉ ra rằng, tỷ lệ nợ có quan hệ thuận chiều với CTKHN, trong khi tính thanh khoản lại có mối quan hệ nghịch chiều ở cả ba quốc gia. Biến động thu nhập làm gia tăng kỳ hạn nợ của các công ty tại Pháp, nhưng lại không có ảnh hưởng đáng kể đối với doanh nghiệp ở Đức và Anh. Quy mô công ty có tác động tích cực đến kỳ hạn nợ ở Anh, song không tạo ra ảnh hưởng rõ rệt tại Pháp và Đức. Yếu tố kỳ hạn tài sản có quan hệ cùng chiều với CTKHN tại Anh, nhưng không thể hiện tác động ở Pháp và Đức. Đối với thuế thu nhập doanh nghiệp, mối quan hệ với kỳ hạn nợ tỏ ra không nhất quán, khác biệt giữa các quốc gia và phụ thuộc vào đặc điểm riêng của từng nước.

Terra (2011) đã phân tích các yếu tố quyết định đến kỳ hạn nợ của doanh nghiệp tại khu vực Mỹ La Tinh. Kết quả chỉ ra rằng kỳ hạn tài sản, quy mô doanh nghiệp, tài sản hữu hình và tính thanh khoản có mối quan hệ dương với CTKHN. Ngược lại, cơ hội tăng trưởng và thuế thu nhập doanh nghiệp có quan hệ âm với kỳ hạn nợ, trong khi khả năng sinh lời cho thấy tác động không rõ ràng.

Ở Ấn Độ, Kalsie và Nagpal (2018) nghiên cứu các doanh nghiệp niêm yết tại Ấn Độ và phát hiện rằng quy mô công ty có tác động nghịch chiều đến kỳ hạn nợ, trong khi tính thanh khoản và kỳ hạn tài sản lại có ảnh hưởng cùng chiều. Bên cạnh đó, tác động của thuế và cơ hội tăng trưởng đến CTKHN không đáng kể.

Tại Việt Nam cũng có một số nghiên cứu quan tâm đến các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN của

doanh nghiệp. Nghiên cứu của Đỗ Thị Vân Trang (2021) trên 558 doanh nghiệp tiêu dùng niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2009-2019 cho thấy cả yếu tố vĩ mô (cơ cấu vốn, cơ cấu tài sản, tính thanh khoản tài sản, lợi nhuận và quy mô doanh nghiệp) và vĩ mô (tỷ lệ lạm phát và tăng trưởng tín dụng) đều ảnh hưởng đến CTKHN.

Nguyễn Kim Quốc Trung (2022) sử dụng mô hình FGLS với 8 biến đối với các doanh nghiệp ngành xây dựng và xác định 6 yếu tố ảnh hưởng đến CTKHN, gồm: quy mô, thuế, thanh khoản, lợi nhuận, đòn bẩy tài chính và lạm phát. Trong đó, chỉ có yếu tố thuế tác động ngược chiều.

Đoàn Thị Cẩm Thư (2022) sử dụng phương pháp GLS trên dữ liệu bảng của 542 công ty phi tài chính, cho thấy kỳ hạn tài sản có mối quan hệ cùng chiều với CTKHN. Doanh nghiệp có kỳ hạn tài sản dài nên ưu tiên nợ dài hạn để giảm rủi ro thanh khoản, trong khi doanh nghiệp có lợi nhuận cao có xu hướng vay ngắn hạn và cơ hội tái tài trợ trong tương lai.

3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Từ tổng quan nghiên cứu, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu sau:

$$DMS = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 DR_{i,t} + \beta_3 PRO_{i,t} + \beta_4 LIQ_{i,t} + \beta_5 AS_{i,t} + \beta_6 TAX_{i,t} + \beta_7 IR_{i,t} + \beta_8 GDP_{i,t} + \varepsilon_i$$

Trong đó:

DMS: CTKHN = Nợ dài hạn/Nợ phải trả

SIZE: Quy mô doanh nghiệp = Logarit(Tổng tài sản)

DR: Hệ số nợ = Nợ phải trả/Tổng nguồn vốn

PRO: Lợi nhuận = EBIT/Tổng tài sản

LIQ: Khả năng thanh khoản = Tài sản ngắn hạn/Nợ ngắn hạn

AS: Cấu trúc tài sản = Tài sản dài hạn/Tổng tài sản

TAX: Thuế = Thuế thu nhập doanh nghiệp/Lợi nhuận trước thuế

IR: Tỷ lệ lạm phát hàng năm

GDP: Tỷ lệ tăng trưởng GDP hàng năm

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu được thu thập từ Báo cáo tài chính của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2015 - 2024 từ cơ sở dữ liệu FinPro. Mẫu nghiên cứu gồm toàn bộ các doanh nghiệp ngành thép thỏa mãn điều kiện có đầy đủ báo cáo tài chính trong giai đoạn 2015-2024, trong đó tất cả các báo cáo tài chính đã được kiểm toán. Tác giả tiến hành phân tích thống kê mô tả, phân tích ma trận tương quan và ước lượng mô hình hồi quy. Mô hình hồi quy phân vị được sử dụng để phân tích tác động của các nhân tố đến CTKHN của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả các biến

Tác giả thống kê mô tả các biến của dữ liệu từ 21 doanh nghiệp thép niêm yết trong giai đoạn 2015-2024. Kết quả thống kê mô tả về giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất, giá trị lớn nhất và số quan sát của các biến độc lập, biến phụ thuộc trong mô hình được thể hiện ở bảng 1.

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

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
DMS	0,1184	0,1659	-0,5304	0,6556
SIZE	9,0535	0,9309	7,2446	11,3512
DR	0,5803	0,2073	0,004	1,1807
PRO	0,0288	0,1309	-1,2209	0,2413
LIQ	1,8434	4,5660	0,0636	59,6171
AS	0,3759	0,2593	-0,6600	0,9826
TAX	0,1979	0,7480	-3,4237	9,4349
IR	2,825	0,8923	0,63	3,63
GDP	5,987	1,7837	2,56	8,02

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

CTKHN có giá trị trung bình khoảng 0,118, nhưng độ lệch chuẩn khá cao (0,1659) và dao động từ -0,5304 đến 0,6556. Điều này cho thấy sự khác biệt đáng kể trong chính sách vay nợ dài hạn giữa các doanh nghiệp thép: có công ty gần như không sử dụng hoặc thậm chí có giá trị âm, trong khi một số khác lại duy trì tỷ trọng nợ dài hạn khá cao. Quy mô doanh nghiệp (SIZE), được đo lường bằng logarit tổng tài sản, có giá trị trung bình 9,0535 và độ lệch chuẩn 0,9309. Khoảng dao động từ 7,2446 đến 11,3512 cho thấy trong mẫu nghiên cứu có sự chênh lệch rõ rệt giữa các doanh nghiệp thép nhỏ và các tập đoàn lớn. Hệ số nợ (DR) có giá trị trung bình 0,5803 với độ lệch chuẩn 0,2073, cho thấy hầu hết doanh nghiệp thép trong mẫu sử dụng đòn bẩy tài chính khá cao. Giá trị lớn nhất vượt 1 (1,1807) phản ánh có công ty có tổng nợ cao hơn tổng tài sản, dấu hiệu của rủi ro tài chính lớn. Đối với lợi nhuận (PRO), trung bình chỉ ở mức 0,0288 với độ lệch chuẩn 0,1309 và giá trị nhỏ nhất tới -1,2209, cho thấy lợi nhuận biến động mạnh, nhiều doanh nghiệp thua lỗ trong giai đoạn nghiên cứu. Đây là đặc điểm đặc thù của ngành thép vốn chịu ảnh hưởng mạnh từ chu kỳ giá thép và nhu cầu xây dựng. Khả năng thanh khoản (LIQ) có trung bình 1,8434, nhưng độ lệch chuẩn rất lớn (4,5660) và giá trị cao nhất lên tới 59,6171. Điều này chứng tỏ phần lớn doanh nghiệp có mức thanh khoản hợp lý, song tồn tại một số ngoại lệ có khả năng thanh khoản cao, khiến phân phối dữ liệu bị lệch. Trong giai đoạn 2024-2025, cấu trúc tài sản (AS) của các doanh nghiệp ngành thép có giá trị trung bình là 0,3759, với độ biến động khá lớn, cho thấy sự khác biệt đáng kể trong chiến lược đầu tư tài sản giữa các doanh nghiệp. Lạm phát (IR) duy trì ở mức thấp và ổn định, trung bình khoảng 2,83%, trong khi tăng trưởng GDP đạt trung bình gần 6%, nhưng dao động mạnh giữa các kỳ.

4.2. Phân tích ma trận hệ số tương quan

Bảng 2. Ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình

	DMS	SIZE	DR	PRO	LIQ	AS	TAX	IR	GDP
DMS	1								
SIZE	0,166	1							
DR	0,257	0,374	1						
PRO	0,004	0,188	-0,115	1					
LIQ	-0,064	-0,204	-0,387	0,101	1				
AS	0,559	0,041	0,102	-0,128	0,010	1			
TAX	0,227	0,032	-0,063	0,050	0,130	-0,061	1		
IR	-0,003	0,008	-0,084	0,024	0,064	-0,083	0,038	1	
GDP	0,053	-0,014	0,020	-0,052	0,010	0,009	0,083	0,155	1

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Bảng 2 cho biết hệ số tương quan giữa biến phụ thuộc với các biến độc lập và giữa các biến độc lập với nhau. Kết quả phân tích tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình cho thấy khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập trong mô hình là không cao.

Biến phụ thuộc DMS có mối tương quan dương khá mạnh với AS. Đây là mối quan hệ dễ hiểu và phù hợp với nguyên tắc tài chính: Tài sản dài hạn thường được tài trợ bằng nguồn vốn dài hạn. Ngoài ra, DMS cũng tương quan dương với DR và SIZE, cho thấy doanh nghiệp lớn hơn hoặc có mức đòn bẩy cao hơn thường có xu hướng gia tăng tỷ trọng nợ dài hạn. Tuy nhiên, tương quan giữa DMS với các biến khác như PRO, LIQ, TAX, IR, GDP là khá thấp, phản ánh rằng những nhân tố này có ảnh hưởng gián tiếp hoặc không ổn định đến CTKHN.

4.3. Kết quả hồi quy

Kết quả hồi quy phân tích tác động các nhân tố đến CTKHN của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết được thể hiện ở bảng 3.

Bảng 3. Kết quả hồi quy

	Hồi quy phân vị				
	0,1	0,25	0,5	0,75	0,9
SIZE	0,0174***	0,0149***	0,0094	-0,0132	-0,0344**
DR	0,1044***	0,1178***	0,1534***	0,1626***	0,4344***
PRO	0,0540**	0,0936*	0,1115**	0,0195	0,2862***
LIQ	0,0003	-0,0014	-0,0026*	-0,0009	0,1317***
AS	0,1492***	0,2947***	0,3881***	0,5450***	0,7987***
TAX	0,0350***	0,0304***	0,0085	0,0798***	-0,0799***
IR	-0,0027	0,0045	0,0086	0,0163*	0,0122
GDP	0,0007	-0,0031	-0,0003	-0,0013	0,0118**

Chú thích: * $p < 0,1$ ** $p < 0,05$ *** $p < 0,01$

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Khi xem xét các nhân tố ảnh hưởng đến CTKHN của doanh nghiệp thép, có thể thấy rõ sự khác biệt về mức độ ý nghĩa thống kê của từng biến giải thích. Cấu trúc tài sản là yếu tố có tác động thuận chiều đến CTKHN với mức tác động mạnh mẽ, ổn định và có ý nghĩa cao nhất ($p < 0,01$ ở tất cả các phân vị). Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Ozkan (2000), Antoniou và cộng sự (2006), Terra (2011) và Đoàn Thị Cẩm Thu (2022). Hệ số nợ cũng ảnh hưởng thuận đến CTKHN với ý nghĩa cao, tương tự kết luận của Antoniou và cộng

sự (2006), Nguyễn Kim Quốc Trung (2022). Điều này phản ánh thực tế của ngành thép, nơi đặc thù sản xuất đòi hỏi vốn đầu tư rất lớn cho nhà máy, dây chuyền và thiết bị có vòng đời dài, buộc doanh nghiệp phải gắn kết tài sản dài hạn với nợ dài hạn, đồng thời mức đòn bẩy cao cũng đi kèm với sự gia tăng tỷ trọng nợ dài hạn trong cơ cấu vốn.

Bên cạnh đó, quy mô doanh nghiệp thể hiện sự khác biệt theo phân vị: ở nhóm doanh nghiệp nhỏ và vừa, quy mô có ý nghĩa tích cực đối với CTKHN ($p < 0,01$), trong khi ở nhóm lớn thì tác động chuyển sang âm và vẫn có ý nghĩa ở phân vị 0,9 ($p < 0,05$). Điều này cho thấy các doanh nghiệp thép nhỏ phụ thuộc nhiều vào nợ dài hạn để mở rộng, trong khi các tập đoàn lớn có xu hướng giảm bớt vay dài hạn, thay vào đó tận dụng nguồn vốn chủ sở hữu và lợi nhuận giữ lại.

Lợi nhuận cũng tác động tích cực đến CTKHN với ý nghĩa thống kê ở nhiều phân vị, đặc biệt mạnh ở nhóm có tỷ lệ nợ dài hạn cao (phân vị 0,9, $p < 0,01$), tương đồng với kết quả nghiên cứu của Nguyễn Kim Quốc Trung (2022). Đây là minh chứng rằng doanh nghiệp thép có lợi nhuận ổn định dễ dàng duy trì hoặc gia tăng vay dài hạn nhờ uy tín tín dụng cao.

Thuế thu nhập doanh nghiệp cũng có tác động khác biệt theo vị thế nợ: ở các phân vị thấp và trung bình, tác động dương và có ý nghĩa ($p < 0,01$), cho thấy doanh nghiệp tận dụng lá chắn thuế; trong khi ở phân vị cao, hệ số âm có ý nghĩa ($p < 0,01$), phản ánh chi phí tài chính quá lớn làm giảm động lực vay thêm dài hạn.

Bên cạnh những nhân tố có ý nghĩa thống kê cao như trên, cũng cần chú ý đến những biến có ý nghĩa thống kê thấp hoặc chỉ xuất hiện ở một số phân vị, vì chúng vẫn phản ánh những khía cạnh quan trọng của thực tiễn. Khả năng khoản phần lớn không có ý nghĩa thống kê ($p > 0,1$), ngoại trừ tại phân vị 0,5 và 0,9. Điều này hàm ý rằng trong đa số trường hợp, thanh khoản ngắn hạn không phải là yếu tố quyết định việc sử dụng nợ dài hạn. Tuy nhiên, với các doanh nghiệp thép nằm ở nhóm có tỷ lệ nợ dài hạn cao, dòng tiền mạnh và khả năng thanh khoản tốt lại trở thành điều kiện để tiếp tục duy trì và gia tăng vay dài hạn. Trong bối cảnh ngành thép thường xuyên đối mặt với biến động giá nguyên liệu và chu kỳ xây dựng, tác động của thanh khoản chỉ rõ rệt ở những doanh nghiệp đã gắn chặt với vốn vay dài hạn, còn ở các nhóm khác thì ít quan trọng hơn.

Kết quả hồi quy cũng cho biết lạm phát và tăng trưởng GDP có p-value cao ở hầu hết các phân vị, tức là ảnh hưởng đến CTKHN không đáng kể về mặt thống kê.

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm bổ sung bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ giữa các nhân tố vĩ mô và vĩ mô của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết

trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ Fiinpro, từ 21 doanh nghiệp ngành thép niêm yết trong giai đoạn 2015-2024. Phương pháp hồi quy phân vị được sử dụng để cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy tác động của các nhân tố đến CTKHN của các doanh nghiệp ngành thép. Từ các kết quả hồi quy phân vị và phân tích chi tiết ở trên, có thể rút ra một số hàm ý chính sách đối với doanh nghiệp thép, ngân hàng và cơ quan quản lý như sau:

Trước hết, do ngành thép đòi hỏi vốn đầu tư lớn cho tài sản cố định, kết quả cho thấy tài sản dài hạn và hệ số nợ tác động mạnh và ổn định nhất đến CTKHN. Cơ quan quản lý nên phát triển các công cụ tài chính dài hạn như trái phiếu doanh nghiệp, tín dụng ưu đãi, đồng thời kiểm soát rủi ro đòn bẩy để tránh mất cân đối vốn.

Thứ hai, quy mô doanh nghiệp ảnh hưởng hai chiều đến CTKHN: Doanh nghiệp nhỏ vay dài hạn nhiều hơn, trong khi doanh nghiệp lớn giảm phụ thuộc vào nợ. Vì vậy, chính sách cần phân loại: hỗ trợ tín dụng dài hạn cho doanh nghiệp nhỏ và vừa, còn với tập đoàn lớn, khuyến khích huy động vốn cổ phần và trái phiếu quốc tế.

Thứ ba, lợi nhuận và thanh khoản thể hiện uy tín tín dụng. Doanh nghiệp cần tăng hiệu quả quản trị, cải tiến công nghệ, duy trì lợi nhuận và dòng tiền ổn định để tiếp cận vốn vay ưu đãi. Ngân hàng nên xem xét chỉ số lợi nhuận và thanh khoản, không chỉ dựa vào tài sản thế chấp.

Thứ tư, lá chắn thuế khuyến khích vay dài hạn ở nhóm ít nợ nhưng gây áp lực với nhóm vay nhiều. Cơ quan thuế nên áp dụng ưu đãi phân loại: hỗ trợ doanh nghiệp mới đầu tư hoặc mở rộng, còn nhóm nợ cao nên khuyến khích tăng vốn chủ sở hữu.

Cuối cùng, các yếu tố vĩ mô như lạm phát và tăng trưởng GDP tuy tác động cục bộ nhưng vẫn khẳng định vai trò ổn định kinh tế. Chính phủ cần duy trì chính sách tài khóa - tiền tệ ổn định, xây dựng quỹ bình ổn giá thép và dự trữ nguyên liệu để giảm tác động từ biến động toàn cầu.

Tài liệu tham khảo:

- Antoniou, A., Guney, Y., & Paudyal, K. (2006). The determinants of debt maturity structure: evidence from France Germany and the UK. *European Financial Management*, 12(2), 161-194.
- Barclay, M. J. & Smith, C. W. (1995). The maturity structure of corporate debt. *The Journal of Finance*, 50(2), 609-631.
- Do, T. V. T. (2021). Determinants Of Corporate Debt Maturity: Evidence From The Consumer Goods Sector In Vietnam. *Innovations*, 18(3), 175-182.
- Đoàn Thị Cẩm Thư. (2022). Các yếu tố tác động đến cấu trúc kỳ hạn nợ: bằng chứng từ các công ty niêm yết tại Việt Nam. *Tạp chí khoa học Yersin*, 13(12/2022), 29-41.
- Kalsie, A., & Nagpal, A. (2018). The determinants of corporate debt maturity for corporates. *FIIB Business Review*, 7(1), 43-56.
- Nguyễn Kim Quốc Trung. (2022). Nhân tố ảnh hưởng đến cấu trúc kỳ hạn nợ của các doanh nghiệp xây dựng trên sàn chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí Tài chính*, số tháng 782(2022), 62-69.
- Ozkan, A. (2000). An empirical analysis of corporate debt maturity structure. *European Financial Management*, 6(2), 197-212.
- Quyuan, Z., Qian, Z., & Jingjing, G. (2012). On Debt Maturity Structure of Listed Companies in Financial Engineering. *Systems Engineering Procedia*, 4, 61-67.
- Scherer, F. C., & Hulburt, H. M. (2001). The debt maturity structure of small firms. *Financial management*, 30 (1), 85-111.
- Terra, P. R. S. (2011). Determinants of corporate debt maturity in Latin America. *European Business Review*, 23 (1), 45-70.

PHÁT TRIỂN SẢN XUẤT XANH GẮN VỚI BẢO VỆ MÔI TRƯỜNG CỦA TẬP ĐOÀN CÔNG NGHIỆP THAN KHOÁNG SẢN - VIỆT NAM

TS. Lưu Thị Thu Hà* - PGS.TS Nguyễn Đăng Quang**

Để đảm bảo mục tiêu đã cam kết quốc tế của Chính phủ Việt Nam về thực hiện mức phát thải ròng bằng "0" (Net-Zero) vào năm 2050 cũng như thực hiện "Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh thời kỳ 2021- 2030 và tầm nhìn 2050" đã được Chính phủ ban hành theo Quyết định số 1658/QĐ-TTg ngày 01/10/2021 với mục tiêu tăng trưởng xanh; hướng tới nền kinh tế xanh, trung hòa cacbon và đóng góp vào mục tiêu hạn chế sự gia tăng nhiệt độ toàn cầu. Là một trong những đơn vị hoạt động trong lĩnh vực khai thác khoáng sản, Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam (Vinacomin) đã có nhiều biện pháp thực hiện xanh hóa sản xuất, giảm thiểu tác động tiêu cực đến môi trường, khai thác và sử dụng tiết kiệm, hiệu quả tài nguyên thiên nhiên. Tuy nhiên trong quá trình chuyển đổi xanh hóa sản xuất còn nhiều thách thức khó khăn như sản lượng than giảm, hạn chế về công nghệ mới, lãng phí nguồn đầu tư, kinh phí cho công tác bảo vệ môi trường hạn hẹp, cơ chế chính sách còn bất cập... Trên cơ sở đó, cần có những khuyến nghị để thực hiện tốt hơn quá trình chuyển đổi xanh, phát triển bền vững cho ngành Than - Khoáng sản trong thời gian tới.

To ensure the Vietnamese Government's internationally committed goal of achieving net-zero emissions by 2050, as well as implementing the "National Strategy on Green Growth for the period 2021-2030 and vision 2050" issued by the Government under Decision No. 1658/QĐ-TTg dated October 1, 2021, with the goal of green growth; moving towards a green, carbon-neutral economy and contributing to the goal of limiting global temperature increase, the Vietnam Coal and Mineral Industry Group (Vinacomin), as one of the units operating in the mineral mining sector, has implemented many measures to green production, minimize negative impacts on the environment, and exploit and use natural resources efficiently and effectively. However, the process of greening production still faces many challenges such as declining coal output, limitations in new technologies, wasted investment resources, limited funding for environmental protection, and inadequate policies and mechanisms. Based on this, recommendations are needed to better implement the green transformation and sustainable development of the coal and mineral industry in the future.

Ngày nhận bài: 17/12/2025

Ngày gửi phản biện: 30/01/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

bảo vệ môi trường và (ii) Phát triển sản xuất phải hài hoà với môi trường, hài hoà với địa phương và cộng đồng. Các nguyên tắc này đã được cụ thể hóa trong nhiều chương trình, kế hoạch hành động của Vinacomin trong thời gian qua. Vinacomin đã cơ bản giải quyết tình trạng ô nhiễm môi trường do quá khứ để lại và ngăn ngừa ô nhiễm mới phát sinh, chất lượng môi trường cảnh quan các khu vực có hoạt động sản xuất kinh doanh của Tập đoàn được cải thiện mạnh mẽ, tạo điều kiện thuận lợi cho chiến lược phát triển bền vững, góp phần tích cực vào sự phát triển của các địa phương, nhất là tỉnh Quảng Ninh theo hướng ngày càng "Xanh" hơn. Để thực hiện mục tiêu xây dựng các mỏ than theo hướng "Mỏ xanh - mỏ sạch - mỏ hiện đại - mỏ ít người - mỏ an toàn" trong giai đoạn 2016 - 2025, ngành than đã chi trên 4.800 tỷ đồng cho công tác bảo vệ môi trường, xử lý ô nhiễm bụi, tiếng ồn, đổi mới công nghệ khai thác theo hướng thân thiện với môi trường. Đến nay, trung bình mỗi năm Vinacomin chi khoảng 1.300 tỷ đồng cho công tác bảo vệ môi trường, riêng tại vùng Quảng Ninh là trên 1.000 tỷ đồng. Từ nguồn kinh phí này, nhiều dự án, công trình môi trường được đầu tư đưa vào hoạt động phục vụ hiệu quả công tác bảo vệ môi trường trong quá trình sản xuất kinh doanh của Tập đoàn.

1. Giới thiệu chung

Là một trong những tập đoàn kinh tế có hoạt động sản xuất kinh doanh tác động mạnh đến môi trường, hướng tới sản xuất xanh và phát triển bền vững, Vinacomin đã xác định hai phương châm hành động mang tính nguyên tắc để phát triển đó là: (i) Phát triển sản xuất phải gắn liền với công tác

* Trường Đại học Mỏ - Địa chất

** Trường Đại học Giao thông vận tải

2. Kết quả thực hiện các hoạt động phát triển sản xuất xanh của Vinacomin

Để đáp ứng xu hướng chuyển dịch xanh trong sản xuất và bảo vệ môi trường, trong giai đoạn 2020-2025, Vinacomin đã thực hiện các hoạt động sau:

(i) Cải thiện điều kiện vi khí hậu

Công tác bảo vệ môi trường thường xuyên được duy trì, bảo đảm theo đúng các quy định của pháp luật và các yêu cầu của Vinacomin trong các đơn vị toàn Tập đoàn. Không chỉ xanh hóa không gian khai thác, các đơn vị còn đầu tư nhiều thiết bị, hạng mục công trình để cải thiện môi trường sản xuất, nhất là cải thiện điều kiện vi khí hậu. Đối với việc chống bụi, các đơn vị đã đầu tư, củng cố hệ thống lưới chắn bụi tại các kho than tập trung; duy trì thường xuyên tưới nước dập bụi, vệ sinh môi trường trên cung đường vận chuyển chuyên dụng trên 30 km. Các đơn vị trong Vinacomin đang vận hành hiệu quả gần 120 thiết bị phun sương dập bụi cao áp, 167 xe tưới đường chuyên dụng, đồng thời huy động tối đa các phương tiện tưới nước dập bụi trong khai trường, dập bụi đầu băng tải, hệ thống phun sương cố định,... nhằm giảm thiểu tối đa sự phát thải của bụi ra môi trường xung quanh.

* Nâng cao năng lực thu gom, xử lý chất thải mỏ

Vinacomin đã nỗ lực hoàn thành hơn chục dự án lớn và hàng trăm dự án vừa và nhỏ như các công trình xử lý nước thải, chất thải nguy hại, cải tạo phục hồi bãi thải, nạo vét sông suối, xây kè đập, xây dựng mới các tuyến đường tránh dân sinh, di dời cảng biển, nhà máy tuyển than... Tập đoàn đã xây dựng được kế hoạch và lộ trình dài hạn 5 năm đến 10 năm cho công tác xử lý, quản lý và tái sử dụng nước thải mỏ, cải tạo phục hồi bãi thải, xử lý bụi, nâng cao năng lực quản lý môi trường,... Đồng thời đã xây dựng cơ sở dữ liệu môi trường toàn ngành phục vụ lưu trữ và tra cứu số liệu. Các đơn vị trong Tập đoàn đã nghiêm chỉnh chấp hành và kiểm soát chặt chẽ quá trình thực hiện quy trình, tiêu chuẩn kỹ thuật an toàn và môi trường trong thăm dò, khai thác, vận chuyển, chế biến và sử dụng than.

* Cải tạo phục hồi môi trường

Nhằm phục hồi môi trường sau quá trình khai thác, Vinacomin chú trọng các giải pháp trồng cây phủ xanh cảnh quan quanh khu vực khai thác. Để triển khai Đề án trồng một tỷ cây xanh của Thủ tướng Chính phủ, Vinacomin phấn đấu trung bình mỗi năm trồng khoảng 150÷200ha cây xanh giai đoạn 2021 - 2025. Đến nay, Tập đoàn đã trồng được trên 2.000ha cây xanh (tương ứng với trên 10,0 triệu

cây xanh), trong đó có hơn 1.800ha tại Quảng Ninh. Cùng với đó, Vinacomin tổ chức có hiệu quả công tác chăm sóc và duy trì sự phát triển, tăng trưởng của cây trồng; hàng năm tiến hành trồng mới từ 200÷400ha (tương ứng 1,0÷2,0 triệu cây xanh/năm). Năm 2025, Vinacomin phấn đấu trồng 1,1 triệu cây xanh trên diện tích 230÷240ha nhằm thúc đẩy cải thiện cảnh quan môi trường nơi sản xuất và làm việc, từng bước hiện thực hóa mục tiêu “Xanh hóa môi trường khai thác mỏ”.

* Đổi mới công nghệ góp phần bảo vệ môi trường

Việc đầu tư đổi mới công nghệ khai thác than được Tập đoàn chú trọng thực hiện theo hướng cơ giới hoá, thủy lực hóa trong khai thác hầm lò (cột chống thủy lực, dàn chống thủy lực, máy khâu...), đầu tư đồng bộ thiết bị công suất lớn trong khai thác lộ thiên (máy xúc dung tích gầu xúc 12m³, ô tô tải trọng trên 100 tấn...) đã giảm suất tiêu hao gỗ chống lò từ 45-50 m³/1000 tấn xuống 7-8 m³/1000 tấn than, giảm tổn thất than, giảm phát sinh khí thải. Các nhà máy sàng tuyển tập trung đầu tư thiết bị lọc ép bùn công suất lớn tăng tỷ lệ thu hồi than, sử dụng nước tuần hoàn, giảm xả thải ra môi trường. Đồng thời, đầu tư hệ thống khởi động mềm các thiết bị điện để tiết kiệm điện trong quá trình sản xuất kinh doanh.

* Liên kết, hợp tác quốc tế trong lĩnh vực bảo vệ môi trường

Vinacomin đẩy mạnh liên kết, hợp tác với các tổ chức quốc tế trong lĩnh vực bảo vệ môi trường nhằm tìm kiếm cơ hội đổi mới công nghệ và nâng cao năng lực bảo vệ môi trường cho các lĩnh vực sản xuất kinh doanh của Tập đoàn như chương trình hợp tác với Viện Độc lập các vấn đề môi trường (UFU - CHLB Đức) để nghiên cứu trồng thử nghiệm cây năng lượng tại khu vực mỏ Tân Rai - LDA, phục vụ cho việc nghiên cứu sản xuất nhiên liệu sinh học); Phối hợp với NACAG (nhóm Hành động Khí hậu về Axit Nitric) trong nỗ lực mới nhằm khuyến khích sự chuyển đổi dài hạn ngành sản xuất axit nitric do Bộ Môi trường, Bảo tồn thiên nhiên và An toàn hạt nhân của Cộng hòa Liên bang Đức (BMU) thành lập nhằm hỗ trợ kỹ thuật về mặt công nghệ và tài chính liên qua cắt giảm N₂O trong vận hành nhà máy Nitrat Amon Thái Bình - Tổng công ty Hóa chất mỏ - Vinacomin; Phối hợp với nhóm đối tác quốc tế (IPG) dưới sự chủ trì của Bộ Tài nguyên và Môi trường triển khai Dự án thử nghiệm công nghệ khí hoá than, thu hồi, chôn lấp các-bon tại các vỉa than ngầm bể sông Hồng khu vực ngoài đê trên cơ sở các dự án đầu tư triển khai Kế hoạch huy động nguồn lực thực hiện Tuyên bố chính

trị thiết lập quan hệ đối tác chuyển đổi năng lượng công bằng (JETP).

** Nâng cao ý thức trách nhiệm bảo vệ môi trường của người lao động*

Công tác giáo dục ý thức trách nhiệm trong hoạt động bảo vệ môi trường tới toàn thể cán bộ công nhân viên và người lao động của Tập đoàn được nâng cao một bước thông qua các hoạt động rất thiết thực và cụ thể từ trụ sở cơ quan - nơi sản xuất đến hoạt động đời sống sinh hoạt hàng ngày với những quy định rất cụ thể của bộ tiêu chí Môi trường “Sáng-Xanh-Sạch” được áp dụng trong Vinacomin. Qua đó từng bước dần hình thành nếp sống, văn hoá bảo vệ môi trường của cán bộ công nhân viên, tạo nền tảng cơ sở để thực hiện triển khai phát triển sản xuất xanh một cách hiệu quả trong Vinacomin trong thời gian vừa qua.

3. Một số khó khăn, vướng mắc

Mặc dù Vinacomin đã đạt được nhiều kết quả tích cực trong sản xuất xanh và bảo vệ môi trường, song vẫn còn những khó khăn, vướng mắc cần giải quyết. Cụ thể:

- Hệ thống chính sách, pháp luật vẫn còn nhiều bất cập, thiếu đồng bộ, chồng chéo, thiếu nhiều quy định về các vấn đề môi trường mới. Cơ chế, chính sách của nhà nước khuyến khích sản xuất xanh trong lĩnh vực khai thác khoáng sản còn chưa đầy đủ. Hiện nay, các quy định có tính chủ trương, định hướng về chuyển đổi nhiên liệu trong sản xuất xanh vẫn chưa có quy định cụ thể để tạo động lực thúc đẩy các nhà đầu tư trong và ngoài nước thực hiện các dự án chuyển đổi nhiên liệu. Ngoài ra, các cơ chế hỗ trợ của Chính phủ các nước “về công nghệ và tài chính” để Việt Nam thực hiện việc chuyển đổi nhiên liệu cho các nhà máy nhiệt điện đốt than vẫn còn đang trong giai đoạn nghiên cứu hợp tác, chưa thực hiện được trong thực tế sản xuất đối với các nhà máy nhiệt điện đốt than của Vinacomin.

- Vinacomin là một trong những trụ cột quan trọng đảm bảo an ninh năng lượng quốc gia, cũng là đơn vị khai thác và sử dụng nhiên liệu hoá thạch (than đá) tỷ trọng lớn trong cả nước. Việc phải đồng thời điều chỉnh sản lượng khai thác than (nhu cầu than của Vinacomin cung cấp cho sản xuất điện trong nước sẽ giảm mạnh sau 2030 và giảm đột ngột giai đoạn từ 2045-2050 từ 17,9 triệu tấn năm 2045 về 0 triệu tấn năm 2050 theo quy hoạch tổng thể năng lượng) với mục tiêu thực hiện cam kết đưa mức phát thải ròng về “0” của Việt Nam vào năm 2050 buộc Vinacomin phải đầu tư cải tiến, thay thế

công nghệ mới là thách thức lớn của Vinacomin trong việc đảm bảo hiệu quả kinh tế và sự ổn định phát triển trong giai đoạn đến năm 2050.

- Sau năm 2045 quy hoạch sản lượng than khai thác hàng năm (theo Quy hoạch tổng thể năng lượng quốc gia) xấp xỉ 40 triệu tấn, trong khi nhu cầu sử dụng than cho sản xuất điện bằng 0, các ngành công nghiệp khác cũng phải chuyển đổi sang sử dụng năng lượng sạch cho phù hợp với xu hướng nền kinh tế xanh... Đây là vấn đề mâu thuẫn rất lớn có tác động đến Vinacomin trong việc định hướng phát triển lâu dài ngành than nói riêng và của cả Tập đoàn nói chung. Hiện nay lĩnh vực than chiếm tỷ trọng 60÷70% doanh thu hàng năm của Vinacomin. Khi thực hiện chuyển dịch sang năng lượng xanh thì sự ổn định và phát triển của Vinacomin sẽ gặp nhiều khó khăn.

- Ngoài ra, nguồn tài chính cho công tác bảo vệ môi trường của Vinacomin ngày càng bị hạn chế. Trước đây kinh phí bảo vệ môi trường của Vinacomin được lấy từ Quỹ môi trường tập trung tuy nhiên đến nay Vinacomin không còn được trích lập Quỹ môi trường tập trung nữa, nguồn kinh phí cho công tác bảo vệ môi trường được tính vào chi phí sản xuất kinh doanh của các đơn vị trong Tập đoàn. Trong bối cảnh chi phí sản xuất tăng cao do hoạt động khai thác than ngày càng xuống sâu, trong khi khối lượng công tác bảo vệ môi trường lớn nên việc giải quyết cần có quá trình bố trí nguồn tài chính cho phù hợp nên các đơn vị gặp không ít khó khăn. Một số dự án đầu tư do giới hạn về nguồn vốn chưa bố trí đủ cho các công trình dẫn đến phải bỏ sung hoặc triển khai sau làm mất tính đồng bộ, hiệu quả, kịp thời về bảo vệ môi trường.

Kế hoạch và phương án bố trí nguồn vốn thực hiện các công trình bảo vệ môi trường cho các đơn vị của Vinacomin từ 2021-2024 (Triệu đồng)

TT	Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024
I	Vùng Uông Bí	57728.86	58907	74772	24569
1	Công ty than Mạo Khê - TKV	12602.8	12860	16147	13500
2	Công ty than Nam Mẫu - TKV	23079	23550	26362	
3	Công ty than Uông Bí - TKV	3990.56	4072	0	
4	Công ty than Vàng Danh - TKV	5956.44	6078	19238	4165
5	Công ty Kho vận Đá Bạc - Vinacomin	12100.06	12347	13025	6904
II	Vùng Hòn Gai	65487.52	66824	71854	32153
1	Công ty than Hòn Gai - TKV	19335.4	19730	32756	5560
2	Công ty CP than Hà Lâm - Vinacomin	7604.8	7760	8200	
3	Công ty CP than Hà Tu - Vinacomin	14790.16	15092	9548	1983
4	Công ty Chế biến than Quảng Ninh	3318.28	3386		
5	Công ty cổ phần Than Núi Béo - Vinacomin	0		10100	12735
6	Công ty Tuyển than Hòn Gai - Vinacomin	20438.88	20856	11250	11875
III	Vùng Cẩm Phả	226096	230711	327367	252338
1	Công ty Môi trường TKV	89180	91000	143200	136152
2	Công ty CP than Cọc Sáu - Vinacomin	15121	15430	10000	11500
3	Công ty CP than Đèo Nai - Vinacomin	29939	30550	56456	42011

TT	Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024
4	Công ty CP than Cao Sơn - TKV	25253	25769	20426	30266
5	Công ty CP than Mông Dương - Vinacomin	3844	3923	16754	19723
6	Công ty than Hạ Long - TKV	20090	20500	28407	
7	Công ty than Thống Nhất - TKV	5880	6000	6000	
8	Công ty than Quang Hanh - TKV	2017	2059		
9	Công ty Kho vận và cảng Cẩm Phả	22500	22960	21786	
10	Công ty than Khe Châm - TKV	12269	12520	24338	12686

Tổng hợp Kế hoạch và phương án bố trí nguồn vốn thực hiện các công trình bảo vệ môi trường của Vinacomin qua các năm

Những năm trước đây, Vinacomin duy trì và phát triển quỹ môi trường, đồng thời áp dụng rộng rãi các công cụ kinh tế bảo vệ môi trường. Tuy nhiên, từ năm 2020 Quỹ bảo vệ môi trường tập trung đã không còn được duy trì bởi nhiều lý do, do đó công tác bảo vệ môi trường gặp nhiều khó khăn. Chi phí đầu tư cho công tác môi trường được hạch toán vào chi phí đầu tư dự án và chi phí duy trì sản xuất của dự án, điều này cũng gây áp lực đối với chi phí của các đơn vị thành viên. Bên cạnh đó, thủ tục đầu tư, xây dựng, đất đai phức tạp; việc giải phóng mặt bằng khó khăn nên thời gian đầu tư các công trình bảo vệ môi trường kéo dài. Việc một số dự án đầu tư do giới hạn về nguồn lực tài chính nên các công trình chưa được bố trí đủ, giải pháp bảo vệ môi trường dẫn đến phải bỏ sung hoặc triển khai sau làm mất tính đồng bộ, hiệu quả kịp thời về bảo vệ môi trường.

4. Khuyến nghị

Để có thể thực hiện tốt lộ trình phát triển sản xuất xanh, bảo vệ môi trường và đạt mục tiêu giảm phát thải khí nhà kính hướng tới mục tiêu phát thải ròng về «0» vào năm 2050, giai đoạn trước mắt Vinacomin đề xuất và kiến nghị thực hiện các nội dung trọng tâm sau:

Thứ nhất, đối với cơ chế, chính sách: Chính phủ cần ban hành các quy định hướng dẫn, định hướng và chính sách cụ thể về chuyển đổi từ năng lượng hóa thạch sang các nguồn thay thế khác để tạo hành lang pháp lý cho sự chuyển đổi của các nhà máy nhiệt điện đốt than. Tiếp tục hoàn thiện các quy định của pháp luật bảo vệ môi trường theo hướng giảm nhẹ thủ tục hành chính, tăng cường giám sát tuân thủ trong thực tế. Xây dựng cơ chế, chính sách, nhất là chính sách tài chính cho bảo vệ môi trường (được tiếp tục trích lập quỹ môi trường từ chi phí sản xuất...) tạo điều kiện cho doanh nghiệp chủ động làm công tác bảo vệ môi trường, khuyến khích các doanh nghiệp đầu tư xử lý, tái chế chất thải.

Thứ hai, cần định hướng chuyển đổi mô hình sản xuất theo hướng mô xanh - mô thông minh, trong đó các yêu cầu về môi trường, an toàn và tiết kiệm tài nguyên được tích hợp ngay từ giai đoạn

quy hoạch, thiết kế và tổ chức khai thác. Việc đẩy mạnh cơ giới hóa, tự động hóa và số hóa trong khai thác, sàng tuyển và vận tải nội mỏ không chỉ giúp nâng cao năng suất lao động mà còn góp phần giảm tiêu hao năng lượng, giảm phát tán bụi và hạn chế rủi ro môi trường.

Thứ ba, ưu tiên dành nguồn lực tài chính, duy trì nguồn chi phí môi trường 0,5% - 1,0% doanh thu để thực hiện các công việc bảo vệ môi trường có tính cấp bách, trọng tâm hoặc sử dụng chung và chi phí môi trường thường xuyên 0,3% - 0,5% chi phí sản xuất (không kể chi phí xử lý nước thải, chất thải) sử dụng tại các đơn vị nhằm chủ động nguồn kinh phí cho công tác bảo vệ môi trường. Nghiên cứu xã hội hóa trong việc thu gom, xử lý chất thải phát sinh trong sản xuất để đa dạng hóa nguồn vốn, rút ngắn thời gian đầu tư, giảm sự phụ thuộc vào vốn vay thương mại.

Thứ tư, tiếp tục nghiên cứu, đổi mới, cải tiến công nghệ khai thác, chế biến than, khoáng sản theo hướng hiện đại, sử dụng ít năng lượng, nguyên vật liệu, phát thải thấp; phát triển các nhà máy mới đảm bảo tiêu chí môi trường và ứng phó với biến đổi khí hậu, hài hòa với sự phát triển của các địa phương.

Thứ năm, tăng cường nghiên cứu khoa học, hợp tác quốc tế trong lĩnh vực bảo vệ môi trường, ứng phó biến đổi khí hậu để áp dụng các công nghệ mới, nâng cao hiệu quả, giảm chi phí bảo vệ môi trường; quyết liệt thực hiện chủ trương kinh tế tuần hoàn của Tập đoàn nhất là việc tái sử dụng các loại chất thải trong đó có việc tái chế nước thải mỏ thành nước sinh hoạt phục vụ dân sinh và công nghiệp.

Kết luận: Phát triển sản xuất xanh và bảo vệ môi trường trong ngành than - khoáng sản là yêu cầu tất yếu đối với Vinacomin trong giai đoạn hiện nay. Việc triển khai đồng bộ các giải pháp về cơ chế chính sách, công nghệ, năng lượng, tài chính sẽ tạo nền tảng quan trọng giúp Vinacomin nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên, giảm tác động môi trường góp phần thực hiện thành công Chiến lược phát triển bền vững, Chiến lược quốc gia về biến đổi khí hậu cũng như Cam kết đạt phát thải ròng bằng 0 vào năm 2025.

Tài liệu tham khảo:

Quy hoạch tổng thể năng lượng quốc gia thời kỳ 2021-2023 tầm nhìn đến năm 2050 được phê duyệt tại Quyết định số 893/QĐ-TTg ngày 26/7/2023 của Thủ tướng Chính phủ.

Kế hoạch hành động ứng phó biến đổi khí hậu và tăng trưởng xanh của ngành Công Thương giai đoạn đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2050 phê duyệt tại Quyết định số 2756/QĐ-BTC ngày 14/12/2022 của Bộ Tài chính.

Chương trình hành động thực hiện Nghị quyết số 27/NQ-ĐU ngày 13/04/2022 của Đảng ủy Tập đoàn và tăng cường thực hiện công tác bảo vệ môi trường trong Tập đoàn Công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam giai đoạn đến 2025, định hướng tới 2030.

Quyết định về việc phê duyệt kế hoạch và phương án bố trí nguồn vốn thực hiện các công trình bảo vệ môi trường của Tập đoàn công nghiệp Than - Khoáng sản Việt Nam năm 2021, 2022, 2023, 2024.

NÂNG CAO CHẤT LƯỢNG CHO VAY TẠI NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN TIỀN PHONG GẮN VỚI TÍN DỤNG XANH

ThS. Hoàng Hồng Hạnh* - ThS. Nguyễn Thị Hương Thủy** - ThS. Đào Minh Tâm**
ThS. Nguyễn Anh Tú**

Bài báo này nghiên cứu chất lượng cho vay tại TPBank trong bối cảnh chuyển dịch sang nền kinh tế xanh và yêu cầu phát triển bền vững của hệ thống tài chính. Bài báo đã hệ thống hóa các vấn đề lý luận về chất lượng cho vay, tín dụng xanh và quản trị rủi ro bền vững, phân tích thực trạng hoạt động tín dụng của TPBank giai đoạn 2021-2025 thông qua các chỉ tiêu như dư nợ tín dụng, tỷ lệ nợ xấu, mức trích lập dự phòng và tỷ lệ bao phủ nợ xấu. Bài viết sẽ đánh giá những kết quả đạt được, hạn chế và nguyên nhân, từ đó, nhóm tác giả đề xuất một số giải pháp cơ bản nhằm nâng cao chất lượng cho vay và thúc đẩy phát triển bền vững của TPBank đến năm 2030.

• Từ khóa: tín dụng xanh; chất lượng cho vay; quản trị rủi ro bền vững; TPBank.

This paper examines the quality of lending at TPBank in the context of the transition to a green economy and the sustainable development requirements of the financial system. The paper systematizes theoretical issues discussing lending quality, green credit, and sound risk management, and analyzes the current state of TPBank's lending activities from 2021-2025 through indicators such as outstanding loans, non-performing loan ratio, provision for bad debts, and non-performing loan coverage ratio. The paper evaluates the achievements, limitations, and causes, and proposes several fundamental solutions to improve lending quality and promote sustainable development of TPBank by 2030.

• Key words: green credit; lending quality; sustainable risk management; TPBank.

JEL codes: G21, E51

Ngày nhận bài: 30/12/2025

Ngày gửi phản biện: 30/01/2026

Ngày duyệt đăng: 15/3/2026

DOI:

1. Cơ sở lý luận

Chất lượng cho vay được hiểu là mức độ an toàn và khả năng sinh lời của các khoản tín dụng, thể hiện qua khả năng thu hồi vốn đúng hạn và kiểm soát rủi ro. Các chỉ tiêu đánh giá thường bao gồm tỷ lệ nợ xấu, năng lực trả nợ của khách hàng, hiệu quả sử dụng vốn vay và mức độ đa dạng hóa rủi ro trong danh mục.

Tín dụng xanh là các khoản vay tài trợ cho những dự án có tác động tích cực đến môi trường như năng lượng tái tạo, nông nghiệp bền vững, xây dựng xanh

hay xử lý chất thải. Điểm khác biệt quan trọng của tín dụng xanh nằm ở việc các dự án này thường gắn với xu hướng phát triển dài hạn, được hưởng lợi từ chính sách hỗ trợ của Nhà nước và có khả năng thích ứng tốt hơn với các quy định môi trường ngày càng chặt chẽ.

Việc triển khai tín dụng xanh góp phần nâng cao chất lượng cho vay thông qua ba cơ chế chính: (i) giảm rủi ro tín dụng dài hạn: các dự án xanh ít chịu tác động tiêu cực từ các quy định môi trường trong tương lai, từ đó hạn chế nguy cơ phát sinh nợ xấu do thay đổi chính sách hoặc chi phí tuân thủ tăng cao. (ii) nâng cao chất lượng thẩm định: khi tích hợp các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) vào quy trình cấp tín dụng, ngân hàng có cái nhìn toàn diện hơn về rủi ro của khách hàng, không chỉ về tài chính mà còn về tính bền vững của mô hình kinh doanh. (iii) cải thiện hiệu quả sử dụng vốn: các dự án xanh thường có chiến lược vận hành dài hạn, tiết kiệm tài nguyên và chi phí, từ đó nâng cao khả năng tạo dòng tiền ổn định và trả nợ đúng hạn.

Quản trị rủi ro bền vững đóng vai trò nền tảng khi giúp ngân hàng chủ động nhận diện và kiểm soát các rủi ro môi trường và xã hội có thể ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của khách hàng. Nhờ vậy, danh mục tín dụng không chỉ an toàn hơn mà còn có khả năng chống chịu tốt hơn trước các biến động trong dài hạn. Phát triển tín dụng xanh có thể góp phần nâng cao chất lượng cho vay thông qua việc tài trợ cho các dự án có định hướng phát triển dài hạn và ít rủi ro môi trường. Đồng thời, việc tích hợp các yếu tố môi trường - xã hội vào quy trình thẩm định tín dụng giúp ngân hàng đánh giá toàn diện hơn các rủi ro tiềm ẩn của dự án.

2. Thực trạng tại Ngân hàng TMCP Tiên Phong

Trong những năm gần đây, TPBank đã đạt được sự tăng trưởng đáng kể về quy mô tài sản, dư nợ cho

* Trường ĐH Tài chính Ngân hàng Hà Nội

** Học viện Tài chính; email: nguyenanhtu@hvtc.edu.vn

vay và hiệu quả kinh doanh. Hoạt động tín dụng của TPBank tiếp tục mở rộng nhằm đáp ứng nhu cầu vốn của nền kinh tế.

Bảng 1: Tình hình nợ xấu tại TPBank giai đoạn 2021-2025 (Tỷ đồng; %)

Chỉ tiêu	2021	2022	2023	2024	2025
Tổng dư nợ	168.000	185.000	205.000	228.000	252.000
Nợ xấu	2.520	2.960	3.485	3.990	4.410
Tỷ lệ nợ xấu	1,50	1,60	1,70	1,75	1,75
Dự phòng rủi ro tín dụng	3.200	3.800	4.500	5.300	6.100
Tỷ lệ bao phủ nợ xấu	127	128	129	133	138
Tỷ trọng tín dụng xanh (%)	3,0	4,0	5,5	7,0	9,0
Tăng trưởng tín dụng xanh (%)	-	30	35	28	25
Tăng trưởng tín dụng chung (%)	-	10,1	10,8	11,2	10,5

Nguồn: Báo cáo thường niên của TPBank 2021 - 2025

Theo số liệu Bảng trên có thể thấy nợ xấu giai đoạn 2021-2025 của TPBank cho thấy, giai đoạn 2021-2025, tổng dư nợ tín dụng tăng mạnh từ 168.000 tỷ đồng lên 252.000 tỷ đồng (tăng 84.000 tỷ đồng, tương đương hơn 50% sau 5 năm). Song song với mở rộng tín dụng, giá trị tuyệt đối của nợ xấu (nhóm 3-5) cũng tăng từ 2.520 tỷ đồng lên 4.410 tỷ đồng.

Về tốc độ tăng, nợ xấu tăng nhanh hơn dư nợ trong giai đoạn 2022-2023 (trên 17%/năm), trong khi tăng trưởng tín dụng khoảng 10-11%/năm. Điều này phản ánh áp lực chất lượng tín dụng gia tăng khi nền kinh tế bước vào giai đoạn khó khăn sau dịch bệnh và thị trường bất động sản, trái phiếu doanh nghiệp suy giảm thanh khoản. Tuy nhiên, từ 2024 trở đi, tốc độ tăng nợ xấu chậm lại (khoảng 10-14%), tiệm cận với tốc độ tăng tín dụng. Đây là tín hiệu cho thấy TPBank đã tăng cường kiểm soát chất lượng cấp tín dụng và đẩy mạnh xử lý nợ.

Sự gia tăng của tín dụng xanh có tác động nhất định đến chất lượng tín dụng, đặc biệt là đối với tỷ lệ nợ xấu (NPL). Như đã phân tích ở Bảng 1, tỷ lệ nợ xấu của TPBank tăng nhẹ từ 1,50% năm 2021 lên 1,75% giai đoạn 2024-2025, nhưng vẫn được kiểm soát dưới ngưỡng an toàn 3%. Trong bối cảnh tín dụng tăng trưởng mạnh và môi trường kinh tế có nhiều biến động, việc duy trì NPL ở mức ổn định cho thấy danh mục tín dụng đã có sự cải thiện về chất lượng. Một phần nguyên nhân có thể đến từ việc gia tăng các khoản vay thuộc lĩnh vực “xanh”, vốn thường có mức độ rủi ro thấp hơn do gắn với các ngành có dòng tiền ổn định, ít chịu tác động tiêu cực từ các quy định môi trường trong tương lai và thường được hưởng các cơ chế hỗ trợ từ Nhà nước. Khi tỷ trọng tín dụng xanh tăng lên, hiệu ứng “pha loãng rủi ro” giúp làm giảm áp lực gia tăng nợ xấu trong toàn danh mục.

Như vậy: (i) tỷ lệ nợ xấu luôn duy trì dưới ngưỡng 3% - mức được coi là an toàn theo thông lệ ngành ngân hàng. (ii) xu hướng tăng nhẹ giai đoạn 2022-2023 phản ánh tác động của yếu tố kinh tế vĩ mô, không hoàn toàn xuất phát từ yếu kém nội tại. (iii) việc giữ ổn định tỷ

lệ nợ xấu ở mức 1,75% khi dư nợ tăng mạnh cho thấy công tác kiểm soát rủi ro tín dụng tương đối hiệu quả.

Tuy nhiên, cần lưu ý rằng khi quy mô tín dụng ngày càng lớn, chỉ cần tỷ lệ nợ xấu giữ nguyên thì giá trị tuyệt đối vẫn tăng mạnh, tạo áp lực lớn hơn lên dự phòng và lợi nhuận.

Dự phòng rủi ro tín dụng tăng từ 3.200 tỷ đồng năm 2021 lên 6.100 tỷ đồng năm 2025, gần gấp đôi sau 5 năm. Tốc độ tăng dự phòng cao hơn tốc độ tăng nợ xấu trong hầu hết các năm. Điều này phản ánh chính sách trích lập thận trọng. TPBank không chỉ trích lập đủ theo quy định mà còn chủ động tăng bộ đệm dự phòng để phòng ngừa rủi ro tiềm ẩn. Việc tăng dự phòng có hai tác động: (i) Ngắn hạn: làm giảm lợi nhuận kế toán do chi phí dự phòng tăng. (ii) Dài hạn: tăng khả năng chống chịu khi xảy ra tổn thất tín dụng thực tế. Đây là lựa chọn mang tính chiến lược, ưu tiên an toàn hệ thống thay vì tối đa hóa lợi nhuận ngắn hạn.

Tỷ lệ bao phủ nợ xấu tăng từ 127% năm 2021 lên 138% năm 2025. Nghĩa là cứ 1 đồng nợ xấu thì TPBank có 1,38 đồng dự phòng để bù đắp. Đây là một chỉ tiêu rất quan trọng phản ánh năng lực phòng thủ rủi ro. Việc duy trì tỷ lệ bao phủ trên 130% từ năm 2024 cho thấy TPBank có mức độ an toàn cao hơn so với mức tối thiểu 100%. Xu hướng tăng của tỷ lệ bao phủ trong khi tỷ lệ nợ xấu chỉ tăng nhẹ cho thấy TPBank đang tăng cường chính sách phòng ngừa thay vì chờ rủi ro xảy ra mới xử lý.

Từ các phân tích trên có thể rút ra một số kết luận: (1) Chất lượng tín dụng có chịu áp lực khi quy mô tín dụng mở rộng, thể hiện qua việc nợ xấu tăng cả về giá trị và tỷ lệ. (2) Tuy nhiên, mức tăng nợ xấu được kiểm soát và không vượt ngưỡng rủi ro. (3) TPBank chủ động gia tăng dự phòng, nâng cao tỷ lệ bao phủ nợ xấu, qua đó củng cố khả năng chống chịu trước biến động kinh tế. (4) Rủi ro tín dụng chưa có dấu hiệu mất kiểm soát, nhưng áp lực sẽ gia tăng nếu tín dụng trung - dài hạn tiếp tục mở rộng nhanh.

Bảng số liệu trên phản ánh bức tranh rủi ro tín dụng của TPBank trong giai đoạn 2021-2025 ở trạng thái “tăng trưởng có kiểm soát”: nợ xấu tăng nhẹ nhưng vẫn trong ngưỡng an toàn, bộ đệm dự phòng được củng cố, cho thấy năng lực quản trị rủi ro tín dụng tương đối vững vàng. Tuy nhiên, để đảm bảo bền vững, TPBank cần tiếp tục nâng cao chất lượng thẩm định, giám sát sau vay và dự báo sớm rủi ro trong bối cảnh kinh tế còn tiềm ẩn nhiều bất ổn.

3. Đánh giá thực trạng chất lượng cho vay tại Ngân hàng TMCP Tiên Phong

3.1. Những kết quả đạt được

Trong giai đoạn 2021-2025, chất lượng cho vay của TPBank được duy trì ở mức tương đối ổn định trong

bối cảnh quy mô tín dụng tăng trưởng nhanh: (i) Tổng dư nợ cho vay của TPBank tăng từ 168.000 tỷ đồng năm 2021 lên 252.000 tỷ đồng vào năm 2025, cho thấy TPBank đã mở rộng đáng kể hoạt động tín dụng nhằm đáp ứng nhu cầu vốn của nền kinh tế. Mặc dù quy mô tín dụng tăng mạnh, tỷ lệ nợ xấu của TPBank vẫn được kiểm soát dưới mức 2%, dao động từ khoảng 1,50% lên 1,75%. Đây là mức khá an toàn so với ngưỡng kiểm soát của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, phản ánh chất lượng cho vay của TPBank được cải thiện; (ii) TPBank đã chủ động tăng cường trích lập dự phòng rủi ro tín dụng nhằm nâng cao khả năng chống chịu trước các biến động của thị trường. Trong giai đoạn 2021-2025 dự phòng rủi ro tín dụng tăng đáng kể, giúp tỷ lệ bao phủ nợ xấu được cải thiện từ 127% lên gần 138% cho thấy TPBank đã hình thành được bộ đệm tài chính khá vững chắc để hấp thụ các tổn thất tiềm ẩn từ hoạt động cho vay; (iii) Về cơ cấu danh mục tín dụng của TPBank cũng được quản lý theo hướng khá thận trọng. Tỷ lệ cho vay có tài sản bảo đảm duy trì ở mức cao, khoảng trên 80% tổng dư nợ, giúp hạn chế rủi ro khi phát sinh nợ xấu. Đồng thời, tín dụng bằng đồng Việt Nam chiếm tỷ trọng chủ yếu, góp phần giảm thiểu rủi ro tỷ giá trong hoạt động cho vay. Mặc dù tín dụng trung và dài hạn có xu hướng tăng, song tỷ trọng này vẫn được duy trì dưới ngưỡng 50% tổng dư nợ, qua đó phần nào kiểm soát được rủi ro kỳ hạn.

Những kết quả trên cho thấy TPBank đã đạt được một số thành tựu quan trọng trong việc duy trì chất lượng cho vay, thể hiện qua việc kiểm soát tỷ lệ nợ xấu, tăng cường dự phòng rủi ro và quản lý cơ cấu tín dụng theo hướng tương đối an toàn.

3.2. Những hạn chế

Mặc dù đạt được nhiều kết quả tích cực, chất lượng cho vay tại TPBank vẫn còn tồn tại một số hạn chế nhất định: (i) nợ xấu của TPBank có xu hướng gia tăng cả về tỷ lệ và giá trị tuyệt đối trong giai đoạn 2021-2025. Cụ thể, nợ xấu tăng từ khoảng 2.520 tỷ đồng lên hơn 4.400 tỷ đồng, cho thấy quy mô rủi ro tín dụng tiềm ẩn trong danh mục cho vay đã gia tăng cùng với quá trình mở rộng tín dụng. (ii) cơ cấu tín dụng trung và dài hạn có xu hướng tăng lên, tiệm cận mức 50% tổng dư nợ. Điều này có thể làm gia tăng rủi ro kỳ hạn trong hoạt động của TPBank, đặc biệt khi nguồn vốn huy động của TPBank chủ yếu là ngắn hạn, (iii) hoạt động cho vay của TPBank vẫn phụ thuộc khá lớn vào tài sản bảo đảm. (iv) tốc độ tăng trưởng tín dụng khá cao cũng có thể tạo áp lực lên hệ thống quản trị rủi ro và công tác thẩm định tín dụng. Khi số lượng khoản vay tăng nhanh, việc giám sát sau cho vay và kiểm soát rủi ro có thể gặp nhiều khó khăn hơn, từ đó ảnh hưởng đến chất lượng danh mục tín dụng trong dài hạn.

3.3. Nguyên nhân của những hạn chế

Những hạn chế trong chất lượng cho vay tại TPBank trong giai đoạn 2021-2025 xuất phát từ cả nguyên nhân khách quan của môi trường kinh tế và các yếu tố chủ quan từ hoạt động quản trị của TPBank.

Thứ nhất, Nguyên nhân khách quan

Một là, môi trường kinh tế vĩ mô trong giai đoạn gần đây có nhiều biến động đã tác động trực tiếp đến hoạt động tín dụng của TPBank. Sau giai đoạn phục hồi hậu đại dịch, nhiều doanh nghiệp vẫn gặp khó khăn trong sản xuất kinh doanh, dẫn đến khả năng trả nợ suy giảm.

Hai là, môi trường pháp lý liên quan đến xử lý nợ xấu và tài sản bảo đảm tại Việt Nam vẫn còn một số bất cập. Quá trình thu giữ và phát mãi tài sản bảo đảm trong nhiều trường hợp còn kéo dài do thủ tục pháp lý phức tạp hoặc do biến động của thị trường tài sản, đặc biệt là thị trường bất động sản. Điều này làm giảm hiệu quả của biện pháp bảo đảm tiền vay và khiến TPBank gặp khó khăn trong việc thu hồi nợ khi phát sinh rủi ro tín dụng.

Ba là, sự cạnh tranh ngày càng gay gắt trong ngành ngân hàng cũng tạo áp lực tăng trưởng tín dụng đối với các tổ chức tín dụng. Để duy trì thị phần và mở rộng khách hàng, các NHTM phải đẩy mạnh hoạt động cho vay, điều này có thể làm gia tăng rủi ro tín dụng nếu không đi kèm với việc nâng cao năng lực quản trị rủi ro.

Thứ hai, Nguyên nhân chủ quan

Bên cạnh các yếu tố khách quan, một số hạn chế trong chất lượng cho vay của TPBank cũng xuất phát từ những yếu tố nội tại của TPBank. (i) chiến lược tăng trưởng tín dụng tương đối nhanh trong giai đoạn 2021-2025 đã làm gia tăng quy mô danh mục cho vay, từ đó kéo theo rủi ro tín dụng tích lũy theo quy mô. Khi dư nợ tăng mạnh, chỉ cần một tỷ lệ nhỏ các khoản vay phát sinh vấn đề cũng có thể làm gia tăng đáng kể giá trị nợ xấu; (ii) cơ cấu tín dụng trung và dài hạn có xu hướng tăng lên trong những năm gần đây. Các khoản vay trung và dài hạn thường gắn với các dự án đầu tư có thời gian hoàn vốn dài và chịu tác động mạnh từ chu kỳ kinh tế. Do đó, việc gia tăng tỷ trọng loại hình tín dụng này có thể làm tăng mức độ nhạy cảm của danh mục cho vay trước các biến động kinh tế; (iii) hoạt động cho vay của TPBank vẫn phụ thuộc khá lớn vào tài sản bảo đảm. Mặc dù việc sử dụng tài sản bảo đảm giúp giảm thiểu tổn thất khi xảy ra rủi ro tín dụng, nhưng trong một số trường hợp TPBank có thể tập trung nhiều vào giá trị tài sản hơn là đánh giá khả năng tạo dòng tiền của khách hàng. Điều này có thể làm che khuất rủi ro tín dụng trong giai đoạn thị trường thuận lợi; (iv) sự khác biệt về năng lực thẩm định tín dụng giữa các đơn

vị trong hệ thống TPBank, cũng như áp lực xử lý khối lượng hồ sơ tín dụng ngày càng lớn, có thể ảnh hưởng đến hiệu quả kiểm soát rủi ro và chất lượng cho vay trong dài hạn.

4. Giải pháp nâng cao chất lượng cho vay tại Ngân hàng TMCP Tiên Phong đến năm 2030

Thứ nhất, hoàn thiện khung chính sách tín dụng xanh: Việc chuẩn hóa tiêu chí và tích hợp ESG giúp ngân hàng nhận diện sớm rủi ro dài hạn, từ đó hạn chế nợ xấu phát sinh. Một trong những điều kiện tiên quyết để nâng cao chất lượng cho vay thông qua tín dụng xanh là xây dựng một khung chính sách tín dụng xanh rõ ràng và thống nhất trong toàn hệ thống ngân hàng. TPBank cần thiết lập bộ tiêu chí nhận diện dự án xanh dựa trên các chuẩn mực quốc tế về tài chính bền vững, đồng thời tích hợp các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) vào quy trình thẩm định tín dụng.

Thứ hai, mở rộng danh mục tín dụng xanh theo hướng đa dạng hóa rủi ro: Việc tăng tỷ trọng các khoản vay xanh giúp phân tán rủi ro và giảm tác động tiêu cực từ các ngành có biến động cao. TPBank cần từng bước mở rộng danh mục tín dụng xanh trong các lĩnh vực có tiềm năng phát triển như năng lượng tái tạo, nông nghiệp công nghệ cao, giao thông xanh và công trình xây dựng thân thiện với môi trường. Đồng thời, việc tăng tỷ trọng tín dụng xanh trong danh mục cho vay cũng giúp ngân hàng giảm thiểu rủi ro chuyển đổi (transition risk) khi các quy định môi trường ngày càng được siết chặt. Nhờ đó, chất lượng cho vay của ngân hàng có thể được cải thiện cả về tính an toàn và tính bền vững.

Thứ ba, đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số trong quản trị rủi ro tín dụng: Công nghệ giúp theo dõi sát tình trạng khách hàng, từ đó giảm tỷ lệ nợ xấu và nâng cao khả năng thu hồi vốn. Trong bối cảnh chuyển đổi số của ngành ngân hàng, việc ứng dụng công nghệ số vào quản trị rủi ro tín dụng đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao chất lượng cho vay. TPBank cần tiếp tục phát triển các hệ thống phân tích dữ liệu lớn (Big Data), trí tuệ nhân tạo (AI) và mô hình chấm điểm tín dụng tự động nhằm nâng cao khả năng đánh giá mức độ rủi ro của khách hàng vay vốn. Các công cụ phân tích dữ liệu hiện đại có thể giúp ngân hàng nhận diện sớm các dấu hiệu suy giảm khả năng trả nợ của khách hàng thông qua việc phân tích dòng tiền, lịch sử giao dịch và biến động tài chính của doanh nghiệp.

Thứ tư, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực trong lĩnh vực tài chính xanh: Nhân sự có chuyên môn cao giúp đánh giá đúng rủi ro dự án, hạn chế cấp tín dụng kém chất lượng. Nguồn nhân lực là yếu tố quyết định đối với hiệu quả triển khai tín dụng xanh và quản trị rủi

ro bền vững. TPBank cần đẩy mạnh các chương trình đào tạo chuyên sâu về tài chính xanh, đánh giá rủi ro môi trường - xã hội và thẩm định các dự án phát triển bền vững cho đội ngũ cán bộ tín dụng. Khi năng lực nhân sự được nâng cao, hoạt động tín dụng xanh sẽ được triển khai hiệu quả hơn, từ đó góp phần cải thiện chất lượng cho vay và nâng cao năng lực quản trị rủi ro của ngân hàng.

Thứ năm, tích hợp hệ thống đánh giá rủi ro ESG trong quy trình tín dụng: Việc chấm điểm ESG giúp ngân hàng đánh giá đầy đủ hơn khả năng trả nợ, từ đó giảm thiểu rủi ro tín dụng trong tương lai. Một giải pháp quan trọng nhằm nâng cao chất lượng cho vay là tích hợp hệ thống đánh giá rủi ro ESG (Environmental, Social, Governance) vào toàn bộ quy trình cấp tín dụng. Thay vì chỉ tập trung vào các chỉ tiêu tài chính truyền thống, TPBank cần xây dựng hệ thống chấm điểm ESG nhằm đánh giá mức độ bền vững của khách hàng và dự án vay vốn... Nhờ đó, TPBank có thể nâng cao chất lượng danh mục cho vay, đồng thời thúc đẩy các doanh nghiệp hướng tới mô hình phát triển bền vững.

Thứ sáu, tăng cường hợp tác quốc tế và huy động nguồn vốn xanh: Để phát triển tín dụng xanh một cách hiệu quả và bền vững, Nhờ đó, ngân hàng có thể mở rộng tín dụng an toàn hơn và nâng cao hiệu quả sinh lời điều chỉnh theo rủi ro. Khi nguồn vốn xanh được mở rộng và quản lý theo các chuẩn mực quốc tế, TPBank sẽ có điều kiện phát triển danh mục tín dụng bền vững, góp phần cải thiện chất lượng cho vay trong dài hạn.

Kết luận

Trong bối cảnh phát triển kinh tế xanh và yêu cầu nâng cao tính bền vững của hệ thống tài chính, việc nâng cao chất lượng cho vay thông qua phát triển tín dụng xanh và tăng cường quản trị rủi ro bền vững trở thành yêu cầu quan trọng đối với các ngân hàng thương mại. Kết quả nghiên cứu cho thấy TPBank đã đạt được một số kết quả tích cực trong kiểm soát chất lượng tín dụng, song vẫn tồn tại những hạn chế nhất định liên quan đến cơ cấu tín dụng và xu hướng gia tăng rủi ro. Việc triển khai các giải pháp như hoàn thiện khung tín dụng xanh, ứng dụng công nghệ số, tích hợp ESG và nâng cao năng lực nhân sự sẽ góp phần cải thiện chất lượng cho vay và thúc đẩy sự phát triển bền vững của ngân hàng trong thời gian tới.

Tài liệu tham khảo:

- Nghiêm Văn Bảy, Trần Cảnh Toàn (2022), *Giáo trình Quản trị ngân hàng thương mại 2*, NXB Tài chính, Hà Nội.
 Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2023), *Báo cáo thường niên*, Hà Nội.
 Ngân hàng TMCP Tiên Phong (2024), *Báo cáo thường niên*, Hà Nội.
 Ngân hàng TMCP Tiên Phong (2023), *Báo cáo phát triển bền vững*, Hà Nội.
 Đinh Xuân Hạng, Nghiêm Văn Bảy (2021), *Giáo trình Quản trị ngân hàng thương mại 1*, NXB Tài chính, Hà Nội.
 Frederic S. Mishkin (2018), *The Economics of Money, Banking and Financial Markets*, Pearson Education.

HIỆU QUẢ CÔNG VIỆC CỦA NHÂN VIÊN CÔNG TY ĐA QUỐC GIA TRONG BỐI CẢNH KINH TẾ SỐ

ThS. Trần Quốc Đạt* - TS. Trần Lục Thành** - ThS. Lê Ngọc Bích*

Nghiên cứu nhằm xác định các yếu tố tác động đến hiệu quả công việc (HQCV) bằng phương pháp định lượng theo mô hình SEM. Dữ liệu nghiên cứu là mẫu 500 nhân viên đang làm việc tại các công ty đa quốc gia tại TP. Hồ Chí Minh (TP. HCM). Nghiên cứu cho thấy môi trường có ảnh hưởng đến HQCV và giúp các nhà quản lý doanh nghiệp gia tăng HQCV của nhân viên đặc biệt trong bối cảnh kinh tế số.

• Từ khóa: công ty đa quốc gia, kinh tế số, môi trường làm việc, môi trường đa văn hóa, SEM.

The study uses a quantitative approach based on the SEM model to determine the elements influencing work performance. A sample of 500 workers from multinational corporations in Ho Chi Minh City comprised the research data. The study demonstrates how the environment influences work performance and assists business managers in raising employees' work performance, particularly in the setting of the digital economy.

• Key words: digital economy, multinational corporation, multicultural environment, working environment, SEM.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 15/02/2026

Ngày duyệt đăng: 19/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Môi trường làm việc là một trong những yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến HQCV của nhân viên, ảnh hưởng trực tiếp tới kết quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Để đạt được hiệu quả hoạt động tốt, lãnh đạo ở các doanh nghiệp cần quan tâm đến môi trường làm việc ở cơ quan mình, cả về điều kiện cơ sở vật chất lẫn môi trường làm việc phi vật chất. Để nâng cao chất lượng đào tạo tại các công ty đa quốc gia (MNCs), việc tìm ra các phương pháp để cải thiện HQCV của nhân viên trở thành một trong những ưu tiên quan trọng.

Nền kinh tế số đã định hình lại cách sống của con người và cách thức các lĩnh vực kinh tế chuyển động. Công nghệ đang thay đổi cấu trúc ngành công nghiệp truyền thống và tái định nghĩa ý nghĩa đối với cá nhân hoặc tổ chức khi sử dụng công nghệ (Berman và cộng sự, 2016). Trong các

tổ chức, môi trường kinh doanh và học thuật, các thuật ngữ số hóa và công nghệ số thường được sử dụng thay thế cho nhau. Sự kết hợp của “Số hóa” là việc chuyển đổi thông tin tương tự sang thông tin số, trong khi “công nghệ số” đề cập đến việc sử dụng công nghệ số để thay đổi mô hình kinh doanh và mang lại doanh thu và cơ hội tạo ra giá trị mới.

Công nghệ số đã tác động đến sự thay đổi xã hội, bao gồm cả trong phạm vi công ty. Covid-19 đã thúc đẩy quá trình chuyển đổi sang công nghệ số với tốc độ chóng mặt. Một trong những biện pháp thích ứng được nhiều ngành thực hiện là chuyển đổi tất cả công việc đang được thực hiện sang trực tuyến, đặc biệt là MNCs. Nhiều công ty đã triển khai mô hình làm việc tại nhà. Tuy nhiên, trên thực tế, việc này không dễ dàng do đòi hỏi sự thích nghi về mặt quản lý và nhân sự. Trong bối cảnh này, cần có những nghiên cứu về cách thức phát triển văn hóa tổ chức khi đối mặt với chuyển đổi số. Nghiên cứu này rất quan trọng để giúp ban lãnh đạo tìm ra được cách nâng cao HQCV của nhân viên MNCs cũng như những văn hóa mới có thể được phát triển trong kỷ nguyên số.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Môi trường làm việc

Theo Briner (2000), môi trường làm việc (MTLV) được hiểu một cách đơn giản là môi trường mà ở đó mọi người làm việc, là một khái niệm rất rộng bao gồm các thiết lập vật lý (như nhiệt độ, thiết bị,...), các đặc điểm của bản thân công việc (như khối lượng công việc hay độ phức tạp của nhiệm vụ). MTLV còn được dùng để chỉ các đặc điểm rộng hơn của tổ chức (như văn hóa hay lịch sử) hoặc thậm chí là các khía cạnh bên ngoài tổ chức (điều kiện làm việc tại địa phương,

* Cơ sở II trường Đại học Ngoại thương tại TP.HCM; email tác giả liên hệ tranquocdat.cs2@ftu.edu.vn - lengocbich.cs2@ftu.edu.vn

** Trường Đại học Công nghiệp TP.HCM; email tranluc thanh@iuh.edu.vn

ngành công nghiệp hay tình trạng cân bằng giữa cuộc sống và công việc).

Theo Ollukkaran và Gunaseelan (2012), MTLV là hoàn cảnh gắn với con người, tại đó họ thực hiện công việc của mình, là môi trường xã hội và nghề nghiệp mà một người tương tác với nhiều người khác. Trong nghiên cứu này, tác giả lựa chọn cách phân chia phổ biến, tổng quát là MTLV gồm 2 thành phần chính là môi trường vật chất và môi trường tâm lý xã hội (Arsalani và cộng sự, 2011). Môi trường vật chất rất quan trọng đối với hiệu quả công việc, sự hài lòng, các mối quan hệ xã hội và cả sức khỏe của nhân viên. Vì vậy, cải thiện môi trường làm việc vật chất như thiết kế vật lý và điều kiện môi trường tại nơi làm việc là việc cần thiết để có thể cải thiện hiệu quả hoạt động của tổ chức (Al-Omari và Okasheh, 2017).

2.2. Hiệu quả công việc

Theo Armstrong (2006), hiệu quả công việc (HQC.V) là việc gặt hái được những mục tiêu đã đưa ra. Berry (2003) cũng nhấn mạnh rằng HQCV là mọi việc gì mà các nhân viên đã làm trong các công việc được giao, cùng với lý tưởng và mục tiêu công ty/doanh nghiệp, hoặc là những hoạt động về tâm lý hoặc thể chất có thể lượng hóa được như các bước tiến cận, nhận biết và xử lý các vấn đề. Vì vậy, khái niệm HQCV là các kết quả đã đạt được của công việc, không chỉ về chất lượng công việc mà còn liên quan đến số lượng công việc đã hoàn thành, của một cá nhân gặt hái được trong khi thực hiện các công việc từ đó họ hoàn thành công việc được giao (Shahzadi và cộng sự, 2014; Mangkunegara, 2011).

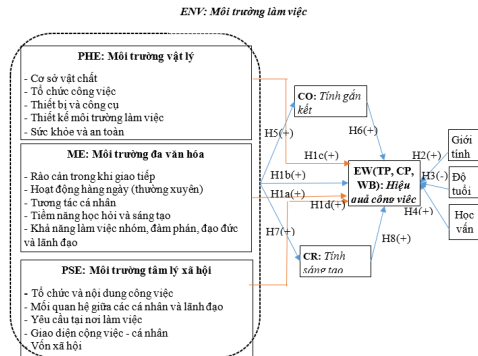
2.3. Tổng quan các nghiên cứu liên quan

Bảng 1. Tổng quan các nghiên cứu trước

STT	Nghiên cứu	Hafeez và cộng sự (2019)	Saidi và cộng sự (2019)	Ekowati và cộng sự (2019)
1	Tên đề tài	Tác động của MTLV đối với HQCV của nhân viên	Mối tương quan giữa MTLV và HQCV của nhân viên	Ảnh hưởng của MTLV đối với Hiệu quả của nhân viên thông qua kỷ luật công việc
2	Thang đo và biến	- Độ sạch sẽ - Ánh sáng - Tiếng ồn - Chỗ ngồi - Bữa trưa - Môi trường thân thiện - Thời gian tăng ca - Sức khỏe nhân viên	- An toàn lao động và bảo mật công việc - Môi trường làm việc vật chất - Quan hệ đồng nghiệp trong công việc - Sự hỗ trợ và hướng dẫn từ quản lý - Giờ làm việc	- MTLV - Kỷ luật công việc
3	Phương pháp nghiên cứu	Phương pháp định lượng: khảo sát bằng câu hỏi phỏng vấn, kết hợp với phân tích hồi quy đa biến		
4	Kết quả nghiên cứu	Các nhân tố của môi trường hành vi và môi trường vật lý đều có tác động đáng kể đến HQCV của người lao động	Có mối quan hệ đáng kể giữa MTLV và hiệu suất nhân viên. Sự hỗ trợ từ cấp trên được xác định là yếu tố quan trọng nhất trong việc đảm bảo MTLV tích cực.	MTLV có ảnh hưởng đáng kể đến HQCV của nhân viên. Kỷ luật trong công việc là nhân tố trung gian về mối tương quan giữa MTLV và HQCV

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

2.4. Mô hình nghiên cứu



Nguồn: Tác giả đề xuất

Giả thuyết nghiên cứu

STT	Giả thuyết	Dấu kỳ vọng
1	H1a: Môi trường đa văn hóa có tác động đến HQCV	+
2	H1b: MTLV có tác động đến HQCV	+
3	H1c: MTLV vật chất có tác động đến HQCV	+
4	H1d: Môi trường tâm lý xã hội có tác động đến HQCV	+
5	H2: Biến Giới tính có vai trò kiểm soát đối với HQCV	+
6	H3: Biến độ tuổi có vai trò kiểm soát đối với HQCV	+
7	H4: Biến trình độ học vấn có vai trò kiểm soát HQCV	+
8	H5: MTLV có tác động đến tính gắn kết của nhân viên	+
9	H6: Tính gắn kết của nhân viên có tác động đến HQCV	+
10	H7: MTLV có tác động đến tính sáng tạo của nhân viên	+
11	H8: Tính sáng tạo của nhân viên có tác động đến HQCV	+

3. Phương pháp nghiên cứu

Bảng 2. Tổng hợp các bước nghiên cứu

STT	Các bước	Nghiên cứu	Phương pháp tiến hành	Mẫu nghiên cứu	Thời gian thực hiện	Địa điểm
1	Nghiên cứu sơ bộ	Định tính	Thảo luận trực tiếp	n = 10	15/12/2023-20/12/2023	MNCs tại TP. Hồ Chí Minh
		Định lượng	Khảo sát trực tiếp và gửi bảng câu hỏi phỏng vấn đến các công ty	n = 100	04/01/2024-20/01/2024	
2	Nghiên cứu chính thức	Định lượng	Phỏng vấn trực tiếp, gửi bảng câu hỏi phỏng vấn đến các công ty	n = 500	25/01/2024-25/02/2024	

Từ dữ liệu thu thập được sau đó dùng phương pháp thống kê mô tả để mô tả các biến quan sát, đánh giá độ tin cậy của thang đo bằng hệ số Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA) kiểm định giá trị của thang đo, phân tích tương quan, phân tích hồi quy bội, kiểm định giả thuyết, kiểm định sự khác biệt theo đặc điểm cá nhân của NLĐ bằng TTest và Anova về giá trị trung bình giữa các nhóm.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mẫu nghiên cứu

Đặc điểm mẫu	Phân loại	Tần suất	Tỷ lệ %
Giới tính	Nữ	242	48,4
	Nam	258	51,6
	Tổng	500	100
Độ tuổi	Nhỏ hơn 25	76	15,2
	Từ 25 đến dưới 35	128	25,6
	Từ 35 đến dưới 50	135	27,0
	Trên 50	161	32,2
	Tổng	500	100
Trình độ học vấn	PTTH	77	15,4
	Trung cấp	128	25,6
	Cao đẳng	120	24,0
	Đại học trở lên	175	35,0
	Tổng	500	100

Đặc điểm mẫu	Phân loại	Tần suất	Tỷ lệ %
Kinh nghiệm làm việc	Từ 3 tháng - 1 năm	66	13,2
	Từ 1-3 năm	111	22,2
	Từ 3-5 năm	95	19,0
	Từ 5-7 năm	79	15,8
	Từ 7 năm trở lên	149	29,8
	Tổng	500	100
Thu nhập bình quân một tháng của nhân viên	Dưới 7 triệu đồng	45	9,0
	Từ 7 đến dưới 10 triệu đồng	181	36,2
	Từ 10 đến dưới 20 triệu đồng	263	52,6
	Trên 20 triệu đồng	11	2,2
	Tổng	500	100

Nguồn: Tổng hợp kết quả từ dữ liệu được xử lý

4.2. Kiểm định thang đo

4.2.1. Kiểm định bằng phân tích EFA

Kết quả kiểm định bằng phân tích EFA như sau:

- Thang đo ME (Môi trường đa văn hóa), CR (Tính sáng tạo) và CO (Tính gắn kết), thang đo Hiệu quả công việc EW (gồm TP, CP và WB): tất cả các biến được giữ lại.

- Thang đo môi trường vật lý: ET5 bị loại.

- Thang đo môi trường tâm lý xã hội: WI1, IL1, WJ5, và WJ6 bị loại.

4.2.2. Kết quả kiểm định thang đo bằng phân tích CFA

4.2.2.1. Thang đo môi trường đa văn hóa

Thang đo môi trường đa văn hóa gồm 1 nhân tố ME (5 biến). Kết quả phân tích mô hình CFA cho biến ME cho thấy sự phù hợp của dữ liệu với mô hình thị trường. Cụ thể, mô hình có độ tự do là 5, với giá trị CMIN = 12,387, $p = 0,030$, tỷ lệ CMIN/df = 2,477, GFI = 0,990, TLI = 0,978, CFI = 0,989 và RMSEA = 0,054. Thang đo ME đạt được tính đơn hướng.

Kết quả của mô hình CFA sau khi loại bỏ ME2&ME4 cho thấy tất cả các hệ số hồi quy chuẩn hóa đều > 0,5 và có ý nghĩa, đều đạt yêu cầu, cho thấy thang đo đạt giá trị hội tụ.

4.2.2.2. Thang đo tính gắn kết & tính sáng tạo

Thang đo tính gắn kết & tính sáng tạo gồm 2 nhân tố CO(4 biến) và CR (3 biến). Kết quả phân tích mô hình CFA của tính gắn kết & tính sáng tạo cho thấy dữ liệu phù hợp với mô hình thị trường. Cụ thể, mô hình có độ tự do df = 13, với giá trị CMIN = 17,809, $p = 0,165$, tỷ lệ CMIN/df = 1,370, GFI = 0,990, TLI = 0,993, CFI = 0,996 và RMSEA = 0,027. Thang đo CO&CR đạt được tính đơn hướng. Các chỉ tiêu đánh giá mức độ hội tụ của thang đo đều đạt yêu cầu, cho thấy cả thang đo CO và CR đều đạt giá trị hội tụ.

4.2.2.3. Thang đo các thành phần môi trường vật lý

Thang đo môi trường vật lý gồm 5 nhân tố (thành phần) FA(3 biến), WO(3 biến), ET(4 biến), ED(3 biến) và HS (5 biến). Mô hình ban đầu có hệ số AVE của ED

chưa đạt do biến ED3 có chỉ số chuẩn hóa biến nhỏ nhất. Vì vậy, tác giả loại ED3 khỏi mô hình.

Kết quả của mô hình phân tích CFA loại ED3 chỉ ra rằng tất cả các hệ số hồi quy chuẩn hóa đều lớn hơn 0,5 và có ý nghĩa. Mô hình này có 110 độ tự do, với chỉ số CMIN đạt 455,725 và $p = 0,000$. Tuy nhiên, mặc dù các chỉ số này cho thấy mô hình phù hợp với dữ liệu về môi trường vật lý trên thị trường, như GFI = 0,910, TLI = 0,888, CFI = 0,909 và RMSEA = 0,079. Các thành phần không có mối quan hệ tương quan giữa các sai số, do đó, việc đo lường các khái niệm là đơn hướng. Tất cả các chỉ số CR của các yếu tố FA, WO, ET, ED và HS đều > 0,7 và các chỉ số >50%, cho thấy các biến đo lường 5 thành phần FA, WO, ET, ED và HS có giá trị hội tụ.

Bảng 1: Các giá trị thang đo các thành phần môi trường vật lý

Thang đo	CR	AVE	MSV	Tương quan trong thang đo				
				WO	HS	ET	FA	ED
WO	0,904	0,759	0,036	0,871				
HS	0,874	0,582	0,044	0,144	0,763			
ET	0,864	0,621	0,044	0,190	0,209	0,788		
FA	0,765	0,526	0,043	0,189	0,185	0,207	0,725	
ED	0,992	0,987	0,001	0,037	0,038	-0,004	-0,024	0,993

Nguồn: Từ dữ liệu phân tích CFA

4.2.2.4. Thang đo các thành phần môi trường tâm lý xã hội

Thang đo môi trường tâm lý xã hội gồm 5 nhân tố (thành phần) WJ(3 biến), IL(6 biến), DW(6 biến), WI(6 biến) và SC (4 biến).

Kết quả mô hình CFA loại SC2 & SC1 khỏi mô hình, tất cả các hệ số hồi quy chuẩn hóa đều > 0,5 và có ý nghĩa trong mô hình. Mô hình này có 210 bậc tự do, với chỉ số CMIN đạt 442,299 và $p = 0,000$. Tuy nhiên, các tiêu chí khác chỉ ra rằng mô hình thang đo môi trường tâm lý xã hội phù hợp với dữ liệu thị trường: CMIN/df = 2,106 < 3, và các chỉ số GFI = 0,929, TLI = 0,966, CFI = 0,972 và RMSEA = 0,047 đều ổn. Các thành phần không có mối quan hệ tương quan giữa các sai số, do đó, việc đo lường các khái niệm là đơn hướng. Tất cả các chỉ số CR, AVE của WJ, IL, DW và WI > 0,7 và các chỉ số >50%, bảo đảm độ tin cậy tổng hợp của các nhân tố (riêng CR của SC=0,689<0,7), cho thấy các biến đo lường 5 thành phần WJ, IL, DW, SC và WI đều đạt giá trị hội tụ.

Bảng 2: Các giá trị thang đo các thành phần môi trường vật lý

Thang đo	CR	AVE	MSV	Tương quan trong thang đo				
				SC	WI	WJ	DW	IL
SC	0,689	0,526	0,065	0,725				
WI	0,949	0,758	0,037	0,186	0,871			
WJ	0,873	0,700	0,072	0,235	0,068	0,837		
DW	0,886	0,565	0,094	0,035	0,156	0,161	0,752	
IL	0,913	0,637	0,094	0,254	0,192	0,268	0,306	0,798

Nguồn: Từ dữ liệu phân tích CFA

4.2.2.5. Thang đo các thành phần HQCV

Kết quả của phân tích mô hình CFA chỉ ra rằng dữ liệu phù hợp với mô hình thị trường. Cụ thể, mô hình có 104 bậc tự do, với $CMIN = 499,384$, $p = 0,000$, tỷ lệ $CMIN/df = 4,802$, $GFI = 0,894$, $TLI = 0,948$, $CFI = 0,955$ và $RMSEA = 0,087$. Thang đo EW không đạt được tính đơn hướng do sự tương quan giữa các sai số.

Các hệ số hồi quy chuẩn hóa của tất cả các biến đều đạt tiêu chuẩn được chấp nhận ($\geq 0,5$), với biến TP1 thấp nhất có hệ số hồi quy chuẩn hóa là 0,88, có ý nghĩa ($p < 0,001$). Độ tin cậy tổng hợp CR của EW là 0,992, vượt qua ngưỡng 0,7. Phương sai trung bình $> 0,5$, cụ thể AVE của PERF là 88,0%. Các chỉ số đánh giá mức độ hội tụ của thang đo đều đạt yêu cầu, cho thấy thang đo EW đạt giá trị hội tụ.

4.2.3. Kiểm định mô hình nghiên cứu

Bảng 5: Bảng so sánh giữa kết quả nghiên cứu với các nghiên cứu trước

Giả thuyết	Tác động	ML	(+)/(−)	P	Kết luận
H1	ME → EW	0,321	+	***	Chấp nhận
H2 MTLV → EW	WJ → EW	0,155	+	***	Chấp nhận
	HS → EW	0,075	+	0,083	
	IL → EW	0,310	+	***	
	ED → EW	(0,121)	-	0,008	
	SC → EW				Bác bỏ
	FA → EW				
	ET → EW				
	DW → EW				
H3: MTLV → CO → EW	WI → CO → EW	0,121	+	0,010	Chấp nhận
	DW → CO → EW	0,098	+	0,055	
	ME → CO → EW	0,100	+	0,064	
	IL → CO → EW	0,363	+	***	
	ET → CO → EW	0,102	+	0,037	
H4	CO → EW	0,005		0,922	Bác bỏ
H5: MTLV → CR → EW	WJ → CR → EW	0,110	+	0,044	Chấp nhận
	WI → CR → EW	0,110	+	0,037	
H6	CR → EW	(0,060)		0,169	Bác bỏ

Nguồn: Tổng hợp từ kết quả phân tích mô hình

5. Thảo luận và hàm ý quản trị

5.1. Thảo luận

Các yếu tố thuộc MTLV làm tăng HQCV. Một môi trường tích cực, hỗ trợ và khuyến khích sẽ thúc đẩy sự sáng tạo, năng suất và cam kết của nhân viên và ngược lại. Các nhân tố thuộc MTLV làm giảm HQCV, cho thấy rằng việc thiết kế MTLV của MNCs tại TP.HCM chưa đạt sự hợp lý, chưa đảm bảo sự thỏa mãn của nhân viên và dẫn đến giảm HQCV của nhân viên. Điều này chỉ ra rằng việc thiết kế MTLV cụ thể, bao gồm ánh sáng, chất lượng không khí, cơ sở vật chất và yếu tố vệ sinh trong khu vực nên được cải thiện để đáp ứng yêu cầu.

Ngoài ra, CO giữ vai trò làm biến trung gian vì mối tương quan hỗ trợ của 5 nhân tố thuộc MTLV, có ảnh hưởng tích cực đến EW, đây là phát hiện mới của tác giả. Giao diện công việc cá nhân (WI) bao gồm cách mà công việc được tổ chức, nhiệm vụ được phân chia và mức độ tự chủ. Nếu một người lao động cảm

thấy có giao diện công việc cá nhân phù hợp, tự chủ trong công việc và có sự rõ ràng về nhiệm vụ, họ có thể cảm thấy thỏa mãn và gắn kết hơn với công ty. Một giao diện công việc cá nhân tốt có thể xây dựng môi trường thuận lợi để thúc đẩy phát triển của cá nhân, tăng cường tự tin và tăng tính gắn kết của nhân viên với tổ chức.

5.2. Hàm ý quản trị

Trong ngắn hạn, các MNCs tại TP.HCM nên tập trung cải thiện điều kiện vật chất và khuyến khích sự gắn kết thông qua hoạt động nhóm đa văn hóa. Triển khai các hoạt động gắn kết nhân viên: team building, workshop giao lưu văn hoá; Xây dựng chính sách khen thưởng nhỏ, khích lệ sáng tạo (CR) ngay trong nhóm; Tăng cường trao đổi, phản hồi thường xuyên giữa quản lý - nhân viên (IL, CO).

Về dài hạn, các MNCs cần xây dựng chiến lược phát triển nguồn nhân lực bền vững, trong đó chú trọng đào tạo đa văn hóa và thiết lập văn hoá tổ chức chung. Hướng tới các chính sách mang tính chiến lược, đòi hỏi đầu tư và thời gian như xây dựng hệ thống đào tạo liên tục về đa văn hóa, quản trị nhân sự quốc tế. Ngoài ra, cơ hội việc làm thêm, từ xa, linh hoạt hoặc nhóm ảo cũng đang được áp dụng tại MNCs trong bối cảnh kinh tế số. Một trong những lý do để lựa chọn là khả năng làm việc từ xa, cũng như sự phổ biến ngày càng tăng của các nền tảng kỹ thuật số với Slack, Dropbox và Google Docs, giúp việc thao tác, xử lý công việc trở nên dễ dàng hơn và điều này, theo nhóm nghiên cứu, ảnh hưởng đến sự thay đổi trong cân bằng cuộc sống - công việc.

Kết luận: Kinh tế số tạo nên tổ chức lao động mới, thay đổi về công việc, điều kiện làm việc, động lực làm việc. Trong nền kinh tế số, vị trí và vai trò của lực lượng lao động đang được chuyển đổi, người lao động không còn là một người thực hiện máy móc mà là mắt xích chính trong quy trình công nghệ. Nhiệm vụ chính của người lao động không còn là sửa đổi sản phẩm cuối cùng mà là cải tiến tối đa các quy trình dẫn đến việc tạo ra sản phẩm đó, nâng chất lượng hiệu quả công việc. Do đó sự tôn trọng, hỗ trợ và công nhận là yếu tố có ảnh hưởng lớn đến việc xây dựng một MTLV lành mạnh, thành công bên cạnh tích hợp các giải pháp đổi mới và hiệu quả để tạo ra một MTLV tối ưu và thân thiện.

Tài liệu tham khảo:

- Al-Omari, K., & Okasheh, H. (2017). The influence of work environment on job performance: A case study of engineering company in Jordan. *International journal of applied engineering research*, 12(24), 15544-15550;
- Armstrong, M. (2006). *Performance Management Key Strategies and Practical Guidelines* (Third Edit., p. 216);
- Berman, S., Korsten, P., & Marshall, A. (2016). *Digital Reinvention in Action: What to Do and How to Make It Happen*. IBM, 2016. Retrieved from http://public.dhe.ibm.com/common/ssi/ecm/gb/en/gbe03752usen/gbe03752-usen-08_GBE03752USEN.pdf;
- Berry, L. M. (2003). *Employee selection*. (No Title);
- Gunaseelan, R., & Ollukaran, B. A. (2012). A study on the impact of work environment on employee performance. *Names International Journal of Management Research*, 71(1), 1-16;
- Mangkunegara, A. A. P. (2011). *Manajemen sumber daya manusia perusahaan*.

TÁC ĐỘNG CỦA CÔNG BỐ THÔNG TIN MÔI TRƯỜNG, XÃ HỘI VÀ QUẢN TRỊ (ESG) ĐẾN GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP: VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA LỢI THẾ CẠNH TRANH

Trương Thị Hạnh Dung*

Nghiên cứu này đóng góp vào tổng quan tài liệu bằng cách xem xét vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh trong mối quan hệ giữa công bố thông tin (CBTT) môi trường, xã hội và quản trị (ESG) và giá trị thị trường doanh nghiệp trong bối cảnh Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (ASEAN). Sử dụng bộ dữ liệu bảng bao gồm 2,801 quan sát theo năm của 726 công ty niêm yết công khai trên khắp các quốc gia thành viên ASEAN trong giai đoạn 2015-2023, nghiên cứu sử dụng Mô hình phương trình cấu trúc tổng quát (GSEM) để kiểm định mối quan hệ trung gian được đề xuất. Kết quả thực nghiệm cho thấy lợi thế cạnh tranh hoạt động như một cơ chế trung gian quan trọng, qua đó CBTT ESG nâng cao hiệu suất thị trường của doanh nghiệp. Nghiên cứu này cung cấp những hiểu biết mới từ góc độ thị trường mới nổi và nhấn mạnh CBTT ESG là một nguồn lực chiến lược giúp tăng cường tạo ra giá trị dài hạn.

• Từ khóa: công bố thông tin ESG, lợi thế cạnh tranh, lý thuyết dựa trên nguồn lực, GSEM, ASEAN.

This study contributes to the existing literature by examining the mediating roles of competitive advantage in the relationship between environmental, social, and governance (ESG) disclosure and firm market valuation within the emerging context of the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN). Utilizing a panel dataset comprising 2,801 firm-year observations from 726 publicly listed companies across ASEAN member countries over the period 2015-2023, the study employs Generalized Structural Equation Modeling (GSEM) to assess the proposed mediation pathways. The empirical results reveal that competitive advantage functions as a key mediating mechanism through which ESG disclosures enhance firm market valuation. The study offers novel insights from an emerging market perspective and highlights ESG as a strategic resource that enhances long-term value creation.

• Key words: ESG disclosure, competitive advantage, resource-based view, GSEM, ASEAN.

Ngày nhận bài: 30/12/2025

Ngày gửi phản biện: 30/01/2026

Ngày duyệt đăng: 15/3/2026

DOI:

và hiệu quả tài chính (Friede et al., 2015), song vẫn còn tồn tại những khoảng trống về cơ chế tác động, đặc biệt trong bối cảnh các thị trường mới nổi tại khu vực Đông Nam Á, nơi các quy định và kỳ vọng về ESG chưa đồng đều và đầy đủ như tại các nước phát triển (Awuah et al., 2024; Ramachandran et al., 2020).

Nghiên cứu này được thực hiện với mẫu gồm 726 công ty niêm yết tại khu vực ASEAN trong giai đoạn 2015-2023. Mô hình GSEM được sử dụng để kiểm định vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh trong mối quan hệ giữa CBTT ESG và giá trị thị trường của doanh nghiệp theo góc nhìn của lý thuyết dựa trên nguồn lực. Nghiên cứu phát hiện hai kết quả quan trọng có thể mở rộng cuộc thảo luận giao thoa giữa lý thuyết các bên liên quan và lý thuyết dựa trên nguồn lực. Thứ nhất, mặc dù các phát hiện ủng hộ kết quả phổ biến về mối quan hệ tích cực giữa CBTT ESG và giá trị doanh nghiệp (Friede et al., 2015), nghiên cứu này nhấn mạnh tác động tích cực có độ trễ trong phản ứng của nhà đầu tư đối với CBTT ESG của các công ty niêm yết tại ASEAN. Thứ hai, kết quả nghiên cứu xác nhận giả thuyết lợi thế cạnh tranh đóng vai trò trung gian hiệu quả trong mối quan hệ giữa CBTT ESG và giá trị doanh nghiệp khi hội quy với các biến trễ của biến độc lập trong mô hình GSEM. Nghiên cứu này cung cấp bằng chứng thực nghiệm mới và có

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và áp lực gia tăng từ các bên liên quan đối với trách nhiệm xã hội, môi trường và quản trị doanh nghiệp, CBTT ESG (Environmental, Social and Governance) đã trở thành một trong những yếu tố chiến lược quan trọng trong hoạt động quản trị và định hướng phát triển bền vững của doanh nghiệp (Eccles et al., 2014). Các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra mối liên hệ tích cực giữa ESG

* Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia TP.HCM

giá trị cho các nhà hoạch định chính sách, nhà đầu tư và lãnh đạo doanh nghiệp trong việc nâng cao năng lực cạnh tranh và tạo dựng giá trị dài hạn.

2. Khung lý thuyết và các giả thuyết

Lý thuyết các bên liên quan

Theo lý thuyết các bên liên quan, một công ty nên tạo ra giá trị chung cho nhiều bên liên quan khác nhau, chẳng hạn như khách hàng, nhà cung cấp, nhân viên, cộng đồng, ban quản lý và cổ đông để có thể thành công và bền vững (Freeman, 1984; Freeman et al., 2020). Nói cách khác, các công ty nên chú ý đến nhu cầu của nhiều bên liên quan, bao gồm các cá nhân, nhóm hoặc tổ chức ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của công ty chứ không chỉ giới hạn ở đặc quyền của các cổ đông (Freeman, 1984; Parmar et al., 2010). Hơn nữa, duy trì mối quan hệ bền vững với các bên liên quan được xem là một mục tiêu thiết yếu vì nó ảnh hưởng đến sự tồn tại và thành công lâu dài của tổ chức (Freeman et al., 2021). Bất kỳ sự không hài lòng nào từ bất kỳ nhóm bên liên quan nào cũng có thể ảnh hưởng đến lợi ích kinh tế và thậm chí là sự tồn tại của công ty trong tương lai (Harrison et al., 2015; Phillips et al., 2003). Theo lý thuyết các bên liên quan, việc CBTT về tính bền vững là một cách truyền đạt kết quả hoạt động của một tổ chức vì lợi ích của nhiều bên liên quan khác nhau (Khan, 2022).

Lý thuyết các bên liên quan cho rằng CBTT ESG giải quyết được mối quan tâm của nhiều bên liên quan, thúc đẩy lòng tin và các mối quan hệ lâu dài giúp nâng cao hiệu quả của công ty (Freeman, 1984). Thông qua quá trình lược khảo tài liệu, phần lớn các nghiên cứu thực nghiệm ủng hộ quan điểm cho rằng điểm đánh giá CBTT ESG cao hơn có liên quan đến việc làm tăng giá trị doanh nghiệp, vì các nhà đầu tư đánh giá cao cho các công ty thể hiện trách nhiệm xã hội và tính minh bạch trong quản trị công ty (Alshehhi et al., 2018; Friede et al., 2015). Dựa trên lập luận của lý thuyết các bên liên quan và phần lớn các nghiên cứu đi trước, CBTT ESG ngày càng được công nhận là một công cụ chiến lược để nâng cao giá trị doanh nghiệp, giả thuyết 1 được xây dựng như sau:

H1. CBTT ESG có liên quan tích cực đến giá trị công ty

Lý thuyết dựa trên nguồn lực

Lý thuyết dựa trên nguồn lực (resource-based theory/RBT) ra đời vào năm 1959, được khởi xướng trong tác phẩm của Penrose (2009) (Burvill et al., 2018). Mục tiêu chính của lý thuyết này là giải thích tại sao một số các doanh nghiệp lại có thể thu được lợi thế cạnh tranh so với các doanh nghiệp cùng ngành trên cơ sở phân tích các nguồn lực bên trong của doanh nghiệp (Wernerfelt, 1984). Theo lý thuyết này,

một công ty có lợi thế cạnh tranh nếu công ty này sở hữu và giám sát các nguồn lực nội bộ có giá trị, hiếm, không thể bắt chước và không thể thay thế (internal valuable, rare, inimitable, and nonsubstitutable/VRIN resources) (Barney, 1991; Miller, 2019). Mở rộng RBV ban đầu (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984), Hart (1995) đề xuất quan điểm dựa trên nguồn lực tài nguyên thiên nhiên (natural-resource-based view/NRBV) cho rằng chiến lược tương lai và lợi thế cạnh tranh sẽ bắt nguồn từ các năng lực hỗ trợ các hoạt động kinh tế bền vững với môi trường. Từ góc nhìn lý thuyết dựa trên nguồn lực, có thể thấy CBTT ESG không chỉ là công cụ để phản ứng lại các yêu cầu của thể chế nhằm đạt được sự chấp nhận của xã hội, hay là một công cụ để duy trì mối quan hệ bền vững với các bên liên quan, mà còn là nguồn lực chiến lược giúp cải thiện hiệu quả tài chính. Các công ty ngày càng có động lực thực hiện các hoạt động ESG như một nguồn lực chiến lược để có thể nâng cao vị thế cạnh tranh của họ.

Dựa vào RBT - cụ thể là NRBV - nghiên cứu này đưa ra giả thuyết H2 rằng CBTT ESG là năng lực phát triển bền vững sẽ kết nối và tác động tới lợi thế cạnh tranh của công ty ở khía cạnh làm giảm chi phí gây hại môi trường, giảm thiểu áp lực tăng trưởng của công ty và do đó, công ty này sẽ vượt trội hơn các đối thủ cạnh tranh và được khen thưởng bằng hiệu quả tài chính trong tương lai (Hart, 1995; Michalisin & Stinchfield, 2010; Newbert, 2007; Rohendi et al., 2024):

H2: Lợi thế cạnh tranh có vai trò trung gian trong tác động của CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp.

3. Phương pháp

Mẫu nghiên cứu

Tổng thể mẫu nghiên cứu của luận án là các công ty niêm yết trong cộng đồng ASEAN trong giai đoạn nghiên cứu 2015 - 2023. Năm 2015 là năm trễ nhất mà cơ sở dữ liệu có khả năng cung cấp dữ liệu tính toán lợi thế cạnh tranh của các công ty, năm 2023 là năm cập nhật nhất mà tác giả có thể thu thập dữ liệu. Tác giả thu thập dữ liệu tài chính chủ yếu từ cơ sở dữ liệu Refinitiv, cơ sở dữ liệu này cũng được sử dụng để đánh giá thông tin được công bố về các hoạt động ESG cho các công ty trên toàn thế giới (Amenya & Fon, 2022; Refinitiv, 2022; Zahid et al., 2022). Ngoài ra, thông tin tỷ lệ sở hữu ở mỗi công ty được thu thập từ công trên các báo cáo thường niên. Các công ty được chọn vào mẫu nghiên cứu phải đáp ứng hai tiêu chí: (1) có điểm đánh giá ESG trên cơ sở dữ liệu và (2) có đủ thông tin tài chính để tính toán các thang đo (proxies) cho từng biến được sử dụng. Sau quá trình sàng lọc, các quốc gia không có điểm đánh giá

CBTT ESG hoặc dữ liệu tài chính không đầy đủ trên cơ sở dữ liệu Refinitiv (Campuchia, Cộng hòa Dân chủ Nhân dân Lào, Myanmar) và các quốc gia không có sàn giao dịch chứng khoán (Brunei Darussalam, Timor Leste) bị loại khỏi mẫu. Do đó, mẫu nghiên cứu bao gồm 726 công ty niêm yết tại 6 quốc gia ASEAN (Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam) trong giai đoạn 2015 - 2023, tạo thành dữ liệu bảng không cân bằng gồm 2,801 quan sát để tiến hành phân tích số liệu. Bảng 1 trình bày số lượng công ty và quan sát trong mẫu nghiên cứu.

Bảng 1 - Mô tả mẫu

Quốc gia	Số công ty	Phần trăm	Số quan sát	Phần trăm
Indonesia	83	11.43%	399	14.24%
Malaysia	338	46.56%	1,026	36.63%
Philippines	39	5.37%	234	8.35%
Singapore	91	12.53%	487	17.39%
Thailand	161	22.18%	602	21.49%
Vietnam	14	1.93%	53	1.89%
Total	726	100.00%	2,801	100.00%

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Model specification

Để kiểm tra vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh đối với mối quan hệ giữa việc CBTT ESG và giá trị doanh nghiệp, tác giả sử dụng mô hình phương trình cấu trúc tổng quát (Generalized Structural Equation Modeling - GSEM) với hai phương trình cấu trúc (Pham & Tran, 2020) (phương trình 1 và 2), cụ thể như sau:

$$CA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \sum \beta_j Controls_{i,t} + i.Year + i.Country + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Phương trình 1})$$

$$TobinsQ/LogMC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 CA_{i,t} + \sum \beta_j Controls_{i,t} + i.Year + i.Country + \varepsilon_{i,t} \quad (\text{Phương trình 2})$$

Trong đó:

$TobinsQ/LogMC_{i,t}$: biểu thị các thang đo đại diện cho giá trị doanh nghiệp là hệ số Tobin's Q đo bằng (Giá trị thị trường vốn chủ sở hữu + Giá trị sổ sách nợ phải trả)/(Giá trị sổ sách vốn chủ sở hữu + Giá trị sổ sách nợ phải trả); và logarit vốn hoá thị trường;

$ESG_{i,t}$: biểu thị CBTT ESG lấy từ cơ sở dữ liệu Refinitiv;

$CA_{i,t}$: biểu thị lợi thế cạnh tranh được đo bằng chênh lệch ROIC - WACC; với $ROIC = \text{Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế}/\text{Giá trị sổ sách của vốn đầu tư} = \text{Thu nhập hoạt động} \times (1 - \text{Thuế suất})/(\text{Tổng nợ} + \text{Tổng vốn chủ sở hữu})$; $WACC = (\text{Giá trị sổ sách của Vốn chủ sở hữu}/(\text{Tổng nợ} + \text{Tổng vốn chủ sở hữu})) \times \text{Chi phí vốn chủ sở hữu} + (\text{Tổng nợ}/(\text{Tổng nợ} + \text{Tổng vốn chủ sở hữu})) \times \text{Chi phí nợ} \times (1 - \text{Thuế suất})$.

$Controls_{i,t}$: biểu thị các biến kiểm soát được sử dụng trong mô hình nghiên cứu bao gồm quy mô công ty ($Size = \text{Logarit tự nhiên của tổng tài sản}$), đòn bẩy

tài chính ($Lev = \text{Tổng nợ chia tổng tài sản}$), tỷ lệ tiền mặt ($Cash = \text{Tổng tiền mặt và các khoản tương đương tiền chia tổng tài sản}$), quyền sở hữu tập trung ($SCS = \text{Tỷ lệ sở hữu của cổ đông nắm giữ cổ phần lớn nhất}$), tăng trưởng lợi nhuận ($Prfgrowth = \text{Tăng trưởng lợi nhuận ròng chia lợi nhuận ròng của năm trước}$), ủy ban kiểm toán ($Audcom = \text{Tỷ lệ phần trăm thành viên hội đồng quản trị độc lập trong ủy ban kiểm toán theo quy định của công ty}$) và GDP bình quân đầu người ($GDPcap = \text{Logarit của tổng sản phẩm quốc nội chia tổng dân số}$). Ngoài ra, $i.Year$ và $i.Country$ biểu thị các hiệu ứng cố định tương ứng cho năm và quốc gia. Phụ lục 1 trình bày danh sách các biến và thang đo của chúng được sử dụng trong nghiên cứu này.

4. Kết quả nghiên cứu

Thống kê mô tả

Bảng 2 trình bày số liệu thống kê mô tả cơ bản của các biến được sử dụng trong mô hình nghiên cứu. Để tránh các giá trị ngoại lai cực đoan (extreme outliers), tất cả các biến đều đã được làm sạch ở mức 1% và 99%.

Bảng 2 - Kết quả thống kê mô tả

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
TobinsQ	2.801	1,7240	1,5678	0,5169	10,7280
ESG	2.801	47,4223	18,1975	10,2356	85,8532
CA	2.801	0,0063	0,1159	-0,3053	0,5781
Size	2.801	9,3168	0,7952	7,7126	10,9250
Lev	2.801	0,5398	0,2143	0,0880	0,9228
Cash	2.801	0,1168	0,1115	0,0000	0,5278
SCS	2.801	0,3783	0,2013	0,0220	0,8499
Audcom	2.801	0,4963	0,2233	0,0119	0,8684
Prfgrowth	2.801	0,0231	2,2682	-10,2803	11,1201
GDPcap	2.801	4,0203	0,4117	3,4880	4,9209

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Kết quả kiểm định vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh

Bảng 3 cho thấy kết quả kiểm định vai trò trung gian từ phương pháp GSEM đối với tác động gián tiếp của việc CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp thông qua lợi thế cạnh tranh. Kết quả của Bảng 3 cho thấy cả lợi thế cạnh tranh và CBTT ESG đều có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp được đo bằng Tobin's Q ($\beta_{1t-1ESG-TobinsQ} = 0,0009, p < 0,01$; $\beta_{2t-1CA-TobinsQ} = 7,0728, p < 0,01$), trong khi CBTT ESG cũng có tác động tích cực có ý nghĩa thống kê đến lợi thế cạnh tranh ($\beta_{1t-1ESG-CA} = 0,0074, p < 0,01$). Khi kiểm tra độ vững của kết quả nghiên cứu bằng cách thay thang đo giá trị doanh nghiệp bằng Logarit của vốn hoá thị trường LogMC, vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh được khẳng định mạnh mẽ ($\beta_{1t-1ESG-TobinsQ} = 0,0009, p < 0,01$; $\beta_{2t-1CA-TobinsQ} = 1,9002, p < 0,01$; $\beta_{1t-1ESG-CA} = 0,0026, p < 0,01$).

Tiếp đến, để gia tăng tính thuyết phục cho kiểm định vai trò trung gian, tác giả trình bày Bảng 4 về kết quả thử nghiệm SEM bootstrap cho tác động gián tiếp của CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp thông qua

lợi thế cạnh tranh. Hệ số của nhánh tác động gián tiếp (paths of indirect effects) (ESG → CA → Tobin'sQ/LogMC) có ý nghĩa thống kê (hệ số gián tiếp indirect coeff_TobinsQ = 0,0067, $p < 0,01$; coeff_LogMC = 0,0018, $p < 0,01$).

Bảng 3 - Kết quả kiểm định vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh

	CA (1)		TobinsQ (2)		LogMC (3)	
	β	z	β	z	β	z
L.CA			7,0728***	13,62	1,9002***	20,31
L.ESG	0,0009***	4,88	0,0074***	4,28	0,0026***	5,70
L.Size	-0,0650***	-8,92	-0,4768***	-8,08	0,8198***	50,37
L.Lev	0,0974***	5,40	-0,0122	-0,07	-0,7553***	-16,02
L.Cash	0,1800***	5,69	-0,3415	-0,91	0,0547	0,66
L.SCS	0,0766***	5,31	0,4668***	3,57	0,0678*	1,74
L.Audcom	-0,0247**	-2,36	0,2992***	2,90	0,0386	1,25
L.Prfgrowth	0,0024*	1,68	-0,0117	-1,00	0,0010	0,28
L.GDPcap	-0,0142	-0,11	4,1249***	2,79	1,2215***	2,71
Country effects	Yes		Yes		Yes	
Year effects	Yes		Yes		Yes	
Obs	2.058		2.058		2.058	

* $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 4 - Kết quả kiểm tra bootstrap của các tác động gián tiếp theo SEM analysis

Path	Test statistic	Bootstrap std.err	p value
ESG → CA → FV (Tobin'sQ)	0,0067	0,0014	0,000
ESG → CA → FV (LogMC)	0,0018	0,0003	0,000

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Từ kết quả kiểm định theo GSEM và SEM bootstrap có thể kết luận rằng, lợi thế cạnh tranh là biến trung gian một phần, kết nối tác động của CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp.

5. Kết luận

Kết quả của nghiên cứu này mở rộng các nghiên cứu trước đây khi các tác giả trước tập trung phân tích tác động của số liệu CBTT bền vững năm hiện tại đối với hiệu quả tài chính của công ty năm hiện tại mà chưa xét tới độ trễ của thông tin được công bố (Gupta, 2025; Truong, 2024; Wasiuzzaman et al., 2023). Thông qua nghiên cứu này, tác giả nhấn mạnh rằng CBTT ESG ở các công ty niêm yết tại khu vực Đông Nam Á có tác động tích cực trễ một năm đối với giá trị doanh nghiệp.

Về vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh, nghiên cứu này vượt qua được hạn chế của nghiên cứu của Rohendi et al. (2024) chỉ tập trung mẫu 42 công ty phi tài chính tại Indonesia trong giai đoạn 2015 - 2021 bằng cách sử dụng mẫu quy mô rộng hơn với 6 quốc gia Đông Nam Á, thời gian nghiên cứu dài hơn 2015 - 2023 nhằm gia tăng mức độ khái quát hoá kết quả. Trải qua một loạt các thử nghiệm, nghiên cứu này xác nhận tác động tích cực đến trễ sau một năm thay vì xác nhận không có tác động của CBTT ESG (null results) đối với định giá thị trường trong nghiên cứu của Rohendi et al. (2024). Tiếp đến, nghiên cứu này cũng mở rộng kết quả của Rohendi et al. (2024) bằng

cách chứng minh vai trò trung gian một phần (partial mediation) của lợi thế cạnh tranh thay vì vai trò trung gian toàn phần (full mediation). Nói cách khác, CBTT ESG là một công cụ hiệu quả để gia tăng giá trị thị trường nhưng không phải là giải pháp toàn diện để thúc đẩy định giá thị trường của công ty.

Nghiên cứu này làm phong phú thêm tổng quan tài liệu hiện tại bằng cách nhấn mạnh vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh trong tác động của CBTT ESG lên giá trị thị trường của công ty niêm yết tại các quốc gia Đông Nam Á. Một cách chi tiết, lợi thế cạnh tranh là kênh trung gian khuếch đại tác động tích cực của CBTT ESG lên giá trị thị trường của doanh nghiệp. Bám sát tinh thần của quan điểm dựa trên nguồn lực (resource-based view), nỗ lực thực hành và CBTT ESG có thể được coi là một trong những nguồn lực VRIN tạo ra lợi thế cạnh tranh và củng cố niềm tin của nhà đầu tư đối với các công ty niêm yết tại Đông Nam Á (Barney, 1991; Barney et al., 2001).

Xác thực cho quan điểm giao thoa giữa lý thuyết các bên liên quan và quan điểm dựa trên nguồn lực, nghiên cứu này đã chứng minh rằng CBTT ESG là một công cụ để hài hòa mục tiêu kết hợp được nhiều lợi ích của đa dạng các bên liên quan, từ đó một công ty có khả năng duy trì mối quan hệ bền vững với các bên liên quan, sẽ có được lợi thế cạnh tranh bền vững và đến cuối cùng sẽ nâng cao được giá trị thị trường của công ty (Freeman et al., 2021; McGahan, 2021).

Nghiên cứu này ủng hộ việc thực hành và CBTT ESG nên được thể chế hóa và ràng buộc về mặt pháp lý thay vì là sự lựa chọn hoặc xu hướng tạm thời của các chính phủ trong hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á. Điều này là do các tổ chức muốn nằm trong khuôn khổ của các hoạt động được thể chế hóa để duy trì niềm tin của các bên liên quan và tránh những khó khăn trong hoạt động khi theo đuổi một điều gì đó độc đáo, tự nguyện, không chắc chắn hoặc không phù hợp (Mahmud, 2020). Cuối cùng, xây dựng thị trường tài chính nội địa ở mỗi quốc gia lành mạnh, cơ chế thực thi chính sách đề cao các dự án xanh, các thể chế chính thức theo định hướng thị trường là những nút thắt mà các nước ASEAN nên giải quyết để phát triển bền vững (Azhgaliyeva et al., 2020).

Tài liệu tham khảo:

- Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge university press.
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder theory and the resource-based view of the firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757-1770.
- Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R. (2020). Tensions in stakeholder theory. *Business & Society*, 59(2), 213-231.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.

TĂNG CƯỜNG QUẢN LÝ THUẾ TÀI NGUYÊN TRONG HOẠT ĐỘNG Khai thác khoáng sản ở Việt Nam

TS. Bùi Thị Mến*

Khoáng sản là nguồn lực quan trọng nhưng tiềm ẩn rủi ro thất thoát tài nguyên và thuế. Dựa trên lý thuyết tô tự nhiên và mô hình tuân thủ thuế SSP, bài viết phân tích thực trạng quản lý thuế tài nguyên tại Việt Nam. Kết quả chỉ ra những hạn chế trong giám sát sản lượng và kết nối dữ liệu liên ngành. Từ đó, tác giả đề xuất các giải pháp về hoàn thiện chính sách, đẩy mạnh số hóa và phối hợp quản lý rủi ro để nâng cao hiệu quả thu ngân sách và phát triển bền vững.

• Từ khóa: thuế tài nguyên, khoáng sản, quản lý thuế, tô tự nhiên, tuân thủ thuế.

Mineral resources are a critical driver of economic development, yet they also pose significant risks to tax revenue. Drawing upon the theory of resource rent and the Slippery Slope Framework (SSF) of tax compliance, this paper analyzes the current state of resource tax administration in Vietnam. The findings identify several limitations in production monitoring and inter-agency data integration. Consequently, the author proposes solutions to enhance the tax base, accelerate digitalization, and improve risk management, thereby improving budget revenue efficiency and promoting sustainable development.

• Key words: resource tax, mineral, tax administration, resource rent, tax compliance.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 15/02/2026

Ngày duyệt đăng: 19/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Tài nguyên là tài sản quan trọng của quốc gia và hầu hết là tài nguyên không tái tạo được cần được quản lý, bảo vệ, khai thác, sử dụng hợp lý, tiết kiệm và có hiệu quả nhằm đáp ứng yêu cầu công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước, phát triển kinh tế bền vững trong mối quan hệ hài hòa với giải quyết vấn đề xã hội và môi trường trước mắt cũng như lâu dài. Để đảm bảo việc động viên nguồn thu thuế từ khai thác khoáng sản, Việt Nam đã áp dụng các chế độ thu đối với các tổ chức khai thác khoáng sản gồm thuế tài nguyên, thuế GTGT, Phí bảo vệ môi trường khai thác khoáng sản theo Pháp lệnh Phí, lệ phí; Lệ phí độc quyền thăm dò khoáng sản; Lệ phí cấp Giấy phép khai thác khoáng sản;

Thu tiền cấp quyền khai thác khoáng sản v.v... Bên cạnh các đóng góp vào NSNN, thời gian quan vẫn xảy ra hiện tượng thất thu thuế do kê khai thiếu sản lượng tính thuế và hoạt động khai thác, xuất khẩu tài nguyên lậu. Bài viết này xây dựng một khung phân tích nhằm kết hợp các yếu tố gồm: thiết kế chính sách thuế và quản lý thuế, dựa trên các lý thuyết về tuân thủ thuế và kinh tế học tài nguyên. Qua đó định vị vai trò của thuế tài nguyên và kiến nghị các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả thu thuế tài nguyên với khoáng sản khai thác, đảm bảo thuế tài nguyên đóng góp tích cực hơn vào thu ngân sách nhà nước đồng thời là công cụ hữu hiệu trong quản lý khai thác khoáng sản.

2. Cơ sở lý luận và tổng quan nghiên cứu

Thuế tài nguyên và nguyên lý tô tự nhiên: Trong kinh tế học tài nguyên, mục tiêu của các loại thuế và phí như thuế tài nguyên hay tiền cấp quyền khai thác khoáng sản là thu hồi tô tự nhiên (còn gọi là tô kinh tế - economic rent). Tô tự nhiên bản chất là phần lợi nhuận siêu ngạch từ việc khai thác tài nguyên, vượt quá chi phí khai thác và mức lợi nhuận bình thường của vốn và lao động. Như vậy, thu hồi tô tự nhiên là cách để nhà nước - chủ sở hữu tài nguyên quốc gia - thu lại giá trị thặng dư nhằm tái phân phối cho nền kinh tế, đảm bảo công bằng.

Lý thuyết tuân thủ thuế theo mô hình SSP (Slippery Slope Framework) chỉ ra rằng, hành vi tuân thủ của người nộp thuế không chỉ bị ảnh hưởng bởi hình phạt hay kiểm tra thuế mà còn phụ thuộc vào niềm tin của công chúng đối với cơ quan thuế.

Các nghiên cứu về thuế tài nguyên và quản lý hoạt động khai thác khoáng sản gần đây tập trung vào các chủ đề như: (i) thiết kế chính sách thuế đối với tài nguyên nhằm thu hồi tô tự nhiên; (ii) quản

* Học viện Ngân hàng; email: menbt@hvn.edu.vn

lý thuế và các mô hình tuân thủ thuế; (iii) quản trị ngành tài nguyên và các rủi ro thất thu trong khai thác khoáng sản.

Thứ nhất, thiết kế chính sách thuế tài nguyên

Đa số các nghiên cứu nhấn mạnh vai trò của thuế tài nguyên, tiền cấp quyền khai thác và các sắc thuế đặc thù trong thu hồi phần tô tự nhiên từ phần lợi nhuận siêu ngạch thu được từ sự khan hiếm của tài nguyên (Boadway & Keen, 2010; Calder, 2010). Các mô hình thuế dựa trên doanh thu, thuế lợi nhuận hoặc thuế tô tự nhiên được so sánh về hiệu quả kinh tế và mức độ khuyến khích đầu tư. Calder (2010) cho rằng lựa chọn công cụ thu phù hợp ảnh hưởng đáng kể đến khả năng thu ngân sách và chi phí tuân thủ của doanh nghiệp. Một số nghiên cứu khác chỉ ra rằng thuế dựa trên doanh thu, mô hình phổ biến ở các nước đang phát triển, thường không phản ánh khác biệt chi phí giữa các mỏ, do đó không thu hồi đầy đủ tô tự nhiên và có thể làm suy giảm động lực đầu tư chế biến sâu (Otto et al., 2006).

Thứ hai, quản lý thuế và hành vi tuân thủ thuế

Từ góc độ kinh tế học hành vi và quản trị rủi ro thuế. Mô hình Khung Dốc Trơn - Slippery Slope Framework (Kirchler, Hoelzl & Wahl, 2008) chỉ ra rằng hành vi tuân thủ của người nộp thuế không chỉ bị chi phối bởi sự cưỡng chế hành chính mà còn bởi niềm tin vào cơ quan thuế. Trong lĩnh vực khai khoáng, tình trạng kê khai sai sản lượng, trốn thuế, giao dịch không theo giá thị trường và sử dụng hóa đơn bất hợp pháp thường xuất phát từ sự kết hợp của cả hai yếu tố: mức răn đe thấp và niềm tin hạn chế đối với cơ quan quản lý (Amidu, Togormey & Naab, 2024). Nghiên cứu của Khan et al. (2024) về quản trị khoáng sản tại Pakistan cũng nhấn mạnh rằng thiếu minh bạch, thiếu kết nối dữ liệu và hạn chế trong giám sát sản lượng là nguyên nhân cốt lõi dẫn đến thất thu thuế tài nguyên.

Thứ ba, quản trị tài nguyên và cải cách ngành khai khoáng

Các nghiên cứu tập trung vào vai trò quan trọng của minh bạch thông tin, công nghệ giám sát, và phối hợp liên ngành trong chống thất thoát tài nguyên. Mô hình giám sát điện tử sản lượng, kết nối dữ liệu thời gian thực giữa doanh nghiệp, cơ quan thuế và cơ quan quản lý tài nguyên dựa trên hệ thống quản lý khai thác bằng bản đồ số trở thành giải pháp hiệu quả trong giảm thất thu từ khoáng sản (Andrews et al., 2002). Tại nhiều quốc gia như Indonesia, Botswana hay Canada, việc số hóa dữ liệu cấp phép, trữ lượng, sản lượng khai thác và kết

nối với cơ quan thuế đã giúp giảm mạnh gian lận và nâng cao tính tuân thủ tự nguyện (Natural Resource Governance Institute, 2021).

Sự chênh lệch giữa sản lượng thực tế và sản lượng kê khai, thiếu kết nối dữ liệu giữa cơ quan thuế và cơ quan tài nguyên, hạn chế trong giám sát mỏ, hay chính sách thuế chưa phản ánh đầy đủ chênh lệch chi phí giữa các mỏ trở thành vấn đề tồn tại chung trong quản lý thuế với khoáng sản, được đề cập nhiều trong nghiên cứu trước đây. Tuy nhiên, các nghiên cứu tại Việt Nam về thuế tài nguyên chủ yếu tập trung vào khía cạnh chính sách, chưa có nhiều nghiên cứu tiếp cận theo hướng quản lý rủi ro thuế, ứng dụng dữ liệu số hoặc dựa trên lý thuyết tuân thủ thuế. Bằng cách kết hợp khung lý thuyết về thuế tài nguyên, tuân thủ thuế và các yêu cầu quản trị dữ liệu, bài viết này thực hiện phân tích trong khuôn khổ chính sách và thực tiễn Việt Nam qua đó đề xuất giải pháp tăng cường quản lý thuế tài nguyên trong hoạt động khai thác khoáng sản ở Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

Tác giả tiếp cận định tính nhằm phân tích chính sách thuế tài nguyên và thực trạng quản lý thuế đối với hoạt động khai thác khoáng sản tại Việt Nam. Nghiên cứu phân tích tài liệu thứ cấp thu thập từ hệ thống văn bản pháp quy liên quan đến thuế tài nguyên, quản lý khoáng sản và quản lý thuế gồm: Luật Thuế tài nguyên, Luật Khoáng sản, Luật Quản lý thuế, các nghị định, thông tư và công văn hướng dẫn. Trên cơ sở đó nhận diện những vấn đề phát sinh trong thực tiễn thực thi chính sách. Tiếp theo, nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích nội dung đối với báo cáo của các cơ quan quản lý nhà nước, các bài nghiên cứu quốc tế và báo cáo của các tổ chức liên quan đến quản trị ngành tài nguyên. Nhất là các mô hình quản lý rủi ro thuế, cơ chế phối hợp liên ngành và cách thức thu thập, chia sẻ dữ liệu giữa các cơ quan nhà nước. Kết hợp góc nhìn kinh tế học tài nguyên, lý thuyết tuân thủ thuế và quản trị công, từ đó đưa ra những kiến nghị có cơ sở lý luận và phù hợp với thực tiễn quản lý thuế tài nguyên ở Việt Nam.

4. Thực trạng quản lý thuế tài nguyên đối với khai thác khoáng sản

Việt Nam đã xây dựng hệ thống chính sách thuế và phí khá đầy đủ đối với hoạt động khai thác khoáng sản, bao gồm thuế tài nguyên, thuế GTGT, phí bảo vệ môi trường và tiền cấp quyền khai thác khoáng sản... Tuy nhiên, trong thực tiễn quản lý

vẫn tồn tại nhiều thách thức, thể hiện qua ba nhóm vấn đề chính: (i) khuôn khổ pháp lý và chính sách thuế; (ii) quản lý kê khai, nộp thuế và giám sát sản lượng; và (iii) công tác thanh tra, kiểm tra và phối hợp liên ngành.

Khuôn khổ pháp lý và chính sách thuế

Để đảm bảo khung pháp lý đầy đủ trong công tác quản lý thuế tài nguyên đối với khoáng sản, nhà nước đã ban hành các quy định pháp lý như: Luật Quản lý Thuế; Luật Khoáng sản; Luật Thuế Tài nguyên; Nghị định số 164/2016/NĐ-CP ngày 24/12/2016 của Chính phủ về phí bảo vệ môi trường; Nghị định số 67/2019/NĐ-CP ngày 31/7/2019 của Chính phủ về tiền cấp quyền khai thác khoáng sản.

Bảng 1: Văn bản pháp lý liên quan đến các khoản thu từ khai thác khoáng sản

STT	Văn bản pháp lý	Nội dung chính
1	Luật Thuế tài nguyên số 45/2009/QH12	Luật quy định đối tượng chịu thuế, căn cứ tính thuế, thuế suất, nghĩa vụ kê khai và nộp thuế tài nguyên.
2	Luật Khoáng sản số 60/2010/QH12	Luật quy định về điều tra, thăm dò, khai thác, bảo vệ khoáng sản; nghĩa vụ thống kê, kiểm kê trữ lượng và báo cáo sản lượng khai thác.
3	Luật Quản lý Thuế số 38/2019/QH14	Quy định quản lý đăng ký thuế, kê khai, nộp thuế, quản lý rủi ro, kiểm tra thuế.
4	Nghị định 158/2016/NĐ-CP	Quy định chi tiết, hướng dẫn thi hành Luật Khoáng sản
5	Nghị định 164/2016/NĐ-CP	Quy định về phí bảo vệ môi trường đối với khai thác khoáng sản.
6	Nghị định 67/2019/NĐ-CP	Quy định tiền cấp quyền khai thác khoáng sản, phương pháp xác định và cơ chế thu.
7	Thông tư 17/2020/TT-BTNMT	Quy định lập bản đồ hiện trạng mỏ, bản vẽ mặt cắt, thống kê - kiểm kê trữ lượng; phương pháp xác định sản lượng khai thác thực tế.
8	Công văn 2519/TCT-TTKT (2023)	Hướng dẫn tăng cường quản lý thuế tài nguyên, thu tiền cấp quyền khai thác; phối hợp dữ liệu kiểm tra sản lượng khai thác thực tế.
9	Công văn 90/TCT-DNNCN (2024)	Tăng cường phối hợp giữa cơ quan thuế và Sở Tài nguyên & Môi trường trong giám sát khai thác, chia sẻ dữ liệu trữ lượng và sản lượng.

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Quản lý kê khai, nộp thuế và giám sát sản lượng

Theo Luật Thuế tài nguyên, các tổ chức thu mua tài nguyên có trách nhiệm nộp thuế thay cho cá nhân khai thác nhỏ lẻ, thủ công. Tuy nhiên, công tác quản lý thuế tài nguyên tại địa phương gặp vướng mắc trong thực tế vì việc quản lý đối với các tổ chức, cá nhân khai thác nhỏ, lẻ, phân tán, khai thác thủ công, khai thác ở vùng sâu, vùng xa... dễ xảy ra tình trạng không đăng ký thuế, hoặc có đăng ký thuế nhưng không khai báo đầy đủ sản lượng khai thác gây thất thoát tài nguyên.

Vấn đề lắp đặt trạm cân và camera giám sát: Nghị định 158/2016/NĐ-CP ngày 29/11/2016, có hiệu lực từ ngày 15/1/2017 đã quy định các mỏ khoáng sản phải lắp đặt trạm cân và camera để

giám sát hoạt động vận chuyển khoáng sản từ mỏ ra bên ngoài tiêu thụ, đảm bảo cơ sở lưu trữ thông tin, số liệu liên quan, làm cơ sở thống kê, tính toán, cập nhật số liệu gửi cơ quan nhà nước quản lý.

Điều 63 Luật Khoáng sản số 60/2010/QH12 quy định các tổ chức, cá nhân khai thác khoáng sản có trách nhiệm thực hiện công tác thống kê, kiểm kê trữ lượng khoáng sản trong khu vực được phép khai thác, sản lượng khoáng sản đã khai thác, chịu trách nhiệm về số liệu đã thống kê, kiểm kê. Kết quả thống kê, kiểm kê của năm báo cáo phải gửi đến cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền cấp Giấy phép khai thác khoáng sản. Bộ Tài nguyên và Môi trường quy định việc lập bản đồ hiện trạng, bản vẽ mặt cắt hiện trạng khu vực được phép khai thác, thống kê, kiểm kê, chế độ báo cáo trong khai thác khoáng sản. Trong khi đó, tại điều 81, Luật cũng cho phép Ủy ban nhân dân cấp tỉnh trong phạm vi nhiệm vụ, quyền hạn của mình có trách nhiệm ban hành theo thẩm quyền văn bản hướng dẫn thực hiện các quy định của Nhà nước về quản lý, bảo vệ khoáng sản và quản lý hoạt động khoáng sản tại địa phương. Mặc dù vậy, việc thiếu kết nối dữ liệu thường xuyên giữa cơ quan thuế với cơ quan tài nguyên có thể làm giảm hiệu lực giám sát và quản lý nhà nước về thuế, gây thất thu thuế từ khoáng sản.

Kết quả thu thuế cho thấy, trong giai đoạn vừa qua, cùng với hệ thống thuế đồng bộ, công tác thu NSNN đã cho thấy khả năng khai thác tốt thuế thu từ tài sản, tài nguyên, bảo vệ môi trường. Cùng với đó, việc hoàn thiện và triển khai thực hiện chính sách phí, lệ phí bao gồm cả phí thu từ tài nguyên là công cụ quan trọng của Nhà nước trong việc duy trì và bảo đảm các hoạt động dịch vụ công (Bộ Tài chính, 2025).

Bảng 2: Các chỉ tiêu thu ngân sách nhà nước giai đoạn 2021-2025

Chỉ tiêu	Mục tiêu	Thực hiện
Tổng thu NSNN	8,3 triệu tỷ đồng	Khoảng 9,6 triệu tỷ đồng
Tỷ lệ huy động	≥ 16%GDP	18,3%GDP
Thu thuế, phí	13-14%GDP	14,4%GDP
Tỷ trọng thu nội địa	85-86% thu NSNN	85%

Nguồn: Bộ Tài chính, 2025. Báo cáo Đánh giá kết quả thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế- xã hội, kế hoạch tài chính ngân sách nhà nước 5 năm quốc gia giai đoạn 2021-2025; định hướng giải pháp triển khai giai đoạn 2026 - 2030.

Công tác thanh tra, kiểm tra và phối hợp liên ngành

Để quản lý, đơn đốc thu nộp tiền cấp quyền khai thác tài nguyên, khoáng sản và thuế tài nguyên ngành Thuế đã chủ động phối hợp với các ngành, tham mưu cấp có thẩm quyền thu thập dữ liệu, chia sẻ thông tin để tính tiền cấp quyền khai thác; xử

lý các tổ chức, cá nhân không chấp hành nghĩa vụ thuế dẫn đến nợ thuế tài nguyên, tiền cấp quyền khai thác; liên hệ, phối hợp, trao đổi thông tin để xác định sản lượng tài nguyên, khoáng sản thực tế đã khai thác với sản lượng đã kê khai thuế và sản lượng tài nguyên được cấp phép khai thác từ đó xác định nguyên nhân để tăng cường công tác kiểm tra thuế tài nguyên (theo nội dung trong công văn số 2519/TCT- TTKT ngày 20/6/2023; công văn số 90/TCT-DNNCN ngày 09/1/2024 Tổng cục Thuế). Mặc dù vậy, hệ thống thông tin về trữ lượng, chủng loại tài nguyên tại địa phương hiện chưa đầy đủ dẫn đến khó khăn trong việc thực hiện quản lý khai, nộp và thu thuế tài nguyên; sự phối hợp giữa các cơ quan quản lý cấp phép khai thác tài nguyên và cơ quan thuế cần chặt chẽ hơn, bởi lẽ hoạt động kiểm tra vẫn chủ yếu dựa trên hồ sơ kê khai do doanh nghiệp tự cung cấp, trong khi dữ liệu thực tế tại mỏ lại phân tán, thủ công và thiếu tính xác thực, đặc biệt đối với các mỏ có rủi ro cao hoặc doanh nghiệp có chênh lệch lớn giữa sản lượng kê khai và sản lượng ước tính.

5. Thảo luận và khuyến nghị

Về căn cứ tính thuế

Tại Việt Nam, đã số khoản thu đối với khoáng sản hiện dựa trên doanh thu và giá bán thị trường, cần nghiên cứu lộ trình thu hồi tố tự nhiên để phản ánh đúng chênh lệch chi phí khai thác giữa các mỏ. Áp dụng cơ chế thuế đặc thù cho các loại khoáng sản có giá trị lớn để đảm bảo công bằng và khuyến khích sử dụng tài nguyên hiệu quả

Thúc đẩy tuân thủ và quản lý rủi ro thuế

Tình trạng kê khai thiếu dẫn đến thất thu ngân sách hoặc không lắp đặt, vận hành trạm cân, camera giám sát cho thấy tính răn đe của các chế tài trừng phạt trong quản lý tuân thủ chưa thực sự hiệu quả. Nhà nước cần thúc đẩy bắt buộc kết nối trực tuyến dữ liệu trạm cân và camera giám sát từ các mỏ về cơ quan Thuế để hạn chế gian lận sản lượng. Sử dụng kỹ thuật phân tích dữ liệu để xác định các doanh nghiệp có rủi ro cao nếu có chênh lệch lớn giữa sản lượng kê khai và trữ lượng cấp phép, đảm bảo ưu tiên nguồn lực kiểm tra. Rà soát chế tài xử phạt đối với các trường hợp tái phạm và công khai doanh nghiệp vi phạm để tăng tính răn đe.

Thúc đẩy kết nối dữ liệu và cơ chế phối hợp liên ngành

Liên quan đến vấn đề dữ liệu và điện tử hóa, tức là việc tích hợp công nghệ thông tin để tự động hóa các quy trình quản lý, tăng cường minh

bạch và giảm chi phí tuân thủ. Thực tế cho thấy, Việt Nam có quy định lắp đặt trạm cân và camera, nhưng chúng chưa được kết nối đầy đủ với cơ quan nhà nước để giám sát. Cơ quan Thuế cần đóng vai trò trung tâm tích hợp dữ liệu từ nhiều nguồn gồm dữ liệu cân, camera, trữ lượng từ cơ quan quản lý khoáng sản và dữ liệu cấp phép từ địa phương. Thay đổi từ quản lý thủ công sang quản lý mở, tăng cường minh bạch thông tin sản lượng và tình hình chấp hành thuế để cộng đồng cùng giám sát. Phối hợp chặt chẽ, định kỳ giữa cơ quan quản lý cấp phép và cơ quan thu thuế

Cải cách thuế tài nguyên không chỉ là điều chỉnh mức thuế suất mà phải đi kèm cải thiện quản lý, công nghệ, minh bạch dữ liệu và phối hợp liên ngành. Trong quá trình đó, thiết kế chính sách phù hợp, thúc đẩy tuân thủ và hệ thống kiểm tra giám sát đảm bảo hiệu lực là chìa khóa để góp phần quản lý bền vững tài nguyên khoáng sản của Việt Nam.

Kết luận

Thuế tài nguyên có vị trí quan trọng đối với thu ngân sách, là công cụ kinh tế điều tiết hoạt động khai thác khoáng sản bền vững. Bằng cách tiếp cận lý thuyết tố tự nhiên và khung phân tích tuân thủ thuế, kết quả phân tích cho thấy, hệ thống chính sách thuế và phí đối với khoáng sản ở Việt Nam tương đối đầy đủ, nhưng hiệu quả thực thi vẫn chưa tương xứng với mục tiêu thu hồi tố tự nhiên và hạn chế thất thoát tài nguyên. Quản lý thuế tài nguyên cần gắn với thúc đẩy tuân thủ tự nguyện, ứng dụng công nghệ số và cơ chế phối hợp liên ngành, qua đó nâng cao hiệu quả thu ngân sách và quản lý tài nguyên minh bạch, phù hợp với mục tiêu phát triển bền vững của Việt Nam trong dài hạn.

Tài liệu tham khảo:

- Amidu, M., Togormey, R., & Naab, D. D. (2024). *Natural Resources Tax Administration and Reforms in Africa*. In *Taxation and Management of Natural Resources in Africa* (pp. 15-44). Cham: Springer Nature Switzerland. https://doi.org/10.1007/978-3-031-58124-3_2
- Andrews, N., Grant, J. A., Ovadia, J. S., & Sneyd, A. (2002). *1 An Evolving Agenda on Natural Resource-Based Development in Africa*. *Natural Resource-Based Development in Africa*, 1. DOI:10.3138/9781487547684-003
- Boadway, R., & Keen, M. (2010). *Theoretical perspectives on resource tax design*. In *The taxation of petroleum and minerals* (pp. 29-90). Routledge.
- Calder, J. (2010). *Resource tax administration: the implications of alternative policy choices*. In *The Taxation of Petroleum and Minerals* (pp. 335-355). Routledge.
- Khan, N. U., Zhongyi, P., Ullah, A., & Mumtaz, M. (2024). *A comprehensive evaluation of sustainable mineral resources governance in Pakistan: An analysis of challenges and reforms*. *Resources Policy*, 88, 104383. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.104383>
- Kirchner, E., Hoelzl, E., & Wahl, I. (2008). *Enforced versus voluntary tax compliance: The "slippery slope" framework*. *Journal of Economic psychology*, 29(2), 210-225. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2007.05.004>
- Natural Resource Governance Institute (2021). *Báo cáo 2021 Resource Governance Index* (2021). <https://resourcegovernance.org/publications/2021-resource-governance-index>
- Otto, J. (2006). *Mining royalties: A global study of their impact on investors, government, and civil society*. World Bank Publications.
- Samaila, I. A., Hamid, K. T., Maigoshi, Z. S., Abdullahi, Z., & Lawan, R. *Review of Natural Resource Governance Frameworks*. *International Research Journal of Economics and Management Studies IRJEMS*, 2(3). 10.56472/25835238/IRJEMS-V2I3P140
- Viện chiến lược và chính sách kinh tế - tài chính, 2025, Kỷ yếu Hội thảo khoa học "Chiến lược Tài chính qua 5 năm triển khai thực hiện"

MÔ HÌNH FAMA FRENCH ĐA NHÂN TỐ: NGHIÊN CỨU TẠI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Lê Quý Dương*

Bài nghiên cứu đánh giá khả năng giải thích lợi nhuận cổ phiếu của ba mô hình Fama-French đa nhân tố trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Mẫu dữ liệu gồm 619 cổ phiếu niêm yết, được phân loại để xây dựng các nhân tố theo phương pháp điều chỉnh phù hợp với đặc trưng thị trường Việt Nam. Kết quả cho thấy mô hình sáu nhân tố là mô hình phù hợp nhất cho thị trường Việt Nam.

• Từ khóa: thị trường chứng khoán, mô hình định giá tài sản, Fama-French.

This study assesses the explanatory power of three Fama-French multifactor models in the Vietnamese stock market. The dataset comprises 619 listed firms, classified to construct factor portfolios using an approach tailored to the specific characteristics of the Vietnamese market. The empirical findings indicate that the six-factor model provides the best fit for the Vietnamese market.

• Key words: stock market, asset pricing, Fama-French.

JEL codes: G10, G31, G32

Ngày nhận bài: 21/01/2026

Ngày gửi phản biện: 21/02/2026

Ngày duyệt đăng: 17/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong nhiều thập kỷ qua, mối quan hệ giữa lợi nhuận kỳ vọng và mức độ rủi ro của cổ phiếu đã trở thành một chủ đề quan trọng trong lĩnh vực tài chính. Một trong những công trình nền tảng về mối quan hệ này là nghiên cứu của Sharpe (1964) với mô hình định giá tài sản vốn CAPM. Theo Fama và French (2004), mặc dù CAPM có thể giải thích được một số khía cạnh về mối quan hệ giữa lợi nhuận kỳ vọng và mức độ rủi ro, song mô hình này không thể lý giải đầy đủ các biến động lợi nhuận thực tế.

Nhằm khắc phục những hạn chế của CAPM, Fama và French (1993, 2015, 2018) đã phát triển các mô hình định giá tài sản đa nhân tố phản ánh tốt hơn các rủi ro trên thị trường chứng khoán. Mặc dù các mô hình Fama-French đa nhân tố trên đã được đánh giá toàn diện tại các thị trường tài chính lớn như Hoa Kỳ, Châu Âu, Trung Quốc, Nhật Bản; các nghiên cứu tại thị trường chứng khoán Việt Nam còn khá hạn chế. Một số nghiên cứu như Quach và cộng sự (2019), Hoang và

Phan (2019), Ryan và cộng sự (2021), Huang và cộng sự (2023) đã đưa ra các kết quả trái chiều về khả năng giải thích của các mô hình này tại Việt Nam. Những khác biệt về cấu trúc, tính minh bạch, mức độ phát triển và hành vi nhà đầu tư khiến các mô hình phổ biến ở thị trường phát triển có thể không phản ánh chính xác đặc điểm của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Do đó, mục tiêu nghiên cứu bài viết này là đánh giá khả năng giải thích lợi nhuận cổ phiếu của mô hình Fama-French đa nhân tố tại thị trường chứng khoán Việt Nam. Vào tháng 10/2025, thị trường chứng khoán Việt Nam đã được FTSE Russell nâng hạng từ thị trường cận biên lên thị trường mới nổi thứ cấp. Nghiên cứu về mô hình Fama-French đa nhân tố tại Việt Nam là cần thiết để hiểu rõ hơn mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận trong các điều kiện kinh tế xã hội của Việt Nam, cũng như xác định các nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu niêm yết tại Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu

Để xác định mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận kỳ vọng của một tài sản tài chính, Sharpe (1964) đã xây dựng mô hình định giá tài sản vốn CAPM. Trong mô hình này, rủi ro được đo lường thông qua hệ số beta, phản ánh mức độ biến động của lợi nhuận tài sản so với thị trường. Mặc dù CAPM đưa ra một khuôn khổ lý thuyết mạnh mẽ về mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận kỳ vọng, song mô hình này chưa giải thích được nhiều hiện tượng trong dữ liệu lợi nhuận cổ phiếu tại Hoa Kỳ sau năm 1963. Trong giai đoạn 1963-1990, lợi nhuận cổ phiếu tại Hoa Kỳ có xu hướng giảm khi quy mô doanh nghiệp tăng và tỷ số B/M giảm, phản ánh rủi ro phá sản cao hơn ở các công ty nhỏ và có B/M lớn. Từ đó, Fama và French (1993) đã mở rộng CAPM bằng cách bổ sung hai yếu tố quy mô và giá trị, hình thành mô hình Fama-French ba nhân tố.

Fama và French (2015) tiếp tục phát triển mô hình năm nhân tố bằng cách bổ sung hai yếu tố mới là khả năng sinh lời và mức độ đầu tư. Với các điều kiện khác

* Viện Ngân hàng Tài chính, Đại học Kinh tế Quốc dân; email: duonglq@neu.edu.vn

không đổi, doanh nghiệp có khả năng sinh lời cao hơn sẽ tạo ra dòng cổ tức kỳ vọng lớn hơn, qua đó làm tăng lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu. Ngược lại, mức đầu tư thấp hơn hàm ý dòng tiền tự do lớn hơn cho cổ đông, cũng dẫn đến lợi nhuận kỳ vọng cao hơn. Dù đạt được nhiều thành công trong việc mô tả lợi nhuận cổ phiếu tại Hoa Kỳ, mô hình Fama-French năm nhân tố vẫn chưa thể giải thích một cách toàn diện lợi nhuận cổ phiếu tại các thị trường khác trên thế giới. Vì vậy, Fama và French (2018) tiếp tục mở rộng mô hình năm nhân tố bằng cách thêm vào yếu tố động lượng. Mô hình sáu nhân tố này có khả năng giải thích tốt hơn lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu Hoa Kỳ trong giai đoạn 1967-2017 so với mô hình năm nhân tố ban đầu.

Đã có một số nghiên cứu về mô hình Fama-French đa nhân tố tại Việt Nam. Quach và cộng sự (2019) đã đánh giá khả năng giải thích của mô hình Fama-French ba nhân tố, với mẫu nghiên cứu gồm 100 cổ phiếu có vốn hóa thị trường lớn nhất Việt Nam. Mặc dù các nhân tố thị trường, quy mô và giá trị đều có ý nghĩa thống kê, nhưng chúng không giải thích đầy đủ biến động lợi nhuận cổ phiếu. Do đó, có những nhân tố quan trọng khác ảnh hưởng đến lợi nhuận cổ phiếu Việt Nam. Ryan và cộng sự (2021) đã kiểm định mô hình Fama-French năm nhân tố bằng cách sử dụng dữ liệu cổ phiếu Việt Nam từ năm 2007 đến năm 2015. Tuy nhiên, nghiên cứu này được thực hiện cho tất cả các cổ phiếu phổ thông, bao gồm cả cổ phiếu tài chính. Do đòn bẩy tài chính cao, cổ phiếu tài chính bị loại trừ khỏi các mô hình đa nhân tố (Fama và French, 1993). Hơn nữa, mẫu dữ liệu của họ bao gồm các cổ phiếu được giao dịch trên thị trường UPCoM. Hầu hết các công ty niêm yết trên UPCoM là các công ty có quy mô nhỏ và báo cáo tài chính bị thao túng. Kết quả là, khối lượng giao dịch của họ rất thấp, dẫn đến sai lệch do hiện tượng phi giao dịch. Huang và cộng sự (2023) khẳng định tầm quan trọng của các nhân tố thị trường và quy mô. Họ cũng chứng minh rằng mô hình bốn nhân tố, bao gồm các nhân tố thị trường, quy mô, tỷ lệ thu nhập trên giá và doanh thu, vượt trội hơn mô hình Fama-French năm nhân tố. Các bài viết trên đã cung cấp một số kết quả nghiên cứu có giá trị, tuy nhiên có hai khoảng trống như sau. Thứ nhất, chưa có nghiên cứu nào phát triển và kiểm định khả năng giải thích của mô hình Fama-French sáu nhân tố cho thị trường chứng khoán Việt Nam. Thứ hai, các nghiên cứu đều sao chép phương pháp xây dựng các nhân tố của Fama-French (2018) mà chưa có sự thay đổi cho phù hợp với đặc điểm của Việt Nam. Một đặc trưng của thị trường chứng khoán Việt Nam là phần lớn vốn hóa thị trường tập trung vào nhóm 100 cổ phiếu lớn nhất, chiếm tới 95% tổng giá trị thị trường. Đặc điểm này gần giống với thị trường chứng khoán Australia

khi nhóm 200 cổ phiếu lớn nhất ASX cũng chiếm 90% thị trường Australia. Vì vậy, tác giả giải quyết khoảng trống nghiên cứu này bằng cách áp dụng phương pháp xây dựng nhân tố của Chiah và cộng sự (2016) để phù hợp với đặc trưng của Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1 Dữ liệu nghiên cứu

Do phạm vi nghiên cứu tập trung vào thị trường chứng khoán Việt Nam, đối tượng nghiên cứu bao gồm các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) từ năm 2009 đến năm 2024. Như đã trình bày trong mục 2, các cổ phiếu giao dịch trên thị trường UPCoM bị loại khỏi mẫu nghiên cứu nhằm tránh sai lệch do hiện tượng phi giao dịch. Theo Fama và French (1993), các công ty thuộc lĩnh vực tài chính - bao gồm ngân hàng thương mại, công ty bảo hiểm và công ty chứng khoán - cũng bị loại trừ vì sử dụng đòn bẩy tài chính cao. Ngoài ra, các giá trị ngoại lai được loại bỏ nhằm giảm thiểu sai số thống kê. Mẫu nghiên cứu chỉ bao gồm các cổ phiếu duy trì tình trạng niêm yết ổn định trong suốt giai đoạn quan sát, không bị hủy niêm yết. Sau quá trình sàng lọc, mẫu nghiên cứu cuối cùng bao gồm 619 cổ phiếu, chiếm hơn 80% tổng vốn hóa thị trường. Dữ liệu về lợi nhuận cổ phiếu và báo cáo tài chính của các công ty này được thu thập từ cơ sở dữ liệu của Fiin Group.

3.2. Xây dựng các nhân tố

Danh mục thị trường trong nghiên cứu được xác định là trung bình gia quyền của hai chỉ số chứng khoán chính tại Việt Nam, bao gồm VN-Index (đại diện cho Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh) và HNX-Index (đại diện cho Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội). Tài sản phi rủi ro trong nghiên cứu được xác định là trái phiếu Chính phủ Việt Nam có kỳ hạn một năm, do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát hành.

Theo Fama và French (2015), nhân tố giá trị (HML) được xây dựng dựa trên các danh mục đầu tư được sắp xếp hai chiều theo vốn hóa thị trường và hệ số B/M. Cụ thể, ở bước đầu tiên, các cổ phiếu được chia thành hai nhóm quy mô - lớn (Big) và nhỏ (Small) - dựa trên giá trị vốn hóa thị trường. Theo phương pháp của Chiah và cộng sự (2016), tác giả không chia đôi các cổ phiếu thành hai nhóm theo giá trị phân vị của vốn hóa thị trường mà 200 cổ phiếu có vốn hóa lớn nhất sẽ được chia vào nhóm có quy mô lớn và các cổ phiếu còn lại chia vào nhóm có quy mô nhỏ. Tiếp theo, toàn bộ mẫu được phân loại độc lập thành ba nhóm dựa trên tỷ số B/M, gồm nhóm có B/M cao, trung bình và thấp, xác định theo hai ngưỡng phân vị thứ 30 và 70. Sự kết hợp giữa hai nhóm quy mô và ba nhóm B/M tạo ra sáu danh mục đầu tư theo quy mô và giá trị, bao gồm BG,

BN, BV, SG, SN và SV. Từ đó, nhân tố giá trị HML là:

$$HML = \frac{BV + SV - BG - SG}{2}$$

Các nhân tố liên quan đến khả năng sinh lời (RMW) và đầu tư (CMA) được xây dựng theo quy trình tương tự như nhân tố giá trị. Điểm khác biệt chủ yếu nằm ở tiêu chí phân loại cổ phiếu trong bước thứ hai. Cụ thể, đối với nhân tố khả năng sinh lời (RMW), các công ty được chia thành ba nhóm dựa trên biên lợi nhuận thuần: cao, trung bình và thấp. Sự kết hợp giữa hai nhóm quy mô (lớn và nhỏ) và ba nhóm lợi nhuận này tạo thành sáu danh mục đầu tư quy mô - lợi nhuận, bao gồm BR, BN, BW, SR, SN và SW. Tương tự, nhân tố đầu tư (CMA) được hình thành dựa trên tốc độ tăng trưởng tổng tài sản của doanh nghiệp. Các cổ phiếu được phân loại thành ba nhóm: đầu tư cao, trung bình và thấp. Việc kết hợp hai nhóm quy mô và ba nhóm đầu tư tạo ra sáu danh mục đầu tư quy mô - đầu tư, ký hiệu là BC, BN, BA, SC, SN và SA. Từ đó, nhân tố khả năng sinh lời (RMW) và đầu tư (CMA) là:

$$RMW = \frac{BR + SR - BW - SW}{2}$$

$$CMA = \frac{BC + SC - BA - SA}{2}$$

Nhân tố quy mô (SMB) được xác định bằng chênh lệch giữa lợi nhuận trung bình của các danh mục đầu tư có quy mô vốn hóa nhỏ và lợi nhuận trung bình của các danh mục đầu tư có quy mô vốn hóa lớn:

$$SMB = \frac{SG + SN + SV}{3} + \frac{SR + SN + SW}{3} + \frac{SC + SN + SA}{3} - \frac{BG + BN + BV}{3} - \frac{BR + BN + BW}{3} - \frac{BC + BN + BA}{3}$$

Nhân tố động lượng (MOM) được xây dựng dựa trên các danh mục đầu tư hình thành từ giao điểm giữa hai nhóm quy mô (lớn và nhỏ) và ba nhóm cổ phiếu được phân loại theo lợi nhuận trong quá khứ: cao, trung bình và thấp (Fama và French, 2018). Sự kết hợp này tạo ra sáu danh mục đầu tư quy mô - động lượng, bao gồm BW, BN, BL, SW, SN và SL.

$$MOM = \frac{BW + SW - BL - SL}{2}$$

3.2. Kiểm định các mô hình đa nhân tố

Các mô hình Fama-French đa nhân tố được kiểm định bao gồm:

Mô hình Fama-French (1993) ba nhân tố:

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + b_1 * [R_{mt} - R_{ft}] + s_i * SMB_t + h_i * HML_t + \varepsilon_t$$

Mô hình Fama-French (2015) năm nhân tố:

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + b_1 * [R_{mt} - R_{ft}] + s_i * SMB_t + h_i * HML_t + r_i * RMW_t + c_i * CMA_t + m_i * MOM_t + \varepsilon_t$$

Mô hình Fama-French (2018) sáu nhân tố:

$$R_{it} - R_{ft} = a_i + b_1 * [R_{mt} - R_{ft}] + s_i * SMB_t + h_i * HML_t + r_i * RMW_t + c_i * CMA_t + m_i * MOM_t + \varepsilon_t$$

Trong đó, R_{it} biểu thị lợi nhuận của cổ phiếu i tại thời điểm t . R_{mt} và R_{ft} lần lượt là lợi nhuận của danh mục thị trường và lãi suất phi rủi ro tại thời điểm t . Các biến SMB_t , HML_t , RMW_t , CMA_t , MOM_t đại diện cho lợi nhuận của các nhân tố quy mô, giá trị, khả năng sinh lợi, đầu tư và động lượng, được xây dựng như mô tả trong mục 3.1. Giá trị hệ số chặn a_i càng gần với 0 chứng tỏ mô hình càng có khả năng giải thích tốt lợi nhuận kỳ vọng của cổ phiếu. Nhằm đánh giá và so sánh mức độ phù hợp của ba mô hình định giá tài sản vốn, nghiên cứu tiến hành ước lượng thống kê GRS của Gibbons và cộng sự (1989), cùng với ba thống kê đánh giá mô hình được đề xuất bởi Fama và French (2015).

4. Kết quả nghiên cứu, thảo luận

4.1. Kết quả nghiên cứu

Bảng 1: Thống kê mô tả các nhân tố trong mô hình nghiên cứu (%)

	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
$R_{mt} - R_{ft}$	0,201	4,600	-18,571	17,500
SMB	0,249	5,978	-19,599	26,282
HML	0,115	5,684	-15,475	10,922
RMW	0,232	4,671	-19,894	26,617
CMA	0,175	3,981	-19,354	20,378
MOM	0,326	4,796	-17,279	32,549

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Bảng 2: Ma trận tương quan giữa các nhân tố trong mô hình

	$R_{mt} - R_{ft}$	SMB	HML	RMW	CMA	MOM
$R_{mt} - R_{ft}$	1,000	-0,051	0,120	-0,068	-0,193	-0,125
SMB	-	1,000	0,340	-0,349	0,149	-0,412
HML	-	-	1,000	-0,393	0,346	-0,392
RMW	-	-	-	1,000	-0,314	0,451
CMA	-	-	-	-	1,000	-0,229
MOM	-	-	-	-	-	1,000

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Thống kê mô tả và ma trận tương quan giữa các nhân tố được thể hiện trong Bảng 1 và Bảng 2. Tất cả các nhân tố đều có giá trị trung bình dương, cho thấy sự phù hợp về mối quan hệ thuận chiều giữa rủi ro và lợi nhuận kỳ vọng. Trong sáu nhân tố, nhân tố động lượng (MOM) có giá trị trung bình lớn nhất, thể hiện các cổ phiếu niêm yết tại Việt Nam thường tiếp tục xu thế tăng giá hoặc giảm giá trong ngắn hạn. Nhân tố giá trị (HML) có lợi nhuận nhỏ nhất, cho thấy lợi nhuận của các cổ phiếu giá trị (hệ số B/M cao) và cổ phiếu tăng trưởng (hệ số B/M thấp) chênh lệch không đáng kể. Là một thị trường chứng khoán mới nổi, biến động giá cổ phiếu của Việt Nam tương đối lớn, nên độ lệch chuẩn của các nhân tố lớn hơn nhiều so với giá trị trung bình. Theo Bảng 2, hệ số tương quan giữa hai nhân tố bất kỳ đều nhỏ hơn 0,6 nên không có dấu hiệu của hiện tượng đa cộng tuyến.

Bảng 3 trình bày giá trị các kiểm định về mức độ phù hợp của mô hình. Trong mô hình định giá tài sản vốn lý tưởng, hệ số chặn của hồi quy với lợi nhuận cổ phiếu sẽ gần bằng 0 (Fama và French, 2017). Do đó, thống kê GRS của Gibbons và cộng sự (1989) được sử dụng để kiểm định xem tất cả các hệ số chặn có đồng thời bằng 0 hay không. Giá trị GRS càng thấp cho thấy mô hình càng phù hợp. Ngoài ra, bài viết cũng sử dụng ba thống kê của Fama và French (2017) để so sánh các mô hình đa nhân tố. Thống kê thứ nhất là $A(a_i)$, giá trị tuyệt đối trung bình của các hệ số chặn. Thứ hai là Aa^2/Ar^2 , với r_i là phần dư, tức chênh lệch giữa lợi nhuận thực tế và lợi nhuận ước tính. Fama và French (2017) cho rằng giá trị này càng thấp thì mô hình càng tốt, bởi mức độ phân tán của các hệ số chặn thấp so với mức độ phân tán của lợi nhuận cổ phiếu. Cuối cùng, $As2(a_i)/Aai2$ là tỷ lệ phần trăm mức độ phân tán của hệ số chặn xuất phát từ sai số lấy mẫu. Giá trị này càng cao cho thấy mô hình định giá tài sản càng tốt, vì phần lớn sự phân tán của các hệ số chặn đến từ sai số lấy mẫu thay vì từ sự phân tán của các hệ số chặn thực.

Bảng 3: Kết quả kiểm định các mô hình Fama-French đa nhân tố

	Mô hình Fama-French ba nhân tố	Mô hình Fama-French năm nhân tố	Mô hình Fama-French sáu nhân tố
Giá trị GRS	1,485*	1,303**	1,264**
$A(a_i)(\%)$	0,152	0,113	0,086
	0,602	0,561	0,495
$As^2(a_i)/Aa^2$	0,266	0,294	0,354

Ghi chú: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, 1%.

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

4.2. Thảo luận về kết quả nghiên cứu

Theo Bảng 3, mô hình Fama-French sáu nhân tố vượt trội hơn các mô hình khác trong việc mô tả lợi nhuận trung bình của cổ phiếu. Thống kê GRS của mô hình này đạt 1,264, có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Do đó, giả thuyết H_0 rằng tất cả các hệ số chặn đều bằng không *được chấp nhận*, hay mô hình sáu nhân tố không tạo ra sai lệch định giá. Trong khi đó, mô hình ba nhân tố có giá trị GRS cao nhất và chỉ có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Do đó, mô hình ba nhân tố chưa giải thích được đầy đủ sự biến động của lợi nhuận cổ phiếu niêm yết ở Việt Nam.

Giá trị tuyệt đối trung bình của hệ số chặn nhỏ nhất thuộc về mô hình sáu nhân tố, chỉ ở mức 0,086%. Ước lượng Aa^2/Ar^2 của mô hình này cũng thấp nhất, đạt 0,495. Điều này cho thấy, mô hình có khả năng giải thích được khoảng 50% mức độ phân tán của lợi nhuận trung bình. Thống kê $As^2(a_i)/Aa^2$ của mô hình đạt giá trị cao nhất, 0,354, hàm ý rằng khoảng một phần ba mức độ phân tán chưa giải thích được của lợi nhuận trung bình là do sai số lấy mẫu.

Dựa trên các kết quả nghiên cứu trên, có thể thấy rằng mô hình Fama-French sáu nhân tố mang lại khả

năng giải thích lợi nhuận cổ phiếu tốt hơn so với mô hình ba nhân tố và năm nhân tố. Điều này phù hợp với các nghiên cứu quốc tế, cho rằng việc bổ sung nhân tố động lượng giúp nắm bắt tốt hơn các biến động ngắn hạn của thị trường, đặc biệt tại các thị trường mới nổi có mức độ đầu cơ cao như Việt Nam. Việc giá trị GRS giảm và các thống kê $A(a_i)$ hay Aa^2/Ar^2 được cải thiện cho thấy mô hình được điều chỉnh phù hợp hơn với cấu trúc thị trường trong nước, nơi lợi nhuận cổ phiếu thường chịu tác động mạnh từ tâm lý nhà đầu tư và dòng tiền ngắn hạn. Ngoài ra, kết quả cũng hàm ý rằng các nhân tố truyền thông như quy mô và giá trị vẫn giữ vai trò quan trọng, nhưng không còn đủ để mô tả toàn diện mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Kết luận: Mặc dù các mô hình Fama-French đa nhân tố đã được kiểm chứng rộng rãi tại nhiều thị trường chứng khoán trên thế giới, số lượng nghiên cứu áp dụng và đánh giá các mô hình này tại Việt Nam vẫn còn tương đối hạn chế. Vì vậy, mục tiêu của bài viết là đánh giá khả năng giải thích của ba mô hình đa nhân tố trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy mô hình Fama-French ba nhân tố chưa giải thích được đầy đủ sự biến động của lợi nhuận cổ phiếu, với thống kê GRS không đạt mức ý nghĩa 5%. Ngược lại, hai mô hình năm và sáu nhân tố có khả năng giải thích gần 50% mức độ phân tán của lợi nhuận trung bình. Kiểm định GRS cùng ba thống kê của Fama và French (2015) tiếp tục xác nhận rằng mô hình sáu nhân tố là mô hình ưu việt nhất trong việc giải thích lợi nhuận cổ phiếu tại Việt Nam so với hai mô hình còn lại. Tuy vậy, kết quả cũng cho thấy các mô hình đa nhân tố này vẫn chưa thể lý giải toàn bộ biến động lợi nhuận cổ phiếu trong nước. Do đó, các nghiên cứu tiếp theo cần xem xét bổ sung những yếu tố khác, chẳng hạn như tâm lý nhà đầu tư, biến động kinh tế vĩ mô hay đặc điểm thanh khoản, nhằm mang lại cái nhìn toàn diện hơn về mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận kỳ vọng trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Chiah, M., Chai, D., Zhong, A., & Li, S. (2016). A Better Model? An Empirical Investigation of the Fama-French Five-factor Model in Australia. *International Review of Finance*, 16(4), 595-638. <https://doi.org/10.1111/irfi.12099>
- Fama, E. F., & French, K. (1993). Common risk factors in the returns on stocks and bonds. *Journal of Financial Economics*, 33, 3-56. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(93\)90023-5](https://doi.org/10.1016/0304-405X(93)90023-5)
- Fama, E. F., & French, K. (2015). A five-factor asset pricing model. *Journal of Financial Economics*, 16, 1-22. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2014.10.010>
- Fama, E. F., & French, K. (2018). Choosing factors. *Journal of Financial Economics*, 128 (2), 234-252. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.02.012>
- Gibbons M.J., Ross S.A., & Shanken J. (1989). A Test of the Efficiency of a Given Portfolio. *Econometrica*, 57 (5), 1121-1152. <https://doi.org/10.2307/1913625>
- Huang, X., Liu, C & Shu, T. (2023). Factors and anomalies in the Vietnamese stock market. *Pacific-Basin Finance Journal*, 82. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2023.102176>
- Quach H, Nguyen H, Nguyen L (2019). How do investors price stocks? Evidence with real-time data from Vietnam. *International Journal of Finance and Economic*, 24, 828-840. <https://doi.org/10.1002/ijfe.1693>
- Ryan, N., Xinfeng R., Jin E. Z., Jing A. Z. (2021). Choosing Factors for the Vietnamese Stock Market. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(96). <https://doi.org/10.3390/jrfm1403009>
- Sharpe, W. F. (1964). Capital asset prices: a theory of market equilibrium under conditions of risk. *The Journal of Finance*, 19(3), 425-442. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1964.tb02865.x>

TÁC ĐỘNG CỦA CÔNG BỐ THÔNG TIN ESG ĐẾN HIỆU QUẢ QUẢN LÝ VỐN LƯU ĐỘNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP: NGHIÊN CỨU TẠI VIỆT NAM

ThS. Huỳnh Thị Thùy Dương*

Bài nghiên cứu nhằm mục đích xem xét tác động của công bố thông tin ESG đến hiệu quả quản lý vốn lưu động của các DN tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu gồm 218 DN niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) trong giai đoạn 2017 - 2024. Kết quả hồi quy từ phương pháp moment tổng quát cho thấy mức độ công bố thông tin ESG có thể làm tăng hiệu quả quản lý vốn lưu động của các DN, thông qua việc giảm chu kỳ chuyển đổi tiền (CCC), thời gian thu hồi khoản phải thu (DSO) và thời gian luân chuyển hàng tồn kho (DIO). Tuy nhiên, mức độ công bố thông tin ESG chưa tác động đến thời gian thanh toán khoản phải trả (DPO). Từ kết quả nghiên cứu, tác giả đưa ra một số khuyến nghị nhằm nâng cao mức độ công bố thông tin ESG để tăng hiệu quả quản lý vốn lưu động của DN.

• Từ khóa: công bố thông tin ESG, quản lý vốn lưu động, chu kỳ chuyển đổi tiền, doanh nghiệp, Việt Nam.

This study investigates the impact of ESG disclosure on the working capital management efficiency of firms in Vietnam. The sample consists of 218 firms listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE) over the period from 2017 to 2024. The regression results based on the Generalized Method of Moments indicate that a higher level of ESG disclosure enhances the working capital management efficiency by reducing the cash conversion cycle, days sales outstanding (DSO), and days inventory outstanding (DIO). However, ESG disclosure does not appear to have a significant impact on days payable outstanding (DPO). Based on these findings, the author proposes several recommendations to improve the ESG disclosure level in order to improve firms' working capital management efficiency.

• Key words: ESG disclosure, working capital management, cash conversion cycle, firms, Vietnam.

Ngày nhận bài: 21/12/2025

Ngày gửi phản biện: 30/01/2026

Ngày duyệt đăng: 20/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh nền kinh tế toàn cầu ngày càng chú trọng đến các hoạt động phát triển bền vững, việc công bố thông tin môi trường, xã hội và quản trị ((Environmental, Social, Governance - ESG) có vai trò quan trọng đối với doanh nghiệp (DN).

Bên cạnh đó, vốn lưu động (VLD) có vai trò then chốt trong hoạt động của DN, giúp DN trang trải chi phí cho các hoạt động hàng ngày và đáp ứng các khoản nợ ngắn hạn. Một mức VLD hợp lý giúp DN đảm bảo tính thanh khoản và tính liên tục của hoạt động kinh doanh. Các nghiên cứu gần đây cho thấy công bố các thông tin liên quan đến ESG có tác động đến việc quản lý VLD của DN. Jادیyappa và Shette (2024) cho rằng vốn lưu động có vai trò quan trọng đối với hoạt động, hiệu suất, rủi ro thanh khoản và sự tồn tại tổng thể của DN, cho nên việc xem xét công bố thông tin ESG ảnh hưởng đến quản lý VLD là điều cần thiết. Công bố thông tin ESG giúp DN cải thiện bất đối xứng thông tin với các bên liên quan, giảm rủi ro, nâng cao uy tín và hình ảnh của DN, từ đó nâng cao hiệu quả quản lý VLD (Barros và cộng sự, 2022; Dewangan và Kannadhasan, 2025; Karki và cộng sự, 2025).

Tại Việt Nam, mối quan hệ giữa công bố thông tin ESG và hiệu quả quản lý VLD chưa được khai thác và phân tích đầy đủ. Đa số các công trình trước đây vẫn chỉ đề cập đến mối liên hệ giữa quản lý VLD với các yếu tố đặc trưng riêng quen thuộc của DN như khả năng sinh lời, quy mô DN, đòn bẩy, tỷ lệ tăng trưởng, dòng tiền hoạt động, tỷ lệ tài sản cố định hữu hình và một số nhân tố vĩ mô. Nghiên cứu này không những có ý nghĩa về mặt lý luận, mà còn cung cấp thêm các bằng chứng về mối quan hệ giữa công bố thông tin ESG và hiệu quả quản lý VLD của các DN. Các kết quả nghiên cứu còn có ý nghĩa thực tiễn cho các DN trong việc hoạch định các chính sách nhằm nâng cao hiệu quả quản lý VLD trong xu thế phát triển bền vững.

* Đại học Tài chính - Kế toán (Quảng Ngãi); email: huynhthithuyduong@tckt.edu.vn

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Quản lý vốn lưu động

VLĐ là nguồn tài trợ cho tài sản ngắn hạn, là nguồn vốn cần thiết để DN duy trì các hoạt động thường nhật và thực hiện các nghĩa vụ nợ. VLĐ có chu kỳ hoạt động gắn liền với chu kỳ kinh doanh của DN. Theo Arnold (2019), đối với các DN sản xuất, chu kỳ này bắt đầu bằng việc DN mua vào các loại nguyên liệu thô; sau đó, các nguyên liệu thô được đưa vào quá trình sản xuất để tạo ra sản phẩm dở dang (bán thành phẩm). Tiếp đến, các sản phẩm dở dang này được tiếp tục sản xuất để tạo ra thành phẩm và được lưu giữ trong kho cho đến khi được xuất ra bán. Một số thành phẩm được bán và thu về tiền mặt; trong khi một số khác được bán chịu cho khách hàng. Quá trình luân chuyển này của VLĐ cần phải được đo lường theo đơn vị thời gian để các DN có thể theo dõi và quản lý.

2.2. Công bố thông tin ESG

Tập đoàn Tài chính Quốc tế (IFC) định nghĩa “ESG là tập hợp các yếu tố về môi trường, xã hội và quản trị được các DN xem xét khi quản lý hoạt động của mình và các nhà đầu tư khi thực hiện đầu tư”. Các yếu tố ESG đã trở thành một thước đo hữu ích để đánh giá cách các DN xác định rủi ro và cơ hội phi tài chính, và liệu họ có đang xây dựng các chiến lược phù hợp để quản lý hoặc giảm thiểu rủi ro ESG hay không (IFC, 2021). Xét ở góc độ DN thì “các hoạt động ESG biểu thị các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị, đóng vai trò là thước đo để đánh giá hiệu quả hoạt động phi tài chính của tổ chức” (Mukhtar và cộng sự, 2025).

Công bố thông tin ESG đóng vai trò quan trọng đối với các DN. Thứ nhất, công bố thông tin ESG nhằm tuân thủ các quy định pháp lý bắt buộc. Thứ hai, công bố thông tin ESG thể hiện tính minh bạch về hoạt động của DN. Thứ ba, các thông tin ESG được công bố để đáp ứng yêu cầu của các bên liên quan. Các bên liên quan như nhà đầu tư, khách hàng, nhà cung cấp, nhân viên và cộng đồng, ngày càng chú trọng đến thông tin phát triển bền vững của DN, bởi chúng tác động trực tiếp đến lợi ích của họ. Thông qua các nội dung được công bố trong báo cáo ESG, DN có thể cung cấp các thông tin cần thiết cho các từng nhóm đối tượng khác nhau, giúp họ dễ dàng ra quyết định. Qua đó, DN cũng có thể tăng cường niềm tin từ các bên liên quan, nâng cao uy tín và hình ảnh của DN, tạo ra giá trị lâu dài cho tất cả các bên.

2.3. Công bố thông tin ESG và hiệu quả quản lý vốn lưu động

Các thông tin ESG và thông tin liên quan đến trách nhiệm xã hội (Corporate Social Responsibility - CSR) ngày càng có vai trò quan trọng đối với công tác quản

lý vốn lưu động của các DN. Dựa trên lý thuyết các bên liên quan và lý thuyết tín hiệu, Jadiyappa và Shette (2024) lý luận rằng các hoạt động ESG giúp giảm vấn đề bất cân xứng thông tin và chi phí đại diện giữa các bên liên quan và DN trong quản lý VLĐ, thông qua tác động đến lợi ích và chi phí của các bên liên quan, từ đó ảnh hưởng đến CCC và các thành phần của CCC. Quan điểm của Mathath và Kumar (2024) cũng cho rằng việc công bố thông tin ESG giúp DN giảm bất đối xứng thông tin, tăng cường niềm tin, củng cố mối quan hệ giữa nhà cung cấp và người mua, tăng tín dụng thương mại từ nhà cung cấp, đẩy nhanh thu hồi nợ và giảm CCC của DN. Tương tự, Karki và cộng sự (2025) cũng nhận định niềm tin và uy tín của DN được xây dựng thông qua sự tham gia hiệu quả của các bên liên quan sẽ giúp DN cải thiện tính thanh khoản trong quản lý VLĐ.

Dựa trên những nhận định này, tác giả đưa ra các giả thuyết từ 1 đến 4 như sau:

Giả thuyết 1: Mức độ công bố thông tin ESG có mối quan hệ nghịch biến với CCC.

Giả thuyết 2: Mức độ công bố thông tin ESG có mối quan hệ nghịch biến với DSO.

Giả thuyết 3: Mức độ công bố thông tin ESG có mối quan hệ nghịch biến với DIO.

Giả thuyết 4: Mức độ công bố thông tin ESG có mối quan hệ đồng biến với DPO.

3. Phương pháp nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu là các DN phi tài chính niêm yết trên HOSE với thời gian nghiên cứu từ năm 2017 đến 2024. Các DN đưa vào mẫu phải có đầy đủ báo cáo thường niên và các dữ liệu liên quan đến các biến nghiên cứu để đảm bảo tính liên tục của dữ liệu, và phải có ít nhất dữ liệu trong 3 năm để đảm bảo tính so sánh và thể hiện rõ xu hướng biến động theo thời gian. Như vậy, tổng số DN được đưa vào mẫu nghiên cứu là 218 DN, trong đó có sự thay đổi trong từng năm về số lượng DN. Do đó, dữ liệu nghiên cứu là dữ liệu bảng không cân bằng, với tổng số quan sát là 1.638 quan sát.

Biến phụ thuộc: CCC, DSO, DIO, DPO.

Biến độc lập: Mức độ công bố thông tin ESG. Tác giả sử dụng phương pháp phân tích nội dung và kỹ thuật chấm điểm công bố thông tin để đo lường mức độ công bố thông tin ESG. Dựa trên tiêu chuẩn GRI 2016, tác giả xây dựng khung đánh giá và cho điểm cho từng tiêu chí. Trụ cột môi trường gồm 30 tiêu chí, trụ cột xã hội gồm 34 tiêu chí, và trụ cột quản trị gồm 22 tiêu chí; tổng cộng có 86 tiêu chí. Tác giả xây dựng thang điểm để cho điểm công bố thông tin ESG của DN theo các mức độ: 0 - Không công bố, 1 - Thông tin chung hoặc

chỉ mới có đề cập đến, 2 - Thông tin cụ thể hoặc có số liệu định lượng, 3 - Thông tin cụ thể hoặc có số liệu định lượng và có thêm phân tích, giải thích, thảo luận (Huynh Thi Thuy Duong, 2025). Điểm công bố thông tin ESG của một DN được tính như sau:

$$ESG_{it} = \frac{\sum_{j=1}^n d_j}{86 \times 3} \times 100$$

ESG_{it} là điểm công bố thông tin ESG của DN i trong năm t ; d_j là số điểm của tiêu chí j , d sẽ nhận giá trị từ 0 đến 3 tùy theo mức độ công bố của tiêu chí.

Ngoài ra, tác giả còn thêm vào mô hình các biến kiểm soát. Các mô hình nghiên cứu được xây dựng nhằm mục đích kiểm tra mối quan hệ giữa CCC và các thành phần của nó với mức độ công bố thông tin ESG của DN. Mô hình cụ thể như sau:

$$CCC = \beta_0 + \beta_1 \times ESG_{it} + \beta_2 \times ROA_{it} + \beta_3 \times SIZE_{it} + \beta_4 \times LEV_{it} + \beta_5 \times GROWTH_{it} + \beta_6 \times OCF_{it} + \beta_7 \times TFA_{it} + T_t + \varepsilon \quad (1)$$

$$DSO = \beta_0 + \beta_1 \times ESG_{it} + \beta_2 \times ROA_{it} + \beta_3 \times SIZE_{it} + \beta_4 \times LEV_{it} + \beta_5 \times GROWTH_{it} + \beta_6 \times OCF_{it} + \beta_7 \times TFA_{it} + T_t + \varepsilon \quad (2)$$

$$DIO = \beta_0 + \beta_1 \times ESG_{it} + \beta_2 \times ROA_{it} + \beta_3 \times SIZE_{it} + \beta_4 \times LEV_{it} + \beta_5 \times GROWTH_{it} + \beta_6 \times OCF_{it} + \beta_7 \times TFA_{it} + T_t + \varepsilon \quad (3)$$

$$DPO = \beta_0 + \beta_1 \times ESG_{it} + \beta_2 \times ROA_{it} + \beta_3 \times SIZE_{it} + \beta_4 \times LEV_{it} + \beta_5 \times GROWTH_{it} + \beta_6 \times OCF_{it} + \beta_7 \times TFA_{it} + T_t + \varepsilon \quad (4)$$

Trong đó β_i là các hệ số hồi quy, T_t là ảnh hưởng của thời gian (năm), ε là sai số chuẩn.

Bảng 1. Tổng hợp các biến nghiên cứu

Tên biến	Ký hiệu	Công thức tính
Thời gian thu hồi khoản phải thu	DSO	(Khoản phải thu ngắn hạn bình quân/Doanh thu thuần) $\times$ 365
Thời gian luân chuyển hàng tồn kho	DIO	(Hàng tồn kho bình quân/Giá vốn hàng bán) $\times$ 365
Thời gian thanh toán khoản phải trả	DPO	(Phải trả người bán bình quân/Giá vốn hàng bán) $\times$ 365
Chu kỳ chuyển đổi tiền	CCC	DIO + DSO - DPO
Mức độ công bố thông tin ESG	ESG	$ESG_{it} = \frac{\sum_{j=1}^n d_j}{86 \times 3} \times 100$
Khả năng sinh lời	ROA	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản
Quy mô doanh nghiệp	SIZE	Logarit của tổng tài sản
Đòn bẩy tài chính	LEV	Tổng nợ/Tổng tài sản
Cơ hội tăng trưởng	GROWTH	(Doanh thu năm t - Doanh thu năm $t-1$)/Doanh thu năm $t-1$
Dòng tiền hoạt động	OCF	Dòng tiền hoạt động/Tổng tài sản
Tài sản cố định hữu hình	TFA	Tài sản cố định hữu hình/Tổng tài sản

Nguồn: Tổng hợp từ tác giả

Tác giả sử dụng phương pháp moment tổng quát (Generalized Method of Moments - GMM) để ước lượng các mối quan hệ. Các phương pháp hồi quy khác như OLS, FEM và REM không khắc phục được vấn đề nội sinh và dữ liệu bảng động. Do đó, GMM là lựa chọn tối ưu để phân tích hồi quy trong bài nghiên cứu này. Trước khi thực hiện phân tích hồi quy, tác giả tiến hành xử lý các giá trị ngoại lai trong bộ dữ liệu.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
CCC	1.638	282,023	745,396	-103,996	5.553,888
DSO	1.638	82,663	109,889	0,751	719,132
DIO	1.638	266,163	759,069	1,647	5.701,680
DPO	1.638	64,132	96,190	1,521	662,321
ESG	1.638	36,184	10,795	22,481	77,132
ROA	1.638	6,506	6,703	-11,297	35,176
SIZE	1.638	28,638	1,464	26,074	32,625
LEV	1.638	46,275	20,163	4,527	85,818
GROWTH	1.638	10,947	39,080	-65,859	211,783
OCF	1.638	5,920	12,126	-30,815	40,458
TFA	1.638	20,372	20,183	0,029	89,369

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata

Giá trị trung bình của CCC khoảng 282 ngày, với độ lệch chuẩn khá lớn (745,396 ngày), giá trị nhỏ nhất của CCC là -103,996 ngày, trong khi giá trị lớn nhất lên tới 5.553,888 ngày, cho thấy sự khác biệt đáng kể về hiệu quả quản lý vốn lưu động giữa các DN trong mẫu. Đối với các thành phần của CCC, DSO có giá trị trung bình hơn 82 ngày, với độ lệch chuẩn 109,889 ngày, cho thấy sự không đồng nhất trong chính sách tín dụng thương mại. DIO đạt trung bình 266,163 ngày và có độ lệch chuẩn 759,069 ngày, phản ánh sự chênh lệch lớn trong quản lý hàng tồn kho giữa các DN. Trong khi đó, DPO có giá trị trung bình thấp hơn, ở mức 64,132 ngày, với độ lệch chuẩn 96,190 ngày. Nhìn chung, các đại lượng về hiệu quả quản lý vốn lưu động đều có khoảng biến thiên rộng, hàm ý rằng hoạt động quản lý vốn lưu động có sự khác biệt đáng kể giữa các DN trong mẫu nghiên cứu. Sự khác biệt này có thể xuất phát từ đặc thù hoạt động và cơ cấu tài sản lưu động của các DN thuộc các ngành nghề khác nhau, đặc biệt là những ngành có chu kỳ sản xuất kinh doanh dài như bất động sản và công nghiệp.

Đối với mức độ công bố thông tin ESG, điểm ESG trung bình của các DN niêm yết trên HOSE đạt 36,184 điểm, với độ lệch chuẩn 10,795, phản ánh sự khác biệt tương đối rõ rệt trong mức độ công bố ESG giữa các DN. Giá trị ESG dao động từ 22,481 đến 77,132 điểm, cho thấy trong khi một số DN mới chỉ ở giai đoạn khởi đầu trong việc triển khai ESG, thì một số khác đã đạt mức độ tương đối cao.

ROA có giá trị trung bình đạt 6,506%; độ lệch chuẩn 6,703%; với phạm vi biến động khá rộng từ mức -11,297% đến mức 35,176%. Kết quả này cho thấy hiệu quả hoạt động của các DN trong mẫu nghiên cứu ở mức trung bình nhưng có sự phân hóa tương đối rõ rệt, nghĩa là có cả những DN thua lỗ và cả những DN đạt hiệu quả cao.

Biến SIZE có giá trị trung bình 28,638 với độ lệch chuẩn tương đối nhỏ (1,464). Phạm vi dao động của biến này từ 26,074 đến 32,625, cho thấy mức độ phân tán về quy mô không quá lớn giữa các DN trong mẫu.

Đối với đòn bẩy tài chính (LEV), giá trị trung bình đạt 46,275%, với độ lệch chuẩn 20,163%, phản ánh sự khác biệt đáng kể trong cấu trúc vốn giữa các DN. Giá trị LEV dao động từ 4,527% đến 85,818%, chứng tỏ một số DN sử dụng mức đòn bẩy rất cao, trong khi những DN khác có chính sách tài trợ thận trọng hơn.

Biến GROWTH có giá trị trung bình 10,947%, song độ lệch chuẩn rất lớn (39,080%), cùng với biên độ dao động rộng từ -65,859% đến 211,783%. Điều này phản ánh sự khác biệt đáng kể trong cơ hội tăng trưởng giữa các DN trong giai đoạn nghiên cứu.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (OCF) đạt giá trị trung bình 5,920%, với độ lệch chuẩn 12,126%, và có cả giá trị âm và dương trong mẫu nghiên cứu, cho thấy sự khác nhau rõ rệt về khả năng tạo dòng tiền từ hoạt động cốt lõi.

Cuối cùng, biến TFA có giá trị trung bình 20,372%; với độ lệch chuẩn 20,183%; dao động từ 0,029% đến 89,369%. Kết quả này thể hiện sự đa dạng trong cơ cấu tài sản giữa các DN.

4.2. Kiểm tra đa cộng tuyến

Trước khi tiến hành phân tích hồi quy, tác giả thực hiện kiểm tra xem giữa các biến độc lập có xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến không. Để đánh giá hiện tượng này, giá trị nhân tố phóng đại phương sai (Variance Inflation Factor - VIF) sẽ được sử dụng.

Bảng 3. Giá trị VIF của từng biến nghiên cứu

Biến	Giá trị VIF			
	Mô hình (1)	Mô hình (2)	Mô hình (3)	Mô hình (4)
ESG	1,28	1,28	1,28	1,28
ROA	1,57	1,57	1,57	1,57
SIZE	1,48	1,48	1,48	1,48
LEV	1,49	1,49	1,49	1,49
GROWTH	1,04	1,04	1,04	1,04
OCF	1,41	1,41	1,41	1,41
TFA	1,11	1,11	1,11	1,11

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata

Số liệu chỉ ra các giá trị VIF đều rất nhỏ, nên có thể kết luận không có hiện tượng đa cộng tuyến xảy ra.

4.3. Phân tích hồi quy

Kết quả phân tích hồi quy bằng phương pháp GMM được trình bày trong bảng 4 dưới đây.

Bảng 4. Tác động của ESG đến CCC, DSO, DIO và DPO

	CCC	DSO	DIO	DPO
L. Dep variable	0,7735***	0,8217***	0,8110***	0,6463***
ESG	-4,1431**	-0,8491***	-3,7621*	-0,1327
ROA	-3,0892	0,2787	5,0641***	0,4421
SIZE	56,8177**	5,5472	44,2361**	-6,6777
LEV	-3,8649**	-0,1476	2,5551**	0,6713*
GROWTH	-0,8266	-0,3870***	-2,4429***	-0,4112***
OCF	-0,7316	-0,1696	-1,1280**	-0,8191
TFA	-0,8736	-0,0951	-1,6670	-0,9309**
Biến giả năm	Có	Có	Có	Có
Số công cụ	45	77	96	73
Số nhóm	218	218	218	218
AR(1)	0,038	0,005	0,025	0,006
AR(2)	0,420	0,400	0,517	0,362
Hansen test	0,333	0,313	0,891	0,471

*, **, *** tương ứng với các mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Stata

Các mô hình hồi quy từ GMM đều thỏa mãn về số công cụ, kiểm định tự tương quan bậc 1, tự tương quan bậc 2 và kiểm định Hansen; vì thế, các kết quả nghiên cứu là đáng tin cậy. Từ kết quả trên, ta có thể thấy CCC, hai thành phần DSO và DIO đều tác động âm có ý nghĩa thống kê với ESG. Tuy nhiên, DPO vẫn có tác động âm đến DPO nhưng lại không có ý nghĩa thống kê. Kết quả này cho phép ta chấp nhận giả thuyết H1, H2, và H3, nhưng chưa đủ bằng chứng để chấp nhận giả thuyết H4.

4.4. Thảo luận

Các thông tin ESG tác động đến hiệu quả quản lý VLD của các DN niêm yết trên HOSE thông qua ảnh hưởng đến việc quản lý hàng tồn kho và khoản phải thu.

Mức độ công bố thông tin ESG càng cao sẽ góp phần nâng cao hiệu quả quản lý hàng tồn kho. Việc thực hiện trách nhiệm xã hội làm tăng sự nhận diện và cảm nhận của khách hàng về DN, giúp DN hiểu rõ hơn về khách hàng, nâng cao sự hài lòng và lòng trung thành của họ (Luo và Bhattacharya, 2006). Khi lòng trung thành của khách hàng tăng lên, nhu cầu về sản phẩm của DN ổn định hơn và khả năng dự đoán chu kỳ kinh doanh cũng tốt hơn, từ đó cho phép DN tối ưu hóa chuỗi cung ứng và giảm lãng phí hàng tồn kho (Dewangan và Kannadhasan, 2025). Nhờ vậy, DN quản lý hàng tồn kho hiệu quả hơn, góp phần tối ưu hóa quản lý vốn lưu động.

Bên cạnh đó, các DN gửi các tín hiệu về các thành tựu ESG cho khách hàng để họ có thể đánh giá giá trị thương hiệu, nhằm tăng cường niềm tin, làm nổi bật chất lượng và ý định lựa chọn của họ đối với thương hiệu (Lee và cộng sự, 2022). Lòng trung thành với thương hiệu làm tăng chi phí chuyển đổi của khách hàng, nâng cao sức mạnh đàm phán của DN (Dewangan và Kannadhasan, 2025). Từ các mối quan hệ tốt hơn với khách hàng, DN sẽ có khả năng đàm phán các điều khoản tín dụng thương mại có lợi hơn và việc quản lý hàng tồn kho hiệu quả hơn, kết quả là DIO và DSO đều được cải thiện, từ đó rút ngắn CCC của DN (Jadiyappa và Shette, 2024).

Việc các thông tin bền vững chưa tác động có ý nghĩa thống kê đến các khoản phải trả có thể là do cơ chế tác động của mức độ công bố thông tin của từng trụ cột khác nhau, làm cho tác động tổng thể không thể hiện rõ xu hướng. Một mặt, một DN có nhiều thông tin về ESG sẽ nâng cao uy tín, từ đó tạo ra tài sản vô hình dưới dạng lợi thế thương mại (Dewangan và Kannadhasan, 2025). Lợi thế này được các nhà cung cấp xem như một tài sản thế chấp trước khi cân nhắc các chính sách bán hàng cho DN, giúp họ nhận được

hiều ưu đãi tín dụng hơn, góp phần kéo dài DPO. Hơn nữa, DN có trách nhiệm xã hội thường có hồ sơ tín dụng tốt hơn, khả năng vỡ nợ hoặc trì hoãn thanh toán nợ thấp hơn, hỗ trợ chủ nợ đánh giá mức độ tín nhiệm (Mathath và Kumar, 2024); từ đó có thể thương lượng điều khoản thanh toán có lợi hơn với nhà cung cấp. Mặt khác, các DN thực hiện công bố thông tin ESG tốt có xu hướng ưu tiên thực hiện trách nhiệm sớm với nhà cung cấp (Dewangan và Kannadhasan, 2025) để duy trì chuỗi cung ứng bền vững; tức là để tạo động lực cho các đối tác cung cấp nguyên liệu ổn định và chất lượng cao cho DN, tránh đứt gãy chuỗi cung ứng và hướng tới phát triển bền vững. Thông thường, việc kéo dài DPO có thể là kết quả của việc thực hiện quản trị bền vững, trong khi xu hướng rút ngắn DPO thường gắn liền với việc thực hiện mạnh hơn các chiến lược liên quan đến môi trường.

5. Một số khuyến nghị

Các kết quả nghiên cứu ở trên hàm ý rằng các DN niêm yết cần tích hợp ESG vào chiến lược quản trị tài chính, xem ESG không chỉ như một yêu cầu công bố thông tin mà như một công cụ quản trị giúp cải thiện dòng tiền hoạt động và nâng cao hiệu quả quản lý VLĐ trong dài hạn. Một số khuyến nghị như:

- Cải thiện chất lượng công bố thông tin ESG. Các DN nên thực hiện công bố báo cáo phát triển bền vững riêng thay vì tích hợp trong báo cáo thường niên, trong đó cần tham chiếu các tiêu chuẩn quốc tế như GRI, SDG, IFRS S1/S2 và sử dụng các Sổ tay hướng dẫn triển khai và công bố thông tin ESG do Ủy ban Chứng khoán Nhà nước phát hành để thực hiện báo cáo ESG. Trong đó, DN cần chú trọng và tăng cường các thông tin định lượng trong báo cáo; thực hiện kiểm toán độc lập cho báo cáo ESG để tăng tính minh bạch.

- Đào tạo đội ngũ lãnh đạo và nhân viên về ESG. Việc đào tạo nhằm mục đích để nhân sự hiểu được tầm quan trọng trong việc thực hiện ESG, cũng như nâng cao các kỹ năng về thu thập, phân tích và trình bày báo cáo ESG. Đặc biệt, các DN cần thành lập bộ phận chuyên trách về ESG, trong đó vạch ra rõ các nhiệm vụ cụ thể cho bộ phận này và cần đặt dưới sự giám sát của các cấp quản lý cao hơn.

- Tích hợp các chỉ tiêu ESG vào quản trị công nợ phải thu và chính sách quản lý hàng tồn kho. Chẳng hạn như, DN có thể đưa các cam kết về ESG như các thông tin về mức tiêu hao và tiết kiệm nguyên vật liệu, quản lý phát thải, các biện pháp kiểm soát và cải thiện tác động môi trường trong quá trình sản xuất - kinh doanh vào chính sách xây dựng hàng tồn kho; các chỉ tiêu về sức khỏe và an toàn của khách hàng, các yêu cầu về tiếp thị và nhãn hiệu, cơ chế bảo mật thông tin

khách hàng, cùng với các quy trình xử lý khiếu nại vào các hợp đồng thương mại. Khi thực hiện việc tích hợp, bộ phận phụ trách ESG và các phòng ban liên quan cần lập KPI cho các chỉ tiêu về ESG với các chỉ tiêu về khoản phải thu và chỉ tiêu hàng tồn kho, và đưa chúng vào một hệ thống báo cáo để dễ theo dõi, so sánh. Sau đó, trong quá trình thực hiện, các bộ phận cần thường xuyên giám sát kết quả và điều chỉnh kịp thời các chiến lược cho phù hợp với tình hình thực tế.

Kết luận

Các DN hiện nay ngày càng chú trọng đến công bố thông tin ESG để đáp ứng yêu cầu của các bên liên quan; vì thế, ESG cũng sẽ ảnh hưởng đến công tác quản trị nói chung và quản lý VLĐ nói riêng của DN. Bài nghiên cứu nhằm mục đích kiểm tra tác động của công bố thông tin ESG đến hiệu quả quản lý VLĐ của các DN tại Việt Nam. Mẫu nghiên cứu gồm 218 DN niêm yết trên HOSE trong khoảng thời gian nghiên cứu từ năm 2017 đến năm 2024. Kết quả phân tích hồi quy bằng phương pháp GMM cho thấy điểm ESG có tác động tiêu cực đến CCC, DSO và DIO; không có tác động đến DPO. Điều này chứng tỏ các DN có mức độ công bố thông tin ESG càng cao thì càng cải thiện được hiệu quả quản lý VLĐ. Từ kết quả nghiên cứu, tác giả đã đưa ra một số khuyến nghị cho các DN để nâng cao hiệu quả quản lý vốn lưu động.

Bài nghiên cứu còn tồn tại một số hạn chế như chi sử dụng dữ liệu của các DN niêm yết trên HOSE và chưa đánh giá vai trò của từng trụ cột môi trường, xã hội và quản trị riêng lẻ đến hiệu quả quản lý VLĐ. Vì thế, các nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng phạm vi nghiên cứu và xem xét thêm các trụ cột ESG riêng lẻ để có thêm bằng chứng về mối quan hệ giữa công bố thông tin ESG và hiệu quả quản lý VLĐ.

Tài liệu tham khảo:

- Arnold, G. (2019). *Corporate financial management*. 6th edit. Pearson Education.
- Barros, V., Falcão, P. F., & Sarmento, J. M. (2022). Are more sustainable firms able to operate with lower working capital requirements?. *Finance Research Letters*, 46, 102407.
- Dewangan, S., & Kannadhasan, M. (2025). Analyzing the impact of sustainable performance on working capital management: Evidence from emerging markets. *Pacific-Basin Finance Journal*, 102791.
- GRI. Consolidated set of GRI sustainability reporting standards 2016. Retrieved from, <https://www.evlilab.org/wp-content/uploads/2018/03/GRI-standards-2016.pdf>.
- Huỳnh Thị Thụy Duong. (2025). The Impact of Environmental, Social and Governance Disclosure on Trade Credit: Evidence from Vietnam. The 8th International Conference on Finance, Accounting and Auditing (ICFAA 2025).
- IFC (2021). IFC ESG Guidebook. Retrieved from <https://www.ifc.org/content/dam/ifc/doc/mgrt/ifc-esg-guidebook.pdf>
- Jadivappa, N., & Shetty, R. (2024). CSR regulation and the working capital management policy. *Global Finance Journal*, 59, 100934.
- Karki, U., Seth, H., & Bhatia, V. (2025). Demystifying the efficiency in managing the working capital through the lens of sustainability. *Managerial Finance*, 51(6), 942-963.
- Lee, M. T., Raschke, R. L., & Krishen, A. S. (2022). Signaling green! firm ESG signals in an interconnected environment that promote brand valuation. *Journal of Business Research*, 138, 1-11.
- Luo, X., & Bhattacharya, C. B. (2006). Corporate social responsibility, customer satisfaction, and market value. *Journal of marketing*, 70(4), 1-18.
- Mathath, N., & Kumar, V. (2024). Unlocking Trade Credit Opportunities and Working Capital Efficiency through ESG Disclosure. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 18(3).
- Mukhtar, B., Shad, M. K., Ali, K., Woon, L. F., & Waqas, A. (2025). Systematic literature review and retrospective bibliometric analysis on ESG research. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 74(4), 1365-1399.

NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN DỰ PHÒNG RỦI RO TÍN DỤNG: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Văn Thọ* - TS. Mai Tuấn Anh* - ThS. Nguyễn Ngọc Linh*

Nghiên cứu phân tích các nhân tố tác động đến dự phòng rủi ro tín dụng (DPRR) tại các NHTM Việt Nam giai đoạn 2008 - 2024 thông qua phương pháp ước lượng FGLS cho thấy DPRR chịu ảnh hưởng của yếu tố vĩ mô (lạm phát) và vi mô (quy mô, nợ xấu, ROA, lợi nhuận trước dự phòng). Kết quả cũng cho thấy có tồn tại hoạt động quản trị lợi nhuận thông qua DPRR tại các NHTM Việt Nam.

• Từ khóa: dự phòng rủi ro, rủi ro tín dụng, ngân hàng thương mại.

The study analyzed the factors affecting credit provisioning at Vietnamese commercial banks in the period of 2008 - 2024 through the FGLS estimation method, showing that DPRR is influenced by macro factors (inflation) and micro factors (scale, bad debt, ROA, pre-provision profit). The results also showed that there is an existence of earnings management activities through DPRR at Vietnamese commercial banks.

• Key words: risk provision, credit risk, commercial bank.

JEL codes: G21, O16, E51

Ngày nhận bài: 21/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong hoạt động ngân hàng, rủi ro tín dụng được xem là rủi ro trọng yếu và tác động đến hiệu quả kinh doanh cũng như sự ổn định tài chính của hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM). Việc quản trị và phản ánh đúng mức độ rủi ro tín dụng giúp NHTM duy trì an toàn, hiệu quả và phát triển bền vững. Một trong những công cụ phản ánh khả năng kiểm soát rủi ro của ngân hàng là dự phòng rủi ro tín dụng (DPRR). Các nghiên cứu quốc tế chỉ ra rằng dự phòng rủi ro vừa có chức năng bảo vệ an toàn tài chính, vừa có thể được sử dụng như công cụ điều tiết kết quả kinh doanh (Ahmed và cộng sự, 1998; Kanagaretnam và cộng sự, 2003).

Nội dung nghiên cứu về các nhân tố trích lập DPRR tín dụng đã được nhiều nghiên cứu trên thế giới thực hiện, tuy nhiên, hướng nghiên cứu này tại

Việt Nam còn hạn chế. Việc nghiên cứu phân tích các yếu tố này là cần thiết trong bối cảnh tăng trưởng tín dụng duy trì tốc độ tăng trưởng cao nhưng nợ xấu cũng có xu hướng tăng và là dấu hiệu đáng lo ngại với nền kinh tế (Ngọc Mai, 2025).

2. Tổng quan nghiên cứu các nhân tố tác động đến DPRR

2.1. Các nhân tố vĩ mô

2.1.1. Tăng trưởng kinh tế

Chu kỳ kinh tế là một trong các yếu tố vĩ mô ảnh hưởng đến biến động DPRR của các NHTM. DPRR thường giảm khi nền kinh tế tăng trưởng và tăng trong thời kỳ suy thoái kinh tế (Laeven & Majnoni, 2003). Tuy nhiên, Ozili (2024) khi nghiên cứu 28 quốc gia ở châu Phi, châu Âu và châu Á trong giai đoạn 2011-2018 nhận thấy rằng GDP chỉ có ý nghĩa thống kê ở một số khu vực, trong khi tại châu Âu tác động của GDP đến LLP không đáng kể.

2.2.2. Lạm phát

Lạm phát làm giảm giá trị thực của các khoản nợ chưa thanh toán, về mặt lý thuyết, điều này giúp người vay dễ dàng trả nợ hơn vì họ có thể trả nợ bằng đồng tiền có sức mua thấp hơn (Purnamasari và cộng sự, 2020). Goyal (2023) nghiên cứu tại các quốc gia phát triển cho thấy lạm phát cao hơn gắn liền với mức nợ xấu và LLP thấp hơn. Theo các tác giả, lạm phát làm giảm giá trị thực của khoản nợ, người đi vay dễ trả nợ hơn nên ngân hàng ít phải trích lập dự phòng hơn.

2.2. Các nhân tố phản ánh đặc điểm ngân hàng

2.2.1. Nợ xấu

Nợ xấu (NPL) là yếu tố rủi ro tín dụng trực tiếp nhất ảnh hưởng đến LLP. NPL luôn cho thấy mối quan hệ tích cực và có ý nghĩa thống kê với LLP

* Trường Đại học Mở Hà Nội; Tác giả chính và liên hệ email: thony@hou.edu.vn

trong các nghiên cứu, vì các ngân hàng phải trích lập dự phòng cụ thể để bù đắp tổn thất tín dụng thực tế (Kanagaretnam và cộng sự, 2010). Theo các tác giả, tỷ lệ NPL cao hơn cho thấy chất lượng khoản vay đang suy giảm và rủi ro tín dụng gia tăng, đòi hỏi các ngân hàng phải tăng mức trích lập dự phòng. Tuy nhiên mối quan hệ giữa NPL và LLP không phải lúc nào cũng cho kết quả tuyến tính. Alessi và cộng sự (2020) cho thấy khi NPL thấp, ngân hàng trích lập LLP theo quy định, nhưng khi NPL cao vượt ngưỡng ngân hàng gia tăng LLP mạnh hơn để bù đắp rủi ro. Kết quả nghiên cứu của Basu và cộng sự (2020) cho thấy mối quan hệ chữ V (V-shaped) giữa nợ xấu và LLP, hay nói cách khác, dư nợ xấu giảm có liên quan đến sự tăng DPRR tín dụng.

2.2.2. Tăng trưởng tín dụng

Tác động của tăng trưởng tín dụng đến DPRR cho đến nay chưa thống nhất. Nguyen (2020) cho rằng việc mở rộng hoạt động cho vay làm tăng nguy cơ tổn thất tín dụng của ngân hàng. Tuy nhiên, Ozili (2024) nghiên cứu phạm vi đa quốc gia cho thấy biến GDP không có ý nghĩa thống kê với DPRR tại các quốc gia châu Âu. Tác giả lý giải có thể việc các ngân hàng tuân thủ quy định quản lý giám sát và chuẩn mực kế toán làm cho việc trích lập DPRR ít phụ thuộc vào chu kỳ kinh tế.

2.2.3. Quy mô ngân hàng

Các ngân hàng lớn thường có hệ thống quản trị rủi ro tốt hơn và khả năng tiếp cận vốn rẻ hơn, do đó mức trích lập dự phòng có xu hướng thấp hơn so với ngân hàng nhỏ. Laeven & Majnoni (2003) nghiên cứu tại 45 quốc gia thuộc khu vực OECD và các nền kinh tế đang phát triển cho thấy quy mô lớn giúp ngân hàng đa dạng hóa danh mục cho vay, phân tán rủi ro, và tận dụng lợi thế kinh tế quy mô, từ đó kỳ vọng tác động ngược chiều đến DPRR.

2.2.4. ROA

Giá trị ROA cao thường cho thấy ngân hàng có khả năng kiểm soát chi phí, quản lý rủi ro và tạo ra lợi nhuận ổn định hơn. Ahmed và cộng sự (1998) cho rằng ngân hàng có lợi nhuận tốt thường trích lập nhiều hơn để dự phòng cho các rủi ro tiềm ẩn. Misman & Ahmad (2011) nghiên cứu các ngân hàng Hồi giáo và ngân hàng truyền thống tại Malaysia cho thấy ROA có mối quan hệ âm với LLP, hàm ý rằng những ngân hàng có hiệu quả sinh lời cao hơn thường ít trích lập dự phòng hơn.

2.2.5. Lợi nhuận trước thuế và lãi vay

Mối quan hệ cùng chiều giữa EBPT và DPRR thường được xem là bằng chứng thực nghiệm cho hành vi điều chỉnh lợi nhuận, đồng thời phản ánh vai

trò kép của DPRR trong quản trị lợi nhuận và quản trị vốn (Laeven & Majnoni, 2003; Ozili, 2024). Ahmed (1998) cho rằng EBPT thường được sử dụng để kiểm định giả thuyết quản trị lợi nhuận trong hoạt động ngân hàng. Khi lợi nhuận cao, ngân hàng có xu hướng tăng mức trích lập DPRR nhằm điều tiết lợi nhuận, dự phòng cho các giai đoạn lợi nhuận thấp trong tương lai. Ngược lại, trong điều kiện lợi nhuận giảm dưới kỳ vọng, các ngân hàng có thể giảm trích lập DPRR để duy trì kết quả kinh doanh ổn định và tránh biến động mạnh trên báo cáo tài chính.

2.2.6. Loại hình sở hữu ngân hàng

Fonseca & González (2008) cho thấy rằng ngân hàng tư nhân thường có xu hướng trích lập dự phòng cao hơn và phản ứng mạnh hơn với rủi ro tín dụng, do chịu áp lực từ thị trường vốn, cổ đông và quy định công bố thông tin minh bạch. Một số nghiên cứu tại các quốc gia đang phát triển lại cho thấy kết quả ngược lại. Cornett và cộng sự (2010) cho thấy ngân hàng nhà nước có thể trích lập DPRR nhiều hơn do danh mục cho vay rủi ro hơn, tập trung vào lĩnh vực công nghiệp hay hỗ trợ thực hiện các chính sách phát triển kinh tế.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Dữ liệu mẫu nghiên cứu bao gồm 26 NHTM Việt Nam, các biến phản ánh đặc thù của các ngân hàng được thu thập từ báo cáo tài chính được kiểm toán, các yếu tố vĩ mô từ Tổng cục Thống kê trong giai đoạn 2008-2024.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở kế thừa các công trình liên quan, mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

$$LLP = \beta_1 + \beta_2 * Size + \beta_3 * Loan + \beta_4 * NPL + \beta_5 * GDP + \beta_6 * INF + \beta_7 * EBPT + \beta_8 * State + e$$

Bảng 1. Các biến nghiên cứu và cách đo lường

Tên biến	Ký hiệu	Đo lường	Tác động kỳ vọng
Biến phụ thuộc			
Dự phòng rủi ro tín dụng	LLP	Dự phòng rủi ro tín dụng / Tổng tài sản	
Biến độc lập			
Quy mô ngân hàng	Bank_sz	Logarit tự nhiên của Tổng tài sản	+
Tăng trưởng tín dụng	Credit_gr	Tốc độ tăng trưởng cho vay khách hàng	+/-
Chất lượng tín dụng	NPL	Dư nợ xấu / Tổng tài sản	+
Tăng trưởng kinh tế	GDP	Tốc độ tăng trưởng GDP	+/-
Lạm phát	INF	Tỷ lệ lạm phát	-
Lợi nhuận trước DPRR	EBPT	Lợi nhuận trước thuế và DPRR	+
Sở hữu nhà nước	State	Bảng 1 nếu thuộc sở hữu nhà nước, bằng 0 nếu thuộc sở hữu tư nhân	+

Nguồn: Tác giả tổng hợp

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính (POLs), mô hình ảnh hưởng cố định (FEM) và ảnh

hường ngẫu nhiên (REM) để xử lý dữ liệu bảng. Để lựa chọn mô hình nghiên cứu phù hợp, nhóm tác giả lần lượt thực hiện các kiểm định Breusch and Pagan - Lagrange multiplier (lựa chọn giữa POLS và mô hình REM) và kiểm định F - Test (lựa chọn giữa POLS và mô hình FEM). Nghiên cứu sẽ thực hiện kiểm định FGLS để khắc phục các khuyết tật của mô hình như phương sai sai số thay đổi hay tự tương quan.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 2 trình bày thống kê mô tả các biến nghiên cứu được sử dụng trong mô hình. Kết quả thống kê cho thấy mức trích lập DPRR tín dụng tại các NHTM Việt Nam bằng khoảng 0,8% tổng tài sản.

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
LLP	442	0.804	0.414	0.006	3.199
Size	442	32.475	1.393	28.514	35.554
Loan	442	25.131	54.143	-31.294	1058.862
NPL	442	2.265	2.105	0.02	29.757
ROA	442	0.961	.814	-5.511	5.951
EBPT	442	1.877	1.157	-5.135	6.922
GDP	442	5.907	1.387	2.56	8.02
INF	442	6.008	5.347	0.63	19.9
State	442	0.153	0.361	0	1

Nguồn: Tính toán của tác giả

4.2. Lựa chọn phương pháp ước lượng và kiểm định khuyết tật mô hình

Nghiên cứu thực hiện lần lượt ước lượng bình phương bé nhất (OLS), mô hình các tác động cố định (FEM) và mô hình các tác động ngẫu nhiên (REM) để lựa chọn ước lượng phù hợp với mô hình nghiên cứu. Kết quả kiểm định F và kiểm định Hausman cho thấy mô hình tác động (REM) phù hợp nhất với các mô hình nghiên cứu đề xuất.

Ma trận hệ số tương quan được trình bày ở Bảng 3 cho thấy mức độ tương quan giữa các biến độc lập khá thấp (cao nhất là mức 0,611 giữa Size và LLP). Do các hệ số tương quan giữa hai biến độc lập nhỏ hơn 0,8 nên đa cộng tuyến không phải vấn đề nghiêm trọng.

Bảng 3. Ma trận tương quan giữa các biến

Biến	LLP	GDP	INF	NPL	Loan	Size	ROA	EBPT	State
LLP	1.000								
GDP	-0.047	1.000							
INF	-0.164	0.070	1.000						
NPL	0.236	0.018	0.016	1.000					
Loan	-0.154	-0.024	0.007	-0.065	1.000				
Size	0.597	-0.022	-0.403	-0.058	-0.155	1.000			
ROA	0.035	-0.049	0.097	-0.317	0.073	0.131	1.000		
EBPT	0.276	-0.063	-0.012	-0.216	0.014	0.291	0.869	1.000	
State	0.594	-0.000	-0.000	-0.044	-0.069	0.584	-0.046	0.073	1.000

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Nghiên cứu đánh giá hiện tượng đa cộng tuyến dựa trên chỉ số VIF. Kết quả tại Bảng 3 thấy giá trị trung bình của VIF là 2.3, cho thấy mức độ đa cộng tuyến giữa các biến là không đáng kể.

Bảng 4. Kết quả kiểm định đa cộng tuyến

Biến	VIF	1/VIF
ROA	5.02	0.199
EBPT	4.87	0.205
Size	2.37	0.421
State	1.80	0.554
INF	1.44	0.694
NPL	1.15	0.869
Credit_gr	1.05	0.951
GDP	1.01	0.989
Mean VIF	2.34	

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Stata

Kết quả kiểm định các khuyết tật mô hình tại Bảng 5 cho thấy mô hình có hiện tượng phương sai sai số thay đổi và tự tương quan.

Bảng 5. Kết quả kiểm định khuyết tật mô hình

Nội dung	Loại kiểm định	Kết quả
Tự tương quan	Wooldridge	$F(1, 25) = 23.597$ $Prob > F = 0.0001$
Phương sai sai số thay đổi	Breusch-Pagan	$chibar2(01) = 130.60$ $Prob > chibar2 = 0.0000$

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Stata

4.3. Kết quả ước lượng và thảo luận

Do mô hình tồn tại tự tương quan và phương sai sai số thay đổi, do đó nghiên cứu sử dụng ước lượng bình phương bé nhất tổng quát khả thi (FGLS) nhằm đạt được kết quả ước lượng tốt nhất.

Bảng 5. Kết quả ước lượng mô hình

Biến	OLS	FEM	REM	FGLS
Size	.0739***	0.1169	0.1023	.0568***
Loan	-.0003*	-.0001	-.0002	-.00008
NPL	.0528***	.04934	.0504***	.0521***
ROA	-.1887***	-.1817	-.1838***	-.1671***
EBPT	.1982***	.2003	.2006***	.1726***
GDP	-.0088	-.0084	-.0085	.0035
INF	-.0017	.0026	.0504	-.0068***
State	.4584***		.3953***	.4827***
Constant	-.0088	-3.2687	-2.8450	-1.3797
Số quan sát	442	442	442	442
R-Squared	0.596	0.6152	0.7971	
F-Test		Prob> F = 0.000		
Hausman Test			Prob>chi2 = 0.781	

Chú thích: (*), (**) và (***) tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Stata

Sau khi thực hiện hồi quy mô hình bằng phương pháp FGLS, nghiên cứu đưa ra một số kết luận về kết quả nghiên cứu như sau:

Thứ nhất, làm phát tác động ngược chiều với DPRR, điều này cho thấy trong môi trường lạm phát cao, các ngân hàng có thể điều chỉnh lãi suất cho vay và chính sách tín dụng để bù đắp rủi ro. Kết quả này tương đồng với các nghiên cứu của Goyal và cộng sự (2023) nhưng khác với nghiên cứu của Nguyễn Ngọc Tân và Phạm Hải Nam (2024) tại Việt Nam. Điều này

có thể giải thích do hành vi quản trị lợi nhuận thông qua trích lập DPRR trong bối cảnh lạm phát tăng có thể làm giảm lợi nhuận kinh doanh.

Trong khi đó, nghiên cứu không tìm thấy mối quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế và DPRR, tương tự như nghiên cứu của Ozili (2024) tại một số quốc gia trong giai đoạn kinh tế bình thường hay nghiên cứu của Nguyễn Ngọc Tân và Phạm Hải Nam (2024). Kết quả này phản ánh đặc thù của hệ thống ngân hàng Việt Nam với các chính sách DPRR chịu sự điều tiết mạnh của đặc điểm ngân hàng và quy định của cơ quan quản lý thay vì biến động theo chu kỳ kinh tế.

Thứ hai, đối với các yếu tố vi mô phản ánh đặc thù của các NHTM, kết quả ước lượng cho thấy tỷ lệ nợ xấu, quy mô ngân hàng và lợi nhuận trước DPRR có tác động cùng chiều đến DPRR của các NHTM Việt Nam, trong khi ROA tác động ngược chiều đến DPRR. Nợ xấu tác động cùng chiều đến DPRR cho thấy khi ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu tăng đồng nghĩa với việc phải trích lập DPRR theo quy định để phòng ngừa rủi ro. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Nguyễn Ngọc Tân và Phạm Hải Nam (2024).

Quy mô ngân hàng tác động cùng chiều đến DPRR cho thấy tại Việt Nam, các ngân hàng có quy mô lớn có xu hướng trích lập DPRR nhiều hơn, tương đồng với nghiên cứu của Nguyen (2022).

Lợi nhuận trước dự phòng tác động cùng chiều với DPRR cho thấy có tồn tại hoạt động quản trị lợi nhuận thông qua DPRR tại các NHTM Việt Nam. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Ahmed và cộng sự (1998) hay Laeven và Majnoni (2003). Ngoài ra, tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA) tác động ngược chiều đến DPRR, tương tự như nghiên cứu của Misman và Ahmad (2011). Kết quả này khẳng định thêm bằng chứng việc các NHTM Việt Nam có xu hướng quản trị lợi nhuận thông qua giảm trích lập dự phòng khi lợi nhuận thấp và ngược lại tăng trích lập DPRR khi lợi nhuận không đạt kỳ vọng.

Thứ ba, mối quan hệ cùng chiều giữa biến Sở hữu nhà nước (State) với DPRR cho thấy các NHTM có vốn sở hữu của nhà nước có xu hướng trích lập DPRR cao hơn so với các NHTM tư nhân, tương đồng với nghiên cứu của Mian (2003). Kết quả này cho thấy các NHTM nhà có vốn nhà nước thường duy trì chính sách thận trọng hơn trong quản trị rủi ro tín dụng.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Kết quả nghiên cứu cho thấy DPRR tín dụng của các NHTM Việt Nam chịu ảnh hưởng của cả nhân tố vĩ mô (lạm phát) và nhân tố vi mô (quy mô, nợ xấu, ROA, lợi nhuận trước dự phòng), đồng thời có sự khác biệt giữa loại hình sở hữu khác nhau.

5.1. Kiến nghị với NHNN

Thứ nhất, kết quả nghiên cứu cho thấy ngân hàng có vốn sở hữu nhà nước có xu hướng trích lập DPRR tín dụng cao hơn so với các NHTM tư nhân. Do đó, NHNN cần nghiên cứu cơ chế trích lập và giám sát rủi ro phù hợp với đặc thù của từng loại hình ngân hàng.

Thứ hai, theo kết quả nghiên cứu, có hiện tượng điều chỉnh lợi nhuận thông qua DPRR tại các NHTM Việt Nam. Việc DPRR không phản ánh đúng mức độ rủi ro danh tín dụng sẽ tiềm ẩn rủi ro cho hoạt động của hệ thống ngân hàng. Do đó, NHNN cần có cơ chế giám sát hoạt động trích lập dự DPRR, hạn chế việc các NHTM giấu nợ xấu để điều chỉnh lợi nhuận qua công cụ DPRR.

5.2. Khuyến nghị với các NHTM

Thứ nhất, các NHTM cần cập nhật chính sách kinh tế vĩ mô và chính sách tiền tệ của Chính phủ để xây dựng kế hoạch kinh doanh và định hướng tín dụng phù hợp, tập trung vào các ngành và lĩnh vực sản xuất kinh doanh cũng như hạn chế tăng trưởng vào các lĩnh vực tiềm ẩn rủi ro, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh, giảm thiểu rủi ro trong hoạt động tín dụng.

Thứ hai, chủ động rà soát, nâng cao năng lực quản trị và đầu tư xây dựng các hệ thống công nghệ hiện đại giúp kiểm soát rủi ro trong hoạt động tín dụng, hạn chế nợ xấu. Bên cạnh đó, các NHTM cũng cần triển khai các giải pháp để nâng cao năng lực tài chính, giúp giảm thiểu rủi ro trong kinh doanh.

Thứ ba, xây dựng kế hoạch trích lập DPRR chủ động, thực chất, phản ánh đúng rủi ro danh mục tín dụng và kết quả kinh doanh thực, đảm bảo năng lực phòng ngừa rủi ro trong tương lai.

Tài liệu tham khảo:

- Ahmed, A. S., Takeda, C., & Thomas, S. (1998). Bank loan loss provisions: A reexamination of capital management, earnings management and signaling effects. *Journal of Accounting and Economics*, 28(1), 1-25.
- Alessi, L., Bruno, B., Carletti, E., Neugebauer, K., & Wolfskeil, I. (2021). Cover your assets: non-performing loans and coverage ratios in Europe. *Economic Policy*, 36(108), 685-733.
- Basu, S., Vitanza, J., & Wang, W. (2020). Asymmetric loan loss provision models. *Journal of Accounting and Economics*, 70(2-3), 101359.
- Bouvatier, V., & Lepetit, L. (2008). Banks' procyclical behavior: Does provisioning matter? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18(5), 513-526.
- Cornett, M. M., Guo, L., Khaksari, S., & Tehranian, H. (2010). The impact of state ownership on performance differences in privately-owned versus state-owned banks: An international comparison. *Journal of Financial Intermediation*, 19(1), 74-94.
- Goyal, S., Singhal, N., Mishra, N. (2023). The impact of macroeconomic and institutional environment on NPL of developing and developed countries. *Futur Bus J* 9, 45.
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Mathieu, R. (2003). Managerial incentives for income smoothing through bank loan loss provisions. *SSRN Electronic Journal*.
- Ngọc Mai. (2025). Thấy gì từ tình hình nợ xấu ngân hàng tăng? Báo điện tử Tiền Phong. <https://tienphong.vn/thay-gi-tu-tinh-hinh-no-xau-ngan-hang-tang-post1772111.tpo>
- Nguyen, D. T. T. (2022). Factors Affecting Loan Loss Provisions during the Covid-19 Pandemic - The Case of Commercial Banks in Vietnam. *European Journal of Business and Management Research*, 7(3), 91-104.
- Ozili, P. K. (2024). Bank Loan Loss Provision Determinants in Non-Crisis Years: Evidence from African, European, and Asian Countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(3), 115.
- Purnamasari, K., & Ramayanti, T. P. (2020). The Effects of Macroeconomic and Bank Specific Factors on Nonperforming Financing in Sharia Commercial Bank in Indonesia. *Global Review of Islamic Economics and Business*, 7(2), 81-90.
- Suhartono, S. (2012). Macroeconomic and bank-specific determinants of loan loss provisioning in Indonesia. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*, 15(3), 359-372.

ẢNH HƯỞNG CỦA PHONG CÁCH LÃNH ĐẠO VÀ VĂN HOÁ DOANH NGHIỆP TỚI MỨC ĐỘ CÔNG BỐ THÔNG TIN TRÁCH NHIỆM XÃ HỘI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP THUỘC LĨNH VỰC XÂY DỰNG VÀ BẤT ĐỘNG SẢN ĐANG NIÊM YẾT TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN TP. HỒ CHÍ MINH

TS. Hà Thị Thuý*

Nghiên cứu nhằm mục tiêu kiểm định tác động của các đặc điểm trong phong cách lãnh đạo và tác động của các đặc điểm trong văn hoá doanh nghiệp (VHDN) tới kết quả thực hiện và công bố các thông tin liên quan tới trách nhiệm xã hội (hiện nay thay thế bằng ESG) trong các doanh nghiệp xây dựng và bất động sản đang niêm yết trên sàn chứng khoán Hose. Phương pháp nghiên cứu định lượng bằng mô hình hồi quy tuyến tính bội được xử lý bằng phần mềm SPSS đã được sử dụng. Dữ liệu thứ cấp được thu thập trực tiếp trên báo cáo thường niên của 156 doanh nghiệp niêm yết thuộc lĩnh vực xây dựng và bất động sản. Kết quả nghiên cứu đã chỉ ra VHDN và phong cách lãnh đạo theo vùng miền có tác động đến kết quả thực hiện và công bố thông tin về ESG. Nghiên cứu đóng góp quan trọng cho các doanh nghiệp để có thêm thông tin và cơ sở cải thiện kết quả thực hiện ESG từ đó giúp cho các doanh nghiệp phát huy được mục tiêu PTBV.

• Từ khóa: CEO; ESG; phong cách lãnh đạo; phát triển bền vững; văn hoá doanh nghiệp.

The study aims to examine the impact of leadership style characteristics and corporate culture characteristics on the implementation and disclosure of information related to social responsibility (currently replaced by ESG) in construction and real estate enterprises listed on the Hose stock exchange. Quantitative research methods using multiple linear regression models processed by SPSS software were used. Secondary data were collected directly from the annual reports of 156 related enterprises. The research results show that corporate culture, CEO qualifications and leadership style influenced by regional culture have an impact on the implementation and disclosure of ESG information. The study makes an important contribution to enterprises to have more information and basis to improve ESG implementation results, thereby helping enterprises promote sustainable development goals.

• Key words: CEO; ESG; leadership style; sustainable development; corporate culture.

Ngày nhận bài: 10/12/2025

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 17/3/2026

DOI:

* Đại học Kinh tế - Tài chính TP.HCM; email: thuyht@uef.edu.vn

1. Đặt vấn đề

Đã có nhiều nghiên cứu trước đây được thực hiện để tìm ra các nguyên nhân tác động đến hiệu quả thực hiện và công bố thông tin ESG, trong đó có nhiều nghiên cứu đã đề cập đến vai trò của nhà lãnh đạo và vai trò của văn hoá doanh nghiệp (Cheungsirakulvit & Pranee, 2023; Korankye et al., 2024; Merter et al., 2025; Bai et al., 2024; Chen et al., 2025; Xiao & Lin, 2024). Tuy nhiên các nghiên cứu trước đây vẫn chưa khai thác các đặc điểm của lãnh đạo theo văn hoá vùng miền và đặc điểm văn hoá theo yếu tố đơn văn hoá hoặc đa văn hoá, do đó vẫn còn các khoảng trống cần được nghiên cứu bổ sung. Nghiên cứu này nhằm làm sáng tỏ vai trò then chốt của lãnh đạo trong việc thực hiện và công bố các thông tin về ESG cho các bên liên quan, cụ thể là các đặc điểm về phong cách của lãnh đạo điều hành (CEO) được tập trung khai thác ở các khía cạnh như: giới tính, phong cách lãnh đạo dựa trên văn hoá vùng miền, bằng cấp chuyên môn, thể hệ của CEO. Đồng thời, nghiên cứu cũng tập trung vào khám phá vai trò của yếu tố văn hoá tổ chức ảnh hưởng tới hành vi thực hiện và trách nhiệm công bố thông tin

tin ESG trong các doanh nghiệp niêm yết thuộc lĩnh vực xây dựng và bất động sản, trong đó đặc điểm văn hoá công ty được khai thác ở khía cạnh là đơn văn hoá (ban lãnh đạo không có người nước ngoài) hay đa văn hoá (thành viên ban lãnh đạo là người nước ngoài). Thông qua nghiên cứu này, tác giả muốn bổ sung thêm các yếu tố cần thiết giúp cho các doanh nghiệp Việt Nam, đặc biệt là các doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực xây dựng và bất động sản đang niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam có thêm các thông tin hữu ích để giúp cải thiện kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG, từ đó giúp các doanh nghiệp nâng cao trách nhiệm và đồng hành cùng Chính phủ thực hiện các mục tiêu PTBV đã đề ra.

2. Cơ sở lý luận

2.1. Tổng quan các vấn đề nghiên cứu

Quản trị doanh nghiệp theo mô hình ESG (Môi trường, Xã hội và Quản trị) là một khung chuẩn mực phi tài chính dùng để đánh giá hiệu suất và tiềm năng phát triển bền vững của doanh nghiệp dựa trên ba trụ cột: Môi trường (Environmental) tập trung vào cách công ty quản lý tác động tới nguồn lực và biến đổi khí hậu như tiết kiệm năng lượng, giảm phát thải và sử dụng nguồn lực bền vững; Xã hội (Social) xem xét cách công ty đối xử với người lao động, khách hàng, cộng đồng và chuỗi cung ứng, bao gồm an toàn lao động, đa dạng và đóng góp xã hội; Quản trị (Governance) liên quan tới cơ cấu quản trị, quản trị rủi ro, minh bạch thông tin, đạo đức kinh doanh và quyền cổ đông. Vai trò của ESG đối với doanh nghiệp là nâng cao giá trị dài hạn bằng cách tối ưu hóa chi phí, giảm rủi ro phi tài chính và mở rộng cơ hội tăng trưởng bền vững. Để đạt được các thành quả về ESG thì lãnh đạo điều hành (CEO) đóng vai trò quan trọng trong việc hoạch định chiến lược thực thi sao cho phù hợp với mục tiêu phát triển và sứ mệnh, tầm nhìn của doanh nghiệp.

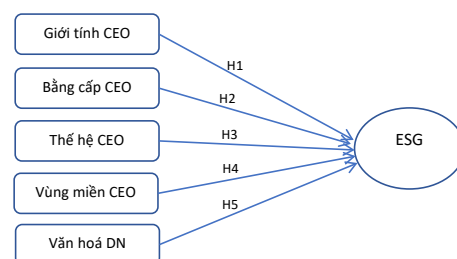
Bên cạnh phong cách điều hành của CEO thì yếu tố văn hoá doanh nghiệp (VHDN) cũng được xem là có ảnh hưởng tới kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG của các doanh nghiệp (Bai et al., 2024; Chen et al., 2025; Xiao & Lin, 2024; Patil, 2025). Văn hoá doanh nghiệp là tổng hợp các giá trị cốt lõi và chuẩn mực hành vi giúp định hướng con người trong một tổ chức đi theo một chuẩn mực chung để hướng tới các mục tiêu

và giá trị cốt lõi mà doanh nghiệp đã đề ra. Nếu lãnh đạo doanh nghiệp xây dựng tầm nhìn và sứ mạng hoạt động hướng tới PTBV và phong cách lãnh đạo của họ nhất quán với những mục tiêu xây dựng thì sẽ góp phần xây dựng được văn hoá hành vi hướng tới ESG. Đặc biệt các doanh nghiệp mà có yếu tố văn hoá đa sắc (có thành phần ban lãnh đạo là người nước ngoài) thì doanh nghiệp đó dễ dàng được tiếp cận với xu hướng trách nhiệm xã hội cao từ các quốc gia phát triển.

2.2. Mô hình nghiên cứu và các giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên kết quả tổng quan tài liệu và các nghiên cứu trước, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu chính thức cho nghiên cứu này (hình 1). Trong đó, nhân tố đặc điểm phong cách lãnh đạo được xét đến ở ba đặc điểm gồm: Bằng cấp, giới tính, thể hệ, văn hoá vùng miền của lãnh đạo. Nhân tố văn hoá doanh nghiệp được xét ở khía cạnh đơn văn hoá và đa văn hoá nhằm mục đích kiểm chứng liệu một doanh nghiệp đa văn hoá (có yếu tố nước ngoài) thì có bị áp lực thực hiện TNXH (ESG) tốt hơn hay không. Cụ thể mô hình nghiên cứu như sau:

Hình 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả đề xuất

Các giả thuyết về tác động của các nhân tố trong mô hình nghiên cứu được cụ thể hoá như sau:

Giả thuyết 1: Giới tính của CFO có ảnh hưởng tới kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG.

Giả thuyết 2: Bằng cấp của CEO có ảnh hưởng tới kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG.

Giả thuyết 3: Thế hệ CEO có ảnh hưởng tới kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG.

Giả thuyết 4: Phong cách lãnh đạo ảnh hưởng bởi vùng miền có ảnh hưởng tới kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG.

Giả thuyết 5: Văn hoá doanh nghiệp có ảnh hưởng tới kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG.

3. Phương pháp nghiên cứu và đo lường các biến

Phương pháp định lượng bằng mô hình phân tích hồi quy tuyến tính bội được chạy trên nền tảng phần mềm SPSS 27 được sử dụng để phân tích cho nghiên cứu này. Dữ liệu liên quan đến các biến trong mô hình nghiên cứu là dữ liệu thứ cấp có sẵn trên báo cáo thường niên được tải trực tiếp trên trang chứng khoán Cafef.vn của 156 công ty thuộc lĩnh vực xây dựng và bất động sản đang niêm yết trên sàn chứng khoán Hose và HNX tại thời điểm nghiên cứu. Mô tả cách đo lường và mã hoá các biến trong mô hình nghiên cứu như sau:

Biến giới tính CEO: Nếu CEO là nam = 1; Nếu CEO là nữ = 0. Thông tin này có sẵn trên báo cáo thường niên (BCTN) của công ty được tải trực tiếp từ trang cafee.vn.

Biến bằng cấp CEO: Nếu CEO có bằng cấp đúng chuyên môn và tốt nghiệp trong nước = 1; Nếu CEO có bằng cấp đúng chuyên môn và tốt nghiệp nước ngoài = 2

Biến thế hệ CEO: Biến này được đo lường bằng cách nếu CEO là người thuộc thế hệ 5X = 1; thế hệ 6X = 2; thế hệ 7X = 3; thế hệ 8X = 4; thế hệ 9X = 5.

Biến phong cách lãnh đạo theo văn hoá vùng miền: Biến này được xây dựng dựa trên quan điểm cho rằng phong cách của nhà lãnh đạo bị ảnh hưởng bởi văn hoá vùng miền (nơi mà CEO được sinh ra và lớn lên hoặc nơi mà CEO được gán bó và sinh sống lâu dài), theo đó thì tùy thuộc việc CEO là người miền Bắc, hoặc miền Trung, hoặc miền Nam mà họ sẽ có các phong cách điều hành khác nhau và có những quan tâm khác nhau về vai trò và kết quả thực hiện ESG. Trên cơ sở này, phong cách lãnh đạo theo văn hoá vùng miền được mã hoá như sau: Nếu CEO là người miền Bắc = 1; nếu CEO là người miền Trung = 2; Nếu CEO là người miền Nam = 3

Biến văn hoá doanh nghiệp: Biến này được mã hoá = 1 nếu doanh nghiệp không có yếu tố nước ngoài (không có thành viên ban lãnh đạo là người nước ngoài), ngược lại thì là đa văn hoá

được mã hoá = 2 (nếu thành phần ban lãnh đạo điều hành có người nước ngoài).

Biến phụ thuộc ESG: Biến này được đo lường dựa trên mức độ công bố thông tin về ESG của các doanh nghiệp trên báo cáo thường niên hoặc trên báo cáo PTBV độc lập. Theo đó các thông số về môi trường, xã hội được tác giả đo lường dựa trên quy định công bố thông tin về ESG tại Thông tư 96/2020/TT-BTC do Bộ Tài chính ban hành và có hiệu lực kể từ 1/1/2021 để thay thế cho Thông tư 155/2015/TT-BTC trước đó về quy định công bố thông tin TNXH. Các nội dung về ESG được lấy từ báo cáo thường niên hoặc lấy từ báo cáo PTBV độc lập của các doanh nghiệp sau đó được đo lường bằng cách cho điểm công bố thông tin như sau: nếu doanh nghiệp không công bố thông tin thì điểm công bố = 0; nếu doanh nghiệp có công bố trong báo cáo thường niên hoặc báo cáo PTBV độc lập nhưng không có số liệu chứng minh thì điểm công bố = 1; nếu doanh nghiệp có công bố từng nội dung và có số liệu chứng minh cụ thể (ví dụ lượng nước tái chế được 1000m³ trong năm) thì điểm công bố = 2; nếu doanh nghiệp có công bố từng thông tin và có số liệu cụ thể kèm theo số liệu so sánh giữa các kỳ thì điểm công bố sẽ = 3.

Các tiêu chí sau khi được đo lường mức độ công bố bằng cách cho điểm công bố thì cuối cùng được cộng lại để ra được tổng điểm công bố về ESG cho từng doanh nghiệp để làm biến phụ thuộc trong mô hình nghiên cứu.

Căn cứ vào dữ liệu thống kê các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực xây dựng và bất động sản niêm yết tại sàn Hose tại thời điểm tải báo cáo thường niên cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2024 gồm có tổng cộng 165 doanh nghiệp, trong đó có 9 doanh nghiệp thiếu thông tin liên quan tới 1 trong các biến nên không đủ điều kiện đưa vào phân tích. Tổng dữ liệu còn lại gồm 156 doanh nghiệp sẽ được đưa vào phân tích trong phần tiếp theo của nghiên cứu này.

4. Kết quả nghiên cứu

Dữ liệu thứ cấp liên quan tới từng biến nghiên cứu sau khi được thu thập đầy đủ và loại bỏ những công ty không đủ dữ liệu theo quy định thì tác giả đưa vào phần mềm SPSS 27 để phân tích hồi quy tuyến tính bội. Kết quả phân tích được thể hiện tại các bảng dữ liệu dưới đây:

Bảng 1. Kết quả kiểm định Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.857 ^a	.734	.725	2.234	1.472
a. Predictors: (Constant), VUNGMIENCEO, THEHECEO, BANGCAP, GIOITINH, VANHOACTY					
b. Dependent Variable: ESG					

Nguồn: Trích xuất từ SPSS 27

Căn cứ vào kết quả tại bảng 1 ở trên cho thấy, hệ số adjusted R Square = 0.725 điều này cho thấy 72.5% biến thiên của biến phụ thuộc được giải thích bằng các biến độc lập, phần còn lại là do tác động của các yếu tố khách quan và chủ quan khác không đưa vào mô hình. Kết quả tại bảng 2 đã cho thấy mô hình nghiên cứu có độ phù hợp cao.

Bảng 2. Kết quả phân tích ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2067.681	5	413.536	82.867	.000 ^b
	Residual	748.550	150	4.990		
	Total	2816.231	155			
a. Dependent Variable: ESG						
b. Predictors: (Constant), VUNGMIENCEO, THEHECEO, BANGCAP, GIOITINH, VANHOACTY						

Nguồn: Trích xuất từ SPSS 27

Căn cứ vào kết quả tại bảng 2 ở trên cho thấy, giá trị sig kiểm định F bằng $0.000 < 0.05$ do đó mô hình hồi quy là phù hợp.

Bảng 3. Kết quả Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.525	1.281		1.191	.236		
	GIOITINH	-.697	.490	-.076	-1.423	.157	.618	1.618
	VANHOACTY	1.895	.565	.221	3.357	.001	.410	2.441
	THEHECEO	.256	.270	.040	.946	.346	.982	1.019
	BANGCAP	.744	.540	.068	1.378	.170	.725	1.380
	VUNGMIENCEO	3.322	.385	.594	8.627	.000	.374	2.675

a. Dependent Variable: ESG

Nguồn: Trích xuất từ SPSS 27

Căn cứ vào kết quả tại bảng 3 ở trên cho thấy, trong năm nhân tố độc lập đưa vào kiểm định tác động đến mức độ công bố thông tin về ESG thì có 2 nhân tố tác động gồm: phong cách lãnh đạo theo vùng miền của CEO và văn hoá doanh nghiệp. Điều này cho thấy các nhà lãnh đạo (CEO) bị ảnh hưởng bởi đặc thù văn hoá vùng miền nên dẫn đến quan điểm và trách nhiệm về thực hiện và công bố thông tin ESG cũng khác nhau, ngoài ra thì kết quả cũng chứng minh được là các công ty có yếu tố đa văn hoá thì sẽ bị áp lực từ yếu tố nước ngoài nên sẽ thực hiện và công

bố ESG cao hơn so với các công ty có yếu tố đơn văn hoá (không có người nước ngoài nằm trong thành phần ban lãnh đạo).

5. Các hàm ý quản trị

Căn cứ vào kết quả kiểm định đã đạt được từ nghiên cứu này, tiếp theo tác giả sẽ đề xuất các hàm ý quản trị tập trung vào hai nhân tố tác động là lãnh đạo theo vùng miền và văn hoá doanh nghiệp, từ đó góp phần thúc đẩy kết quả thực hiện và công bố thông tin ESG tại các doanh nghiệp Việt Nam, đặc biệt là các công ty xây dựng và bất động sản, khi mà lĩnh vực này sử dụng nguồn vốn lớn trong nền kinh tế nên cần thiết phải đánh giá và phân bổ nguồn lực phù hợp cho các doanh nghiệp có sự đầu tư và thực hiện ESG hiệu quả.

Thứ nhất: Xây dựng khung lãnh đạo ESG thống nhất dựa trên các nguyên tắc và yêu cầu tối thiểu mà các doanh nghiệp cần đáp ứng. Việc đưa ra khuôn mẫu về các nguyên tắc và yêu cầu tối thiểu cho các doanh nghiệp để thực hiện ESG có nhiều ý nghĩa khác nhau, đầu tiên là đảm bảo các doanh nghiệp buộc phải có các chính sách và hành động liên quan tới ESG bất kể đó là doanh nghiệp lớn hay nhỏ, tiếp theo là với hướng dẫn thực hành cụ thể về ESG sẽ giúp cho các doanh nghiệp biết được những gì nên làm và những gì cần đáp ứng tối thiểu, tránh tình trạng doanh nghiệp quan tâm thì làm và doanh nghiệp không quan tâm thì không có yêu cầu bắt buộc tối thiểu; ngoài những lợi ích trên thì với việc xây dựng khung nguyên tắc và hướng dẫn chi tiết về ESG cũng cần xem xét đến đặc thù ngành nghề và lĩnh vực hoạt động để có những yêu cầu bổ sung vì mỗi ngành nghề khác nhau sẽ có mức độ tác động tới yếu tố môi trường khác nhau. Như vậy với việc thực hiện giải pháp này sẽ khắc phục được vấn đề là văn hoá vùng miền khác nhau ảnh hưởng tới phong cách lãnh đạo và dẫn đến kết quả thực hiện ESG khác nhau mà không đáp ứng được yêu cầu tối thiểu chung.

Thứ hai: Cần xem xét thiết lập bộ phận lãnh đạo chuyên trách ESG cho doanh nghiệp. Phương án này nhằm khuyến khích các doanh nghiệp có thể xem xét thành lập bộ phận lãnh đạo phụ trách về ESG để đảm bảo việc công ty luôn tuân thủ việc thực hiện và công bố ESG và quan trọng hơn hết là với việc tổ chức một bộ phận lãnh đạo phụ trách chuyên về ESG sẽ đảm bảo mọi hoạt động

ESG đều bám sát với kế hoạch chiến lược phát triển của công ty, từ đó tạo đà cho doanh nghiệp phát triển bền vững.

Thứ ba: Doanh nghiệp cần quan tâm đào tạo lãnh đạo nâng cao nhận thức ESG đặc thù ngành và truyền thông nội bộ tới từng cấp về văn hoá ESG. Ví dụ chương trình đào tạo ngắn hạn cho CEO và ban điều hành về ESG trong bất động sản và xây dựng (chu trình 6–8 tuần, kết hợp nghiên cứu điển hình và mô phỏng quyết định ESG). Đào tạo quản trị rủi ro và quản trị tác động xã hội (S) và môi trường (E) liên quan tới đất đai, quy hoạch, tác động cộng đồng, và chuỗi cung ứng. Sau khi được đào tạo thì chính các lãnh đạo này sẽ chia sẻ và tổ chức các buổi truyền thông văn hoá ESG cho nhân sự các cấp để đảm bảo ESG không phải là câu chuyện của lãnh đạo doanh nghiệp mà phải là sự đồng hành của cả một tập thể.

Thứ tư: Văn hóa công ty đa dạng và ngoại văn hóa được xem như nguồn lực nội sinh cho ESG. Thúc đẩy sự giao thoa văn hóa bằng cơ chế “learning loop”: chia sẻ bài học ESG từ các dự án có văn hóa nước ngoài, áp dụng vào dự án địa phương. Cụ thể trong giải pháp này là khuyến khích các doanh nghiệp mở rộng cơ hội học hỏi về mô hình quản trị ESG hiệu quả thông qua việc mời các chuyên gia nước ngoài hoặc xem xét cơ cấu lãnh đạo có người nước ngoài để học hỏi các xu hướng mới trên thế giới trong công tác quản trị ESG từ đó mang lại hiệu quả phát triển bền vững cho doanh nghiệp.

Thứ năm: Chuẩn hóa công cụ đo lường và báo cáo ESG cho dự án bất động sản và xây dựng. Phát triển bộ khung chỉ số ESG dành cho ngành (ví dụ: quản lý nước thải, năng lượng tái tạo, tiêu chuẩn xanh, bền vững chuỗi cung ứng, an toàn lao động, tác động địa phương). Vì đặc thù của mỗi ngành nghề kinh doanh khác nhau sẽ tác động khác nhau đến môi trường (E) và xã hội (S), do đó cần có khung quản trị hiệu quả và phù hợp cho đặc thù mỗi ngành nghề, điều này vừa góp phần kiểm soát tối thiểu vừa góp phần kiểm soát kết quả theo từng lĩnh vực ngành nghề của doanh nghiệp.

Kết luận

Nghiên cứu về tác động của đặc điểm lãnh đạo và văn hoá doanh nghiệp tới mức độ công

bố thông tin TNXH của các doanh nghiệp thuộc lĩnh vực xây dựng và bất động sản đã chứng minh rằng, văn hoá vùng miền của lãnh đạo có ảnh hưởng tới phong cách quản lý và điều hành của họ về ESG và đồng thời văn hoá của một tổ chức (đơn văn hoá hay văn hoá có yếu tố nước ngoài) cũng tác động thuận chiều tới mức độ công bố thông tin TNXH. Kết quả này đóng góp quan trọng trong việc xây dựng các giải pháp tập trung vào lãnh đạo và giải pháp tập trung vào xây dựng văn hoá doanh nghiệp nhằm không ngừng cải thiện kết quả thực hiện và công bố thông tin TNXH của các doanh nghiệp, xây dựng và bất động sản. Dựa trên kết quả nghiên cứu đạt được, tác giả đã đề xuất các giải pháp tập trung vào đặc điểm lãnh đạo và đặc điểm văn hoá tổ chức nhằm góp phần thúc đẩy công bố ESG tại các doanh nghiệp, qua đó góp phần thực hiện mục tiêu phát triển bền vững của các doanh nghiệp xây dựng và bất động sản nói riêng và của Chính phủ Việt Nam nói chung.

Tài liệu tham khảo:

- Bai, F., Shang, M., & Huang, Y. (2024). Corporate culture and ESG performance: Empirical evidence from China. *Journal of Cleaner Production*. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.140732>
- Chen, X. Y., Bao, K., Gao, C., Wen, Y., & Zhang, T. (2025). Towards Corporate Sustainability: Can the Cultural and Tourism Consumption Promotion Policy Enhance Corporate ESG Performance? *Sustainability*, 17(18), 8402. <https://doi.org/10.3390/su17188402>
- Cheungsirakulvit, T., & Pranee, S. (2023). Integrative ESG Strategies Transformative Leadership and Stakeholder Engagement in Thailand's Corporate Landscape. <https://doi.org/10.62788/zcnk6qy>
- Ding, H., Wang, Z., Xu, H., & Lin, Z. (2024). A Study on the Impact of Board Characteristics on the Environmental, Social, and Governance (ESG) Responsibilities of Listed Companies Evidence from Chinese Listings. *Sustainability*, 16(23), 10490. <https://doi.org/10.3390/su162310490>
- Korankye, B., Hao, Y., Borah, P. S., Odoi, L. A., & Ahakwa, I. (2024). Transformational leadership, ESG performance, corporate reputation and competitive advantage: a serial mediation model. *Business Process Management Journal*. <https://doi.org/10.1108/bpmj-08-2024-0692>
- Mertler, A. K., Balcioglu, Y. S., & Karakaya, T. (2025). Corporate environmental governance and leadership transitions: How CEO succession patterns drive ESG performance misalignment in fortune 1000 companies. *International Journal of Innovative Research and Scientific Studies*, 8(5), 733–740. <https://doi.org/10.53894/ijriss.v8i5.8816>
- Nguyễn, T., Ozawa, T., & Fan, P. (2024). Sanpo-yoshi, top management personal values, and ESG performance. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 41, 100903. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2024.100903>
- Patil, R. (2025). Exploring the Impact of Leadership and Organizational Culture on ESG Outcomes through Sustainable HRM Practices: Hospitals in Navi Mumbai. *Journal of Information Systems Engineering and Management*, 10(50s), 13–22. <https://doi.org/10.52783/jisem.v10i50s.10095>
- Xiao, X., & Lin, Y. C. G. (2024). The Power of Culture: Business Nationalist Culture and ESG Performance. *Sustainability*, 16(19), 8452. <https://doi.org/10.3390/su16198452>
- Yahya, H. (2023). Female leadership and ESG performance of firms: Nordic evidence. <https://doi.org/10.1108/cg-03-2023-0129>

NHỮNG VẤN ĐỀ ĐẶT RA VÀ GIẢI PHÁP TRỌNG TÂM NHẪM HOÀN THIỆN QUẢN TRỊ QUAN HỆ KHÁCH HÀNG CÁ NHÂN CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN Ở VIỆT NAM TRONG BỐI CẢNH CHUYỂN ĐỔI SỐ

ThS. Trần Ngọc Diệp*

Quản trị quan hệ khách hàng cá nhân ngày càng khẳng định vai trò trung tâm trong việc nâng cao năng lực cạnh tranh và đảm bảo phát triển bền vững của các ngân hàng thương mại cổ phần. Trong bối cảnh chuyển đổi số diễn ra mạnh mẽ tại Việt Nam, hoạt động này vẫn còn bộc lộ nhiều hạn chế như dữ liệu khách hàng phân tán, mức độ ứng dụng công nghệ chưa đồng bộ và khả năng cá nhân hóa dịch vụ còn thấp... Bài viết phân tích các vấn đề đặt ra, đồng thời đề xuất các giải pháp trọng tâm nhằm hoàn thiện hệ thống quản trị, tăng cường ứng dụng công nghệ số và nâng cao trải nghiệm khách hàng.

• Từ khóa: hoàn thiện, quản trị quan hệ khách hàng cá nhân, ngân hàng thương mại cổ phần, Việt Nam.

Individual customer relationship management (CRM) is increasingly affirming its central role in enhancing competitiveness and ensuring the sustainable development of joint-stock commercial banks. In the context of rapid digital transformation in Vietnam, this activity still reveals several limitations, such as fragmented customer data, inconsistent application of technology, and limited-service personalization. This paper analyzes the emerging issues and proposes key solutions to improve the CRM system, strengthen the application of digital technologies, and enhance customer experience.

• Key words: improvement, individual customer relationship management, joint-stock commercial banks, Vietnam.

Ngày nhận bài: 15/01/2026

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 29/3/2026

DOI:

1. Mở đầu

Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế và sự phát triển mạnh mẽ của công nghệ số, ngành ngân hàng Việt Nam đang đứng trước những cơ hội và thách thức to lớn (Phan Thị Lệ Thúy, 2022). Chuyển đổi số không chỉ làm thay đổi mô hình kinh doanh mà còn tác động sâu sắc đến cách thức các ngân hàng tiếp cận, phục vụ và duy trì

mối quan hệ với khách hàng. Đặc biệt, phân khúc khách hàng cá nhân ngày càng giữ vai trò quan trọng, trở thành nguồn đóng góp chủ yếu vào tăng trưởng doanh thu và lợi nhuận của các ngân hàng thương mại cổ phần.

Trong bối cảnh chuyển đổi số, quản trị quan hệ khách hàng cá nhân không chỉ là một công cụ quản lý thông tin khách hàng mà còn là một chiến lược nhằm cải thiện trải nghiệm khách hàng cá nhân, tăng cường sự tương tác và trung thành (Trần Ngọc Diệp, 2025). Điều này đòi hỏi các ngân hàng phải chuyển từ phương thức quản trị truyền thống sang mô hình quản trị hiện đại, lấy khách hàng làm trung tâm và dựa trên nền tảng dữ liệu. Tuy nhiên, thực tiễn cho thấy hoạt động quản trị quan hệ khách hàng cá nhân tại nhiều ngân hàng vẫn còn tồn tại những hạn chế như hệ thống dữ liệu chưa được tích hợp đầy đủ, mức độ ứng dụng công nghệ chưa đồng bộ, khả năng phân tích và khai thác dữ liệu còn hạn chế, cũng như chất lượng dịch vụ chưa đáp ứng kỳ vọng ngày càng cao của khách hàng (Nguyễn Thu Quỳnh, 2020). Bên cạnh đó, sự gia tăng cạnh tranh từ các tổ chức tài chính và công nghệ tài chính cũng đặt ra yêu cầu cấp thiết phải đổi mới toàn diện trong quản trị khách hàng (Bùi Quang Tín, 2016). Xuất phát từ những vấn đề trên, bài viết tập trung phân tích những vấn đề đặt ra và đề xuất các giải pháp trọng

* Trường Đại học Thủ Đức Hà Nội; email: ndiep@daihocthudo.edu.vn

tâm nhằm hoàn thiện quản trị quan hệ khách hàng cá nhân cá nhân tại các ngân hàng thương mại cổ phần ở Việt Nam trong bối cảnh chuyển đổi số hiện nay.

2. Những vấn đề đặt ra đối với quản trị quan hệ khách hàng cá nhân của các ngân hàng thương mại cổ phần trong bối cảnh chuyển đổi số

Trong bối cảnh chuyển đổi số, hoạt động quản trị quan hệ khách hàng cá nhân đang có sự thay đổi căn bản cả về nội dung lẫn phương thức triển khai. Nếu trước đây, việc quản trị quan hệ khách hàng chủ yếu tập trung vào quản lý thông tin và hỗ trợ bán hàng, thì hiện nay, hoạt động này đã trở thành một công cụ chiến lược nhằm tạo dựng lợi thế cạnh tranh thông qua việc nâng cao trải nghiệm và giá trị khách hàng. Tuy nhiên, chính sự chuyển đổi này đã đặt ra nhiều vấn đề mới, mang tính hệ thống và đòi hỏi các ngân hàng thương mại cổ phần phải có cách tiếp cận toàn diện hơn.

Thứ nhất, vấn đề thay đổi tư duy từ “quản lý khách hàng” sang “quản trị quan hệ và giá trị khách hàng”.

Một trong những thách thức lớn nhất không nằm ở công nghệ mà nằm ở tư duy quản trị. Trong môi trường truyền thống, ngân hàng thường tập trung vào việc quản lý thông tin khách hàng và thúc đẩy bán sản phẩm. Tuy nhiên, trong bối cảnh chuyển đổi số, khách hàng không chỉ là đối tượng giao dịch mà trở thành trung tâm của toàn bộ hoạt động kinh doanh. Điều này đặt ra yêu cầu phải chuyển sang tư duy quản trị dựa trên giá trị vòng đời khách hàng, tức là không chỉ quan tâm đến giao dịch hiện tại mà còn hướng tới việc xây dựng mối quan hệ lâu dài, bền vững (Nguyễn Đình Thắng, 2021). Vấn đề đặt ra là làm thế nào để thay đổi tư duy này trong toàn bộ hệ thống ngân hàng, từ cấp chiến lược đến cấp tác nghiệp.

Thứ hai, vấn đề khai thác và chuyển hóa dữ liệu khách hàng thành giá trị thực tiễn.

Trong kỷ nguyên số, dữ liệu khách hàng được tạo ra với khối lượng lớn từ nhiều nguồn khác nhau như giao dịch, hành vi trên nền tảng số và tương tác đa kênh (N. Maha Lakshmi và cộng sự, 2019). Tuy nhiên, dữ liệu tự thân không tạo ra giá trị nếu không được xử lý và phân tích hiệu quả. Vấn đề cốt lõi đặt ra là làm thế nào để chuyển hóa dữ liệu thành tri thức có ý nghĩa, phục vụ cho việc hiểu khách hàng và ra quyết định. Điều này đòi

hỏi các ngân hàng phải nâng cao năng lực phân tích dữ liệu, chuyển từ việc chỉ “lưu trữ dữ liệu” sang “khai thác dữ liệu thông minh”, từ đó hỗ trợ dự báo hành vi khách hàng và thiết kế các chiến lược phù hợp.

Thứ ba, vấn đề cá nhân hóa dịch vụ trong điều kiện nhu cầu khách hàng biến đổi nhanh và đa dạng.

Khách hàng cá nhân ngày nay có xu hướng kỳ vọng cao hơn về sự thuận tiện, nhanh chóng và đặc biệt là tính cá nhân hóa (Bùi Thị Thanh Nga, 2024). Tuy nhiên, cá nhân hóa không đơn thuần là cung cấp sản phẩm phù hợp với từng nhóm khách hàng, mà còn phải đáp ứng đúng nhu cầu tại đúng thời điểm và trong đúng bối cảnh. Điều này đặt ra thách thức lớn đối với các ngân hàng trong việc hiểu sâu hành vi khách hàng, đồng thời thiết kế các sản phẩm và dịch vụ linh hoạt. Nếu không giải quyết được vấn đề này, ngân hàng sẽ khó tạo ra sự khác biệt trong cạnh tranh.

Thứ tư, vấn đề đảm bảo trải nghiệm khách hàng liền mạch trong môi trường đa kênh.

Sự phát triển của công nghệ đã làm xuất hiện nhiều kênh giao dịch khác nhau như chi nhánh, ứng dụng di động, internet banking và các nền tảng số. Khách hàng có xu hướng sử dụng nhiều kênh cùng lúc, thậm chí chuyển đổi liên tục giữa các kênh trong một hành trình giao dịch (Dương Thanh Bình, 2024). Do đó, vấn đề đặt ra là làm thế nào để đảm bảo trải nghiệm khách hàng được thống nhất và liền mạch trên tất cả các kênh. Nếu các kênh hoạt động rời rạc, thiếu liên kết, sẽ gây ra sự gián đoạn và làm giảm mức độ hài lòng của khách hàng.

Thứ năm, vấn đề phát triển nguồn nhân lực đáp ứng yêu cầu chuyển đổi số.

Chuyển đổi số trong quản trị quan hệ khách hàng không thể chỉ dựa vào công nghệ mà cần có sự tham gia của con người với năng lực phù hợp (Nguyễn Tiến Huy, 2026). Tuy nhiên, thực tế cho thấy nguồn nhân lực trong lĩnh vực ngân hàng vẫn còn hạn chế về kỹ năng phân tích dữ liệu, sử dụng công nghệ và tư duy hướng khách hàng. Điều này đặt ra yêu cầu cấp thiết về đào tạo và phát triển nguồn nhân lực, đồng thời thay đổi cách thức tổ chức và vận hành để phù hợp với môi trường số.

Thứ sáu, vấn đề cân bằng giữa khai thác dữ liệu và bảo vệ quyền riêng tư của khách hàng.

Việc sử dụng dữ liệu để cá nhân hóa dịch vụ mang lại nhiều lợi ích, nhưng đồng thời cũng làm

gia tăng rủi ro về bảo mật thông tin. Khách hàng ngày càng quan tâm đến quyền riêng tư và sự an toàn của dữ liệu cá nhân. Do đó, các ngân hàng phải đổi mới với bài toán cân bằng giữa việc khai thác dữ liệu nhằm nâng cao trải nghiệm khách hàng và việc đảm bảo an toàn thông tin (Phan Thị Lệ Thủy, 2022). Đây không chỉ là vấn đề kỹ thuật mà còn liên quan đến uy tín và niềm tin của khách hàng đối với ngân hàng.

Thứ bảy, vấn đề cạnh tranh ngày càng gay gắt trong hệ sinh thái tài chính số.

Sự tham gia của các công ty công nghệ tài chính và các nền tảng số đã làm thay đổi mạnh mẽ môi trường cạnh tranh. Các đối thủ này thường có lợi thế về công nghệ, khả năng đổi mới nhanh và tập trung mạnh vào trải nghiệm người dùng (Dương Thanh Bình, 2024). Điều này đặt ra áp lực lớn đối với các ngân hàng thương mại cổ phần trong việc đổi mới hoạt động quản trị quan hệ khách hàng cá nhân. Vấn đề không chỉ là cạnh tranh về sản phẩm, mà còn là cạnh tranh về trải nghiệm, sự tiện lợi và khả năng đáp ứng nhu cầu khách hàng một cách linh hoạt.

3. Giải pháp hoàn thiện quản trị quan hệ khách hàng cá nhân của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam trong bối cảnh chuyển đổi số

Trên cơ sở các vấn đề đã phân tích, việc hoàn thiện quản trị quan hệ khách hàng cá nhân tại các ngân hàng thương mại cổ phần trong bối cảnh chuyển đổi số cần được tiếp cận một cách đồng bộ, từ chiến lược, công nghệ đến tổ chức và con người. Các giải pháp đề xuất không chỉ nhằm khắc phục hạn chế hiện tại mà còn hướng tới xây dựng một mô hình quản trị khách hàng hiện đại, linh hoạt và lấy khách hàng làm trung tâm.

Thứ nhất, tái định vị quản trị quan hệ khách hàng cá nhân như một trụ cột trong chiến lược phát triển ngân hàng số.

Các ngân hàng cần xác định rõ quản trị quan hệ khách hàng cá nhân không chỉ là công cụ hỗ trợ mà là một chiến lược cốt lõi gắn với mục tiêu tăng trưởng dài hạn. Điều này đòi hỏi tích hợp quản trị quan hệ khách hàng cá nhân vào chiến lược kinh doanh tổng thể, gắn với quản trị giá trị vòng đời khách hàng (Customer Lifetime Value - CLV) và các chỉ tiêu hiệu quả như mức độ hài lòng, tỷ lệ duy trì và mức độ gắn kết của khách hàng. Đồng thời, cần thiết lập cơ chế phối hợp giữa các bộ

phận nhằm đảm bảo quản trị quan hệ khách hàng cá nhân được triển khai nhất quán trong toàn hệ thống.

Thứ hai, xây dựng và hoàn thiện hệ thống dữ liệu khách hàng tích hợp.

Các ngân hàng cần đầu tư phát triển nền tảng dữ liệu tập trung (data platform), cho phép tích hợp dữ liệu từ nhiều nguồn khác nhau như giao dịch, hành vi số và tương tác khách hàng. Trên cơ sở đó, xây dựng hồ sơ khách hàng toàn diện nhằm phục vụ cho việc phân tích và ra quyết định. Đồng thời, cần hoàn thiện cơ chế quản trị dữ liệu, bao gồm tiêu chuẩn hóa dữ liệu, đảm bảo chất lượng dữ liệu và xây dựng hệ thống phân tích dữ liệu theo thời gian thực. Đây là điều kiện tiên quyết để nâng cao hiệu quả quản trị quan hệ khách hàng trong môi trường số.

Thứ ba, đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số và phân tích dữ liệu trong quản trị khách hàng.

Các ngân hàng cần tăng cường ứng dụng các công nghệ hiện đại như trí tuệ nhân tạo (AI), dữ liệu lớn (Big Data) và học máy (Machine Learning) nhằm nâng cao khả năng phân tích và dự báo hành vi khách hàng. Việc ứng dụng công nghệ không chỉ giúp tự động hóa quy trình mà còn hỗ trợ cá nhân hóa dịch vụ, tối ưu hóa hành trình khách hàng và nâng cao hiệu quả tương tác. Đồng thời, cần chuyển từ phân tích mô tả sang phân tích dự báo và phân tích khuyến nghị, qua đó nâng cao chất lượng ra quyết định.

Thứ tư, phát triển mô hình cá nhân hóa dịch vụ dựa trên dữ liệu và ngữ cảnh.

Để đáp ứng nhu cầu ngày càng đa dạng của khách hàng, các ngân hàng cần chuyển từ cá nhân hóa ở mức cơ bản sang cá nhân hóa theo ngữ cảnh và thời gian thực. Điều này đòi hỏi khả năng phân tích sâu hành vi khách hàng, kết hợp với dữ liệu giao dịch và dữ liệu bên ngoài để xây dựng các giải pháp “may đo”. Đồng thời, cần thiết kế sản phẩm và dịch vụ linh hoạt, có khả năng điều chỉnh theo nhu cầu của từng khách hàng, qua đó nâng cao trải nghiệm và giá trị cảm nhận.

Thứ năm, xây dựng và triển khai mô hình quản trị trải nghiệm khách hàng đa kênh tích hợp.

Các ngân hàng cần phát triển mô hình quản trị khách hàng theo hướng đa kênh tích hợp (omnichannel), đảm bảo sự liên thông giữa các kênh giao dịch như chi nhánh, mobile banking,

internet banking và các nền tảng số. Trên cơ sở đó, thiết kế lại hành trình khách hàng theo hướng liền mạch, nhất quán và lấy trải nghiệm làm trung tâm. Đồng thời, cần áp dụng các công cụ đo lường trải nghiệm khách hàng như mức độ hài lòng, chỉ số khuyến nghị rỗng (NPS) nhằm đánh giá và cải thiện liên tục chất lượng dịch vụ.

Thứ sáu, nâng cao năng lực nguồn nhân lực và chuyển đổi văn hóa tổ chức.

Các ngân hàng cần chú trọng đào tạo và phát triển đội ngũ nhân sự có kỹ năng về công nghệ, phân tích dữ liệu và quản trị trải nghiệm khách hàng. Đồng thời, cần thúc đẩy chuyển đổi văn hóa tổ chức theo hướng lấy khách hàng làm trung tâm, khuyến khích đổi mới sáng tạo và ra quyết định dựa trên dữ liệu. Việc xây dựng một đội ngũ nhân sự phù hợp sẽ là yếu tố quyết định đến hiệu quả triển khai các chiến lược quản trị quan hệ khách hàng cá nhân trong thực tiễn.

Thứ bảy, tăng cường bảo mật thông tin và bảo vệ quyền riêng tư của khách hàng.

Trong quá trình khai thác dữ liệu khách hàng, các ngân hàng cần đảm bảo tuân thủ các quy định pháp lý về bảo vệ dữ liệu cá nhân, đồng thời đầu tư hệ thống bảo mật hiện đại nhằm giảm thiểu rủi ro. Bên cạnh đó, cần minh bạch trong việc sử dụng dữ liệu và xây dựng cơ chế kiểm soát chặt chẽ nhằm duy trì niềm tin của khách hàng. Đây là yếu tố quan trọng giúp ngân hàng phát triển bền vững trong môi trường số.

Thứ tám, tăng cường hợp tác và tham gia hệ sinh thái số.

Các ngân hàng cần chủ động hợp tác với các công ty công nghệ tài chính, doanh nghiệp công nghệ và các đối tác trong hệ sinh thái số nhằm mở rộng dịch vụ và nâng cao trải nghiệm khách hàng. Thông qua đó, ngân hàng có thể tận dụng lợi thế của các đối tác về công nghệ và đổi mới, đồng thời nâng cao khả năng cạnh tranh trong thị trường tài chính số.

Kết luận

Trong bối cảnh chuyển đổi số đang diễn ra mạnh mẽ, quản trị quan hệ khách hàng cá nhân ngày càng khẳng định vai trò trung tâm trong chiến lược phát triển của các ngân hàng thương mại cổ phần. Không chỉ dừng lại ở việc hỗ trợ hoạt động kinh doanh, quản trị quan hệ khách hàng cá nhân đã trở thành một công cụ quan trọng giúp ngân hàng nâng cao trải nghiệm khách hàng, gia

tăng giá trị vòng đời và củng cố lợi thế cạnh tranh trong môi trường số. Tuy nhiên, quá trình chuyển đổi này cũng đặt ra nhiều vấn đề mang tính căn bản, từ yêu cầu tái định vị vai trò của quản trị quan hệ khách hàng trong chiến lược ngân hàng, đến năng lực khai thác dữ liệu, mức độ cá nhân hóa dịch vụ, quản trị trải nghiệm đa kênh, cũng như những thách thức về nguồn nhân lực và bảo mật thông tin. Những vấn đề này cho thấy sự cần thiết phải thay đổi một cách toàn diện, không chỉ về công nghệ mà còn về tư duy quản trị và mô hình tổ chức. Trên cơ sở đó, bài viết đã đề xuất một hệ thống giải pháp trọng tâm nhằm hoàn thiện quản trị quan hệ khách hàng cá nhân, bao gồm tái cấu trúc chiến lược quản trị quan hệ khách hàng cá nhân, phát triển nền tảng dữ liệu tích hợp, đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số, nâng cao mức độ cá nhân hóa dịch vụ, hoàn thiện mô hình quản trị trải nghiệm khách hàng đa kênh, phát triển nguồn nhân lực và tăng cường bảo mật thông tin. Việc triển khai đồng bộ các giải pháp này sẽ góp phần giúp các ngân hàng thương mại cổ phần nâng cao hiệu quả quản trị quan hệ khách hàng cá nhân, từ đó thích ứng tốt hơn với yêu cầu của chuyển đổi số. Trong thời gian tới, cùng với sự phát triển của công nghệ và sự thay đổi liên tục của hành vi khách hàng, quản trị quan hệ khách hàng cá nhân sẽ tiếp tục là một lĩnh vực cần được nghiên cứu và hoàn thiện. Điều này không chỉ mang ý nghĩa thực tiễn đối với các ngân hàng mà còn góp phần bổ sung cơ sở lý luận cho nghiên cứu trong lĩnh vực quản trị ngân hàng trong kỷ nguyên số.

Tài liệu tham khảo:

- Bùi Quang Tín (2016). Một số giải pháp nhằm hoàn thiện hoạt động quản trị quan hệ khách hàng tại các ngân hàng thương mại Việt Nam, *Tạp chí Khoa học Đại học TP.HCM*, số 11 (2), trang 58 – 63.
- Bùi Thị Thanh Nga (2024). Ứng dụng AI trong thương mại điện tử: Nghiên cứu và nhân hóa trải nghiệm khách hàng, *Tạp chí Khoa học và Công nghệ, Trường Đại học Khoa học, ĐHQ Huế*, Tập 24, Số 1, trang 1 – 12.
- Dương Thanh Bình (2024). Sự phát triển của công nghệ đã làm xuất hiện nhiều kênh giao dịch khác nhau như chi nhánh, ứng dụng di động, internet banking và các nền tảng số, *Tạp chí Công thương*, số 22.
- N. Maha Lakshmi và cộng sự (2019). A study on digital banking and its impact, *Adalya Journal*, 8 (10), 435-439.
- Nguyễn Đình Thắng (2021). Xu hướng tái yếu của ngân hàng số trong cuộc cách mạng công nghiệp 4.0, *Tạp chí KH&CN Trường Đại học Hòa Bình*, số 02, trang 73-85.
- Nguyễn Thu Quỳnh (2020). Quản trị quan hệ khách hàng tại các ngân hàng thương mại Việt Nam hiện nay, *Tạp chí Khoa học Thương mại*, số 140, trang 54 – 64.
- Nguyễn Tiến Huy (2026). Chuyển đổi số trong quản trị quan hệ khách hàng không thể chỉ dựa vào công nghệ mà cần có sự tham gia của con người với năng lực phù hợp, <https://nghiencuu.tapchikinhdoitachinh.vn/chuyen-doi-so-thay-doi-hanh-vi-khach-hang-va-yeu-cau-dieu-chinh-quan-tri-marketing-tai-doanh-nghiep-nho-va-vua-138523.html>.
- Phan Thị Lệ Thủy (2022). Ngân hàng số: Cơ hội và thách thức cho ngành Ngân hàng ở Việt Nam, *Tạp chí Công thương*, số 11.
- Trần Ngọc Diệp (2023). Kinh nghiệm quản trị quan hệ khách hàng cá nhân của các ngân hàng thương mại trên thế giới trong bối cảnh chuyển đổi số, *Tạp chí Tài chính*, số 848, trang 164-166.

CÁC YẾU TỐ QUYẾT ĐỊNH HIỆU QUẢ CÔNG VIỆC TRONG MÔI TRƯỜNG LÀM VIỆC TỪ XA: NGHIÊN CỨU ĐỊNH LƯỢNG DỰA TRÊN BẢNG CHỨNG THỰC NGHIỆM VỀ LỰC LƯỢNG KẾ TOÁN TRẺ 22-30 TUỔI TẠI HÀ NỘI

Nguyễn Thị Thanh Chúc* - TS. Nguyễn Thị Phương*

Trong bối cảnh chuyển đổi số và xu hướng làm việc linh hoạt ngày càng tăng sau đại dịch COVID-19, sự phát triển của công nghệ số và làm việc từ xa đã tạo ra cả cơ hội và thách thức cho quản lý nguồn nhân lực, đặc biệt là đối với các kế toán viên trẻ trong giai đoạn đầu sự nghiệp. Nghiên cứu này nhằm mục đích giải quyết khoảng trống bằng cách cung cấp bằng chứng thực nghiệm từ bối cảnh Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng thông qua khảo sát trực tuyến với 199 kế toán viên trẻ làm việc từ xa hoặc theo mô hình kết hợp tại Hà Nội. Dựa trên nền tảng lý thuyết, mô hình nghiên cứu đề xuất năm biến độc lập. Dữ liệu được phân tích bằng phần mềm SPSS 26.0 thông qua các bước sau: kiểm định độ tin cậy Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA), phân tích tương quan Pearson và hồi quy tuyến tính đa biến. Nghiên cứu này cung cấp những đề xuất quan trọng cho các công ty kế toán và kiểm toán trong việc xây dựng các chính sách hỗ trợ phù hợp, tăng cường hợp tác nội bộ và bồi dưỡng năng lực tự lãnh đạo của nhân viên, từ đó duy trì và nâng cao hiệu quả công việc trong môi trường làm việc linh hoạt và số hóa.

• Từ khóa: làm việc từ xa, hiệu quả công việc, kế toán trẻ, khả năng tự lãnh đạo, hợp tác đồng nghiệp, Việt Nam.

In the context of digital transformation and the increasing trend of flexible working after the COVID-19 pandemic. The development of digital technology and remote work has created both opportunities and challenges for human resource management, particularly for young accountants in the early stages of their careers. This study aims to address that gap by providing empirical evidence from the Vietnamese context. This study uses a quantitative method through an online survey of 199 young accountants working remotely or in a hybrid model in Hanoi. Based on theoretical foundations, the research model proposes five independent variables. Data were analyzed using SPSS 26.0 software through the following steps: Cronbach's Alpha reliability test, exploratory factor analysis (EFA), Pearson correlation analysis, and multiple linear regression. This research provides important suggestions for accounting and auditing firms in developing appropriate support policies, strengthening internal cooperation, and fostering employee self-leadership capabilities, thereby maintaining and improving work efficiency in a flexible and digitized work environment.

• Key words: remote work, work efficiency, young accountant, self-leadership, colleague collaboration, Vietnam.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 21/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Tốc độ toàn cầu hóa và số hóa nhanh chóng đã làm thay đổi đáng kể các phương thức làm việc truyền thống, dẫn đến sự gia tăng phổ biến của làm việc từ xa. Tại Việt Nam, những tiến bộ trong công nghệ thông tin, điện toán đám mây và hệ thống kế toán trực tuyến đã tạo điều kiện thuận lợi cho việc áp dụng các mô hình làm việc từ xa và kết hợp trong ngành kế toán. Tuy nhiên, những lo ngại về hiệu suất công việc vẫn còn tồn tại, đặc biệt đối với các kế toán viên trẻ từ 22-30 tuổi, những người đang ở giai đoạn đầu sự nghiệp và chịu ảnh hưởng lớn bởi môi trường làm việc, sự giám sát và các cơ chế hỗ trợ (Wang et al., 2020).

Nghiên cứu trước đây chỉ ra rằng hiệu suất công việc trong bối cảnh làm việc từ xa được định hình bởi sự kết hợp của các yếu tố tổ chức, cá nhân và xã hội, bao gồm điều kiện làm việc, sự hỗ trợ của lãnh đạo, khả năng tự lãnh đạo và sự hợp tác (Wang et al., 2020). Mặc dù có nhiều nghiên cứu quốc tế về vấn đề này, bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam vẫn còn

* Trường Quốc tế, Đại học Quốc gia Hà Nội; email: phuongkhoaqt@vnu.edu.vn

hạn chế, đặc biệt là do văn hóa và truyền thống coi trọng phương pháp làm việc trực tiếp. Khoảng trống này cho thấy cần có thêm nghiên cứu về cách thức sắp xếp làm việc từ xa ảnh hưởng đến hiệu suất công việc trong bối cảnh kế toán Việt Nam.

Để giải quyết khoảng trống này, nghiên cứu hiện tại nhằm mục đích xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu suất công việc của các kế toán viên trẻ làm việc từ xa tại Hà Nội. Cụ thể, nghiên cứu này điều tra ảnh hưởng của điều kiện làm việc từ xa, cân bằng giữa công việc và cuộc sống, sự hỗ trợ của lãnh đạo, sự hợp tác giữa đồng nghiệp và khả năng tự lãnh đạo đến hiệu suất công việc. Cùng với đó, để trả lời các câu hỏi quan trọng cho toàn bài nghiên cứu như sau: (1) Những yếu tố nào ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả công việc của các kế toán viên trẻ làm việc từ xa tại Hà Nội? (2) Hướng và phạm vi ảnh hưởng của các yếu tố này như thế nào? và (3) Có sự khác biệt đáng kể về hiệu quả công việc giữa các đặc điểm nhân khẩu học hay không?

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1 Hiệu suất công việc và làm việc từ xa

Hiệu suất công việc thường bao gồm hiệu suất nhiệm vụ, hiệu suất theo ngữ cảnh và hiệu suất thích ứng, phản ánh việc hoàn thành nhiệm vụ, hành vi hợp tác và khả năng thích ứng với môi trường làm việc thay đổi (Griffin et al., 2007). Trong bối cảnh làm việc từ xa, nơi sự giám sát trực tiếp bị hạn chế, hiệu suất công việc chủ yếu được đánh giá dựa trên đầu ra, quyền tự chủ và kết quả hơn là sự hiện diện trực tiếp (Gajendran & Harrison, 2007). Trong ngành kế toán, nhiều hoạt động cốt lõi có thể được thực hiện từ xa với cơ sở hạ tầng công nghệ và hệ thống bảo mật dữ liệu phù hợp (Graen & Uhl-Bien, 1995). Do đó, các yếu tố như điều kiện làm việc, hợp tác trực tuyến, hỗ trợ lãnh đạo, cân bằng giữa công việc và cuộc sống, và khả năng tự quản lý trở thành những yếu tố quyết định quan trọng đến hiệu suất trong môi trường làm việc từ xa (Toscano & Zappalà, 2020).

2.2. Cơ sở lý thuyết

2.2.1. Khung lý thuyết về tổ chức và công nghệ

Một số lý thuyết về tổ chức và công nghệ giải thích cách các yếu tố bên ngoài liên quan đến công việc ảnh hưởng đến hiệu suất làm việc của nhân viên trong môi trường làm việc từ xa. Lý thuyết về sự phù hợp giữa nhiệm vụ và công nghệ cho rằng hiệu suất công việc được cải thiện khi các công cụ công nghệ phù hợp với yêu cầu của nhiệm vụ, nhấn mạnh tầm quan trọng của điều kiện làm việc từ xa phù hợp (Goodhue & Thompson, 1995). Lý thuyết về sự trao đổi giữa lãnh

đạo và thành viên nhấn mạnh rằng các mối quan hệ hỗ trợ và chất lượng cao giữa lãnh đạo và nhân viên sẽ tăng cường sự tin tưởng, động lực và hiệu suất, đặc biệt là trong bối cảnh làm việc từ xa. Lý thuyết về sự đồng bộ hóa phương tiện truyền thông còn cho rằng giao tiếp và hợp tác hiệu quả phụ thuộc vào tính phù hợp của phương tiện truyền thông, củng cố vai trò của sự hợp tác giữa các đồng nghiệp trong môi trường làm việc từ xa (Dennis et al., 2008).

2.2.2. Khung lý thuyết về động lực và tâm lý

Từ góc độ cá nhân, hiệu suất công việc trong môi trường làm việc từ xa bị ảnh hưởng mạnh mẽ bởi động lực và khả năng tự điều chỉnh. Lý thuyết thiết lập mục tiêu cho rằng các mục tiêu rõ ràng và tự định hướng sẽ nâng cao hiệu suất, đặc biệt là trong môi trường ít được giám sát (Locke & Latham, 1990). Lý thuyết động lực đề đạt được thành quả giải thích thêm rằng những cá nhân có động lực để đạt được thành quả mạnh mẽ có xu hướng tự điều chỉnh hành vi của họ, theo dõi tiến độ và phần thưởng đạt được sự xuất sắc (McClelland, 1987). Tóm lại, những lý thuyết này làm nổi bật vai trò quan trọng của khả năng tự lãnh đạo trong việc duy trì hiệu suất trong bối cảnh làm việc từ xa.

2.3. Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu suất làm việc từ xa

2.3.1. Điều kiện làm việc từ xa

Nền tảng kỹ thuật và vật chất cho việc triển khai làm việc từ xa thành công bao gồm các điều kiện làm việc từ xa, chẳng hạn như kết nối internet đáng tin cậy, phần cứng (máy tính, máy in, webcam), phần mềm kinh doanh (kế toán/ERP), và các chính sách bảo mật, và một không gian làm việc yên tĩnh, không bị gián đoạn tại nhà (Wang et al., 2020). Theo Lý thuyết phù hợp giữa nhiệm vụ và công nghệ, khi công nghệ/phương tiện phù hợp với yêu cầu của nhiệm vụ, hiệu suất cá nhân sẽ tăng lên (Zigurs & Buckland, 1998). Từ góc độ Trao đổi Xã hội, đầu tư của tổ chức vào cơ sở hạ tầng được đền đáp bằng sự gắn kết và hiệu suất làm việc cao hơn của nhân viên (Cropanzano & Mitchell, 2005). Đối với các kế toán viên trẻ, sự gián đoạn kỹ thuật (mạng chập chờn, truy cập ERP kém) có nhiều khả năng dẫn đến việc bỏ lỡ thời hạn, gia tăng lỗi và giảm năng suất (Wang et al., 2020).

H1: “Điều kiện làm việc từ xa có tác động tích cực đến hiệu suất công việc của các kế toán viên trẻ.”

2.3.2. Cân bằng Công việc - Cuộc sống

Cân bằng công việc - cuộc sống đo lường sự quản lý thành công ranh giới giữa trách nhiệm nghề nghiệp

và cuộc sống cá nhân, gia đình. Trong làm việc từ xa, sự can thiệp hai chiều gần như không thể tránh khỏi (Gajendran & Harrison, 2007). Dựa trên Lý thuyết Bảo tồn Nguồn lực, các cá nhân luôn bảo tồn và tích lũy thời gian và năng lượng. Vì phạm ranh giới làm tiêu hao nguồn lực, gây căng thẳng và làm giảm hiệu suất (Hobfoll, 1989). Bằng chứng thực nghiệm cho thấy cân bằng giữa công việc và cuộc sống có liên quan tích cực đến sức khỏe tâm lý, sự hài lòng trong công việc và hiệu suất, đồng thời giảm ý định nghỉ việc (Haar, Russo, Suñe & Ollier-Malaterre, 2014).

H2: “Cân bằng giữa công việc và cuộc sống có tác động tích cực đến hiệu suất công việc của các kế toán viên trẻ”.

2.3.3. Hỗ trợ từ người giám sát

Ngoài việc phân công và giám sát, hỗ trợ từ người lãnh đạo trong bối cảnh làm việc từ xa bao gồm phản hồi kịp thời, giao tiếp cởi mở, phân bổ nguồn lực và trao quyền tin tưởng (Wang et al., 2020). Theo lý thuyết lãnh đạo-thành viên của Graen và Uhl-Bien (1995), các mối quan hệ chất lượng cao thúc đẩy động lực và hiệu suất làm việc. Sự hỗ trợ của lãnh đạo là một nguồn lực giúp cải thiện hiệu suất khi làm việc từ xa và giảm bớt sự mơ hồ về vai trò và sự cô lập (Breevaart & Bakker, 2018). Nhân viên trẻ có nhu cầu mạnh mẽ về sự hướng dẫn và sự công nhận, do đó vai trò hỗ trợ của người quản lý càng trở nên quan trọng hơn.

H3: “Sự hỗ trợ từ lãnh đạo có tác động tích cực đến hiệu suất công việc của các kế toán viên trẻ”.

2.3.4. Hợp tác giữa các đồng nghiệp

Mức độ phối hợp, trao đổi thông tin và hỗ trợ giữa các đồng nghiệp bằng phương tiện kỹ thuật số là yếu tố tạo nên sự hợp tác hiệu quả. Hoạt động kế toán xuyên chuỗi (kế toán tổng hợp, khoản phải thu, kho hàng, kiểm toán nội bộ) đòi hỏi sự phối hợp liên mạch để đảm bảo tính kịp thời và chính xác. Theo Lý thuyết Đồng bộ hóa Truyền thông, các kênh và nhịp điệu truyền thông phù hợp với nhiệm vụ sẽ thúc đẩy hiệu quả phối hợp và nâng cao cả kết quả nhóm và cá nhân (Dennis, Valacich & Fuller, 2008).

H4: “Sự hợp tác với đồng nghiệp có tác động tích cực đến hiệu suất công việc của các kế toán viên trẻ”.

2.3.5. Tự lãnh đạo

Nghiên cứu trước đây luôn chứng minh mối quan hệ tích cực giữa kết quả công việc và các hành vi chủ động như sáng kiến và khả năng tự lãnh đạo, đặc biệt trong môi trường làm việc phân tán kỹ thuật số (Costantini et al., 2022). Trong nghề kế toán, nơi quyền tự chủ và trách nhiệm là điều thiết yếu, khả

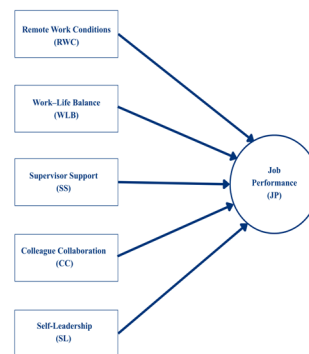
năng tự quản lý và tự lãnh đạo cho phép các cá nhân tổ chức công việc hiệu quả, duy trì sự tập trung và đảm bảo chất lượng công việc mà không cần giám sát liên tục.

H5: “Khả năng tự lãnh đạo có tác động tích cực đến hiệu suất công việc của các kế toán viên trẻ”.

2.4. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Trên cơ sở kết quả các nghiên cứu trước đây, nhóm tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu như Hình 1.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Đề xuất tác giả

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng thiết kế nghiên cứu định lượng với bảng câu hỏi có cấu trúc để thu thập dữ liệu sơ cấp từ các kế toán viên trẻ tuổi từ 22-30 tuổi đang làm việc tại các tổ chức kế toán và kiểm toán ở Hà Nội. Phương pháp định lượng là phù hợp vì nghiên cứu nhằm mục đích kiểm tra mối quan hệ giữa các yếu tố ảnh hưởng khác nhau và hiệu suất công việc thông qua phân tích thống kê.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Đặc điểm mẫu và thống kê mô tả

Bảng 1. Kết quả thống kê mô tả

Đặc điểm mẫu		Số lượng	Tỷ lệ (%)
Giới tính	Nam	69	34.7
	Nữ	130	65.3
Vị trí công việc hiện tại	Nhân viên	116	58.3
	Trưởng nhóm	37	18.6
	Quản lý cấp trung	21	10.6
	Quản lý cấp cao	10	5.0
	Chuyên viên	15	7.5
Hình thức làm việc hiện tại	Làm việc hoàn toàn từ xa	63	31.7
	Làm việc kết hợp (kết hợp từ xa và tại văn phòng)	136	68.3
Số ngày làm việc từ xa trong tuần	1 ngày	61	30.7
	2 ngày	36	18.1
	3 ngày	36	18.1
	4 ngày	31	15.6
	5 ngày	35	17.6
Thâm niên	<1 năm	44	22.1
	1 - 3 năm	73	36.7
	3 - 5 năm	41	20.6
	5 - 10 năm	41	20.6

Nguồn: Nghiên cứu của tác giả

Như thể hiện trong Bảng 1, mẫu nghiên cứu bao gồm 199 kế toán viên trẻ, trong đó 65,3% là nữ và 34,7% là nam. Về chức vụ, nhân viên cấp trung chiếm tỷ lệ lớn nhất (58,3%), tiếp theo là trưởng nhóm (18,6%), trong khi các vị trí quản lý và chuyên gia chiếm 23,1%, cho thấy mẫu nghiên cứu chủ yếu phản ánh các chuyên gia mới vào nghề. Hầu hết người trả lời làm việc từ xa từ một đến ba ngày mỗi tuần, cho thấy sự phổ biến của hình thức làm việc kết hợp. Về thâm niên, đa số người trả lời có kinh nghiệm làm việc dưới ba năm, khẳng định tính phù hợp của mẫu nghiên cứu tập trung vào các kế toán viên trẻ.

Bảng 2. Các biến trung bình

	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn
Điều kiện làm việc từ xa	3.5548	0.94440
Cân bằng công việc - cuộc sống	3.7538	0.85520
Sự hỗ trợ của cấp trên	3.9560	0.84664
Sự hợp tác với đồng nghiệp	3.5942	1.01702
Năng lực tự quản lý	3.6219	0.93941
Hiệu suất công việc	3.1508	0.89433

Nguồn: Nghiên cứu của tác giả

Sự hỗ trợ từ cấp trên đạt điểm trung bình cao nhất (Trung bình = 3,96; Độ lệch chuẩn = 0,85), tiếp theo là sự cân bằng giữa công việc và cuộc sống (3,75; 0,86), khả năng tự lãnh đạo (3,62; 0,94), sự hợp tác với đồng nghiệp (3,59; 1,02) và điều kiện làm việc từ xa (3,55; 0,94) trên thang điểm Likert 1-5. Mặt khác, hiệu suất công việc chỉ nhỉnh hơn mức trung bình một chút (3,15; 0,89), cho thấy kết quả công việc chưa thực sự xuất sắc mặc dù được hỗ trợ tương đối tốt và có điều kiện sức khỏe tinh thần tốt.

4.2. Độ tin cậy và tính hợp lệ của phép đo

Kết quả cho thấy cả sáu thang đo đều thể hiện độ tin cậy cao, với giá trị Cronbach's Alpha vượt quá 0,80. Kết quả EFA cho thấy dữ liệu phù hợp để tiến hành phân tích nhân tố. Hệ số KMO đạt 0,875, lớn hơn ngưỡng khuyến nghị. Đồng thời, kiểm định Bartlett có ý nghĩa thống kê ($\chi^2 = 2611,32$; df = 210; $p < 0,001$), khẳng định các biến có tương quan tuyến tính với nhau và phù hợp để phân tích nhân tố. Kết quả trích nhân tố và Tổng phương sai trích cho thấy các biến độc lập đáp ứng yêu cầu của phân tích nhân tố khám phá và được sử dụng cho các phân tích tiếp theo.

Tất cả 21 biến quan sát đều có trọng số tải nhân tố lớn hơn 0,5, cho thấy mức độ phù hợp cao giữa các biến và các nhân tố được trích xuất. Điều này phản ánh rằng cấu trúc nhân tố đáng tin cậy và thể hiện tốt khái niệm "Hiệu suất công việc".

Bảng 3. Kết quả kiểm định KMO, hệ số Bartlett và phương sai trích xuất

Hệ số KMO		0,745
Kiểm định Bartlett	Approx, Chi - Square	339,629
	Df	3
	Sig.	0,000
Giá trị riêng	2,459	
Tổng phương sai trích (%)	81,976%	

Nguồn: Nghiên cứu của tác giả

Kết quả kiểm định cho thấy hệ số KMO đạt 0,745, khá tốt, cho thấy dữ liệu đủ điều kiện để phân tích nhân tố khám phá (EFA). Đồng thời, kiểm định Bartlett có giá trị Chi-Square là 339,629 với mức ý nghĩa Sig. = 0,000 ($< 0,05$), xác nhận rằng mối tương quan giữa các biến là có ý nghĩa thống kê và phù hợp để trích xuất nhân tố. Ngoài ra, tổng phương sai được trích xuất đạt 81,976%, cho thấy nhân tố được trích xuất giải thích phần lớn sự biến thiên trong dữ liệu, đồng thời phản ánh tốt cấu trúc tiềm ẩn giữa các biến quan sát trong mô hình nghiên cứu.

Bảng 4. Kết quả phân tích EFA

Ma trận nhân tố*	
	Nhân tố
	1
JP3	,919
JP2	,901
JP1	,896

Nguồn: Nghiên cứu của tác giả

Kết quả từ ma trận thành phần cho thấy cả ba biến quan sát JP3, JP2 và JP1 đều có hệ số tải trọng lần lượt là 0,919; 0,901 và 0,896. Tất cả các giá trị này đều vượt quá ngưỡng tối thiểu là 0,5, cho thấy các biến quan sát có mức độ tương quan cao với các yếu tố được trích xuất và đáp ứng các điều kiện hội tụ.

4.3. Kết quả tương quan và hồi quy

Kết quả phân tích tương quan Pearson cho thấy với cỡ mẫu là 199, tất cả các biến độc lập đều cho thấy mối tương quan tích cực và có ý nghĩa thống kê với Hiệu suất công việc ($p < 0,01$). Ngoài ra, các biến độc lập cũng cho thấy mối tương quan đáng kể với nhau ở mức độ vừa phải, cho thấy mối quan hệ về mặt khái niệm mà không có vấn đề đa cộng tuyến nghiêm trọng. Nhìn chung, kết quả cho thấy mức độ hợp tác cao hơn, khả năng tự lãnh đạo, sự hỗ trợ từ cấp trên, điều kiện làm việc thuận lợi và sự cân bằng giữa công việc và cuộc sống có liên quan đến hiệu suất công việc được cải thiện.

4.4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả phân tích hồi quy cho thấy Đồng nghiệp hợp tác (CC) và Khả năng tự lãnh đạo (SL) có tác động mạnh nhất đến JP của các kế toán viên trẻ trong môi trường làm việc từ xa, tiếp theo là Điều kiện làm việc từ xa (RWC), Cân bằng giữa công việc và cuộc

sống (WLB) và Sự hỗ trợ từ cấp trên (SS). Mô hình này nhìn chung phù hợp với các nghiên cứu gần đây về làm việc từ xa và phản ánh những đặc điểm riêng biệt của nghề kế toán tại Việt Nam.

Đồng nghiệp hợp tác nổi lên như yếu tố có ảnh hưởng nhất ($\beta = 0,319$), nhấn mạnh vai trò quan trọng của sự phối hợp và chia sẻ thông tin trong môi trường làm việc trực tiếp. Phát hiện này phù hợp với các nghiên cứu trước đây nhấn mạnh rằng sự hợp tác hiệu quả là điều cần thiết để duy trì hiệu suất và tạo điều kiện thuận lợi cho việc học tập chuyên môn trong môi trường làm việc từ xa. Đối với các kế toán viên trẻ, sự hợp tác không chỉ hỗ trợ hoàn thành nhiệm vụ mà còn cung cấp sự hỗ trợ về mặt tinh thần và giảm cảm giác cô lập, từ đó nâng cao động lực và hiệu suất công việc. Khả năng tự lãnh đạo cũng cho thấy tác động tích cực mạnh mẽ ($\beta = 0,274$), cho thấy tính tự kỷ luật, quyền tự chủ và khả năng tự định hướng là rất quan trọng để duy trì năng suất khi làm việc từ xa. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước đây chỉ ra rằng nhân viên có khả năng tự lãnh đạo cao hơn sẽ quản lý khối lượng công việc tốt hơn và duy trì chất lượng công việc trong môi trường làm việc độc lập. Điều này đặc biệt quan trọng trong lĩnh vực kế toán, nơi tính chính xác và tuân thủ là rất quan trọng.

Điều kiện làm việc từ xa ($\beta = 0,248$) và sự cân bằng giữa công việc và cuộc sống ($\beta = 0,228$) đều có tác động tích cực đáng kể đến hiệu suất công việc. Cơ sở hạ tầng công nghệ đầy đủ và không gian làm việc phù hợp hỗ trợ làm việc từ xa hiệu quả, mặc dù tác động của chúng thấp hơn so với các yếu tố xã hội và cá nhân, có thể là do các kế toán viên trẻ đang thích nghi với môi trường kỹ thuật số. Tương tự, trong khi sự cân bằng giữa công việc và cuộc sống góp phần vào sức khỏe tinh thần và hiệu suất bền vững, ranh giới mờ nhạt trong làm việc từ xa có thể hạn chế tác động tương đối của nó (Choudhury et al., 2022).

Sự hỗ trợ từ cấp trên có tác động yếu nhất nhưng vẫn đáng kể ($\beta = 0,112$). Mặc dù ảnh hưởng không trực tiếp, sự hỗ trợ từ lãnh đạo đóng vai trò như một chất xúc tác bằng cách thúc đẩy lòng tin, khuyến khích khả năng tự lãnh đạo và tăng cường sự gắn kết nhóm, từ đó gián tiếp nâng cao hiệu suất (Makridis & Schloetzer, 2022; Rika & Dadah, 2024).

Kết luận

Nghiên cứu này điều tra các yếu tố quyết định hiệu suất công việc của các kế toán viên trẻ làm việc từ xa tại Hà Nội, tập trung vào năm yếu tố chính: điều kiện làm việc từ xa, cân bằng công việc - cuộc sống, sự hỗ trợ từ cấp trên, sự hợp tác với đồng nghiệp và

khả năng tự lãnh đạo. Sử dụng phương pháp định lượng và dữ liệu khảo sát từ các chuyên gia kế toán trẻ, nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm về cách các yếu tố này ảnh hưởng đến hiệu suất trong môi trường làm việc kỹ thuật số.

Kết quả nghiên cứu khẳng định rằng hiệu suất công việc trong bối cảnh làm việc từ xa được định hình bởi sự kết hợp của các yếu tố cá nhân, xã hội và tổ chức. Sự hợp tác với đồng nghiệp và khả năng tự lãnh đạo có ảnh hưởng mạnh nhất, nhấn mạnh tầm quan trọng của tương tác giữa các cá nhân và khả năng tự điều chỉnh khi sự giám sát trực tiếp bị hạn chế. Điều kiện làm việc từ xa và cân bằng công việc - cuộc sống cũng đóng góp tích cực bằng cách hỗ trợ hiệu quả công nghệ và sức khỏe tinh thần, trong khi sự hỗ trợ từ cấp trên đóng vai trò hỗ trợ trong việc xây dựng lòng tin, mặc dù tác động trực tiếp của nó yếu hơn.

Dựa trên những phát hiện này, một số hàm ý quản lý được đưa ra. Các tổ chức nên đầu tư vào cơ sở hạ tầng kỹ thuật số đáng tin cậy và các nền tảng hợp tác, thúc đẩy sự hợp tác ảo và cảm giác thuộc về, đồng thời nâng cao kỹ năng tự lãnh đạo thông qua đào tạo có mục tiêu. Hơn nữa, các chính sách làm việc từ xa cần xác định rõ ràng ranh giới giữa công việc và cuộc sống, cũng như phúc lợi của nhân viên, trong khi các nhà quản lý nên áp dụng các thực tiễn lãnh đạo hỗ trợ khuyến khích sự tin tưởng, tự chủ và sự gắn kết.

Tài liệu tham khảo:

- Breaveart, K., & Bakker, A. B. (2017). Daily job demands and employee work engagement: The role of daily transformational leadership behavior. *Journal of Occupational Health Psychology*, 23(3), 338-349. <https://doi.org/10.1037/ocp0000082>.
- Choudhury, P., Khanna, T., Makridis, C., & Schirmann, K. (2022). Is Hybrid Work the Best of Both Worlds? Evidence from a Field Experiment. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4068741>.
- Cropanzano, R., & Mitchell, M. S. (2005). Social Exchange Theory: An Interdisciplinary Review. *Journal of Management*, 31(6), 874-900. <https://doi.org/10.1177/0149206305279602>.
- Dennis, A. R., Fuller, R. M., & Valacich, J. S. (2008a). Media, Tasks, and Communication Processes: A Theory of Media Synchronicity. *MIS Quarterly*, 32(3), 575-600. <https://doi.org/10.2307/25148857>.
- Gajendran, R. S., & Harrison, D. A. (2007). The good, the bad, and the unknown about telecommuting: Meta-analysis of psychological mediators and individual consequences. *Journal of Applied Psychology*, 92(6), 1524-1541. <https://doi.org/10.1037/0021-9010.92.6.1524>.
- Goodhue, D. L., & Thompson, R. L. (1995). Task-Technology fit and individual performance. *MIS Quarterly*, 19(2), 213-236. <https://doi.org/10.2307/249689>.
- Graen, G. B., & Uhl-Bien, M. (1995a). Relationship-based approach to leadership: Development of leader-member exchange (LMX) theory of leadership over 25 years: Applying a multi-level multi-domain perspective. *The Leadership Quarterly*, 6(2), 219-247. [https://doi.org/10.1016/1048-9843\(95\)90036-5](https://doi.org/10.1016/1048-9843(95)90036-5).
- Griffin, M. A., Neal, A., & Parker, S. K. (2007). A new model of work role performance: positive behavior in uncertain and interdependent contexts. *Academy of Management Journal*, 50(2), 327-347. <https://doi.org/10.5465/amj.2007.24634438>.
- Haar, J. M., Russo, M., Suñe, A., & Ollier-Malaterre, A. (2014a). Outcomes of work-life balance on job satisfaction, life satisfaction and mental health: A study across seven cultures. *Journal of Vocational Behavior*, 85(3), 361-373. <https://doi.org/10.1016/j.jvb.2014.08.010>.
- Hobfoll, S. E. (1989). Conservation of resources: A new attempt at conceptualizing stress. *American Psychologist*, 44(3), 513-524. <https://doi.org/10.1037/0003-066x.44.3.513>.
- Locke, E. A., & Latham, G. P. (1990). A theory of goal setting & task performance. In *Medical Entomology and Zoology*. <http://ci.nii.ac.jp/ncid/BA10125651>.
- Makridis, C., & Schloetzer, J. D. (2022). Does Working from Home Increase Job Satisfaction and Retention? Evidence from the COVID-19 Pandemic. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4016657>.
- McClelland, D. C. (1987). *Human motivation*. Cambridge University Press.
- Wang, B., Liu, Y., Qian, J., & Parker, S. K. (2020). Achieving effective remote working during the COVID-19 Pandemic: A work design perspective. *Applied Psychology*, 70(1), 16-59. <https://doi.org/10.1111/apps.12290>.
- Zigurs, I., & Buckland, B. K. (1998). A Theory of Task/Technology Fit and Group Support Systems Effectiveness. *MIS Quarterly*, 22(3), 313-334. <https://doi.org/10.2307/249668>.

ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ TÍCH HỢP MÔ HÌNH LOGISTICS XANH VÀO CHUỖI CUNG ỨNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP THƯƠNG MẠI ĐIỆN TỬ TẠI VIỆT NAM

TS. Đặng Trung Kiên* - TS. Nguyễn Thành Vũ*

Đối với các doanh nghiệp thương mại điện tử, việc tích hợp logistics xanh vào chuỗi cung ứng được xem là một phần trong chiến lược phát triển bền vững, góp phần sử dụng hiệu quả tài nguyên, giảm phát thải và nâng cao hình ảnh thương hiệu. Trong bối cảnh logistics chiếm tới 21% lượng phát thải CO₂ toàn cầu, việc áp dụng các giải pháp “xanh” như phương tiện vận chuyển sạch, bao bì tái chế, tối ưu hóa tuyến đường và xây dựng kho thông minh là yêu cầu cấp thiết. Tuy nhiên, tại Việt Nam, tỷ lệ doanh nghiệp TMĐT áp dụng logistics xanh vẫn còn thấp do gặp nhiều rào cản như chi phí đầu tư cao, công nghệ hạn chế và nhận thức chưa đầy đủ. Nghiên cứu này sử dụng phương pháp định tính, tổng hợp từ các nghiên cứu trong và ngoài nước nhằm làm rõ mối quan hệ giữa logistics xanh và chuỗi cung ứng, đồng thời đánh giá thực trạng tích hợp logistics xanh tại các doanh nghiệp TMĐT Việt Nam. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả triển khai logistics xanh, góp phần hiện thực hóa mục tiêu tăng trưởng xanh và phát triển kinh tế số quốc gia.

• Từ khóa: logistics xanh, chuỗi cung ứng bền vững, thương mại điện tử.

For e-commerce enterprises, integrating green logistics into the supply chain is considered part of a sustainable development strategy, contributing to the efficient use of resources, reducing emissions and enhancing brand image. In the context that logistics accounts for 21% of global CO₂ emissions, the application of “green” solutions such as clean transportation, recycled packaging, route optimization and smart warehouse construction is an urgent requirement. However, in Vietnam, the rate of e-commerce enterprises applying green logistics is still low due to many barriers such as high investment costs, limited technology and inadequate awareness. This study uses qualitative methods, synthesizing domestic and foreign studies to clarify the relationship between green logistics and the supply chain, and at the same time assess the current status of green logistics integration in Vietnamese e-commerce enterprises. On that basis, the study proposes a number of solutions to improve the efficiency of green logistics implementation, contributing to realizing the goal of green growth and developing the national digital economy.

• Key words: green logistics, sustainable supply chain, e-commerce.

Ngày nhận bài: 15/12/2025

Ngày gửi phản biện: 05/02/2026

Ngày duyệt đăng: 29/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong những năm gần đây, thương mại điện tử (TMĐT) tại Việt Nam đã có bước phát triển vượt bậc, trở thành một trong những ngành kinh tế trọng điểm, đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng GDP quốc gia. Theo Báo cáo Thương mại điện tử Việt Nam 2023 của Bộ Công Thương, quy mô thị trường TMĐT Việt Nam năm 2023 ước đạt 20,5 tỷ USD, tăng khoảng 25% so với năm trước, đưa Việt Nam vào nhóm các quốc gia có tốc độ tăng trưởng TMĐT nhanh nhất khu vực Đông Nam Á (Bộ Công Thương, 2023).

Song song với sự tăng trưởng mạnh mẽ này là sự gia tăng đáng kể trong hoạt động logistics - một mắt xích thiết yếu trong chuỗi cung ứng TMĐT. Các yêu cầu vận chuyển nhanh, khối lượng đơn hàng lớn, cùng với việc sử dụng bao bì và năng lượng vận hành khiến lĩnh vực này trở thành nguồn phát thải khí nhà kính đáng kể. Theo thống kê của Statista (2023), ngành vận tải chiếm khoảng 21% tổng lượng khí thải CO₂ toàn cầu, trong đó logistics TMĐT là phân khúc có tốc độ tăng nhanh nhất.

Tuy nhiên, việc triển khai logistics xanh trong các doanh nghiệp TMĐT tại Việt Nam hiện vẫn còn nhiều hạn chế. Một số rào cản phổ biến bao gồm chi phí đầu tư ban đầu cao, thiếu cơ sở hạ tầng công nghệ phù hợp, cũng như nhận thức chưa đầy đủ từ các bên liên quan trong chuỗi cung ứng. Đồng thời, các nghiên cứu đánh giá hiệu quả tích hợp logistics

* Trường Đại học Kinh tế & Quản trị Kinh doanh, Đại học Thái Nguyên; email: dtkien@tueba.edu.vn - nguyenthanhvu@tueba.edu.vn

xanh trong bối cảnh TMĐT tại Việt Nam còn tương đối ít, chưa phản ánh đầy đủ tác động và tiềm năng áp dụng mô hình này trong thực tiễn.

2. Nội dung nghiên cứu

2.1. Chuỗi cung ứng

Chuỗi cung ứng được hiểu là mạng lưới các tổ chức, con người, hoạt động, thông tin và nguồn lực tham gia vào quá trình di chuyển một sản phẩm hoặc dịch vụ từ nhà cung cấp đến tay người tiêu dùng cuối cùng. Theo định nghĩa của Chopra và Meindl (2016), chuỗi cung ứng bao gồm tất cả các giai đoạn liên quan, trực tiếp hoặc gián tiếp, đến việc đáp ứng yêu cầu của khách hàng. Chuỗi này không chỉ giới hạn ở việc sản xuất và vận chuyển mà còn bao gồm các hoạt động như dự báo nhu cầu, quản lý tồn kho, xử lý đơn hàng, và dịch vụ khách hàng. Trong bối cảnh toàn cầu hóa, chuỗi cung ứng ngày càng trở nên phức tạp và đa dạng, đòi hỏi các doanh nghiệp phải tối ưu hóa quy trình để đạt hiệu quả kinh tế và duy trì lợi thế cạnh tranh.

Một chuỗi cung ứng hiệu quả không đơn thuần là vận hành trơn tru về mặt kỹ thuật mà còn phải đảm bảo yếu tố linh hoạt và bền vững. Christopher (2016) cho rằng trong thế kỷ 21, khả năng phục hồi và tính linh hoạt của chuỗi cung ứng là yếu tố sống còn trước những biến động khó lường như đại dịch, khủng hoảng năng lượng hay xung đột địa chính trị. Chính vì vậy, các doanh nghiệp hiện đại không chỉ chú trọng đến việc giảm chi phí mà còn đặc biệt quan tâm đến khả năng thích ứng và hiệu quả lâu dài.

Trong lĩnh vực thương mại điện tử, chuỗi cung ứng đóng vai trò then chốt trong việc tạo ra giá trị cho khách hàng. Theo Huang et al. (2020), sự phát triển của TMĐT đã kéo theo những thay đổi sâu rộng trong cách tổ chức và vận hành chuỗi cung ứng, đặc biệt là trong khâu hậu cần (logistics), với yêu cầu giao hàng nhanh, linh hoạt và chi phí thấp. Việc số hóa các quy trình, ứng dụng công nghệ như Internet vạn vật (IoT), trí tuệ nhân tạo (AI), và dữ liệu lớn (Big Data) đang mở ra cơ hội tái cấu trúc chuỗi cung ứng theo hướng thông minh và tối ưu hơn.

Tuy nhiên, sự phát triển nhanh chóng của chuỗi cung ứng hiện đại cũng đặt ra nhiều thách thức về môi trường và xã hội. Theo báo cáo của World Economic Forum (2021), chuỗi cung ứng toàn cầu chịu trách nhiệm cho gần 60% lượng khí thải CO₂ từ các hoạt động sản xuất và vận tải, đặt ra yêu cầu cấp thiết phải chuyển đổi từ chuỗi cung ứng truyền thống sang chuỗi cung ứng bền vững (sustainable

supply chain), trong đó yếu tố “xanh” và đạo đức trong vận hành được đặt lên hàng đầu.

Ở Việt Nam, vai trò của chuỗi cung ứng đang được nhìn nhận ngày càng rõ nét trong quá trình phát triển kinh tế số. Báo cáo của Bộ Công Thương (2023) về thương mại điện tử nhấn mạnh rằng sự thành công của các nền tảng TMĐT phụ thuộc rất lớn vào khả năng xây dựng và tối ưu hóa chuỗi cung ứng. Mặc dù hạ tầng logistics còn nhiều hạn chế, nhưng xu hướng ứng dụng công nghệ và đổi mới sáng tạo trong quản lý chuỗi cung ứng đang gia tăng mạnh mẽ, đặc biệt tại các doanh nghiệp lớn như Tiki, Shopee, Lazada.

2.2. Mối quan hệ logistics xanh và chuỗi cung ứng

Logistics xanh (green logistics) là một hướng phát triển tất yếu trong bối cảnh các vấn đề môi trường ngày càng trở nên cấp bách và các chuỗi cung ứng hiện đại ngày càng đòi hỏi tính bền vững trong toàn bộ vòng đời sản phẩm. Mối quan hệ giữa logistics xanh và chuỗi cung ứng là mối quan hệ tương tác hai chiều, trong đó logistics xanh không chỉ là một bộ phận chức năng trong chuỗi cung ứng mà còn đóng vai trò chiến lược trong việc định hình cấu trúc, định hướng và hiệu quả của toàn bộ chuỗi.

Theo Rodrigue, Slack và Comtois (2017), logistics truyền thống tập trung vào hiệu quả vận chuyển, lưu kho và phân phối, trong khi logistics xanh mở rộng phạm vi quan tâm sang các yếu tố môi trường như phát thải khí nhà kính, tiêu thụ năng lượng và quản lý chất thải. Khi tích hợp vào chuỗi cung ứng, logistics xanh thúc đẩy các doanh nghiệp điều chỉnh lại các chiến lược mua hàng, thiết kế sản phẩm, lựa chọn nhà cung ứng và xử lý sản phẩm sau tiêu dùng, hướng đến việc giảm thiểu tổng chi phí môi trường bên cạnh chi phí tài chính.

Ở góc độ thực tiễn, một nghiên cứu của Sbihi và Eglese (2010) chỉ ra rằng việc tối ưu hóa mạng lưới phân phối có xét đến yếu tố môi trường giúp giảm trung bình 20% lượng khí thải CO₂ mà không làm ảnh hưởng đến thời gian giao hàng, logistics xanh không đối lập với hiệu quả hoạt động mà có thể hỗ trợ và nâng cao hiệu quả toàn diện nếu được thiết kế hợp lý trong chuỗi cung ứng.

Tại Việt Nam, sự phát triển nhanh chóng của TMĐT đã tạo ra áp lực lớn lên hệ thống logistics, đồng thời cũng mở ra cơ hội tích hợp logistics xanh vào chiến lược chuỗi cung ứng. Theo Nguyen & Pham (2021), các rào cản chính trong quá trình tích hợp này bao gồm chi phí đầu tư ban đầu, thiếu công

nghe phù hợp, và nhận thức hạn chế về lợi ích dài hạn. Tuy nhiên, khi các doanh nghiệp vượt qua được những thách thức này, họ có thể xây dựng được một chuỗi cung ứng không chỉ hiệu quả mà còn bền vững, đóng góp tích cực vào các mục tiêu phát triển xanh quốc gia.

Như vậy, logistics xanh không chỉ là một xu hướng mang tính thời điểm mà là một chiến lược lâu dài gắn chặt với định hướng phát triển của chuỗi cung ứng hiện đại. Việc hiểu rõ mối quan hệ giữa logistics xanh và chuỗi cung ứng sẽ giúp các doanh nghiệp TMĐT không chỉ nâng cao năng lực cạnh tranh mà còn góp phần vào mục tiêu phát triển bền vững chung của toàn xã hội.

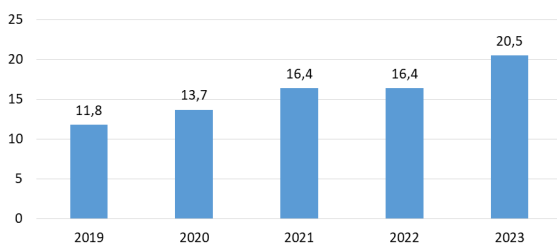
2.3. Phương pháp nghiên cứu

Tác giả dựa trên những nghiên cứu tiền đề trước đó để có thể đưa ra những nhận thức cơ bản nhất về mối quan hệ giữa logistics xanh và chuỗi cung ứng trong lĩnh vực thương mại điện tử, từ đó dựa vào nguồn dữ liệu thứ cấp để phân tích và đánh giá thực trạng tích hợp mô hình logistics xanh vào chuỗi cung ứng tại các doanh nghiệp thương mại điện tử ở Việt Nam. Trên cơ sở thực trạng, nghiên cứu giới thiệu một số các giải pháp từ phía doanh nghiệp, nhằm nâng cao hiệu quả áp dụng logistics xanh trong hoạt động vận hành chuỗi cung ứng, góp phần phát triển thương mại điện tử theo hướng bền vững và thân thiện với môi trường.

2.4. Kết quả nghiên cứu thực trạng tích hợp mô hình logistics xanh vào chuỗi cung ứng của các doanh nghiệp thương mại điện tử tại Việt Nam

Theo Báo cáo Thương mại điện tử Việt Nam 2023 của Bộ Công Thương, quy mô thị trường TMĐT đã đạt 20,5 tỷ USD vào năm 2023, tăng 25% so với năm trước, đưa Việt Nam vào nhóm quốc gia có tốc độ phát triển TMĐT nhanh nhất khu vực Đông Nam Á. Sự tăng trưởng kéo theo nhu cầu logistics ngày càng lớn, đồng thời cũng đặt ra những thách thức về môi trường khi hoạt động vận chuyển tăng mạnh.

Biểu đồ 1. Quy mô thị trường thương mại điện tử Việt Nam 2019-2023 (Tỷ USD)



Nguồn: Bộ Công Thương, 2023

Việc tích hợp logistics xanh vào chuỗi cung ứng của các doanh nghiệp TMĐT tại Việt Nam hiện đang ở giai đoạn sơ khai và đối mặt với nhiều thách thức. Theo nghiên cứu của Nguyen & Pham (2021), có ba rào cản chính cản trở quá trình này: chi phí đầu tư ban đầu cao, hạn chế về công nghệ phù hợp và nhận thức còn hạn chế về lợi ích dài hạn của logistics xanh.

Khảo sát từ 120 doanh nghiệp TMĐT và logistics tại ba thành phố lớn (Hà Nội, Đà Nẵng và TP.HCM) cho thấy chỉ khoảng 28% doanh nghiệp đã triển khai ít nhất một biện pháp logistics xanh trong hoạt động của mình. Con số này còn thấp hơn đáng kể so với mức trung bình 42% tại các quốc gia trong khu vực như Thái Lan, Malaysia và Singapore.

Bảng 2. Tỷ lệ doanh nghiệp TMĐT áp dụng các giải pháp logistics xanh tại Việt Nam

Giải pháp logistics xanh	Tỷ lệ áp dụng (%)
Bao bì tái chế/thân thiện môi trường	22%
Tối ưu hóa tuyến đường vận chuyển	18%
Kho bãi tiết kiệm năng lượng	12%
Phương tiện giao hàng điện/năng lượng sạch	8%
Hệ thống quản lý chất thải	15%

Nguồn: VECOM, 2023

Trong số các sàn TMĐT lớn tại Việt Nam, Tiki, Shopee và Lazada đang là những đơn vị tiên phong trong việc áp dụng các giải pháp logistics xanh. Tiki với mô hình TikiNOW Smart Logistics đã triển khai sử dụng hộp carton tái chế và giảm thiểu sử dụng nhựa trong đóng gói, giúp tiết kiệm khoảng 15% chi phí bao bì và giảm 22% lượng rác thải nhựa mỗi năm. Shopee đã áp dụng thuật toán tối ưu hóa tuyến đường giao hàng, giúp giảm khoảng 18% quãng đường di chuyển và 12% lượng nhiên liệu tiêu thụ. Lazada đã bắt đầu thử nghiệm sử dụng xe điện cho việc giao hàng nội thành tại Hà Nội và TP.HCM từ năm 2022.

Một xu hướng đáng chú ý là sự gia tăng của các kho hàng thông minh gần khu dân cư (micro-fulfillment centers) tại các thành phố lớn, giúp rút ngắn quãng đường vận chuyển đến người tiêu dùng cuối cùng. Theo thống kê của Hiệp hội Thương mại điện tử Việt Nam (VECOM), số lượng các trung tâm phân phối này đã tăng 65% trong hai năm qua, với khoảng 230 điểm tại Hà Nội và 310 điểm tại TP.HCM.

Bảng 3. Hiệu quả kinh tế từ các biện pháp logistics xanh

Biện pháp	Mức tiết kiệm chi phí trung bình (%)	Thời gian hoàn vốn (năm)
Bao bì tái chế	12-18%	1.2
Tối ưu hóa tuyến đường	15-22%	0.8
Kho bãi tiết kiệm năng lượng	20-30%	3.5
Phương tiện điện	25-35% (dài hạn)	4.2

Nguồn: PwC Vietnam, 2023

Về nhận thức người tiêu dùng, một khảo sát năm 2023 với 2,500 khách hàng TMĐT tại Việt Nam cho thấy 63% người tiêu dùng sẵn sàng chờ thêm 1-2 ngày nếu việc giao hàng được thực hiện bằng phương tiện thân thiện với môi trường, và 47% sẵn sàng trả thêm 5-10% giá sản phẩm cho dịch vụ giao hàng xanh. Tuy nhiên, chỉ 18% người tiêu dùng thực sự ưu tiên lựa chọn các sản phẩm TMĐT có chính sách logistics xanh rõ ràng, cho thấy khoảng cách giữa nhận thức và hành vi tiêu dùng thực tế.

Về chính sách, Chính phủ Việt Nam đã có những bước đi tích cực thông qua việc ban hành Nghị định 08/2022/NĐ-CP về trách nhiệm mở rộng của nhà sản xuất (EPR), đặt nền móng cho việc quản lý bao bì sau tiêu dùng. Tuy nhiên, các chính sách ưu đãi thuế và hỗ trợ tài chính dành riêng cho logistics xanh trong TMĐT vẫn còn hạn chế.

Mặc dù đối mặt với nhiều thách thức, việc tích hợp logistics xanh vào chuỗi cung ứng TMĐT tại Việt Nam đang cho thấy những tín hiệu tích cực. Các dự báo từ Hiệp hội Doanh nghiệp Dịch vụ Logistics Việt Nam (VLA) cho thấy đến năm 2025, tỷ lệ doanh nghiệp TMĐT áp dụng ít nhất một giải pháp logistics xanh có thể tăng lên 45-50%, đóng góp vào mục tiêu giảm 15% phát thải CO₂ từ hoạt động logistics đến năm 2030 của Việt Nam.

Bảng 4. Dự báo tỷ lệ áp dụng logistics xanh trong TMĐT Việt Nam

Năm	Tỷ lệ DN áp dụng (%)	Mức giảm phát thải CO ₂ (%)
2023	28%	5%
2025	45%	10%
2030	65%	15%

Nguồn: VLA, 2023

Nhìn chung, thực trạng tích hợp mô hình logistics xanh vào chuỗi cung ứng của các doanh nghiệp TMĐT tại Việt Nam đang ở giai đoạn đầu với nhiều thách thức về chi phí, công nghệ và nhận thức. Tuy nhiên, với áp lực từ xu hướng tiêu dùng bền vững, sự cạnh tranh trong ngành và các chính sách của chính phủ, dự báo trong 5-10 năm tới, logistics xanh trở thành một phần không thể thiếu trong chiến lược phát triển của các doanh nghiệp TMĐT tại Việt Nam, góp phần vào mục tiêu tăng trưởng bền vững của nền kinh tế số.

2.5. Một số giải pháp

Để nâng cao hiệu quả và thúc đẩy quá trình tích hợp mô hình logistics xanh vào chuỗi cung ứng, doanh nghiệp logistics có những kế hoạch hành động và chiến lược phù hợp, nhanh chóng. Một số

giải pháp áp dụng với doanh nghiệp có thể thực hiện bao gồm:

Xác lập chiến lược phát triển logistics xanh gắn với mục tiêu dài hạn, đảm bảo tích hợp vào toàn bộ chuỗi cung ứng, đòi hỏi sự cam kết từ ban lãnh đạo và thiết lập quy trình vận hành chuẩn mực, đồng thời ứng dụng các công nghệ tiên tiến để tối ưu hóa vận chuyển, kho bãi và đóng gói theo hướng thân thiện với môi trường.

Tiến hành các thay đổi đồng bộ từ tổ chức nội bộ đến hoạt động vận hành, đặc biệt là trong lựa chọn phương tiện vận tải sạch và vật liệu bao bì tái chế, có sự hỗ trợ tư vấn từ các chuyên gia trong lĩnh vực logistics xanh để đảm bảo tính khả thi và hiệu quả triển khai.

Sự thống nhất trong ban lãnh đạo về định hướng phát triển logistics xanh, đi kèm với đầu tư đào tạo đội ngũ nhân lực có đủ năng lực triển khai và vận hành các giải pháp xanh. Đồng thời, xây dựng lộ trình thực hiện rõ ràng, phù hợp với quy mô và đặc thù từng đơn vị.

Nguồn lực tài chính đầu tư vào cơ sở hạ tầng, công nghệ, cũng như các mô hình vận hành logistics xanh. Xây dựng cơ chế theo dõi, đánh giá tác động và hiệu quả của từng giai đoạn triển khai để có cơ sở điều chỉnh, tối ưu trong các bước tiếp theo.

Tài liệu tham khảo:

Bộ Công Thương. (2023). Báo cáo Thương mại điện tử Việt Nam 2023.
Carter, C. R., & Rogers, D. S. (2008). A framework of sustainable supply chain management: Moving toward new theory. *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, 38(5), 360-387. <https://doi.org/10.1108/09600030810882816>
Chính phủ Việt Nam. (2022). Nghị định 08/2022/NĐ-CP về trách nhiệm mở rộng của nhà sản xuất (EPR).
Chopra, S., & Meindl, P. (2016). *Supply Chain Management: Strategy, Planning, and Operation* (6th ed.). Pearson Education.
Christopher, M. (2016). *Logistics & Supply Chain Management* (5th ed.). Pearson UK.
Evangelista, P., Santoro, L., & Thomas, A. (2018). Environmental sustainability in third-party logistics service providers: A systematic literature review from 2000-2016. *Sustainability*, 10(5), 1627. <https://doi.org/10.3390/su10051627>
Hiệp hội Doanh nghiệp Dịch vụ Logistics Việt Nam (VLA). (2023). Báo cáo ngành Logistics Việt Nam 2023: Triển vọng Green Logistics
Hiệp hội Thương mại điện tử Việt Nam (VECOM). (2023). Báo cáo chỉ số Thương mại điện tử Việt Nam 2023. Truy cập từ: <https://vecom.vn/bao-cao-chi-so-thuong-mai-dien-tu-viet-nam-2023>
Huang, Y., Wang, L., & Zhang, M. (2020). E-commerce and supply chain management: Key trends and future directions. *Journal of Business Logistics*, 41(3), 193-210. <https://doi.org/10.1111/jbl.12234>
Lazada Vietnam. (2022). Annual Sustainability Report.
Nguyen, T. H., & Pham, M. D. (2021). Barriers and drivers for green logistics adoption in Vietnam: An exploratory study. *Journal of Cleaner Production*, 280, 124-137.
Nielsen IQ & Kantar. (2023). Vietnam E-commerce Consumer Behavior Report 2023.
PwC Vietnam. (2023). Sustainable E-commerce Logistics in Vietnam: Challenges and Opportunities. Truy cập từ: <https://www.pwc.com/vn/en/publications/2023/sustainable-ecommerce-logistics-vietnam.html>
Rodrigue, J.-P., Slack, B., & Comtois, C. (2017). *The Geography of Transport Systems* (4th ed.). Routledge.
Sbihi, A., & Eglese, R. W. (2010). Combinatorial optimization and green logistics. *4OR*, 8(2), 99-116. <https://doi.org/10.1007/s10288-009-0114-0>
Shopee Vietnam. (2023). ESG Report: Sustainable Operations in E-commerce.
Srivastava, S. K. (2007). Green supply-chain management: A state-of-the-art literature review. *International Journal of Management Reviews*, 9(1), 53-80.
Statista. (2023). Share of global carbon dioxide emissions from fossil fuel and cement by sector. Truy cập từ: <https://www.statista.com/statistics/1129656/global-share-of-co2-emissions-from-fossil-fuel-and-cement/>
Tiki Corporation. (2023). Báo cáo Phát triển Bền vững 2023.
World Economic Forum. (2021). Net-Zero Challenge: The supply chain opportunity. Truy cập từ: <https://www.weforum.org/reports/net-zero-challenge-the-supply-chain-opportunity>

QUẢN TRỊ CHIẾN LƯỢC VÀ QUẢN TRỊ RỦI RO NHẪM BẢO VỆ NHÀ ĐẦU TƯ TRONG CÁC GIAO DỊCH THOÁI VỐN DOANH NGHIỆP KHỞI NGHIỆP SÁNG TẠO TẠI VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Thị Kim Oanh*

Bài viết phân tích bảo vệ nhà đầu tư trong các giao dịch thoái vốn doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo tại Việt Nam theo tiếp cận quản trị chiến lược và quản trị rủi ro, dưới góc nhìn của nhà quản trị đầu tư. Trên nền bối cảnh thị trường giai đoạn 2023-2025 cho thấy “cửa thoái vốn” phụ thuộc mạnh vào chất lượng quản trị và khả năng kiểm chứng dữ liệu, bài viết lập luận rằng thoái vốn không phải là khâu cuối mà cần được thiết kế như một danh mục lựa chọn ngay từ thời điểm rót vốn. Các rủi ro trọng yếu chi phối hiệu quả bảo vệ nhà đầu tư thường nằm ở tính sẵn sàng hồ sơ quản trị, kỷ luật bằng cơ cấu vốn và quyền sở hữu, rủi ro tài sản vô hình (sở hữu trí tuệ, dữ liệu, thương hiệu), và rủi ro thực thi sau ký kết (tích hợp, giữ chân nhân sự, hoàn thành điều kiện nhận thanh toán bổ sung). Từ đó, bài viết đề xuất nhóm giải pháp quản trị theo vòng đời giao dịch, gồm: xây dựng bộ hồ sơ sẵn sàng thoái vốn, cụ thể hóa lộ trình tạo giá trị thành chỉ tiêu đo lường được, lập danh mục rủi ro thoái vốn gắn trách nhiệm và biện pháp giảm thiểu, thiết kế cấu trúc giao dịch theo nguyên tắc khả thi và có cơ chế xác nhận độc lập, đồng thời thúc đẩy chuẩn hóa tối thiểu về hồ sơ quản trị để giảm chi phí thẩm định và giảm chiết khấu bất định.

• Từ khóa: thoái vốn, bảo vệ nhà đầu tư, quản trị chiến lược, quản trị rủi ro, nhà quản trị đầu tư, mua bán - sáp nhập, doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo.

This article examines investor protection in exit transactions of innovative start-ups in Vietnam through the lens of strategic management and risk management from an investment manager's perspective. Against the backdrop of 2023-2025 market dynamics where exit feasibility increasingly depends on governance quality and data verifiability, the paper argues that exit planning should be treated as a portfolio of strategic options from the time of investment rather than a final-stage event. Key risks affecting investor protection include exit readiness and governance documentation, cap table and ownership discipline, intangible asset risks (intellectual property, data, compliance), and post-signing execution risks (integration, key talent retention, and performance-based payment conditions). The paper proposes a lifecycle-based governance toolkit comprising an exit readiness dossier, measurable value-creation interventions, an exit risk register with clear ownership and mitigation actions, executable deal structures supported by independent verification mechanisms, and minimum-standard governance disclosures to reduce due diligence costs and uncertainty discounts

• Key words: exit, investor protection, strategic management, risk management, investment manager, M&A, innovative start-ups.

Ngày nhận bài: 11/12/2025

Ngày gửi phản biện: 23/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Thoái vốn là giai đoạn quan trọng trong chu trình đầu tư mạo hiểm, nơi giá trị đầu tư được hiện thực hóa và rủi ro được kết tinh. Đối với nhà quản trị đầu tư, đây không chỉ là việc thu hồi lợi nhuận mà còn là quyết định quản trị liên quan đến lựa chọn kênh, thời điểm và đối tác thoái vốn nhằm tối đa hóa giá trị và hạn chế rủi ro. Trên thế giới, các kênh thoái vốn phổ biến gồm niêm yết cổ phiếu (IPO), mua bán - sáp nhập doanh nghiệp (M&A) và chuyển nhượng cho nhà đầu tư tài chính. Tuy nhiên, tại Việt Nam, các giao dịch thoái vốn chủ yếu diễn ra dưới dạng thỏa thuận riêng, trong đó mua bán - sáp nhập và chuyển nhượng vốn thường diễn ra phổ biến hơn niêm yết cổ phiếu. Trong bối cảnh đó, việc tăng cường minh bạch thông tin, chuẩn hóa quản trị và thiết kế cấu trúc giao dịch phù hợp trở thành yếu tố quan trọng giúp nâng cao khả năng thoái vốn thành công và bảo vệ lợi ích của nhà đầu tư.

* Trường Đại học Kinh tế - Luật thuộc Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh; email: oanhntk@uel.edu.vn

2. Nội dung

Khung tiếp cận quản trị chiến lược và quản trị rủi ro trong thoái vốn

Từ góc nhìn nhà quản trị đầu tư, thoái vốn không phải là “khâu cuối”, mà là một phần của chiến lược tạo giá trị được thiết kế ngay từ thời điểm rót vốn. Việc lựa chọn kênh thoái vốn (mua bán - sáp nhập, chào bán ra công chúng, chuyển nhượng trên thị trường thứ cấp), cùng với thời điểm thực hiện và cấu trúc giao dịch, sẽ chi phối cách thức định giá và mức độ bảo đảm quyền lợi của nhà đầu tư. Vì vậy, quản trị chiến lược ở đây cần trả lời ba câu hỏi: (1) thoái vốn cho ai (bản đồ bên mua/nhà đầu tư tiếp theo); (2) thoái vốn bằng cách nào (lộ trình và mốc tạo giá trị đo được) và (3) thoái vốn với mức độ kiểm soát và bảo vệ nào (quyền thông tin, quyền phủ quyết, cơ chế xử lý xung đột).

Song song, quản trị rủi ro trong thoái vốn cần nhìn theo vòng đời giao dịch: trước giao dịch (đánh giá mức độ sẵn sàng thoái vốn), trong giao dịch (đàm phán - thẩm định - ký kết) và sau giao dịch (thực thi - tích hợp - thanh toán theo điều kiện). Rủi ro cốt lõi không chỉ là rủi ro tài chính, mà gồm: rủi ro bất cân xứng thông tin; rủi ro pháp lý - tuân thủ; rủi ro quản trị (hệ thống ra quyết định, minh bạch dữ liệu); và rủi ro thực thi sau ký kết (tích hợp sau mua bán, giữ chân nhân sự chủ chốt, đạt các chỉ tiêu then chốt, trả thêm theo kết quả). Các rủi ro này quyết định “chiết khấu thông tin” trong định giá và mức độ chặt chẽ của điều khoản bảo vệ nhà đầu tư.

Đặc thù của doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo tại Việt Nam khiến khung tiếp cận trên càng quan trọng: kênh IPO còn hạn chế, giao dịch bán lại trên thị trường thứ cấp chưa phổ biến, trong khi M&A/thỏa thuận riêng là lối ra thường gặp. Do đó, định giá cần được hiểu như công cụ quản trị chiến lược: định giá gắn với các giả định về khả năng mở rộng, khả năng chuyển giao tài sản vô hình (công nghệ, dữ liệu, thương hiệu) và khả năng kiểm soát rủi ro sau giao dịch. Nhà quản trị đầu tư phải thiết kế cấu trúc giao dịch để biến các giả định này thành cơ chế phân bổ rủi ro có thể kiểm chứng (mốc thanh toán, giữ lại một phần giá trị thông qua tài khoản phong tỏa, điều kiện tiên quyết, cam đoan - bảo đảm và bồi thường).

Bối cảnh thị trường Việt Nam và tín hiệu thanh khoản cho hoạt động thoái vốn

Dữ liệu giai đoạn 2023-2025 cho thấy thị trường vốn đầu tư mạo hiểm tại Việt Nam đang

ở chu kỳ tái định vị sau giai đoạn vốn rẻ; nhà đầu tư thận trọng hơn, ưu tiên doanh nghiệp có mô hình kinh doanh rõ và đường đến dòng tiền (nguồn số liệu từ các ấn bản báo cáo thường niên do Do Ventures phối hợp NIC và các đối tác công bố). Năm 2023, thị trường ghi nhận khoảng 122 thương vụ với tổng vốn khoảng 529 triệu USD. Tín hiệu quản trị được nhìn thấy đó là áp lực kéo dài thời gian nắm giữ tăng lên, và việc đẩy doanh nghiệp tới trạng thái sẵn sàng thẩm định/thoái vốn (quản trị, dữ liệu, tuân thủ) trở thành ưu tiên ngay trong giai đoạn sau đầu tư.

Nếu xét sâu hơn cấu trúc dòng vốn, có thể thấy thanh khoản của thị trường không phân bố đồng đều giữa các loại giao dịch. Theo Báo cáo Đổi mới sáng tạo và vốn tư nhân Việt Nam 2025 do Do Ventures và Trung tâm Đổi mới sáng tạo quốc gia công bố, tổng giá trị đầu tư năm 2024 đạt khoảng 2,3 tỷ USD với 141 thương vụ. Tuy nhiên, riêng nhóm đầu tư vào doanh nghiệp đã trưởng thành chiếm tỷ trọng rất lớn; các thương vụ mua lại doanh nghiệp chiếm khoảng 1,7 tỷ USD trong tổng vốn đầu tư tư nhân. Trong khi đó, nhóm các thương vụ rất nhỏ (dưới 0,5 triệu USD) đạt 57 thương vụ, phản ánh sự tồn tại của dòng vốn giai đoạn đầu nhưng quy mô còn hạn chế. Cấu trúc này cho thấy khả năng thoái vốn của nhà đầu tư tại Việt Nam ngày càng phụ thuộc vào việc doanh nghiệp có đạt tới mức độ trưởng thành nhất định hay không. Những doanh nghiệp có mô hình kinh doanh rõ ràng, có dòng tiền và hệ thống quản trị chuẩn hóa thường dễ trở thành mục tiêu mua lại hơn.

Diễn biến năm 2025 cho thấy rõ hơn áp lực thanh khoản của thị trường. Theo thông tin tổng hợp từ Quỹ VinVentures được các cơ quan báo chí dẫn lại, tổng vốn đầu tư cho doanh nghiệp khởi nghiệp tại Việt Nam năm 2025 chỉ đạt khoảng 215 triệu USD với khoảng 41 thương vụ, giảm mạnh so với các năm trước. Đáng chú ý, khoảng 60% nguồn vốn trong năm được sử dụng để tiếp tục đầu tư vào các doanh nghiệp đã có trong danh mục, thay vì mở rộng sang các dự án mới. Xu hướng này cho thấy các nhà đầu tư ngày càng thận trọng, ưu tiên củng cố các khoản đầu tư hiện hữu. Điều này cũng làm thu hẹp khả năng thoái vốn toàn phần của nhiều doanh nghiệp khởi nghiệp và khiến hình thức thoái vốn từng phần hoặc bán lại cho nhà đầu tư chiến lược trở nên phổ biến hơn.

Ở kênh mua bán - sáp nhập, các chỉ báo cho thấy nhịp phục hồi: riêng tháng 7/2025 có 34 giao

dịch với tổng giá trị công bố và ước tính khoảng 786 triệu USD (tập trung vào bất động sản, công nghệ, hậu cần - hạ tầng, năng lượng, y tế). Dù số liệu này không chỉ phản ánh startup, nó vẫn cho thấy khẩu vị của bên mua đối với tài sản tăng trưởng và năng lực thực thi đang quay lại, tạo cửa thoát vốn thuận lợi hơn cho những doanh nghiệp có chuẩn bị tốt về quản trị, dữ liệu và khả năng tích hợp sau mua.

Một chỉ báo khác về mức độ hạn chế của kênh niêm yết cổ phiếu là số lượng doanh nghiệp thực hiện chào bán cổ phiếu ra công chúng. Theo báo cáo của Deloitte về thị trường phát hành cổ phiếu khu vực Đông Nam Á năm 2024, trong hơn mười tháng đầu năm 2024, Việt Nam chỉ ghi nhận một thương vụ phát hành cổ phiếu lần đầu ra công chúng với giá trị khoảng 37 triệu USD. Số liệu này cho thấy việc niêm yết cổ phiếu vẫn chưa phải là con đường thoát vốn phổ biến đối với phần lớn doanh nghiệp khởi nghiệp tại Việt Nam. Trong thực tế, nhiều doanh nghiệp xây dựng hệ thống quản trị theo chuẩn niêm yết chủ yếu nhằm nâng cao mức độ minh bạch và tăng khả năng đàm phán khi bán lại cho đối tác chiến lược hoặc nhà đầu tư tài chính.

Tổng hợp các tín hiệu này đã cho thấy cửa thoát vốn của startup tại Việt Nam phụ thuộc mạnh vào hai điều kiện: một là, mức độ sẵn sàng về quản trị và dữ liệu để giảm chiết khấu thông tin khi thẩm định; và hai là, năng lực của nhà quản trị đầu tư trong việc định vị giao dịch theo nhu cầu chiến lược của bên mua, thay vì chỉ bán theo mức định giá kỳ vọng. Đây chính là điểm nối trực tiếp sang thực tiễn kênh thoát vốn.

Thực tiễn các kênh thoát vốn và cấu trúc giao dịch tại Việt Nam

Trong điều kiện Việt Nam, ba kênh thoát vốn phổ biến gồm: (i) bán cho nhà đầu tư chiến lược thông qua mua bán - sáp nhập (M&A); (ii) bán lại cho nhà đầu tư tài chính hoặc quỹ đầu tư tư nhân; và (iii) IPO (hiếm hơn đối với đa số doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo). Trong ba kênh này, M&A thường có xác suất thực hiện cao hơn vì bên mua chấp nhận định giá dựa trên lợi ích cộng hưởng (mở rộng thị trường, dữ liệu/khách hàng, năng lực công nghệ) thay vì chỉ dựa trên chỉ số tài chính hiện hữu. Thực tiễn thị trường cũng cho thấy hoạt động mua bán - sáp nhập doanh nghiệp đang đóng vai trò quan trọng trong việc tạo thanh khoản cho nhà đầu tư. Theo báo cáo tổng hợp thị trường mua

bán - sáp nhập doanh nghiệp của Grant Thornton, riêng tháng 7 năm 2025 thị trường Việt Nam ghi nhận 34 giao dịch hoàn tất với tổng giá trị khoảng 786 triệu USD. Các lĩnh vực thu hút nhiều giao dịch nhất gồm bất động sản, công nghệ, năng lượng, hạ tầng logistics và y tế. Cơ cấu ngành cho thấy bên mua thường ưu tiên các doanh nghiệp có khả năng tích hợp nhanh vào hệ sinh thái sẵn có, có nền tảng công nghệ hoặc dữ liệu khách hàng rõ ràng. Điều này có nghĩa là cơ hội thoát vốn của doanh nghiệp khởi nghiệp thường tập trung ở những doanh nghiệp có khả năng chứng minh giá trị chiến lược đối với bên mua.

Về cấu trúc giao dịch, thực tiễn tại Việt Nam cho thấy các bên ngày càng áp dụng cơ chế phân chia rủi ro thay vì thanh toán toàn bộ giá trị ngay khi hoàn tất giao dịch. Trong nhiều thương vụ, một phần giá trị chuyển nhượng được gắn với kết quả kinh doanh trong tương lai của doanh nghiệp, hoặc được giữ lại trong một khoảng thời gian nhất định để bảo đảm các nghĩa vụ sau giao dịch. Ngoài ra, các điều kiện liên quan đến pháp lý doanh nghiệp, quyền sở hữu trí tuệ, dữ liệu khách hàng và việc duy trì đội ngũ quản lý chủ chốt cũng thường được đưa vào thỏa thuận. Điều này phản ánh đặc điểm của thị trường vốn còn hạn chế về thanh khoản: doanh nghiệp càng minh bạch về tài chính và quản trị thì càng có khả năng nhận được tỷ lệ thanh toán ngay cao hơn; ngược lại, các doanh nghiệp có rủi ro thông tin lớn thường phải chấp nhận một phần giá trị chuyển nhượng phụ thuộc vào kết quả sau giao dịch.

Kênh bán lại trên thị trường thứ cấp có xu hướng tăng tính khả thi khi thị trường vốn tư nhân ưu tiên các giao dịch mua lại và doanh nghiệp đã chứng minh dòng tiền. Trong dữ liệu năm 2024 (của Báo cáo về Đối mới sáng tạo và Vốn tư nhân tại Việt Nam năm 2025), các thương vụ mua lại chiếm phần lớn giá trị đầu tư của khối quỹ đầu tư tư nhân, cho thấy nhà đầu tư tài chính sẵn sàng trả giá cho khả năng kiểm soát và dòng tiền ổn định. Điều này gợi ý một đường thoát vốn cho doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo tại Việt Nam: chuyển dịch từ mô hình tăng trưởng bằng chi tiêu mạnh sang mô hình tăng trưởng kỷ luật, làm rõ hiệu quả kinh tế theo đơn vị và khả năng tạo dòng tiền, để trở thành mục tiêu phù hợp với quỹ đầu tư tư nhân/nhà đầu tư chiến lược.

Trong khi đó, IPO đòi hỏi mức độ minh bạch, quản trị công ty, chuẩn mực báo cáo và năng lực tuân thủ cao hơn đáng kể. Vì vậy, thay vì coi IPO

là lựa chọn mặc định, nhà quản trị đầu tư nên tiếp cận theo tư duy quyền chọn chiến lược: xây dựng nền quản trị theo hướng sẵn sàng niêm yết (để tăng định giá và quyền mặc cả), nhưng triển khai thoái vốn theo kênh tối ưu với bản đồ bên mua và điều kiện thị trường tại thời điểm thực hiện.

Từ các kênh trên, một phát hiện có ý nghĩa quản trị là: tính khả thi của thoái vốn phụ thuộc ít vào mức định giá kỳ vọng và phụ thuộc nhiều vào khả năng biến câu chuyện tăng trưởng thành các chỉ tiêu có thể thẩm định (data room, chỉ tiêu then chốt, hợp đồng khách hàng, quyền sở hữu công nghệ/dữ liệu). Do đó, quản trị thoái vốn cần được coi như chương trình nâng cấp năng lực quản trị doanh nghiệp, không chỉ là hoạt động đàm phán giá.

Điểm nghẽn trong quản trị làm suy giảm định giá và gia tăng rủi ro thực thi

Điểm nghẽn phổ biến nhất nằm ở việc thực hiện minh bạch và kỷ luật dữ liệu quản trị. Nhiều doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo có tăng trưởng người dùng/doanh thu nhưng thiếu hệ thống báo cáo quản trị theo nhóm khách hàng, thiếu chuẩn hóa các chỉ số như chi phí thu hút khách hàng (CAC), giá trị vòng đời khách hàng (LTV) và tỷ lệ rời bỏ (churn), đồng thời thiếu dấu vết dữ liệu đủ tin cậy để bên mua kiểm chứng. Hệ quả là định giá bị chiết khấu mạnh và điều khoản bảo vệ nhà đầu tư trở nên dày đặc hơn (điều kiện tiên quyết, cam đoan - bảo đảm, giữ lại giá trị và quyền điều chỉnh giá).

Thứ hai là làm sạch và chuẩn hóa bảng cơ cấu vốn và quyền sở hữu. Trong thực tiễn đầu tư vào doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo, các công cụ đầu tư linh hoạt như cổ phần ưu đãi, trái phiếu chuyển đổi và các thỏa thuận chuyển đổi trong tương lai được sử dụng ngày càng phổ biến nhằm dung hòa lợi ích giữa các bên và giảm rủi ro trong giai đoạn đầu. Tuy nhiên, nếu các điều khoản không được chuẩn hóa và cập nhật đầy đủ trong bảng cơ cấu vốn, đặc biệt là điều kiện chuyển đổi, cơ chế chống pha loãng và thứ tự ưu tiên thanh toán, thì đến thời điểm thoái vốn rất dễ phát sinh tranh chấp về tỷ lệ sở hữu quy đổi và giá trị thực nhận của từng nhóm cổ đông. Khi đó, xung đột lợi ích có thể xảy ra giữa nhóm nhà sáng lập, nhà đầu tư và nhóm người lao động sở hữu cổ phần theo chương trình khuyến khích, làm tăng chi phí giao dịch, kéo dài thời gian đàm phán và làm giảm tính hấp dẫn của doanh nghiệp đối với bên mua.

Thứ ba là rủi ro liên quan đến tài sản vô hình, gồm quyền sở hữu trí tuệ, dữ liệu và tuân thủ pháp lý. Đối với doanh nghiệp công nghệ, bên mua thường tập trung thẩm định mức độ kiểm soát thực tế đối với mã nguồn, hạ tầng kỹ thuật, dữ liệu người dùng, quyền đối với sản phẩm do nhân sự kỹ thuật chủ chốt tạo ra, cũng như các giấy phép và nghĩa vụ tuân thủ liên quan. Khi các yếu tố này chưa được chuẩn hóa và chứng minh bằng hồ sơ pháp lý đầy đủ, giao dịch thường phải điều chỉnh lại giá trị theo hướng thận trọng hơn. Trên thực tế, bên mua có xu hướng giữ lại một phần giá trị thanh toán, yêu cầu phong tỏa một phần tiền, hoặc đặt ra các cam kết khắc phục để bù đắp rủi ro. Cách xử lý này làm tăng chi phí giao dịch, kéo dài thời gian hoàn tất và có thể phát sinh rủi ro sau ký kết do khó khăn trong tích hợp công nghệ, quản trị an ninh mạng và bảo vệ dữ liệu.

Cuối cùng là rủi ro trong giai đoạn thực thi sau ký kết, bao gồm tích hợp vận hành, giữ chân nhân sự chủ chốt và hoàn thành các mục tiêu để nhận khoản thanh toán bổ sung theo kết quả hoạt động. Tại Việt Nam, nhiều thương vụ mua bán - sáp nhập yêu cầu nhà sáng lập tiếp tục điều hành trong giai đoạn chuyển tiếp nhằm bảo đảm tính liên tục của sản phẩm, khách hàng và đội ngũ. Nếu thiếu kế hoạch quản trị thay đổi và cơ chế khuyến khích phù hợp, doanh nghiệp dễ suy giảm động lực, mất nhân sự quan trọng và không đạt các chỉ tiêu đã cam kết, từ đó làm giảm giá trị thực nhận khi thoái vốn. Vì vậy, nhà quản trị đầu tư cần xây dựng danh mục rủi ro thoái vốn ngay từ giai đoạn chuẩn bị giao dịch, xác định rõ từng rủi ro, biện pháp giảm thiểu, người chịu trách nhiệm theo dõi và cách phân bổ rủi ro thông qua điều khoản hợp đồng.

Nhìn chung, thực tiễn thoái vốn doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo tại Việt Nam cho thấy quản trị chiến lược và quản trị rủi ro có quan hệ nhân - quả trực tiếp với định giá và mức độ bảo vệ nhà đầu tư. Khi các điểm nghẽn quản trị được xử lý trước, nhà đầu tư không chỉ nâng giá trị doanh nghiệp mà còn nâng quyền mặc cả, từ đó chuyển trọng tâm từ đàm phán giá sang thiết kế giao dịch - nền tảng để các hàm ý quản trị ở phần tiếp theo trở nên khả thi.

Giải pháp quản trị chiến lược và quản trị rủi ro trong thoái vốn doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo

Thứ nhất, nhà quản trị đầu tư cần quản trị chiến lược thoái vốn như một danh mục lựa chọn thay

vì một “đích” duy nhất. Trọng tâm là lập bản đồ bên mua/đối tác chiến lược theo các kịch bản cộng hưởng, xác định tiêu chí kích hoạt thoái vốn (cửa sổ thị trường, mức trưởng thành vận hành, trạng thái pháp lý - dữ liệu) và chủ động xây dựng bộ hồ sơ sẵn sàng thoái vốn. Trong điều kiện Việt Nam, chiến lược M&A có định hướng thường thực tiễn, nhưng vẫn cần duy trì các lựa chọn dự phòng để tránh bị động khi chu kỳ thị trường đảo chiều.

Thứ hai, lộ trình tạo giá trị hướng đến thoái vốn nên được cụ thể hóa thành các gói can thiệp quản trị có thể đo lường, gắn với những yếu tố mà bên mua trả tiền. Thay vì chỉ theo đuổi tăng trưởng doanh thu, cần chứng minh hiệu quả kinh tế theo đơn vị bền vững, chuẩn hóa vận hành và kiểm soát rủi ro, hoàn thiện cơ chế nhân sự - khuyến khích nhằm giảm phụ thuộc nhà sáng lập, đồng thời chuẩn bị kế hoạch tích hợp (ví dụ khung 100 ngày đầu) để giảm rủi ro thực thi. Lộ trình này giúp chuyển câu chuyện chiến lược thành dữ liệu có thể kiểm chứng, qua đó nâng sức thuyết phục của định giá trong đàm phán.

Thứ ba, quản trị rủi ro cần được triển khai theo vòng đời giao dịch bằng sổ đăng ký rủi ro thoái vốn: liệt kê rủi ro trọng yếu, chỉ báo sớm, chủ sở hữu rủi ro và biện pháp xử lý. Với doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo, các rủi ro thường có tính hệ thống gồm quyền sở hữu trí tuệ/dữ liệu, rủi ro tuân thủ (thuế, lao động, bảo mật thông tin), rủi ro chất lượng dữ liệu và rủi ro tập trung quyền lực. Cách làm này giúp chuyển rủi ro từ dạng bị phát hiện khi thăm định sang dạng được quản trị trước, rút ngắn thời gian giao dịch và giảm chiết khấu.

Thứ tư, cấu trúc giao dịch phải được thiết kế như cơ chế phân bổ rủi ro và đồng bộ hóa động cơ. Các điều khoản như ưu tiên thanh lý, chống pha loãng, quyền kéo theo, quyền cùng bán, cơ chế trả thêm theo kết quả, cơ chế giữ lại và cam đoan - bảo đảm chỉ phát huy hiệu lực khi gắn với quyền tiếp cận thông tin, nguyên tắc đo lường rõ ràng và cơ chế xác nhận độc lập. Vấn đề trọng tâm không phải tăng số lượng điều khoản, mà là thiết kế điều khoản có khả năng thực thi trong điều kiện dữ liệu và quản trị của doanh nghiệp mục tiêu; nếu không, điều khoản có thể trở thành nguồn tranh chấp làm giảm giá trị sau giao dịch.

Thứ năm, để nâng chất lượng thoái vốn ở cấp thị trường, cần phổ biến chuẩn hóa tối thiểu về hồ sơ quản trị phục vụ mua bán - sáp nhập và bán lại trên thị trường thứ cấp: bộ chỉ tiêu vận hành cốt

lõi, quy trình quản trị dữ liệu và tài sản trí tuệ, kỷ luật bảng cơ cấu vốn và cơ chế phê duyệt giao dịch liên quan. Khi các chuẩn hóa này trở thành thông lệ, chi phí thăm định sẽ giảm, định giá bớt phụ thuộc vào chiết khấu bất định, và bảo vệ nhà đầu tư chuyển từ phòng thủ sang chủ động dựa trên năng lực quản trị và khả năng kiểm chứng.

Kết luận

Thoái vốn doanh nghiệp khởi nghiệp sáng tạo tại Việt Nam cần được tiếp cận như một bài toán quản trị chiến lược và quản trị rủi ro, thay vì chỉ coi là vấn đề kỹ thuật định giá, bởi trong điều kiện kênh thoái vốn công khai và dữ liệu tham chiếu còn hạn chế, giá trị giao dịch phụ thuộc lớn vào năng lực quản trị tạo giá trị và khả năng kiểm chứng thông tin của doanh nghiệp mục tiêu. Bài viết chỉ ra rằng rủi ro đối với nhà đầu tư chủ yếu phát sinh từ bất cân xứng thông tin, các điểm nghẽn trong quản trị và rủi ro thực thi sau ký kết, làm gia tăng mức chiết khấu thông qua cấu trúc thanh toán và hệ thống điều khoản trong giao dịch. Do đó, bảo vệ nhà đầu tư chỉ đạt hiệu quả khi được đặt trên nền tảng quản trị minh bạch, kỷ luật dữ liệu và bảng cơ cấu vốn rõ ràng, đồng thời cấu trúc giao dịch được thiết kế như một cơ chế phân bổ rủi ro có thể kiểm chứng và thực thi. Trên cơ sở đó, nhà quản trị đầu tư cần phát triển năng lực quản trị thoái vốn một cách chủ động, bao gồm chuẩn bị hồ sơ sẵn sàng thoái vốn, cụ thể hóa lộ trình tạo giá trị thành các chỉ tiêu đo lường được và quản trị rủi ro theo vòng đời giao dịch; khi các thực hành này được triển khai nhất quán, khả năng thoái vốn thành công và mức độ bảo vệ nhà đầu tư trong hệ sinh thái khởi nghiệp sáng tạo tại Việt Nam sẽ được cải thiện một cách thực chất.

Tài liệu tham khảo:

- Chính phủ (2018), Nghị định số 38/2018/NĐ-CP ngày 11/3/2018 quy định chi tiết về đầu tư cho doanh nghiệp nhỏ và vừa khởi nghiệp sáng tạo.
- Chính phủ (2021), Nghị định số 80/2021/NĐ-CP ngày 26/8/2021 quy định chi tiết và hướng dẫn thi hành một số điều của Luật Hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa.
- Chính phủ (2025), Nghị định số 97/2025/NĐ-CP về cơ chế, chính sách ưu đãi đối với Trung tâm Đổi mới sáng tạo Quốc gia (NIC).
- Chính phủ (2025), Nghị định số 210/2025/NĐ-CP sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 38/2018/NĐ-CP về đầu tư cho doanh nghiệp nhỏ và vừa khởi nghiệp sáng tạo.
- Chính phủ (2025), Nghị định số 264/2025/NĐ-CP về Quỹ đầu tư mạo hiểm quốc gia.
- Do Ventures & National Innovation Center (NIC) (2024), Vietnam Innovation & Tech Investment Report 2024.
- Do Ventures, VPCA, National Innovation Center (NIC) & Boston Consulting Group (BCG) (2025), Vietnam Innovation and Private Capital Report 2025.
- Grant Thornton Vietnam (2025), M&A Monthly Deal Digest - July 2025.
- Deloitte (2024), Báo cáo thị trường phát hành cổ phiếu Đông Nam Á.
- VinVentures (2025), Vietnam Tech & Venture Capital Outlook 2025: Reshaping Growth for a New Era.
- OECD (2023), G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023.

HOẠT ĐỘNG ĐỔI MỚI SÁNG TẠO TẠI CÁC DOANH NGHIỆP ICT VIỆT NAM

TS. Nguyễn Thị Hồng*

Nghiên cứu này phân tích mức độ đổi mới sáng tạo tại các doanh nghiệp công nghệ thông tin và truyền thông (ICT) Việt Nam trên bốn khía cạnh: đổi mới sản phẩm, quy trình, marketing và tổ chức. Dữ liệu được thu thập từ khảo sát 1.015 người lao động tại 315 doanh nghiệp ICT vào tháng 8/2025 bằng bảng hỏi cấu trúc sử dụng thang đo Likert 5 mức độ. Kết quả cho thấy, hoạt động đổi mới sáng tạo tại các doanh nghiệp ICT Việt Nam nhìn chung ở mức trung bình, chủ yếu mang tính cải tiến gia tăng hơn là đổi mới đột phá. Từ đó, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý quản trị như tăng đầu tư R&D, thúc đẩy chuyển đổi số quy trình, phát triển marketing dựa trên dữ liệu và xây dựng tổ chức linh hoạt nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp ICT Việt Nam.

• Từ khóa: đổi mới sáng tạo; doanh nghiệp ICT; đổi mới sản phẩm; đổi mới quy trình; đổi mới marketing; đổi mới tổ chức.

This study analyzes the level of innovation activities in Vietnamese information and communication technology (ICT) enterprises across four dimensions: product, process, marketing, and organizational innovation. Data were collected from a survey of 1,015 employees working in 315 ICT enterprises in August 2025 using a structured questionnaire with a five-point Likert scale. The results indicate that innovation activities in Vietnamese ICT enterprises are generally at a moderate level and are primarily incremental rather than radical innovations. Based on these findings, the study proposes several managerial implications, including increasing R&D investment, accelerating digital transformation of processes, developing data-driven marketing, and building agile organizations to enhance the competitiveness of Vietnamese ICT enterprises.

• Key words: innovation; ICT enterprises; product innovation; process innovation; marketing innovation; organizational innovation.

Ngày nhận bài: 07/01/2026

Ngày gửi phản biện: 23/02/2026

Ngày duyệt đăng: 19/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh kinh tế số và chuyển đổi số đang diễn ra mạnh mẽ trên toàn cầu, đổi mới sáng tạo ngày càng trở thành yếu tố then chốt quyết định năng lực cạnh tranh và sự phát triển bền vững của doanh nghiệp, đặc biệt trong lĩnh vực ICT. Với đặc thù là ngành có tốc độ thay đổi công nghệ nhanh, mức độ cạnh tranh cao và

yêu cầu liên tục thích ứng với nhu cầu thị trường, các doanh nghiệp ICT buộc phải không ngừng đổi mới từ sản phẩm, quy trình đến mô hình marketing và tổ chức quản trị.

Tại Việt Nam, ngành ICT đã có bước phát triển đáng kể trong những năm gần đây, đóng vai trò quan trọng trong tăng trưởng kinh tế, thúc đẩy chuyển đổi số quốc gia và hình thành các hệ sinh thái công nghệ mới. Tuy nhiên, phần lớn doanh nghiệp ICT vẫn tập trung vào gia công phần mềm, tối ưu chi phí và cải tiến gia tăng, trong khi các hoạt động đổi mới mang tính đột phá, đặc biệt liên quan đến R&D, mô hình kinh doanh và tổ chức, còn chưa thực sự nổi bật. Điều này đặt ra yêu cầu cần có các nghiên cứu thực chứng nhằm đánh giá toàn diện mức độ đổi mới sáng tạo của doanh nghiệp ICT Việt Nam.

Xuất phát từ bối cảnh đó, nghiên cứu này được thực hiện nhằm phân tích mức độ đổi mới sáng tạo của các doanh nghiệp ICT Việt Nam trên bốn khía cạnh chủ yếu gồm đổi mới sản phẩm, quy trình, marketing và tổ chức. Kết quả nghiên cứu không chỉ góp phần bổ sung bằng chứng thực nghiệm về đổi mới sáng tạo trong ngành ICT Việt Nam mà còn cung cấp cơ sở tham khảo cho các nhà quản trị và nhà hoạch định chính sách trong việc thúc đẩy năng lực đổi mới của doanh nghiệp trong thời gian tới.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Khái niệm đổi mới sáng tạo

Đổi mới sáng tạo là một trong những khái niệm nền tảng của lý thuyết quản trị và kinh

* Học viện Công nghệ Bưu chính Viễn thông; email: hongnt@ptit.edu.vn

* Đây là sản phẩm của đề tài NCKH trọng điểm của Học viện Công nghệ Bưu chính Viễn thông, mã số: 18-2025-HV-TĐ.

tế học hiện đại, phản ánh năng lực của doanh nghiệp trong việc tạo ra và triển khai những thay đổi mang lại giá trị mới. Joseph A. Schumpeter (1934) là một trong những học giả đầu tiên đặt nền tảng lý thuyết cho đổi mới trong kinh tế học hiện đại - xem đổi mới là động lực cốt lõi của phát triển kinh tế. Theo Schumpeter, đổi mới bao gồm việc giới thiệu sản phẩm mới, phương thức sản xuất mới, thị trường mới, nguồn cung mới hoặc hình thức tổ chức mới. Ở cấp độ doanh nghiệp, Damanpour (1991) định nghĩa đổi mới là việc áp dụng một ý tưởng, phương pháp hoặc thực tiễn mới trong tổ chức, có thể liên quan đến sản phẩm, quy trình, cấu trúc hoặc hệ thống quản lý.

Tiếp nối hướng tiếp cận này, OECD (2018) trong Oslo Manual, tài liệu chuẩn quốc tế về đo lường đổi mới, định nghĩa đổi mới sáng tạo là việc giới thiệu một sản phẩm hoặc quy trình mới hoặc được cải tiến đáng kể, đã được triển khai trong thực tế. Trong bối cảnh môi trường kinh doanh ngày càng phức tạp và liên kết, Chesbrough (2003) đề xuất khái niệm đổi mới mở, theo đó doanh nghiệp không còn dựa hoàn toàn vào tri thức nội bộ mà chủ động khai thác, chia sẻ và kết hợp các nguồn tri thức bên ngoài.

Các nghiên cứu gần đây tiếp tục mở rộng quan điểm này, xem đổi mới sáng tạo là một quá trình liên tục, gắn với học hỏi tổ chức, năng lực hấp thụ tri thức và khả năng thích ứng chiến lược trong bối cảnh biến động (Teece, 2018).

Tổng hợp các cách tiếp cận cho thấy, đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp có thể được hiểu là *một quá trình có chủ đích, trong đó doanh nghiệp tạo ra và triển khai thành công những sản phẩm, quy trình, phương thức tổ chức hoặc mô hình hoạt động mới hoặc được cải tiến đáng kể, thông qua việc kết hợp và khai thác hiệu quả các nguồn tri thức nội bộ và bên ngoài, nhằm tạo ra giá trị và nâng cao năng lực cạnh tranh trong môi trường kinh doanh biến động.*

2.2. Các loại hình đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp

Cách tiếp cận có ảnh hưởng lớn và được sử dụng rộng rãi nhất hiện nay là phân loại đổi mới theo đối tượng đổi mới, được hệ thống hóa trong Oslo Manual của OECD - tài liệu chuẩn mực quốc tế về đo lường đổi mới sáng tạo (OECD, 2018). Theo khuôn khổ này, đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp bao gồm bốn loại hình cơ

bản: đổi mới sản phẩm, đổi mới quy trình, đổi mới marketing và đổi mới tổ chức.

(i) Đổi mới sản phẩm

Đổi mới sản phẩm được hiểu là việc giới thiệu một sản phẩm hoặc dịch vụ mới, hoặc cải tiến đáng kể về đặc tính kỹ thuật, chức năng, chất lượng, thiết kế hoặc mục đích sử dụng của sản phẩm hoặc dịch vụ hiện có. Theo OECD (2018), một đổi mới sản phẩm chỉ được công nhận khi nó tạo ra sự khác biệt đáng kể so với các sản phẩm trước đó của chính doanh nghiệp và mang lại giá trị mới cho khách hàng. Các nghiên cứu sau này tiếp tục khẳng định mối liên hệ chặt chẽ giữa đổi mới sản phẩm với lợi thế cạnh tranh, tăng trưởng doanh thu và khả năng mở rộng thị trường của doanh nghiệp (Damanpour, 1991).

(ii) Đổi mới quy trình

Đổi mới quy trình đề cập đến việc áp dụng các phương pháp sản xuất, phân phối hoặc vận hành mới, hoặc được cải tiến đáng kể, nhằm nâng cao hiệu quả, cải thiện chất lượng hoặc giảm chi phí. Theo Oslo Manual (OECD, 2018), đổi mới quy trình không nhất thiết phải dẫn đến sự xuất hiện của sản phẩm mới, nhưng có thể tạo ra lợi thế cạnh tranh thông qua việc tối ưu hóa hiệu suất hoạt động nội bộ.

Damanpour (1991) chỉ ra rằng đổi mới quy trình thường mang tính nội bộ cao, tập trung vào cách thức tổ chức công việc và sử dụng nguồn lực. So với đổi mới sản phẩm, đổi mới quy trình ít “hữu hình” hơn đối với thị trường, nhưng lại đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì hiệu quả hoạt động và khả năng cạnh tranh dài hạn của doanh nghiệp.

(iii) Đổi mới marketing

Theo OECD (2018), mục tiêu cốt lõi của đổi mới marketing là đáp ứng tốt hơn nhu cầu khách hàng, mở rộng thị trường hoặc tái định vị sản phẩm của doanh nghiệp.

Loại hình đổi mới này phản ánh khả năng của doanh nghiệp trong việc nhận diện và thích ứng với sự thay đổi trong hành vi tiêu dùng và điều kiện cạnh tranh. Đổi mới marketing có thể diễn ra ngay cả khi công nghệ sản phẩm không thay đổi đáng kể, thông qua việc tái cấu trúc cách thức doanh nghiệp tiếp cận, tương tác và tạo giá trị cho khách hàng.

(iv) *Đổi mới tổ chức*

Đổi mới tổ chức được hiểu là việc áp dụng các phương thức tổ chức mới trong thực tiễn quản lý, cấu trúc tổ chức, hệ thống ra quyết định hoặc quan hệ lao động. Theo OECD (2018), đổi mới tổ chức bao gồm những thay đổi đáng kể trong cách doanh nghiệp được quản lý và điều phối, nhằm cải thiện hiệu quả hoạt động hoặc tăng cường khả năng học hỏi của tổ chức.

Các nghiên cứu theo hướng tổ chức - hành vi nhấn mạnh rằng đổi mới tổ chức đóng vai trò như một điều kiện nền tảng cho các hình thức đổi mới khác. Những thay đổi về phân quyền, cơ chế phối hợp, văn hóa học hỏi và mức độ an toàn tâm lý thường tạo ra môi trường thuận lợi cho sáng tạo, thử nghiệm và chấp nhận rủi ro. Đổi mới tổ chức mang tính thích ứng cao, bởi nó đòi hỏi sự thay đổi trong giá trị, niềm tin và hành vi của các thành viên, chứ không chỉ là sự điều chỉnh về mặt cấu trúc hay quy trình.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu đã tiến hành khảo sát tại 315 doanh nghiệp ICT Việt Nam, với 1.015 phiếu hợp lệ. Đối tượng khảo sát là cán bộ quản lý cấp cao, cấp trung và nhân viên đang làm việc tại các doanh nghiệp ICT Việt Nam có sự khác nhau về loại hình, quy mô, thời gian thành lập, vị trí địa lý và lĩnh vực hoạt động. Thời gian khảo sát là tháng 08 năm 2025. Đổi mới sáng tạo tổ chức được đo lường thông qua bốn nhóm hoạt động đổi mới, bao gồm: đổi mới sản phẩm, đổi mới quy trình, đổi mới marketing và đổi mới tổ chức. Các thang đo được kế thừa từ nghiên cứu của Gurhan Gunday và cộng sự (2011), sau đó được điều chỉnh cho phù hợp với đặc thù của các doanh nghiệp ICT Việt Nam, nơi sản phẩm và dịch vụ chủ yếu mang tính số hóa. Dữ liệu được thu thập thông qua khảo sát bằng bảng hỏi cấu trúc, sử dụng thang đo Likert 5 mức độ, phản ánh mức độ đồng ý của người trả lời đối với các phát biểu nghiên cứu.

4. Kết quả nghiên cứu về hoạt động đổi mới sáng tạo của các doanh nghiệp ICT Việt Nam**4.1. Đánh giá mức độ đổi mới sáng tạo sản phẩm tại các doanh nghiệp ICT**

Đổi mới sáng tạo sản phẩm (OIN) phản ánh năng lực của doanh nghiệp trong việc liên tục cải tiến và phát triển các giải pháp phần mềm nhằm nâng cao giá trị cho khách hàng. Trọng tâm của

đổi mới sản phẩm thể hiện qua việc cải thiện chất lượng các tính năng hoặc module hiện có, giúp sản phẩm vận hành ổn định và đáp ứng tốt hơn nhu cầu sử dụng.

Bảng 1. Thống kê mô tả khía cạnh đổi mới sáng tạo sản phẩm tại các doanh nghiệp ICT Việt Nam

TT	Nội dung	N	Tối thiểu	Tối đa	Trung bình	Độ lệch chuẩn
OIN1	Cải tiến chất lượng các tính năng hoặc module trong sản phẩm phần mềm hiện tại	1015	1	5	3.10	.854
OIN2	Tối ưu chi phí phát triển các phần mềm hiện tại (ví dụ: hosting, mã nguồn mở, tài nguyên nhân lực)	1015	1	5	3.15	.816
OIN3	Thêm tính năng mới, cải tiến UI/UX nhằm nâng cao trải nghiệm người dùng	1015	1	5	3.13	.840
OIN4	Phát triển phần mềm hoặc ứng dụng hoàn toàn mới phục vụ nhóm khách hàng khác biệt	1015	1	5	3.18	.803

Nguồn: Xử lý kết quả khảo sát

Dựa trên kết quả ở Bảng 1, có thể thấy đổi mới sáng tạo sản phẩm trong các doanh nghiệp ICT Việt Nam được ghi nhận ở mức trên trung bình (khoảng 3,10-3,18), phản ánh các doanh nghiệp đã có nỗ lực đổi mới phần mềm nhưng chưa thực sự mang tính đột phá.

Cụ thể, OIN1 (3,10) cho thấy hoạt động cải tiến tính năng và module sản phẩm hiện có chủ yếu theo hướng đổi mới gia tăng, phù hợp với đặc thù nhiều doanh nghiệp phần mềm Việt Nam ưu tiên hoàn thiện và tối ưu sản phẩm. OIN2 (3,15) phản ánh sự chú trọng tối ưu chi phí phát triển, phù hợp với bối cảnh cạnh tranh giá và xu hướng ứng dụng DevOps, điện toán đám mây. OIN3 (3,13) cho thấy doanh nghiệp ngày càng quan tâm đến trải nghiệm người dùng, dù năng lực UI/UX chưa thật sự đồng đều. Trong khi đó, OIN4 (3,18), mức cao nhất, phản ánh xu hướng chuyển từ gia công sang phát triển sản phẩm mới, song mức độ đổi mới đột phá vẫn còn hạn chế do rủi ro và nguồn lực R&D chưa mạnh.

Về cơ bản, đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp ICT Việt Nam hiện chủ yếu theo hướng cải tiến và tối ưu sản phẩm hơn là đột phá công nghệ, phù hợp với bối cảnh ngành còn đang phát triển và chịu áp lực cạnh tranh quốc tế.

4.2. Đánh giá mức độ đổi mới sáng tạo quy trình tại các doanh nghiệp ICT

Đổi mới sáng tạo quy trình trong các doanh nghiệp ICT phản ánh mức độ tổ chức cải tiến cách thức vận hành và phát triển phần mềm nhằm gia tăng hiệu quả và chất lượng. Khía cạnh này thể hiện qua việc loại bỏ các công đoạn kém

hiệu quả trong quy trình, từ đó rút ngắn chu trình phát triển và giảm thiểu lãng phí nguồn lực. Các doanh nghiệp cũng chú trọng tối ưu chi phí bằng cách sử dụng linh hoạt các công cụ và hạ tầng CNTT hiện đại như CI/CD, cloud server, giúp tự động hóa và nâng cao tính ổn định của hệ thống. Song song đó, việc cải tiến các chuẩn coding và áp dụng phương pháp DevOps góp phần cải thiện chất lượng sản phẩm đầu ra, giảm lỗi và tăng khả năng triển khai. Cuối cùng, đổi mới quy trình còn hướng tới việc rút ngắn thời gian đưa sản phẩm ra thị trường, nhằm gia tăng lợi thế cạnh tranh và đáp ứng nhanh hơn nhu cầu thay đổi của khách hàng.

Bảng 2. Thống kê mô tả khía cạnh đổi mới sáng tạo quy trình tại các doanh nghiệp ICT

TT	Nội dung	N	Tối thiểu	Tối đa	Trung bình	Độ lệch chuẩn
PIN1	Loại bỏ công đoạn không hiệu quả trong quy trình phát triển phần mềm (ví dụ: coding, testing)	1015	1	5	3.14	.804
PIN2	Tối ưu chi phí sử dụng tài nguyên CNTT như công cụ CI/CD, cloud server...	1015	1	5	3.13	.805
PIN3	Nâng cao chất lượng phần mềm đầu ra thông qua cải tiến coding standards, DevOps...	1015	1	5	3.09	.767
PIN4	Tối ưu thời gian đưa sản phẩm phần mềm ra thị trường	1015	1	5	3.16	.811

Nguồn: Xử lý kết quả khảo sát

Kết quả khảo sát thang đo “Đổi mới sáng tạo quy trình” cho thấy mức độ cải tiến và tối ưu quy trình phát triển phần mềm tại các doanh nghiệp ICT đạt trung bình 3,13, phản ánh đổi mới quy trình mới ở mức trung bình, chưa tạo được bước chuyển mạnh. Điều này cho thấy doanh nghiệp đã áp dụng một số biện pháp hiện đại hóa quy trình, nhưng mức độ triển khai chưa đồng đều.

Xét từng biến, PIN4 (3,16), tối ưu thời gian đưa sản phẩm ra thị trường, đạt mức cao nhất, phản ánh nỗ lực rút ngắn vòng đời phát triển thông qua các phương pháp như Agile hay cải tiến kiểm thử. PIN1 (3,14) cho thấy doanh nghiệp đã chú trọng loại bỏ công đoạn kém hiệu quả và tự động hóa một số khâu, dù mức độ tối ưu chưa triệt để. PIN2 (3,13) phản ánh việc tối ưu chi phí tài nguyên CNTT (CI/CD, cloud) được triển khai ở mức vừa phải, phụ thuộc vào năng lực công nghệ từng doanh nghiệp. Trong khi đó, PIN3 (3,09) cải tiến chất lượng phần mềm thông qua DevOps và coding standards, có điểm thấp nhất, cho thấy việc chuẩn hóa chất lượng đầu ra vẫn còn hạn chế.

Đổi mới quy trình tại doanh nghiệp ICT Việt Nam chủ yếu mang tính cải tiến từng phần, chưa

đạt mức đột phá. Việc tăng cường đầu tư vào DevOps, tự động hóa và chuẩn hóa quy trình được xem là yếu tố quan trọng để nâng cao năng lực cạnh tranh trong thời gian tới.

4.3. Đánh giá mức độ đổi mới sáng tạo marketing

Đổi mới sáng tạo marketing trong doanh nghiệp ICT thể hiện qua việc liên tục cập nhật và cải tiến cách thức tiếp cận khách hàng cũng như nâng cao giá trị cảm nhận về sản phẩm. Một trong những biểu hiện rõ nét là việc thay đổi giao diện người dùng hoặc hệ thống nhận diện phần mềm nhằm tạo cảm giác mới mẻ, hiện đại mà không nhất thiết phải thay đổi tính năng cốt lõi. Bên cạnh đó, doanh nghiệp chủ động mở rộng hoặc thay đổi nền tảng phân phối như đưa sản phẩm lên các app store, nền tảng cloud hay marketplace API để gia tăng khả năng tiếp cận. Hoạt động marketing cũng được làm mới thông qua việc khai thác các kênh truyền thông mới như TikTok, chatbot hay influencer công nghệ nhằm phù hợp với xu hướng hành vi số của khách hàng. Ngoài ra, việc áp dụng các mô hình giá linh hoạt như freemium, thu phí thuê bao hoặc tính phí theo người dùng phản ánh nỗ lực điều chỉnh chiến lược thương mại nhằm tối ưu hóa khả năng thu hút và giữ chân khách hàng trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng cao.

Bảng 3. Thống kê mô tả khía cạnh đổi mới sáng tạo marketing tại các doanh nghiệp ICT

TT		N	Tối thiểu	Tối đa	Trung bình	Độ lệch chuẩn
MIN1	Thay đổi thiết kế giao diện (UI), hình ảnh nhận diện phần mềm mà không đổi tính năng	1015	1	5	3.10	.892
MIN2	Thay đổi hoặc bổ sung nền tảng phân phối như app store, nền tảng cloud, API marketplace	1015	1	5	3.11	.859
MIN3	Ứng dụng các kênh quảng cáo mới (TikTok, chatbot, influencer tech)	1015	1	5	3.11	.806
MIN4	Áp dụng mô hình giá linh hoạt như freemium, thuê bao, theo người dùng	1015	1	5	3.05	.854

Nguồn: Xử lý kết quả khảo sát

Kết quả khảo sát 1.015 lao động tại các doanh nghiệp ICT cho thấy đổi mới sáng tạo trong hoạt động marketing mới ở mức trung bình, với điểm trung bình các biến dao động từ 3,05 - 3,11. Khoảng dao động hẹp phản ánh mức độ triển khai khá đồng đều nhưng chưa thật sự mạnh mẽ, cho thấy doanh nghiệp còn thận trọng trong đổi mới marketing.

Cụ thể, MIN1 (3,10) cho thấy doanh nghiệp chủ yếu cải tiến giao diện và nhận diện phần

mềm nhằm nâng cao trải nghiệm người dùng hơn là đổi mới chức năng cốt lõi. MIN2 (3,11), mức cao nhất, phản ánh sự chú trọng mở rộng nền tảng phân phối như app store, cloud hoặc API marketplace, dù mức độ triển khai còn khác biệt giữa các doanh nghiệp. MIN3 (3,11) cho thấy xu hướng áp dụng các kênh marketing số mới (TikTok, chatbot, influencer tech) khá đồng đều, do dễ tiếp cận và chi phí phù hợp. Trong khi đó, MIN4 (3,05) thấp nhất, phản ánh sự dè dặt với các mô hình giá linh hoạt như freemium hay thuê bao, có thể do lo ngại rủi ro doanh thu và hạn chế về phân tích dữ liệu khách hàng.

Như vậy, đổi mới marketing tại doanh nghiệp ICT Việt Nam chủ yếu mang tính cải tiến gia tăng hơn là đột phá. Do đó, việc tăng cường đầu tư vào R&D, mô hình kinh doanh và chiến lược định giá linh hoạt sẽ là yếu tố quan trọng để nâng cao lợi thế cạnh tranh trong thời gian tới...

4.3. Đánh giá mức độ đổi mới sáng tạo tổ chức

Đổi mới sáng tạo tổ chức phản ánh mức độ mà doanh nghiệp cải thiện cấu trúc, quy trình và phương thức phối hợp nhằm nâng cao hiệu quả vận hành. Trong bối cảnh các doanh nghiệp ICT, đổi mới tổ chức thường thể hiện qua việc cải tiến quy trình làm việc theo các mô hình hiện đại như Agile, Scrum hoặc OKRs nhằm tăng tính linh hoạt và khả năng thích ứng. Bên cạnh đó, việc triển khai DevOps và tích hợp kiểm thử tự động vào chuỗi phát triển cho phép rút ngắn thời gian đưa sản phẩm ra thị trường và giảm thiểu sai sót. Nhiều doanh nghiệp cũng áp dụng các công cụ quản trị hiệu suất, cơ chế làm việc từ xa và chính sách phúc lợi linh hoạt để tối ưu hóa năng suất và nâng cao sự hài lòng của nhân viên. Đồng thời, các nền tảng nội bộ như Notion, Slack hay Jira giúp tăng cường tính minh bạch, cải thiện phối hợp liên phòng ban. Cuối cùng, việc tổ chức các nhóm dự án linh hoạt, tự chủ, cùng với triển khai các mô hình quản lý như Scrum, Kanban hay Hybrid, tạo nên cấu trúc vận hành năng động, thúc đẩy đổi mới liên tục trong toàn tổ chức.

Thang đo Đổi mới sáng tạo tổ chức (SIN) gồm sáu biến quan sát phản ánh mức độ áp dụng mô hình, quy trình và công cụ quản trị hiện đại tại các doanh nghiệp ICT. Kết quả khảo sát cho thấy điểm trung bình dao động từ 3,09 - 3,41, thể hiện mức độ đổi mới tổ chức ở mức khá nhưng chưa thật sự nổi bật; độ lệch chuẩn từ 0,857 - 0,928 phản ánh sự khác biệt nhất định trong nhận thức của người lao động.

Bảng 4. Thống kê mô tả khía cạnh đổi mới sáng tạo tổ chức tại các doanh nghiệp ICT Việt Nam

TT	Nội dung	N	Tối thiểu	Tối đa	Trung bình	Độ lệch chuẩn
SIN1	Cải tiến quy trình làm việc theo mô hình Agile, Scrum hoặc OKRs	1015	1	5	3.41	.928
SIN2	Triển khai DevOps, tích hợp kiểm thử tự động vào chuỗi phát triển	1015	1	5	3.09	.907
SIN3	Áp dụng các công cụ quản trị hiệu suất, làm việc từ xa, phúc lợi linh hoạt	1015	1	5	3.34	.875
SIN4	Áp dụng các nền tảng nội bộ như Notion, Slack, Jira để tăng minh bạch	1015	1	5	3.27	.857
SIN5	Tổ chức nhóm linh hoạt theo dự án, tự chủ và gắn mục tiêu rõ ràng	1015	1	5	3.31	.920
SIN6	Triển khai mô hình quản lý như Scrum, Kanban, Hybrid	1015	1	5	3.22	.889

Nguồn: Xử lý kết quả khảo sát

Cụ thể, SIN1 (3,41) cao nhất, cho thấy doanh nghiệp đã tích cực áp dụng các mô hình Agile, Scrum hoặc OKRs nhằm tăng tính linh hoạt và khả năng thích ứng, dù mức độ triển khai còn chênh lệch giữa các bộ phận. SIN3 (3,34) phản ánh việc áp dụng công cụ quản trị hiệu suất, làm việc từ xa và phúc lợi linh hoạt đang được thúc đẩy, góp phần xây dựng môi trường làm việc hiện đại. SIN5 (3,31) và SIN6 (3,22) cho thấy mô hình nhóm linh hoạt và phương pháp quản lý như Scrum, Kanban đã được triển khai nhưng chưa đồng đều. SIN4 (3,27) phản ánh việc sử dụng nền tảng số nội bộ (Notion, Slack, Jira) ở mức vừa phải. Trong khi đó, SIN2 (3,09) thấp nhất, cho thấy việc triển khai DevOps và kiểm thử tự động vẫn còn hạn chế do yêu cầu cao về công nghệ và nguồn lực.

Nhìn chung, doanh nghiệp ICT Việt Nam đã có bước tiến nhất định trong đổi mới tổ chức nhưng mức độ triển khai chưa đồng đều và chủ yếu ở mức cải tiến. Việc tăng cường đầu tư vào đào tạo, hạ tầng số và văn hóa đổi mới sẽ là yếu tố quan trọng để nâng cao mức độ trưởng thành tổ chức trong thời gian tới.

5. Một số hàm ý quản trị từ kết quả nghiên cứu

Tăng cường đầu tư chiến lược cho R&D và đổi mới sản phẩm

Do đổi mới sản phẩm chủ yếu vẫn mang tính cải tiến, doanh nghiệp cần nâng tỷ trọng đầu tư R&D, phát triển sản phẩm Make-in-Vietnam và công nghệ lõi (AI, cloud, IoT...). Điều này giúp giảm phụ thuộc vào gia công phần mềm và tạo lợi thế cạnh tranh dài hạn.

Đẩy mạnh chuyển đổi quy trình theo hướng tự động hóa và DevOps

Kết quả cho thấy đổi mới quy trình còn ở mức trung bình, đặc biệt trong chuẩn hóa chất lượng đầu ra. Doanh nghiệp nên tăng cường DevOps, CI/CD, tự động hóa kiểm thử và chuẩn hóa quy trình nhằm rút ngắn thời gian đưa sản phẩm ra thị trường, đồng thời nâng cao chất lượng phần mềm.

Đổi mới marketing theo hướng dữ liệu và mô hình kinh doanh linh hoạt

Các doanh nghiệp đã áp dụng marketing số nhưng còn dè dặt với đổi mới mô hình giá và chiến lược thị trường. Vì vậy, cần khai thác dữ liệu khách hàng, thử nghiệm mô hình định giá linh hoạt và kết hợp marketing công nghệ với đổi mới mô hình kinh doanh để tạo khác biệt.

Phát triển mô hình tổ chức linh hoạt và văn hóa đổi mới

Mặc dù Agile, Scrum, OKRs đã được áp dụng, mức độ chưa đồng đều. Doanh nghiệp cần thúc đẩy văn hóa đổi mới, tăng tính tự chủ nhóm dự án, đào tạo kỹ năng số và kỹ năng đổi mới để nâng cao khả năng thích ứng tổ chức.

Đầu tư hạ tầng số và công cụ quản trị hiện đại

Việc sử dụng nền tảng cộng tác, quản trị tri thức và làm việc từ xa cần được triển khai đồng bộ hơn. Hạ tầng số hiện đại không chỉ tăng hiệu suất làm việc mà còn hỗ trợ đổi mới liên tục trong tổ chức.

Xây dựng hệ sinh thái đổi mới và hợp tác bên ngoài

Để vượt khỏi mức đổi mới gia tăng, doanh nghiệp ICT nên tăng cường hợp tác với startup, viện nghiên cứu, trường đại học và đối tác công nghệ nhằm tiếp cận tri thức mới, chia sẻ rủi ro R&D và thúc đẩy đổi mới mở.

Kết luận

Xuất phát từ mục tiêu đánh giá toàn diện mức độ đổi mới sáng tạo tại các doanh nghiệp ICT Việt Nam trên bốn khía cạnh gồm sản phẩm, quy trình, marketing và tổ chức, nghiên cứu đã sử dụng dữ liệu khảo sát từ 1.015 người lao động tại 315 doanh nghiệp để phân tích thực trạng đổi mới trong bối cảnh chuyển đổi số. Kết quả nghiên cứu cho thấy, mặc dù hoạt động đổi mới đã được triển khai tương đối đồng bộ, song mức

độ đổi mới nhìn chung chỉ ở mức trung bình và chủ yếu mang tính cải tiến gia tăng, chưa tạo ra nhiều đột phá có ý nghĩa chiến lược.

Cụ thể, đổi mới sản phẩm và quy trình chủ yếu tập trung vào tối ưu hóa và hoàn thiện hoạt động hiện tại hơn là phát triển công nghệ mới; đổi mới marketing đã bước đầu thích ứng với môi trường số nhưng còn hạn chế về mô hình định giá và khai thác dữ liệu; trong khi đó, đổi mới tổ chức có nhiều chuyển biến tích cực hơn nhưng vẫn thiếu tính đồng đều. Những kết quả này phản ánh đặc trưng của các doanh nghiệp ICT Việt Nam đang trong giai đoạn chuyển đổi, khi năng lực đổi mới đã hình thành nhưng chưa đạt đến mức trưởng thành để tạo ra lợi thế cạnh tranh bền vững.

Trên cơ sở đó, nghiên cứu nhấn mạnh yêu cầu cấp thiết phải chuyển dịch từ đổi mới gia tăng sang đổi mới mang tính đột phá, thông qua tăng cường đầu tư R&D, thúc đẩy chuyển đổi số toàn diện, đổi mới mô hình kinh doanh và phát triển tổ chức linh hoạt gắn với văn hóa đổi mới. Đồng thời, việc mở rộng hợp tác trong hệ sinh thái đổi mới cũng đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp ICT Việt Nam trong bối cảnh hội nhập.

Mặc dù đã đạt được những kết quả nhất định, nghiên cứu vẫn còn hạn chế do sử dụng dữ liệu cắt ngang và dựa trên đánh giá cảm nhận của người lao động. Vì vậy, các nghiên cứu tiếp theo nên mở rộng theo hướng nghiên cứu dọc và kết hợp đa phương pháp để làm rõ hơn cơ chế và động lực thúc đẩy đổi mới sáng tạo trong doanh nghiệp ICT Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Chesbrough, H. W. (2003). *Open innovation: The new imperative for creating and profiting from technology*. Harvard Business School Press.
- Damanpour, F. (1991). *Organizational innovation: A meta-analysis of effects of determinants and moderators*. *Academy of Management Journal*, 34(3), 555-590. <https://doi.org/10.2307/256406>
- Gunday, G., Ulusoy, G., Kilic, K., & Alpkan, L. (2011). *Effects of innovation types on firm performance*. *International Journal of Production Economics*, 133(2), 662-676. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2011.05.014>
- OECD/Eurostat. (2018). *Oslo manual 2018: Guidelines for collecting, reporting and using data on innovation (4th ed.)*. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264304604-en>
- Schumpeter, J. A. (1934). *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. Harvard University Press.
- Teece, D. J. (2018). *Business models and dynamic capabilities*. *Long Range Planning*, 51(1), 40-49. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.007>

NGHIÊN CỨU CÁC ĐỘNG CƠ CHUYỂN ĐỔI HƯỚNG TỚI NGÂN HÀNG HOÀN TOÀN SỐ

TS. Kiều Thị Khánh* - TS. Đỗ Thị Hòa Nhã* - TS. Nguyễn Đắc Dũng*

Bài viết nghiên cứu mô hình phân cấp với ba động cơ chính và mười động cơ cấp 2 dựa trên khung Công nghệ - Tổ chức - Môi trường (TOE) để đánh giá xếp hạng các động cơ chuyển đổi hướng tới phiên bản ngân hàng hoàn toàn số. Phương pháp phân tích thứ bậc (AHP) được sử dụng để xếp hạng các động cơ chuyển đổi dựa trên các so sánh về tầm quan trọng tương đối của các động cơ này đối với các ngân hàng thương mại tại Việt Nam. Kết quả cho thấy tầm quan trọng tương đối của các động cơ môi trường là lớn nhất, tiếp theo là các động cơ về tổ chức và công nghệ. Những phát hiện này cho thấy trong hành trình chuyển đổi sang mô hình hoàn toàn số, các động cơ từ các bên liên quan là rất quan trọng, tiếp đó là vai trò của các cam kết của tổ chức cùng với việc phát triển mô hình kinh doanh tương thích với công nghệ của ngân hàng.

• Từ khóa: phân tích thứ bậc, chuyển đổi số, ngân hàng hoàn toàn số, khung TOE, động cơ chuyển đổi.

This paper studies a hierarchical model with three dimensions and ten sub-dimensions based on the Technology-Organization-Environment (TOE) framework in order to evaluate and rank the drivers of transformation towards a digital-only banking version. Analytical Hierarchy Process (AHP) is used to rank the drivers of transformation based on the comparisons of their relative importance to commercial banks in Vietnam. The results show that the relative importance of environmental drivers is the greatest, followed by organizational and technological drivers. These findings suggest that in the journey of transformation to a digital-only model, the drivers from stakeholders are very important, followed by the role of organizational commitments along with the development of a business model compatible with the bank's technological capability.

• Key words: hierarchical analysis, digital transformation, digital-only banking, TOE framework, drivers of transformation.

Ngày nhận bài: 10/01/2026

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 16/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 đã mang đến một làn sóng công nghệ mới lan tỏa khắp ngành tài chính và thay đổi nhận thức về nhu cầu đối với ngân hàng số (Windasari và cộng sự, 2022). Trong vài thập kỷ qua, các ngân hàng đã và đang nỗ lực nâng cao sự hiện diện của mình thông qua chuyển đổi số với lợi thế chi phí, tốc độ giao

dịch, sự tiện lợi và khả năng sinh lời (Kaur và cộng sự, 2021).

Trong lĩnh vực ngân hàng, các dịch vụ số trước đây chỉ dành riêng cho khách hàng tại các chi nhánh ngân hàng thực. Các ứng dụng ngân hàng số cấp độ cao hơn - còn được gọi là ngân hàng ảo hay ngân hàng hoàn toàn số (DOB) - gần đây đã được các ngân hàng phát triển. DOB không có chi nhánh vật lý, toàn bộ các dịch vụ được cung ứng và thực hiện trên nền tảng số 24/7 (Sha & Mohammed, 2017). Sự phát triển của DOB ở Châu Á được đánh dấu bằng sự ra đời của một số thương hiệu ngân hàng số tại Hồng Kông, Đài Loan, Trung Quốc, Singapore, Nhật Bản, Hàn Quốc, Malaysia và Indonesia. Tại Việt Nam, sự gia tăng liên tục về số lượng người dùng internet, người dùng điện thoại thông minh và các ứng dụng công nghệ mới tạo ra cơ hội và động lực phát triển mô hình DOB (Nguyen và cộng sự, 2020), giống như sự xuất hiện của Timo Digital Bank và Cake của VPBank. Mặc dù tiện lợi và có nhiều lợi ích, nhưng phát triển DOB giai đoạn đầu đang phải đối mặt với nhiều thách thức và rủi ro tiềm ẩn (Nguyen và cộng sự, 2020; Windasari và cộng sự, 2022). Để tìm ra chiến lược hiệu quả nhất để phát triển các dịch vụ DOB, việc khám phá các động cơ chuyển đổi hướng đến DOB là cần thiết, đặc biệt đối với Việt Nam - một nền kinh tế chuyển đổi.

Nghiên cứu này đánh giá xếp hạng các động cơ chuyển đổi hướng tới DOB tại Việt Nam để củng cố tài liệu về cả lý thuyết và thực nghiệm.

* Trường Đại học Kinh tế và Quản trị kinh doanh; email: kieuthikhanh@tueba.edu.vn

Bài viết là một phần của đề tài khoa học công nghệ cấp trường trọng điểm năm 2024 "Phát triển ngân hàng xanh hướng tới mục tiêu phát triển bền vững tại Việt Nam", mã số đề tài: TĐ2024-BF-02.

Khung nghiên cứu TOE được áp dụng để xác định các động cơ, dựa trên các nghiên cứu trước đây và quan điểm của các chuyên gia. Bảng hỏi chuyên gia được phát triển để thu thập ý kiến từ các cán bộ quản lý cấp cao của các ngân hàng thương mại (NHTM). Sử dụng phương pháp AHP, nghiên cứu này đã xếp hạng tầm quan trọng tương đối của các động cơ chuyển đổi hướng tới mô hình DOB từ cao đến thấp dựa trên trọng số được tính toán cho từng động cơ. Kết quả cho thấy tầm quan trọng tương đối của các động cơ môi trường là lớn nhất (0.489), tiếp theo là các động cơ tổ chức (0.312) và các động cơ công nghệ (0.199). Điều này cho thấy rằng động cơ từ các bên liên quan đến phát triển dịch vụ số của ngân hàng như khách hàng, cơ quan chủ quản hay đối thủ cạnh tranh là động cơ cốt yếu thúc đẩy sự chuyển dịch của các ngân hàng. Hơn nữa, sự phát triển của DOB được thúc đẩy bởi chiến lược và cam kết của tổ chức cũng như sự tương thích của mô hình kinh doanh của ngân hàng với các tiến bộ về công nghệ của ngân hàng.

2. Tổng quan nghiên cứu

Kỷ nguyên công nghệ 4.0, với sự gia tăng của người dùng internet và điện thoại thông minh cùng sự xuất hiện của các nền tảng mạng xã hội, là tiền đề cho sự phát triển vượt bậc của ngân hàng số (Windasari và cộng sự, 2022). Các DOB là giải pháp công nghệ tài chính tiên tiến, thách thức các quy ước ngân hàng truyền thống bằng mô hình ngân hàng hoàn toàn kỹ thuật số, không có chi nhánh và không đòi hỏi thủ tục giấy. Các dịch vụ ngân hàng điện tử như ATM, ki-ốt tự phục vụ, Internet banking, Mobile banking, ví điện tử,... đã được nhiều ngân hàng áp dụng với chi phí thấp và ít lỗi. Hơn nữa, việc triển khai thực tế DOB được ghi nhận là giúp giảm chi phí hoạt động khoảng 20-25% và do đó tăng lợi thế cạnh tranh cho ngân hàng (Ananda và cộng sự, 2020). Để bắt kịp với cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư, phát triển DOB đã trở thành xu hướng tất yếu tại Việt Nam (Nguyễn và cộng sự, 2020) để tìm chỗ đứng bền vững trên thị trường tài chính (Kaur và cộng sự, 2021), giống như sự xuất hiện của Timo Digital Bank và Cake của VPBank.

Việc phát triển DOB có thể xuất phát từ những động cơ bên trong và bên ngoài (Osmundsen và cộng sự, 2018; Trenerry và cộng sự, 2021). Lý

thuyết phụ thuộc vào nguồn lực (RDT) và quan điểm dựa trên nguồn lực (RBV) có thể cung cấp cơ sở cho các động cơ trong quá trình chuyển đổi sang DOB, trong đó RDT tập trung vào các động cơ bên ngoài và RBV tập trung vào các động cơ bên trong (Ho và cộng sự, 2021). Theo nghiên cứu RDT của Pfeffer và Salancik (1978), một tổ chức là một hệ thống và để đảm bảo cải tiến liên tục, tổ chức cần có sự hỗ trợ từ bên ngoài. Trong khi đó, RBV đã được chứng minh là một lý thuyết khả thi để xác định những động cơ nội tại đối với các nỗ lực đổi mới của một tổ chức (Hauschild & Knyphausen-Aufsess, 2013).

Nghiên cứu này sử dụng khung TOE để xác định các động cơ chuyển đổi hướng đến mô hình DOB. Khung TOE là một lý thuyết cấp độ tổ chức do Tornatzky và Fleischer (1990) phát triển, bao gồm các bối cảnh tổ chức, công nghệ và môi trường ảnh hưởng đến quyết định áp dụng đổi mới của một tổ chức. Các động cơ chuyển đổi hướng tới mô hình DOB theo khung TOE được tham khảo từ các nghiên cứu trước đây và tham khảo ý kiến chuyên gia (Bảng 1).

Bảng 1: Khung nghiên cứu TOE

Các động cơ chính	Các động cơ cấp 2	Tài liệu tham khảo chính
Công nghệ	Lợi thế tương đối về khả năng sinh lời nhờ các ưu việt về công nghệ ngân hàng số	Pham (2022) Trenerry và cộng sự (2021)
	Tính tương thích công nghệ giữa đổi mới và mô hình kinh doanh	Pham (2022) Trenerry và cộng sự (2021)
	Khả năng sử dụng các công nghệ kỹ thuật số tiên tiến	Pham (2022) Abdurrahman và cộng sự (2024)
Tổ chức	Cam kết của tổ chức trong việc tham gia vào hệ sinh thái kỹ thuật số, bao gồm nhiều bên liên quan	Trenerry và cộng sự (2021) Osmundsen và cộng sự (2018) Abdurrahman và cộng sự (2024)
	Đủ nguồn lực tài chính cho chuyển đổi số	Pham (2022)
	Nguồn nhân lực số tương thích	Osmundsen và cộng sự (2018) Pham (2022) Trenerry và cộng sự (2021)
	Năng lực lãnh đạo để tạo ra một mô hình kinh doanh tập trung vào khả năng tương tác dựa vào công nghệ	Osmundsen et al. (2018) Abdurrahman và cộng sự (2024)
Môi trường	Sự sẵn sàng của khách hàng trong việc sử dụng dịch vụ ngân hàng kỹ thuật số	Nguyễn và cộng sự (2020) Osmundsen và cộng sự (2018)
	Hỗ trợ/hướng dẫn của chính phủ về luật pháp và quy định	Osmundsen và cộng sự (2018) Pham (2022)
	Sự gia tăng của đổi mới công nghệ trong các dịch vụ tài chính	Osmundsen và cộng sự (2018)

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp AHP để đánh giá xếp hạng các động cơ chuyển đổi sang DOB của các NHTM tại Việt Nam. AHP là một trong những phương pháp phân tích phân cấp được sử dụng để ra quyết định đa tiêu chí dựa vào so sánh

từng cặp (Saaty, 1980). Phương pháp này được tóm tắt như sau:

Bước 1: Nêu mục tiêu và xác định các yếu tố chính dựa vào tổng quan tài liệu và đánh giá phản hồi của chuyên gia.

Bước 2: Thiết lập ma trận so sánh từng cặp nghịch đảo (A) về tầm quan trọng được nhận thức của các yếu tố này dựa trên thang đo 9 điểm của Saaty (1980) (Bảng 2).

Ma trận so sánh từng cặp A được xác định là:

$$A = [a_{ij}]_{n \times n} = \begin{bmatrix} 1 & a_{12} & \dots & a_{1n} \\ 1/a_{12} & 1 & \dots & a_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ 1/a_{1n} & 1/a_{2n} & \dots & 1 \end{bmatrix} \quad (1)$$

Trong đó:

a_{ij} là các phần tử nằm bên trên đường chéo của ma trận so sánh từng cặp; $i, j = 1, 2, \dots, n$; và n là số các yếu tố. Ma trận thỏa mãn tính chất nghịch đảo $a_{ij} = 1 / a_{ji}$, và các đường chéo đều bằng 1.

Bước 3: Tính toán tầm quan trọng tương đối của các động cơ (W_i):

$$W_i = \frac{(\prod_{j=1}^n a_{ij})^{\frac{1}{n}}}{\sum_{i=1}^n (\prod_{j=1}^n a_{ij})^{\frac{1}{n}}} \quad (2)$$

Bước 4: Kiểm tra tỷ lệ đồng nhất (CR). Để đảm bảo ma trận so sánh từng cặp là nhất quán, CR được tính như sau:

$$CR = CI / RI \quad (3)$$

$$CI = (\lambda_{\max} - n) / (n - 1) \quad (4)$$

Trong đó: CI biểu thị chỉ số nhất quán, RI biểu thị chỉ số nhất quán ngẫu nhiên (Bảng 3). CR là chỉ số của ma trận so sánh từng cặp được tạo ngẫu nhiên bởi số lượng phần tử và $\lambda_{\max}$ là giá trị riêng lớn nhất của ma trận so sánh cặp. Nếu $CR \leq 0,1$, thì tính nhất quán của ma trận so sánh từng cặp là chấp nhận được, cho thấy rằng các quyết định dựa trên các giá trị chuẩn hóa.

4. nghiên cứu thực nghiệm và kết quả

4.1. Thu thập dữ liệu

Trong các phương pháp ra quyết định đa tiêu chí, việc lựa chọn số lượng chuyên gia và quy mô của nhóm chuyên gia là chủ quan. Theo Lee và Yang (2018), quy mô của nhóm chuyên gia phải có ít nhất mười chuyên gia là phù hợp để tạo ra kết quả chung cho nhóm.

Trong nghiên cứu này, bằng cách liên hệ qua email và điện thoại, các tác giả đã chọn ra 30 chuyên gia để trả lời bảng câu hỏi. Những chuyên gia này là các nhà quản lý cấp cao của các NHTM tại Việt Nam. Họ chịu trách nhiệm và có đủ kinh nghiệm cũng như kiến thức để đánh giá các động cơ chuyển dịch số của ngân hàng.

Bảng 2: Các câu hỏi chính của khảo sát so sánh từng cặp

Động cơ A	EI ^a	9:1	8:1	7:1	6:1	5:1	4:1	3:1	2:1	1:1	1:2	1:3	1:4	1:5	1:6	1:7	1:8	1:9	Động cơ B
Môi trường		□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	Tổ chức
		□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	Công nghệ
Tổ chức		□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	□	Công nghệ

Ghi chú: ^aEI (1: 1) = Động cơ A quan trọng tương đương so với động cơ B, MI (3: 1) = Chỉ tiêu A quan trọng hơn một chút so với Chỉ tiêu B, SI (5: 1) = Chỉ tiêu A quan trọng hơn so với Chỉ tiêu B, VSI (7: 1) = Chỉ tiêu A quan trọng hơn nhiều so với Chỉ tiêu B và EI (9: 1) = Chỉ tiêu A quan trọng hơn rất nhiều so với Chỉ tiêu B

^bMI (1: 3) = Chỉ tiêu B quan trọng hơn một chút so với Chỉ tiêu A, SI (1: 5) = Chỉ tiêu B quan trọng hơn so với Chỉ tiêu A, VSI (1: 7) = Chỉ tiêu B quan trọng hơn so với Chỉ tiêu A và EI (1: 9) = Chỉ tiêu B quan trọng hơn rất nhiều so với Chỉ tiêu A.

Bảng 3: Chỉ số nhất quán ngẫu nhiên

Số lượng ma trận (n)	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Chỉ số nhất quán ngẫu nhiên (RI)	0.00	0.00	0.58	0.90	1.12	1.24	1.32	1.41	1.45	1.49

Nguồn: Saaty (1991)

4.2. Đánh giá tầm quan trọng tương đối của các động cơ chuyển đổi: Phân tích AHP

Bảng 4 là ma trận cho thấy tầm quan trọng của từng động cơ thông qua so sánh từng cặp dựa theo kết quả khảo sát chuyên gia.

Bảng 4: Kết quả đánh giá tầm quan trọng của các động cơ chính

	Động cơ môi trường	Động cơ tổ chức	Động cơ công nghệ
Động cơ môi trường	1.00	2.10	1.90
Động cơ tổ chức	0.48	1.00	2.10
Động cơ công nghệ	0.53	0.48	1.00

Nguồn: Tính toán của tác giả

Sau khi tính giá trị riêng lớn nhất ($\lambda_{\max}$) và chỉ số nhất quán (CI) của từng ma trận so sánh từng cặp, giá trị CR là 0.05, nhỏ hơn 0.1. Kết quả này

cho thấy tính nhất quán của từng ma trận so sánh từng cặp là chấp nhận được. Bảng 5 thể hiện ý kiến của các chuyên gia được xác định dưới dạng trọng số riêng cho từng yếu tố.

Bảng 5: Xếp hạng các động cơ chính

Động cơ chính	Trọng số tầm quan trọng tương đối	Thứ tự xếp hạng
Động cơ môi trường	0.489	1
Động cơ tổ chức	0.312	2
Động cơ công nghệ	0.199	3

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phân tích AHP

Như thể hiện trong Bảng 5, động cơ môi trường với trọng số 0.489 là yếu tố quan trọng nhất trong quá trình chuyển đổi số của các ngân hàng hướng tới phiên bản hoàn toàn số. Theo ý kiến của các chuyên gia, tiến bộ công nghệ số của ngân hàng hướng đến mối quan tâm của các bên liên quan không chỉ là mục tiêu mà còn là chiến lược chuyển đổi mà bất cứ ngân hàng nào cũng cần quan tâm. Yếu tố quan trọng thứ hai đối với quá trình chuyển đổi hướng tới mô hình DOB tại Việt Nam là động cơ tổ chức với trọng số 0.312, tiếp theo là động cơ công nghệ với trọng số 0.199.

Ngoài ra, để đánh giá và xếp hạng các động cơ cấp 2, chúng tôi lặp lại các bước của AHP cho cấp độ phân tích thứ hai. Kết quả được thể hiện trong Bảng 6 như sau:

Bảng 6: Xếp hạng tổng hợp các cấp độ động cơ

Động cơ chính	Động cơ cấp 2	Điểm nội bộ	Xếp hạng nội bộ	Điểm số chung	Xếp hạng chung
Động cơ môi trường (0.489)	Sự sẵn sàng của khách hàng trong việc sử dụng dịch vụ ngân hàng số	0,504	1	0,247	1
	Hỗ trợ/hướng dẫn của chính phủ về luật pháp và quy định	0,194	3	0,095	5
	Sự gia tăng của đổi mới công nghệ trong các dịch vụ tài chính	0,302	2	0,148	2
Động cơ tổ chức (0.312)	Cam kết của tổ chức trong việc tham gia vào hệ sinh thái kỹ thuật số, bao gồm nhiều bên liên quan	0,387	1	0,121	3
	Đủ nguồn lực tài chính cho chuyển đổi số	0,160	4	0,050	8
	Nguồn nhân lực số tương thích	0,192	3	0,060	7
Động cơ công nghệ (0.199)	Năng lực lãnh đạo để tạo ra một mô hình kinh doanh tập trung vào khả năng tương tác dựa vào công nghệ	0,261	2	0,081	6
	Lợi thế tương đối về khả năng sinh lời nhờ các ưu việt về công nghệ ngân hàng số	0,568	1	0,113	4
	Tính tương thích công nghệ giữa đổi mới và mô hình kinh doanh	0,222	2	0,044	9
	Khả năng sử dụng các công nghệ kỹ thuật số tiên tiến	0,210	3	0,042	10

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phân tích AHP

Bảng 6 cho thấy trọng số và thứ hạng cho từng động cơ cấp 2 cũng như xếp hạng chung của các động cơ chính trong khung TOE đối với các động cơ chuyển đổi hướng tới DOB tại Việt

Nam. Kết quả cho thấy “Sự sẵn sàng của khách hàng trong việc sử dụng các dịch vụ ngân hàng hoàn toàn số” là động cơ quan trọng nhất để thúc đẩy các ngân hàng thực hiện chuyển đổi nhằm nắm bắt nhu cầu tất yếu của khách hàng trong kỷ nguyên số (0.247), tiếp theo là động cơ về “Sự gia tăng của đổi mới công nghệ trong các dịch vụ tài chính” và “Cam kết của tổ chức trong việc tham gia vào hệ sinh thái kỹ thuật số, bao gồm nhiều bên liên quan” với trọng số chung lần lượt là 0.148 và 0.121. Bảng 6 cũng cho thấy tầm quan trọng của động cơ tài chính đến việc chuyển dịch số của ngân hàng với tiêu chí “Lợi thế tương đối về khả năng sinh lời nhờ các ưu việt về công nghệ ngân hàng số” đạt trọng số là 0.113. Đồng thời, các “Hỗ trợ/ hướng dẫn của chính phủ về luật pháp và quy định” và “Năng lực lãnh đạo để tạo ra một mô hình kinh doanh tập trung vào khả năng tương tác dựa vào công nghệ” cũng thể hiện vai trò quan trọng tương đối của các động cơ bên ngoài và động cơ bên trong đối với việc chuyển đổi số hướng đến phiên bản hoàn toàn số của các NHTM tại Việt Nam.

5. Thảo luận

Trong bối cảnh ngành ngân hàng đang chuyển mình mạnh mẽ trước làn sóng chuyển đổi số toàn diện, nghiên cứu này đã ứng dụng phương pháp phân tích thứ bậc để xác định và xếp hạng mức độ quan trọng tương đối của các động cơ thúc đẩy quá trình chuyển đổi sang DOB tại Việt Nam.

Kết quả phân tích cho thấy, động cơ môi trường là yếu tố có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định chuyển đổi số của các NHTM, với trọng số 0.489. Điều này phản ánh vai trò then chốt của các yếu tố bên ngoài như sự sẵn sàng của khách hàng, sức ép cạnh tranh cũng như hành lang pháp lý trong việc tạo động lực chuyển đổi. Trong đó, “sự sẵn sàng của khách hàng trong việc sử dụng dịch vụ ngân hàng số” là động cơ quan trọng nhất (trọng số 0.247), nhấn mạnh nhu cầu ngày càng gia tăng của khách hàng đối với các dịch vụ tài chính linh hoạt, thuận tiện và nhanh chóng.

Xếp thứ hai là động cơ tổ chức với trọng số 0.312, thể hiện vai trò của nội lực doanh nghiệp trong việc triển khai chuyển đổi số. Cụ thể, “cam kết của tổ chức trong việc tham gia vào hệ sinh thái số” và “năng lực lãnh đạo đổi mới mô hình kinh doanh” là những yếu tố nổi bật, cho thấy việc đầu tư vào chiến lược nội bộ, nguồn nhân lực số

và năng lực điều hành là điều kiện tiên quyết để đảm bảo quá trình chuyển đổi diễn ra hiệu quả và bền vững.

Động cơ công nghệ tuy có trọng số thấp nhất (0.199), nhưng không thể bỏ qua tầm quan trọng của các yếu tố như “lợi thế về khả năng sinh lời từ các công nghệ ngân hàng số” và “khả năng tích hợp công nghệ tiên tiến như AI, Blockchain, Big Data,...”. Những yếu tố này cung cấp nền tảng kỹ thuật và động cơ tài chính từ công nghệ để hiện thực hóa các chiến lược chuyển đổi, đồng thời tạo ra lợi thế cạnh tranh trong dài hạn.

Từ những phát hiện trên, nghiên cứu khuyến nghị rằng các NHTM tại Việt Nam cần tập trung đồng thời vào việc nắm bắt nhu cầu của thị trường và tăng cường năng lực nội tại thông qua các cam kết tham gia vào hệ sinh thái số, chuẩn bị nguồn nhân lực số tương thích với cách tiếp cận đổi mới hoàn toàn số với khả năng tích hợp công nghệ tiên tiến như AI, Blockchain, Big Data,... Hơn nữa, các NHTM tại Việt Nam hiện phải đối mặt với các rào cản liên quan đến khuôn khổ pháp lý gây ra những trở ngại trong quá trình số hóa (Phạm, 2022). Để giải quyết vấn đề này, các chính sách và thủ tục liên quan cần được cải thiện và cần có hội đồng cố vấn để giải quyết những khó khăn trong quá trình chuyển đổi, thúc đẩy số hóa bền vững các dịch vụ tài chính ở cấp độ cao.

Nghiên cứu này đóng góp vào các tài liệu hiện có về các động cơ chuyển đổi hướng tới mô hình DOB. Các nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng nghiên cứu này bằng cách so sánh các động cơ thúc đẩy sự phát triển của các mô hình DOB giữa nước đang phát triển với các nước phát triển hoặc tiến hành nghiên cứu về vấn đề này trong bối cảnh các lĩnh vực khác trong nền kinh tế số.

Kết luận

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm xác định và xếp hạng các động cơ thúc đẩy quá trình chuyển đổi hướng tới mô hình ngân hàng hoàn toàn số tại Việt Nam trên cơ sở vận dụng khung lý thuyết Công nghệ - Tổ chức - Môi trường kết hợp với phương pháp phân tích thứ bậc. Thông qua khảo sát ý kiến của 30 chuyên gia là các nhà quản lý cấp cao tại các ngân hàng thương mại, nghiên cứu đã lượng hóa mức độ quan trọng tương đối của ba nhóm động cơ chính cùng mười động cơ cấp hai, qua đó cung cấp bằng chứng thực nghiệm phục vụ

hoạch định chiến lược chuyển đổi số trong ngành ngân hàng.

Về mặt lý luận, nghiên cứu đã góp phần mở rộng khung lý thuyết TOE trong lĩnh vực ngân hàng số tại các nền kinh tế chuyển đổi, đồng thời cung cấp bằng chứng thực nghiệm trong đánh giá mức độ ưu tiên của các yếu tố chiến lược. Về mặt thực tiễn, kết quả nghiên cứu gợi ý chiến lược chuyển đổi số ở cấp độ tổ chức, đồng thời nhấn mạnh vai trò của nhà nước trong việc định hình môi trường cho đổi mới sáng tạo trong lĩnh vực tài chính - ngân hàng.

Tuy nhiên, nghiên cứu vẫn tồn tại một số hạn chế như quy mô mẫu còn giới hạn và phụ thuộc vào đánh giá chủ quan của chuyên gia. Các nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng phạm vi khảo sát, kết hợp thêm các phương pháp định lượng khác hoặc thực hiện so sánh giữa các nhóm ngân hàng nhằm nâng cao độ tin cậy và khả năng khái quát hóa kết quả nghiên cứu.

Tài liệu tham khảo:

- Abdurrahman, A., Gustomo, A., & Prasetyo, E. A. (2024). Impact of dynamic capabilities on digital transformation and innovation to improve banking performance: A TOE framework study. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*, 10(1), 100215;
- Ananda, S., Devesh, S., & Al Lawati, A. M. (2020). What factors drive the adoption of digital banking? An empirical study from the perspective of Omani retail banking. *Journal of Financial Services Marketing*, 25(1-2), 14-24;
- Hauschild, S. and D. Z. Knyphausen-Aufsess. (2013). The resource-based view of diversification success: Conceptual issues, methodological flaws, and future directions. *Review of Managerial Science*, 7(3), 327-363;
- Ho, R. C., Hou Hong Ng, A., & Nourallah, M. (Eds.). (2021). *Impact of globalization and advanced technologies on online business models*. IGI Global;
- Howcroft, B., Hamilton, R., & Hewer, P. (2002). Consumer attitude and the usage and adoption of home-based banking in the United Kingdom. *International journal of bank marketing*, 20(3), 111-121;
- Kaur, S. J., Ali, L., Hassan, M. K., & Al-Emran, M. (2021). Adoption of digital banking channels in an emerging economy: exploring the role of in-branch efforts. *Journal of Financial Services Marketing*, 26, 107-121;
- Lee, P. T.-W., & Yang, Z. (2018). Multi-criteria decision-making in maritime studies and logistics;
- Nguyen, T. T., Nguyen, H. T., Mai, H. T., & Tran, T. T. M. (2020). Determinants of digital banking services in Vietnam: Applying utaut2 model. *Asian Economic and Financial Review*, 10(6), 680-697;
- Osmundsen, K., Iden, J., & Bygstad, B. (2018). *Digital transformation: Drivers, success factors, and implications*;
- Pfeffer, J. and G. R. Salancik (1978). *The external control of organizations: A resource dependence perspective*. New York: Harper & Row.
- Pham, D. K. (2022). Digital Banking Adoption in Vietnam: An Application of UTAUT2 Model. *Webology*, 19(1), 3243-3262;
- Saaty, T.L., (1980). *The Analytic Hierarchy Process*. McGraw-Hill International;
- Sha, N., & Mohammed, S. (2017). Virtual banking and online business. *Banks and Bank Systems*, 12(1), 75-81;
- Tornatzky, L. and Fleischer, M. (1990) *The process of technology innovation*, Lexington, MA, Lexington Books;
- Trenerry, B., Chng, S., Wang, Y., Suhaila, Z. S., Lim, S. S., Lu, H. Y., & Oh, P. H. (2021). Preparing workplaces for digital transformation: An integrative review and framework of multi-level factors. *Frontiers in Psychology*, 822;
- Vaidya, O.S., Kumar, S., (2006). Analytic hierarchy process: an overview of applications. *European Journal of Operational Research*, 169 (1), 1-29;
- Windsari, N. A., Kusumawati, N., Larasati, N., & Amelia, R. P. (2022). Digital-only banking experience: Insights from gen Y and gen Z. *Journal of Innovation & Knowledge*, 7(2), 100170.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI SỰ HÀI LÒNG CỦA KHÁCH HÀNG KHI MUA SẮM TRỰC TUYẾN TRÊN SHOPEE TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

TS. Lê Ngô Ngọc Thu* - ThS. Võ Dương Mỹ Duyên** - ThS. Chu Thị Huế*
ThS. Phan Ngọc Triều***

Thông qua kết quả khảo sát 370 khách hàng đã và đang mua sắm trực tuyến trên Shopee tại TP. Hồ Chí Minh, nghiên cứu nhằm phân tích các nhân tố ảnh hưởng tới sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại TP. Hồ Chí Minh. Kết quả nghiên cứu cho thấy, có 5 nhân tố có ảnh hưởng thuận chiều đến sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại TP. Hồ Chí Minh, đó là: Nhận thức sự tiện lợi; Ảnh hưởng xã hội, Nhận thức kỳ vọng giá, Nhận thức tính bảo mật và Dịch vụ khách hàng. Từ đó, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý quản trị nhằm giúp nâng cao sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại khu vực TP. Hồ Chí Minh.

• Từ khóa: sự hài lòng, khách hàng, mua sắm trực tuyến, Shopee, TP. Hồ Chí Minh.

Through a survey of 370 customers who have shopped online on Shopee in Ho Chi Minh City, this study aims to analyze the factors influencing customer satisfaction when shopping online on Shopee in Ho Chi Minh City. The research results show that five factors have a positive influence on customer satisfaction when shopping online on Shopee in Ho Chi Minh City: Perceived convenience; Social influence; Perceived price expectations; Perceived security; and Customer service. Based on this, the study proposes several managerial implications to help improve customer satisfaction when shopping online on Shopee in Ho Chi Minh City.

• Key words: satisfaction, customers, online shopping, Shopee, Ho Chi Minh City.

Ngày nhận bài: 10/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

Đặt vấn đề

Với sự phát triển nhanh chóng của công nghệ, các sàn thương mại điện tử đã ngày càng trở nên phổ biến. Tại Thành phố Hồ Chí Minh (TP. HCM), với dân số đông và mức sống cao, nhu cầu mua sắm trực tuyến càng trở nên lớn mạnh. Tuy nhiên, để giữ chân khách hàng trong một thị trường cạnh tranh cao như hiện nay, các doanh nghiệp cần không ngừng cải thiện chất lượng dịch vụ của mình. Mặc dù đã có nhiều nghiên

cứu về TMĐT, nhưng các nghiên cứu tập trung vào sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trên Shopee tại TP.HCM còn khá hạn chế. Nhận thấy tầm quan trọng của việc nâng cao chất lượng dịch vụ và hài lòng của khách hàng, nghiên cứu đã tiến hành đề tài “Sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại Thành phố Hồ Chí Minh”.

Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Thông qua kết quả khảo sát 284 khách hàng ở Hà Nội, Nguyễn Hồng Quân, Nguyễn Thị Kim Ngân (2019) đã đánh giá sự hài lòng đối với các website của các doanh nghiệp bán lẻ trực tuyến trong lĩnh vực điện tử. Kết quả chỉ ra, các yếu tố gồm điều hướng, tốc độ đường truyền, bảo mật và quan hệ cộng đồng có tác động tích cực đến sự hài lòng. Tuy nhiên, công cụ thu hút, chất lượng thông tin và giao diện không có ảnh hưởng đáng kể đến sự hài lòng, do sự tương đồng giữa các website và đặc thù ngành.

Thông qua kết quả khảo sát đối với 255 khách hàng đang sống tại TP. Hồ Chí Minh và đã có trải nghiệm mua sắm trực tuyến hơn một năm, Nguyễn Thị Thúy Quỳnh (2019) đã phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến. Kết quả nghiên cứu cho thấy, hầu hết các yếu tố gồm chất lượng thông tin, chất lượng website, sự bảo mật, sự tin cậy, dịch vụ khách hàng, giá cả đều có tác động tích

* Trường Đại học Công nghệ Thành phố Hồ Chí Minh; email: lnn.thu@hutech.edu.vn - ct.hue@hutech.edu.vn

** Eurofins Sắc Ký Hải Đăng; email: vmduyen@gmail.com

*** Công ty SX & TM Việt Thành; email: trieungocphan@gmail.com

cực đến sự hài lòng của khách hàng. Mức độ ảnh hưởng đến sự hài lòng của các yếu tố được liệt kê theo thứ tự giảm dần: giá cả, dịch vụ khách hàng, chất lượng website, sự tin cậy, chất lượng thông tin, sự bảo mật.

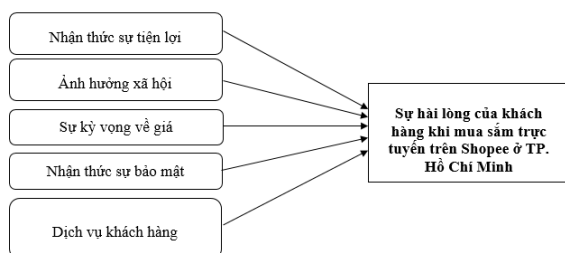
Ramayanti Yusuf và cộng sự (2021) đã tiến hành khảo sát 243 mẫu hợp lệ là sinh viên Khoa Quản trị Kinh doanh Polytechnic Piksi Ganesha, nhằm phân tích mối quan hệ giữa chất lượng dịch vụ điện tử và sự hài lòng về e-satisfaction của người dùng ứng dụng Shopee. Kết quả kiểm định cho thấy mô hình này đều có tác động tích cực đến các yếu tố gồm hiệu quả, tính khả dụng của hệ thống, quyền riêng tư, khả năng phản hồi, bồi thường, liên hệ, sự tiện lợi, thương mại hóa, thiết kế trang web, bảo mật, khả năng phục vụ.

Nurul Ain Mustakim và cộng sự (2022) đã tiến hành khảo sát 162 khách hàng của Shopee nhằm phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng của khách hàng trên Shopee. Kết quả nghiên cứu cho thấy, có 4 biến độc lập: nhận thức tính hữu ích, nhận thức khả năng sử dụng, nhận thức sự tin cậy và nhận thức sự tiện lợi tác động tích cực đến sự hài lòng của khách hàng. Nghiên cứu còn cho biết thêm về niềm tin nhận thức và tính hữu ích nhận thức của việc sử dụng là những yếu tố quyết định cao nhất đến sự hài lòng của người tiêu dùng. Kết quả nghiên cứu này giúp hiểu rõ hơn về mức độ hài lòng của người tiêu dùng đối với các dịch vụ mua sắm trực tuyến, đặc biệt là Shopee.

Mô hình nghiên cứu

Từ tổng quan nghiên cứu nói trên và dựa trên mô hình chất lượng dịch vụ SERVQUAL của Parasuraman (1988), nhóm tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến sự hài lòng của khách hàng khu mua sắm trực tuyến Shopee ở TP. Hồ Chí Minh gồm 5 biến độc lập và 1 biến phụ thuộc như Hình.

Hình: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Nhóm tác giả đề xuất

Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu định tính được tiến hành thông qua kỹ thuật thảo luận nhóm và hỏi ý kiến chuyên gia nhằm phát hiện, điều chỉnh và bổ sung các biến quan sát dùng để thực hiện đo lường các khái niệm nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee. Nghiên cứu này thực hiện từ 02/2026 - 4/2026. Đối tượng tham gia thảo luận là các chuyên gia và những đại diện khách hàng đã mua sắm trực tuyến trên Shopee.

Nghiên cứu định lượng: Nghiên cứu định lượng được thu thập thông qua khảo sát trực tuyến từ tháng 02/2026 đến tháng 4/2026. Đối tượng khảo sát là các 370 khách hàng đã và đang mua sắm trực tuyến trên Shopee tại TP. Hồ Chí Minh.

Tất cả các biến quan sát trong các thành phần đều sử dụng thang đo Likert 5 bậc với: 1-Hoàn toàn không đồng ý; 5- Hoàn toàn đồng ý. Dữ liệu thu thập được sàng lọc xử lý bằng phần mềm SPSS 20.0.

Kết quả nghiên cứu

Đánh giá độ tin cậy của của thang đo

Bảng 1: Phân tích hệ số Cronbach's Alpha

Biến	Ký hiệu	Hệ số Cronbach's Alpha	Hệ số tương quan biến tổng	Số biến
Nhận thức sự tiện lợi	STL	0,943	0,773-0,886	5
Ảnh hưởng xã hội	AHXX	0,855	0,651-0,754	4
Kỳ vọng về giá	KVG	0,847	0,596-0,723	5
Nhận thức bảo mật	NTBM	0,853	0,595-0,773	5
Dịch vụ khách hàng	DVKH	0,898	0,696-0,830	5

Nguồn: Phân tích từ dữ liệu nghiên cứu

Bảng 1 cho thấy, các nhân tố đều có độ tin cậy của thang đo (Cronbach Alpha) rất cao (dao động từ 0,847 đến 0,943) > 0,6. Đồng thời, các biến quan sát đều có tương quan biến tổng > 0,3. Như vậy, các nhân tố đều đạt độ tin cậy cao, được đưa vào phân tích nhân tố khám phá (EFA).

Phân tích EFA

Phân tích EFA đối với biến độc lập

Bảng 2: Hệ số KMO và kiểm định Bartlett's Test các thành phần

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.862
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	5736.230
	df	276
	Sig.	.000

Nguồn: Phân tích dữ liệu

Kết quả kiểm định ở Bảng 2 cho thấy giữa các biến trong tổng thể biến độc lập có mối tương quan với nhau ($\text{Sig.} = 0,00 < 0,05$, bác bỏ H_0 , nhận H_1). Đồng thời hệ số KMO = $0,862 > 0,5$, chứng tỏ phân tích nhân tố để nhóm các biến lại với nhau là thích hợp và dữ liệu phù hợp cho việc phân tích nhân tố.

Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu cho thấy, các nhân tố đều có giá trị Eigenvalues > 1 . Phương sai trích là $70,717\% > 50\%$ là đạt yêu cầu. Với phương pháp rút trích Principal components và phép quay Varimax, có 5 nhân tố được rút trích ra từ biến quan sát. Điều này chứng tỏ cho chúng ta thấy 5 nhân tố rút trích ra thể hiện được khả năng giải thích được $70,717\%$ sự thay đổi của biến phụ thuộc trong tổng thể.

Sau 5 lần thực hiện phương pháp rút trích Principal components và phép quay Varimax, kết quả các nhóm được gom lần cuối như sau:

- Nhóm 1 (nhân tố Nhận thức sự tiện lợi) gồm 5 biến: STL1, STL2, STL3, STL4, STL5.

- Nhóm 2 (nhân tố Dịch vụ khách hàng) gồm 5 biến: DVKH1, DVKH2, DVKH3, DVKH4, DVKH5

- Nhóm 3 (nhân tố Kỳ vọng giá) gồm 4 biến: KVG1, KVG2, KVG3, KVG4, KVG5.

- Nhóm 4 (nhân tố Nhận thức bảo mật) gồm 3 biến: NTBM1, NTBM2, NTBM3, NTBM4, NTBM5.

- Nhóm 5 (nhân tố Ảnh hưởng xã hội) gồm 2 biến: AHXH2, AHXH3, AHXH4, AHXH5.

Phân tích EFA biến phụ thuộc

Bảng 3: Hệ số KMO và kiểm định Barlett các thành phần biến phụ thuộc

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.816
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	1501.006
	df	6
	Sig.	.000

Nguồn: Phân tích dữ liệu

Kết quả kiểm định ở Bảng 3 cho thấy giữa các biến trong tổng thể biến phụ thuộc có mối tương quan với nhau ($\text{Sig.} = 0,00 < 0,05$, bác bỏ H_0 , nhận H_1). Đồng thời hệ số KMO = $0,816 > 0,5$ chứng tỏ phân tích nhân tố để nhóm các biến lại với nhau là thích hợp và dữ liệu phù hợp cho việc phân tích nhân tố.

Từ kết quả phân tích EFA và Cronbach's Alpha, mô hình nghiên cứu lý thuyết chính thức điều chỉnh gồm 5 nhân tố tác động sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại Thành phố Hồ Chí Minh. Cụ thể, mô hình này có 6 biến thành phần, trong đó có 5 biến độc lập (Nhận thức sự tiện lợi; Ảnh hưởng xã hội; Kỳ vọng giá; Nhận thức bảo mật, Dịch vụ khách hàng) và một biến phụ thuộc (Sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại khu vực Thành phố Hồ Chí Minh).

Phân tích mô hình hồi quy đa biến

Bảng 4: Phân tích mô hình hồi quy bằng phương pháp Enter

Model	Hệ số hồi quy chưa chuẩn hóa		Hệ số hồi quy chuẩn hóa	t	Sig.	Thống kê đa cộng tuyến	
	B	Sai số chuẩn	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-3,021	,268		-11,280	,000		
STL	,457	,034	,430	13,552	,000	,984	1,017
AHXX	,321	,039	,261	8,176	,000	,972	1,029
KVG	,213	,055	,160	3,897	,000	,586	1,707
NTBM	,300	,043	,231	6,983	,000	,905	1,105
DVKH	,474	,048	,405	9,858	,000	,586	1,707

Nguồn: Phân tích dữ liệu

Bảng 4 cho ta thấy, mô hình không bị vi phạm hiện tượng đa cộng tuyến do hệ số phóng đại phương sai các biến độc lập (VIF) đều nhỏ hơn 2 nên hiện tượng tương quan chuỗi (vấn đề đa cộng tuyến) không cần thiết phải xét đến.

Các giá trị Sig. thể hiện độ tin cậy khá cao, đều < 0.05 (lớn nhất là 0.000), nên các biến độc lập này đều có tác động đến sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực trên Shopee tại TP. Hồ Chí Minh với độ tin cậy trên 95%.

Mặt khác, ta thấy hệ số hồi quy chuẩn hóa (Beta) của các biến độc lập đều mang dấu dương, có nghĩa là các biến này có quan hệ thuận chiều với biến phụ thuộc - sự hài lòng khi mua sắm trực tuyến của khách hàng. Như vậy, cả 5 nhân tố: Nhận thức sự tiện lợi; Ảnh hưởng xã hội, Nhận thức kỳ vọng giá, Nhận thức tính bảo mật và Dịch vụ khách hàng đều có ảnh hưởng tỷ lệ thuận đến sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại thành phố Hồ Chí Minh. Tức là khi STL, AHXX, KVG, NTBM, DVKH càng cao thì sự hài lòng khi mua sắm trực tuyến của khách hàng trên Shopee tại khu vực thành phố Hồ Chí Minh càng cao.

Kết luận và kiến nghị**Kết luận**

Kết quả nghiên cứu cho thấy, có 5 nhân tố có ảnh hưởng thuận chiều đến sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại TP. Hồ Chí Minh, đó là: Nhận thức sự tiện lợi; Ảnh hưởng xã hội; Nhận thức kỳ vọng giá; Nhận thức tính bảo mật và Dịch vụ khách hàng.

Một số hàm ý quản trị

Từ kết quả nghiên cứu, nhóm tác giả đề xuất một số hàm ý quản trị nhằm giúp nâng cao sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến trên Shopee tại khu vực Thành phố Hồ Chí Minh như sau:

Đối với Nhân tố Nhận thức sự tiện lợi

Là yếu tố có mức độ ảnh hưởng lớn nhất (hệ số Beta = 0,430), điều này cho thấy rõ ràng mối quan tâm đầu tiên của khách hàng khi mua sắm trực tuyến là sự dễ sử dụng các trang web, các phần mềm mua hàng hóa trực tuyến, giao diện thân thiện, dễ hiểu, dễ thao tác, đặc biệt là có thể thực hiện mua sắm ở bất cứ nơi nào. Đồng thời các doanh nghiệp, đơn vị tham gia kinh doanh trực tuyến cần chú trọng vào quy trình đặt hàng dễ dàng, đơn giản, tránh sự rườm rà và nhiều công đoạn. Nhất là các thủ tục thanh toán trực tuyến, tuy cần sự bảo mật cao nhưng các bước xác nhận, kết nối tài khoản ngân hàng, hoặc thanh toán cần phải thiết kế tinh giản, nhanh chóng. Thêm nữa, phần lớn các bước đặt hàng ở trang web khá giống nhau về mặt quy trình, thế nên cần chú ý đồng bộ ứng dụng trên điện thoại trang web bán hàng trực tuyến để người tiêu dùng dễ dàng tìm hiểu cách mua hàng, không nên tạo sự khác biệt quá lớn gây khó khăn cho người sử dụng. Cuối cùng là việc mua sắm trên Shopee thì cần cải thiện quá trình vận chuyển, việc vận chuyển hàng hóa nhanh cũng giúp tăng cao sự hài lòng, quá trình treo tiền thanh toán và hỗ trợ đổi trả hàng vẫn còn hạn chế, doanh nghiệp cần phải đưa ra các giải pháp phù hợp khi khách hàng mua trực tuyến trên các trang mạng xã hội hay trang web của các cửa hàng online.

Đối với nhân tố Dịch vụ khách hàng

Là yếu tố có mức độ ảnh hưởng lớn thứ hai (hệ số Beta = 0,405), điều này cho rằng sự hài lòng của khách hàng được cải thiện đáng kể nếu như doanh nghiệp đảm bảo rằng mọi khách hàng

đều được nhận sự hỗ trợ nhanh chóng, thuận lợi. Cần tập trung nâng cấp hệ thống dữ liệu chăm sóc khách hàng, tính toán giữa số lượng cuộc gọi và tin nhắn trực tuyến với thời gian rung bình xử lý của một nhân viên trong giờ cao điểm và thấp điểm, từ đó phân bổ nguồn nhân lực hợp lý để kịp thời tiếp nhận phản hồi của khách hàng.

Việc cập nhật chính sách đổi trả hàng, hoàn tiền dễ dàng cho phép người mua thay đổi quyết định mua hàng đối với nhiều sản phẩm và mặt hàng. Điều này sẽ giúp khách hàng yên tâm hơn, đồng thời mang đến sự thuận tiện và linh hoạt xuyên suốt quá trình mua sắm. Shopee cần đặt ra yêu cầu đòi hỏi người bán cần có sự chuyển đổi trong quy trình bán hàng: phải chu toàn, chuyên nghiệp hơn. Để tránh tình trạng khách hàng đổi ý và tối ưu hóa lợi nhuận, người bán cần quan tâm hơn đến việc chăm sóc khách hàng, thực hiện các khâu đóng gói, chuẩn bị sản phẩm chín chu, hấp dẫn hơn.

Ngoài ra doanh nghiệp nên cập nhật xu hướng mua sắm trực tuyến bằng cách không ngừng thay đổi và phát triển những phương thức mới mẻ và sáng tạo nhằm mang lại trải nghiệm tốt hơn cho khách hàng. Xây dựng những chính sách khuyến khích đối tác cùng phối hợp chăm sóc khách hàng bằng cách như là thưởng chiết khấu, nâng bậc xếp hạng hoặc các mã giảm giá giúp thu hút khách hàng. Doanh nghiệp có thể xây dựng và chuẩn hóa quy trình tư vấn, chăm sóc khách hàng cùng với tài liệu đa phương tiện, các buổi tập huấn, hội thảo,...

Cuối cùng doanh nghiệp cần xây dựng và nâng cao năng lực chuyên môn của nhân viên về kiến thức lẫn kỹ năng chuyên môn để hỗ trợ khách hàng một cách tốt nhất khi phát sinh những sự cố; cần huấn luyện đội ngũ chuyên nghiệp, luôn tỏ thái độ ân cần, sẵn lòng giải quyết những khiếu nại của khách hàng. Sự phấn đấu này đóng phần quan trọng trong việc tìm lại niềm tin nơi khách hàng cũng như sự hài lòng từ họ.

Đối với nhân tố Nhận thức ảnh hưởng xã hội

Đây là yếu tố cũng khá quan trọng trong việc nâng cao sự hài lòng, doanh nghiệp cần nâng cao chất lượng hình ảnh thương hiệu, đặc biệt là trong hoạt động truyền thông mạnh mẽ với nhiều chiến dịch marketing cần nắm bắt thị trường để bắt kịp xu hướng, súc tích, ngắn gọn, dễ gây ấn tượng và tiếp cận người dùng.

Doanh nghiệp cần nâng cao chiến lược quảng cáo tiếp cận đến khách hàng nhiều hơn, tích cực tận dụng những người tiếp thị có sức ảnh hưởng lớn trên các trang mạng xã hội lớn như Facebook, Youtube, Instagram để tác động đến sự hài lòng của khách hàng khi mua hàng. Tạo những viral đột phá: Những đoạn quảng cáo hoặc Slogan viral đóng vai trò quan trọng để thương hiệu thâm nhập vào tâm trí khách hàng nhằm nâng cao sự hài lòng.

Shopee tích cực địa phương hóa và tùy chỉnh ứng dụng để đáp ứng nhu cầu mỗi thị trường. Thay vì một ứng dụng cho tất cả người dùng, Shopee có ứng dụng riêng biệt cho mỗi thị trường để đảm bảo ứng dụng có khả năng phục vụ cho mọi nhu cầu khác nhau của khách hàng.

Đối với nhân tố Nhận thức sự bảo mật

Người mua không biết mặt người bán, không được cầm nắm sản phẩm để lựa chọn, những phản hồi chất lượng rất có thể cũng do đội ngũ bán hàng của Người bán tạo nên. Do đó cần phải xây dựng lòng tin nơi khách hàng mua sắm online. Kết quả nghiên cứu cho thấy nhận thức bảo mật không có sự ảnh hưởng nhiều đến sự hài lòng, điều này chỉ ra rằng khách hàng đang cảm thấy không an tâm về khả năng bảo mật thông tin của doanh nghiệp hiện nay.

Các vấn đề về bảo mật thông tin khi truy cập các thiết bị có kết nối internet luôn là điều gây lo ngại cho đại đa số người sử dụng, nhất là khi thanh toán các khoản tiền trực tuyến và cần xác nhận những thông tin liên quan đến tài khoản ngân hàng. Do đó cần phải nâng cấp hệ thống thanh toán trực tuyến được đầu tư đa dạng, bảo mật, mang lại sự thuận lợi cho người dùng, điển hình như việc không cần phải mang nhiều tiền theo bên người, tùy chọn thanh toán bằng thẻ tín dụng, ví Momo, chuyển khoản, COD khi nhận hàng...

Các khâu giao - nhận hàng hóa cũng cần đảm bảo độ chính xác và nghiêm ngặt. Các doanh nghiệp nên xây dựng một hệ thống giao nhận và kiểm tra hàng hóa một cách kỹ lưỡng, tránh trường hợp giao nhầm lẫn hoặc giao hàng không còn nguyên vẹn cho khách hàng. Đồng thời cần xây dựng chính sách đổi trả phù hợp để bảo vệ quyền lợi cho khách hàng khi có mâu thuẫn hoặc kiện cáo xảy ra.

Đối với nhân tố Nhận thức sự kỳ vọng về giá

Các đơn vị chủ quản website có thể dựng các chính sách chiết khấu linh hoạt, phải phù hợp với từng đối tác, từng nhóm sản phẩm, cũng như chiến lược kinh doanh và nhu cầu thị trường tại thời điểm cụ thể. Chính sách hợp lý sẽ tạo điều kiện thuận lợi để các đối tác đẩy mạnh cung ứng sản phẩm chất lượng, đa dạng với giá cả cạnh tranh. Ngoài ra, các chương trình khuyến mãi, có mua sắm trực tuyến và cần thiết để hỗ trợ các đối tác cho tăng sức cạnh tranh. Đặc biệt, có thể xác định những mặt hàng mỗi nhón, để tập trung ngân sách hỗ trợ các đối tác, gia lợi thế cạnh tranh về giá.

Doanh nghiệp cần khuyến khích các chủ hộ kinh doanh lựa chọn hợp tác với mình bằng những mức giá ưu đãi khi là thành viên của hàng, giúp đỡ về giá ship, các code freeship để gia tăng sự hài của khách hàng khi dùng ứng dụng của mình.

Doanh nghiệp cần phải tối ưu hóa chi phí để cung cấp những sản phẩm có giá cả cạnh tranh, nhưng không vì giá rẻ mà dẫn đến việc đưa ra các sản phẩm kém chất lượng hoặc để các hàng giả dẫn đến cạnh tranh thiếu lành mạnh. Giao tiếp và phản hồi và giải thích rõ ràng về giá trị của sản phẩm. Nhấn mạnh những đặc tính độc đáo và lợi ích mà sản phẩm mang lại để giải thích lý do vì sao sản phẩm có mức giá như vậy. Sử dụng các cách thức giao tiếp tích cực để giúp khách hàng hiểu rằng giá trị của sản phẩm xứng đáng với chi phí.

Đưa ra các đề xuất quà tặng cho lần mua sau như mã giảm giá, quà tặng đi kèm để tăng giá trị cho khách hàng. Chỉ ra các điểm bán hàng độc nhất của sản phẩm để khách hàng thấy rằng sản phẩm của bạn là lựa chọn đáng giá.

** Nghiên cứu được tài trợ bởi Trường Đại học Công nghệ TP. HCM theo mã số 2026.22.ĐTSDH*

Tài liệu tham khảo:

Nguyễn Hồng Quân, Nguyễn Thị Kim Ngân (2019). Sự hài lòng đối với các website của các doanh nghiệp bán lẻ trực tuyến trong lĩnh vực điện tử: nghiên cứu tại thị trường Hà Nội. <https://tapchicongthuong.vn/doanh-thu-thuong-mai-dien-tu-b2c-viet-namvuot-20-ty-usd-trong-nam-2023-117347.htm>.

Nguyễn Thị Thúy Quỳnh (2019). Luận văn: Các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng của khách hàng khi mua sắm trực tuyến.

Ramayanti Y, Heny H, Riana D, Jusuf N (2021). E-Servqual: How EServqual Can Influence ESatisfaction in Shopee. *Advances in Economics, Business and Management Research*, volume 187

Parasuraman, A., Zeithaml, V.A. & Berry, L. L. (1988), SERVQUAL: A Multiple-Item Scale for Measuring Consumer Perceptions of Service Quality, *Journal of Retailing*, Vol. 64 No. 1.

CHẤT LƯỢNG ĐỒNG BỘ ĐA KÊNH, TRẢI NGHIỆM LIÊN MẠCH VÀ HÀNH VI GẮN KẾT TÍCH CỰC CỦA KHÁCH HÀNG: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TỪ MÔI TRƯỜNG BÁN LẺ TÍCH HỢP

TS. Phạm Thị Ngọc Mai*

Nghiên cứu xem xét vai trò của chất lượng đồng bộ đa kênh trong việc hình thành trải nghiệm mua sắm liền mạch và ảnh hưởng của trải nghiệm này đến hành vi gắn kết tích cực của khách hàng bối cảnh bán lẻ tích hợp. Phương pháp hỗn hợp được sử dụng, bao gồm nghiên cứu định tính để điều chỉnh thang đo và nghiên cứu định lượng để kiểm định mô hình. Kết quả cho thấy chất lượng đồng bộ đa kênh ảnh hưởng tích cực đến trải nghiệm liền mạch, từ đó thúc đẩy hành vi gắn kết tích cực. Nghiên cứu góp phần làm rõ cơ chế tác động của chất lượng đồng bộ đa kênh đến hành vi khách hàng và cung cấp hàm ý quản trị cho việc thiết kế chiến lược đồng bộ kênh nhằm tối ưu hóa trải nghiệm của khách hàng.

• Từ khóa: chất lượng đồng bộ đa kênh; hành vi gắn kết tích cực; trải nghiệm liền mạch.

This study examines the role of multi-channel synchronization quality in shaping a seamless shopping experience and its impact on positive customer engagement behavior in an integrated retail context. A mixed-methods approach is used, including qualitative research to refine the measurement scale and quantitative research to test the model. The results show that multi-channel synchronization quality positively influences the seamless experience, thereby promoting positive engagement behavior. The study contributes to clarifying the mechanism by which multi-channel synchronization quality impacts customer behavior and provides managerial implications for designing synchronization strategies to optimize customer experience.

• Key words: multi-channel synchronization quality; positive engagement behavior; seamless experience.

JEL codes: M31, L81, D12

Ngày nhận bài: 25/12/2025

Ngày gửi phản biện: 05/01/2026

Ngày duyệt đăng: 27/02/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Sự phát triển của công nghệ số đã làm mờ ranh giới giữa các điểm chạm trực tuyến và ngoại tuyến, khiến tích hợp đa kênh trở thành quá trình đồng bộ nhằm tạo ra trải nghiệm mua sắm liền mạch. Chất lượng đồng bộ đa kênh thể hiện qua tính nhất quán thông tin, minh bạch dịch vụ và khả năng phối hợp được chứng minh có tác động

tích cực đến sự hài lòng và lòng trung thành. Tuy nhiên, cơ chế tâm lý chuyển hóa từ chất lượng đồng bộ đa kênh sang hành vi gắn kết tích cực vẫn chưa được làm rõ, khi phần lớn nghiên cứu chỉ tập trung vào các kết quả hành vi trực tiếp.

Bằng chứng thực nghiệm cho thấy trải nghiệm liền mạch có thể gia tăng niềm tin, trong khi chất lượng đồng bộ đa kênh cũng ảnh hưởng tích cực đến niềm tin và lòng trung thành (Ameen và cộng sự, 2021), nhưng các mối quan hệ này chủ yếu được xem xét riêng lẻ và còn hạn chế trong bối cảnh thị trường mới nổi. Do đó, nghiên cứu đề xuất và kiểm định mô hình nhằm phân tích tác động của chất lượng đồng bộ đa kênh đến trải nghiệm liền mạch cũng như ảnh hưởng của trải nghiệm này đến hành vi gắn kết tích cực của khách hàng.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Khung lý thuyết Stimulus-Organism-Response (S-O-R)

Khung S-O-R cho rằng các kích thích từ môi trường ảnh hưởng đến trạng thái nội tại của cá nhân, từ đó dẫn đến các phản ứng hành vi (Mehrabian & Russell, 1974). Theo logic này, chất lượng đồng bộ đa kênh được xem là yếu tố môi trường quan trọng, tác động đến trải nghiệm liền mạch của khách hàng - một trạng thái tâm lý phản ánh sự liên tục, nhất quán và cảm nhận kiểm soát trong hành trình mua sắm. Trải nghiệm liền mạch, đến lượt nó, thúc đẩy các phản ứng hành vi tích cực như lòng trung thành, ý định mua lại

* Trường ĐH Tài chính - Marketing; email: ngocmai@ufm.edu.vn

và truyền miệng thuận lợi.

2.2. Lý thuyết Cam kết - Niềm tin

Lý thuyết Cam kết - Niềm tin nhấn mạnh vai trò trung tâm của niềm tin và cam kết trong việc duy trì quan hệ dài hạn giữa doanh nghiệp và khách hàng (Morgan & Hunt, 1994). Trong bối cảnh bán lẻ tích hợp, chất lượng đồng bộ đa kênh tạo nền tảng cho sự nhất quán và minh bạch trong tương tác, qua đó giảm bất định và rủi ro cảm nhận. Khi khách hàng trải nghiệm hành trình mua sắm liền mạch, nhận thức về năng lực và độ tin cậy của doanh nghiệp được củng cố, góp phần hình thành niềm tin và cam kết quan hệ. Dưới lăng kính của lý thuyết này, trải nghiệm liền mạch có thể được xem như một cơ chế chuyển hóa từ cấu trúc vận hành (chất lượng đồng bộ đa kênh) sang cấu trúc quan hệ (tin tưởng - cam kết), từ đó dẫn đến hành vi gắn kết tích cực của khách hàng.

2.3. Giả thuyết và mô hình nghiên cứu

2.3.1. Chất lượng đồng bộ đa kênh và trải nghiệm liền mạch

Chất lượng đồng bộ đa kênh phản ánh mức độ các kênh trực tuyến và ngoại tuyến được tích hợp và vận hành thống nhất, giúp khách hàng chuyển đổi linh hoạt giữa các điểm chạm. Khái niệm này vượt ra ngoài việc sử dụng nhiều kênh, nhấn mạnh sự phối hợp chiến lược trong thiết kế và triển khai nhằm tạo giá trị cho cả doanh nghiệp và khách hàng. Trong bối cảnh Omnichannel, chất lượng đồng bộ thể hiện qua sự nhất quán ở các thành tố như sản phẩm, giá, thông tin, xúc tiến, hoàn tất đơn hàng, dịch vụ và thanh toán (Swoboda & Winters, 2021).

Trải nghiệm mua sắm liền mạch là nhận thức tổng thể của khách hàng về một hành trình mua sắm xuyên suốt và hài hòa giữa các kênh. Thay vì đánh giá từng điểm chạm riêng lẻ, khách hàng cảm nhận trải nghiệm như một thể thống nhất, trong đó các tương tác được kết nối liên tục và nhất quán. Trải nghiệm này được hình thành từ hai khía cạnh chính: tính liên tục - khả năng chuyển đổi trôi chảy giữa các kênh và tính nhất quán - sự đồng nhất về thông tin và hình ảnh thương hiệu (Cao & Li, 2015).

Chất lượng đồng bộ đa kênh và trải nghiệm liền mạch

Chất lượng đồng bộ đa kênh phản ánh mức độ thiết kế và điều phối chiến lược giữa các kênh,

đồng thời đóng vai trò then chốt trong việc tạo ra trải nghiệm mua sắm liên tục giữa các điểm chạm. Bên cạnh đó, chất lượng đồng bộ đa kênh được xem là yếu tố môi trường quan trọng định hình phản ứng của khách hàng trong bối cảnh bán lẻ tích hợp (Mehrabian & Russell, 1974). Sự nhất quán về sản phẩm, giá cả, thông tin giao dịch, xúc tiến, quy trình hoàn tất đơn hàng và dịch vụ khách hàng giúp giảm bất định và gia tăng cảm nhận kiểm soát khi khách hàng chuyển đổi giữa các kênh (Swoboda & Winters, 2021), từ đó thúc đẩy trải nghiệm mua sắm mang tính liên tục. Đồng thời, sự nhất quán xuyên kênh còn được xem như một tín hiệu củng cố độ tin cậy và định hướng quan hệ dài hạn của doanh nghiệp (Morgan & Hunt, 1994). Khi các điều kiện giao dịch và dịch vụ được duy trì ổn định giữa các kênh, khách hàng có xu hướng hình thành niềm tin vào nhà bán lẻ, qua đó tăng cường cảm nhận về sự liền mạch trong toàn bộ hành trình mua sắm. Vì vậy, có thể kỳ vọng rằng mức độ đồng bộ trong cấu trúc dịch vụ kênh sẽ tác động tích cực đến trải nghiệm liên tục của khách hàng.

H1 (a-h): Chất lượng đồng bộ đa kênh bao gồm: (a) đồng bộ sản phẩm, (b) giá cả, (c) thông tin giao dịch, (d) cách thức truy cập thông tin, (e) chương trình xúc tiến, (f) hoàn tất đơn hàng, (g) dịch vụ khách hàng và (h) thanh toán đều tác động thuận chiều đến trải nghiệm liên tục của khách hàng.

Chất lượng đồng bộ đa kênh và trải nghiệm nhất quán

Khi bán lẻ đa kênh chuyển dịch sang Omnichannel, chất lượng đồng bộ đa kênh trở thành nền tảng tạo ra trải nghiệm mua sắm nhất quán; đặc biệt trong bối cảnh khách hàng thường xuyên chuyển đổi giữa các điểm chạm, khả năng duy trì trải nghiệm nhất quán phụ thuộc trực tiếp vào mức độ đồng bộ giữa các kênh (Kranzbühler và cộng sự, 2019). Sự nhất quán về sản phẩm, giá cả, thông tin giao dịch, xúc tiến, quy trình hoàn tất đơn hàng, dịch vụ khách hàng và thanh toán giúp giảm bất định và tăng cảm nhận kiểm soát khi khách hàng di chuyển giữa các kênh (Swoboda & Winters, 2021), từ đó thúc đẩy trải nghiệm mang tính liên tục. Đồng thời, tính nhất quán trong thông tin và thực thi giữa các kênh còn củng cố nhận thức về độ tin cậy và cam kết dài hạn của doanh nghiệp, qua đó tăng cường sự ổn định trong trải nghiệm của khách hàng (Mehrabian & Russell, 1974; Morgan & Hunt,

1994). Từ những lập luận đó giả thuyết H2 được đề xuất.

H2 (a-h): Chất lượng đồng bộ đa kênh bao gồm: (a) đồng bộ sản phẩm, (b) giá cả, (c) thông tin giao dịch, (d) cách thức truy cập thông tin, (e) chương trình xúc tiến, (f) hoàn tất đơn hàng, (g) dịch vụ khách hàng và (h) thanh toán đều tác động thuận chiều đến trải nghiệm nhất quán của khách hàng.

2.3.2. Trải nghiệm liền mạch và hành vi gắn kết tích cực

Hành vi gắn kết tích cực của khách hàng là các hành vi tự nguyện hướng tới thương hiệu, vượt ra ngoài giao dịch mua và xuất phát từ động lực nội tại. Các hành vi này chủ yếu mang tính phi giao dịch như truyền miệng tích cực, chia sẻ nội dung, viết đánh giá thuận lợi hoặc hỗ trợ khách hàng khác. Ngoài ra, hành vi gắn kết còn thể hiện qua sự khoan dung với sai sót dịch vụ, ý định mua lặp lại và mức độ sử dụng dịch vụ (Pansari & Kumar, 2017).

Trải nghiệm liên tục và hành vi gắn kết tích cực

Trải nghiệm liền mạch giữa các kênh góp phần định hình các phản ứng tâm lý tích cực như hài lòng và niềm tin trong quá trình tương tác với nhà bán lẻ (Mehrabian & Russell, 1974). Khi khách hàng có thể linh hoạt lựa chọn thời điểm, địa điểm và phương thức tương tác, trải nghiệm trở nên thuận tiện hơn, từ đó gia tăng giá trị cảm nhận, củng cố nhận thức về độ tin cậy và cam kết của doanh nghiệp (Morgan & Hunt, 1994), từ đó thúc đẩy các hành vi gắn kết tích cực vượt ra ngoài giao dịch như truyền miệng thuận lợi, phản hồi tích cực, hỗ trợ cộng đồng thương hiệu và gia tăng ý định mua lặp lại. Ngược lại, sự thiếu liền mạch giữa các kênh có thể làm suy giảm hiệu quả của quá trình mua sắm. Từ đó, giả thuyết sau được đề xuất:

H3 (a-f): Trải nghiệm liên tục tác động thuận chiều đến hành vi gắn kết tích cực, bao gồm: (a) phản hồi tích cực, (b) truyền miệng tích cực, (c) hành vi hỗ trợ, (d) sự chấp nhận sai sót, (e) ý định mua lặp lại và (f) mức độ sử dụng dịch vụ hợp kênh.

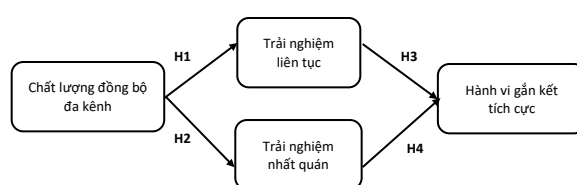
Trải nghiệm nhất quán và hành vi gắn kết tích cực

Trải nghiệm nhất quán phản ánh mức độ đồng bộ về nội dung, thiết kế và quy trình dịch vụ giữa

các kênh. Khi khách hàng chuyển đổi giữa các kênh mà vẫn duy trì được sự nhất quán, các phản ứng tâm lý tích cực như niềm tin và cảm xúc thuận lợi trong quá trình tương tác sẽ được củng cố (Mehrabian & Russell, 1974; Morgan & Hunt, 1994) từ đó thúc đẩy các hành vi gắn kết tích cực như ý định mua lại và truyền miệng thuận lợi. Ở chiều ngược lại, sự thiếu nhất quán giữa các kênh có thể làm gián đoạn trải nghiệm, qua đó làm suy giảm nhận thức tích cực của khách hàng về nhà bán lẻ. Trên cơ sở đó, giả thuyết H4 được đề xuất.

H4 (a-f): Trải nghiệm nhất quán tác động thuận chiều đến hành vi gắn kết tích cực, bao gồm: (a) phản hồi tích cực, (b) truyền miệng tích cực, (c) hành vi hỗ trợ, (d) sự chấp nhận sai sót, (e) ý định mua lặp lại và (f) mức độ sử dụng dịch vụ hợp kênh.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu



3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp hỗn hợp để phát triển và kiểm định mô hình. Ở giai đoạn định tính, phỏng vấn sâu bán cấu trúc được thực hiện với 15 khách hàng có trải nghiệm đa kênh, kết hợp phỏng vấn chuyên gia nhằm hiệu chỉnh thang đo. Dữ liệu được phân tích bằng NVivo 15 theo phương pháp mã hóa chủ đề.

Dựa trên kết quả này, khảo sát định lượng được triển khai với kích thước mẫu được xác định theo tỷ lệ 5:1 giữa số quan sát và số biến đo lường. Với 66 biến quan sát trong mô hình, yêu cầu tối thiểu là 330 đáp viên. Dữ liệu được thu thập bằng phương pháp chọn mẫu phi xác suất kết hợp phát triển mầm. Mô hình đo lường được đánh giá qua độ tin cậy, giá trị hội tụ và phân biệt, trước khi kiểm định mô hình cấu trúc bằng PLS-SEM (Hair và cộng sự, 2017).

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Kết quả nghiên cứu định tính

Kết quả định tính làm rõ cách khách hàng nhận thức trải nghiệm liền mạch trong bối cảnh mua sắm đa kênh và xác định cấu trúc các khái niệm nghiên cứu. Chất lượng đồng bộ đa kênh gồm tám thành phần: đồng bộ sản phẩm (14 nguồn; 23

tham chiếu), giá cả (15; 15), thông tin giao dịch (7; 9), truy cập thông tin (6; 6), chương trình xúc tiến (11; 19), hoàn tất đơn hàng (10; 10), dịch vụ khách hàng (15; 29) và thanh toán (13; 13); trong đó dịch vụ khách hàng có cường độ mã hóa cao nhất, cho thấy vai trò trung tâm trong nhận thức về tích hợp kênh. Trải nghiệm liên mạch gồm hai thành phần là trải nghiệm liên tục (13; 16) và trải nghiệm nhất quán (11; 14), phản ánh kỳ vọng chuyển đổi kênh thuận lợi và đồng bộ thông tin, quy trình. Hành vi gắn kết tích cực bao gồm phản hồi tích cực, truyền miệng tích cực, hành vi hỗ trợ, chấp nhận sai sót, ý định mua lại và mức độ sử dụng dịch vụ hợp kênh.

Kết quả thảo luận chuyên gia cho thấy hệ thống thang đo được xây dựng trên cơ sở kế thừa và điều chỉnh từ các nghiên cứu trước, chủ yếu từ Oh và cộng sự (2012), Zhang và cộng sự (2018), Cocco và Demoulin (2022) và Shen và cộng sự (2023). Sau quá trình hiệu chỉnh, mô hình nghiên cứu gồm 16 thang đo với 66 biến quan sát, được sử dụng trong giai đoạn nghiên cứu định lượng.

4.2. Kết quả nghiên cứu định lượng

4.2.1. Mô tả mẫu

Nghiên cứu thu thập được 435 bảng khảo sát hợp lệ được sử dụng cho các phân tích tiếp theo. Về giới tính, nữ chiếm đa số với 72,0%, trong khi nam chiếm 28,0%. Xét theo độ tuổi, nhóm 18-24 tuổi chiếm tỷ lệ cao nhất (43,7%), tiếp theo là nhóm 25-34 tuổi (26,7%), 35-44 tuổi (16,8%) và 45-54 tuổi (12,9%). Về thu nhập, gần một nửa số người tham gia có thu nhập dưới 10 triệu đồng (48,0%), tiếp theo là 10 đến dưới 20 triệu (26,7%), 20 đến dưới 30 triệu (17,9%) và trên 30 triệu (7,4%). Về tần suất sử dụng, nhóm trên 20 lần chiếm tỷ lệ cao nhất (33,8%), tiếp theo là 1-5 lần (28,5%), 6-10 lần (20,9%) và 11-20 lần (16,8%). Nhìn chung, mẫu nghiên cứu có sự phân bố tương đối đa dạng giữa các nhóm nhân khẩu học và mức độ sử dụng, tạo cơ sở phù hợp cho các phân tích thống kê tiếp theo.

4.2.2. Đánh giá mô hình đo lường

Để đánh giá mô hình đo lường, hệ số tải ngoài được sử dụng với ngưỡng chấp nhận từ 0,7 trở lên theo khuyến nghị của Hair và cộng sự (2017). Kết quả phân tích cho thấy hệ số tải của bốn biến quan sát CST7 (0,544), HP1 (0,478), IPM1 (0,583) và IPP1 (0,351) không đạt yêu cầu nên bị loại khỏi thang đo. Sau khi loại biến, các chỉ số Cronbach's Alpha và chỉ số CR của tất cả các

thang đo đều lớn hơn 0,7, cho thấy thang đo đạt độ tin cậy tốt. Đồng thời, chỉ số AVE của các biến tiềm ẩn đều lớn hơn 0,5, chứng tỏ các thang đo đảm bảo giá trị hội tụ.

Bảng 1. Kết quả đánh giá thang đo sau khi loại biến

Thang đo	Biến quan sát	Hệ số Cronbach's alpha (0,6-0,9)	Độ tin cậy		Giá trị hội tụ		Giá trị phân biệt
			Hệ số tin cậy tổng hợp CR (>0,7)	Hệ số tài (>0,7)	AVE (>0,5)	HTMT (<0,9)	
Chất lượng đồng bộ đa kênh	Đồng bộ sản phẩm	IPD1	0.732	0.833	0.784	0.555	Đạt
		IPD2			0.731		
		IPD3			0.722		
		IPD4			0.740		
	Đồng bộ giá cả	IPR1	0.840	0.886	0.747	0.609	Đạt
		IPR2			0.788		
		IPR3			0.779		
		IPR4			0.816		
	Đồng bộ thông tin giao dịch	ITI1	0.724	0.828	0.742	0.547	Đạt
		ITI2			0.732		
		ITI3			0.766		
		ITI4			0.716		
	Đồng bộ truy cập thông tin	IIA1	0.760	0.847	0.772	0.581	Đạt
		IIA2			0.759		
		IIA3			0.790		
		IIA4			0.727		
	Đồng bộ chương trình xúc tiến	IPP2	0.748	0.841	0.762	0.569	Đạt
		IPP3			0.765		
		IPP4			0.724		
		IPP5			0.745		
	Đồng bộ hoàn tất đơn hàng	IOF1	0.760	0.847	0.741	0.581	Đạt
		IOF2			0.765		
		IOF3			0.782		
		IOF4			0.761		
	Đồng bộ dịch vụ khách hàng	ICS1	0.765	0.865	0.797	0.681	Đạt
		ICS2			0.849		
		ICS3			0.829		
	Đồng bộ thanh toán	IPM2	0.747	0.856	0.747	0.664	Đạt
		IPM3			0.800		
		IPM4			0.776		
Trải nghiệm liên mạch	Trải nghiệm liên tục	CTN1	0.857	0.893	0.750	0.583	Đạt
		CTN2			0.790		
		CTN3			0.809		
		CTN4			0.754		
		CTN5			0.734		
		CTN6			0.742		
	Trải nghiệm nhất quán	CST1	0.871	0.903	0.756	0.609	Đạt
		CST2			0.765		
		CST3			0.805		
		CST4			0.779		
		CST5			0.782		
		CST6			0.794		

Thang đo		Biến quan sát Hệ số Cronbach's alpha (0,6-0,9)	Độ tin cậy		Giá trị hội tụ		Giá trị phân biệt
			Hệ số tin cậy tổng hợp CR (>0,7)	Hệ số tải (>0,7)	AVE (>0,5)	HTMT (<0,9)	
Hành vi gắn kết tích cực	Phản hồi tích cực	FB1	0.820	0.893	0.870	0.736	Đạt
		FB2			0.866		
		FB3			0.836		
	Truyền miệng tích cực	ADV1	0.792	0.865	0.792	0.616	Đạt
		ADV2			0.791		
		ADV3			0.776		
		ADV4			0.780		
	Hỗ trợ	HP2	0.760	0.862	0.777	0.676	Đạt
		HP3			0.816		
		HP4			0.818		
	Chấp nhận sai sót	TR1	0.790	0.877	0.831	0.705	Đạt
		TR2			0.855		
		TR3			0.832		
	Ý định mua lại	RI1	0.806	0.886	0.846	0.721	Đạt
		RI2			0.837		
		RI3			0.863		
	Mức độ sử dụng dịch vụ hợp kênh	OSU1	0.778	0.871	0.847	0.693	Đạt
		OSU2			0.812		
		OSU3			0.838		

Tính phân biệt được kiểm định thông qua căn bậc hai của AVE và chỉ số HTMT. Kết quả cho thấy căn bậc hai AVE của mỗi biến tiềm ẩn đều lớn hơn hệ số tương quan giữa các biến và các giá trị HTMT đều nhỏ hơn 0,9, xác nhận tính phân biệt của thang đo. Sau khi đánh giá mô hình đo lường, 62 biến quan sát đạt yêu cầu và được sử dụng trong phân tích mô hình cấu trúc.

4.2.3. Đánh giá mô hình cấu trúc

Mô hình cấu trúc được xem là phù hợp khi không xuất hiện hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập. Kiểm định hệ số phóng đại phương sai (VIF) cho thấy tất cả các giá trị đều nhỏ hơn 5, xác nhận không có vấn đề đa cộng tuyến (Hair và cộng sự, 2017). Tiếp đó, kỹ thuật Bootstrapping với 5.000 mẫu lặp được sử dụng để đánh giá ý nghĩa thống kê của các mối quan hệ. Kết quả (Bảng 2) cho thấy tất cả các giả thuyết đều được hỗ trợ khi p-value < 0,05.

Bảng 2. Mối quan hệ giữa các cấu trúc trong mô hình

Giả thuyết	Mối quan hệ	Hệ số hồi quy	P-value
H1a	IPD->CTN	0.131	0.000
H1b	IPR -> CTN	0.097	0.005
H1c	ITI -> CTN	0.154	0.000
H1d	IIA -> CTN	0.146	0.000
H1e	IPP -> CTN	0.130	0.001
H1f	IOF -> CTN	0.170	0.000
H1g	ICS -> CTN	0.105	0.004

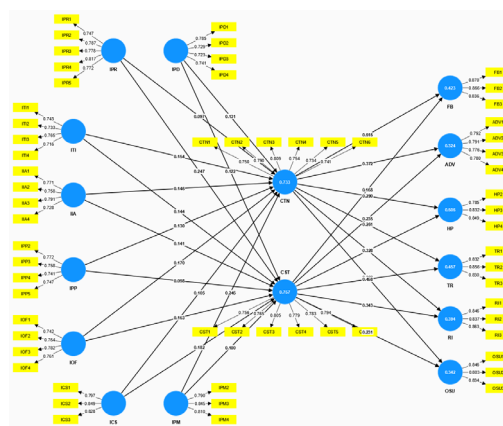
Giả thuyết	Mối quan hệ	Hệ số hồi quy	P-value
H1h	IPM -> CTN	0.245	0.000
H2a	IPD -> CST	0.122	0.000
H2b	IPR -> CST	0.247	0.000
H2c	ITI -> CST	0.144	0.000
H2d	IIA -> CST	0.141	0.000
H2e	IPP -> CST	0.098	0.002
H2f	IOF -> CST	0.163	0.000
H2g	ICS -> CST	0.182	0.000
H2h	IPM -> CST	0.100	0.001
H3a	CTN -> FB	0.515	0.000
H3b	CTN -> ADV	0.372	0.000
H3c	CTN -> HP	0.290	0.000
H3d	CTN -> TR	0.261	0.000
H3e	CTN -> RI	0.328	0.000
H3f	CTN -> OSU	0.387	0.000
H4a	CST -> FB	0.168	0.004
H4b	CST -> ADV	0.235	0.001
H4c	CST -> HP	0.465	0.000
H4d	CST -> TR	0.458	0.000
H4e	CST -> RI	0.343	0.000
H4f	CST -> OSU	0.235	0.000

Mô hình được đánh giá là phù hợp với hệ số R^2 lớn hơn 0. Nhìn chung, kết quả cho thấy mô hình nghiên cứu có khả năng giải thích tương đối tốt, với phần lớn các biến phụ thuộc đạt mức R^2 từ trung bình đến cao. Giá trị $R^2_{adjusted}$ của các biến chỉ chênh lệch rất nhỏ so với R^2 , cho thấy mô hình có độ ổn định tốt.

Bảng 3. Hệ số R^2

	R-square	R-square adjusted
ADV	0.327	0.324
CST	0.762	0.757
CTN	0.738	0.733
FB	0.425	0.423
HP	0.507	0.505
OSU	0.344	0.341
RI	0.397	0.394
TR	0.460	0.457

Hình 2. Mô hình cấu trúc



4.3. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu cho thấy mô hình đề xuất giải thích đáng kể mối quan hệ giữa chất lượng đồng bộ đa kênh, trải nghiệm liền mạch và hành vi gắn kết tích cực của khách hàng. Cụ thể, chất lượng đồng bộ đa kênh có tác động tích cực đến trải nghiệm liền mạch; khi các yếu tố như sản phẩm, giá cả, thông tin, xúc tiến, hoàn tất đơn hàng, dịch vụ khách hàng và thanh toán được duy trì nhất quán, khách hàng cảm nhận quá trình mua sắm thuận lợi và ít gián đoạn hơn. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước, khi nhấn mạnh rằng đồng bộ kênh đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành trải nghiệm mua sắm liền mạch (Swoboda & Winters, 2021).

Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu phù hợp với các nghiên cứu trước khi khẳng định vai trò của trải nghiệm liền mạch trong việc thúc đẩy các hành vi gắn kết tích cực của khách hàng (Kranzbühler và cộng sự, 2019). Cụ thể, khi hành trình mua sắm được cảm nhận là liên tục và nhất quán, khách hàng có xu hướng gia tăng các hành vi như truyền miệng thuận lợi và ý định mua lại, do đánh giá cao năng lực của nhà bán lẻ và duy trì tương tác với doanh nghiệp. Đồng thời, phát hiện này cũng tương đồng với các lập luận trước đây về vai trò của yếu tố môi trường trong việc định hình trải nghiệm và hành vi khách hàng (Mehrabian & Russell, 1974), cũng như tầm quan trọng của sự nhất quán trong việc củng cố niềm tin và duy trì quan hệ dài hạn (Morgan & Hunt, 1994).

5. Kết luận và hàm ý quản trị

Nghiên cứu cho thấy chất lượng đồng bộ đa kênh, với vai trò là yếu tố môi trường, góp phần hình thành trải nghiệm mua sắm liền mạch và thúc đẩy hành vi gắn kết tích cực của khách hàng, qua đó mở rộng ứng dụng mô hình S-O-R trong bối cảnh bán lẻ Omnichannel. Từ góc độ quản trị, doanh nghiệp cần ưu tiên đảm bảo sự nhất quán giữa các kênh về sản phẩm, giá cả, thông tin giao dịch, xúc tiến, quy trình hoàn tất đơn hàng và dịch vụ khách hàng nhằm hạn chế gián đoạn trải nghiệm. Đồng thời, việc thiết kế hành trình mua sắm liền mạch đòi hỏi đầu tư vào hạ tầng công nghệ và hệ thống dữ liệu tích hợp để đồng bộ thông tin giữa các điểm chạm. Trên cơ sở đó,

trải nghiệm liền mạch có thể được khai thác như một công cụ chiến lược nhằm thúc đẩy gắn kết, thông qua việc khuyến khích khách hàng chia sẻ, triển khai các chương trình khách hàng thân thiết và cá nhân hóa tương tác, từ đó củng cố mối quan hệ dài hạn với doanh nghiệp.

Mặc dù đạt được những kết quả có ý nghĩa, nghiên cứu vẫn còn một số hạn chế. Việc sử dụng thiết kế cắt ngang khiến kết quả chưa phản ánh được sự thay đổi trong nhận thức và hành vi của khách hàng theo thời gian. Đồng thời, mô hình nghiên cứu chủ yếu tập trung vào chất lượng đồng bộ đa kênh và trải nghiệm mua sắm, chưa xem xét đầy đủ các yếu tố khác như đặc điểm cá nhân hay bối cảnh mua sắm. Trong tương lai, các nghiên cứu có thể áp dụng thiết kế theo chiều dọc và mở rộng mô hình bằng cách bổ sung các biến như nhân khẩu học, mức độ quen thuộc với công nghệ hoặc bối cảnh sử dụng kênh, nhằm làm rõ hơn cơ chế tác động đến hành vi khách hàng.

Tài liệu tham khảo:

- Ameen, N., Tarhini, A., Reppel, A., & Anand, A. (2021). Customer experiences in omnichannel retailing and the mediating role of customer trust. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 61, 102568. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2021.102568>
- Cao, L., & Li, L. (2015). The impact of cross-channel integration on retailers' sales growth. *Journal of Retailing*, 91(2), 198-216. <https://doi.org/10.1016/j.jretai.2014.12.005>
- Cocco, H., & Demoulin, N. T. M. (2022). Designing a seamless shopping journey through omnichannel retailer integration. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 65, 102837. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2021.102837>
- Hair, J. F., Jr., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)* (2nd ed.). Sage.
- Kranzbühler, A. M., Kleijnen, M. H., & Verlegh, P. W. J. (2019). Outsourcing the pain, keeping the pleasure: Effects of outsourced touchpoints in the customer journey. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 47(2), 308-327. <https://doi.org/10.1007/s11747-018-0594-4>
- Mehrabian, A., & Russell, J. A. (1974). *An approach to environmental psychology*. MIT Press.
- Morgan, R. M., & Hunt, S. D. (1994). The commitment-trust theory of relationship marketing. *Journal of Marketing*, 58(3), 20-38.
- Oh, L.-B., Teo, H.-H., & Sambamurthy, V. (2012). The effects of retail channel integration through the use of information technologies on firm performance. *Journal of Operations Management*, 30(5), 368-381. <https://doi.org/10.1016/j.jom.2012.03.005>
- Pansari, A., & Kumar, V. (2017). Customer engagement: The construct, antecedents, and consequences. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 45(3), 294-311.
- Shen, X.-L., Li, Y.-J., Sun, Y., & Wang, N. (2023). How does channel integration quality promote omnichannel customer citizenship behavior? The moderating role of the number of channels used and gender. *Kybernetes*. Advance online publication. <https://doi.org/10.1108/K-07-2022-1009>
- Swoboda, B., & Winters, A. (2021). Effects of the most useful offline-online and online-offline channel integration services for consumers. *Decision Support Systems*, 145, 113522. <https://doi.org/10.1016/j.dss.2021.113522>
- Zhang, M., Ren, C., Wang, G. A., & He, Z. (2018). The impact of channel integration on consumer responses in omni-channel retailing: The mediating effect of consumer empowerment. *Electronic Commerce Research and Applications*, 28, 181-193. <https://doi.org/10.1016/j.elerap.2018.02.004>

ỨNG DỤNG AI - BIG DATA TRONG THẨM ĐỊNH TÍN DỤNG DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA TẠI NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN CÔNG THƯƠNG VIỆT NAM

ThS. Đinh Lê Hạnh*

Trong bối cảnh doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) đóng vai trò chủ đạo trong nền kinh tế nhưng lại gặp hạn chế khi tiếp cận tín dụng ngân hàng, công nghệ Trí tuệ nhân tạo (AI) và Dữ liệu lớn (Big Data) đang mở ra hướng đi mới nhằm nâng cao hiệu quả thẩm định và quản trị rủi ro tín dụng. Bài viết phân tích ứng dụng AI và Big Data trong thẩm định tín dụng DNNVV tại Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam giai đoạn 2020 - 2024, đánh giá mức tăng trưởng tín dụng DNNVV, chất lượng danh mục cho vay và mức độ chuyển đổi số trong hoạt động cấp tín dụng.

• Từ khóa: AI; dữ liệu lớn (big data); thẩm định tín dụng; doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV); quản trị rủi ro; ngân hàng VietinBank.

In the context of small and medium-sized enterprises (SMEs) playing a leading role in the economy but facing limitations in accessing bank credit, Artificial Intelligence (AI) and Big Data technologies are opening up new avenues to improve the efficiency of credit assessment and risk management. This article analyzes the application of AI and Big Data in credit assessment for SMEs at VietinBank (Vietnam Joint Stock Commercial Bank for Industry and Trade) during the period 2020-2024, evaluating SME credit growth, loan portfolio quality, and the level of digital transformation in lending activities.

• Key words: AI; big data; credit assessment; SMEs; risk management; VietinBank.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 22/02/2026

Ngày duyệt đăng: 29/3/2026

DOI:

Đặt vấn đề

Doanh nghiệp nhỏ và vừa chiếm hơn 97% tổng số doanh nghiệp đang hoạt động tại Việt Nam, đóng góp khoảng 45% GDP (MPI; OECD, 2021). Tuy nhiên, khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng của DNNVV còn hạn chế do quy mô nhỏ, thiếu tài sản đảm bảo và minh bạch tài chính chưa cao. Trong bối cảnh chuyển đổi số mạnh mẽ, việc ứng dụng AI và Big Data được kỳ vọng sẽ nâng cao hiệu quả thẩm định và quản trị rủi ro tín dụng. Bài viết nghiên cứu tại VietinBank nhằm đánh giá hiệu quả ứng dụng AI

- Big Data trong thẩm định tín dụng DNNVV giai đoạn 2020-2024.

1. Thực trạng hoạt động cho vay và chất lượng tín dụng DNNVV tại VietinBank giai đoạn 2020 - 2024

Tình hình tăng trưởng tín dụng DNNVV tại VietinBank (2020 - 2024):

Giai đoạn 2020 - 2024, VietinBank đẩy mạnh mở rộng cho vay đối với khu vực DNNVV và đạt mức tăng trưởng ấn tượng cả về quy mô dư nợ lẫn số lượng khách hàng. Dư nợ cho vay DNNVV tăng liên tục từ khoảng 267.000 tỷ đồng (năm 2021) lên 369.338 tỷ đồng (năm 2024), tương ứng mức tăng gần 38% sau 4 năm. Điều này khẳng định VietinBank coi DNNVV là phân khúc khách hàng trọng tâm, tích cực thúc đẩy dòng vốn tín dụng vào khu vực này, phù hợp với định hướng chung của NHNN về việc khuyến khích vốn chảy vào khu vực kinh tế tư nhân. Cùng với tăng trưởng dư nợ, số lượng khách hàng DNNVV vay vốn tại VietinBank cũng gia tăng từ khoảng 205.000 doanh nghiệp năm 2021 lên 235.000 doanh nghiệp năm 2024. Tuy nhiên, tốc độ tăng số khách hàng (chỉ xấp xỉ 14,6%/4 năm) chậm hơn nhiều so với tăng trưởng dư nợ, dẫn đến dư nợ bình quân mỗi khách hàng tăng lên đáng kể. Điều này cho thấy ngân hàng tập trung mở rộng hạn mức tín dụng cho các khách hàng hiện hữu có lịch sử tốt thay vì tăng trưởng ở ạt số lượng khách hàng mới. Chiến lược tăng trưởng có chọn lọc này giúp VietinBank vừa đáp ứng nhu cầu vốn của các DNNVV tiềm năng, vừa kiểm soát rủi ro khi không mở rộng quá nhanh vào các khách hàng

* VietinBank

chưa quen thuộc. Bên cạnh đó, VietinBank triển khai nhiều gói sản phẩm chuyên biệt cho DNNVV nhằm hỗ trợ khách hàng tiếp cận dịch vụ tài chính thuận tiện và hiệu quả hơn.

Bảng 1. Tăng trưởng dư nợ và số lượng khách hàng DNNVV tại VietinBank giai đoạn 2021 - 2024

Năm	Dư nợ DNNVV (tỷ đồng)	Tăng trưởng dư nợ (%)	Số khách hàng DNNVV (doanh nghiệp)	Tăng trưởng khách hàng (%)
2021	267.000	-	205.000	-
2022	301.500	12,9	213.000	3,9
2023	335.200	11,2	225.000	5,6
2024	369.338	10,2	235.000	4,4

Nguồn: Số liệu nội bộ VietinBank giai đoạn 2021 - 2024.

Chất lượng tín dụng DNNVV và quản trị rủi ro:

Mặc dù tăng trưởng mạnh trong hoạt động tín dụng đối với DNNVV, VietinBank vẫn duy trì chất lượng danh mục DNNVV ở mức an toàn. Tỷ lệ nợ nhóm 3 - 5 của dư nợ DNNVV tại VietinBank giai đoạn 2020 - 2024 dao động quanh ngưỡng xấp xỉ 1%, thấp hơn nhiều so với ngưỡng 3% mà NHNN quy định cũng như mức bình quân toàn hệ thống. Cụ thể, nợ xấu DNNVV chiếm 1,27% năm 2021, giảm xuống 1,12% năm 2023 và ở mức 1,22% năm 2024. Mức tăng nhẹ năm 2024 về tỷ lệ (so với 2023) chủ yếu do dư nợ mở rộng nhanh, còn về giá trị tuyệt đối nợ xấu tăng từ 14.251 tỷ đồng (2021) lên 20.851 tỷ đồng (2024). Mặc dù giá trị nợ xấu cao hơn, tỷ lệ nợ xấu vẫn được kiểm soát dưới 1,3%, phản ánh nỗ lực quản trị rủi ro hiệu quả của ngân hàng. So với toàn ngành, VietinBank kiểm soát nợ xấu DNNVV tốt hơn, một phần nhờ áp dụng các biện pháp thẩm định chặt chẽ và ứng dụng công nghệ số, AI trong quản trị rủi ro tín dụng. Ngân hàng sử dụng hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ kết hợp Big Data để sàng lọc khách hàng ngay từ khâu đầu vào, loại trừ sớm những hồ sơ rủi ro cao. Đồng thời, VietinBank triển khai nhiều chương trình hỗ trợ cơ cấu nợ và gói tín dụng ưu đãi sau COVID-19, giúp tỷ lệ nợ cần chú ý (nhóm 2) giảm từ 2,35% (2022) xuống 1,35% (2024). Nhờ vậy, chất lượng tín dụng được giữ ổn định ngay cả trong giai đoạn nhiều DNNVV suy giảm khả năng trả nợ do ảnh hưởng dịch bệnh.

Bảng 2. Chất lượng tín dụng DNNVV tại VietinBank giai đoạn 2021 - 2024

Năm	Nợ xấu DNNVV (tỷ đồng)	Tỷ lệ nợ xấu (%)	Nợ cần chú ý (%)	Nợ quá hạn (%)
2021	14.251	1,27	1,65	2,8
2022	17.425	1,19	2,35	3,6
2023	18.957	1,12	1,75	3,1
2024	20.851	1,22	1,35	2,6

Nguồn: Số liệu nội bộ VietinBank giai đoạn 2021-2024.

Công tác xử lý và thu hồi nợ xấu DNNVV tại VietinBank cũng ghi nhận kết quả tích cực. Giai đoạn 2020 - 2024, ngân hàng đã thu hồi tổng cộng hàng chục nghìn tỷ đồng nợ xấu DNNVV, đưa tỷ lệ thu hồi trên tổng nợ xấu tăng từ 18,8% (năm 2020) lên mức 40,7% năm 2024. Đặc biệt, năm 2024 VietinBank thu hồi 8.481 tỷ đồng nợ xấu DNNVV, tương ứng 40,67% tổng nợ xấu, mức cao nhất trong 5 năm. Kết quả này đạt được nhờ ngân hàng chủ động áp dụng các biện pháp quyết liệt như phát mại tài sản đảm bảo, bán nợ cho VAMC, đồng thời tăng cường quản lý sau cho vay và giám sát chặt chẽ dòng tiền khách hàng.

2. Ứng dụng AI - Big Data trong quy trình thẩm định tín dụng tại VietinBank

VietinBank đã và đang thực hiện chuyển đổi số toàn diện, tích hợp sâu công nghệ AI và Big Data vào các khâu của quy trình tín dụng, từ tiếp cận khách hàng, thẩm định, phê duyệt đến quản trị sau giải ngân. Ngân hàng xây dựng nền tảng dữ liệu lớn và điện toán đám mây để lưu trữ và xử lý dữ liệu tập trung giúp khả năng phân tích dữ liệu khách hàng trở nên toàn diện và nhanh chóng hơn, tạo tiền đề cho việc ứng dụng các thuật toán AI trong dự báo rủi ro. Bên cạnh đó, hạ tầng điện toán đám mây mang lại tính linh hoạt và khả năng mở rộng, đảm bảo hệ thống hoạt động liên tục và an toàn, đây là nền móng quan trọng để triển khai các dịch vụ ngân hàng số và AI ở quy mô lớn.

Trong khâu thẩm định tín dụng, VietinBank đã triển khai hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ (Internal Credit Rating) kết hợp với các mô hình AI/ML nhằm đánh giá điểm tín dụng của DNNVV một cách tự động và khách quan. Cụ thể, ngân hàng thu thập dữ liệu lịch sử giao dịch, dư nợ, tài sản, cũng như dữ liệu phi truyền thống (ví dụ: hóa đơn điện tử, dữ liệu từ hệ sinh thái eFAST, hành vi sử dụng tài khoản) để đưa vào mô hình chấm điểm. AI được sử dụng để phân tích mối quan hệ phức tạp giữa các biến số rủi ro, từ đó xếp hạng khách hàng theo xác suất vỡ nợ dự kiến. Dữ liệu lớn (Big Data) và AI được dùng cho việc sàng lọc, xếp hạng tín dụng DNNVV, giúp ngân hàng phân loại khách hàng thành các nhóm rủi ro khác nhau và có chính sách phù hợp cho mỗi nhóm. Ví dụ, những DNNVV được đánh giá có lịch sử tín dụng tốt và dòng tiền ổn định có thể được duyệt vay nhanh chóng qua kênh số (ứng dụng LOS) với thủ tục đơn giản, trong khi những khách hàng rủi ro cao sẽ bị yêu cầu bổ sung thông tin hoặc tài sản đảm bảo nhiều hơn.

Mặt khác, VietinBank đã tự động hóa quy trình phê duyệt thông qua việc triển khai hệ thống Loan Origination System (LOS) tích hợp với RPA và AI.

Trước đây, thời gian xử lý một hồ sơ vay DNNVV có thể kéo dài hàng tuần do qua nhiều bước thủ công (thu thập hồ sơ, thẩm định, phê duyệt các cấp). Hiện nay, nhờ LOS và các giải pháp số, nhiều công đoạn được điện tử hóa: khách hàng mở tài khoản, nộp hồ sơ vay và ký hợp đồng điện tử từ xa, dữ liệu được đưa vào hệ thống xử lý tập trung. Sau đó, AI & Big Data tự động chấm điểm tín dụng và đề xuất mức phê duyệt, RPA xử lý các bước trùng lặp, giảm thời gian phê duyệt khoản vay nhỏ từ vài tuần xuống chỉ còn 24 - 48 giờ. Chất lượng thẩm định cũng được cải thiện do hệ thống giảm thiểu sai sót thủ công và đảm bảo tính nhất quán trong đánh giá. Thống kê nội bộ cho thấy việc số hóa quy trình đã góp phần giúp VietinBank tăng đáng kể số lượng giao dịch và khách hàng qua kênh số: năm 2024, kênh ngân hàng số iPay của VietinBank ghi nhận 1,96 tỷ giao dịch (tăng 73% so với 2023) và phục vụ hơn 9 triệu người dùng. Riêng phân khúc doanh nghiệp, nền tảng số eFAST đã giúp thu hút thêm + 22% khách hàng SME mới trong năm 2023 - 2024, đóng góp mức tăng trưởng tín dụng SME 16% nhờ quy trình thuận tiện và nhanh chóng. Điều này cho thấy ứng dụng công nghệ số, AI không chỉ tối ưu vận hành nội bộ mà còn nâng cao trải nghiệm khách hàng, tạo lợi thế cạnh tranh cho VietinBank trên thị trường.

Trong quản trị rủi ro sau vay, AI và Big Data cũng đóng vai trò quan trọng. VietinBank phát triển các mô hình cảnh báo sớm (Early Warning System - EWS) sử dụng AI để liên tục giám sát dữ liệu dòng tiền, lịch sử trả nợ, biến động tài khoản của khách hàng DNNVV. Nếu hệ thống phát hiện dấu hiệu bất thường (như doanh thu sụt giảm mạnh, chậm trả lãi nhiều lần, giao dịch bất thường), cảnh báo sẽ được đưa ra để cán bộ quản lý khoản vay kịp thời can thiệp. Bên cạnh đó, AI còn được dùng trong hệ thống phòng chống gian lận: phân tích hành vi giao dịch để nhận biết giao dịch bất thường, kết hợp xác thực sinh trắc học (eKYC) để ngăn chặn các hồ sơ giả mạo. Việc ứng dụng hệ thống chấm điểm nội bộ, Big Data, AI trong xét duyệt tín dụng đã góp phần giúp ngân hàng vừa mở rộng cho vay DNNVV vừa duy trì tỷ lệ nợ xấu xấp xỉ 1%, đảm bảo cân bằng giữa tăng trưởng và an toàn.

Bảng 3. Ứng dụng AI - Big Data trong các khâu thẩm định và quản trị rủi ro tín dụng tại VietinBank

Khâu quy trình	Ứng dụng AI - Big Data	Tác động chính
Thu thập hồ sơ	OCR, eKYC, trích xuất dữ liệu tự động từ chứng từ	Rút ngắn thời gian nhập liệu, giảm sai sót thủ công
Chấm điểm tín dụng	Mô hình Machine Learning, xếp hạng tín dụng nội bộ	Tự động hóa đánh giá, nâng cao độ chính xác, khách quan
Phê duyệt khoản vay	LOS, RPA, AI đề xuất hạn mức và điều kiện vay	Rút ngắn thời gian phê duyệt xuống 24 - 48 giờ

Khâu quy trình	Ứng dụng AI - Big Data	Tác động chính
Giám sát sau vay	Hệ thống cảnh báo sớm (EWS) phân tích dữ liệu giao dịch	Phát hiện sớm rủi ro, giảm tỷ lệ chuyển nhóm nợ xấu
Xử lý và thu hồi nợ	Phân tích hành vi trả nợ, dự báo khả năng thu hồi	Tối ưu chiến lược thu hồi nợ, nâng tỷ lệ thu hồi

Nguồn: Tổng hợp từ báo cáo nội bộ VietinBank về chuyển đổi số, giai đoạn 2020 - 2024.

Chiến lược của VietinBank cho thấy sự gắn kết chặt chẽ giữa ứng dụng AI - Big Data và hiệu quả quản trị tín dụng DNNVV. VietinBank đã có bước tiến đáng kể trong chuyển đổi số hoạt động tín dụng: từ khâu tiếp nhận hồ sơ đến thẩm định, phê duyệt và giám sát đều có dấu ấn của công nghệ dữ liệu và trí tuệ nhân tạo. Nhờ đó, ngân hàng đạt được sự cân bằng giữa việc dư nợ DNNVV tăng mạnh nhưng tỷ lệ nợ xấu vẫn duy trì dưới 1,3%. AI và Big Data đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao chất lượng thẩm định tín dụng, rút ngắn thời gian xử lý và kiểm soát tốt rủi ro, từ đó tạo nền tảng cho tăng trưởng tín dụng an toàn và bền vững.

3. Đánh giá việc ứng dụng AI - Big Data trong thẩm định tín dụng DNNVV tại VietinBank

Những điểm đạt được

Thứ nhất, việc ứng dụng AI và Big Data đã giúp đẩy nhanh tốc độ thẩm định tín dụng, tối ưu hóa quy trình nội bộ, giảm tải cho nhân viên tín dụng, mà còn cải thiện trải nghiệm khách hàng, DNNVV có thể tiếp cận vốn nhanh hơn để nắm bắt cơ hội kinh doanh.

Thứ hai, chất lượng thẩm định được nâng cao về chiều sâu và độ chính xác. Mô hình AI cho phép phân tích hàng trăm biến số, kể cả những tín hiệu phi truyền thống, giúp đánh giá rủi ro một cách toàn diện thay vì chỉ dựa trên vài chỉ tiêu tài chính cơ bản.

Thứ ba, AI và Big Data hỗ trợ phân bổ nguồn lực tín dụng hiệu quả hơn. Việc phân nhóm khách hàng theo rủi ro giúp ngân hàng ưu tiên phục vụ nhóm khách hàng tốt và có chế tài phù hợp với nhóm rủi ro cao nhằm phân bổ nguồn vốn tối ưu.

Một số hạn chế và thách thức

Một là, VietinBank cũng đối mặt với những thách thức lớn trong quá trình ứng dụng AI - Big Data. Trước hết, chất lượng dữ liệu và độ mở dữ liệu là vấn đề then chốt. Hiện nay, cơ sở dữ liệu phục vụ thẩm định tại VietinBank chủ yếu vẫn là dữ liệu nội bộ ngân hàng (giao dịch tín dụng, tiền gửi) và một phần dữ liệu từ hóa đơn điện tử do khách hàng cung cấp, chưa có sự kết nối dữ liệu với các nguồn bên ngoài như cơ quan thuế, hải quan, sàn thương mại điện tử, chuỗi cung ứng. Điều này dẫn đến AI/ML chưa phát huy hết hiệu quả trong chấm điểm tín dụng và cảnh báo rủi ro, do thiếu thông tin đa chiều và đầy

đủ về khách hàng. Đây là thách thức không chỉ riêng VietinBank mà của toàn hệ thống ngân hàng, đòi hỏi hạ tầng chia sẻ dữ liệu quốc gia và cơ chế phối hợp liên ngành trong tương lai.

Hai là, độ minh bạch và chất lượng thông tin của DNNVV còn hạn chế, gây khó khăn trong công tác thẩm định khách hàng. Nhiều DNNVV tại Việt Nam chưa có báo cáo tài chính được kiểm toán, sổ sách kế toán đơn giản, giao dịch tiền mặt ngoài hệ thống ngân hàng còn phổ biến. AI cần dữ liệu sạch và phản ánh đúng thực trạng khách hàng.

Ba là, yếu tố con người và quy trình cần thời gian để thích nghi. Việc triển khai AI - Big Data đòi hỏi đội ngũ nhân sự ngân hàng có kỹ năng phân tích dữ liệu và sẵn sàng thay đổi cách làm việc truyền thống, quá trình chuyển đổi văn hóa và nâng cao nhận thức, niềm tin vào công nghệ là một thách thức mềm cần được giải quyết.

4. Một số giải pháp

• **Hoàn thiện hạ tầng dữ liệu và mở rộng kết nối dữ liệu liên ngành:** Để AI có lượng thông tin phân tích đầy đủ, VietinBank cần tiếp tục đầu tư hoàn thiện kho dữ liệu tập trung (Data Warehouse, Data Lake) đảm bảo tích hợp mọi nguồn dữ liệu nội bộ từ các mảng kinh doanh. Quan trọng hơn, ngân hàng nên chủ động phối hợp với các cơ quan và đối tác bên ngoài để mở rộng hệ sinh thái dữ liệu.

• **Nâng cấp mô hình chấm điểm tín dụng và công cụ phân tích dòng tiền:** VietinBank cần thường xuyên cập nhật, hiệu chỉnh các mô hình AI/Machine Learning dùng trong xếp hạng tín dụng nội bộ. Sau mỗi chu kỳ hoặc khi có thêm dữ liệu mới, ngân hàng cần đào tạo mô hình để tăng độ chính xác. Bên cạnh đó, phát triển các công cụ AI chuyên sâu để phân tích dòng tiền của DNNVV.

• **Tiếp tục số hóa end-to-end quy trình tín dụng và ứng dụng RPA/AI toàn diện:** Dù VietinBank đã triển khai LOS và eFAST, vẫn còn những khâu xử lý thủ công (như định giá tài sản đảm bảo, kiểm tra pháp lý) gây kéo dài thời gian. Ngân hàng nên nghiên cứu áp dụng các giải pháp AI/RPA cho từng khâu chuyên biệt: sử dụng AI Vision để định giá tài sản; dùng RPA kết hợp xử lý ngôn ngữ tự nhiên để đọc và phân tích giấy tờ pháp lý, trích xuất thông tin quan trọng.

• **Đa dạng hóa sản phẩm tín dụng và chính sách phê duyệt linh hoạt dựa trên dữ liệu:** Từ phân tích cho thấy VietinBank vẫn ưu tiên mô hình cho vay truyền thống dựa trên tài sản thế chấp, chưa phát triển nhiều sản phẩm tín chấp hoặc dựa trên tài sản phi truyền thống cho DNNVV. Do đó, ngân hàng có thể

mạnh dạn triển khai các sản phẩm tín dụng mới dựa trên phân tích dữ liệu. Chẳng hạn, cho vay dựa trên dòng tiền (cash-flow lending) đối với những DNNVV có doanh thu ổn định thể hiện qua sao kê tài khoản; hoặc cho vay tín chấp dựa trên xếp hạng tín nhiệm bằng AI, kết hợp bảo hiểm tín dụng hoặc quỹ bảo lãnh để giảm thiểu rủi ro.

• **Chính sách giá và lãi suất cũng nên cá biệt hóa theo từng phân khúc khách hàng:** AI có thể giúp xác định khách hàng tốt để nhận lãi suất ưu đãi dài hơn, hoặc thiết kế gói vay phù hợp theo ngành nghề. Sự linh hoạt này vừa giúp DNNVV cảm thấy được hỗ trợ đúng nhu cầu, vừa thu hút thêm khách hàng mới cho ngân hàng.

• **Tăng cường đào tạo nhân sự và văn hóa dữ liệu:** Con người là yếu tố quyết định sự thành bại của chuyển đổi số. VietinBank và các ngân hàng nên tiếp tục chương trình đào tạo định kỳ về kỹ năng số, phân tích dữ liệu, sử dụng công cụ AI cho cán bộ tín dụng và quản lý rủi ro. Khi nhân sự hiểu biết và tin tưởng vào hệ thống AI, sự kết hợp người - máy sẽ nhuần nhuyễn và hiệu quả hơn. Ngoài đào tạo nội bộ, các ngân hàng có thể hợp tác với trường đại học, viện nghiên cứu để cập nhật xu hướng AI mới (ví dụ: ứng dụng mô hình tiên tiến như mạng nơ-ron sâu, học tăng cường) vào lĩnh vực tài chính. Điều này giúp tổ chức đi trước đón đầu, đúc rút từ tri thức khoa học để áp dụng thực tế.

Kết luận

Nhìn chung, AI - Big Data là công cụ mang tính cách mạng giúp tái định hình quy trình thẩm định tín dụng. Sự chủ động đổi mới, kết hợp với quản trị rủi ro thận trọng, sẽ giúp hệ thống ngân hàng khai thác hiệu quả sức mạnh của dữ liệu và trí tuệ nhân tạo, qua đó nâng cao chất lượng tín dụng, hỗ trợ tốt hơn cho cộng đồng DNNVV và đóng góp tích cực vào sự phát triển kinh tế đất nước trong kỷ nguyên số.

Tài liệu tham khảo:

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488 - 500.
- Basel Committee on Banking Supervision. (2019). Basel III: Finalising post-crisis reforms. Bank for International Settlements.
- Bùi Thị Thu Mỹ. (2022). Huy động vốn để phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa. *Tạp chí Tài chính*, số 776, 103 - 105.
- Lê Thiê Linh. (2019). Hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam tiếp cận vốn tín dụng phát triển sản xuất, kinh doanh. *Tạp chí Tài chính*, số 708, 41 - 43.
- McKinsey & Company. (2023). AI in banking: Credit risk transformation. McKinsey & Company.
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN). (2021). Định hướng chuyển đổi số ngành Ngân hàng đến năm 2025, tầm nhìn 2030. Tài liệu chính sách, Hà Nội.
- Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam - VietinBank. (2021 - 2024). Báo cáo thường niên các năm 2020 - 2024. VietinBank, Hà Nội.
- Quốc hội. (2010). Luật Các tổ chức tín dụng số 47/2010/QH12 ngày 16/06/2010. Hà Nội.
- VietinBank. (2020 - 2024). Báo cáo thường niên và Báo cáo tài chính hợp nhất các năm 2020-2024. Hà Nội: Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam.
- World Bank. (2021). Vietnam financial sector assessment program. Washington, DC: World Bank.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN Ý ĐỊNH KHỞI NGHIỆP SỐ CỦA SINH VIÊN ĐẠI HỌC: VAI TRÒ CỦA NHẬN THỨC TÍNH KHẢ THI

ThS. Nguyễn Phan Hoài Vũ* - ThS. Vũ Quốc Quý* - TS. Phạm Đình Hân**

Nghiên cứu phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học tại Việt Nam. Dựa trên Lý thuyết hành vi dự định và Lý thuyết nhận thức xã hội, nghiên cứu kiểm định vai trò của năng lực khởi nghiệp số, tự tin khởi nghiệp, nhận diện cơ hội, môi trường thể chế và nhận thức tính khả thi bằng PLS-SEM với mẫu 540 sinh viên. Kết quả cho thấy nhận thức tính khả thi là yếu tố dự báo mạnh nhất và đóng vai trò trung gian trung tâm đối với ý định khởi nghiệp số, trong khi môi trường thể chế được đánh giá thấp. Nghiên cứu bổ sung bằng chứng thực nghiệm cho khởi nghiệp số và gợi ý hàm ý chính sách, đào tạo trong bối cảnh Việt Nam.

• Từ khóa: ý định khởi nghiệp số; nhận thức tính khả thi; TPB.

This study examines determinants of digital entrepreneurial intention among Vietnamese university students using the theory of planned behavior and the social cognitive theory. Based on PLS-SEM analysis of data from 540 students, the results indicate that perceived feasibility is the strongest predictor and a key mediating mechanism, while the institutional environment is rated relatively low. The findings contribute empirical evidence to digital entrepreneurship research and offer implications for entrepreneurship education and policy in emerging economies.

• Key words: digital entrepreneurial intention; perceived feasibility; TPB.

Ngày nhận bài: 30/12/2025

Ngày gửi phản biện: 23/02/2026

Ngày duyệt đăng: 17/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh chuyển đổi số diễn ra mạnh mẽ, khởi nghiệp số ngày càng được xem là động lực then chốt thúc đẩy đổi mới sáng tạo và tăng trưởng kinh tế. Khởi nghiệp số khai thác công nghệ và nền tảng số để hình thành các mô hình kinh doanh mới, qua đó làm thay đổi bản chất của hoạt động khởi nghiệp truyền thống (Nambisan, 2017). Sinh viên đại học được xem là lực lượng tiềm năng trong hệ sinh thái khởi nghiệp số nhờ khả năng tiếp cận công nghệ, tư duy đổi mới và mức độ sẵn sàng tiếp thu tri thức mới. Vì vậy, việc nghiên cứu ý định khởi nghiệp số của sinh

viên có ý nghĩa quan trọng về cả mặt lý luận và thực tiễn.

Các nghiên cứu trước khẳng định ý định khởi nghiệp là tiền đề trực tiếp của hành vi khởi nghiệp và có thể được giải thích hiệu quả thông qua các mô hình ý định như Lý thuyết hành vi dự định và Mô hình sự kiện khởi nghiệp (Krueger và cộng sự, 2000; Shapero & Sokol, 1982). Tuy nhiên, phần lớn nghiên cứu vẫn tập trung vào khởi nghiệp nói chung, trong khi các yếu tố đặc thù của khởi nghiệp số, đặc biệt là năng lực khởi nghiệp số và nhận thức tính khả thi, chưa được xem xét đầy đủ. Vì vậy, nghiên cứu phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học, qua đó mở rộng khung lý thuyết về ý định khởi nghiệp trong bối cảnh chuyển đổi số và cung cấp hàm ý cho đào tạo và chính sách hỗ trợ khởi nghiệp.

2. Cơ sở lý thuyết, giả thuyết và mô hình nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Nghiên cứu ý định khởi nghiệp chủ yếu dựa trên các khung lý thuyết hành vi có nền tảng nhận thức, trong đó Lý thuyết hành vi dự định của Ajzen (1991), Lý thuyết nhận thức xã hội của Bandura (1986) và Mô hình sự kiện khởi nghiệp của Shapero và Sokol (1982) được xem là những nền tảng lý thuyết cốt lõi. Các lý thuyết này nhấn mạnh vai trò trung tâm của nhận thức cá nhân, sự tự tin, cảm nhận tính khả thi và mức độ hấp dẫn của hành vi trong quá trình hình thành ý định khởi nghiệp.

* Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường TP. Hồ Chí Minh

** Trường Đại học Tây Đô; email: pdhan@tdu.edu.vn

Khởi nghiệp số không chỉ kế thừa logic của khởi nghiệp truyền thống mà còn gắn liền với việc khai thác công nghệ số và nền tảng trực tuyến nhằm tạo ra sản phẩm, dịch vụ và mô hình kinh doanh mới (Nambisan, 2017). Ý định khởi nghiệp số là một quyết định mang tính chiến lược, có mức độ rủi ro cao và chịu ảnh hưởng đồng thời của năng lực cá nhân, nhận thức chủ quan và môi trường thể chế. Nhiều nghiên cứu khẳng định rằng khởi nghiệp là hành vi có tính kế hoạch, trong đó ý định đóng vai trò là tiền đề trực tiếp và mạnh mẽ nhất dẫn đến hành vi khởi nghiệp trong tương lai (Krueger và cộng sự, 2000).

Sinh viên đại học được xem là lực lượng tiềm năng trong hệ sinh thái khởi nghiệp số nhờ khả năng tiếp cận công nghệ, tư duy đổi mới và mức độ linh hoạt cao. Ý định khởi nghiệp số của sinh viên phản ánh mức độ sẵn sàng tham gia vào quá trình hình thành doanh nghiệp dựa trên nền tảng công nghệ số.

2.2. Phát triển giả thuyết và mô hình nghiên cứu

Nhận thức tính khả thi

Theo Mô hình sự kiện khởi nghiệp, nhận thức tính khả thi là cơ chế trung gian cốt lõi dẫn đến sự hình thành ý định khởi nghiệp (Shapero & Sokol, 1982). Trong đó, nhận thức tính khả thi phản ánh mức độ cá nhân tin rằng mình có đủ năng lực, nguồn lực và điều kiện cần thiết để triển khai hoạt động khởi nghiệp số. Yếu tố này đóng vai trò chuyển hóa các nguồn lực và nhận thức cá nhân thành ý định khởi nghiệp cụ thể thông qua quá trình đánh giá chủ quan về khả năng thành công của dự án khởi nghiệp (Krueger và cộng sự, 2000). Trong bối cảnh số hóa, nhận thức tính khả thi còn chịu ảnh hưởng mạnh mẽ từ khả năng tiếp cận công nghệ, hệ sinh thái số và môi trường hỗ trợ khởi nghiệp (Nambisan, 2017; Elia và cộng sự, 2020). Do đó, giả thuyết sau đây được đề xuất:

H1: Nhận thức tính khả thi khởi nghiệp số có ảnh hưởng thuận chiều đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học.

Năng lực khởi nghiệp số

Năng lực khởi nghiệp số được hiểu là tập hợp các kiến thức, kỹ năng và khả năng cần thiết để khai thác công nghệ số trong việc nhận diện cơ hội, phát triển ý tưởng và triển khai mô hình kinh doanh số (Sahut và cộng sự, 2019; Kraus và

cộng sự, 2019). Đối với sinh viên, năng lực khởi nghiệp số bao gồm hiểu biết công nghệ, kỹ năng số, tư duy sáng tạo và khả năng thích ứng, qua đó làm gia tăng nhận thức về tính khả thi và mức độ hấp dẫn của việc khởi nghiệp trong môi trường số (van Laar và cộng sự, 2017). Do đó, các giả thuyết sau đây được đề xuất:

H2a: Năng lực khởi nghiệp số có ảnh hưởng thuận chiều đến nhận thức tính khả thi khởi nghiệp số.

H2b: Năng lực khởi nghiệp số có ảnh hưởng tích cực đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học.

Tự tin khởi nghiệp

Tự tin khởi nghiệp phản ánh mức độ cá nhân tin tưởng vào khả năng thực hiện thành công các nhiệm vụ và vai trò liên quan đến khởi nghiệp (Chen và cộng sự, 1998). Các nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra rằng tự tin khởi nghiệp là một trong những yếu tố dự báo mạnh mẽ nhất của ý định khởi nghiệp, đồng thời đóng vai trò trung gian giữa năng lực cá nhân và ý định hành vi (Zhao và cộng sự, 2005; Newman và cộng sự, 2019). Trong bối cảnh khởi nghiệp số, tự tin khởi nghiệp không chỉ gắn với năng lực kinh doanh truyền thống mà còn liên quan đến khả năng ứng dụng công nghệ, thích ứng với môi trường số và quản lý rủi ro công nghệ (Nambisan, 2017; Sahut và cộng sự, 2019). Do đó, các giả thuyết sau đây được đề xuất:

H3a: Tự tin khởi nghiệp có ảnh hưởng tích cực đến nhận thức tính khả thi khởi nghiệp số.

H3b: Tự tin khởi nghiệp có ảnh hưởng tích cực đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học.

Nhận diện cơ hội khởi nghiệp số

Nhận diện cơ hội khởi nghiệp là quá trình phát hiện, đánh giá và khai thác các khả năng kinh doanh tiềm năng xuất phát từ sự không cân xứng thông tin và thay đổi của thị trường (Shane & Venkataraman, 2000). Trong khởi nghiệp số, cơ hội thường hình thành từ nhu cầu có thể số hóa, các vấn đề phát sinh trong môi trường trực tuyến hoặc sự xuất hiện của công nghệ mới (Nambisan, 2017). Khả năng nhận diện cơ hội giúp sinh viên đánh giá cao hơn tiềm năng thành công của dự án khởi nghiệp, từ đó làm gia tăng nhận thức về tính khả thi và mức độ hấp dẫn của hoạt động khởi nghiệp số (Ozgen & Baron, 2007). Do đó, các giả thuyết sau đây được đề xuất:

H4a: Nhận diện cơ hội khởi nghiệp số có ảnh hưởng tích cực đến nhận thức tính khả thi khởi nghiệp số.

H4b: Nhận diện cơ hội khởi nghiệp số có ảnh hưởng tích cực đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học.

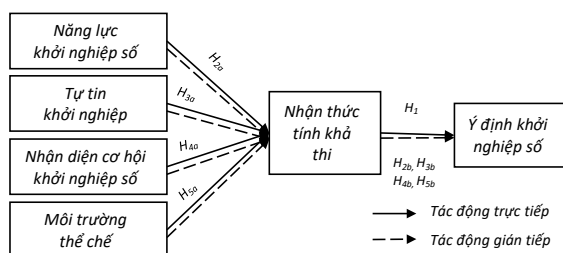
Môi trường thể chế

Môi trường thể chế bao gồm hệ thống chính sách hỗ trợ, hệ sinh thái khởi nghiệp, chuẩn mực xã hội và vai trò của các cơ sở giáo dục, có ảnh hưởng đáng kể đến quá trình hình thành nhận thức và ý định khởi nghiệp (Busenitz và cộng sự, 2000). Nhiều nghiên cứu cho thấy môi trường thể chế thuận lợi giúp giảm thiểu rủi ro cảm nhận, gia tăng khả năng tiếp cận nguồn lực và củng cố niềm tin vào tính khả thi của hoạt động khởi nghiệp (Sussan & Acs, 2017; Elia và cộng sự, 2020). Trong bối cảnh vùng Đồng bằng sông Cửu Long, sự khác biệt về hạ tầng số, điều kiện kinh tế - xã hội và văn hóa gia đình có thể khuếch đại hoặc làm suy giảm tác động của các yếu tố cá nhân đối với ý định khởi nghiệp số (Edelman và cộng sự, 2016). Do đó, các giả thuyết sau đây được đề xuất:

H5a: Môi trường thể chế có ảnh hưởng tích cực đến nhận thức tính khả thi khởi nghiệp số.

H5b: Môi trường thể chế có ảnh hưởng tích cực đến ý định khởi nghiệp số của sinh viên đại học.

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả đề xuất (2026)

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu được thực hiện trên đối tượng là sinh viên đại học tại Thành phố Hồ Chí Minh đang theo học các chuyên ngành liên quan đến kinh tế, quản trị, công nghệ và khoa học xã hội. Phương pháp chọn mẫu phi xác suất, có chủ đích được sử dụng; điều kiện tham gia khảo sát là sinh viên có hiểu biết cơ bản về công nghệ số và môi trường trực tuyến.

Các thang đo được kế thừa và điều chỉnh từ các nghiên cứu trước (Krueger và cộng sự, 2000;

Kraus và cộng sự, 2019; Chen và cộng sự, 1998; Shane & Venkataraman, 2000; Busenitz và cộng sự 2000). Các biến nghiên cứu được đo lường bằng thang đo Likert 5 mức (1 = “Hoàn toàn không đồng ý”, 5 = “Hoàn toàn đồng ý”). Dữ liệu được thu thập từ tháng 10-12/2025 thông qua bảng hỏi trực tuyến và khảo sát trực tiếp có kiểm soát tại các lớp học. Dữ liệu chính thức được phân tích bằng phương pháp PLS-SEM với phần mềm SmartPLS 4.0.

Mẫu khảo sát gồm 540 sinh viên đại học tại TP. Hồ Chí Minh, trong đó nữ chiếm 55,2%, nam 44,8%; sinh viên năm 3-4 chiếm 62,6%. Phần lớn người trả lời thuộc khối kinh tế, quản trị và công nghệ thông tin (68%). Kết quả thống kê mô tả cho thấy ý định khởi nghiệp số, năng lực khởi nghiệp số, tự tin khởi nghiệp và nhận diện cơ hội khởi nghiệp số đạt mức trung bình khá từ 3,20-3,55 điểm. Ngược lại, nhận thức tính khả thi và môi trường thể chế có điểm trung bình dưới mức trung bình nhỏ hơn 3, phản ánh những rào cản về nguồn lực và hỗ trợ thể chế trong bối cảnh Việt Nam.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Kiểm định mô hình đo lường

Kết quả kiểm định mô hình đo lường cho thấy các thang đo trong nghiên cứu đạt yêu cầu về độ tin cậy và tính hợp lệ hội tụ. Cụ thể, hệ số tải nhân tố của tất cả các biến quan sát đều lớn hơn 0,8, vượt ngưỡng khuyến nghị 0,7. Điều này cho thấy các biến quan sát phản ánh tốt các khái niệm tiềm ẩn tương ứng (Hair và cộng sự, 2019). Các chỉ số Cronbach's Alpha và Composite Reliability (CR) của tất cả các thang đo đều lớn hơn 0,7, khẳng định độ tin cậy nội tại của thang đo. Đồng thời, giá trị phương sai trích trung bình (AVE) của các biến tiềm ẩn đều vượt ngưỡng 0,5, cho thấy thang đo đạt tính hợp lệ hội tụ (Purwanto & Sudargini, 2021). Các chỉ số đa cộng tuyến (VIF) đều nhỏ hơn 3, cho thấy hiện tượng đa cộng tuyến không ảnh hưởng đến mô hình (Hair và cộng sự, 2019).

Bảng 1: Độ tin cậy và tính hợp lệ

Biến	Thang đo	Hệ số tải nhân tố	AVE	CR	R ²	α	Đa cộng tuyến
Nhận diện cơ hội khởi nghiệp số (CH)	CH1: Nhận diện cơ hội số	0,846	0,706	0,878	0,792		1,719
	CH2: Đánh giá cơ hội số	0,821					1,579
	CH3: Phát hiện cơ hội số mới	0,854					1,744
Nhận thức tính khả thi (KT)	KT1: Đủ năng lực KN số	0,891	0,768	0,908	0,786	0,849	2,212
	KT2: Đủ nguồn lực KN số	0,866					1,964
	KT3: KN số là khả thi	0,871					2,048

Biến	Thang đo	Hệ số tải nhân tố	AVE	CR	R ²	α	Đa cộng tuyến
Môi trường thể chế (MT)	MT1: Nhà nước hỗ trợ	0,811	0,728	0,889	0,835	0,835	1,976
	MT2: Trường đại học hỗ trợ	0,943					1,876
	MT3: Hệ sinh thái hỗ trợ	0,797					1,977
Năng lực khởi nghiệp số (NL)	NL1: Có kiến thức CN số	0,897	0,802	0,924	0,876	0,876	2,421
	NL2: Có kỹ năng CN số	0,888					2,276
	NL3: Ứng dụng được CN số	0,901					2,462
Tự tin khởi nghiệp (TT)	TT1: Đánh giá ý tưởng	0,884	0,771	0,910	0,852	0,852	2,139
	TT2: Xử lý vấn đề	0,887					2,171
	TT3: Quản lý doanh nghiệp	0,864					1,984
Ý định khởi nghiệp số (YD)	YD1: Có ý định KN số	0,876	0,763	0,906	0,845	0,845	2,065
	YD2: Sẵn sàng KN số	0,885					2,118
	YD3: Quyết tâm KN số	0,860					1,922

Nguồn: Phân tích dữ liệu của tác giả (2026)

Về tính hợp lệ phân biệt, kết quả kiểm định HTMT cho thấy tất cả các giá trị đều nhỏ hơn 0,9. Ngoài ra, theo tiêu chuẩn Fornell-Larcker, căn bậc hai của AVE của mỗi biến đều lớn hơn hệ số tương quan giữa biến đó với các biến còn lại. Điều này xác nhận các khái niệm trong mô hình là phân biệt và độc lập với nhau, đảm bảo độ phù hợp của mô hình đo lường (Henseler và cộng sự, 2016).

4.2. Phân tích tác động trực tiếp

Kết quả phân tích cho thấy nhận thức tính khả thi (KT) có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến ý định khởi nghiệp số (YD) ($\beta = 0,720$; $t = 31,312$; $p < 0,001$), qua đó giả thuyết H1 được chấp nhận. Đối với các yếu tố tác động đến nhận thức tính khả thi, năng lực khởi nghiệp số (NL) thể hiện ảnh hưởng mạnh nhất ($\beta = 0,674$; $t = 6,866$; $p < 0,001$), tiếp theo là môi trường thể chế (MT) ($\beta = 0,467$; $t = 3,999$; $p < 0,001$), tự tin khởi nghiệp (TT) ($\beta = 0,321$; $t = 7,815$; $p < 0,001$) và nhận diện cơ hội khởi nghiệp số (CH) ($\beta = 0,100$; $t = 2,841$; $p < 0,01$). Tất cả các mối quan hệ này đều có ý nghĩa thống kê, do đó các giả thuyết H2a, H3a, H4a và H5a đều được chấp nhận.

Bảng 2: Phân tích tác động trực tiếp

Giả thuyết	Mối quan hệ tác động	Hệ số tác động	Thống kê t	Mức ý nghĩa	Quyết định	Giá trị F ²
H1	KT -> YD	0,720	31,312	0,000	Chấp nhận	0,037
H2a	NL -> KT	0,674	6,866	0,000	Chấp nhận	1,077
H3a	TT -> KT	0,321	7,815	0,000	Chấp nhận	0,628
H4a	CH -> KT	0,100	2,841	0,005	Chấp nhận	0,680
H5a	MT -> KT	0,467	3,999	0,000	Chấp nhận	0,200

Nguồn: Phân tích dữ liệu của tác giả (2026)

4.3. Phân tích tác động trung gian

Kết quả phân tích tác động trung gian được trình bày trong Bảng 3 cho thấy nhận thức tính khả thi (KT) đóng vai trò trung gian có ý nghĩa

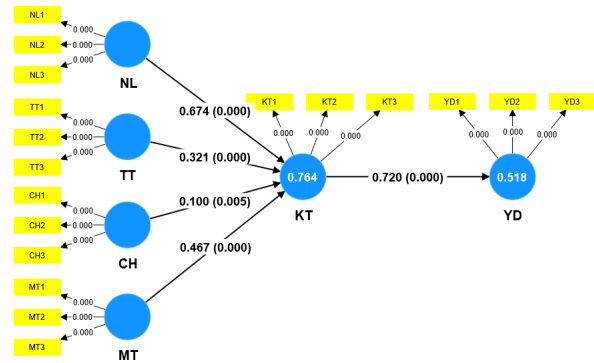
thống kê trong mối quan hệ giữa các biến độc lập và ý định khởi nghiệp số. Cụ thể, KT trung gian hóa tác động của môi trường thể chế đến ý định khởi nghiệp số ($\beta = 0,336$; $t = 4,016$; $p < 0,001$), của tự tin khởi nghiệp ($\beta = 0,231$; $t = 7,439$; $p < 0,001$), của nhận diện cơ hội khởi nghiệp số ($\beta = 0,072$; $t = 2,778$; $p < 0,01$) và của năng lực khởi nghiệp số ($\beta = 0,485$; $t = 6,825$; $p < 0,001$). Như vậy, các giả thuyết H2b, H3b, H4b và H5b đều được chấp nhận.

Bảng 3: Phân tích tác động trung gian

Giả thuyết	Mối quan hệ tác động	Hệ số tác động	Thống kê t	Mức ý nghĩa	Quyết định
H2b	MT -> KT -> YD	0,336	4,016	0,000	Chấp nhận
H3b	TT -> KT -> YD	0,231	7,439	0,000	Chấp nhận
H4b	CH -> KT -> YD	0,072	2,778	0,005	Chấp nhận
H5b	NL -> KT -> YD	0,485	6,825	0,000	Chấp nhận

Nguồn: Phân tích dữ liệu của tác giả (2026)

Hình 2: Mô hình kết quả PLS-SEM



Nguồn: Phân tích dữ liệu của tác giả (2026)

5. Thảo luận kết quả và hàm ý quản trị

Kết quả nghiên cứu khẳng định nhận thức tính khả thi khởi nghiệp số là yếu tố dự báo mạnh mẽ nhất đối với ý định khởi nghiệp số của sinh viên, phù hợp với Mô hình sự kiện khởi nghiệp của Shapero và Sokol (1982) cũng như các nghiên cứu mở rộng của Krueger và cộng sự (2000). Điều này cho thấy ý định khởi nghiệp không hình thành trực tiếp từ động cơ hay cơ hội, mà thông qua quá trình đánh giá chủ quan về khả năng thực hiện thành công trong bối cảnh số hóa.

Kết quả cũng cho thấy năng lực khởi nghiệp số có tác động mạnh đến nhận thức tính khả thi, qua đó gián tiếp thúc đẩy ý định khởi nghiệp số. Phát hiện này nhất quán với các nghiên cứu của Sahut và cộng sự (2019), Kraus và cộng sự (2019) và Van Laar và cộng sự (2017), khi nhấn mạnh vai trò của kiến thức và kỹ năng công nghệ trong việc gia tăng cảm nhận về khả năng triển khai mô hình kinh doanh số. So với các yếu tố

cá nhân khác, năng lực số đóng vai trò nền tảng trong bối cảnh khởi nghiệp dựa trên công nghệ.

Tự tin khởi nghiệp cũng ảnh hưởng tích cực đến nhận thức tính khả thi, phù hợp với Chen và cộng sự (1998), Zhao và cộng sự (2005) và Newman và cộng sự (2019). Tuy nhiên, mức độ tác động thấp hơn năng lực số cho thấy trong khởi nghiệp số, niềm tin cá nhân chỉ phát huy hiệu quả khi đi kèm với năng lực công nghệ cụ thể.

Đối với nhận diện cơ hội khởi nghiệp số, tác động đến nhận thức tính khả thi là có ý nghĩa nhưng tương đối yếu, tương đồng với lập luận của Ozgen và Baron (2007) rằng việc nhận diện cơ hội chỉ là điều kiện cần, chưa đủ để hình thành ý định nếu thiếu nguồn lực và khả năng thực thi.

Cuối cùng, môi trường thể chế có ảnh hưởng đáng kể đến nhận thức tính khả thi, củng cố các lập luận của Busenitz và cộng sự (2000), Sussan và Acs (2017), cũng như Elia và cộng sự (2020). Kết quả này cho thấy trong bối cảnh Việt Nam, sự hỗ trợ từ chính sách, trường đại học và hệ sinh thái khởi nghiệp đóng vai trò then chốt trong việc giảm rủi ro cảm nhận và củng cố niềm tin khởi nghiệp của sinh viên.

Kết quả nghiên cứu gợi ý rằng các chương trình thúc đẩy khởi nghiệp số cần ưu tiên nâng cao năng lực công nghệ số thực hành cho sinh viên, thay vì chỉ tập trung vào truyền thông hay khuyến khích tinh thần khởi nghiệp. Bên cạnh đó, các trường đại học và cơ quan quản lý cần cải thiện môi trường thể chế, thông qua vườn ươm khởi nghiệp, cố vấn công nghệ và hỗ trợ tiếp cận nguồn lực, nhằm gia tăng nhận thức về tính khả thi của khởi nghiệp số. Điều này giúp chuyển hóa năng lực và tự tin cá nhân thành ý định khởi nghiệp thực chất.

Kết luận

Về mặt lý thuyết, kết quả nghiên cứu góp phần mở rộng Mô hình sự kiện khởi nghiệp của Shapero và Sokol (1982) trong bối cảnh khởi nghiệp số, khi làm rõ vai trò trung gian trung tâm của nhận thức tính khả thi giữa các yếu tố cá nhân và môi trường thể chế đối với ý định khởi nghiệp số. Phát hiện này cũng bổ sung cho các tiếp cận gần đây về hệ sinh thái khởi nghiệp số (Nambisan, 2017; Elia và cộng sự, 2020), cho thấy ý định khởi nghiệp không chỉ là kết quả của động cơ cá nhân mà được hình thành thông qua sự tương tác giữa năng lực công nghệ, niềm tin

cá nhân và điều kiện thể chế. Qua đó, nghiên cứu góp phần củng cố lập luận rằng khởi nghiệp số cần được tiếp cận như một quá trình nhận thức - thể chế mang tính hệ thống, đặc biệt phù hợp với bối cảnh các nền kinh tế đang chuyển đổi. Kết quả nhấn mạnh rằng việc thúc đẩy khởi nghiệp số cần được tiếp cận theo hướng hệ thống, kết hợp giữa năng lực công nghệ, niềm tin cá nhân và môi trường hỗ trợ phù hợp, đặc biệt trong bối cảnh các nền kinh tế mới nổi.

Tài liệu tham khảo:

- Ajzen, I. (1991). *The theory of planned behavior*. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Bandura, A. (1986). *Social foundations of thought and action*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Busenitz, L. W., Gomez, C., & Spencer, J. W. (2000). Country institutional profiles: Unlocking entrepreneurial phenomena. *Academy of Management Journal*, 43(5), 994-1003.
- Chen, C. C., Greene, P. G., & Crick, A. (1998). Does entrepreneurial self-efficacy distinguish entrepreneurs from managers? *Journal of Business Venturing*, 13(4), 295-316.
- Elia, G., Margherita, A., & Passiante, G. (2020). Digital entrepreneurship ecosystem: How digital technologies and collective intelligence are reshaping the entrepreneurial process. *Technological Forecasting and Social Change*, 150, 119791.
- Hair, J. F. J., Risher, J. J., Sarstedt, M., & Ringle, C. M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European business review*, 31(1), 2-24.
- Henseler, J., Hubona, G., & Ray, P. A. (2016). Using PLS path modeling in new technology research: Updated guidelines. *Industrial management & data systems*, 116(1), 2-20.
- Kraus, S., Palmer, C., Kailer, N., Kallinger, F. L., & Spitzer, J. (2019). Digital entrepreneurship: A research agenda on new business models for the twenty-first century. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 25(2), 353-375.
- Krueger, N. F., Reilly, M. D., & Carsrud, A. L. (2000). Competing models of entrepreneurial intentions. *Journal of Business Venturing*, 15(5-6), 411-432.
- Nambisan, S. (2017). Digital entrepreneurship: Toward a digital technology perspective of entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(6), 1029-1055.
- Newman, A., Obschonka, M., Schwarz, S., Cohen, M., & Nielsen, I. (2019). Entrepreneurial self-efficacy: A systematic review of the literature on its theoretical foundations, measurement, antecedents, and outcomes. *Journal of Management*, 45(1), 365-395.
- Purwanto, A., & Sudargini, Y. (2021). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) analysis for social and management research: a literature review. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(4), 114-123.
- Ozgen, E., & Baron, R. A. (2007). Social sources of information in opportunity recognition: Effects of mentors, industry networks, and professional forums. *Journal of Business Venturing*, 22(2), 174-192.
- Sahut, J. M., Iandoli, L., & Teulon, F. (2019). The age of digital entrepreneurship. *Small Business Economics*, 56, 1159-1169.
- Shane, S., & Venkataraman, S. (2000). The promise of entrepreneurship as a field of research. *Academy of Management Review*, 25(1), 217-226.
- Shapero, A., & Sokol, L. (1982). The social dimensions of entrepreneurship. In C. A. Kent, D. L. Sexton, & K. H. Vesper (Eds.), *The encyclopedia of entrepreneurship* (pp. 72-90). Englewood Cliffs, NJ: Prentice-Hall.
- Sussan, F., & Acs, Z. J. (2017). The digital entrepreneurial ecosystem. *Small Business Economics*, 49(1), 55-73.
- van Laar, E., van Deursen, A. J., van Dijk, J. A., & de Haan, J. (2017). The relation between 21st-century skills and digital skills: A systematic literature review. *Computers in Human Behavior*, 72, 577-588.
- Zhao, H., Seibert, S. E., & Hills, G. E. (2005). The mediating role of self-efficacy in the development of entrepreneurial intentions. *Journal of Applied Psychology*, 90(6), 1265-1272.

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN Ý ĐỊNH TIẾP TỤC SỬ DỤNG MOBILE BANKING: TIẾP CẬN THEO MÔ HÌNH CẤU TRÚC TUYẾN TÍNH TẠI MỘT NGÂN HÀNG QUY MÔ LỚN Ở VIỆT NAM

TS. Bùi Nữ Hoàng Anh* - TS. Đỗ Thị Hòa Nhã*

Nghiên cứu này phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking của khách hàng tại một ngân hàng quy mô lớn ở Việt Nam, trên cơ sở tiếp cận mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM). Mô hình nghiên cứu gồm bốn biến độc lập: kỳ vọng hiệu quả, ảnh hưởng xã hội, giá trị nhận được và sự tin tưởng; biến phụ thuộc là ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking. Dữ liệu được thu thập từ 260 khách hàng và xử lý bằng SEM phẳng. Kết quả cho thấy mô hình nghiên cứu có độ phù hợp tốt; các thang đo đều đạt độ tin cậy, giá trị hội tụ và giá trị phân biệt. Cả bốn yếu tố đều tác động tích cực đến ý định tiếp tục sử dụng, trong đó kỳ vọng hiệu quả có ảnh hưởng mạnh nhất, tiếp theo là giá trị nhận được, sự tin tưởng và ảnh hưởng xã hội. Nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm và hàm ý quản trị cho các ngân hàng trong việc duy trì khách hàng trên nền tảng Mobile Banking.

• Từ khóa: mobile banking; ý định tiếp tục sử dụng; mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM); kỳ vọng hiệu quả; sự tin tưởng.

This study analyzes the factors influencing customers' intention to continue using Mobile Banking at a large-scale bank in Vietnam, based on the Structural Equation Modeling (SEM) approach. The research model includes four independent variables: performance expectancy, social influence, perceived value, and trust, while the dependent variable is the intention to continue using Mobile Banking. Data were collected from 260 customers and analyzed using SEM. The results indicate that the research model demonstrates a good fit; all measurement scales achieve reliability, convergent validity, and discriminant validity. All four factors positively affect the intention to continue using Mobile Banking, in which performance expectancy has the strongest impact, followed by perceived value, trust, and social influence. This study provides empirical evidence and managerial implications for banks in maintaining customer engagement on Mobile Banking platforms.

• Key words: mobile banking; continuance intention; structural equation modeling (SEM); performance expectancy; trust.

Ngày nhận bài: 10/01/2026

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 18/3/2026

DOI:

Mobile Banking không chỉ được phản ánh qua số lượng người dùng đăng ký ban đầu mà còn ở khả năng duy trì việc sử dụng trong dài hạn. Vì vậy, ý định tiếp tục sử dụng được xem là một chỉ báo có ý nghĩa thực tiễn cao, gắn với mức độ gắn bó của khách hàng và lợi thế cạnh tranh bền vững của ngân hàng (Asnakew, 2020; Hidayat-ur-Rehman et al., 2021).

Các nghiên cứu gần đây cho thấy ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking chịu tác động đồng thời của yếu tố công nghệ, tâm lý và xã hội. Trong đó, kỳ vọng hiệu quả phản ánh mức độ khách hàng cảm nhận ứng dụng hữu ích và thuận tiện; ảnh hưởng xã hội thể hiện tác động từ người thân, bạn bè và môi trường xung quanh; giá trị nhận được phản ánh sự so sánh giữa lợi ích và chi phí cảm nhận; còn niềm tin đặc biệt quan trọng trong môi trường tài chính số, nơi khách hàng quan tâm nhiều đến bảo mật, an toàn thông tin và độ tin cậy của hệ thống (Yin & Lin, 2022; Kumar et al., 2023).

Mặc dù đã có nhiều nghiên cứu về Mobile Banking, vẫn còn một số khoảng trống cần tiếp tục làm rõ. Thứ nhất, nhiều công trình sử dụng mô hình khá phức tạp với nhiều biến trung gian hoặc

1. Đặt vấn đề

Chuyển đổi số đang làm thay đổi sâu sắc hoạt động của ngành ngân hàng, đặc biệt trong cung ứng dịch vụ cho khách hàng cá nhân. Trong bối cảnh đó, Mobile Banking không còn chỉ là công cụ giao dịch hỗ trợ mà đã trở thành nền tảng dịch vụ tài chính số quan trọng. Tuy nhiên, hiệu quả của

* Trường Đại học Kinh tế & Quản trị Kinh Doanh - Đại học Thái Nguyên; Tác giả liên hệ: email: dothihoanha@tueba.edu.vn

điều tiết, làm giảm tính cô đọng và khó chuyển hóa thành hàm ý quản trị. Thứ hai, một số nghiên cứu vẫn tập trung nhiều vào hành vi chấp nhận ban đầu hơn là hành vi tiếp tục sử dụng sau trải nghiệm thực tế. Thứ ba, kết quả thực nghiệm về vai trò của ảnh hưởng xã hội, giá trị nhận được và niềm tin chưa hoàn toàn thống nhất giữa các bối cảnh nghiên cứu. Vì vậy, cần thêm bằng chứng thực nghiệm về tác động của các nhân tố này đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking, đặc biệt trong bối cảnh thị trường đang phát triển như Việt Nam (Nguyen & Dao, 2024; Pokhrel & K.C., 2024).

Khoảng trống này càng có ý nghĩa khi đặt trong bối cảnh một ngân hàng quy mô lớn ở Việt Nam, nơi việc duy trì người dùng Mobile Banking không chỉ là vấn đề vận hành dịch vụ mà còn liên quan trực tiếp đến chiến lược giữ chân khách hàng. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất mô hình gồm bốn nhân tố: kỳ vọng hiệu quả (PER), ảnh hưởng xã hội (SOC), giá trị nhận được (VAL) và niềm tin (TRU), tác động trực tiếp đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking (CON). Nghiên cứu sử dụng mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM) để kiểm định đồng thời mô hình đo lường và mô hình cấu trúc, qua đó bổ sung bằng chứng thực nghiệm và cung cấp cơ sở khoa học cho các hàm ý quản trị trong bối cảnh ngân hàng số.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

Nghiên cứu về ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking thường kế thừa các hướng tiếp cận như TAM, UTAUT và ECM để giải thích hành vi sau chấp nhận. Trên cơ sở đó, nghiên cứu này tập trung vào bốn nhân tố cốt lõi gồm kỳ vọng hiệu quả, ảnh hưởng xã hội, giá trị nhận được và sự tin tưởng để giải thích ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking (Nguyen & Dao, 2024).

2.1. Kỳ vọng hiệu quả (PER)

Kỳ vọng hiệu quả phản ánh mức độ khách hàng tin rằng việc sử dụng Mobile Banking giúp họ giao dịch nhanh hơn, thuận tiện hơn và hiệu quả hơn trong quản lý tài chính cá nhân. Khi người dùng nhận thấy ứng dụng thực sự hữu ích và hỗ trợ tốt cho nhu cầu giao dịch, họ có xu hướng duy trì sử dụng mạnh hơn trong tương lai (Nguyen & Dao, 2024; Kumar et al., 2023).

2.2. Ảnh hưởng xã hội (SOC)

Anh hưởng xã hội thể hiện mức độ khách hàng chịu tác động từ bạn bè, đồng nghiệp, người thân hoặc cộng đồng trong quyết định sử dụng Mobile Banking. Nghiên cứu gần đây cho thấy ảnh hưởng

xã hội vẫn là một biến có ý nghĩa trong việc hình thành và duy trì hành vi sử dụng Mobile Banking, nhất là khi người dùng cần thêm sự xác nhận về tính phổ biến và độ tin cậy của dịch vụ (Nguyen & Dao, 2024; Kumar et al., 2023).

2.3. Giá trị nhận được (VAL)

Giá trị nhận được là sự đánh giá tổng hợp của khách hàng về lợi ích thu được so với chi phí, thời gian, công sức và rủi ro mà họ phải bỏ ra trong quá trình sử dụng ứng dụng ngân hàng di động. Theo hướng tiếp cận giá trị tiêu dùng, cảm nhận giá trị ngày càng trở thành biến giải thích quan trọng đối với hành vi duy trì sử dụng các ứng dụng ngân hàng số (Palamidovska-Sterjadovska et al., 2024).

2.4. Sự tin tưởng (TRU)

Sự tin tưởng là mức độ khách hàng tin rằng ngân hàng và ứng dụng Mobile Banking hoạt động an toàn, đáng tin cậy và bảo vệ tốt thông tin cá nhân cũng như giao dịch tài chính của họ. Nhiều nghiên cứu đã xác nhận rằng khi niềm tin được củng cố, ý định tiếp tục sử dụng hoặc chấp nhận sử dụng Mobile Banking sẽ gia tăng đáng kể (Kumar et al., 2023; Nguyen & Dao, 2024).

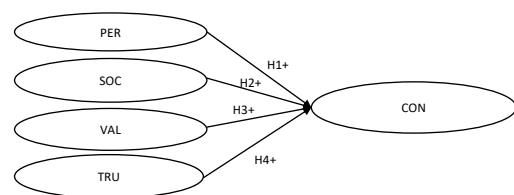
2.5. Ý định tiếp tục sử dụng (CON)

Ý định tiếp tục sử dụng là mức độ sẵn sàng của khách hàng trong việc duy trì sử dụng Mobile Banking trong tương lai thay vì ngừng sử dụng hoặc chuyển sang kênh giao dịch khác. Trong nhiều công trình gần đây, ý định tiếp tục sử dụng được xem là chỉ báo gần nhất của hành vi duy trì sử dụng thực tế (Hidayat-ur-Rehman et al., 2021; Yin & Lin, 2022).

2.6. Khung mô hình nghiên cứu và giả thuyết

Từ cơ sở lý thuyết và các bằng chứng thực nghiệm gần đây, nghiên cứu đề xuất mô hình trong đó kỳ vọng hiệu quả, ảnh hưởng xã hội, giá trị nhận được và sự tin tưởng tác động trực tiếp đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking. Trên cơ sở đó, bốn giả thuyết nghiên cứu được đề xuất theo chiều hướng tác động cùng chiều từ PER, SOC, VAL và TRU đến CON (Nguyen & Dao, 2024; Yin & Lin, 2022).

Hình 1: Khung nghiên cứu



Nguồn: Đề xuất của tác giả

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thiết kế nghiên cứu

Nghiên cứu được thực hiện theo phương pháp định lượng nhằm kiểm định các nhân tố ảnh hưởng đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking của khách hàng. Trên cơ sở mô hình nghiên cứu đề xuất, nghiên cứu sử dụng bảng hỏi cấu trúc để thu thập dữ liệu sơ cấp từ người trả lời. Mô hình nghiên cứu gồm bốn biến độc lập là kỳ vọng hiệu quả (PER), ảnh hưởng xã hội (SOC), giá trị nhận được (VAL) và sự tin tưởng (TRU), cùng một biến phụ thuộc là ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking (CON). Để kiểm định các mối quan hệ giữa các biến tiềm ẩn, nghiên cứu sử dụng mô hình cấu trúc tuyến tính SEM phẳng, phù hợp với mục tiêu phân tích đồng thời mô hình đo lường và mô hình cấu trúc (Abu-Taieh et al., 2022; Merhi et al., 2021).

3.2. Đối tượng khảo sát, chọn mẫu và thu thập dữ liệu

Đối tượng khảo sát của nghiên cứu là những khách hàng đã có trải nghiệm sử dụng dịch vụ Mobile Banking. Dữ liệu được thu thập thông qua phương pháp khảo sát bằng bảng hỏi, với các phát biểu được thiết kế theo thang Likert 5 mức, từ mức hoàn toàn không đồng ý đến hoàn toàn đồng ý. Sau quá trình thu thập, dữ liệu được sàng lọc để loại bỏ các phiếu không hợp lệ trước khi đưa vào phân tích chính thức (Jebarajakirthy & Shankar, 2021; Yan et al., 2023).

3.3. Thang đo và biến nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng năm thang đo tương ứng với năm khái niệm trong mô hình. Cụ thể, bốn biến độc lập gồm PER, SOC, VAL và TRU, mỗi biến được đo lường bằng bốn biến quan sát; biến phụ thuộc CON được đo lường bằng ba biến quan sát. Các thang đo được kế thừa có chọn lọc từ các nghiên cứu trước, đồng thời có điều chỉnh về diễn đạt để phù hợp với bối cảnh nghiên cứu và đối tượng khảo sát. Cấu trúc thang đo như vậy vừa bảo đảm tính kế thừa học thuật, vừa thuận lợi cho việc kiểm định mô hình bằng CFA và SEM.

Bảng 1: Cấu trúc thang đo, số biến quan sát và nguồn tham khảo thang đo

Nhân tố	Số biến	Mô tả	Nguồn
PER	4	Đo lường mức độ khách hàng cảm nhận Mobile Banking hữu ích, giúp giao dịch nhanh và hiệu quả hơn.	Abu-Taieh et al. (2022)
SOC	4	Đo lường mức độ tác động của bạn bè, người thân, đồng nghiệp và môi trường xã hội đến quyết định sử dụng	Merhi et al. (2021)

Nhân tố	Số biến	Mô tả	Nguồn
VAL	4	Đo lường mức độ khách hàng đánh giá lợi ích nhận được cao hơn chi phí, thời gian và công sức bỏ ra.	Yan et al. (2023)
TRU	4	Đo lường niềm tin của khách hàng vào tính an toàn, độ tin cậy và bảo mật của ứng dụng Mobile Banking.	Kumar et al. (2020)
CON	3	Đo lường xu hướng tiếp tục sử dụng Mobile Banking trong tương lai	Jebarajakirthy & Shankar (2021)

Nguồn: Tác giả tổng hợp

3.4. Quy trình phân tích dữ liệu

Sau khi thu thập, dữ liệu được kiểm tra, làm sạch và mã hóa trước khi đưa vào phân tích chính thức. Trước hết, nghiên cứu sử dụng thống kê mô tả để khái quát đặc điểm của các biến nghiên cứu và xem xét xu hướng phân bố dữ liệu. Tiếp theo, độ tin cậy của các thang đo được đánh giá thông qua hệ số Cronbach's Alpha.

Sau bước kiểm định độ tin cậy, nghiên cứu tiến hành phân tích nhân tố khẳng định (CFA) nhằm đánh giá mô hình đo lường, bao gồm độ phù hợp chung của mô hình, giá trị hội tụ và giá trị phân biệt giữa các khái niệm nghiên cứu. Trên cơ sở đó, mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM) được sử dụng để kiểm định các giả thuyết về mối quan hệ giữa các biến tiềm ẩn trong mô hình nghiên cứu.

Ngoài ra, nghiên cứu xem xét các chỉ số phù hợp mô hình thường được sử dụng trong CFA và SEM như Chi-square/df, CFI, TLI, RMSEA và SRMR để đánh giá mức độ phù hợp của mô hình đo lường và mô hình cấu trúc. Toàn bộ dữ liệu được xử lý bằng phần mềm R với các gói phân tích phù hợp cho nghiên cứu SEM phẳng (Abu-Taieh et al., 2022).

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả về người trả lời khảo sát

Bảng 2. Đặc điểm nhân khẩu học của người trả lời (N = 260)

Tiêu chí	Phân nhóm	Số lượng	Tỷ lệ %
Giới tính	Nam	126	48,46
	Nữ	134	51,54
Độ tuổi	Dưới 30 tuổi	92	35,39
	31 - 45 tuổi	131	50,38
	Trên 45 tuổi	37	14,23
Thu nhập hàng tháng	Dưới 10 triệu VNĐ	116	44,61
	10 - 20 triệu VNĐ	123	47,31
	Trên 20 triệu VNĐ	21	8,08
Trình độ học vấn	Dưới đại học	69	25,54
	Đại học	172	66,15
	Sau đại học	19	7,31
Thời gian sử dụng mobile banking	Dưới 4 năm	128	49,23
	4 - 8 năm	96	36,92
	Trên 8 năm	36	13,85

Nguồn: Tác giả tính toán

Bảng 2 cho thấy mẫu khảo sát có cơ cấu giới tính khá cân bằng, với nữ chiếm 51,54% và nam chiếm 48,46%.

Nhóm tuổi 31-45 chiếm tỷ lệ cao nhất (50,38%), tiếp theo là nhóm dưới 30 tuổi (35,39%).

Về thu nhập, hai nhóm dưới 10 triệu VNĐ và từ 10-20 triệu VNĐ chiếm tỷ trọng chủ yếu, lần lượt là 44,61% và 47,31%.

Trình độ học vấn của người trả lời tương đối cao, trong đó nhóm đại học chiếm 66,15%.

Về thời gian sử dụng Mobile Banking, nhóm dưới 4 năm chiếm tỷ lệ lớn nhất (49,23%), tiếp theo là nhóm 4-8 năm (36,92%).

Nhìn chung, cơ cấu mẫu phù hợp với mục tiêu nghiên cứu và phản ánh khá rõ nhóm khách hàng đang sử dụng Mobile Banking.

4.2. Kết quả thống kê mô tả và phân tích tương quan giữa các nhân tố

Bảng 3. Thống kê mô tả và ma trận tương quan (N = 260)

Cấu trúc	Trung bình	Độ lệch chuẩn	PER	SOC	VAL	TRU	CON
PER	3,379	0,832	1,000	0,428**	0,335**	0,211**	0,535**
SOC	3,243	0,814	0,428**	1,000	0,327**	0,226**	0,453**
VAL	3,402	0,813	0,335**	0,327**	1,000	0,381**	0,496**
TRU	3,280	0,793	0,211**	0,226**	0,381**	1,000	0,404**
CON	3,477	0,582	0,535**	0,453**	0,496**	0,404**	1,000

Chú ý: ** $p < 0.01$

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 3 cho thấy giá trị trung bình của các nhân tố dao động từ 3,243 đến 3,477, trong đó CON có mức trung bình cao nhất (3,477), còn SOC thấp nhất (3,243).

Các độ lệch chuẩn đều dưới 1, cho thấy mức độ phân tán của dữ liệu không lớn và các phản hồi khá tập trung quanh giá trị trung bình.

Kết quả tương quan cho thấy tất cả các nhân tố đều tương quan thuận và có ý nghĩa thống kê với CON ở mức 1%, trong đó PER có tương quan mạnh nhất với CON ($r = 0,535$), tiếp đến là VAL ($r = 0,496$), SOC ($r = 0,453$) và TRU ($r = 0,404$).

4.3. Kết quả đánh giá mức độ phù hợp của mô hình đo lường CFA

Bảng 4. Các chỉ số đánh giá mức độ phù hợp của mô hình CFA

Chỉ số phù hợp	Giá trị	Ngưỡng	Kết luận
CMIN/DF	1,138	< 3	Đạt yêu cầu
Giá trị p	0,124	> 0,05	Đạt yêu cầu
CFI	0,994	> 0,90	Đạt yêu cầu

Chỉ số phù hợp	Giá trị	Ngưỡng	Kết luận
TLI	0,992	> 0,90	Đạt yêu cầu
RMSEA	0,023	< 0,08	Đạt yêu cầu
SRMR	0,033	< 0,08	Đạt yêu cầu
PCLOSE	0,999	> 0,05	Đạt yêu cầu

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 4 cho thấy mô hình đo lường CFA có mức độ phù hợp rất tốt với dữ liệu khảo sát, thể hiện qua hầu hết các chỉ số đều đạt hoặc vượt ngưỡng khuyến nghị. Cụ thể, các chỉ số CFI = 0,994, TLI = 0,992, RMSEA = 0,023 và SRMR = 0,033 đều cho thấy mô hình có chất lượng phù hợp cao. Bên cạnh đó, CMIN/DF = 1,138, $p = 0,124$ và PCLOSE = 0,999 tiếp tục khẳng định mô hình CFA đạt yêu cầu, đủ cơ sở để chuyển sang đánh giá độ tin cậy, giá trị hội tụ, giá trị phân biệt và phân tích SEM.

4.4. Kết quả đánh giá độ tin cậy và giá trị hội tụ của các thang đo

Bảng 5. Kết quả đánh giá độ tin cậy và giá trị hội tụ

Nhân tố	Số biến	Cronbach's α	CR	AVE
PER	4	0,879	0,879	0,647
SOC	4	0,884	0,887	0,660
VAL	4	0,883	0,883	0,654
TRU	4	0,883	0,880	0,652
CON	3	0,922	0,921	0,797

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 5 cho thấy tất cả các thang đo đều có độ tin cậy tốt, với Cronbach's alpha dao động từ 0,879 đến 0,922 và CR từ 0,879 đến 0,921, đều vượt ngưỡng chấp nhận.

Đồng thời, giá trị AVE của các nhân tố nằm trong khoảng từ 0,647 đến 0,797, đều lớn hơn 0,50, cho thấy các thang đo đạt giá trị hội tụ tốt.

Như vậy, mô hình đo lường không chỉ bảo đảm độ tin cậy mà còn đáp ứng yêu cầu về giá trị hội tụ, đủ điều kiện để tiếp tục đánh giá giá trị phân biệt và kiểm định mô hình cấu trúc.

4.5. Giá trị phân biệt (HTMT)

Bảng 6. Giá trị phân biệt (HTMT)

Cấu trúc	PER	SOC	VAL	TRU	CON
PER	1,000	0,487	0,383	0,245	0,596
SOC	0,487	1,000	0,371	0,256	0,503
VAL	0,383	0,371	1,000	0,433	0,550
TRU	0,245	0,256	0,433	1,000	0,448
CON	0,596	0,503	0,550	0,448	1,000

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 6 cho thấy các hệ số HTMT giữa các cặp nhân tố dao động từ 0,245 đến 0,596 và đều thấp hơn ngưỡng 0,85.

Kết quả này khẳng định các thang đo trong mô hình đạt giá trị phân biệt tốt, tức là các khái niệm nghiên cứu có sự khác biệt rõ ràng với nhau.

Như vậy, mô hình đo lường không chỉ bảo đảm độ tin cậy và giá trị hội tụ mà còn đáp ứng yêu cầu về giá trị phân biệt để tiếp tục kiểm định mô hình cấu trúc.

4.6. Các chỉ số độ phù hợp của mô hình cấu trúc (SEM)

Bảng 7. Các chỉ số độ phù hợp mô hình SEM

Chỉ số phù hợp	Giá trị	Ngưỡng	Kết luận
CMIN/DF	1,149	< 3	Đạt yêu cầu
Giá trị p	0,107	> 0,05	Đạt yêu cầu
CFI	0,993	> 0,90	Đạt yêu cầu
TLI	0,992	> 0,90	Đạt yêu cầu
RMSEA	0,024	< 0,08	Đạt yêu cầu
SRMR	0,033	< 0,08	Đạt yêu cầu
PCLOSE	0,999	> 0,05	Đạt yêu cầu

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 7 cho thấy mô hình cấu trúc SEM có mức độ phù hợp rất tốt với dữ liệu, khi tất cả các chỉ số đều đạt ngưỡng khuyến nghị.

Cụ thể, CMIN/DF = 1,149, CFI = 0,993, TLI = 0,992, RMSEA = 0,024 và SRMR = 0,033 đều cho thấy mô hình có chất lượng phù hợp cao.

Bên cạnh đó, giá trị p = 0,107 và PCLOSE = 0,999 tiếp tục khẳng định mô hình SEM đạt yêu cầu, đủ cơ sở để kiểm định các giả thuyết nghiên cứu.

4.7. Mô hình cấu trúc và kiểm định giả thuyết

Bảng 8. Kết quả mô hình cấu trúc

Giả thuyết	Mối quan hệ giả thuyết	β chuẩn hóa	S.E.	Giá trị p	Kết luận
H1	PER $\rightarrow$ CON	0,360	0,051	< 0,001	Chấp nhận
H2	SOC $\rightarrow$ CON	0,187	0,049	0,003	Chấp nhận
H3	VAL $\rightarrow$ CON	0,251	0,055	0,001	Chấp nhận
H4	TRU $\rightarrow$ CON	0,198	0,044	0,001	Chấp nhận
$R^2(\text{CON}) = 0,538$					

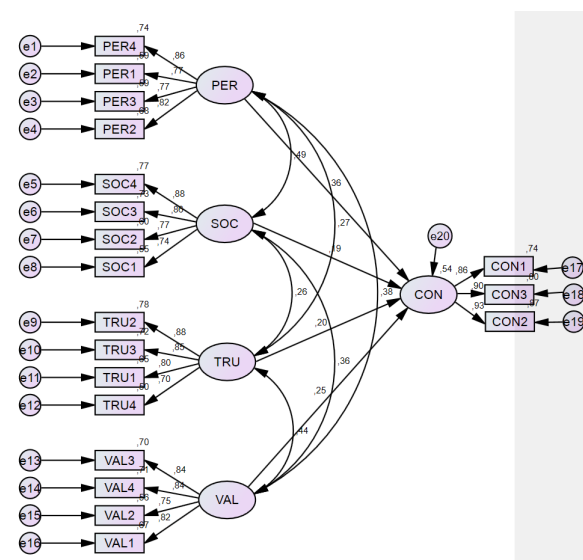
Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 8 cho thấy cả bốn giả thuyết nghiên cứu đều được chấp nhận, do các hệ số tác động đều mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê. Trong đó, kỳ vọng hiệu quả (PER) có tác động mạnh

nhất đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking ($\beta = 0,360$; $p < 0,001$), cho thấy đây là nhân tố quan trọng nhất trong mô hình. Tiếp theo là giá trị nhận được (VAL) với hệ số tác động $\beta = 0,251$, trong khi sự tin tưởng (TRU) và ảnh hưởng xã hội (SOC) cũng có ảnh hưởng tích cực với hệ số lần lượt là 0,198 và 0,187.

Kết quả này cho thấy ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking được hình thành đồng thời từ cả yếu tố lợi ích chức năng, giá trị cảm nhận, niềm tin và tác động xã hội. Bên cạnh đó, giá trị R^2 của CON đạt 0,538, nghĩa là mô hình giải thích được 53,8% sự biến thiên của ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking.

Hình 2: Mô hình phương trình cấu trúc (SEM) với các hệ số đường dẫn chuẩn hóa



Hình 2 cho thấy các biến quan sát đều có hệ số tải chuẩn hóa khá cao trên các nhân tố tương ứng, qua đó tiếp tục khẳng định chất lượng của mô hình đo lường. Đồng thời, các đường dẫn từ PER, SOC, VAL và TRU đến CON đều mang dấu dương, phù hợp với các giả thuyết nghiên cứu đã đề xuất. Kết quả này một lần nữa cho thấy ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking chịu tác động đồng thời của kỳ vọng hiệu quả, ảnh hưởng xã hội, giá trị nhận được và sự tin tưởng.

5. Kết luận và hàm ý quản trị

5.1. Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy mô hình đề xuất có độ phù hợp tốt với dữ liệu khảo sát; các thang đo đều đạt độ tin cậy, giá trị hội tụ và giá trị phân

biệt. Cả bốn nhân tố gồm kỳ vọng hiệu quả, ảnh hưởng xã hội, giá trị nhận được và sự tin tưởng đều tác động tích cực đến ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking của khách hàng. Trong đó, kỳ vọng hiệu quả là nhân tố có ảnh hưởng mạnh nhất, tiếp theo là giá trị nhận được, sự tin tưởng và ảnh hưởng xã hội. Kết quả này khẳng định rằng ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking không chỉ phụ thuộc vào lợi ích chức năng mà còn chịu tác động của yếu tố tâm lý và xã hội.

5.2. Hàm ý quản trị

Trước hết, ngân hàng cần ưu tiên nâng cao kỳ vọng hiệu quả của khách hàng đối với Mobile Banking, vì đây là nhân tố có tác động mạnh nhất đến ý định tiếp tục sử dụng. Điều này đòi hỏi ứng dụng phải vận hành ổn định, tốc độ xử lý nhanh, giao diện thân thiện và thao tác đơn giản. Bên cạnh đó, ngân hàng cần liên tục bổ sung các tiện ích thiết thực như thanh toán hóa đơn, chuyển tiền nhanh, quản lý chi tiêu, tra cứu thông tin tài khoản và tích hợp các dịch vụ tài chính số khác. Khi khách hàng cảm nhận rõ rằng ứng dụng giúp họ tiết kiệm thời gian, công sức và nâng cao hiệu quả giao dịch, khả năng tiếp tục sử dụng sẽ gia tăng đáng kể.

Thứ hai, ngân hàng cần chú trọng gia tăng giá trị nhận được cho khách hàng trong suốt quá trình sử dụng dịch vụ. Giá trị ở đây không chỉ là yếu tố chi phí mà còn bao gồm lợi ích tổng thể mà khách hàng cảm nhận được khi sử dụng Mobile Banking. Do đó, ngân hàng nên duy trì mức phí hợp lý, thiết kế các chương trình ưu đãi theo hành vi sử dụng, tăng cường cá nhân hóa dịch vụ và tạo ra nhiều lợi ích bổ sung trên ứng dụng. Khi khách hàng nhận thấy lợi ích nhận được cao hơn chi phí và nỗ lực bỏ ra, họ sẽ có xu hướng duy trì sử dụng lâu dài hơn.

Thứ ba, kết quả nghiên cứu cho thấy sự tin tưởng có vai trò quan trọng đối với ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking. Vì vậy, ngân hàng cần đầu tư mạnh hơn vào hệ thống bảo mật, cơ chế xác thực giao dịch, cảnh báo rủi ro và bảo vệ dữ liệu cá nhân. Đồng thời, cần truyền thông rõ ràng cho khách hàng về các giải pháp an toàn đang được áp dụng để củng cố niềm tin vào hệ thống. Trong môi trường ngân hàng số, niềm tin không chỉ giúp khách hàng an tâm khi giao dịch mà còn là nền tảng quan trọng để duy trì mối quan hệ lâu dài với

dịch vụ.

Thứ tư, mặc dù ảnh hưởng xã hội có mức tác động thấp hơn các nhân tố còn lại, nhưng vẫn có ý nghĩa tích cực đối với ý định tiếp tục sử dụng. Điều này hàm ý rằng ngân hàng nên khai thác tốt hơn hiệu ứng lan tỏa xã hội thông qua truyền thông số, chương trình giới thiệu khách hàng mới, chia sẻ trải nghiệm tích cực từ người dùng hiện hữu và các hoạt động marketing trên nền tảng trực tuyến. Việc gia tăng mức độ hiện diện xã hội và sự chấp nhận phổ biến của Mobile Banking sẽ góp phần củng cố quyết định tiếp tục sử dụng của khách hàng.

Nhìn chung, để nâng cao ý định tiếp tục sử dụng Mobile Banking, ngân hàng cần triển khai đồng bộ các giải pháp theo hướng tăng hiệu quả sử dụng, gia tăng giá trị cảm nhận, củng cố niềm tin và thúc đẩy tác động xã hội tích cực. Đây là những định hướng quan trọng không chỉ giúp duy trì khách hàng hiện tại mà còn góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của ngân hàng trong bối cảnh chuyển đổi số ngày càng sâu rộng.

Tài liệu tham khảo:

- Abu-Taie, E. M., AlHadid, I., Abu-Tayeh, S. M., Masa'deh, R., Alkhaldeh, R. S., Khwaldeh, S., & Alrowwad, A. (2022). Continued intention to use of m-banking in Jordan by integrating UTAUT, TPB, TAM and service quality with ML. DOI: 10.3390/joitmc8030120.
- Asnaw, Z. S. (2020). Customers' continuance intention to use mobile banking: Development and testing of an integrated model. DOI: 10.1007/s12626-020-00060-7.
- Hidayat-ur-Rehman, I., Ahmad, A., Khan, M. N., & Mokhtar, S. A. (2021). Investigating mobile banking continuance intention: A mixed-methods approach. DOI: 10.1155/2021/9994990.
- Jebarajakirthy, C., & Shankar, A. (2021). Impact of online convenience on mobile banking adoption intention: A moderated mediation approach. DOI: 10.1016/j.jretconser.2020.102323.
- Kumar, A., Dhir, S., Batra, V., & Purohit, H. (2020). A framework of mobile banking adoption in India. DOI: 10.3390/joitmc6020040.
- Kumar, R., Singh, R., Kumar, K., Khan, S., & Corvello, V. (2023). How does perceived risk and trust affect mobile banking adoption? Empirical evidence from India. DOI: 10.3390/su15054053.
- Merhi, M., Hone, K., Tarhini, A., & Ameen, N. (2021). An empirical examination of the moderating role of age and gender in consumer mobile banking use: A cross-national, quantitative study. DOI: 10.1108/JEIM-03-2020-0092.
- Nguyen, G.-D., & Dao, T.-H. T. (2024). Factors influencing continuance intention to use mobile banking: An extended expectation-confirmation model with moderating role of trust. DOI: 10.1057/s41599-024-02778-z.
- Palamidovska-Sterjadovska, N., Prodanova, J., & Ciunova-Shuleska, A. (2024). Why do customers value m-banking apps? A stimulus-organism-response perspective. DOI: 10.1108/SJME-01-2023-0024.
- Pokhrel, L., & K.C., A. (2024). Mobile banking service quality and continuance intention: Mediating role of satisfaction: A two-stage structural equation modeling-artificial neural network approach. DOI: 10.1108/IJBM-11-2022-0512.
- Yan, C., Siddik, A. B., Akter, N., & Dong, Q. (2023). Factors influencing the adoption intention of using mobile financial service during the COVID-19 pandemic: The role of FinTech. DOI: 10.1007/s11356-021-17437-y.

TÁC ĐỘNG CỦA AI ĐẾN LÃNH ĐẠO CHUYỂN ĐỔI XANH, HÀNH VI ĐỔI MỚI SÁNG TẠO XANH VÀ HIỆU SUẤT BỀN VỮNG TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN Ở VIỆT NAM

TS. Đinh Thị Hương* - ThS. Nguyễn Ngọc Anh*

Nghiên cứu khám phá tác động tích cực của AI, lãnh đạo chuyển đổi xanh, hành vi đổi mới sáng tạo xanh đến hiệu suất bền vững tại các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam. Nghiên cứu thông qua mô hình PLS-SEM với dữ liệu khảo sát từ 359 nhà quản lý và nhân viên. Kết quả nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm và hàm ý quản trị để ứng dụng AI cho tăng cường hiệu suất bền vững.

• Từ khóa: AI, lãnh đạo chuyển đổi xanh, hành vi đổi mới sáng tạo xanh, hiệu quả bền vững.

This study investigates the beneficial effects of AI, green transformational leadership, and green innovation behavior on sustainable performance within joint stock commercial banks in Vietnam. This is achieved through the PLS-SEM model utilizing survey data collected from 359 managers and employees. The findings of the research offer empirical evidence and managerial insights for the application of AI to improve sustainable performance.

• Key words: AI, green transformational leadership, green innovation behavior, sustainable performance.

Ngày nhận bài: 25/01/2026

Ngày gửi phản biện: 20/02/2026

Ngày duyệt đăng: 26/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Các ngân hàng đang nỗ lực, bứt phá chuyển mình mạnh mẽ theo hướng phát triển bền vững trong bối cảnh toàn cầu hóa. Phát triển bền vững là giải pháp tối ưu giúp các ngân hàng thích nghi với các thách thức toàn cầu. Các ngân hàng chuyển đổi mô hình kinh doanh xanh, thúc đẩy hiệu suất bền vững nhằm tăng cường lợi thế cạnh tranh. Hiệu suất bền vững trong ngân hàng là khả năng tích hợp các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị vào hoạt động và quyết định của ngân hàng. Tại Việt Nam Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước thúc đẩy phát triển ngân hàng xanh để nâng cao giá trị xã hội, giảm thiểu tác động môi trường tiêu cực, đồng thời quản lý rủi ro bền vững một cách hiệu quả. Trong bối cảnh đó, các ngân hàng thương mại cổ phần (NHTMCP) đóng vai trò dẫn dắt, tiên phong trong đáp ứng các yêu cầu

phát triển bền vững nhờ các công nghệ số như AI. AI là công cụ chiến lược quan trọng hỗ trợ lãnh đạo chuyển đổi xanh (LĐCĐX) bằng cách cung cấp dữ liệu về hiệu quả môi trường, các cơ hội đầu tư xanh, và đẩy mạnh các hoạt động tài chính bền vững. AI giúp phân tích lớn dữ liệu, dự báo xu hướng xanh, thúc đẩy hành vi đổi mới sáng tạo xanh của nhân viên (HVĐMX). Tại các NHTMCP, AI không chỉ góp phần giảm dấu chân carbon mà còn giúp lãnh đạo ứng phó hiệu quả với các yêu cầu ESG và tăng cường chuyển đổi xanh. AI giúp các NHTMCP cải thiện cạnh tranh, tuân thủ các yêu cầu môi trường thông qua các quyết định dựa trên dữ liệu chính xác hơn và nhanh hơn. Dẫu vậy, các nghiên cứu trước đây phần lớn nghiên cứu ảnh hưởng của AI đến LĐCĐX, HVĐMX và hiệu suất bền vững (HSBV). Các nghiên cứu chưa xem xét ảnh hưởng của AI đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX và HVĐMX hay mối quan hệ giữa LĐCĐX-HVĐMX-HSBV chưa được khai thác đầy đủ. Đặc biệt chưa nghiên cứu tại các NHTMCP ở Việt Nam. Do đó, để tăng cường hiểu biết về các điều kiện và tiền đề giúp cải thiện HSBV nghiên cứu dùng phương pháp định lượng để làm sáng tỏ vấn đề này.

2. Nội dung nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Lý thuyết dựa trên nguồn lực cho rằng, thành công, lợi thế cạnh tranh lâu dài của doanh nghiệp hình thành dựa trên nguồn lực nội bộ có giá trị, hiếm, khó bắt chước và không thể thay thế. Các nguồn lực đó có thể là hữu hình hoặc vô hình, trong đó năng lực AI được xem là một nguồn lực chiến lược làm gia tăng các năng lực cốt lõi của NHTMCP, giúp phát triển năng lực mới và tái cấu trúc các nguồn lực

* Trường Đại học Thương mại; email: huongdt@tmu.edu - anh.nn@tmu.edu.vn

hiện có. AI giúp ngân hàng phát huy thế mạnh nội bộ, nâng cao quản lý và kiểm soát rủi ro, đồng thời tăng HVĐMX dựa trên năng lực số hóa.

Lý thuyết lãnh đạo chuyển đổi cho rằng đạo tạo động lực, truyền cảm hứng để cấp dưới hoàn thành vượt mức mục tiêu đã đề ra. Lãnh đạo chuyển đổi thúc đẩy sự phát triển con người và đổi mới trong tổ chức bằng việc tập trung vào giá trị và tầm nhìn chung của tổ chức. Lãnh đạo chuyển đổi có khả năng ảnh hưởng lý tưởng, truyền cảm hứng động viên kích thích trí tuệ và quan tâm cá nhân hóa. Theo đó, LĐCĐX tập trung vào việc thúc đẩy, truyền cảm hứng, tạo động lực cho nhân viên thực hiện các hành vi xanh, HVĐMX tại các NHTMCP.

Lý thuyết phát triển bền vững tập trung vào quá trình phát triển đáp ứng các nhu cầu của thế hệ hiện tại mà không làm ảnh hưởng hoặc tổn hại đến khả năng đáp ứng các nhu cầu của các thế hệ tương lai. Nó dựa trên sự cân bằng hài hòa giữa ba yếu tố chính: kinh tế, xã hội và môi trường, thường được gọi là “3P” gồm lợi nhuận (profit), con người (people) và hành tinh (planet). Như vậy, HSBV tại các NHTMCP không chỉ nâng cao hiệu quả tài chính mà còn góp phần cải thiện uy tín, thu hút khách hàng, đáp ứng yêu cầu pháp lý ngày càng nghiêm ngặt về môi trường và xã hội.

2.2. Các giả thuyết nghiên cứu

AI không chỉ nâng cao hiệu quả vận hành mà còn góp phần tạo ra sự linh hoạt, khả năng thích nghi trong môi trường kinh doanh biến động của tổ chức. AI giúp các nhà LĐCĐX tiếp cận thông tin nhanh hơn, ra quyết định dựa trên dữ liệu chính xác, đồng thời tăng cường sự tương tác cá nhân và truyền cảm hứng cho nhân viên theo hướng thân thiện môi trường (Tanveer, 2025). AI cũng tác động tích cực đến HVĐMX của nhân viên. AI giúp thúc đẩy các hành vi xanh tại nơi làm việc thông qua quản lý tài nguyên thông minh, theo dõi hành vi và hỗ trợ ra quyết định bền vững cho nhân viên. AI tạo điều kiện để nhân viên áp dụng các phương pháp làm việc thân thiện với môi trường, từ đó tăng cường HVĐMX (Olazo & Evaristo, 2025). Tuy nhiên, một số nghiên cứu cho rằng triển khai AI còn ảnh hưởng đến nhân viên do quá tải công việc hay ảnh hưởng cảm xúc tâm lý. Các nghiên cứu còn thiếu khung phân tích, tích hợp tác động đa chiều của AI và tác động của AI đến HVĐMX với vai trò trung gian của LĐCĐX. Do đó, nghiên cứu đề xuất các giả thuyết:

H1: AI tác động tích cực đến LĐCĐX trong các NHTMCP.

H2: AI tác động tích cực đến HVĐMX trong các NHTMCP.

H3: AI tác động tích cực đến HVĐMX với vai trò trung gian của LĐCĐX trong các NHTMCP.

LĐCĐX truyền cảm hứng và tạo động lực để nhân viên tham gia vào các hoạt động bảo vệ môi trường và cải tiến xanh. Các nhà lãnh đạo xanh thúc đẩy ý thức và hành vi xanh của nhân viên trong tổ chức (Liu & Yu, 2023). LĐCĐX và xây dựng chiến lược phát triển văn hóa xanh trong tổ chức sẽ tăng cường HVĐMX của nhân viên, hỗ trợ các mục tiêu phát triển bền vững. Các nhà LĐCĐX cũng làm gương và tạo điều kiện để nhân viên áp dụng hành vi thân thiện môi trường, đồng thời tăng cường sự cam kết với các mục tiêu phát triển bền vững. Điều này giúp nâng cao HSBV của tổ chức, giảm năng lượng tiêu thụ, giảm chất thải, và tuân thủ các tiêu chuẩn môi trường (Agbenyegah et al, 2024). Tuy vậy, do mức độ nhận thức, kiến thức và thái độ của nhân viên về các vấn đề xanh còn thấp nên không phải tất cả đều thực hiện HVĐMX dù các LĐCĐX đã truyền cảm hứng. Cùng với đó, chưa có khung lý thuyết toàn diện và chuẩn mực đo lường thống nhất, đánh giá tác động của AI đến HSBV qua HVĐMX. Khoảng trống quan trọng này cần nghiên cứu sâu thêm để nâng cao hiểu biết và ứng dụng thực tiễn. Do đó, nghiên cứu đề xuất các giả thuyết:

H4: LĐCĐX tác động tích cực đến HVĐMX trong các NHTMCP.

H5: LĐCĐX tác động tích cực đến HSBV trong các NHTMCP.

H6: LĐCĐX tác động tích cực đến HSBV với vai trò trung gian của HVĐMX trong các NHTMCP.

AI giúp các tổ chức cân đối ba trụ cột phát triển bền vững: kinh tế, xã hội, môi trường qua việc nâng cao hiệu suất, minh bạch tác động môi trường và hỗ trợ tuân thủ các tiêu chuẩn ESG. AI tác động tích cực đến HSBV cải thiện cạnh tranh, tuân thủ các yêu cầu môi trường nhờ các quyết định dựa trên dữ liệu chính xác hơn và nhanh hơn (Khan et al, 2024). Tuy nhiên, ứng dụng AI trong HSBV có thể dẫn đến chi phí đầu tư ban đầu rất cao cho nghiên cứu, phát triển và đào tạo nhân viên, tạo áp lực tài chính. Thêm vào đó, các nghiên cứu về vai trò trung gian của LĐCĐX giữa tác động của AI đến HSBV cũng chưa được nghiên cứu hệ thống, chuyên sâu, đặc biệt trong các NHTMCP. Từ đó, nghiên cứu đề xuất các giả thuyết:

H7: AI tác động tích cực đến HSBV trong các NHTMCP.

H8: AI tác động tích cực đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX trong các NHTMCP.

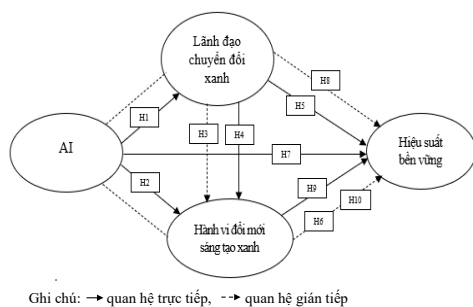
HVĐMX của nhân viên là yếu tố quan trọng để doanh nghiệp đạt HSBV, trong đó sự phối hợp hài hòa giữa năng lực cá nhân, động lực và điều kiện tổ chức tạo ra môi trường thuận lợi cho đổi mới xanh diễn ra hiệu quả (Mukapit et al, 2024). HVĐMX góp phần nâng cao HSBV của thông qua cải thiện hiệu quả môi trường, tăng lợi thế cạnh tranh, và thúc đẩy văn hóa doanh nghiệp phát triển bền vững. AI là công cụ mạnh mẽ thúc HSBV thông qua việc tăng cường quản trị môi trường, xã hội và quản trị doanh nghiệp, giúp tối ưu hóa nguồn lực, kiểm soát ô nhiễm. Từ đó thúc đẩy HVĐMX và tăng trưởng bền vững. Tuy nhiên, các nghiên cứu về mối quan hệ giữa AI đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX, HVĐMX còn rất hiếm và chưa có các phân tích định lượng hệ thống. Do đó nghiên cứu đề xuất các giả thuyết:

H9: HVĐMX tác động tích cực đến HSBV trong các NHTMCP.

H10: AI tác động tích cực đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX, HVĐMX trong các NHTMCP.

Từ 10 giả thuyết nghiên cứu mô hình nghiên cứu đề xuất có 4 biến (xem hình 1). Trong đó biến AI là biến độc lập. LĐCĐX, HVĐMX vừa là biến phụ thuộc, vừa là biến trung gian. HSBV là biến phụ thuộc.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu



Nguồn: Nhóm tác giả đề xuất

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thang đo

Các thang đo trong mô hình nghiên cứu được kế thừa từ các nghiên cứu trước đây. AI với 5 quan sát được kế thừa từ Khan et al (2024). LĐCĐX với 5 quan sát được kế thừa từ Xu et al (2025). HVĐMX với 5 biến quan sát được kế thừa Hong et al, (2024). Thang đo HSBV với 13 quan sát được kế thừa từ Malik et al, (2021).

Phiếu điều tra gồm 2 phần. Phần thứ nhất gồm 28 câu hỏi với 4 biến số của mô hình nghiên cứu. Các biến quan sát được đo lường bằng thang đo Likert 7 mức độ từ 1: hoàn toàn không đồng ý đến 7: hoàn toàn đồng ý. Phần thứ hai là 6 câu hỏi về thông tin về cá nhân.

3.2. Đối tượng và mẫu khảo sát

Đối tượng khảo sát là các nhà quản lý và nhân viên tại 8 NHTMCP ở Việt Nam. Về kích thước mẫu, cỡ mẫu tối thiểu theo quy tắc 10 lần, thang đo biến số có nhiều mục hỏi nhất là 13, vậy cỡ mẫu tối thiểu là 130. Theo (Hoyle, 1995), cỡ mẫu từ 100-200, nghiên cứu kỳ vọng đạt được mức 200 - 250. Việc khảo sát được thực hiện từ tháng 5 -7 năm 2025. Phát ra 380 phiếu thu được 359 phiếu hợp lệ (đạt 94%), 21 phiếu không hợp lệ bị loại bỏ.

3.3. Phân tích dữ liệu

Dữ liệu được phân tích trên Smart PLS4 với đánh giá mô hình đo lường PLS-SEM (độ tin cậy, giá trị hội tụ, giá trị phân biệt của thang đo, HTMT) và qua phân tích mô hình cấu trúc với kỹ thuật phân tích Bootstrapping.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Kết quả khảo sát cho thấy về giới tính họ chủ yếu là Nữ giới (58%). Tình trạng hôn nhân của họ chủ yếu là có gia đình (89%). Độ tuổi, phần lớn người trả lời có độ tuổi 30 - 34 (44%) điều này phù hợp với đặc thù của lao động quản lý và nhân viên tại NHTMCP. Đáp viên có trình độ đại học là chủ yếu (76%). Thu nhập của họ chủ yếu từ 20 - 30 triệu VND (53%). Ở tiêu chí thâm niên công tác, phần lớn đáp viên có kinh nghiệm làm việc từ 10-15 năm (55%). Kết quả này cũng thể hiện đặc trưng của lao động tại các NHTMCP ở Việt Nam.

4.2. Đánh giá mô hình đo lường

Đánh giá mô hình đo lường thông qua hệ số tải outer loading, độ tin cậy thang đo Cronbach's Alpha, độ tin cậy tổng hợp CR, và tính hội tụ của thang đo thông qua hệ số phương sai trích AVE. Hệ số Cronbach's Alpha > 0,7; hệ số tải outer loading > 0,7; CR > 0,7 và AVE >= 0,5. Kết quả cho thấy loại bỏ các biến quan sát HSBV9, HSBV11 do hệ số outer loading < 0,7. Kết quả mô hình đo lường được trình bày trong Bảng 2. Hệ số Cronbach's alpha từ 0,787 đến 0,898, hệ số CR đều vượt ngưỡng 0,7, và chỉ số AVE đều lớn hơn 0,5. Điều này cho thấy rằng mỗi biến tiềm ẩn trong mô hình giải thích được hơn 50% phương sai của các thang đo cũng như đảm bảo tính nhất quán và độ tin cậy của thang đo (Hair

et al., 2016). Bên cạnh đó, giá trị của chỉ số HTMT của mỗi cấu trúc đều <0,85, phù hợp tiêu chí về giá trị phân biệt đã được thiết lập.

Bảng 1: Kết quả đánh giá mô hình đo lường

Mã hóa	Hệ số tải outer loading	Cronbach' Alpha	CR (rho_a)	CR (rho_c)	AVE
AI1	0,847	0,853	0,862	0,885	0,673
AI2	0,893				
AI3	0,881				
AI4	0,845				
AI5	0,749				
HSBV1	0,715	0,898	0,904	0,908	0,577
HSBV2	0,731				
HSBV3	0,705				
HSBV4	0,786				
HSBV5	0,799				
HSBV6	0,886				
HSBV7	0,714				
HSBV8	0,799				
HSBV10	0,832				
HSBV12	0,788				
HSBV13	0,784				
HVĐMX1	0,785	0,821	0,833	0,842	0,643
HVĐMX2	0,778				
HVĐMX3	0,806				
HVĐMX4	0,839				
HVĐMX5	0,803				
LĐCĐX1	0,719	0,787	0,795	0,806	0,635
LĐCĐX2	0,782				
LĐCĐX3	0,806				
LĐCĐX4	0,815				
LĐCĐX5	0,861				

Nguồn: Tổng hợp kết quả từ SmartPLS 4.0

4.3. Đánh giá mô hình cấu trúc

Tác động trực tiếp: Bảng 3 có 6/6 giả thuyết được chấp nhận với giá trị P-value <0,05, T-Value >1,65, VIF <5. AI tác động tích cực đến LĐCĐX, HVĐMX, HSBV với hệ số $\beta = 0,519$ (H1), $\beta = 0,293$ (H2), $\beta = 0,218$ (H7). LĐCĐX tác động tích cực đến HVĐMX, HSBV với hệ số $\beta = 0,435$ (H4), $\beta = 0,320$ (H5). HVĐMX tác động tích cực đến HSBV với $\beta = 0,315$ (H9). Kết quả từ Bảng 2 cũng cho thấy AI có quy mô ảnh hưởng mạnh đến biến LĐCĐX. LĐCĐX có quy mô ảnh hưởng trung bình đến HVĐMX, HSBV. HVĐMX cũng có quy mô ảnh hưởng trung bình đến HSBV. Các yếu tố còn lại có ảnh hưởng yếu.

Bảng 2: Kết quả kiểm định giả thuyết

Giả thuyết	Hệ số đường dẫn (β)	Độ lệch chuẩn	Giá trị T	Giá trị P	VIF	F	Kết quả
H1: AI -> LĐCĐX	0,519	0,051	10,337	0,000	1,000	0,368	chấp nhận
H2: AI -> HVĐMX	0,293	0,058	8,901	0,000	1,368	0,106	chấp nhận
H4: LĐCĐX -> HVĐMX	0,435	0,047	9,204	0,000	1,368	0,233	chấp nhận
H5: LĐCĐX -> HSBV	0,320	0,049	9,254	0,000	1,688	0,124	chấp nhận
H7: AI -> HSBV	0,218	0,045	12,124	0,000	1,513	0,064	chấp nhận
H9: HVĐMX -> HSBV	0,315	0,051	6,173	0,000	1,687	0,121	chấp nhận

Nguồn: Tổng hợp kết quả từ SmartPLS 4.0

Tác động gián tiếp: Bảng 3 có 4/4 giả thuyết được chấp nhận. Trong đó, AI có tác động tích cực đến HVĐMX với vai trò trung gian của LĐCĐX với $\beta = 0,265$ (H3). LĐCĐX tác động tích cực đến HSBV với vai trò trung gian của HVĐMX với $\beta =$

0,207 (giả thuyết H6). AI tác động đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX với $\beta = 0,163$ (giả thuyết H8). AI tác động tích cực đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX và HVĐMX với $\beta = 0,096$ (H10).

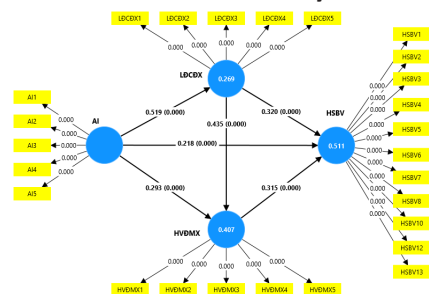
Bảng 3: Kiểm định giả thuyết có tác động gián tiếp

Giả thuyết	Hệ số đường dẫn β	Độ lệch chuẩn	Giá trị T	Giá trị P	Kết quả
H3: AI -> LĐCĐX -> HVĐMX	0,265	0,036	6,302	0,000	chấp nhận
H6: LĐCĐX -> HVĐMX -> HSBV	0,207	0,027	5,014	0,000	chấp nhận
H8: AI -> LĐCĐX -> HSBV	0,163	0,033	5,101	0,000	chấp nhận
H10: AI -> LĐCĐX -> HVĐMX -> HSBV	0,096	0,017	4,193	0,000	chấp nhận

Nguồn: Tổng hợp kết quả từ SmartPLS 4.0

Hệ số R^2 giải thích mức độ phương sai của biến nội sinh Cohen (1988) cho rằng R^2 ở giá trị trên 0,4 là ảnh hưởng lớn, trong khoảng (0,25 - 0,4) là ảnh hưởng trung bình và nhỏ hơn 0,1 là ảnh hưởng yếu. Hình 2 cho thấy R^2 của LĐCĐX đạt 0,269, HVĐMX đạt 0,407, HSBV đạt 0,511. AI đã giải thích được 26,9% LĐCĐX. AI, LĐCĐX giải thích được 40,7 HVĐMX. AI, LĐCĐX, HVĐMX đã giải thích được 51,1% biến HSBV.

Hình 2. Mô hình cấu trúc tuyến tính SEM



Nguồn: Tổng hợp kết quả từ SmartPLS 4.0

5. Thảo luận và hàm ý quản trị

AI là công cụ hiệu quả giúp các NHTMCP thúc đẩy HSBV. Nghiên cứu đã cung cấp một số đóng góp nghiên cứu và ý nghĩa quản lý:

Thứ nhất, nghiên cứu cho thấy AI tác động tích cực đến LĐCĐX và HVĐMX. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Tanveer, (2025) và Olazo & Evaristo, (2025). AI không chỉ là công cụ công nghệ mà còn là động lực thúc đẩy LĐCĐX thực hiện chuyển đổi xanh hiệu quả, thông qua phân tích dữ liệu, vận hành tối ưu và nâng cao chiến lược phát triển bền vững. Đặc biệt nghiên cứu khám phá tác động tích cực của AI đến LĐCĐX với vai trò trung gian của HVĐMX. Đây là đóng góp mới đầu tiên của nghiên cứu.

Thứ hai, nghiên cứu chỉ ra rằng LĐCĐX tác động tích cực đến HVĐMX và HSBV. Kết quả nghiên cứu tương đồng Liu & Yu, (2023) và Agbenyegah et

al, (2024). LĐCĐX có vai trò quan trọng trong thúc đẩy HVĐMX của nhân viên, và nâng cao HSBV. Nghiên cứu đã chứng minh tác động tích cực quan hệ giữa LĐCĐX-HVĐMX-HSBV. Đây là điểm mới của nghiên cứu giúp thu hẹp khoảng trống khi nghiên cứu mối quan hệ này.

Thứ ba, nghiên cứu đã kiểm định tác động tích cực của AI đến HSBV và HVĐMX tác động tích cực đến HSBV. Kết quả này thống nhất với nghiên cứu của Khan et al, (2024) và Mukapit et al, (2024). AI đóng vai trò thúc đẩy HVĐMX của nhân viên qua các hệ thống tài nguyên thông minh, theo dõi hành vi nhân viên theo thời gian thực và cung cấp phản hồi cá nhân hóa giúp giảm tiêu thụ năng lượng và gây ít tác động môi trường. Từ đó nâng cao HSBV bằng cách tối ưu hóa các nguồn lực, tài nguyên, giảm phát thải carbon, và thân thiện môi trường. Kết quả cũng cung cấp bằng chứng mới về vai trò trung gian của LĐCĐX, HVĐMX giữa mối quan hệ giữa AI và HSBV. Minh chứng này đã đóng góp đáng kể sự tương tác phức tạp giữa các biến được đề xuất và đặt nền tảng cho các nghiên cứu tiếp theo khi nghiên cứu quan hệ này.

Từ kết quả nghiên cứu, một số hàm ý quản trị với NHTMCP ở Việt Nam được đề xuất:

Một là, các NHTMCP cần triển khai AI là yếu tố tiên quyết trong chiến lược phát triển bền vững. Chiến lược này đòi hỏi sự cam kết từ lãnh đạo cao nhất đến toàn bộ nhân viên, được thể hiện rõ trong tầm nhìn, sứ mệnh và giá trị cốt lõi của ngân hàng. Các NHTMCP cần triển khai đồng bộ, tránh phát triển manh mún từng phần và phải tích hợp AI trong LĐCĐX, thúc đẩy HVĐMX, các vấn đề môi trường và xã hội vào quản lý hoạt động ngân hàng.

Hai là, các NHTMCP cần tăng cường đầu tư AI hỗ trợ LĐCĐX trong việc ra các quyết định chiến lược bền vững. Tích hợp AI vào các ứng dụng di động, website, chatbot và thiết bị thông minh để thúc đẩy HVĐMX của nhân viên. Các bộ phận quản trị nhân lực, tài chính, kế toán của các NHTMCP sử dụng AI phân tích chi phí, lợi ích dài hạn các trang thiết bị tiết kiệm năng lượng, giảm phát thải carbon. Thêm vào đó, cần tăng cường truyền thông nội bộ, đào tạo về nâng cao hiểu biết về AI thúc đẩy HVĐMX, HSBV.

Ba là, các LĐCĐX cần tăng cường thúc đẩy HVĐMX, công cụ hỗ trợ trong môi trường làm việc, thúc đẩy lan tỏa các giá trị và hành vi xanh thông qua cơ chế học hỏi xã hội và truyền cảm hứng từ lãnh đạo đến nhân viên. AI trong HSBV tạo lợi thế cạnh tranh bền vững, góp phần hiện thực hóa mục tiêu Net Zero vào năm 2030.

Kết luận

Nghiên cứu đã chỉ ra rằng AI tác động tích cực đến LĐCĐX, HVĐMX và HSBV. Đặc biệt AI tác động đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX và HVĐMX tại các NHTMCP ở Việt Nam.

Đóng góp mới về lý thuyết: nghiên cứu cho thấy AI tác động tích cực trực tiếp và gián tiếp đến HVĐMX với vai trò trung gian của LĐCĐX. Đây là một đóng góp quan trọng, làm sáng tỏ vai trò đa chiều của AI nhằm thúc đẩy HVĐMX. Kết quả nghiên cứu cũng nhấn mạnh và cung cấp bằng chứng thực nghiệm làm sáng tỏ vai trò trung gian của HVĐMX trong mối quan hệ giữa LĐCĐX & HSBV. Nghiên cứu cũng chứng minh tác động tích cực, trực tiếp của AI đến HSBV với vai trò trung gian của LĐCĐX và HVĐMX. Đóng góp mới này mang lại một hiểu biết toàn diện và sâu sắc trong môi trường kinh doanh hiện đại của các NHTMCP. Kết quả nghiên cứu đã đóng góp đáng kể và thu hẹp một số khoảng trống khi nghiên cứu mối quan hệ này.

Ý nghĩa thực tiễn: Những phát hiện của nghiên cứu đã tăng cường hiểu biết cho các NHTMCP trong thúc đẩy HSBV qua khả năng của AI, LĐCĐX và HVĐMX. AI công cụ chiến lược giúp các NHTMCP “xanh hóa” vì mục tiêu tăng trưởng và phát triển bền vững.

Nghiên cứu vẫn còn những vẫn còn những hạn chế là chưa đề cập đến vai trò điều tiết của AI giữa tác động của LĐCĐX - HVĐMX, LĐCĐX - HSBV. Nghiên cứu do giới hạn về nguồn lực nên tập trung vào các NHTMCP ở Việt Nam với 359 người tham gia nên các nghiên cứu trong tương lai nên tiếp tục mở rộng hơn khi nghiên cứu chủ đề này.

Tài liệu tham khảo:

- Agbenyegah, A. T., Boahen, P. A. N., & Ofose-Appiah, S. (2024). The Effect of Green Transformational Leadership on the Performance of Manufacturing Smes in Ghana: The Moderating Role of Green Creativity. *African Journal of Business & Economic Research*, 19(2).
- Hair, J., Hult, G. T. M., Ringle, C., & Sarstedt, M. (2016). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*, 2nd edition.
- Hoyle, R. H. (1995). The structural equation modeling approach: Basic concepts and fundamental issues. In *Structural equation modeling: Concepts, issues, and applications*. (pp. 1-15). Sage Publications, Inc.
- Khan, A. N., Mehmood, K., & Kwan, H. K. (2024). Green knowledge management: A key driver of green technology innovation and sustainable performance in the construction organizations. *Journal of Innovation & Knowledge*, 9(1), 100455.
- Liu, X., & Yu, X. (2023). Green transformational leadership and employee organizational citizenship behavior for the environment in the manufacturing industry: A social information processing perspective. *Frontiers in Psychology*, 13, 1097655.
- Malik, S. Y., Hayat Mughal, Y., Azam, T., Cao, Y., Wan, Z., Zhu, H., & Thurasamy, R. (2021). Corporate social responsibility, green human resources management, and sustainable performance: is organizational citizenship behavior towards environment the missing link?. *Sustainability*, 13(3), 1044.
- Mukapit, M., Daud, S. R., & Selamat, M. N. (2024). Bridging innovation and sustainability: A systematic review of innovative work behavior and green practices. *HAL Post-Print*, (halshs-04871438).
- Olazo, D., & Evaristo, J. A. (2025). The Role of Artificial Intelligence in Promoting Employee Workplace Green Behaviors: A Systematic Analysis. *SEISENSE Business Review*, 5(1), 15-28.
- Tanveer, M. (2025). Leading green with heart and intelligence: Uniting AI, emotional intelligence, and transformational leadership for a sustainable future. *Sustainable Futures*, 10, 101137.
- Xu, X., Akbar, A., & Sokolova, M. (2025). Sustainability Starts at the Top: How Green Transformational Leadership Shapes Corporate Social Responsibility and Environmental Performance. *Polish Journal of Environmental Studies*, 34(5).

CHẤT LƯỢNG TRÒ CHƠI HÓA VÀ Ý ĐỊNH MUA HÀNG TRONG THƯƠNG MẠI ĐIỆN TỬ: VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA TRẢI NGHIỆM KHÁCH HÀNG

TS. Dương Ngọc Hồng*

Nghiên cứu này nhằm phân tích tác động của chất lượng trò chơi hóa đến ý định mua hàng trong thương mại điện tử, đồng thời xem xét vai trò trung gian của trải nghiệm khách hàng. Dựa trên khuôn khổ lý thuyết Kích thích - Chủ thể - Phản ứng (S-O-R), nghiên cứu đề xuất mô hình trong đó chất lượng trò chơi hóa được đo lường thông qua các thành phần gồm thiết kế giao diện, phần thưởng, và tốc độ truy cập. Dữ liệu được thu thập từ 290 người dùng nền tảng Shopee tại Việt Nam và được phân tích bằng phương pháp mô hình cấu trúc tuyến tính PLS-SEM. Kết quả cho thấy tất cả các thành phần của chất lượng trò chơi hóa đều có tác động tích cực đến trải nghiệm khách hàng, trong đó phần thưởng và tốc độ truy cập là những yếu tố có ảnh hưởng mạnh nhất. Đồng thời, trải nghiệm khách hàng đóng vai trò trung gian quan trọng trong mối quan hệ giữa chất lượng trò chơi hóa và ý định mua hàng. Nghiên cứu góp phần mở rộng các nghiên cứu về trò chơi hóa trong thương mại điện tử và cung cấp hàm ý quản trị hữu ích cho các nền tảng bán lẻ trực tuyến trong việc thiết kế trải nghiệm người dùng hiệu quả.

• Từ khóa: trò chơi hóa; chất lượng trò chơi hóa; trải nghiệm khách hàng; ý định mua hàng; thương mại điện tử.

This study aims to examine the impact of gamification quality on purchase intention in e-commerce, while investigating the mediating role of customer experience. Grounded in the Stimulus-Organism-Response (S-O-R) theoretical framework, the study proposes a model in which gamification quality is measured through four components: interface design, rewards, access speed, and time investment. Data were collected from 290 users of the Shopee platform in Vietnam and analyzed using partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM). The results indicate that all dimensions of gamification quality have positive effects on customer experience, with rewards and access speed exerting the strongest influence. Furthermore, customer experience plays a significant mediating role in the relationship between gamification quality and purchase intention. This study contributes to the literature on gamification in e-commerce and offers practical managerial implications for online retail platforms in designing effective user experiences.

• Key words: gamification; gamification quality; customer experience; purchase intention; e-commerce.

1. Đặt vấn đề

Sự phát triển mạnh mẽ của công nghệ số cùng với sự phổ biến ngày càng rộng rãi của các thiết bị thông minh đã làm thay đổi đáng kể hành vi tiêu dùng. Và là thói quen phổ biến của nhiều người. Trước sự chuyển dịch này, các chiến lược marketing truyền thống vốn chủ yếu dựa vào giá cả và đổi mới sản phẩm được cho là không còn đủ để tạo lợi thế cạnh tranh bền vững cho doanh nghiệp (Insley & Nunan, 2014). Vì vậy, các doanh nghiệp đang ngày càng tìm kiếm những phương thức tiếp cận mới nhằm thu hút, duy trì và gia tăng mức độ gắn kết của khách hàng trong môi trường số.

Trong xu hướng đó, trò chơi hóa (gamification) nổi lên như một chiến lược marketing sáng tạo và hiệu quả, đặc biệt trong lĩnh vực thương mại điện tử. Các yếu tố trò chơi hóa không chỉ giúp nền tảng thu hút số lượng lớn người dùng tích cực mà còn tạo cơ hội để người dùng tương tác xã hội thông qua phần thưởng, phiếu giảm giá hoặc các hoạt động mang tính cộng đồng như gây quỹ, hỗ trợ xã hội. Tại Việt Nam, Shopee là một ví dụ tiêu biểu trong việc ứng dụng trò chơi hóa vào hoạt động kinh doanh.

Nhiều nghiên cứu khẳng định vai trò tích cực của trò chơi hóa. Hassenzahl & Tractinsky (2006) cho rằng trò chơi hóa có thể làm gia tăng mức độ tham gia của khách hàng trong thương mại điện tử, có mối quan hệ trực tiếp với ý định sử dụng dịch vụ ngân hàng di động, đồng thời ảnh hưởng đến phản

Ngày nhận bài: 25/01/2026

Ngày gửi phản biện: 20/02/2026

Ngày duyệt đăng: 26/3/2026

DOI:

* Đại học Kinh tế TP.HCM (UEH); email: hongdn@ueh.edu.vn

ứng nhận thức và cảm xúc của khách hàng, từ đó tác động đến kết quả marketing. Tuy nhiên, khoảng trống nghiên cứu vẫn tồn tại khi các công trình trước chủ yếu tập trung vào giao diện ứng dụng hoặc website nói chung, thay vì phân tích sâu các yếu tố đặc thù cấu thành chất lượng trò chơi hóa. Chẳng hạn, Patel và cộng sự (2020) đã xem xét ảnh hưởng của chất lượng giao diện đến ý định mua hàng nhưng chưa đi sâu vào bối cảnh trò chơi hóa.

Xuất phát từ khoảng trống này, nghiên cứu hiện tại tập trung vào ba khía cạnh của chất lượng trò chơi hóa gồm thiết kế giao diện, phần thưởng và tốc độ truy cập. Trong đó, tốc độ truy cập là yếu tố còn khá mới, phản ánh mức độ phản hồi nhanh hay chậm của trò chơi, từ đó ảnh hưởng đến cảm nhận về tính dễ sử dụng và hành vi người dùng (Hokroh & Green, 2019). Bên cạnh đó, giao diện trò chơi đóng vai trò kích thích trực quan; một giao diện thẩm mỹ, hợp lý và dễ tùy biến có thể gia tăng niềm tin và trải nghiệm tích cực của khách hàng. Đồng thời, phần thưởng gắn với giá trị hàng hóa và phiếu giảm giá cũng là yếu tố quan trọng thúc đẩy sự tham gia và ý định mua hàng (Yu & Huang, 2022). Từ đó, nghiên cứu này được thực hiện nhằm kiểm định tác động của chất lượng trò chơi hóa đến ý định mua hàng trong thương mại điện tử, đồng thời làm rõ vai trò trung gian của trải nghiệm khách hàng trong mối quan hệ này.

2. Cơ sở lý thuyết và Mô hình nghiên cứu

2.1. Mô hình S-O-R

Mô hình Kích thích - Chủ thể - Phản ứng (Stimulus-Organism-Response, S-O-R) do Mohd-Any và cộng sự (2015) đề xuất là khung lý thuyết quan trọng nhằm giải thích cách cá nhân phản ứng trước các tác động từ môi trường. Theo mô hình này, các yếu tố bên ngoài đóng vai trò kích thích, ảnh hưởng đến trạng thái nhận thức và cảm xúc bên trong của con người, từ đó dẫn đến các phản ứng hành vi cụ thể. Trong marketing và bán lẻ, S-O-R được sử dụng rộng rãi để lý giải hành vi khách hàng, đặc biệt trong môi trường trực tuyến. Các đặc điểm của môi trường mua sắm số có thể tạo ra những tác động đáng kể đến trải nghiệm và đánh giá của người tiêu dùng. Izogo và Jayawardhena (2018) cũng khẳng định rằng trạng thái cảm xúc và nhận thức của khách hàng trong môi trường số là yếu tố trung gian quan trọng dẫn đến ý định mua hoặc tiếp tục sử dụng dịch vụ. Dựa trên nền tảng đó, nghiên cứu này vận dụng mô hình S-O-R để xem xét các yếu tố trò chơi hóa trên nền tảng Shopee như tác nhân kích thích, trải nghiệm khách hàng như trạng thái bên trong của chủ thể, và ý định mua hàng trực tuyến như phản ứng hành vi.

2.2. Trò chơi hóa (Gamification)

Trò chơi hóa (gamification) là việc ứng dụng các yếu tố và cơ chế của trò chơi vào những bối cảnh không phải trò chơi nhằm gia tăng động lực và mức độ tương tác của người dùng. Theo Huotari và Hamari (2016), trò chơi hóa là quá trình nâng cao dịch vụ bằng cách tạo ra trải nghiệm mang tính trò chơi, qua đó làm gia tăng giá trị mà người dùng cảm nhận được trong quá trình sử dụng. Trong lĩnh vực marketing và thương mại điện tử, trò chơi hóa được xem là công cụ hiệu quả giúp tạo ra các phản ứng nhận thức và cảm xúc tích cực như sự hứng thú, tò mò và cảm nhận về tính hữu ích của nền tảng (Bittner & Shipper, 2014). Thông qua các hoạt động trò chơi, người dùng có thể nhận được các phần thưởng mang giá trị thực tế như mã giảm giá, xu thưởng hoặc ưu đãi mua sắm, từ đó không chỉ giảm chi phí giao dịch mà còn cải thiện trải nghiệm mua sắm tổng thể. Mặc dù hành vi tiêu dùng trực tuyến đã được nghiên cứu khá rộng rãi, các công trình tiếp cận trò chơi hóa từ góc độ hành vi người tiêu dùng vẫn còn tương đối hạn chế. Trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng mạnh giữa các nền tảng thương mại điện tử, trò chơi hóa trở thành một yếu tố kích thích quan trọng giúp doanh nghiệp tạo khác biệt và gia tăng mức độ gắn kết của khách hàng. Vì vậy, nghiên cứu tác động của trò chơi hóa đến ý định mua hàng trực tuyến không chỉ có ý nghĩa học thuật mà còn mang giá trị thực tiễn đối với việc xây dựng chiến lược marketing và tối ưu trải nghiệm người dùng.

2.3. Thiết kế giao diện và trải nghiệm khách hàng

Thiết kế giao diện người dùng đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành trải nghiệm của khách hàng khi tương tác với các hệ thống số. Theo Liu và cộng sự (2010), chất lượng thiết kế giao diện là yếu tố then chốt ảnh hưởng đến mức độ dễ sử dụng cảm nhận, từ đó giúp người dùng thao tác hệ thống hiệu quả và giảm tải nhận thức. Một giao diện được tổ chức tốt, có tính thẩm mỹ và thân thiện không chỉ hỗ trợ người dùng giải quyết các vấn đề kỹ thuật trong quá trình sử dụng mà còn nâng cao sự hài lòng và cảm nhận tích cực về dịch vụ. Nghiên cứu của Poncin và cộng sự (2017) cho thấy giao diện trò chơi không chỉ tác động tích cực đến trải nghiệm khi tham gia mà còn ảnh hưởng đến sự ủng hộ và cam kết của khách hàng đối với nền tảng. Do đó, nghiên cứu này đề xuất giả thuyết:

H1: Thiết kế giao diện có tác động tích cực đến trải nghiệm khách hàng.

2.4. Phần thưởng và trải nghiệm khách hàng

Phần thưởng là một trong những cơ chế cốt lõi của trò chơi hóa, thường được sử dụng nhằm khuyến khích người dùng hoàn thành nhiệm vụ và duy trì sự tham gia. Trong bối cảnh thương mại điện tử, phần thưởng thường gắn liền với giá trị kinh tế như mã giảm giá hoặc phiếu mua hàng, qua đó mang lại lợi ích thiết thực cho người tiêu dùng (Yu & Huang, 2022). Các nghiên cứu trước cho thấy phần thưởng có khả năng tạo ra sự hứng thú, cảm giác tận hưởng và gia tăng giá trị cảm nhận của người dùng, từ đó cải thiện trải nghiệm tổng thể (Siebert và cộng sự, 2020). Từ những lập luận trên, nghiên cứu đề xuất giả thuyết:

H2: Phần thưởng có tác động tích cực đến trải nghiệm khách hàng.

2.5. Tốc độ truy cập trò chơi và trải nghiệm khách hàng

Tốc độ truy cập trò chơi phản ánh mức độ nhanh chóng và ổn định của hệ thống khi người dùng đăng nhập và tương tác với trò chơi. Komulainen và Saraniemi (2019) cho rằng tốc độ truy cập là một trong những đặc tính quan trọng nhất ảnh hưởng đến cảm nhận về tính hữu ích của các dịch vụ điện tử. Các nghiên cứu về trải nghiệm trực tuyến cũng chỉ ra rằng tốc độ truy cập ảnh hưởng trực tiếp đến mức độ tương tác và trạng thái dòng chảy của người dùng, từ đó định hình trải nghiệm tổng thể (Novak và cộng sự, 2000). Do đó, nghiên cứu đề xuất giả thuyết:

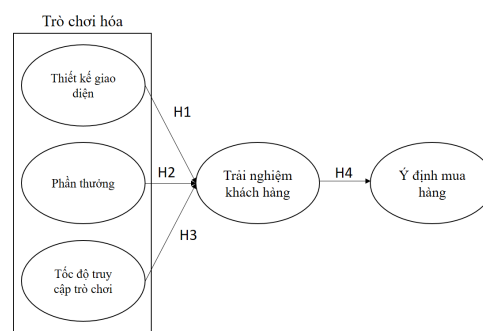
H3: Tốc độ truy cập trò chơi có tác động tích cực đến trải nghiệm khách hàng.

2.6. Ý định tiêu dùng bền vững

Trải nghiệm khách hàng được hiểu là tổng hòa các phản ứng nhận thức, cảm xúc và hành vi của khách hàng hình thành trong suốt quá trình tương tác với nền tảng, sản phẩm và dịch vụ (Jain và cộng sự, 2017). Trong bối cảnh thương mại điện tử, trải nghiệm khách hàng phản ánh mức độ đáp ứng kỳ vọng của nền tảng đối với người dùng và được xem là yếu tố then chốt quyết định sự thành công của doanh nghiệp. Việc nâng cao trải nghiệm khách hàng được xem là lợi thế cốt lõi giúp gia tăng mức độ tương tác và chuyển hóa các kích thích marketing thành ý định mua hàng cụ thể (Noorbahani và cộng sự, 2019). Do đó, trải nghiệm khách hàng đóng vai trò trung gian quan trọng trong việc liên kết các yếu tố kích thích từ môi trường số với phản ứng hành vi của người tiêu dùng.

H4: Trải nghiệm khách hàng có tác động tích cực đến ý định mua hàng.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu



3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Phương pháp thu thập dữ liệu

Kích thước mẫu được xác định dựa trên số lượng biến quan sát trong mô hình nghiên cứu và phương pháp phân tích được sử dụng. Theo Hair và cộng sự (2014), khi thực hiện phân tích nhân tố khám phá (EFA), cỡ mẫu tối thiểu cần đạt 50 quan sát và tốt nhất là từ 100 trở lên; đồng thời, tỷ lệ giữa số biến quan sát và số quan sát nên đạt tối thiểu 1:10.

Dữ liệu được thu thập bằng phương pháp lấy mẫu thuận tiện thông qua khảo sát trực tuyến trên nền tảng Google Forms trong khoảng thời gian từ tháng 01/2025 đến tháng 02/2025. Tổng cộng có 310 bảng khảo sát được thu thập. Sau quá trình sàng lọc và loại bỏ các phiếu trả lời không đáp ứng tiêu chí nghiên cứu, 290 bảng khảo sát hợp lệ được giữ lại để phục vụ phân tích dữ liệu. Kích thước mẫu này đáp ứng yêu cầu phân tích của mô hình nghiên cứu.

3.2. Phương pháp phân tích dữ liệu

Dữ liệu thu thập được phân tích chủ yếu bằng phương pháp mô hình cấu trúc tuyến tính bình phương tối thiểu riêng phần (Partial Least Squares Structural Equation Modeling - PLS-SEM), phù hợp với các mô hình nghiên cứu khám phá và mẫu có kích thước trung bình. Phần mềm SmartPLS được sử dụng để kiểm định mô hình đo lường và mô hình cấu trúc, bao gồm việc đánh giá độ tin cậy, giá trị hội tụ, giá trị phân biệt và kiểm định các giả thuyết nghiên cứu. Bên cạnh đó, phần mềm SPSS 20 được sử dụng để thực hiện các phân tích thống kê mô tả, kiểm định độ tin cậy thang đo bằng hệ số Cronbach's Alpha và kiểm tra phân phối dữ liệu. Việc kết hợp hai phần mềm giúp đảm bảo tính chặt chẽ và toàn diện trong quá trình phân tích dữ liệu.

3.3. Phương pháp đo lường

Các thang đo được sử dụng trong nghiên cứu được kế thừa từ các công trình nghiên cứu trước và điều chỉnh cho phù hợp với bối cảnh thương mại điện tử

tại Việt Nam cũng như đặc điểm của nền tảng Shopee. Cụ thể, thang đo cho biến thiết kế giao diện được tham khảo từ Liu và cộng sự (2010); các thang đo cho phần thưởng, tốc độ truy cập trò chơi, cũng như ý định mua hàng được kế thừa từ Yu và Huang (2022); thang đo trải nghiệm khách hàng được lấy từ nghiên cứu của Gao và cộng sự (2021). Tất cả các biến quan sát được đo lường bằng thang đo Likert 5 mức, từ 1 “hoàn toàn không đồng ý” đến 5 “hoàn toàn đồng ý”.

4. Kết quả và thảo luận

Bảng 1. Thống kê đặc điểm mẫu khảo sát

Khoản mục	Phân loại	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Giới tính	Nam	86	29,66
	Nữ	201	69,31
	Không muốn nêu cụ thể	3	1,03
	Tổng	290	100,00
Độ tuổi	Dưới 18	24	8,28
	18-25	254	87,59
	26-35	7	2,41
	36-45	2	0,69
	46-55	3	1,03
	Trên 55	0	0,00
	Tổng	290	100,00
Trình độ	Phổ thông	45	15,52
	Cao đẳng/Học nghề	9	3,10
	Đại học	231	79,66
	Sau đại học	5	1,72
	Tổng	290	100,00
Thu nhập	Dưới 5 triệu/tháng	230	79,31
	5-10 triệu/tháng	44	15,17
	10-15 triệu/tháng	3	1,03
	Trên 15 triệu/tháng	13	4,48
	Tổng	290	100,00
Tần suất sử dụng Shopee	Dưới 1h/ngày	192	66,21
	1-3h/ngày	85	29,31
	3-5h/ngày	9	3,10
	Trên 5h/ngày	4	1,38
	Tổng	290	100,00
Tần suất chơi trò chơi Shopee	Hàng ngày	66	22,76
	4-6 lần/tuần	74	25,52
	1-3 lần/tuần	150	51,72
	Tổng	290	100,00
Trò chơi Shopee	Nông Trại	234	80,69
	Bắn Bắn	155	53,45
	Thủ Cưng	110	37,93
	Đập kẹo	126	43,45
	Khác	4	1,38

Bảng thống kê mô tả cho thấy mẫu nghiên cứu gồm 290 người dùng Shopee đã từng tham gia các trò chơi trên nền tảng. Về giới tính, nữ chiếm tỷ lệ cao nhất với 69,31%, trong khi nam chiếm 29,66%, cho thấy nữ giới có mức độ tham gia nổi bật hơn trong hoạt động mua sắm kết hợp trò chơi hóa trên sàn thương mại điện tử. Xét về độ tuổi, nhóm 18-25 tuổi chiếm tỷ trọng lớn nhất với 87,59%, tiếp theo là nhóm dưới 18 tuổi với 8,28%, trong khi các nhóm trên 25 tuổi chiếm tỷ lệ rất thấp. Về trình độ học vấn, phần lớn người tham gia có trình độ đại học (79,66%), tiếp theo là phổ thông (15,52%), còn nhóm sau đại học chiếm tỷ lệ không đáng kể. Đối với thu nhập, nhóm dưới 5 triệu đồng/tháng chiếm tỷ lệ cao nhất (79,31%), phản ánh đặc điểm của nhóm người dùng trẻ, chủ yếu là học sinh, sinh viên. Về tần suất sử dụng, đa số người

tham gia dùng Shopee dưới 1 giờ mỗi ngày (66,21%) hoặc từ 1-3 giờ mỗi ngày (29,31%). Đồng thời, hơn một nửa số người khảo sát chơi trò chơi Shopee từ 1-3 lần mỗi tuần (51,72%), và 22,76% chơi hàng ngày, cho thấy mức độ gắn kết tương đối cao. Cuối cùng, “Nông Trại” là trò chơi được tham gia nhiều nhất (80,69%), tiếp theo là “Bắn Bắn” (53,45%) và “Đập kẹo” (43,45%), cho thấy các trò chơi đơn giản, dễ chơi và gắn với phần thưởng thực tế có sức hấp dẫn lớn đối với người dùng.

Bảng kết quả cho thấy tất cả các thang đo đều đạt yêu cầu về độ tin cậy và giá trị hội tụ. Cụ thể, Cronbach's Alpha của các nhân tố dao động từ 0,752 đến 0,902, vượt ngưỡng chấp nhận 0,7, cho thấy sự nhất quán nội tại tốt giữa các biến quan sát. Độ tin cậy tổng hợp (CR) đều lớn hơn 0,85, khẳng định mức độ ổn định của thang đo. Đồng thời, giá trị AVE của các nhân tố đều vượt 0,5, chứng tỏ các biến quan sát giải thích được phần lớn phương sai của khái niệm tiềm ẩn. Bên cạnh đó, hệ số tải ngoại của tất cả biến quan sát đều cao ($\geq 0,768$), cho thấy các biến đo lường phản ánh tốt các nhân tố nghiên cứu. Nhìn chung, mô hình đo lường đạt chuẩn và đủ điều kiện để tiếp tục phân tích cấu trúc PLS-SEM.

Bảng 2. Đánh giá độ tin cậy và giá trị hội tụ của thang đo

Nhân tố	Biến quan sát	Hệ số tải ngoại	Cronbach's Alpha	CR	AVE
Thiết kế giao diện (ID)	ID1	0,854	0,851	0,909	0,770
	ID2	0,883			
	ID3	0,895			
Phần thưởng (RW)	RW1	0,770	0,863	0,901	0,647
	RW2	0,835			
	RW3	0,787			
	RW4	0,838			
Tốc độ truy cập trò chơi (GL)	GL1	0,779	0,752	0,858	0,669
	GL2	0,837			
	GL3	0,835			
Trải nghiệm khách hàng (CX)	CX1	0,821	0,902	0,923	0,630
	CX2	0,768			
	CX3	0,827			
	CX4	0,814			
Ý định mua hàng (PI)	PI1	0,890	0,894	0,926	0,759
	PI2	0,883			
	PI3	0,857			
	PI4	0,872			

Kết quả HTMT cho thấy tất cả các cặp nhân tố đều có giá trị HTMT nhỏ hơn 0,85, khẳng định giá trị phân biệt của các thang đo trong mô hình. Mối quan hệ giữa Trải nghiệm khách hàng (CX) và Ý định mua hàng (PI) có HTMT cao hơn các cặp còn lại nhưng vẫn nằm trong ngưỡng cho phép, phù hợp với cơ sở lý thuyết khi trải nghiệm là tiền đề trực tiếp của ý định. Nhìn chung, mô hình đo lường đáp ứng yêu cầu về giá trị phân biệt và đủ điều kiện để tiếp tục phân tích mô hình cấu trúc PLS-SEM.

Bảng 3: Ma trận giá trị phân biệt (Heterotrait-Monotrait - HTMT)

Nhân tố	ID	RW	GL	CX	PI
Thiết kế giao diện (ID)	—				
Phần thưởng (RW)	0,62	—			
Tốc độ truy cập trò chơi (GL)	0,58	0,60	—		
Trải nghiệm khách hàng (CX)	0,71	0,74	0,69	—	
Ý định mua hàng (PI)	0,66	0,72	0,64	0,78	—

Kết quả PLS-SEM cho thấy tất cả các giả thuyết đều được ủng hộ với mức ý nghĩa thống kê cao. Các yếu tố trò chơi hóa tác động tích cực đến trải nghiệm khách hàng, trong đó phần thưởng có ảnh hưởng mạnh nhất. Đồng thời, trải nghiệm khách hàng đóng vai trò trung gian quan trọng trong việc thúc đẩy ý định mua hàng.

Bảng 4: Kết quả phân tích mô hình cấu trúc (PLS-SEM)

Giả thuyết	Hệ số đường dẫn (β)	t-value	p-value	Kết luận
H1	0,214	3,98	< 0,001	Chấp nhận
H2	0,362	6,41	< 0,001	Chấp nhận
H3	0,287	5,26	< 0,001	Chấp nhận
H4	0,528	9,87	< 0,001	Chấp nhận

Thiết kế giao diện có tác động tích cực đến trải nghiệm khách hàng ($\beta = 0,214$; $t = 3,98$), trong khi phần thưởng thể hiện ảnh hưởng mạnh nhất ($\beta = 0,362$; $t = 6,41$), tiếp theo là tốc độ truy cập trò chơi ($\beta = 0,287$; $t = 5,26$). Ngoài ra, trải nghiệm khách hàng có tác động mạnh và có ý nghĩa đến ý định mua hàng ($\beta = 0,528$; $t = 9,87$), qua đó khẳng định vai trò trung gian quan trọng của trải nghiệm trong mối quan hệ giữa chất lượng trò chơi hóa và ý định mua hàng trong thương mại điện tử.

5. Kết luận và khuyến nghị

Kết quả nghiên cứu cho thấy thiết kế giao diện, phần thưởng và tốc độ truy cập trò chơi đều có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến trải nghiệm khách hàng, trong đó phần thưởng là yếu tố có mức độ ảnh hưởng mạnh nhất. Điều này cho thấy các yếu tố trò chơi hóa đóng vai trò là những tác nhân kích thích quan trọng, góp phần hình thành trạng thái nhận thức và cảm xúc tích cực của người dùng khi tương tác với nền tảng thương mại điện tử. Đồng thời, trải nghiệm khách hàng được chứng minh là yếu tố dự báo mạnh mẽ đối với ý định mua hàng, qua đó khẳng định vai trò trung gian then chốt của trải nghiệm trong việc chuyển hóa các yếu tố trò chơi hóa thành phản ứng hành vi của người tiêu dùng. Nhìn chung, kết quả nghiên cứu củng cố tính phù hợp của mô hình S-O-R trong bối cảnh thương mại điện tử có tích hợp trò chơi hóa, đồng thời mở rộng các nghiên cứu trước bằng cách làm rõ vai trò của các yếu tố chất lượng trò chơi hóa, đặc biệt là tốc độ truy cập, trong việc nâng cao trải nghiệm và thúc đẩy ý định mua hàng.

Dựa trên các kết quả nghiên cứu, một số khuyến nghị được đề xuất như sau:

Thứ nhất, các nền tảng thương mại điện tử cần chú trọng đầu tư vào thiết kế giao diện của các trò chơi hóa theo hướng trực quan, dễ sử dụng và có tính thẩm mỹ cao. Giao diện thân thiện không chỉ giúp người dùng thao tác thuận tiện mà còn góp phần nâng cao trải nghiệm tổng thể và sự gắn kết với nền tảng.

Thứ hai, cơ chế phần thưởng cần được thiết kế hợp lý, mang lại giá trị kinh tế rõ ràng cho người dùng như mã giảm giá, ưu đãi vận chuyển hoặc quà tặng có tính thiết thực. Kết quả nghiên cứu cho thấy phần thưởng là yếu tố tác động mạnh nhất đến trải nghiệm khách hàng, do đó việc đa dạng hóa và cá nhân hóa phần thưởng có thể giúp gia tăng hiệu quả của chiến lược trò chơi hóa.

Thứ ba, các nền tảng cần đặc biệt quan tâm đến tốc độ truy cập và độ ổn định của hệ thống trò chơi, đảm bảo thời gian phản hồi nhanh và trải nghiệm mượt mà cho người dùng. Trong bối cảnh người tiêu dùng ngày càng nhạy cảm với sự chậm trễ, việc cải thiện tốc độ truy cập sẽ góp phần nâng cao cảm nhận về sự tiện dụng và thái độ tích cực đối với nền tảng.

Cuối cùng, từ góc độ nghiên cứu học thuật, các nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng mô hình bằng cách xem xét thêm các yếu tố tâm lý khác như động lực nội tại, sự gắn kết hoặc niềm tin của người tiêu dùng, cũng như áp dụng mô hình nghiên cứu trong các bối cảnh nền tảng thương mại điện tử khác để tăng khả năng khái quát hóa kết quả.

Tài liệu tham khảo

- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Bittner, J. V., & Shipper, J. (2014). Motivational effects and age differences of gamification in product advertising. *Journal of Consumer Marketing*, 31(5), 391-400.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2014). *A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hassenzahl, M., & Tractinsky, N. (2006). User experience: A research agenda. *Behaviour & Information Technology*, 25(2), 91-97.
- Hokroh, M., & Green, G. (2019). Online video games adoption: Toward an online game adoption model. *International Journal of Research in Business and Social Science*, 8(4), 163-171.
- Huotari, K., & Hamari, J. (2016). A definition for gamification: Anchoring gamification in the service marketing literature. *Electronic Markets*, 27(1), 21-31.
- Insley, V., & Numan, D. (2014). Gamification and the online retail experience. *International Journal of Retail and Distribution Management*, 42(5), 340-351.
- Ezgo, E. E., & Jayawardhena, C. (2018). Online shopping experience in an emerging e-retailing market. *Journal of Research in Indian Medicine*, 12(2), 193-214.
- Jain, R., Aggar, J., & Bagdare, S. (2017). Customer experience: A review and research agenda. *Journal of Service Theory and Practice*, 27(3), 642-662.
- Komulainen, H., & Saraniemi, S. (2019). Customer centricity in mobile banking: A customer experience perspective. *International Journal of Bank Marketing*, 37(5), 1082-1102.
- Liu, I. F., Chen, M. C., Sun, Y. S., Wible, D., & Kuo, C. H. (2010). Extending the TAM model to explore the factors that affect intention to use an online learning community. *Computers & Education*, 54(2), 600-610.
- Mohd-Ary, A. A., Winkhofer, H., & Ennew, C. (2015). Measuring users' value experience on a travel website (e-value): What value is cocreated by the user? *Journal of Travel Research*, 54(4), 496-510.
- Noorbehhahani, F., Salehi, F., & Jafar Zadeh, R. (2019). A systematic mapping study on gamification applied to e-marketing. *Journal of Research in Interactive Marketing*, 13(3), 392-410.
- Novak, T. P., Hoffman, D. L., & Yung, Y. (2000). Measuring the customer experience in online environments: A structural modeling approach. *Marketing Science*, 19(1), 22-42.
- Patel, V., Das, K., Chatterjee, R., & Shukla, Y. (2020). Does the interface quality of mobile shopping apps affect purchase intention? An empirical study. *Australasian Marketing Journal*, 28(4), 300-309. <https://doi.org/10.1016/j.ausmj.2020.08.004> IF: 3.8
- Poncin, I., Garnier, M., Mimoun, M. S. B., & Leclercq, T. (2017). Smart technologies and shopping experience: Are gamification interfaces effective? *Journal of Retailing and Consumer Services*, 34, 132-140.
- Siebert, A., Gopaladas, A., Lindridge, A., & Simões, C. (2020). Customer experience journeys: Loyalty loops versus involvement spirals. *Journal of Marketing*, 84(4), 45-66.
- Yu, N., & Huang, Y.-T. (2022). Why do people play games on mobile commerce platforms? An empirical study on the influence of gamification on purchase intention. *Computers in Human Behavior*, 126, 106991.

ẢNH HƯỞNG CỦA DIGITAL MARKETING ĐẾN DANH TIẾNG THƯƠNG HIỆU - TRƯỜNG HỢP NGHIÊN CỨU TẠI CÁC KHÁCH SẠN, RESORT 5 SAO Ở HUẾ

ThS. Tống Việt Bảo Hoàng* - TS. Lê Thị Phương Thanh* - TS. Phạm Xuân Hùng*
TS. Lê Thị Phương Thảo* - ThS. Hoàng Việt Hạnh Nguyễn*

Nghiên cứu đánh giá tác động của Digital Marketing (DM) đến danh tiếng thương hiệu các khách sạn 5 sao tại Huế. Dựa trên mô hình PLS-SEM bậc hai và khảo sát 651 khách lưu trú, kết quả cho thấy DM ảnh hưởng trực tiếp và mạnh, giải thích 72,3% biến thiên danh tiếng thương hiệu. SEM, SMM và DAds là các thành phần tác động lớn nhất, gợi ý nên đầu tư hoạt động số để nâng cao uy tín thương hiệu.

• Từ khóa: digital marketing; danh tiếng thương hiệu; khách sạn 5 sao; PLS-SEM; truyền thông số.

This study examines the impact of Digital Marketing (DM) on the brand reputation (BR) of 5 star-rated hotels in Hue. Using a PLS-SEM model with data from 651 guests, results show that DM strongly influences BR, explaining 72.3% of its variance. SEM, SMM and DAds are the most influential components, highlighting the importance of investing in digital activities to enhance BR.

• Key words: digital marketing; brand reputation; five-star hotels; PLS-SEM; digital communication.

Ngày nhận bài: 25/01/2026

Ngày gửi phản biện: 20/02/2026

Ngày duyệt đăng: 26/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Sự phát triển mạnh mẽ của công nghệ số đang làm thay đổi cách doanh nghiệp xây dựng và quản trị danh tiếng thương hiệu. Trong ngành khách sạn - đặc biệt tại phân khúc 5 sao, nơi khách hàng có kỳ vọng cao và thường xuyên so sánh dịch vụ - danh tiếng thương hiệu trở thành tài sản chiến lược quyết định khả năng thu hút khách và duy trì lợi thế cạnh tranh. Marketing kỹ thuật số (Digital Marketing - DM), bao gồm truyền thông mạng xã hội (Social Media Marketing - SMM), Marketing nội dung (Content Marketing - CM), quảng cáo trực tuyến (Display Advertising - DAds) và quản trị đánh giá, ngày càng được xem là công cụ quan trọng trong củng cố hình ảnh và danh tiếng doanh nghiệp dịch vụ (Kamyabi & cộng sự, 2025; Kumar, 2024).

Bằng chứng thực nghiệm cho thấy các hoạt động DM được triển khai hiệu quả có thể cải thiện trực tiếp nhận thức của khách hàng về uy tín và danh tiếng thương hiệu

trong nhiều ngành dịch vụ (Aboalganam & Alzghoul, 2024; Alves & cộng sự, 2024; Garanti & cộng sự, 2022). Trong lĩnh vực khách sạn, sự hiện diện tích cực trên nền tảng số, thông tin nhất quán và cách phản hồi đánh giá trực tuyến là những yếu tố quan trọng định hình ấn tượng thương hiệu (Dimitrios & cộng sự, 2023; Kumar, 2024; Lee & Becker, 2019). Ngoài ra, DM định hướng bền vững - nhấn mạnh minh bạch và trách nhiệm xã hội - cũng được chứng minh có khả năng củng cố danh tiếng doanh nghiệp (Odoom & cộng sự, 2025).

Tuy nhiên, phần lớn nghiên cứu về DM và danh tiếng thương hiệu mới tập trung vào thị trường phát triển hoặc các ngành tài chính, dịch vụ nói chung, trong khi bối cảnh khách sạn 5 sao ở Việt Nam còn rất thiếu vắng bằng chứng thực nghiệm. Tại Huế - điểm đến du lịch văn hóa và nghỉ dưỡng cao cấp - các khách sạn 5 sao đang đẩy mạnh chuyển đổi số, nhưng mức độ tác động trực tiếp của DM lên danh tiếng thương hiệu trong nhận thức khách hàng vẫn chưa được kiểm định một cách hệ thống.

Do đó, nghiên cứu này hướng tới đánh giá tác động trực tiếp của DM lên danh tiếng thương hiệu các khách sạn, resort 5 sao tại Huế, thông qua việc nhận diện các thành phần DM chủ yếu, đo lường mức độ ảnh hưởng của chúng và đề xuất hàm ý quản trị nhằm tối ưu hóa chiến lược DM cho mục tiêu nâng cao danh tiếng thương hiệu (Dimitrios & cộng sự, 2023; Odoom & cộng sự, 2025; Wannarak & cộng sự, 2024).

2. Tổng quan nghiên cứu

DM ngày càng được thừa nhận là công cụ chiến lược trong xây dựng và củng cố danh tiếng thương hiệu, đặc biệt trong các ngành dịch vụ nơi khách hàng phụ thuộc mạnh vào thông tin số để đánh giá và ra quyết định. Sự dịch chuyển hành vi tìm kiếm, chia sẻ

* Trường Đại học Kinh tế, Đại học Huế; email: tvbhoang@hueuni.edu.vn - lethiphuongthanh@hueuni.edu.vn
pxhung@hueuni.edu.vn - lpthao@hueuni.edu.vn - hvhnguyen@hueuni.edu.vn

và phản hồi trực tuyến khiến danh tiếng thương hiệu chuyển mạnh sang không gian số (Dimitrios & cộng sự, 2023; Kumar, 2024; Lee & Becker, 2019). Do đó, nghiên cứu hiện nay tập trung phân tích các cấu phần của DM và mức độ tác động trực tiếp của chúng đến danh tiếng, trong đó SMM, CM và quản trị hiện diện trực tuyến được quan tâm nhiều nhất.

2.1. DM và vai trò chiến lược trong dịch vụ, khách sạn

DM giữ vai trò quan trọng trong nâng cao hình ảnh và sự tin cậy của thương hiệu, khi hệ sinh thái số (website, công cụ tìm kiếm, mạng xã hội, hệ thống đánh giá) trở thành kênh tiếp xúc chính giữa doanh nghiệp và khách hàng (Kumar, 2024). Trong khách sạn, DM tác động trực tiếp đến nhận thức danh tiếng nếu được triển khai nhất quán, minh bạch và duy trì chất lượng nội dung ổn định (Alves & cộng sự, 2024; Dimitrios & cộng sự, 2023; Garanti & cộng sự, 2022; Lee & Becker, 2019). Những yếu tố như hiện diện trực tuyến, phản hồi kịp thời và trải nghiệm số thuận tiện góp phần định hình hình ảnh thương hiệu trong tâm trí khách hàng.

2.2. SMM và CM như yếu tố định hình trực tiếp danh tiếng thương hiệu

SMM được xem là một trong những thành tố có ảnh hưởng mạnh nhất đến danh tiếng thương hiệu. Hoạt động truyền thông trên mạng xã hội - bao gồm nội dung trực quan, thông điệp và mức độ tương tác - định hình trực tiếp thái độ và ấn tượng của khách hàng (Alves & cộng sự, 2024). Ở góc độ tổ chức, việc quản trị hiệu quả đánh giá và tương tác trực tuyến giúp doanh nghiệp cải thiện đáng kể danh tiếng (Lee & Becker, 2019). Trong ngành khách sạn, mức độ phụ thuộc vào đánh giá (review) và CM càng làm gia tăng vai trò này (Dimitrios & cộng sự, 2023). Bên cạnh đó, CM với các đặc tính như chất lượng, nhất quán và tính chân thực cũng góp phần tạo dựng thiện cảm và củng cố niềm tin đối với thương hiệu (Alves & cộng sự, 2024; Dimitrios & cộng sự, 2023; Kumar, 2024).

2.3. Nghiên cứu trong các lĩnh vực dịch vụ và khách sạn: Bằng chứng về tác động trực tiếp của DM đến danh tiếng thương hiệu

Trong nhiều lĩnh vực dịch vụ, DM đã được chứng minh có tác động trực tiếp đến danh tiếng doanh nghiệp, thông qua việc nâng cao hình ảnh và tăng cường mức độ tin cậy (Aboalghanam & Alzghoul, 2024; Garanti & cộng sự, 2022). Trong bối cảnh khách sạn, tác động này càng rõ rệt khi đánh giá trực tuyến, CM và sự hiện diện trên nền tảng số có ảnh hưởng lớn đến nhận thức thương hiệu (Dimitrios & cộng sự, 2023; Kumar, 2024). Tuy nhiên, vẫn còn thiếu các nghiên cứu thực nghiệm tại Việt Nam, đặc biệt trong phân khúc khách sạn 5 sao - nơi DM đang được áp dụng mạnh mẽ nhưng hiệu quả đối với danh tiếng thương hiệu chưa được

kiểm chứng đầy đủ. Do đó, việc kiểm định tác động trực tiếp của DM lên danh tiếng thương hiệu tại các khách sạn, resort 5 sao ở Huế là cần thiết nhằm bổ sung khoảng trống này.

3. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

3.1. Cơ sở lý thuyết

Khái niệm Digital marketing

Trong bối cảnh dịch vụ, DM là tập hợp các hoạt động tiếp thị được triển khai trên nền tảng số nhằm cung cấp thông tin, tạo tương tác và nâng cao giá trị cho khách hàng (Kumar, 2024). Trong ngành khách sạn cao cấp, DM thường bao gồm hiện diện trực tuyến, tối ưu công cụ tìm kiếm, quảng cáo số, truyền thông mạng xã hội và quản trị đánh giá - phản hồi, với mục tiêu xây dựng hình ảnh và trải nghiệm thương hiệu nhất quán (Dimitrios & cộng sự, 2023; Kumar, 2024). Một số nghiên cứu bổ sung rằng DM có thể mang định hướng bền vững thông qua các thông điệp minh bạch, có trách nhiệm và tạo giá trị xã hội, qua đó nâng cao nhận thức tích cực về thương hiệu (Odoom & cộng sự, 2025). Trong nghiên cứu này, DM được tiếp cận như mức độ triển khai tổng thể các hoạt động truyền thông số của khách sạn, bao gồm nội dung, hiện diện và tương tác trực tuyến (Kamyabi & cộng sự, 2025; Kumar, 2024).

Khái niệm danh tiếng thương hiệu

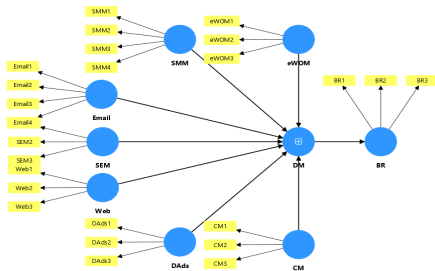
Danh tiếng thương hiệu được hiểu là đánh giá tổng hợp của khách hàng về mức độ uy tín, đáng tin cậy và hình ảnh tích cực của doanh nghiệp trong một giai đoạn dài. Trên môi trường số, danh tiếng phản ánh cách người dùng cảm nhận thông qua nội dung, thông điệp và mức độ tương tác của thương hiệu (Alves & cộng sự, 2024). Trong dịch vụ, đặc biệt khách sạn, danh tiếng còn gắn với cảm nhận về chuyên nghiệp, tin cậy và chất lượng trải nghiệm (Garanti & cộng sự, 2022; Lee & Becker, 2019). DM cũng được chứng minh có thể cải thiện nhận thức danh tiếng thông qua hình ảnh hiện đại và minh bạch, đặc biệt ở những ngành phụ thuộc vào niềm tin như bảo hiểm (Aboalghanam & Alzghoul, 2024). Do đó, nghiên cứu này xem danh tiếng thương hiệu là đánh giá tổng thể của khách hàng về uy tín và hình ảnh của khách sạn 5 sao thông qua trải nghiệm trực tuyến và thực tế.

3.2. Khung và mô hình nghiên cứu

Lý thuyết thứ bậc của tác động (Hierarchy of effects theory) cho rằng phản ứng của khách hàng đối với truyền thông marketing diễn ra qua ba cấp độ: nhận thức, cảm xúc và đánh giá/hành vi. Trong bối cảnh số, DM đóng vai trò kích hoạt quá trình này thông qua việc cung cấp thông tin, định hình ấn tượng và góp phần tạo nên đánh giá tổng thể về thương hiệu (Alves & cộng sự, 2024; Dimitrios & cộng sự, 2023; Kumar, 2024). Do đó, trong nghiên cứu này, DM được xem là “điểm khởi phát truyền thông”, còn danh tiếng thương hiệu là kết quả tích lũy

ở cấp độ cao hơn của chuỗi nhận thức - cảm xúc - đánh giá. Mặc dù chuỗi tác động thực tế có thể bao gồm các yếu tố trung gian như niềm tin hay thái độ, nghiên cứu hiện tại tập trung kiểm định tác động trực tiếp của DM lên danh tiếng thương hiệu trong bối cảnh khách sạn 5 sao. Trên cơ sở đó, mô hình nghiên cứu đề xuất DM là biến độc lập bậc hai phản ánh-cấu thành (Reflective-Formative) với bảy thành phần (SMM, eWOM, CM, DAds, Web, SEM, Email) và danh tiếng thương hiệu là biến phụ thuộc cần đo lường.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Đề xuất của tác giả 2025

Do mô hình có biến bậc hai phản ánh-cấu thành, dữ liệu không yêu cầu phân phối chuẩn và định hướng dự báo, PLS-SEM (SmartPLS 4.0) được lựa chọn vì phù hợp với các cấu trúc hình thành và mô hình phức tạp (Hair & cộng sự, 2022). Ngược lại, CB-SEM chủ yếu phù hợp với cấu trúc phản ánh thuần túy nên không thích hợp để xử lý mô hình hiện tại.

3.3. Phương pháp chọn mẫu

Tổng thể nghiên cứu gồm khách du lịch đang lưu trú tại các khách sạn và resort 5 sao ở Huế - những người trực tiếp trải nghiệm dịch vụ, tiếp xúc với các hoạt động DM và hình thành đánh giá về danh tiếng thương hiệu. Đây là nhóm phù hợp nhất để phản ánh các biên quan sát liên quan đến DM và nhận thức của khách hàng. Do khách lưu trú phân tán theo thời gian và chịu ảnh hưởng mùa vụ, dữ liệu được thu thập liên tục bằng phương pháp chọn mẫu theo hạn ngạch quốc tịch khách du lịch - cách tiếp cận phù hợp trong bối cảnh dịch vụ lưu trú, nơi nhận thức danh tiếng chủ yếu dựa trên trải nghiệm và tương tác số.

Cỡ mẫu 651 thu thập từ tháng 6 đến 11/2025 vượt yêu cầu tối thiểu của mô hình PLS-SEM bậc hai (150-300 quan sát), bảo đảm độ ổn định ước lượng và khả năng khái quát hóa kết quả về tác động của DM lên danh tiếng thương hiệu tại các khách sạn 5 sao ở Huế.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Đánh giá cấu trúc phản ánh bậc 1 đo lường ảnh hưởng các nhân tố đến DM

Kết quả đánh giá mô hình đo lường bậc một cho thấy tất cả các chỉ báo của bảy thành phần DM đều có tải ngoại > 0,70, Cronbach's alpha và độ tin cậy tổng hợp đều > 0,70, và AVE > 0,55, chứng tỏ thang đo đạt độ tin cậy và giá trị hội tụ. Các giá trị HTMT (< 0,85)

và kiểm định Fornell-Larcker tiếp tục xác nhận giá trị phân biệt giữa các cấu trúc. Do đó, các thành phần DM đáp ứng đầy đủ yêu cầu đo lường và phù hợp để đưa vào mô hình bậc hai trong phân tích PLS-SEM.

Bảng 1. Độ tin cậy và giá trị hội tụ của cấu trúc bậc một trong mô hình nghiên cứu

Chỉ số đánh giá	Chỉ báo	CM	DAds	Email	SEM	SMM	Web	eWOM
Hệ số tải ngoại	CM1	0,792						
	CM2	0,759						
	CM3	0,832						
	DAds1		0,824					
	DAds2		0,773					
	DAds3		0,797					
	Email1			0,732				
	Email2			0,756				
	Email3			0,730				
	Email4			0,767				
	SEM1				0,842			
	SEM2				0,857			
	SEM3				0,772			
	SMM1					0,731		
	SMM2					0,737		
	SMM3					0,844		
	SMM4					0,835		
	Web1						0,789	
	Web2						0,831	
	Web3						0,756	
	eWOM1							0,805
	eWOM2							0,809
	eWOM3							0,805
Cronbach's alpha		0,709	0,715	0,737	0,764	0,797	0,704	0,732
Độ tin cậy tổng hợp (rho_c)		0,837	0,840	0,834	0,864	0,867	0,835	0,848
Thang đo trích trung bình (AVE)		0,632	0,637	0,557	0,680	0,622	0,629	0,650

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu 2025

4.2. Đo lường ảnh hưởng của DM đến danh tiếng thương hiệu

Bảng 2. Hệ số đường dẫn và mức độ giải thích của mô hình cấu trúc

Quan hệ / Mô hình	Giá trị ước lượng gốc	Giá trị trung bình mẫu bootstrapping	Giá trị P
CM → DM	0,156	0,155	0,000
DAds → DM	0,254	0,253	0,000
Email → DM	0,211	0,212	0,000
eWOM → DM	0,219	0,217	0,000
SEM → DM	0,308	0,307	0,000
SMM → DM	0,274	0,274	0,000
Web → DM	0,043	0,043	0,000
DM → BR	0,723	0,727	0,000

Nguồn: Kết quả phân tích dữ liệu 2025

Kết quả bootstrapping cho thấy tất cả các thành phần của DM đều có ảnh hưởng có ý nghĩa thống kê lên biến bậc hai DM ($p < 0,001$). SEM ($\beta = 0,308$), SMM ($\beta = 0,274$) và DAds ($\beta = 0,254$) là ba yếu tố đóng góp mạnh nhất, tiếp theo là eWOM ($\beta = 0,219$), Email ($\beta = 0,211$) và CM ($\beta = 0,156$). Riêng Web có hệ số thấp nhất ($\beta = 0,043$) nhưng vẫn có ý nghĩa thống kê. Hệ số R^2 của mô hình danh tiếng thương hiệu (BR = 0,723) cho thấy DM giải thích 72,3% biến thiên của danh tiếng thương hiệu, phản ánh mức độ giải thích rất tốt của mô hình.

4.3. Thảo luận

Kết quả nghiên cứu khẳng định giả thuyết cốt lõi rằng DM tác động tích cực và trực tiếp đến danh tiếng

thương hiệu khách sạn 5 sao tại Huế, với $R^2 = 0,723$ phản ánh mức độ giải thích mạnh. Điều này phù hợp với lập luận lý thuyết thứ bậc tác động, khi DM đóng vai trò khởi phát quá trình hình thành nhận thức và đánh giá thương hiệu (Alves & cộng sự, 2024; Kumar, 2024).

Thứ nhất, phát hiện này củng cố dòng nghiên cứu khẳng định vai trò trung tâm của DM trong xây dựng danh tiếng ở các ngành dịch vụ. Tương đồng với kết quả trong bối cảnh ngân hàng, bảo hiểm và dịch vụ trực tuyến (Aboalghanam & Alzghoul, 2024; Garanti & cộng sự, 2022; Lee & Becker, 2019), nghiên cứu cho thấy khi các khách sạn đầu tư nghiêm túc vào hoạt động số, nhận thức về hình ảnh và uy tín thương hiệu được cải thiện rõ rệt. Giá trị bổ sung của nghiên cứu là kiểm định trực tiếp mối quan hệ này trong bối cảnh khách sạn 5 sao tại Việt Nam - lĩnh vực trước đây chưa được chú trọng trong nghiên cứu học thuật.

Thứ hai, mô hình DM bậc hai cho thấy mức độ đóng góp khác nhau giữa các thành phần. SEM, SMM và DAds là ba yếu tố mạnh nhất, phản ánh vai trò nổi bật của khả năng xuất hiện trên công cụ tìm kiếm, truyền thông mạng xã hội và quảng cáo số trong định hình nhận thức danh tiếng (Dimitrios & cộng sự, 2023; Kumar, 2024). Kết quả nhất quán với các nghiên cứu nhấn mạnh vai trò của SMM, CM và thông điệp quảng cáo trong xây dựng uy tín thương hiệu (Alves & cộng sự, 2024; Lee & Becker, 2019). Đồng thời, eWOM và Email tiếp tục cho thấy tầm quan trọng của truyền miệng điện tử và tương tác duy trì trong quản trị danh tiếng.

Thứ ba, Web có mức đóng góp thấp hơn các thành phần khác, gợi ý rằng website được xem như yếu tố nền tảng hơn là kênh tạo khác biệt trong nhận thức thương hiệu. Điều này hàm ý rằng các khách sạn cần nâng cấp website theo hướng tăng tính tương tác, cá nhân hóa và liên kết đa kênh để Web trở thành một mắt xích đóng góp hiệu quả hơn vào tổng thể DM.

Tổng thể, nghiên cứu không chỉ củng cố bằng chứng về vai trò của DM trong xây dựng danh tiếng thương hiệu (Alves & cộng sự, 2024; Garanti & cộng sự, 2022; Odoom & cộng sự, 2025) mà còn mở rộng kết luận vào bối cảnh khách sạn 5 sao tại Huế - một thị trường có sự phát triển mạnh về du lịch và chuyển đổi số. Kết quả tạo nền tảng cho việc thiết kế các chiến lược DM hiệu quả hơn nhằm nâng cao danh tiếng thương hiệu trong ngành khách sạn cao cấp.

Kết luận

Nghiên cứu đã kiểm định thành công mô hình DM bậc hai phản ánh-cấu thành và chứng minh tác động trực tiếp, mạnh và có ý nghĩa của DM lên danh tiếng thương hiệu các khách sạn, resort 5 sao tại Huế. Bảy thành phần của DM đều đạt độ tin cậy và giá trị hội tụ - phân biệt, trong đó SEM, SMM và DAds có mức

ảnh hưởng lớn nhất, phản ánh vai trò nổi bật của tối ưu công cụ tìm kiếm, truyền thông mạng xã hội và quảng cáo trực tuyến trong định hình nhận thức danh tiếng. eWOM, Email và CM cũng góp phần quan trọng, trong khi Web có ảnh hưởng thấp nhất nhưng vẫn có ý nghĩa, cho thấy website hiện chủ yếu được xem như nền tảng hỗ trợ cơ bản.

Hệ số $R^2 = 0,723$ cho thấy DM giải thích đáng kể biến thiên của danh tiếng thương hiệu và phù hợp với lý thuyết thứ bậc của tác động, trong đó DM đóng vai trò khởi phát quá trình hình thành nhận thức và đánh giá thương hiệu. Kết quả đồng nhất với các nghiên cứu quốc tế về vai trò của DM và SMM trong xây dựng uy tín doanh nghiệp dịch vụ (Alves & cộng sự, 2024; Garanti & cộng sự, 2022; Lee & Becker, 2019; Odoom & cộng sự, 2025) và bổ sung bằng chứng trong bối cảnh khách sạn 5 sao tại Việt Nam vốn còn ít được nghiên cứu.

Về thực tiễn, các khách sạn nên ưu tiên tối ưu SEM, SMM và DAds nhằm nâng cao mức độ hiện diện và hình ảnh thương hiệu, đồng thời khai thác eWOM, Email và CM để củng cố niềm tin khách hàng. Việc nâng cấp website theo hướng tăng tính tương tác có thể cải thiện thêm hiệu quả DM.

Nghiên cứu còn hạn chế do thiết kế cắt ngang, dữ liệu tự báo cáo, dữ liệu chọn mẫu phi xác suất hạn ngạch làm giảm khả năng khái quát hóa; đồng thời chưa xem xét vai trò của các biến trung gian như niềm tin hay sự hài lòng. Do đó, nghiên cứu tương lai có thể mở rộng sang các phân khúc khách sạn khác, áp dụng thiết kế dọc, tích hợp dữ liệu số thực tế và kiểm định thêm các cơ chế trung gian hoặc điều tiết để hiểu rõ hơn cách DM tác động đến danh tiếng thương hiệu.

Lời cảm ơn/thừa nhận: Bài viết là một phần trong khuôn khổ luận án tiến sĩ của tác giả về Digital marketing và hành vi lựa chọn khách sạn tại Thành phố Huế.

Tài liệu tham khảo:

- Aboalghanam, K. M., & Alzghoul, A. (2024). The impact of digital marketing on the reputation of insurance companies: The role of service quality and brand trust. *Insurance Markets and Companies*, 16(1), 1-14. [https://doi.org/10.21511/ins.16\(1\).2025.01](https://doi.org/10.21511/ins.16(1).2025.01)
- Alves, J., Teixeira, S., Oliveira, Z., & Teixeira, S. (2024). Factors influencing brands' reputation on social media. *Management & Marketing*, 19(4), 692-709. <https://doi.org/10.2478/mmcs-2024-0031>
- Dimitrios, B., Ioannis, R., Angelos, N., & Nikolaos, T. (2023). Digital marketing: The case of digital marketing strategies on luxurious hotels. *Procedia Computer Science*, Lisbon, Portugal.
- Garanti, Z., Igdu, N., Popoola, T., Vrontis, D., & Melanthiou, Y. (2022). Building corporate reputation through social media marketing efforts: the mediating role of corporate brand credibility. *International Journal of Internet Marketing and Advertising*, 17(3-4), 370-393. <https://doi.org/10.1504/IJIMA.2022.126730>
- Hair, J. F. Jr., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2022). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling*. Sage Publications
- Kamyabi, M., Özgüt, H., & Ahmed, J. N. (2025). Sustaining Digital Marketing Strategies to Enhance Customer Engagement and Brand Promotion: Position as a Moderator. *Sustainability*, 17(7), 1-17. <https://doi.org/10.3390/su17073270>
- Kumar, S. (2024). The role of digital marketing on customer engagement in the hospitality industry. In *Leveraging ChatGPT and artificial intelligence for effective customer engagement* (pp. 177-191). IGI Global Scientific Publishing. <https://doi.org/10.4018/979-8-3693-0815-8.ch010>
- Lee, J. W., & Becker, K. (2019). Organizational usage of social media for corporate reputation management. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 6(1), 231-240. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2019.vol6.no1.231>
- Odoom, R., Odoom, P. T., Amu, P. Y., & Adams, M. (2025). Sustainable digital marketing practices and consumer brand engagement-a brand reputation mediation investigation. *Journal of Strategic Marketing*, 33(2), 254-270. <https://doi.org/10.1080/0965254X.2025.2453690>
- Wannarak, J., Kulachai, W., & Homyamien, P. (2024). Examining the impact of social media marketing on brand equity: Insights from consumer perceptions. *International Journal for Quality Research*, 18(4), 1005-1020. <https://doi.org/10.24874/IJQR18.04-06>

HỖ TRỢ DOANH NGHIỆP CÔNG NGHỆ THÔNG TIN VÀ TRUYỀN THÔNG GÓP PHẦN PHÁT TRIỂN KINH TẾ SỐ TẠI TỈNH THANH HÓA

Lê Thị Thanh Thủy* - PGS.TS. Lê Quang Hiếu* - Nguyễn Văn Tước**

Bài báo phân tích thực trạng và đánh giá chính sách hỗ trợ phát triển doanh nghiệp công nghệ thông tin và truyền thông (ICT) trong thúc đẩy kinh tế số tại tỉnh Thanh Hóa giai đoạn 2020-2024. Tỉnh Thanh Hóa đã đạt được nhiều kết quả đáng ghi nhận trong việc mở rộng hạ tầng số, triển khai các chính sách hỗ trợ đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số, phát triển nhân lực và xúc tiến thương mại, góp phần thúc đẩy năng lực số của doanh nghiệp địa phương. Tuy nhiên, các chính sách hỗ trợ vẫn còn những hạn chế nhất định, đặc biệt về cơ chế tài chính, đào tạo nhân lực số, hỗ trợ công nghệ chuyên sâu và hiệu quả xúc tiến thương mại số. Nghiên cứu đề xuất việc hoàn thiện chính sách theo hướng đồng bộ và thực chất hơn, đồng thời đồng thời tạo điều kiện để doanh nghiệp tiếp cận tốt hơn các nguồn lực trong môi trường kinh tế số đang phát triển mạnh mẽ.

• Từ khóa: kinh tế số, doanh nghiệp ICT, đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số (CDS), Thanh Hóa.

The paper analyzes the current situation and evaluates the policies supporting the development of information and communication technology (ICT) enterprises in promoting the digital economy in Thanh Hoa province during the period 2020-2024. Thanh Hoa has achieved significant results in expanding digital infrastructure, implementing policies to foster innovation, digital transformation, human resource development, and digital trade promotion, thereby enhancing the digital capacity of local enterprises. However, support policies still face certain limitations, particularly in financial mechanisms, digital workforce training, advanced technology support, and the effectiveness of digital trade promotion. The study proposes that policy improvement should be carried out in a more synchronized and practical manner, and facilitating better access for enterprises to resources within the rapidly developing digital economy.

• Key words: digital economy, ICT enterprises, innovation, digital transformation, Thanh Hoa.

Ngày nhận bài: 23/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh cuộc CMCN 4.0 và tiến trình CDS đang diễn ra mạnh mẽ trên toàn cầu, phát triển kinh tế số đã trở thành xu hướng tất yếu, là động lực mới cho tăng trưởng nhanh và bền vững. Ở Việt Nam, Đảng và Nhà nước xác định kinh tế số là một

trong ba trụ cột của tiến trình chuyển đổi mô hình tăng trưởng, cùng với chính phủ số và xã hội số. Văn kiện Đại hội XIII của Đảng nhấn mạnh yêu cầu “thúc đẩy mạnh mẽ CDS quốc gia, phát triển kinh tế số, xã hội số để tạo bứt phá về năng suất, chất lượng và sức cạnh tranh của nền kinh tế”. Cùng với đó, Quyết định số 411/QĐ-TTg ngày 31/3/2022 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Chiến lược quốc gia phát triển kinh tế số và xã hội số đến năm 2025, định hướng đến năm 2030 đặt mục tiêu đến năm 2030, quy mô kinh tế số đạt tối thiểu 30% GDP. Nghị quyết số 57-NQ/TW ngày 22/12/2024 của Bộ Chính trị và Nghị quyết số 71/NQ-CP ngày 01/4/2025 của Chính phủ tiếp tục khẳng định quan điểm phát triển mạnh mẽ khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và CDS quốc gia.

Thanh Hóa - tỉnh có quy mô kinh tế lớn tại khu vực Bắc Trung Bộ - xác định khoa học, công nghệ và CDS là động lực then chốt cho phát triển kinh tế - xã hội. Nghị quyết số 06-NQ/TU ngày 10/11/2021 và Quyết định số 4216/QĐ-UBND ngày 05/10/2020 đều xác định phát triển kinh tế số là nhiệm vụ trọng tâm, hướng đến mục tiêu đến năm 2030 quy mô kinh tế số chiếm 30% GRDP và đến năm 2045 đạt 50%. Trong tiến trình đó, các doanh nghiệp ICT giữ vai trò trung tâm trong xây dựng hạ tầng, nền tảng và dịch vụ số, đồng thời là lực lượng tiên phong trong đổi mới sáng tạo. Tuy nhiên, phần lớn doanh nghiệp ICT tại Thanh Hóa hiện có quy mô nhỏ, thiếu vốn, nhân lực chất lượng cao và cơ chế hỗ trợ phù hợp. Do đó, việc nghiên cứu, đề xuất các giải pháp hỗ trợ

* Trường Đại học Hồng Đức; email: lthanhty@hdu.edu.vn

** Sở Khoa học và Công nghệ tỉnh Thanh Hóa

phát triển doanh nghiệp ICT là yêu cầu cấp thiết, góp phần thúc đẩy quá trình CDS và phát triển kinh tế số của tỉnh Thanh Hoá trong thời gian tới.

2. Tổng quan về kinh tế số và các doanh nghiệp ICT

2.1. Kinh tế số

Kinh tế số được hiểu là nền kinh tế dựa trên công nghệ số, trong đó dữ liệu và tri thức số trở thành nguồn lực sản xuất chủ yếu, thúc đẩy đổi mới sáng tạo và tăng trưởng. Sự phát triển của Internet, trí tuệ nhân tạo, điện toán đám mây và Internet vạn vật đã làm thay đổi căn bản mô hình sản xuất, phân phối và tiêu dùng. Trên thế giới, kinh tế số đóng góp ngày càng lớn vào GDP, trở thành động lực trọng yếu cho tăng trưởng kinh tế và năng lực cạnh tranh quốc gia. Tại “Chiến lược quốc gia phát triển kinh tế số và xã hội số đến năm 2025, định hướng đến năm 2030” của Thủ tướng Chính phủ Việt Nam trong Chiến lược quốc gia về phát triển kinh tế số và xã hội số đến năm 2025, định hướng đến năm 2030: “*Kinh tế số là một thành phần không thể tách rời của nền kinh tế quốc dân được hình thành dựa trên việc sử dụng công nghệ số và dữ liệu số làm tư liệu sản xuất chính, sử dụng môi trường số và nền tảng số làm không gian hoạt động chính*”. Trong đó, doanh nghiệp ICT giữ vai trò trung tâm, vừa cung cấp hạ tầng và giải pháp, vừa thúc đẩy quá trình đổi mới sáng tạo. Phát triển kinh tế số không chỉ tạo ra giá trị gia tăng mới mà còn nâng cao hiệu quả quản trị, năng suất lao động và chất lượng dịch vụ công.

2.2. Doanh nghiệp ICT trong phát triển kinh tế số

Theo OECD (2020), doanh nghiệp ICT là các đơn vị sản xuất hàng hóa và dịch vụ có chức năng xử lý, truyền thông tin bằng phương tiện điện tử. Theo Nghị định số 108/2022/NĐ-CP, doanh nghiệp ICT bao gồm các lĩnh vực sản xuất thiết bị điện tử - viễn thông, phần mềm, nội dung số và dịch vụ công nghệ thông tin. Các doanh nghiệp này có đặc điểm chung là hàm lượng tri thức cao, khả năng mở rộng toàn cầu và tốc độ đổi mới nhanh.

Trong nền kinh tế số, doanh nghiệp ICT vừa là hạ tầng kỹ thuật, vừa là lực lượng dẫn dắt quá trình CDS của các ngành kinh tế, cung cấp nền tảng công nghệ, phát triển dịch vụ số, đồng thời thúc đẩy đổi mới sáng tạo và khởi nghiệp công nghệ. Ngoài ra, doanh nghiệp ICT còn tạo việc làm chất lượng cao, hình thành lực lượng lao động số và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia. Doanh nghiệp ICT giữ vai trò trung tâm trong kiến tạo hệ sinh thái số, là động

lực then chốt thúc đẩy quá trình CDS và phát triển kinh tế số ở Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

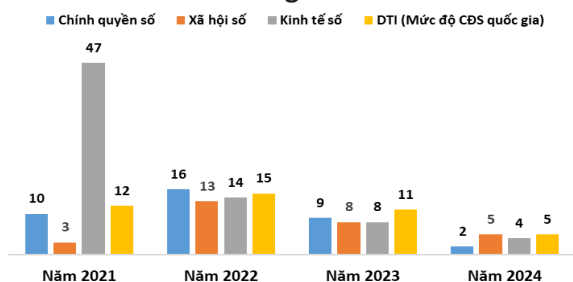
Bài báo sử dụng kết hợp phương pháp nghiên cứu định tính và định lượng để đảm bảo tính toàn diện và độ tin cậy của kết quả. Dữ liệu thứ cấp được thu thập từ các báo cáo của UBND tỉnh Thanh Hóa, Sở Khoa học Công nghệ, Tổng cục Thống kê, cùng các văn bản quy hoạch, chiến lược phát triển kinh tế số quốc gia và địa phương. Dữ liệu sơ cấp được thu thập thông qua khảo sát 176 doanh nghiệp ICT và các cơ quan quản lý trên địa bàn tỉnh, tập trung vào các nội dung: chính sách hỗ trợ về pháp lý - thể chế, hạ tầng công nghệ, nguồn nhân lực, tài chính, xúc tiến thương mại và đổi mới sáng tạo. Phương pháp phân tích thống kê mô tả được sử dụng để đánh giá thực trạng phát triển doanh nghiệp ICT. Cách tiếp cận 2 chiều này cho phép bài báo không chỉ phản ánh thực trạng mà còn đưa ra các khuyến nghị chính sách phù hợp với điều kiện đặc thù của Thanh Hóa trong tiến trình phát triển kinh tế số.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Tình hình phát triển kinh tế số tại tỉnh Thanh Hoá

Những năm gần đây, tỉnh Thanh Hóa đã đạt được nhiều kết quả nổi bật trong xây dựng và phát triển kinh tế số, tạo nền tảng quan trọng cho tiến trình CDS toàn diện. Hạ tầng viễn thông - Internet được đầu tư mạnh mẽ, với trên 6.500 trạm BTS, trong đó hơn 5.000 trạm 4G/LTE, phủ sóng 99% khu vực dân cư; 100% xã có cáp quang và gần 97% trường học được kết nối Internet băng rộng. Hạ tầng công nghệ thông tin trong các cơ quan nhà nước được đồng bộ hóa, tất cả hệ thống sử dụng IPv6, có Trung tâm dữ liệu tập trung, hệ thống điều hành an ninh mạng SOC vận hành 24/7 và hơn 700 phòng họp trực tuyến. Tỉnh đã số hóa hơn 93% hồ sơ thủ tục hành chính, cung cấp 1.782 dịch vụ công trực tuyến, trong đó 901 dịch vụ toàn trình; tỷ lệ hồ sơ nộp trực tuyến đạt trên 93%. Cổng dữ liệu mở với 344 bộ dữ liệu thuộc 16 lĩnh vực được khai thác miễn phí, góp phần minh bạch hóa hoạt động quản lý... Công tác bảo đảm an toàn thông tin được thực hiện nghiêm túc, với hệ thống giám sát vận hành liên tục, xử lý hàng nghìn sự cố an ninh mạng và gán nhãn tín nhiệm cho hơn 660 cổng thông tin điện tử. Chính quyền số tiếp tục được mở rộng, tỷ lệ giải quyết hồ sơ trực tuyến đạt 72%, 95% cơ quan sử dụng quản lý văn bản điện tử và 75% cán bộ được đào tạo CNTT.

Hình 1. Vị trí xếp hạng của tỉnh Thanh Hoá trong CDS



Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông (2021-2024), Báo cáo Chỉ số CDS cấp tỉnh (DTI).

Kinh tế số của tỉnh tăng trưởng nhanh, chiếm 11,2% GRDP năm 2024, doanh thu đạt 25.010 tỷ đồng, 45% doanh nghiệp đã áp dụng CDS. Chỉ số CDS của Thanh Hóa đã tăng liên tục, từ vị trí 12/63 (2021) lên 5/63 (2024), phản ánh sự phát triển toàn diện của ba trụ cột chính quyền số, kinh tế số và xã hội số.

4.2. Sự phát triển của doanh nghiệp ICT trên địa bàn tỉnh Thanh Hoá

Lĩnh vực ICT của tỉnh Thanh Hóa đã có bước phát triển đáng kể trong giai đoạn từ 2020-2024, phản ánh rõ xu thế CDS mạnh mẽ trong toàn bộ nền kinh tế - xã hội. Theo số liệu của Sở Khoa học và Công nghệ tỉnh Thanh Hóa, đến 12/2024 toàn tỉnh có 902 doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực ICT, tăng 33,2% so với năm 2020, với tốc độ tăng bình quân trên 7%/năm. Sự gia tăng ổn định này cho thấy môi trường đầu tư, kinh doanh trong lĩnh vực công nghệ tại địa phương ngày càng được cải thiện, thu hút nhiều doanh nghiệp mới thành lập và mở rộng quy mô hoạt động. Đa số doanh nghiệp thuộc loại hình công ty TNHH (65%), phản ánh đặc trưng của khu vực doanh nghiệp vừa và nhỏ (SMEs) có tính linh hoạt cao trong hoạt động kinh doanh công nghệ.

Bảng 1. Doanh nghiệp ICT tại Thanh Hoá phân theo lĩnh vực hoạt động

Lĩnh vực hoạt động	Năm 2020	Năm 2021	Năm 2022	Năm 2023	Năm 2024
Công nghệ thông tin và dịch vụ phần mềm	401	413	420	431	457
Thương mại điện tử và dịch vụ số	223	235	256	286	331
Viễn thông & truyền thông	15	16	16	19	19
Khác	38	68	62	74	95
Tổng	677	732	754	810	902

Nguồn: số liệu thống kê của Sở KH & CN

Nhóm doanh nghiệp công nghệ thông tin và dịch vụ phần mềm vẫn chiếm tỷ trọng lớn nhất (trên 50%), đóng vai trò chủ lực trong hệ sinh thái ICT của tỉnh. Tuy nhiên, các lĩnh vực mới nổi như thương mại điện tử, dịch vụ số, fintech hay trí tuệ nhân tạo đang tăng trưởng nhanh, với mức tăng bình quân 10-12%/

năm, đặc biệt sau giai đoạn bùng nổ của kinh tế số hậu Covid-19. Trong đó, trên 94% doanh nghiệp ICT là doanh nghiệp nhỏ và siêu nhỏ, chủ yếu cung cấp dịch vụ phần mềm, giải pháp công nghệ, hạ tầng số và thương mại điện tử. Mặc dù chiếm tỷ lệ nhỏ, nhóm doanh nghiệp quy mô lớn như VNPT, Viettel, FPT Telecom hay MobiFone lại giữ vai trò then chốt trong việc đảm bảo hạ tầng viễn thông, dữ liệu và dịch vụ nền tảng cho toàn tỉnh. Doanh nghiệp ICT tập trung chủ yếu tại các khu vực đô thị, chiếm khoảng 60% tổng số doanh nghiệp toàn tỉnh. Khu vực khu công nghiệp và khu kinh tế chiếm khoảng 23%, có xu hướng tăng nhanh nhờ nhu cầu CDS trong sản xuất và logistics. Ngược lại, khu vực nông thôn và miền núi vẫn chiếm tỷ lệ thấp, cho thấy sự chênh lệch về hạ tầng và mức độ ứng dụng công nghệ giữa các vùng. Các doanh nghiệp trong lĩnh vực công nghiệp công nghệ thông tin và dịch vụ viễn thông, đóng góp khoảng 150 tỷ đồng/năm cho ngân sách địa phương, đồng hành trong công tác CDS.

4.3. Đánh giá chính sách, chương trình hỗ trợ doanh nghiệp ICT góp phần phát triển kinh tế số của tỉnh Thanh Hóa

(1) Chính sách về pháp lý, thể chế

Hiện nay, thể chế và khung pháp lý đóng vai trò nền tảng trong việc tạo lập môi trường thuận lợi cho doanh nghiệp ICT, qua đó thúc đẩy CDS và phát triển kinh tế số tại Thanh Hóa. Trong thời gian qua, tỉnh đã chủ động cụ thể hóa các chủ trương của Đảng và Nhà nước thông qua việc ban hành nhiều nghị quyết, kế hoạch và chương trình hành động quan trọng như Nghị quyết số 06-NQ/TU (2021) về CDS; Kế hoạch số 210/KH-UBND (2020) về phát triển thương mại điện tử; Kế hoạch số 77/KH-UBND (2023) về phát triển doanh nghiệp công nghệ số; và Quyết định số 4216/QĐ-UBND (2020) về kế hoạch CDS toàn diện đến năm 2030. Các văn bản này đã tạo hành lang pháp lý quan trọng, xác định doanh nghiệp ICT là lực lượng then chốt trong phát triển chính quyền số, kinh tế số và xã hội số.

Bên cạnh đó, Thanh Hóa cũng triển khai các chính sách ưu đãi về thuế, đất đai, tín dụng, hạ tầng và hỗ trợ đổi mới sáng tạo nhằm thu hút đầu tư và thúc đẩy doanh nghiệp ICT phát triển. Nhờ đó, khu vực ICT đã có những đóng góp đáng kể cho GRDP của tỉnh, đặc biệt trong lĩnh vực viễn thông, công nghệ thông tin và dịch vụ công trực tuyến. Tuy nhiên, hệ thống thể chế và chính sách vẫn còn một số hạn chế như thiếu tính ổn định, đồng bộ và cơ chế khuyến khích cụ thể cho hoạt động đổi mới sáng tạo, nhất là trong các lĩnh vực mới như fintech hay

trí tuệ nhân tạo.

Bảng 2. Kết quả khảo sát chỉ tiêu về thể chế, pháp lý

Chỉ tiêu chính sách về thể chế, pháp lý	GTTB	Đánh giá
Các văn bản pháp lý liên quan đến kinh tế số được công bố công khai, dễ tiếp cận	3,91	Tốt
Quy định pháp lý phù hợp với thực tiễn hoạt động của doanh nghiệp ICT	3,76	Tốt
Hệ thống thể chế có tính ổn định và tạo niềm tin cho doanh nghiệp ICT phát triển dài hạn	3,3	Trung bình
Doanh nghiệp có cơ hội tham gia góp ý hoặc phản hồi đối với chính sách liên quan	3,4	Tốt
Trung bình	3,59	Tốt

Kết quả khảo sát doanh nghiệp ICT tại địa phương cho thấy điểm trung bình đánh giá chính sách đạt 3,59/5 - mức “tốt”. Doanh nghiệp đánh giá cao tính minh bạch (3,91) và sự phù hợp của quy định pháp lý (3,76), song bày tỏ lo ngại về tính ổn định của thể chế (3,3). Điều này phản ánh nhu cầu cấp thiết phải nâng cao tính dự báo và hiệu lực thực thi chính sách.

(2) Chính sách hỗ trợ tài chính và ưu đãi đầu tư

Tỉnh Thanh Hóa đã ban hành nhiều cơ chế, chính sách ưu đãi nhằm thúc đẩy sự phát triển của doanh nghiệp ICT, góp phần đẩy nhanh tiến trình CĐS và phát triển kinh tế số. Tỉnh đã triển khai chính sách miễn, giảm thuế thu nhập doanh nghiệp cho các doanh nghiệp công nghệ cao và khởi nghiệp đổi mới sáng tạo. Năm 2024, có 57 doanh nghiệp ICT được hưởng ưu đãi thuế, chủ yếu là giảm 50% thuế thu nhập doanh nghiệp trong 4 năm đầu hoạt động, tuy nhiên con số này vẫn còn thấp so với hơn 900 doanh nghiệp ICT trên địa bàn.

Song song với đó, Thanh Hóa thực hiện chính sách ưu đãi đầu tư tại các khu công nghệ thông tin tập trung, tiêu biểu là dự án Công viên phần mềm và đổi mới sáng tạo Thanh Hóa, với tổng vốn đầu tư hơn 2.000 tỷ đồng. Các doanh nghiệp tham gia được miễn tiền thuê đất 15 năm và hỗ trợ hạ tầng kỹ thuật - một bước đột phá trong thu hút nguồn lực cho kinh tế số địa phương. Ngoài ra, tỉnh cũng triển khai các gói tín dụng ưu đãi thông qua Ngân hàng Chính sách xã hội và hệ thống ngân hàng thương mại, giúp gần 100 doanh nghiệp nhỏ và vừa trong lĩnh vực ICT tiếp cận vốn vay với lãi suất thấp hơn thị trường 1,5-2%. Dù vậy, nhiều doanh nghiệp vẫn phản ánh thủ tục vay vốn còn phức tạp, thiếu cơ chế bảo lãnh tín dụng riêng cho doanh nghiệp công nghệ.

Kết quả khảo sát cho thấy chính sách hỗ trợ tài chính và ưu đãi đầu tư của Thanh Hóa được đánh giá ở mức trung bình khá (3,36/5). Doanh nghiệp đánh giá cao khả năng tiếp cận vốn ưu đãi và chính sách khuyến khích đầu tư, song chính sách thuế và thủ

tục hành chính vẫn còn hạn chế. Điều này cho thấy dù tỉnh đã có nỗ lực hỗ trợ doanh nghiệp ICT, nhưng vẫn tồn tại khoảng cách giữa định hướng chính sách và mức độ thụ hưởng thực tế, cần tiếp tục mở rộng phạm vi hỗ trợ, đơn giản hóa thủ tục và tăng cường cơ chế bảo lãnh tín dụng để thúc đẩy phát triển khu vực ICT và kinh tế số trên địa bàn tỉnh.

(3) Chính sách hỗ trợ về hạ tầng số và công nghệ

Tỉnh Thanh Hóa đã ban hành và triển khai nhiều chính sách phát triển hạ tầng số, coi đây là nền tảng trọng yếu thúc đẩy kinh tế số. Theo Báo cáo CĐS quốc gia năm 2023 của Bộ Thông tin và Truyền thông, Thanh Hóa nằm trong nhóm 12 địa phương có chỉ số CĐS tăng trưởng nhanh, đặc biệt ở trụ cột hạ tầng số. Các doanh nghiệp viễn thông lớn như VNPT, Viettel, FPT tiếp tục mở rộng đầu tư, góp phần tạo môi trường thuận lợi cho doanh nghiệp ICT phát triển. Về hạ tầng dữ liệu, Trung tâm tích hợp dữ liệu cấp tỉnh đã đi vào hoạt động, kết nối với Trục liên thông văn bản quốc gia và nền tảng chia sẻ dữ liệu LGSP. Tính đến năm 2023, hơn 90% hồ sơ hành chính được số hóa, trên 1.120 dịch vụ công trực tuyến mức độ 3,4 được cung cấp, tạo điều kiện cho doanh nghiệp ICT tham gia cung cấp giải pháp số cho chính quyền và người dân.

Bảng 3. Kết quả khảo sát chính sách hỗ trợ về hạ tầng số & công nghệ

Chỉ tiêu chính sách hỗ trợ về hạ tầng số & công nghệ	GTTB	Đánh giá
Hạ tầng số (mạng internet, trung tâm dữ liệu...) phục vụ tốt nhu cầu doanh nghiệp ICT	4,01	Tốt
Chính quyền tính đầu tư, nâng cấp định kỳ hệ thống hạ tầng kỹ thuật số hỗ trợ doanh nghiệp	3,96	Tốt
Doanh nghiệp được tiếp cận các nền tảng số, tiện ích số do tỉnh xây dựng và vận hành nhằm hỗ trợ sản xuất, kinh doanh, quản lý và kết nối dữ liệu	3,8	Tốt
Hỗ trợ công nghệ giúp doanh nghiệp nâng cao năng lực sản xuất, quản trị hoặc kinh doanh số	3,7	Tốt
Trung bình	3,86	Tốt

Các doanh nghiệp ICT tại Thanh Hóa đánh giá khá tích cực về chính sách hỗ trợ hạ tầng và công nghệ số của tỉnh. Chỉ tiêu đầu tư, nâng cấp hạ tầng kỹ thuật số đạt gần mức “rất tốt”, cho thấy sự quan tâm của chính quyền đối với phát triển hạ tầng số, song doanh nghiệp vẫn mong muốn đầu tư đồng bộ và dài hạn hơn. Tiếp cận nền tảng số do tỉnh xây dựng được đánh giá khá, phản ánh hiệu quả bước đầu của các nền tảng như cổng dịch vụ công và hệ thống dữ liệu điện tử, nhưng vẫn cần nâng cao tính thân thiện và hiệu quả sử dụng. Hỗ trợ công nghệ nâng cao năng lực sản xuất, quản trị, kinh doanh số có điểm thấp nhất, cho thấy hiệu quả hỗ trợ ứng dụng công nghệ mới còn hạn chế. Các doanh nghiệp kỳ vọng tỉnh đẩy mạnh chuyển giao kỹ thuật, ứng dụng AI, Big Data, IoT để tăng sức cạnh tranh.

(4) Chính sách thu hút, phát triển nguồn nhân lực số

Trong bối cảnh CDS, Thanh Hóa xác định phát triển nguồn nhân lực số là yếu tố then chốt thúc đẩy kinh tế số. Tỉnh đã triển khai nhiều chính sách đào tạo, thu hút nhân lực ICT, phối hợp tổ chức các khóa tập huấn thương mại điện tử, kỹ năng số cho cán bộ, doanh nghiệp và thanh niên, góp phần lan tỏa nhận thức về CDS. Tuy nhiên, quy mô đào tạo còn nhỏ, mỗi năm chỉ cung cấp 400-600 sinh viên CNTT, trong đó khoảng 50-60% đáp ứng yêu cầu thực tế. Dù đã có hỗ trợ kinh phí cho đào tạo nội bộ, song thủ tục còn chậm, kinh phí hạn chế. Giai đoạn 2021-2024, tỉnh thu hút hơn 150 kỹ sư, chuyên gia ICT từ các địa phương khác, nhưng chưa đáp ứng nhu cầu và thiếu nhân lực chuyên sâu về AI, Big Data, an ninh mạng. Kết quả khảo sát cho thấy chính sách phát triển nhân lực số được đánh giá cao nhất là chất lượng đào tạo và thấp nhất là hỗ trợ đào tạo kỹ năng số. Tỉnh Thanh Hóa cần tăng cường kết nối nhà trường - doanh nghiệp - chính quyền và nâng cao chính sách đãi ngộ để hình thành đội ngũ nhân lực số chất lượng cao, đáp ứng mục tiêu phát triển kinh tế số của tỉnh.

(5) Chính sách hỗ trợ đổi mới sáng tạo và CDS và xúc tiến thương mại

Thanh Hóa xác định đổi mới sáng tạo (ĐMST) và CDS là động lực then chốt thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội. Tỉnh đã ban hành nhiều kế hoạch, đặc biệt là Kế hoạch CDS giai đoạn 2021-2025, định hướng đến 2030, với ba trụ cột: chính quyền số, kinh tế số, xã hội số. Các chính sách về khoa học - công nghệ, đổi mới sáng tạo và ưu đãi đầu tư được triển khai, song quy mô hỗ trợ còn hạn chế, chưa tạo được tác động lan tỏa mạnh. Kết quả khảo sát cho thấy doanh nghiệp ICT đánh giá chính sách hỗ trợ ĐMST và CDS ở mức khá (GTTB=3,47), trong đó cao nhất là hỗ trợ ứng dụng mô hình CDS nội bộ (3,7), còn thấp nhất là khuyến khích nghiên cứu sản phẩm mới (3,3). Điều này phản ánh doanh nghiệp vẫn thiếu cơ chế tài chính, cổ vốn và kết nối viện - trường - doanh nghiệp.

Tỉnh cũng đã chú trọng thúc đẩy xúc tiến thương mại số, coi đây là công cụ quan trọng hỗ trợ doanh nghiệp ICT mở rộng thị trường và phát triển kinh tế số. UBND tỉnh ban hành Kế hoạch “Đẩy mạnh ứng dụng CNTT và CDS trong hoạt động xúc tiến thương mại giai đoạn 2021-2030”, tập trung nâng cao năng lực số cho doanh nghiệp và tổ chức xúc tiến thương mại. Giai đoạn 2021-2023, tỉnh tổ chức hơn 15 hội nghị, hội thảo trực tuyến về CDS và

TMĐT, thu hút trên 1.000 lượt doanh nghiệp tham gia. Một số doanh nghiệp lớn như VNPT, Viettel, FPT, MobiFone Thanh Hóa đã ký kết hợp đồng cung cấp giải pháp số cho khối hành chính sự nghiệp và doanh nghiệp nhỏ. Tuy nhiên, tỷ lệ doanh nghiệp ICT tham gia thường xuyên còn thấp, hoạt động trên sàn TMĐT chủ yếu dừng ở giới thiệu sản phẩm. Chính sách xúc tiến thương mại số tuy đã hình thành nền tảng nhưng hiệu quả lan tỏa còn hạn chế, chưa tác động rõ nét đến tăng trưởng doanh thu và năng lực cạnh tranh số của doanh nghiệp.

Kết luận: Tỉnh Thanh Hóa đã có nhiều nỗ lực trong việc thúc đẩy phát triển kinh tế số, đặc biệt thông qua các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp ICT với hệ thống chính sách khá toàn diện, bao gồm phát triển hạ tầng số, nguồn nhân lực số, hỗ trợ đổi mới sáng tạo - CDS, và xúc tiến thương mại số. Những hạn chế chủ yếu còn tồn tại đã chỉ ra gồm cơ chế hỗ trợ tài chính còn nhỏ lẻ, thủ tục hành chính phức tạp, chất lượng nhân lực ICT chưa đáp ứng yêu cầu mới, và hiệu quả kết nối giữa doanh nghiệp - viện, trường còn yếu. Ngoài ra, hoạt động xúc tiến thương mại số chưa thật sự tạo chuyển biến về doanh thu và năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp ICT. Trong thời gian tới, Thanh Hóa cần tăng cường tính đồng bộ và chiều sâu của chính sách phát triển ICT, tập trung vào các giải pháp như: mở rộng đầu tư hạ tầng dữ liệu và kết nối số; đẩy mạnh đào tạo, thu hút nhân lực chất lượng cao; hoàn thiện cơ chế tài chính và quỹ hỗ trợ đổi mới sáng tạo; đồng thời thúc đẩy hợp tác công - tư trong các dự án CDS. Chỉ khi các yếu tố này được triển khai đồng bộ, Thanh Hóa mới có thể biến kinh tế số trở thành trụ cột tăng trưởng, góp phần thực hiện mục tiêu trở thành tỉnh phát triển trong khu vực Bắc Trung Bộ.

Tài liệu tham khảo:

- Ban Chấp hành Trung ương Đảng (2021), Văn kiện Đại hội Đại biểu toàn quốc lần thứ XIII của Đảng.
- Ban Thường vụ Tỉnh ủy Thanh Hóa (2021), Nghị quyết 06-NQ/TU ngày 10/11/2021 về chuyển đổi số tỉnh Thanh Hóa đến năm 2025 và định hướng đến năm 2030.
- Bộ Chính trị (2024), Nghị quyết số 57-NQ/TW ngày 22/12/2024 của Bộ Chính trị về đột phá phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia.
- Chính phủ (2020), Quyết định số 749/QĐ-TTg ngày 03/6/2020 phê duyệt Chương trình chuyển đổi số quốc gia đến năm 2025, định hướng đến năm 2030.
- Chính phủ (2022), Quyết định số 411/QĐ-TTg ngày 31/3/2022 phê duyệt Chiến lược quốc gia về phát triển kinh tế số và xã hội số đến năm 2025, định hướng đến năm 2030.
- Chính phủ (2025), Nghị quyết số 71/NQ-CP ngày 01/4/2025 của Chính phủ Sửa đổi, bổ sung cập nhật Chương trình hành động của Chính phủ thực hiện Nghị quyết số 57-NQ/TW ngày 22 tháng 12 năm 2024 của Bộ Chính trị về đột phá phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia.
- Chính phủ Việt Nam. (2022). Nghị định số 108/2022/NĐ-CP ngày 28/12/2022 về quy định chi tiết và biện pháp thi hành một số điều của Luật Công nghệ thông tin.
- Hội đồng nhân dân tỉnh Thanh Hóa (2022), Nghị quyết 214/2022/NQ-HĐND ngày 13/4/2022 ban hành chính sách hỗ trợ phát triển doanh nghiệp trên địa bàn tỉnh Thanh Hóa, giai đoạn 2022 -2026.
- Nguyễn Văn Thanh, Nguyễn Mạnh Hùng (2024), Phát triển kinh tế số ở Việt Nam, NXB Chính trị Quốc gia sự thật.
- OECD (2020), OECD Digital Economy Outlook 2020, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/bb167041-en>.

KINH NGHIỆM QUẢN LÝ VỐN ĐẦU TƯ CÔNG TẠI MỘT SỐ THÀNH PHỐ Ở CHÂU Á VÀ BÀI HỌC CHO THÀNH PHỐ HÀ NỘI

ThS. Đỗ Ngọc Khanh*

Vốn đầu tư công là một thành phần quan trọng của nguồn tài chính công và đóng vai trò quyết định trong việc đạt được các mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội ở cả cấp quốc gia và địa phương. Ở cấp địa phương, đầu tư công đặc biệt quan trọng đối với việc phát triển cơ sở hạ tầng đô thị và cung cấp các dịch vụ công thiết yếu; tuy nhiên, bản chất là lợi ích công cộng của nó cũng đặt ra những thách thức liên quan đến tính minh bạch, trách nhiệm giải trình và hiệu quả. Để giải quyết vấn đề này, nhiều chính quyền đô thị lớn ở châu Á đã đưa ra các cải cách để tăng cường khuôn khổ quản lý đầu tư công. Nghiên cứu này xem xét việc quản lý vốn đầu tư công tại ba thủ đô của châu Á - Seoul (Hàn Quốc), Singapore và Bangkok (Thái Lan) - tập trung vào các giai đoạn cốt lõi của chu trình quản lý đầu tư công: lập kế hoạch, thực hiện, và giám sát và đánh giá. Dựa trên những kinh nghiệm từ ba thành phố này, nghiên cứu đã xác định những hàm ý chính sách quan trọng đối với Hà Nội.

• Từ khóa: đầu tư công, quản lý vốn đầu tư công, quản lý tài chính công, Hà Nội.

Public investment capital is a crucial component of public finance and plays a decisive role in achieving socio-economic development goals at both national and local levels. At the local level, public investment is particularly important for developing urban infrastructure and providing essential public services; however, its public-interest nature also poses challenges related to transparency, accountability, and efficiency. To address this, many major urban governments in Asia have implemented reforms to strengthen the public investment management framework. This study examines the management of public investment capital in three Asian capitals – Seoul (South Korea), Singapore, and Bangkok (Thailand) – focusing on the core stages of the public investment management cycle: planning, implementation, and monitoring and evaluation. Based on the experiences of these three cities, the study identifies key policy implications for Hanoi.

• Key words: public investment, public investment capital management, public financial management, Hanoi.

Ngày nhận bài: 21/01/2026

Ngày gửi phản biện: 20/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Vốn đầu tư công là một bộ phận cấu thành quan trọng của nguồn lực tài chính công và giữ vai trò then chốt trong quá trình thực hiện đầu tư công. Ở phạm vi quốc gia, vốn đầu tư công là cơ sở để chính quyền trung ương triển khai các dự án hạ tầng kinh tế - xã hội

trọng điểm, tạo nền tảng cho tăng trưởng bền vững và nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế. Trong khi đó, ở cấp độ địa phương, vốn đầu tư công có ý nghĩa đặc biệt trong việc phát triển hệ thống kết cấu hạ tầng đô thị, bao gồm giao thông, y tế, giáo dục, môi trường và các dịch vụ công thiết yếu khác, qua đó góp phần cải thiện chất lượng sống của người dân và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Quản lý tốt vốn đầu tư công ở cấp độ địa phương là một nhiệm vụ quan trọng mà chính quyền các quốc gia đều quan tâm, nhằm hướng tới đảm bảo ba mục tiêu quản lý tài chính công, gồm kỷ luật tài khóa, hiệu quả phân bổ và hiệu quả hoạt động (Bùi Tiến Hanh, Phạm Thị Hoàng Phương, 2016). Ở châu Á, một số thành phố như Seoul (Hàn Quốc), Singapore (Singapore) và Bangkok (Thái Lan) đang thực hiện quy trình quản lý vốn đầu tư công chặt chẽ, hiệu quả; nhờ đó tạo ra những đô thị văn minh, chất lượng hàng hóa, dịch vụ công ngày càng được cải thiện. Trong nghiên cứu này, tác giả sẽ tập trung phân tích khung quy trình quản lý vốn đầu tư công ở ba thủ đô của ba quốc gia châu Á nói trên. Từ đó, những bài học kinh nghiệm sâu sắc về quản lý vốn đầu tư công của cấp chính quyền địa phương sẽ được rút ra cho thành phố Hà Nội, thủ đô của Việt Nam.

2. Thực trạng quản lý vốn đầu tư công tại một số thành phố ở châu Á

2.1. Thành phố Seoul, Hàn Quốc

Thành phố Seoul đóng vai trò là địa phương tiên phong trong việc áp dụng các công cụ quản lý công hiện đại của Hàn Quốc. Khung quản lý vốn đầu tư công tại Seoul được xây dựng trên cơ sở kết hợp chặt

* Kiểm toán Nhà nước, Khu vực 12; email: khanhn_83@sav.gov.vn

chế giữa hệ thống thể chế cấp quốc gia và các cơ chế quản lý đặc thù cấp đô thị, nhằm đảm bảo hiệu quả phân bổ nguồn lực, kiểm soát rủi ro tài khóa và nâng cao tính minh bạch về đầu tư công.

Tại Hàn Quốc, công cụ chính để các địa phương quản lý vốn đầu tư công là nghiên cứu tiền khả thi (Preliminary Feasibility Study - PFS) do Trung tâm Quản lý Đầu tư Cơ sở hạ tầng Công và Tư nhân (PIMAC) thuộc Viện Phát triển Hàn Quốc (KDI) đưa ra. PFS đề cập đến việc xác minh và đánh giá tính hợp lệ của một dự án quy mô lớn dựa trên quy định về giám sát của Bộ trưởng Bộ Kinh tế và Tài chính theo Điều 38 của Luật Tài chính Quốc gia và Điều 13 của Nghị định thi hành Luật nhằm thiết lập kế hoạch phân bổ ngân sách và quản lý nguồn vốn hợp lệ cho các dự án mới. Mục đích của PFS nhằm ngăn ngừa lãng phí ngân sách và nâng cao hiệu quả quản lý tài chính bằng cách góp phần vào việc ra quyết định minh bạch, công bằng về các khoản đầu tư mới cho dự án của chính phủ dựa trên việc ưu tiên hóa thông qua việc thẩm tra một cách khách quan về tính khả thi của một dự án quy mô lớn của chính phủ (PIMAC, 2008).

Căn cứ vào khung quản lý vốn đầu tư công của quốc gia, chính quyền thành phố Seoul đã tiến hành thiết lập quy trình quản lý riêng của địa phương mình, với nhiều điểm sáng tạo, đổi mới. Trong ba khâu lập kế hoạch, tổ chức thực hiện kế hoạch và theo dõi, đánh giá quá trình thực hiện kế hoạch vốn đầu tư công, thành phố Seoul đã có những chiến lược cụ thể như sau:

Trong khâu lập kế hoạch vốn đầu tư công, hay xem xét số dự án cần sử dụng vốn đầu tư công, chính quyền thành phố Seoul đã phát triển cơ chế thẩm tra dự án đầu tư công như khâu kiểm soát bổ sung ở cấp địa phương. Theo đó, mọi dự án đầu tư công sử dụng ngân sách thành phố đều phải trải qua quy trình thẩm tra, trong đó trọng tâm là đánh giá sự phù hợp với chiến lược phát triển trung và dài hạn của thành phố, mức độ cần thiết của dự án, quy mô đầu tư, khả năng cân đối nguồn vốn và hiệu quả tài chính - kinh tế. Cơ chế này giúp đảm bảo rằng các dự án được lựa chọn không chỉ đáp ứng yêu cầu kỹ thuật mà còn phù hợp với định hướng phát triển đô thị bền vững của Seoul. Cơ chế này góp phần nâng cao tính minh bạch, trách nhiệm giải trình và tính hợp pháp xã hội của các quyết định đầu tư công, đồng thời giúp chính quyền địa phương lựa chọn các dự án sát với nhu cầu thực tiễn của cộng đồng (Seoul Metropolitan Government, 2017).

Trong các khâu tổ chức thực hiện, theo dõi đánh giá kế hoạch vốn đầu tư công; chính quyền thành phố Seoul vận hành các dự án đầu tư công trong khuôn khổ hệ thống quản lý ngân sách và kế toán số hóa

dBrain+. Đây là một hệ thống thông tin quản lý tài chính công tích hợp cấp quốc gia. Hệ thống này cho phép theo dõi toàn bộ quy trình từ lập dự toán, phân bổ ngân sách, giải ngân, quản lý quỹ đến quyết toán ngân sách theo thời gian thực. Việc áp dụng dBrain+ giúp tăng cường kiểm soát chi tiêu công, giảm độ trễ thông tin và hạn chế rủi ro thất thoát, đồng thời tạo nền tảng dữ liệu phục vụ giám sát và đánh giá hiệu quả quá trình thực hiện kế hoạch vốn đầu tư công (OECD, 2019a). Chính quyền thành phố Seoul thực hiện mua sắm cho các dự án đầu tư công thông qua Hệ thống mua sắm điện tử quốc gia (KONEPS). Hệ thống này bao phủ hầu hết các khâu của chu trình mua sắm công, từ công bố thông tin đấu thầu, nộp hồ sơ, lựa chọn nhà thầu đến ký kết và thực hiện hợp đồng. Việc áp dụng KONEPS được OECD đánh giá là một trong những yếu tố quan trọng giúp Hàn Quốc nâng cao tính minh bạch, tăng cạnh tranh và giảm chi phí giao dịch trong mua sắm công, qua đó góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn đầu tư công tại Seoul (OECD, 2016).

Tổng thể, khung quản lý vốn đầu tư công của Thành phố Seoul được đặc trưng bởi bốn trụ cột chính: (i) sàng lọc dự án nghiêm ngặt thông qua PFS và thẩm tra đầu tư cấp đô thị; (ii) gắn kết chặt chẽ giữa lựa chọn dự án và kế hoạch phát triển trung - dài hạn; (iii) số hóa toàn diện quản lý ngân sách và giải ngân; và (iv) minh bạch hóa mua sắm công thông qua hệ thống điện tử.

2.2. Thành phố Singapore, Singapore

Quản lý vốn đầu tư công là một trụ cột quan trọng trong hệ thống quản lý tài chính công của Singapore, góp phần quyết định hiệu quả sử dụng nguồn lực công, đảm bảo bền vững tài khóa trong dài hạn. Với đặc thù là một quốc gia - thành phố có quy mô nhỏ, nguồn lực tự nhiên hạn chế nhưng định hướng phát triển dài hạn rõ ràng, Singapore đặc biệt coi trọng việc xây dựng một hệ thống quản lý đầu tư công dựa trên kỷ luật tài khóa nghiêm ngặt, quy trình ra quyết định tập trung và cơ chế giám sát chặt chẽ.

Trong khâu lập kế hoạch vốn đầu tư công, Singapore nhấn mạnh sự gắn kết chặt chẽ giữa các quyết định đầu tư với chiến lược phát triển quốc gia dài hạn. Đầu tư công không được xem xét như một công cụ kích cầu ngắn hạn mà là phương tiện thực hiện các mục tiêu chiến lược về phát triển đô thị, hạ tầng giao thông, nhà ở, giáo dục và y tế. Theo Blöndal (2006), ngân sách và đầu tư công ở Singapore mang tính định hướng chiến lược rất cao, trong đó các khoản đầu tư lớn thường được chuẩn bị và phê duyệt trong khuôn khổ kế hoạch trung hạn và dài hạn, thay vì

quyết định rời rạc theo từng năm ngân sách. Một đặc điểm nổi bật khác trong lập kế hoạch vốn đầu tư công ở Singapore là việc áp dụng khung chi tiêu trung hạn kết hợp với kỷ luật tài khóa nghiêm ngặt. Chính phủ Singapore tuân thủ nguyên tắc cân bằng ngân sách trong suốt một nhiệm kỳ chính phủ và không vay nợ để tài trợ cho chi thường xuyên. Việc vay nợ, nếu có, chỉ được sử dụng cho các dự án đầu tư vốn lớn mang tính dài hạn, liên thế hệ. Cách tiếp cận này giúp giảm thiểu rủi ro nợ công và tạo nguồn lực tài chính vững vàng cho các thế hệ tương lai (Asher, Bali, & Kwan, 2015). Bên cạnh đó, trong khâu lập kế hoạch vốn đầu tư công, chính phủ Singapore cũng thực hiện cơ chế thẩm định và phê duyệt dự án đầu tư công tập trung, do Bộ Tài chính Singapore đóng vai trò điều phối. Trước khi được phê duyệt, các dự án đầu tư công phải trải qua quá trình đánh giá chặt chẽ về tính cần thiết, hiệu quả kinh tế - xã hội, chi phí vòng đời và các rủi ro tài khóa tiềm ẩn.

Trong khâu tổ chức thực hiện kế hoạch vốn đầu tư công, Singapore áp dụng cơ chế phân công trách nhiệm rõ ràng giữa các cơ quan nhà nước. Sau khi ngân sách được Quốc hội thông qua, các bộ, ngành chuyên môn chịu trách nhiệm trực tiếp triển khai các dự án đầu tư công, trong khi Bộ Tài chính giữ vai trò giám sát việc tuân thủ ngân sách và các quy định tài chính. Sự tách bạch tương đối giữa chức năng phân bổ ngân sách và chức năng thực hiện dự án giúp tăng cường trách nhiệm giải trình và hạn chế xung đột lợi ích trong quản lý đầu tư công (Blöndal, 2006).

Việc tổ chức thực hiện đầu tư công ở Singapore cũng gắn chặt với phương thức quản lý chi tiêu theo kết quả. Thay vì chỉ tập trung vào kiểm soát đầu vào, Singapore yêu cầu các cơ quan thực hiện dự án phải gắn việc sử dụng vốn đầu tư công với các chỉ tiêu đầu ra và kết quả cụ thể. Việc phân bổ và giải ngân vốn trong các giai đoạn tiếp theo phụ thuộc đáng kể vào mức độ đạt được mục tiêu chính sách của dự án. Theo Blöndal (2006), cách tiếp cận này góp phần kiểm soát chi phí đầu tư, hạn chế tình trạng đội vốn và kéo dài thời gian thực hiện dự án.

Trong khâu theo dõi và giám sát quản lý vốn đầu tư công, Singapore xây dựng một hệ thống giám sát đa tầng, kết hợp giữa kiểm soát nội bộ, giám sát ngân sách thường xuyên và kiểm toán độc lập. Trong suốt quá trình thực hiện dự án, các cơ quan thực hiện phải báo cáo định kỳ về tình hình giải ngân và tiến độ thực hiện, trong khi Bộ Tài chính có quyền yêu cầu điều chỉnh hoặc tạm dừng các khoản chi nếu phát hiện rủi ro vượt dự toán hoặc sử dụng vốn không hiệu quả. Một điểm đặc biệt quan trọng trong giám sát đầu tư

công ở Singapore là vai trò của kiểm toán công độc lập. Văn phòng Tổng Kiểm toán thực hiện kiểm toán toàn diện các dự án đầu tư công và công bố kết quả trước Quốc hội và người dân. Cơ chế này góp phần nâng cao tính minh bạch, củng cố trách nhiệm giải trình và hạn chế các hành vi lãng phí hoặc sai phạm trong sử dụng vốn đầu tư công (Blöndal, 2006). Cuối cùng, Singapore coi trọng công tác đánh giá sau đầu tư như một phần không thể thiếu của chu trình quản lý vốn đầu tư công. Sau khi dự án hoàn thành, các cơ quan chức năng tiến hành đánh giá hậu đầu tư nhằm so sánh kết quả thực tế với mục tiêu ban đầu, từ đó rút ra bài học cho các dự án trong tương lai. Theo Asher và cộng sự (2015), chính cơ chế học hỏi chính sách liên tục này đã giúp Singapore duy trì hiệu quả đầu tư công cao và thích ứng linh hoạt với những thay đổi về kinh tế - xã hội trong dài hạn.

2.3. Thành phố Bangkok, Thái Lan

Quản lý vốn đầu tư công là một nội dung trọng yếu trong hệ thống quản lý tài chính công đô thị của Bangkok. Với vai trò là thủ đô và trung tâm kinh tế của Thái Lan, Bangkok được quản lý theo mô hình chính quyền đô thị, song vẫn chịu sự kiểm soát chặt chẽ của Chính phủ trung ương trong khuôn khổ hệ thống tài khóa tập trung của quốc gia. Do đó, quản lý vốn đầu tư công ở Bangkok phản ánh rõ nét sự đan xen giữa nhu cầu phát triển đô thị và yêu cầu duy trì kỷ luật tài khóa ở cấp quốc gia.

Trong khâu lập kế hoạch vốn đầu tư công, Bangkok thực hiện lập kế hoạch đầu tư trong khuôn khổ hệ thống kế hoạch và ngân sách trung hạn của Thái Lan. Các dự án đầu tư công của thành phố phải phù hợp với Kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội quốc gia và các định hướng chiến lược do Chính phủ trung ương ban hành. Theo OECD (2019b), hệ thống ngân sách của Thái Lan mang tính tập trung cao, trong đó chính quyền địa phương, bao gồm Bangkok, có quyền đề xuất dự án nhưng việc phê duyệt cuối cùng và phân bổ nguồn lực chủ yếu do các cơ quan trung ương quyết định. Cách tiếp cận này góp phần kiểm soát rủi ro tài khóa ở cấp quốc gia nhưng đồng thời làm hạn chế mức độ tự chủ của chính quyền đô thị trong việc chủ động xây dựng danh mục đầu tư công. Chính quyền thành phố Bangkok xây dựng kế hoạch đầu tư công trung hạn và hằng năm dựa trên các ưu tiên phát triển đô thị, đặc biệt là giao thông công cộng, hệ thống thoát nước và phòng chống ngập lụt, xử lý chất thải và cải thiện môi trường sống. Tuy nhiên, trước khi được triển khai, các dự án đầu tư công của Bangkok phải trải qua quá trình thẩm định nghiêm ngặt của các cơ quan trung ương, đặc biệt là Cục Ngân sách.

Trong khâu tổ chức thực hiện kế hoạch vốn đầu tư công, các dự án đầu tư tại Bangkok được triển khai thông qua các sở, ban chuyên môn trực thuộc chính quyền thành phố, trong khi vẫn chịu sự giám sát chặt chẽ về tài chính và thủ tục từ các cơ quan trung ương. Việc giải ngân vốn đầu tư công phải tuân thủ nghiêm ngặt các quy định của pháp luật về ngân sách, đầu thầu công và quản lý chi tiêu công. Theo OECD (2019b), cách thức tổ chức thực hiện đầu tư công ở Thái Lan nói chung và Bangkok nói riêng vẫn thiên về kiểm soát tuân thủ hơn là quản lý theo kết quả, với trọng tâm là bảo đảm đúng quy trình, đúng dự toán, thay vì đánh giá đầy đủ hiệu quả đầu ra của dự án.

Trong khâu theo dõi và giám sát quản lý vốn đầu tư công, Bangkok chịu sự giám sát đồng thời từ hệ thống kiểm soát nội bộ của chính quyền địa phương và các cơ quan thanh tra, kiểm toán của trung ương. Hoạt động giám sát chủ yếu được thực hiện thông qua các báo cáo ngân sách định kỳ và các cuộc kiểm toán tuân thủ theo quy định của pháp luật tài chính công Thái Lan. Theo đánh giá của OECD (2019b), cơ chế giám sát này giúp nâng cao tính minh bạch và kỷ luật ngân sách, song vẫn còn hạn chế trong việc đánh giá hiệu quả kinh tế - xã hội và tác động dài hạn của các dự án đầu tư công. Tuy nhiên, một điểm hạn chế đáng chú ý trong quản lý vốn đầu tư công ở Bangkok là công tác đánh giá sau đầu tư chưa được thể chế hóa một cách đầy đủ. Các đánh giá sau dự án chủ yếu tập trung vào việc tuân thủ quy định pháp luật và kiểm soát chi phí, trong khi việc phân tích hiệu quả, hiệu lực và tác động phát triển của các dự án đầu tư công còn tương đối mờ nhạt.

Quản lý vốn đầu tư công ở Bangkok thể hiện rõ mô hình quản lý đầu tư công trong bối cảnh phân cấp tài khóa hạn chế, với vai trò chi phối mạnh của Chính phủ trung ương. Mô hình này giúp duy trì kỷ luật tài khóa và kiểm soát rủi ro ngân sách, nhưng đồng thời đặt ra yêu cầu cải cách theo hướng tăng cường tính tự chủ của chính quyền đô thị, mở rộng quản lý đầu tư công dựa trên kết quả và hoàn thiện cơ chế đánh giá sau đầu tư.

3. Bài học kinh nghiệm về quản lý vốn đầu tư công cho thành phố Hà Nội - thủ đô của Việt Nam

Seoul, Singapore và Bangkok là ba thủ đô của ba quốc gia có nền kinh tế phát triển tại châu Á. Dựa trên nội dung về quản lý vốn đầu tư công tại ba thành phố này, một số khuyến nghị cho Hà Nội - thủ đô của Việt Nam của Việt Nam được tổng hợp như sau:

Thứ nhất, một bài học quan trọng đối với Hà Nội là cần tăng cường gắn kết giữa kế hoạch vốn đầu tư công với chiến lược phát triển đô thị dài hạn. Kinh

nghiệm của Singapore, Bangkok cho thấy đầu tư công chỉ phát huy hiệu quả cao khi được đặt trong khuôn khổ các chiến lược phát triển tổng thể về không gian đô thị, giao thông, nhà ở, môi trường và chất lượng sống.

Thứ hai, đẩy mạnh sự tham gia của người dân trong quá trình thẩm định dự án đầu tư công. Kinh nghiệm từ Seoul cho thấy việc lấy ý kiến từ người dân sẽ giúp các công trình công cộng được lựa chọn để đầu tư phù hợp với nhu cầu thực tế, giúp gia tăng phúc lợi xã hội. Đồng thời, sự tham gia của người dân cũng nâng cao tính minh bạch và trách nhiệm giải trình với các dự án.

Thứ ba, một bài học nổi bật từ Singapore, Seoul là nâng cao chất lượng thẩm định dự án đầu tư công ngay từ khâu lập kế hoạch. Thẩm định dự án dựa trên phân tích chi phí - lợi ích, đánh giá tác động kinh tế - xã hội và tác động tài khóa dài hạn giúp loại bỏ sớm các dự án kém hiệu quả.

Thứ tư, trong khâu tổ chức thực hiện, các trường hợp nghiên cứu nhấn mạnh vai trò của phân định rõ trách nhiệm giữa cơ quan lập kế hoạch, cơ quan phân bổ ngân sách và cơ quan thực hiện dự án. Singapore cho thấy sự tách bạch tương đối rõ ràng giữa chức năng tài chính và chức năng thực hiện giúp nâng cao trách nhiệm giải trình. Đối với Hà Nội, bài học đặt ra là cần tiếp tục hoàn thiện cơ chế phân công, phân cấp trong quản lý đầu tư công, gắn quyền hạn với trách nhiệm, đồng thời tăng cường phối hợp liên ngành trong triển khai các dự án đầu tư công phức tạp.

Thứ năm, một kinh nghiệm quan trọng có thể rút ra là chuyển dịch từ quản lý đầu tư công theo đầu vào sang quản lý theo kết quả. Singapore là ví dụ điển hình về việc gắn phân bổ và giải ngân vốn với kết quả đầu ra và mức độ đạt được mục tiêu chính sách. Đối với Hà Nội, điều này hàm ý cần từng bước áp dụng quản lý vốn đầu tư công dựa trên kết quả, trong đó các dự án được đánh giá không chỉ dựa trên tiến độ và giải ngân mà còn dựa trên hiệu quả kinh tế - xã hội và mức độ cải thiện chất lượng dịch vụ công.

Tài liệu tham khảo:

- Asher, M. G., Bali, A. S., & Kwan, C. Y. (2015). Public financial management in Singapore: Key characteristics and prospects. *The Singapore Economic Review*, 60(3). <https://doi.org/10.1142/S0217590815500287>.
- Blöndal, J. R. (2006). Budgeting in Singapore. *OECD Journal on Budgeting*, 6(3), 45-85. <https://doi.org/10.1787/budget-v6-art3-en>.
- IMF (2018). Singapore: Selected issues. <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/CR/2018/cr18245.aspx>.
- OECD (2016). The Korean public procurement service: Innovating for effectiveness. <https://www.oecd.org/gov/public-procurement/Korea-PPS-Report.pdf>.
- OECD (2019a). Digital budget and accounting system (dBrain): Korea case study. https://oecd-opsi.org/wp-content/uploads/2019/07/Digital-Budget-and-Accounting-System_Korea_2007.pdf.
- OECD (2019b). Budgeting in Thailand. <https://inter.nesdc.go.th/wp-content/uploads/2024/03/Budgeting-in-Thailand-Full-Report-2019.pdf>.
- PIMAC (2008). General guidelines for preliminary feasibility studies. https://www.kdi.re.kr/kdi/data/departments/pimac/general_guidelines_for_pfs.pdf.

TÁC ĐỘNG CỦA KINH NGHIỆM QUỐC TẾ CỦA THÀNH VIÊN HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ ĐẾN MỨC CHI TRẢ CỔ TỨC BẰNG TIỀN MẶT: NGHIÊN CỨU TẠI CÁC DOANH NGHIỆP PHI TÀI CHÍNH TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Trần Tất Thành*

Nghiên cứu này xem xét tác động của kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đến mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt tại các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dựa trên 4.657 quan sát của 430 công ty theo năm trong giai đoạn 2010-2023, nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy dữ liệu bảng với hiệu ứng cố định theo doanh nghiệp và năm, kết hợp sai số chuẩn bootstrap theo cụm doanh nghiệp nhằm đảm bảo độ tin cậy của kết quả. Kết quả thực nghiệm cho thấy kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị có tác động tích cực đến mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt, hàm ý rằng thành viên hội đồng quản trị có kinh nghiệm quốc tế thường theo đuổi định hướng quản trị minh bạch và thân thiện hơn với cổ đông. Kết quả nghiên cứu thể hiện tính nhất quán và độ vững cao khi được ước lượng bằng nhiều phương pháp hồi quy khác nhau. Nghiên cứu góp phần mở rộng bằng chứng thực nghiệm về vai trò của đặc điểm cá nhân nhà quản trị trong việc định hình chính sách cổ tức tại các thị trường mới nổi, đồng thời cung cấp hàm ý quan trọng cho doanh nghiệp, nhà đầu tư và cơ quan quản lý tại Việt Nam.

• Từ khóa: cổ tức bằng tiền mặt; kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị; quản trị doanh nghiệp; thị trường chứng khoán Việt Nam.

This study examines the impact of board directors' foreign experience on cash dividend payouts among non-financial firms listed on the Vietnamese stock market. Using a panel dataset of 4,657 firm-year observations from 430 companies over the period 2010-2023, the study employs panel regression models with firm and year fixed effects, combined with firm-clustered bootstrap standard errors to ensure the robustness of the results. The empirical findings indicate that board directors' foreign experience has a positive effect on cash dividend payouts, suggesting that board directors' foreign experience tends to pursue more transparent and shareholder-friendly governance orientations. The results remain consistent and robust across various regression specifications. This study contributes to the literature by extending empirical evidence on the role of managerial personal characteristics in shaping dividend policy in emerging markets, and provides important implications for firms, investors, and policymakers in Vietnam.

• Key words: cash dividends; board directors' foreign experience; corporate governance; Vietnam stock market.

JEL codes: G11, G32, G35

Ngày nhận bài: 21/01/2026

Ngày gửi phản biện: 22/02/2026

Ngày duyệt đăng: 29/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong các doanh nghiệp hiện đại, sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền kiểm soát làm phát sinh xung đột đại diện giữa cổ đông và nhà quản lý, đặc biệt nghiêm trọng tại các thị trường mới nổi với mức độ bảo vệ nhà đầu tư và minh bạch thông tin còn hạn chế (Jensen & Meckling, 1976; Fama & Jensen, 1983). Do đó, các cơ chế quản trị doanh nghiệp, trong đó có chính sách cổ tức, đóng vai trò quan trọng trong việc hạn chế hành vi cơ hội của nhà quản lý và bảo vệ lợi ích cổ đông.

Mặc dù lý thuyết bất liên quan của cổ tức cho rằng cổ tức không ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp trong điều kiện thị trường hoàn hảo (Miller & Modigliani, 1961), nhiều nghiên cứu cho thấy cổ tức tiền mặt giúp giảm chi phí đại diện thông qua việc hạn chế dòng tiền tự do và tăng cường giám sát bên ngoài, đặc biệt tại các quốc gia có mức độ bảo vệ nhà đầu tư thấp (Jensen & Meckling, 1976; La Porta và cộng sự, 2000). Tuy

* Đại học Kinh tế Quốc dân; email: trantatthanh@neu.edu.vn

nhiên, chính sách cổ tức luôn hàm chứa sự đánh đổi giữa lợi ích ngắn hạn của cổ đông và nhu cầu đầu tư dài hạn (Bataineh, 2021).

Theo lý thuyết cấp bậc cao, các đặc điểm và kinh nghiệm của lãnh đạo cấp cao ảnh hưởng đáng kể đến các quyết định chiến lược và tài chính của doanh nghiệp (Hambrick & Mason, 1984). Trong bối cảnh toàn cầu hóa, kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị ngày càng được quan tâm do gần với các chuẩn mực quản trị tiên tiến và mức độ minh bạch cao hơn, qua đó có thể tác động đến hiệu quả hoạt động và các chính sách doanh nghiệp, dù bằng chứng thực nghiệm còn chưa thống nhất (Giannetti và cộng sự, 2015; Duan & Hou, 2018).

Các nghiên cứu trước cho thấy kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị ảnh hưởng đến nhiều khía cạnh của doanh nghiệp như hiệu quả hoạt động, trách nhiệm xã hội, đổi mới sáng tạo, hiệu quả đầu tư, hành vi tránh thuế và đòn bẩy tài chính (Giannetti và cộng sự, 2015; Zhang & Dong, 2023; Nguyen & Ha, 2024; Huong & Vu, 2023). Tuy nhiên, các nghiên cứu về tác động của kinh nghiệm quốc tế đến chính sách tài chính, đặc biệt là chính sách cổ tức tiền mặt, vẫn còn hạn chế và chủ yếu tập trung vào Trung Quốc hoặc các nền kinh tế mới nổi lớn khác. Bằng chứng thực nghiệm cho thị trường Việt Nam hiện vẫn rất khan hiếm.

Tại Việt Nam, các nghiên cứu hiện có chủ yếu xem xét mối liên hệ giữa kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị với hiệu quả hoạt động, đòn bẩy tài chính hoặc mức nắm giữ tiền mặt (Huong & Vu, 2023; Nguyen & Ha, 2024; Huong, 2025), trong khi vai trò của yếu tố này đối với chính sách chi trả cổ tức tiền mặt, một cơ chế quản trị quan trọng nhằm hạn chế chi phí đại diện và bảo vệ cổ đông, chưa được phân tích đầy đủ. Khoảng trống này đặc biệt đáng chú ý trong bối cảnh các thị trường mới nổi, nơi xung đột đại diện còn phổ biến và cơ chế bảo vệ nhà đầu tư chưa hoàn thiện (La Porta và cộng sự, 2000).

Do đó, nghiên cứu này tập trung xem xét tác động của kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đến mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam, qua đó bổ sung bằng chứng thực nghiệm về quản trị doanh nghiệp trong các thị trường mới nổi và làm rõ vai trò của đặc điểm lãnh đạo trong việc định hình các quyết định tài chính.

Bài nghiên cứu gồm năm phần: Phần 1 giới thiệu bối cảnh nghiên cứu; Phần 2 tổng quan tài liệu và

phát triển giả thuyết; Phần 3 trình bày dữ liệu và phương pháp; Phần 4 phân tích kết quả; và Phần 5 thảo luận và kết luận.

2. Tổng quan các công trình nghiên cứu và xây dựng giả thuyết khoa học

2.1. Lý thuyết cấp bậc cao (*Upper Echelons Theory*)

Theo Lý thuyết cấp bậc cao, các quyết định chiến lược của doanh nghiệp phản ánh đặc điểm cá nhân và kinh nghiệm của đội ngũ lãnh đạo cấp cao (Hambrick & Mason, 1984). Trong môi trường kinh doanh phức tạp, nhà quản lý thường dựa vào hệ thống nhận thức hình thành từ nền tảng và kinh nghiệm tích lũy, khiến các đặc điểm của thành viên hội đồng quản trị trở thành yếu tố quan trọng định hình hành vi quản trị và chính sách doanh nghiệp. Trên cơ sở đó, nhiều nghiên cứu thực nghiệm cho thấy các đặc điểm của thành viên hội đồng quản trị, như giới tính, độ tuổi, trình độ học vấn và kinh nghiệm quốc tế, có ảnh hưởng đáng kể đến các quyết định chiến lược, bao gồm chính sách tài chính và chính sách cổ tức (Giannetti & cộng sự, 2015; Zhang & Dong, 2023).

2.2. Kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị và hành vi doanh nghiệp

Kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị được xem là một dạng vốn nhân lực và vốn nhận thức quan trọng, giúp tích lũy kiến thức quản trị, nâng cao năng lực chuyên môn và nhận thức về bảo vệ các bên liên quan (Giannetti và cộng sự, 2015; Zhang & Dong, 2023). Tuy nhiên, bằng chứng thực nghiệm còn chưa thống nhất: một số nghiên cứu ghi nhận tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động, đặc biệt tại các thị trường mới nổi (Giannetti và cộng sự, 2015; Huong & Vu, 2023), trong khi các nghiên cứu khác chỉ ra những hạn chế do khó thích nghi với thể chế trong nước hoặc thiếu mạng lưới xã hội địa phương (Li và cộng sự, 2012; Duan & Hou, 2018). Tại Việt Nam, Huong & Vu (2023) cho thấy tác động tích cực này rõ nét hơn khi thành viên hội đồng quản trị có thời gian tại nhiệm dài, hàm ý vai trò mang tính điều kiện của kinh nghiệm quốc tế trong bối cảnh thị trường mới nổi.

2.3. Chính sách cổ tức tiền mặt và các vấn đề đại diện

Chính sách cổ tức tiền mặt chủ yếu được giải thích bởi lý thuyết chi phí đại diện và dòng tiền tự do, theo đó chi trả cổ tức giúp hạn chế dòng tiền tự do, giảm đầu tư kém hiệu quả và xung đột đại diện (Jensen, 1986). Đồng thời, theo lý thuyết tín hiệu

và lý thuyết đáp ứng thị hiếu, cổ tức còn phản ánh kỳ vọng tích cực của ban lãnh đạo và đáp ứng sở thích của nhà đầu tư (Bhattacharya, 1979; Baker & Wurgler, 2004). Tại các thị trường mới nổi, cổ tức tiền mặt cũng có thể gắn với động cơ cơ hội của nhà quản lý nhằm củng cố vị thế cá nhân, ngay cả khi làm giảm đầu tư dài hạn (Xiaobao, 2024).

2.4. Kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị và chính sách cổ tức tiền mặt

Các nghiên cứu gần đây tiếp cận mối quan hệ giữa kinh nghiệm quốc tế của lãnh đạo và chính sách cổ tức tiền mặt dưới góc độ quản trị doanh nghiệp và chi phí đại diện, song bằng chứng thực nghiệm vẫn chưa thống nhất do khác biệt về bối cảnh thể chế và mức độ phát triển thị trường vốn. Một số nghiên cứu cho rằng kinh nghiệm nước ngoài có thể phát huy hiệu quả hạn chế trong môi trường thể chế yếu, do nhà quản lý hồi hương thiếu mạng lưới quan hệ địa phương hoặc khó thích nghi với thực tiễn trong nước (Li và cộng sự, 2012; Duan & Hou, 2018).

Ngược lại, nhiều nghiên cứu khác ghi nhận tác động tích cực của kinh nghiệm quốc tế đối với chất lượng quản trị và các quyết định bảo vệ cổ đông. Các nhà quản lý có kinh nghiệm nước ngoài được cho là góp phần chuyển giao thông lệ quản trị tiên tiến, nâng cao hiệu quả giám sát và thúc đẩy chi trả cổ tức tiền mặt, đặc biệt trong các doanh nghiệp có cơ chế quản trị yếu hoặc tại các thị trường mới nổi (Giannetti và cộng sự, 2015; Tao và cộng sự, 2022). Bằng chứng tại Việt Nam cũng cho thấy tác động tích cực này mang tính điều kiện và trở nên rõ nét hơn khi thành viên hội đồng quản trị có thời gian tại nhiệm dài hơn (Huong & Vu, 2023). Ngoài ra, Xiaobao (2024) nhấn mạnh vai trò chủ động của thành viên hội đồng quản trị trong việc sử dụng chính sách cổ tức như một công cụ quản trị và phát tín hiệu tới nhà đầu tư.

Tổng hợp các lập luận trên cho thấy, dù kết quả chưa hoàn toàn đồng thuận, lý thuyết và phần lớn bằng chứng thực nghiệm nghiêng về tác động tích cực của kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đối với chính sách cổ tức tiền mặt, đặc biệt trong bối cảnh các thị trường mới nổi nơi xung đột đại diện còn phổ biến. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất giả thuyết sau:

H_1 : Kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị có tác động tích cực đến mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Trong phần này, tác động của kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đến cổ tức bằng tiền mặt được xem xét bằng cách ước lượng mô hình hồi quy cơ bản từ Phương trình (1) như sau:

$$\text{Cash dividend}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Foreign experience}_{i,t} + \gamma \text{Control}_{i,t} + \text{Year} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Trong đó, $\text{Cash dividend}_{i,t}$ là biến phụ thuộc, đại diện cho cổ tức bằng tiền mặt của doanh nghiệp i tại năm t . Biến độc lập chính $\text{Foreign experience}_{i,t}$ phản ánh kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị tại doanh nghiệp i trong năm t . Hệ số là hằng số, trong khi đo lường mức độ và chiều hướng tác động của kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đến chính sách cổ tức bằng tiền mặt.

$\text{Control}_{i,t}$ hợp các biến kiểm soát, được mô tả chi tiết trong Bảng 1, nhằm kiểm soát các đặc điểm tài chính và hoạt động của doanh nghiệp có thể ảnh hưởng đến chính sách cổ tức. Year đại diện cho các biến giả theo năm nhằm kiểm soát các cú sốc kinh tế và yếu tố vĩ mô theo thời gian, và là sai số ngẫu nhiên của mô hình.

3.2. Các biến trong mô hình

Nghiên cứu mô tả các biến sử dụng trong mô hình và thống kê mô tả các biến theo bảng sau:

Bảng 1. Mô tả biến và thống kê mô tả

Biến	Ký hiệu	Mô tả biến	Tham chiếu	Nguồn dữ liệu	Số nhỏ nhất	Giá trị trung bình	Số lớn nhất
Biến phụ thuộc							
Tỷ lệ chi trả cổ tức bằng tiền mặt	Cash dividend	Tính toán bằng cách lấy cổ tức tiền mặt trên cơ sở phiếu phổ thông chia cho tổng tài sản	Bradford & cộng sự (2013)	Vietstock	0	0,032	0,222
Biến độc lập							
Kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị	Foreign Experience	Tổng số năm học tập, làm việc hoặc đảm nhiệm chức vụ quản lý tại nước ngoài	Wu & Zhou (2022); Tao & cộng sự (2022)	FiinPro	1	2,528	9
Biến kiểm soát							
Quy mô công ty	Firmsize	Logarit của tổng tài sản	Bradford & cộng sự (2013)	Vietstock	23,713	27,133	31,074
Tuổi của doanh nghiệp	Firmage	Tuổi đời doanh nghiệp tính từ năm thành lập	Withisuphakorn & Jiraporn (2015)	Vietstock	2	25,159	62
Hiệu quả hoạt động	Firmperf	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	Agyei-Boapeah (2019)	Vietstock	-0,157	0,315	0,059
Đòn bẩy tài chính	Leverage	Tổng nợ phải trả/Tổng tài sản	Bradford & cộng sự (2013); Nguyen & Ha (2024)	Vietstock	0,043	0,500	0,914
Chất lượng kiểm toán	Audit quality	Biến giả nhận giá trị 1 nếu doanh nghiệp được kiểm toán bởi công ty thuộc BIG4 (PwC, Deloitte, EY, KPMG), và 0 nếu ngược lại	Cao & cộng sự (2019); Zhang & Dong (2023)	Vietstock	0	0,236	1

3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu được thu thập từ báo cáo thường niên, báo cáo quản trị công ty, báo cáo tài chính kiểm toán và các cơ sở dữ liệu Vietstock, FiinPro. Biến giải thích chính là kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị, được thu thập từ tiểu sử lãnh đạo trong báo cáo quản trị hoặc website doanh nghiệp, bao gồm kinh nghiệm học tập, làm việc hoặc đảm nhiệm vị trí quản lý tại các tổ chức quốc tế. Phù hợp với các nghiên cứu trước (Giannetti và cộng sự, 2015; Wu & Zhou, 2022; Tao và cộng sự, 2022), một thành viên HĐQT được xem là có kinh nghiệm quốc tế nếu từng học tập, làm việc hoặc giữ chức vụ quản lý ở nước ngoài. Trên cơ sở cách tiếp cận của Giannetti và cộng sự (2015), nghiên cứu này đo lường kinh nghiệm nước ngoài của đội ngũ lãnh đạo thông qua tổng số năm học tập, làm việc hoặc đảm nhiệm chức vụ quản lý tại nước ngoài đang làm việc ở các nước ngoài Việt Nam.

Sau khi sàng lọc, mẫu nghiên cứu gồm 430 doanh nghiệp phi tài chính với 4.657 quan sát trong giai đoạn 2010-2023. Các biến liên tục được winsor hóa tại ngưỡng 1% và 99% nhằm hạn chế ảnh hưởng của giá trị ngoại lai.

3.4. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata 18 để xử lý và phân tích dữ liệu. Ban đầu, mô hình được ước lượng bằng hồi quy bình phương tối thiểu (Pooled OLS). Tuy nhiên, phương pháp này không kiểm soát được các đặc điểm không quan sát được nhưng cố định theo thời gian của từng doanh nghiệp, có thể dẫn đến sai lệch ước lượng trong dữ liệu bảng (Baltagi, 2005).

Do đó, nghiên cứu áp dụng mô hình hồi quy với hiệu ứng cố định theo doanh nghiệp và năm nhằm loại bỏ các yếu tố không quan sát được nhưng bất biến theo thời gian. Để đảm bảo độ tin cậy của các kiểm định thống kê, sai số chuẩn được ước lượng bằng phương pháp bootstrap theo cụm doanh nghiệp với 1.000 vòng lặp, qua đó khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan trong dữ liệu bảng. Ngoài ra, nghiên cứu tiến hành kiểm tra đa cộng tuyến thông qua hệ số VIF và so sánh kết quả giữa các đặc tả mô hình khác nhau nhằm đánh giá tính của các kết luận thực nghiệm.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Dựa trên 4.657 quan sát, kết quả thống kê mô tả cho thấy mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt có giá trị trung bình 0,032 (dao động từ 0 đến 0,222), phản ánh mức chi trả còn thấp, phù hợp với đặc điểm tài

đầu tư cao tại các thị trường mới nổi. Kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đạt trung bình 2,528 năm (từ 1 đến 9 năm), cho thấy một bộ phận đáng kể có nền tảng quốc tế.

Về các biến kiểm soát, quy mô doanh nghiệp đạt trung bình 27,133, tuổi đời trung bình 25,159 năm, hiệu quả hoạt động 0,0315 và đòn bẩy tài chính 0,500, phản ánh mẫu nghiên cứu chủ yếu gồm các doanh nghiệp trung bình và lớn, hoạt động ổn định nhưng khả năng sinh lời còn khiêm tốn. Ngoài ra, khoảng 23,6% doanh nghiệp được kiểm toán bởi Big4, cho thấy vai trò đáng kể nhưng chưa chiếm ưu thế của kiểm toán chất lượng cao.

4.2. Kết quả hồi quy

Nghiên cứu cho thấy kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị có tác động tích cực đến mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt. Kết quả này cho thấy thành viên hội đồng quản trị có trải nghiệm học tập, làm việc hoặc quản lý tại nước ngoài có xu hướng thúc đẩy doanh nghiệp chia sẻ lợi nhuận nhiều hơn cho cổ đông, phản ánh định hướng quản trị minh bạch và thân thiện với nhà đầu tư. Phát hiện này phù hợp với lý thuyết cấp bậc cao của Hambrick & Mason (1984), theo đó kinh nghiệm và nền tảng cá nhân của nhà quản trị cấp cao định hình các lựa chọn chiến lược và chính sách tài chính của doanh nghiệp. Các nghiên cứu thực nghiệm trước đây cũng cho thấy nhà quản lý có kinh nghiệm quốc tế thường gắn với chuẩn mực quản trị tốt hơn và các quyết định tài chính hướng tới bảo vệ lợi ích cổ đông (Giannetti & cộng sự, 2015).

Bảng 2. Kết quả phân tích hồi quy và kiểm định đa cộng tuyến

Biến	(1)	(2)	(3)	VIF
	Cash dividend			
Foreign Experience	0,0020** (0,0008)	0,0020** (0,0008)	0,0020*** (0,0006)	1,17
Firmsize	-0,0059*** (0,0012)	-0,0059*** (0,0012)	-0,0059** (0,0023)	1,61
Firmage	0,0004*** (0,0001)	0,0004*** (0,0001)	0,0004* (0,0002)	1,01
Firmperf	0,2258*** (0,0098)	0,2258*** (0,0170)	0,2258*** (0,0290)	1,33
Leverage	-0,0242*** (0,0048)	-0,0242*** (0,0058)	-0,0242*** (0,0046)	1,53
Audit quality	0,0029 (0,0019)	0,0029 (0,0020)	0,0029 (0,0036)	1,42
Trung bình VIF				
Cố định doanh nghiệp	Có	Có	Có	1,34
Cố định năm	Không	Có	Không	
Cố định ngành	Không	Không	Có	
Số quan sát	4.657	4.657	4.657	
R2 điều chỉnh	0,5812	0,5812	0,5812	

Ghi chú: *, ** và *** lần lượt biểu thị mức ý nghĩa thống kê 10%, 5% và 1%.

Tuổi đời doanh nghiệp có tác động tích cực đến chi trả cổ tức, phản ánh dòng tiền ổn định của các doanh nghiệp trưởng thành (Mueller, 1972), trong

khi đòn bẩy tài chính tác động tiêu cực do ưu tiên nghĩa vụ trả nợ (Jensen & Meckling, 1976). Hiệu quả hoạt động ảnh hưởng tích cực và mạnh đến cổ tức, khẳng định vai trò của khả năng sinh lời (Fama & French, 2001), còn quy mô doanh nghiệp có tác động ngược chiều do xu hướng giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư (Mueller, 1972). Cuối cùng, chất lượng kiểm toán không còn ý nghĩa thống kê trong mô hình hiệu ứng cổ định, cho thấy tác động của Big4 đến chính sách cổ tức có thể mang tính gián tiếp hoặc phụ thuộc vào bối cảnh quản trị.

4.3. Kiểm tra độ chắc chắn của kết quả

Bảng 3 khẳng định tính vững của kết quả nghiên cứu thông qua các đặc tả mô hình khác nhau với sai số chuẩn bootstrap. Biến kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị luôn có hệ số dương và ý nghĩa thống kê ở mức 5%, cho thấy kinh nghiệm quốc tế cao hơn gắn với mức chi trả cổ tức tiền mặt lớn hơn. Sự ổn định về dấu và mức ý nghĩa qua các mô hình phản ánh độ tin cậy của phát hiện chính. Nhìn chung, kết quả tại Bảng 3 củng cố tính nhất quán và độ vững của mối quan hệ giữa kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị và mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt.

Bảng 3. Kết quả hồi quy với sai số chuẩn Bootstrap 1.000 vòng lặp

Biến	(1)	(2)	(3)
	Cash dividend		
Foreign Experience	0,0020** (0,0008)	0,0017** (0,0008)	0,0017** (0,0008)
Firm size	-0,0059*** (0,0014)	-0,0063*** (0,0013)	-0,0063*** (0,0013)
Firm age	0,0004** (0,0002)	0,0008 (0,0012)	0,0008 (0,0012)
Firm perf	0,2258*** (0,0174)	0,2265*** (0,0173)	0,2270*** (0,0172)
Leverage	-0,0242*** (0,0060)	-0,0242*** (0,0060)	-0,0240*** (0,0059)
Audit quality	0,0029 (0,0021)	0,0017 (0,0021)	0,0016 (0,0021)
Cổ định doanh nghiệp	Có	Có	Có
Cổ định năm	Không	Có	Không
Cổ định ngành	Không	Không	Có
Số quan sát	4.657	4.657	4.657
Hệ số R2 điều chỉnh	0,5812	0,5973	0,5978

Ghi chú: *, ** và *** lần lượt biểu thị mức ý nghĩa thống kê 10%, 5% và 1%.

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu phân tích tác động của kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị đến mức chi trả cổ tức bằng tiền mặt dựa trên 4.657 quan sát công ty theo năm của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2010-2023. Kết quả thực nghiệm cho thấy kinh nghiệm quốc tế của thành viên hội đồng quản trị có tác động tích cực và nhất quán đến mức chi trả cổ tức tiền mặt, phản ánh xu hướng quản trị minh bạch hơn và định hướng bảo vệ lợi ích cổ đông tại các doanh nghiệp có thành

viên hội đồng quản trị có nền tảng quốc tế.

Dựa trên kết quả nghiên cứu, một số khuyến nghị được đề xuất. Doanh nghiệp nên cân nhắc yếu tố kinh nghiệm quốc tế khi lựa chọn thành viên hội đồng quản trị nhằm nâng cao chất lượng quản trị và thúc đẩy chính sách cổ tức thân thiện với cổ đông. Nhà đầu tư có thể sử dụng thông tin này như một tín hiệu bổ sung về mức độ minh bạch và cam kết chia sẻ lợi nhuận. Đồng thời, cơ quan quản lý cần hoàn thiện khung thể chế và cơ chế công bố thông tin để nâng cao tính minh bạch và bảo vệ nhà đầu tư. Những hàm ý này góp phần làm rõ vai trò của đặc điểm cá nhân nhà quản trị trong việc định hình chính sách cổ tức, đồng thời cung cấp bằng chứng thực nghiệm có giá trị cho các doanh nghiệp và nhà hoạch định chính sách trong bối cảnh thị trường mới nổi như Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

Aguei-Boapeah, H. (2019). Foreign acquisitions and firm performance: The moderating role of prior foreign experience. *Global Finance Journal*, 42, 100415. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2018.02.001>

Baker, M., & Wurgler, J. (2004). A Catering Theory of Dividends. *The Journal of Finance*, 59(3), 1125-1165. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00658.x>

Baltagi, B. H. (2005). *Econometric Analysis of Panel Data*.

Bataineh, H. (2021). The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in Jordan. *Cogent Business & Management*, 8(1), 1863175. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1863175>

Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and "The Bird in the Hand" Fallacy: The Bell Journal of Economics, 10(1), 259-270. <https://doi.org/10.2307/3003330>

Bradford, W., Chen, C., & Zhu, S. (2013). Cash dividend policy, corporate pyramids, and ownership structure: Evidence from China. *International Review of Economics & Finance*, 27, 445-464. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2013.01.003>

Cao, F., Sun, J., & Yuan, R. (2019). Board directors with foreign experience and stock price crash risk: Evidence from China. *Journal of Business Finance & Accounting*, 46(9-10), 1144-1170. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12400>

Duan, T., & Hou, W. (2018). Returnee CEOs Under Weak Institutions: Blessing or Curse? *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3312913>

Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay? *Journal of Financial Economics*, 60(1), 3-43. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00038-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00038-1)

Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Agency Problems and Residual Claims. *Journal of Law and Economics*, 26(2), 327-349.

Giannetti, M., Liao, G., & Yu, X. (2015). The Brain Gain of Corporate Boards: Evidence from China. *The Journal of Finance*, 70(4), 1629-1682. <https://doi.org/10.1111/jofi.12198>

Hambrick, D. C., & Mason, P. A. (1984). Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers. *The Academy of Management Review*, 9(2), 193-206. <https://doi.org/10.2307/258434>

Huong, N. (2025). Kinh nghiệm quốc tế của ceo và lượng tiền mặt nắm giữ của doanh nghiệp. *The University of Danang - Journal of Science and Technology*, 13-17. [https://doi.org/10.31130/ud-jst.2025.23\(10A\).367E](https://doi.org/10.31130/ud-jst.2025.23(10A).367E)

Huong, N. T., & Vu, H. P. (2023). CEO foreign experience and firm performance: Does CEO tenure matter? *Tap Chí Khoa Học và Công Nghệ - Đại Học Đà Nẵng*, 7-11. <https://doi.org/10.31130/ud-jst.2023.570E.12.2>

Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)

La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (2000). Agency Problems and Dividend Policies around the World. *The Journal of Finance*, 55(1), 1-33. <https://doi.org/10.1111/0022-1082.00199>

Li, H., Zhang, Y., Li, Y., Zhou, L.-A., & Zhang, W. (2012). Returnees Versus Locals: Who Perform Better in China's Technology Entrepreneurship? *Strategic Entrepreneurship Journal*, 6(3), 257-272. <https://doi.org/10.1002/sej.1139>

Miller, M. H., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *The Journal of Business*, 34(4), 411. <https://doi.org/10.1086/294442>

Mueller, D. C. (1972). A Life Cycle Theory of the Firm. *The Journal of Industrial Economics*, 20(3), 199-219. <https://doi.org/10.2307/2098055>

Nguyen, T. H., & Ha, P. V. (2024). CEO foreign experience and firm leverage: Evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2401156. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2401156>

Tao, Q., Wei, K. C. J., Xiang, X., & Yi, B. (2022). Board directors' foreign experience and firm dividend payouts. *Journal of Corporate Finance*, 75, 102237. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2022.102237>

Withisuphakorn, P., & Jiraporn, P. (2015). The effect of firm maturity on corporate social responsibility (CSR): Do older firms invest more in CSR? *Applied Economics Letters*, 23, 1-4. <https://doi.org/10.1080/13504851.2015.1071464>

Wu, Y. (Ava), & Zhou, S. (2022). Do firms practicing integrated reporting engage in less myopic behavior? *International evidence on opportunistic earnings management. Corporate Governance: An International Review*, 30(3), 290-310. <https://doi.org/10.1111/corg.12401>

Xiaobao, S. (2024). Does CEO Tenure Affect Cash Dividends? (SSRN Scholarly Paper 4982000). *Social Science Research Network*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4982000>

Zhang, Y., & Dong, L. (2023). Foreign experience of CEO and corporate social responsibility: Evidence from China. *Frontiers in Environmental Science*, 11. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2023.1103394>

NỢ CÔNG VÀ TÍNH BỀN VỮNG TRONG PHÁT TRIỂN XÃ HỘI - BẢO VỆ MÔI TRƯỜNG: BÀI HỌC QUỐC TẾ CHO VIỆT NAM

TS. Nguyễn Minh Phúc*

Nợ công, một công cụ tài khóa thiết yếu nhằm ổn định kinh tế vĩ mô, nhưng thường bỏ qua các tác động sâu sắc đến các vấn đề xã hội và môi trường. Phân tích bằng chứng quốc tế về sự đánh đổi giữa nghĩa vụ trả nợ và chỉ tiêu cho y tế, giáo dục và hành động vì môi trường, bài viết này rút ra những bài học kinh nghiệm quan trọng cho Việt Nam. Qua đó, bài viết đề xuất các kiến nghị cho một khuôn khổ chính sách tích hợp nhằm chuyển đổi việc quản lý nợ công thành một công cụ chủ động để đạt được sự phát triển bền vững, công bằng và toàn diện.

• Từ khóa: nợ công, bền vững xã hội, bảo vệ môi trường, bài học kinh nghiệm cho Việt Nam.

Public debt, a crucial fiscal tool for macroeconomic stability, often overlooks its profound social and environmental impacts. Analyzing international evidence on the trade-offs between debt repayment obligations and spending on healthcare, education, and environmental action, this paper draws important lessons for Vietnam. Based on this, it proposes recommendations for an integrated policy framework to transform public debt management into a proactive tool for achieving sustainable, equitable, and inclusive development.

• Key words: public debt, social sustainability, environmental protection, lessons for Vietnam.

Ngày nhận bài: 17/01/2026

Ngày gửi phản biện: 28/02/2026

Ngày duyệt đăng: 31/3/2026

DOI:

1. Tác động đa chiều của nợ công đến các trụ cột bền vững

Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu đầy biến động, nợ công đã trở thành một công cụ không thể thiếu để các quốc gia tài trợ cho các nhu cầu phát triển. Về mặt lý thuyết kinh tế vĩ mô, trường phái Keynes cho rằng nợ công là đòn bẩy tài khóa tích cực nếu được duy trì ở mức độ hợp lý, giúp gia tăng nguồn lực cho Chính phủ đầu tư và kích thích tổng cầu (Nguyễn Thanh Bình, 2020). Tuy nhiên, khi nghĩa vụ trả nợ (bao gồm cả gốc và lãi) tăng lên, chúng trở thành một khoản chi bắt buộc, không thể tùy ý cắt giảm trong ngân sách quốc gia. Điều này buộc các chính phủ, đặc biệt là ở các quốc gia đang phát triển vốn có không gian tài khóa hạn hẹp, phải

thắt chặt chi tiêu ở các lĩnh vực khác được cho là “linh hoạt” hơn, trong đó có các dịch vụ xã hội và bảo vệ môi trường (Federspiel, 2024; Lupu et al., 2018; Recio et al., 2022).

1.1. Tác động của nợ công đến bền vững xã hội (Y tế, Giáo dục và Bất bình đẳng)

Một trong những tác động trực tiếp nhất là sự áp lực tài khóa dành cho chỉ tiêu xã hội. Khi nghĩa vụ trả nợ tăng lên, các chính phủ có thể buộc phải cắt giảm chi tiêu cho các lĩnh vực quan trọng như y tế, giáo dục và bảo trợ xã hội (Federspiel, 2024; Lupu et al., 2018; Recio et al., 2022).

Lĩnh vực y tế đặc biệt nhạy cảm với các biện pháp thắt lưng buộc bụng liên quan đến nợ. Kinh nghiệm từ cuộc khủng hoảng nợ ở Liên minh châu Âu (EU) là một minh chứng rõ nét. Nhiều quốc gia đã buộc phải cắt giảm đáng kể chi tiêu y tế, bao gồm tăng các khoản đóng chi trả, giảm số giường bệnh và cắt giảm chi tiêu dược phẩm. Hậu quả là sự gia tăng nhu cầu chăm sóc sức khỏe không được đáp ứng, đặc biệt ở các nhóm thu nhập thấp và dễ bị tổn thương, làm gia tăng bất bình đẳng trong tiếp cận y tế (Recio et al., 2022). Tại Senegal, các nghĩa vụ nợ được ưu tiên đã hạn chế tiềm năng tăng trưởng thực tế của chỉ tiêu chính phủ cho y tế (Federspiel, 2024). Phân tích trên phạm vi toàn cầu cũng cho thấy gánh nặng nợ bên ngoài cao có liên quan đến tỷ lệ chi tiêu y tế của chính phủ thấp hơn và tỷ lệ thanh toán trực tiếp từ tiền túi của người dân cao hơn, cho thấy sự dịch chuyển gánh nặng tài chính từ nhà nước sang các cá nhân (Federspiel, 2024).

* Trường Đại học Tài chính - Marketing; email: phuctcnh@ufm.edu.vn

Mặc dù ít được ghi nhận trực tiếp trong các tài liệu được cung cấp như lĩnh vực y tế, lĩnh vực giáo dục và phát triển vốn nhân lực cũng phải đối mặt với những rủi ro tương tự. Các ràng buộc tài khóa do nợ có thể hạn chế đầu tư vào chất lượng giáo dục, cơ sở hạ tầng trường học và đào tạo giáo viên. Mặc dù chi tiêu cho giáo dục và y tế có độ trễ có thể có tác động tích cực đến tăng trưởng GDP (Lupu et al., 2018), áp lực tài khóa ngắn hạn có thể dẫn đến việc cắt giảm các khoản đầu tư dài hạn này. Điều này có thể cản trở sự phát triển vốn nhân lực, một yếu tố quan trọng cho tăng trưởng kinh tế bền vững. Ngược lại, việc vay nợ có mục tiêu để đầu tư vào giáo dục, như đã thấy trong trường hợp của Ấn Độ, có thể là một chiến lược hiệu quả để thúc đẩy phát triển bền vững.

Hơn nữa, các chính sách tài khóa được thực hiện để quản lý nợ có thể ảnh hưởng trực tiếp đến nghèo đói và bất bình đẳng. Mặc dù tăng trưởng kinh tế thường được coi là một công cụ để giảm nghèo, hiệu quả của nó có thể bị hạn chế đáng kể ở các quốc gia có mức độ bất bình đẳng ban đầu cao (Widodo et al., 2024). Nếu các biện pháp điều chỉnh tài khóa như cắt giảm các chương trình an sinh xã hội nhắm vào người nghèo, chúng có thể làm trầm trọng thêm tình trạng bất bình đẳng và cản trở nỗ lực giảm nghèo. Các cuộc khủng hoảng nợ và các biện pháp thắt lưng buộc bụng sau đó thường ảnh hưởng nặng nề nhất đến những người nghèo nhất và dễ bị tổn thương nhất trong xã hội (Recio et al., 2022).

Tóm lại, việc cắt giảm chi tiêu cho y tế, giáo dục và bảo trợ xã hội có thể làm gia tăng bất bình đẳng và ảnh hưởng nhiều đến các nhóm dân cư dễ bị tổn thương nhất. Điều này nhấn mạnh sự cần thiết phải có một cách tiếp cận quản lý nợ cân bằng, một cách tiếp cận không chỉ tập trung vào sự lành mạnh tài khóa mà còn chủ động bảo vệ các khoản đầu tư xã hội thiết yếu vốn là phần không thể thiếu của phát triển bền vững.

1.2. Tác động của nợ công đến khía cạnh môi trường

Mối liên hệ giữa nợ quốc gia và tính bền vững môi trường là một lĩnh vực ngày càng được quan tâm, phản ánh nhận thức ngày càng tăng rằng các quyết định tài khóa có thể tạo điều kiện thuận lợi hoặc cản trở tiến trình hướng tới các mục tiêu môi

trường. Tương tự như tác động của nó đối với chi tiêu xã hội, gánh nặng nợ công cao có thể hạn chế đáng kể nguồn đầu tư sẵn có cho các sáng kiến môi trường quan trọng.

Khi các chính phủ phải đối mặt với nghĩa vụ trả nợ đáng kể, các khoản đầu tư vào bảo vệ môi trường, giảm thiểu và thích ứng với biến đổi khí hậu, và phát triển cơ sở hạ tầng xanh có thể bị gạt sang một bên hoặc cắt giảm. Logic tương tự như việc chèn ép chi tiêu xã hội cũng được áp dụng ở đây: các nguồn lực hạn chế được chuyển hướng sang trả nợ, khiến ít nguồn lực hơn cho các ưu tiên môi trường dài hạn. Điều này đặc biệt đáng lo ngại trong bối cảnh nhu cầu tài chính khổng lồ cần thiết để giải quyết các thách thức môi trường toàn cầu như biến đổi khí hậu, ước tính cần hàng nghìn tỷ đô la đầu tư hàng năm (La Torre et al., 2024).

Điều quan trọng cần nhấn mạnh là việc bỏ bê môi trường, có thể trở nên trầm trọng hơn do các ràng buộc tài khóa liên quan đến nợ, có thể tạo ra những vòng luẩn quẩn tiêu cực. Suy thoái môi trường, chẳng hạn như ô nhiễm không khí và nước, không chỉ gây hại trực tiếp đến sức khỏe cộng đồng và làm giảm tuổi thọ mà còn có thể cản trở tăng trưởng kinh tế (Dugan et al., 2024). Các nghiên cứu đã chỉ ra mối tương quan tích cực mạnh mẽ giữa chất lượng môi trường và tuổi thọ (Dugan et al., 2024). Trong những trường hợp cực đoan, các quốc gia có thể rơi vào «bẫy nghèo đói môi trường» - một trạng thái đặc trưng bởi sản lượng thấp, tuổi thọ thấp và ô nhiễm cao (Dugan et al., 2024). Do đó, đầu tư vào bảo vệ môi trường không chỉ là một mục tiêu bền vững riêng biệt mà còn là một yếu tố cần thiết cho sức khỏe cộng đồng và sự thịnh vượng kinh tế lâu dài. Các chính sách môi trường hiệu quả có thể giúp các nền kinh tế thoát khỏi những cái bẫy như vậy và giảm biến động kinh tế cũng như bất bình đẳng (Dugan et al., 2024).

Tóm lại, mối quan hệ giữa nợ quốc gia và môi trường rất phức tạp. Gánh nặng nợ cao có thể hạn chế chi tiêu công cần thiết cho các hành động vì môi trường. Việc không giải quyết các thách thức môi trường do áp lực tài khóa có thể dẫn đến các chi phí xã hội và kinh tế đáng kể trong dài hạn, nhấn mạnh sự cần thiết phải có một cách tiếp cận tích hợp để quản lý nợ và bền vững môi trường.

2. Bài học kinh nghiệm quốc tế trong cân bằng tài khóa với mục tiêu xã hội và môi trường

Việc điều hòa nhu cầu về sự thận trọng tài khóa và quản lý nợ bền vững với các mục tiêu xã hội và môi trường cấp bách là một thách thức chính sách quan trọng đối với các quốc gia trên toàn thế giới. Từ các minh chứng thực tiễn, có thể đúc kết thành 03 bài học kinh nghiệm cụ thể, có minh chứng bằng dữ liệu, mang giá trị tham khảo lớn cho các quốc gia đang phát triển.

Bài học 1: Tổ chức bộ máy quản lý nợ công chuyên nghiệp, thống nhất và độc lập (Mô hình cơ quan quản lý nợ công - DMO)

Nguyên nhân cốt lõi khiến nhiều quốc gia thất bại trong việc kiểm soát rủi ro nợ công là do bộ máy quản lý bị phân tán, thiếu sự đồng bộ với quản lý ngân quỹ. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, các quốc gia quản trị rủi ro nợ xuất sắc đều thiết lập một cơ quan quản lý nợ công (Debt Management Office - DMO) chuyên trách nhằm đảm bảo thực hiện nhất quán, kiểm soát toàn diện rủi ro và giám sát toàn bộ danh mục nợ. Việc tách biệt rõ ràng chức năng huy động vốn vay ra khỏi chức năng chi tiêu ngân sách hàng ngày giúp nâng cao tính minh bạch và tránh xung đột lợi ích (TQ, 2022).

Trên thế giới hiện có hai nhóm mô hình DMO phổ biến mang lại hiệu quả cao (Nguyễn Anh Dũng, 2023).

- *Mô hình DMO hoàn toàn độc lập*: Được nhiều quốc gia phát triển thuộc Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) áp dụng, tiêu biểu như Áo, Phần Lan, Ai-len, Bồ Đào Nha, Thụy Điển, Đức, Hungary và Anh. Cơ quan này hoạt động độc lập, có quyền tự chủ cao trong việc ra quyết định phát hành nợ dựa trên chiến lược dài hạn.

- *Mô hình DMO trực thuộc Bộ Tài chính*: Được áp dụng tại Mỹ, Pháp, Úc, Canada, Hà Lan, New Zealand, Ba Lan, và đặc biệt thành công tại các quốc gia ASEAN có bối cảnh tương đồng với Việt Nam như Thái Lan, Indonesia, Philippines. Tại Thái Lan, DMO thuộc Bộ Tài chính phối hợp chặt chẽ với cơ quan hợp tác quốc tế Thái Lan để tối ưu hóa đàm phán, đảm bảo sự minh bạch và hiệu quả sử dụng nguồn vốn (Nguyễn Anh Dũng, 2023).

Bài học 2: Thiết lập cơ chế “khoanh vùng” bảo vệ ngân sách y tế, giáo dục

Kinh nghiệm đau xót từ các cuộc khủng hoảng nợ chỉ ra rằng không được phép dùng ngân sách y tế và giáo dục làm “vật tế thần” cho các đợt cắt giảm chi tiêu (Recio et al., 2022). Một nghiên cứu thực nghiệm quy mô trên nhóm các nước đang phát triển thuộc khối SAARC (gồm Bangladesh, Ấn Độ, Pakistan, Sri Lanka) giai đoạn 1990-2016 đã cung cấp bằng chứng định lượng: sự gia tăng nghĩa vụ trả nợ nước ngoài có tác động chèn lấn trực tiếp, buộc chính phủ các nước này cắt giảm ngân sách y tế và giáo dục vì đây bị xem là khu vực dễ cắt giảm nhất so với các chi phí cứng khác (Hasan et al., 2021).

Để chống lại hiện tượng này, bài học quan trọng là các quốc gia cần luật hóa mức sàn chi tiêu xã hội - một tỷ lệ ngân sách tối thiểu được «khoanh vùng» bất khả xâm phạm. Tuy nhiên, việc phụ thuộc vào cam kết với các tổ chức quốc tế là không đủ. Phân tích của IMF đối với 17 chương trình vay trong giai đoạn 2020-2021 tại các nước thu nhập thấp và trung bình cho thấy: các sàn chi tiêu xã hội thường không nhất quán và không tính đến lạm phát (Oxfam, 2023). Tại Cameroon, Jordan và Madagascar, các mục tiêu chi tiêu xã hội thực tế đã giảm từ 3-5% trong suốt thời gian vay. Chỉ có 65% số điều kiện về sàn chi tiêu được thực thi, trong khi Cộng hòa Dân chủ Congo và Madagascar không đạt được mục tiêu nào (Oxfam, 2023).

Ở chiều ngược lại, các nền kinh tế tăng trưởng nhanh ở châu Á như Ấn Độ và Singapore đã chứng minh rằng việc kiên định đầu tư công vào giáo dục, phát triển kỹ năng và công nghệ - kiên quyết không dùng nợ để chi tiêu thường xuyên - là động lực cốt lõi để nâng cao năng suất, thúc đẩy đổi mới sáng tạo và chuyển đổi kinh tế bền vững (Government of India, 2024).

Bài học 3: Tận dụng các cơ chế tài chính sáng tạo - Hoán đổi nợ xanh và Trái phiếu ESG

Khi không gian tài khóa truyền thống cạn kiệt, việc chủ động tìm kiếm các công cụ tài chính huy động vốn mang tính sáng tạo là mệnh lệnh thiết yếu.

Thứ nhất, đối với cơ chế “Hoán đổi nợ lấy tự nhiên” (Debt-for-nature swaps). Các thỏa thuận này liên quan đến việc một chủ nợ đồng ý xóa một phần nợ của một quốc gia đổi lại việc quốc gia đó cam kết đầu tư các nguồn lực được giải phóng

vào các chương trình bảo tồn môi trường hoặc y tế công cộng đã được thống nhất (Federspiel, 2024). Các ví dụ điển hình mang tính lịch sử bao gồm: Seychelles hoán đổi 21,6 triệu USD nợ từ các quốc gia thuộc Câu lạc bộ Paris năm 2015 để bảo vệ 30% diện tích đại dương; Belize tái cơ cấu thành công 553 triệu USD nợ thương mại năm 2021; và gần đây nhất là các thương vụ của Gabon (500 triệu USD) và Ecuador (1,6 tỷ USD) vào năm 2023 (Booth & Brooks, 2023). Cơ chế này giúp quốc gia xóa hoặc giảm lãi các khoản nợ đất đỏ bằng ngoại tệ, đổi lại chính phủ cam kết dùng chính dòng tiền tiết kiệm được (bằng nội tệ) để tài trợ trực tiếp cho các quỹ bảo tồn thiên nhiên trong nước (Nguyễn Hoàng Nam, 2023).

Thứ hai, đối với thị trường trái phiếu bền vững (ESG Bonds). Việc kiến tạo thị trường vốn xanh cần sự can thiệp quy tắc mạnh mẽ từ nhà nước để định hướng dòng vốn và ngăn chặn nạn “tẩy xanh” (greenwashing). Kinh nghiệm từ Trung Quốc cho thấy, việc ngân hàng trung ương chủ động ban hành chỉ thị về trái phiếu tài chính xanh năm 2015, quy định rõ ràng danh mục các ngành được tài trợ, thủ tục phát hành và cơ chế quản lý minh bạch nguồn thu, đã tạo nền tảng vững chắc, đưa nước này trở thành một trong những thị trường trái phiếu xanh lớn nhất toàn cầu. Tương tự tại Mỹ Latinh, Chile đã áp dụng thành công Khung trái phiếu bền vững minh bạch, giúp quốc gia này phát hành các lô trái phiếu ESG với chi phí huy động vốn (lãi suất) thấp kỷ lục do nhu cầu đăng ký mua vượt cung gấp nhiều lần từ giới đầu tư quốc tế (Nguyễn Thị Thu Hoài & Châu Thị Tâm, 2022).

Tóm lại, những kinh nghiệm quốc tế nêu trên cho thấy quản lý nợ công hiện đại đã vượt ra khỏi khuôn khổ kiểm soát thâm hụt tài khóa đơn thuần. Để giải quyết trọn vẹn “bài toán kép” về an ninh tài chính và phát triển bền vững, các quốc gia đang phát triển không thể áp dụng các biện pháp thắt lưng buộc bụng một cách cơ học. Thay vào đó, cần một cách tiếp cận đồng bộ mang tính cấu trúc: kết hợp giữa tính chuyên nghiệp trong bộ máy quản trị rủi ro (Bài học 1), sự kiên định trong việc bảo vệ nền tảng vốn nhân lực (Bài học 2) và sự linh hoạt, sáng tạo trong việc khơi thông các nguồn vốn tài chính xanh (Bài học 3). Sự cộng hưởng của ba trụ cột này sẽ tạo ra một tấm khiên vững chắc, giúp nền kinh tế vừa chống chịu tốt trước các cú sốc vĩ

mô, vừa đảm bảo không ai bị bỏ lại phía sau trong tiến trình phát triển và chuyển đổi sinh thái.

3. Thực trạng và khuyến nghị chính sách cho Việt Nam

3.1 Thực trạng nợ công và thách thức bền vững tại Việt Nam

Việt Nam đang ở một thời điểm quan trọng. Với tỷ lệ nợ công trên GDP tương đối ổn định, được IMF dự báo ở mức 33,6% cho năm 2025 (IMF, 2025), và được Ngân hàng thế giới đánh giá là có không gian tài khóa dồi dào (World Bank, 2025), quốc gia có một cơ hội chiến lược để đi tiên phong trong việc áp dụng một cách tiếp cận quản lý nợ tích hợp và bền vững. Tuy nhiên, cơ hội này tồn tại song song với những thách thức bền vững ngày càng gia tăng. Về mặt xã hội, Việt Nam là một trong những quốc gia có tốc độ già hóa dân số nhanh nhất thế giới và dự kiến sẽ chuyển sang giai đoạn dân số “già” vào năm 2036, tạo ra áp lực lớn lên hệ thống an sinh xã hội và y tế trong tương lai. Về mặt môi trường, Việt Nam cực kỳ dễ bị tổn thương trước tác động của biến đổi khí hậu, được Germanwatch xếp hạng thứ 13 trên toàn cầu về rủi ro khí hậu trong giai đoạn 2000-2019 (World Bank, 2024). Sự giao thoa giữa dư địa tài khóa hiện có và những áp lực bền vững cấp bách trong dài hạn tạo ra một cửa sổ cơ hội hẹp nhưng quan trọng để Việt Nam chuyển đổi chiến lược quản lý nợ của mình. Để hiện thực hóa cơ hội này, cần có một lộ trình chính sách rõ ràng và quyết liệt.

3.2. Khuyến nghị chính sách

Dựa trên sự đối chiếu 03 bài học quốc tế vào bối cảnh thực tiễn và định hướng của Chiến lược nợ công đến năm 2030 (ban hành kèm Quyết định số 460/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ), bài viết đề xuất các giải pháp trọng tâm sau.

Thứ nhất, khẩn trương nghiên cứu thể chế hóa cơ quan quản lý nợ công (DMO) chuyên trách và lồng ghép tiêu chí ESG.

Để đạt mục tiêu duy trì nợ công không quá 60% GDP và nợ Chính phủ không quá 50% GDP vào năm 2030, Chính phủ cần lộ trình sắp xếp lại bộ máy quản lý phân tán hiện nay theo hướng hợp nhất các chức năng vay nợ, phân bổ và giám sát rủi ro về một đầu mối duy nhất theo mô hình DMO. Đặc biệt, DMO cần chủ động lồng ghép các tiêu chí Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG)

vào chiến lược vay nợ quốc gia nhằm khai thác hiệu quả các nguồn vốn bền vững trong bối cảnh nguồn vốn ODA truyền thống đang giảm dần và điều kiện vay ngày càng tiệm cận thị trường. Hệ thống DMO này cũng đóng vai trò quyết định trong việc xây dựng cơ sở dữ liệu kiểm soát rủi ro “nợ tiềm tàng” từ các doanh nghiệp nhà nước (Nguyễn Thanh Bình, 2020).

Thứ hai, thiết lập cơ chế bảo vệ ngân sách xã hội và định hướng dòng vốn vay ưu đãi.

Tiếp thu bài học số 2, cần đưa vào Luật ngân sách nhà nước (sửa đổi) các quy định về “sàn chi tiêu” tối thiểu cho y tế và giáo dục. Đồng thời, kỷ luật đầu tư công cần được siết chặt: kiên quyết không dùng vốn vay thương mại đất đỏ để chi thường xuyên. Thay vào đó, định hướng huy động vốn vay ưu đãi và vay nước ngoài mới cần ưu tiên tập trung cho các dự án trực tiếp thúc đẩy tăng trưởng gắn với phát triển bền vững, có hiệu ứng lan tỏa mạnh mẽ như thích ứng với biến đổi khí hậu, nâng cao chất lượng môi trường, giáo dục, y tế và công nghệ. Đối với các dịch vụ công khác, cần đẩy mạnh xã hội hóa để san sẻ gánh nặng với ngân sách nhà nước (Nguyễn Thanh Cai, 2021).

Thứ ba, tăng tốc triển khai Đề án thí điểm Trái phiếu Chính phủ xanh và đàm phán Hoán đổi nợ.

Vận dụng bài học số 3, để huy động vốn ứng phó với biến đổi khí hậu mà không làm tăng áp lực nợ truyền thống, Việt Nam cần sớm hoàn thiện hành lang pháp lý chuyên biệt. Bộ Tài chính cần tiếp tục phối hợp chặt chẽ với các bộ, ngành liên quan để hoàn thiện Đề án thí điểm phát hành trái phiếu chính phủ xanh trình Thủ tướng Chính phủ phê duyệt nhằm đưa vào triển khai ngay từ năm 2026 (Báo Chính phủ, 2026). Việc này cần gắn liền với việc ban hành các quy định minh bạch về phân loại dự án nhằm thu hút sự tham gia của các quỹ đầu tư, ngân hàng thương mại, đồng thời ngăn ngừa rủi ro “tẩy xanh” (Hoàng Thu Thủy và cộng sự, 2025). Cùng với đó, các bộ ngành cần chủ động đàm phán các giao dịch thí điểm “Hoán đổi nợ xanh» với các chủ nợ song phương nhằm vừa tái cơ cấu giảm nợ ngoại tệ, vừa tạo lập nguồn lực nội tệ tài trợ trực tiếp cho các dự án chuyển đổi năng lượng và bảo tồn thiên nhiên (Nguyễn Hoàng Nam, 2023).

Kết luận

Mối liên hệ giữa quản lý nợ quốc gia, công bằng xã hội và sức khỏe môi trường là không thể tách rời. Bằng chứng thực nghiệm từ nhiều quốc gia đã chứng minh rằng gánh nặng nợ cao nếu quản lý kém sẽ làm xói mòn nghiêm trọng nền tảng vốn nhân lực và đẩy nhanh suy thoái sinh thái (Dugan et al., 2024; Federspiel, 2024; Recio et al., 2022). Việt Nam, với vùng đệm an toàn tài khóa hiện tại, có một cơ hội lịch sử để tái định hình chiến lược nợ công. Bằng cách chủ động chuyên nghiệp hóa bộ máy quản lý (mô hình DMO), lồng ghép các cơ chế bảo vệ ngân sách y tế - giáo dục, và tiên phong sử dụng các công cụ tài chính xanh (hoán đổi nợ, trái phiếu ESG), Việt Nam hoàn toàn có thể sử dụng nợ công như một đòn bẩy kiến tạo tương lai phát triển bền vững, công bằng và thịnh vượng cho các thế hệ mai sau.

Tài liệu tham khảo:

- Báo Chính phủ. (2026). *Thị trường trái phiếu 2025: Ổn định, tăng trưởng và hướng tới xanh hóa nguồn vốn*.
- Hoàng Thu Thủy, Nguyễn Mạnh Đức, Phan Nguyễn Lam Sương, & Võ Thị Thùy Linh. (2025). Báo cáo kết quả NCKH cấp Cục: Việc áp dụng ESG đối với quản lý nợ Chính phủ và hàm ý chính sách cho Việt Nam. Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại, Bộ Tài chính.
- Nguyễn Anh Dũng. (2023). *Nâng cao năng lực quản trị tại địa phương và hiệu quả của cơ chế phối hợp liên ngành (PDMO - TICA tại Thái Lan)*.
- Nguyễn Hoàng Nam. (2023). Sự giao thoa giữa kinh tế và môi trường (Bài 1): Hoán đổi nợ xanh trong thời đại mới. *Tạp chí Diễn đàn Doanh nghiệp*.
- Nguyễn Thanh Bình. (2020). Các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả quản lý nợ công ở Việt Nam. *Tạp chí Công Thương*.
- Nguyễn Thanh Cai. (2021). Giải pháp quản lý an toàn và bền vững nợ công của Việt Nam. *Tạp chí Khoa học Đại học Bình Dương*.
- Nguyễn Thanh Cai. (2021). Mối quan hệ giữa đầu tư công và nợ công ở Việt Nam. *Tạp chí Tài chính Tiền tệ*.
- Nguyễn Thị Thu Hoài, & Châu Thị Tâm. (2022). Kinh nghiệm phát hành trái phiếu xanh tại một số quốc gia trên thế giới và khuyến nghị cho Việt Nam. *Tạp chí Môi trường*, (11). <https://tapchimoitruong.vn/chuyen-muc-3/kinh-nghiem-phat-hanh-trai-phieu-xanh-tai-mot-so-quoc-gia-tren-the-gioi-va-kyuen-nghi-cho-viet-nam-27271>
- Phạm Thị Phương Uyên. (2020). *Nợ công tại Việt Nam: Thực trạng và giải pháp*. *Tạp chí Công Thương*.
- TQ. (2022). Kinh nghiệm quốc tế trong cải cách công tác quản lý nợ công. *Báo Thanh tra*. <https://thanhtra.com.vn/tai-chinh-701717FFD/kinh-nghiem-quoc-te-trong-cai-cach-cong-tac-quan-ly-no-cong-1234E26C.html>
- Thủ tướng Chính phủ. (2022). Quyết định số 460/QĐ-TTg ngày 14/4/2022 phê duyệt Chiến lược nợ công đến năm 2030.
- Booth, M., & Brooks, C. M. (2023). Financing marine conservation from restructured debt: a case study of the Seychelles. *Frontiers in Marine Science*, 10, 899256.
- Dugan, A., Prskawetz, A., & Raffin, N. (2024). The environment, life expectancy, and growth in overlapping generations models: A survey. *Journal of Economic Surveys*, 38(5), 1593-1621.
- Federspiel, F. (2024). External Development Partner and International Monetary Fund Influence on Domestic Health Financing Sources in Low-and Middle-Income Countries. *London School of Hygiene & Tropical Medicine*.
- Government of India. (2024). *Economic Survey 2023-24*. Ministry of Finance.
- Hasan, R., et al. (2021). The impact of external debt servicing on health and education spending. *Journal of Economic and Social Studies*.
- International Monetary Fund. (2025). *World Economic Outlook Database*. https://www.imf.org/external/datamapper/GGXWDG_NGDP/OEMDC/ADVEC/WEOWORLD
- La Torre, M., Leo, S., Palma, A., & Zapata, J. D. S. (2024). Public spending and green finance: A systematic literature review. *Research in International Business and Finance*, 68, 102197.
- Lupu, D., Petrisor, M. B., Bercu, A., & Tojan, M. (2018). The impact of public expenditures on economic growth: A case study of Central and Eastern European countries. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(3), 552-570.
- Oxfam. (2023). *IMF Social Spending Floors: A Fig Leaf for Austerity?*. Oxfam International.
- Recio, R. S., De Ágreda, J. P. A. P., Rabanaque, M. J., & Palacio, I. A. (2022). Understanding the effect of economic recession on healthcare services: a systematic review. *Iranian Journal of Public Health*, 51(3), 495.

KẾ TOÁN CƠ BẢN VÀ PHẦN MỀM ĐƠN GIẢN CHO HỘ KINH DOANH: KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

TS. Trần Việt Tuấn* - ThS. Nguyễn Thị Hoàng Yến* - ThS. Nguyễn Cẩm Ngọc*

Hộ kinh doanh và DN siêu nhỏ chiếm trên 90% cơ sở kinh doanh ở Việt Nam, đóng góp lớn cho GDP và việc làm, song lại gặp trở ngại trong minh bạch tài chính do thiếu nhân sự kế toán, ngại phần mềm và chi phí dịch vụ cao. Thực trạng này khiến nhiều hộ duy trì trạng thái phi chính thức, dẫn đến hạn chế tiếp cận vốn và gây khó khăn cho quản lý nhà nước. Kinh nghiệm quốc tế (Hàn Quốc, Singapore, Thái Lan) cho thấy ba giải pháp khả thi: đơn giản hóa kế toán, hỗ trợ phần mềm giá rẻ và tập huấn ngắn hạn. Bài viết đề xuất Việt Nam triển khai đào tạo kế toán cơ bản, phát triển phần mềm tối giản, dịch vụ giá rẻ và cơ chế chính sách đồng bộ. Kế toán cần trở thành công cụ đồng hành, góp phần nâng cao minh bạch và tạo nền tảng cho kinh tế số bền vững với hộ kinh doanh, DN nhỏ, siêu nhỏ trong thời gian tới.

* Từ khóa: hộ kinh doanh; dn siêu nhỏ; kế toán; phần mềm kế toán; cải cách thuế; minh bạch tài chính.

Household businesses and micro-enterprises account for over 90% of business entities in Vietnam, making significant contributions to GDP and employment. However, they face major challenges in financial transparency due to the lack of accounting personnel, reluctance to use software, and high service costs. This reality has kept many in an informal state, limiting access to finance and complicating state management. International experiences (South Korea, Singapore, Thailand) highlight three practical solutions: simplified accounting, subsidized low-cost software, and short-term training. This paper proposes that Vietnam adopt basic accounting training, develop minimalist software, promote affordable accounting services, and establish coherent policy mechanisms. Accounting should become a supportive tool, enhancing transparency and laying the foundation for a sustainable digital economy for household businesses and micro-enterprises in the future.

• Key words: household businesses; micro-enterprises; accounting; accounting software; tax reform; financial transparency.

Ngày nhận bài: 17/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 28/3/2026

DOI:

Mở đầu

Hộ kinh doanh và doanh nghiệp (DN) siêu nhỏ là “huyết mạch” của nền kinh tế Việt Nam, hiện diện từ chợ truyền thống đến phố phường đô thị, đóng góp trên 90% tổng số cơ sở kinh doanh và tạo ra hàng chục triệu việc làm (Tổng

cục Thống kê, 2022). Dù quy mô nhỏ bé, nhưng giữ vai trò quan trọng trong duy trì sự năng động và bản sắc kinh tế Việt Nam.

Tuy nhiên, con đường chính quy hóa hoạt động của khu vực này đang vấp phải một rào cản lớn: kế toán và thuế. Đa phần hộ kinh doanh không có nhân sự chuyên trách, quen ghi chép thủ công, ngại tiếp cận phần mềm hay dịch vụ kế toán (Phạm & Trần, 2021). Đối với DN siêu nhỏ, chi phí thuê kế toán vượt quá khả năng, trong khi các phần mềm hiện có thường phức tạp, thiết kế cho DN vừa và lớn. Hệ quả là nhiều hộ kinh doanh lựa chọn duy trì trạng thái “phi chính thức”, gây thất thu ngân sách và cản trở cải cách (World Bank, 2020). Do đó, vấn đề kế toán, thuế không chỉ là kỹ thuật quản trị tài chính, mà chính là chìa khóa của cải cách. Nếu không tháo gỡ nút thắt này, nỗ lực chính quy hóa hộ kinh doanh sẽ khó đi đến thành công. Ngược lại, nếu có chính sách hỗ trợ thiết thực như tập huấn kế toán cơ bản, phần mềm thân thiện, hay dịch vụ khai thuế trọn gói giá rẻ thì hàng triệu hộ kinh doanh sẽ được chấp cánh, tự tin hòa nhập với khuôn khổ pháp lý mới. Bài viết này, sẽ phân tích thực trạng, tham chiếu kinh nghiệm quốc tế và đề xuất các giải pháp nhằm giúp hộ kinh doanh và DN siêu nhỏ vượt qua rào cản kế toán, thuế, mở ra con đường cải cách bền vững.

Thực trạng về kế toán và thuế ở hộ kinh doanh & DN siêu nhỏ

Hộ kinh doanh và DN siêu nhỏ chiếm số lượng

* Học viện Tài chính; email: tranviettu@hvtc.edu.vn

lớn trong cơ cấu kinh tế Việt Nam. Theo World Bank (2020), hơn 90% cơ sở kinh doanh thuộc nhóm này, đóng góp khoảng 30% GDP và tạo hàng chục triệu việc làm. Đặc trưng của họ là quy mô nhỏ, lao động ít (thường dưới 10 người) và hoạt động mang tính gia đình (Tổng cục Thống kê, 2022). Mô hình này phản ánh tính linh hoạt: dễ khởi nghiệp, ít vốn ban đầu, nhanh thích ứng nhu cầu thị trường. Song vì quy mô hạn chế và quản trị gia đình, đa số thiếu nền tảng quản lý hiện đại, nhất là về kế toán, thuế. Việc ghi chép doanh thu, chi phí chủ yếu dựa vào trí nhớ hoặc kinh nghiệm, khiến nhiều hộ rơi vào tình trạng nửa chính thức, khó đáp ứng yêu cầu minh bạch của nền kinh tế hội nhập.

Phần lớn hộ kinh doanh không có nhân sự kế toán. Khảo sát của Phạm và Trần (2021) cho thấy, hơn 70% hộ không thuê hoặc bố trí kế toán, mà chủ hộ tự đảm nhận dù chưa được đào tạo. Hệ quả là sổ sách sơ sài, dễ sai sót, gây tranh cãi khi quyết toán thuế. Nhiều hộ coi kế toán chỉ là thủ tục đối phó cơ quan thuế, xuất phát từ tâm lý ngại phức tạp và từ việc chế độ hiện hành mang tính chuẩn mực cao, khó áp dụng cho quy mô siêu nhỏ (Nguyễn, 2020). Đồng thời, chi phí thuê dịch vụ kế toán vượt khả năng: một hộ doanh thu vài trăm triệu đồng/năm khó chi hàng triệu đồng/tháng cho dịch vụ kế toán chuyên nghiệp. Như vậy, họ vừa không đủ khả năng tự làm, vừa khó thuê ngoài.

Trong bối cảnh số hóa, nhiều phần mềm kế toán đã ra đời nhưng chủ yếu phục vụ DN vừa và lớn, với chức năng phức tạp, yêu cầu đào tạo và hạ tầng công nghệ (Nguyễn, 2020). Khi áp dụng cho hộ kinh doanh, chúng thường trở thành gánh nặng hơn là công cụ. Thị trường đa dạng cũng gây “quá tải thông tin”: một hộ nhỏ khó lựa chọn giữa hàng chục sản phẩm khác nhau, nhiều chủ hộ thậm chí không biết đến phần mềm phù hợp hơn. Vì hạn chế kỹ năng công nghệ và chi phí, đa số vẫn ghi chép thủ công bằng sổ tay hay giấy nháp. Cách này dễ sai sót, thất lạc dữ liệu, thiếu minh bạch khi đối chiếu thuế (Phạm & Trần, 2021). Về lâu dài, sẽ bất lợi cho cả hộ kinh doanh lẫn quản lý nhà nước, làm giảm hiệu quả thu ngân sách.

Hạn chế trong kế toán, thuế không chỉ ảnh hưởng đến từng hộ mà còn để lại hệ lụy cho toàn

bộ nền kinh tế. Trước hết, làm giảm tính minh bạch của khu vực phi chính thức, khiến Nhà nước khó nắm bắt chính xác quy mô và dòng chảy kinh tế. Tiếp đó, kìm hãm phát triển khi hộ thiếu sổ sách chuẩn mực, khó vay vốn ngân hàng hay ký hợp đồng lớn. Cuối cùng, duy trì tâm lý né tránh công tác sổ sách kế toán, làm chậm quá trình hiện đại hóa và hội nhập.

Nói cách khác, kế toán, thuế hiện nay vừa là điểm nghẽn, vừa là phép thử cho chính sách công. Nếu không có giải pháp phù hợp, khu vực huyết mạch này sẽ tiếp tục bị bỏ lại phía sau trong tiến trình phát triển.



Nguồn: SlimCRM

Kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam

1. Hàn Quốc: Triển khai nền tảng “one-click accounting” cho tiểu thương, tích hợp dữ liệu ngân hàng, hóa đơn và thuế, cho phép hoàn tất kê khai chỉ bằng vài thao tác (Korea Small Business Institute, 2020). Giải pháp này được chính phủ hỗ trợ chi phí, giúp chủ hộ không cần chuyên môn kế toán vẫn dễ dàng thực hiện nghĩa vụ thuế.

2. Singapore: Phần mềm kế toán miễn phí cho DN nhỏ thông qua chương trình SMEs Go Digital, cung cấp phần mềm kế toán miễn phí hoặc được trợ giá tới 70% cho DN nhỏ (Infocomm Media Development Authority [IMDA], 2021). Các phần mềm này có giao diện tối giản, kết nối trực tiếp với hệ thống thuế quốc gia và được phát triển bởi cả nhà nước lẫn các công ty fintech, tạo nên thị trường cạnh tranh và chi phí thấp.

3. Thái Lan chú trọng đào tạo ngắn hạn. Chương trình “3-day bookkeeping workshop” cung cấp kiến thức ghi sổ thu - chi cơ bản cho tiểu thương, minh họa bằng ví dụ gần gũi như quán ăn, tạp hóa, vận tải nhỏ. Sau khóa học, người tham gia nhận tài liệu và hỗ trợ trực tuyến từ cán bộ thuế (Thailand Ministry of Finance, 2019).

4. Bài học cho Việt Nam

Từ kinh nghiệm trên, có thể rút ra ba gợi ý chính:

Một là, đơn giản hóa quy trình: ứng dụng công nghệ theo hướng tự động hóa như Hàn Quốc.

Hai là, hỗ trợ tài chính - công nghệ: trợ giá phần mềm kế toán chuẩn hóa, khuyến khích fintech tham gia, như Singapore.

Ba là, đào tạo ngắn hạn, dễ hiểu: tổ chức tập huấn thực hành, sử dụng ví dụ sát thực tế, như Thái Lan.

Như vậy cho thấy, thành công của các quốc gia có điểm chung là: coi kế toán là công cụ hỗ trợ chứ không phải gánh nặng, đặt trọng tâm vào sự đơn giản, chi phí thấp và tính hữu dụng. Đây là định hướng quan trọng để Việt Nam xây dựng chính sách hỗ trợ hộ kinh doanh và DN siêu nhỏ trong tiến trình cải cách.

Giải pháp kế toán cho hộ kinh doanh & DN siêu nhỏ

Thứ nhất là, đào tạo kế toán cơ bản - “mỗi hộ một kế toán mini”. Hiện tại, thiếu kiến thức kế toán cơ bản là rào cản lớn với hộ kinh doanh. Nhiều chủ hộ chỉ ghi chép rời rạc hoặc không theo dõi dòng tiền, dẫn đến nhầm lẫn, thất thoát và khó tiếp cận tín dụng, thuế (Nguyen & Le, 2020). Vì vậy, giải pháp là tổ chức lớp tập huấn 3-5 ngày, miễn phí hoặc phí tượng trưng, tập trung vào kỹ năng thiết yếu: ghi chép thu - chi, lưu giữ hóa đơn, lập báo cáo đơn giản. Tài liệu nên minh họa bằng ví dụ quen thuộc như sổ quán phở, cửa hàng tạp hóa... Qua đó, hộ kinh doanh nhận thấy, kế toán là công cụ bảo vệ quyền lợi, chứ không phải gánh nặng.

Thứ hai là, mô hình “đôi bạn đồng hành”, theo đó, sinh viên kế toán - kiểm toán có thể hỗ trợ hộ kinh doanh trong thời gian thực tập, tạo mô hình “mỗi hộ một kế toán mini”. Hàn Quốc đã áp dụng thành công mô hình kết nối sinh viên

- tiểu thương, đem lại lợi ích kép (Korea Small Business Institute, 2020). Tại Việt Nam, sự phối hợp giữa trường đại học, hiệp hội nghề nghiệp và chính quyền có thể triển khai, vừa nâng cao năng lực kế toán, vừa gắn kết cộng đồng.

Thứ ba là, phần mềm kế toán siêu đơn giản, chi phí thấp. Phần mềm hiện hành chủ yếu phục vụ DN vừa và lớn, nhiều tính năng phức tạp khiến hộ nhỏ nản lòng (World Bank, 2020). Cần phát triển phần mềm chuẩn hóa chỉ với vài chức năng: Ghi nhận doanh thu; Ghi nhận chi phí; Quản lý tồn kho; Xuất báo cáo thuế. Các ứng dụng đó cần hoạt động trên cả điện thoại và máy tính để phù hợp với tiểu thương.

Thứ tư là, chính sách miễn/giảm phí. Nhà nước có thể miễn hoặc trợ giá phần mềm 1-2 năm đầu. Singapore đã thành công với chính sách này trong chương trình SMEs Go Digital (IMDA, 2021). Ngoài ra, có thể triển khai mô hình “ứng dụng cộng đồng”, nhiều hộ trong cùng chợ, khu phố dùng chung một nền tảng với đội ngũ hỗ trợ tập trung, giúp giảm chi phí và tăng liên kết cộng đồng.

Thứ năm là, dịch vụ kế toán & khai thuế trọn gói giá rẻ. Thực tế, không phải hộ nào cũng có thể tự học phần mềm. Do vậy, cần phát triển dịch vụ kế toán trọn gói giá rẻ, nơi một nhân sự phục vụ 20-30 hộ, giảm mạnh chi phí so với thuê riêng. Ở Trung Quốc, fintech đã cung cấp dịch vụ chỉ vài chục USD/năm nhờ tự động hóa và khách hàng lớn (OECD, 2019), cho thấy khả năng nhân rộng ở Việt Nam.

Thứ sáu là, khung chuẩn dịch vụ từ Nhà nước. Để tránh tình trạng “mạnh ai nấy làm”, Nhà nước cần ban hành khung chuẩn: phạm vi dịch vụ tối thiểu, mức giá tham chiếu, tiêu chuẩn bảo mật. Nhờ đó, hộ kinh doanh yên tâm lựa chọn dịch vụ, tránh rủi ro và chi phí bất hợp lý.

Thứ bảy là, hỗ trợ chính sách đồng bộ. Nhà nước giữ vai trò điều phối, với các giải pháp: (i) Miễn/giảm thuế và phí cho hộ dùng phần mềm chuẩn hóa; (ii) Đặt hàng công ty CNTT xây dựng nền tảng kế toán quốc gia, liên thông thuế; (iii) Xây dựng cổng thông tin điện tử cung cấp tài liệu, video hướng dẫn, hỗ trợ trực tuyến.

Thứ tám là, DN cung cấp phần mềm và dịch vụ cần cam kết: dễ dùng, chi phí hợp lý, bảo mật

cao. Minh bạch và ổn định giá dịch vụ là chìa khóa để tạo niềm tin.

Đặc biệt, hộ kinh doanh cần thay đổi tư duy, chuyển dần từ ghi chép thủ công sang công cụ số. Kinh nghiệm Thái Lan cho thấy, chỉ cần một khóa tập huấn ngắn, nhiều hộ đã nhận rõ lợi ích của việc ghi sổ bài bản (Thailand Ministry of Finance, 2019). Các giải pháp đào tạo kế toán cơ bản, phần mềm tối giản, dịch vụ trọn gói giá rẻ và chính sách hỗ trợ đồng bộ đều hướng đến mục tiêu chung: biến kế toán thành người bạn đồng hành của hộ kinh doanh. Thành công không chỉ phụ thuộc công nghệ hay luật pháp, mà cần sự chung tay: Nhà nước kiến tạo, DN dịch vụ cung cấp giải pháp, trường đại học hỗ trợ nhân lực và hộ kinh doanh chủ động tiếp nhận. Khi đó, cải cách sẽ không còn đơn độc, mà là hành trình đồng hành vì một nền kinh tế minh bạch và bền vững.

Tác động và ý nghĩa lâu dài

- Minh bạch tài chính, chìa khóa tiếp cận vốn ngân hàng. Việc áp dụng kế toán, dù tối giản, giúp hình thành “hồ sơ tín nhiệm”, minh chứng quan trọng để ngân hàng đánh giá. Khi dòng tiền được ghi chép rõ ràng, khả năng tiếp cận vốn của tiểu thương sẽ rộng mở.

- Thu hẹp khoảng cách giữa hộ kinh doanh và DN. Thực tế cho thấy, hộ kinh doanh từ lâu tồn tại trong “vùng xám”, đóng góp lớn nhưng thiếu tính chính quy. Sự thiếu vắng sổ sách khiến họ thường bị loại khỏi ưu đãi thuế và hỗ trợ vốn. Khi kế toán được áp dụng rộng rãi, hộ kinh doanh có thể dần tiệm cận DN, tham gia hệ sinh thái chính quy và bình đẳng hơn (Nguyen & Le, 2020).

- Trong kỷ nguyên số, dữ liệu tài chính minh bạch là nền tảng hoạch định chính sách và quản lý vĩ mô. Khi hàng triệu hộ tham gia hệ thống kế toán điện tử, Nhà nước sẽ có cơ sở dữ liệu toàn diện để quản lý thuế, hỗ trợ chính sách, đồng thời thúc đẩy một môi trường kinh doanh minh bạch, hiện đại (OECD, 2019).

- Ý nghĩa xã hội, áp dụng kế toán sẽ mở lối cho hộ kinh doanh bước vào quỹ đạo chính quy. Kế toán cần được coi là người bạn đồng hành, giúp tiểu thương an toàn trước biến động thị trường, thay vì gánh nặng giấy tờ.

Kết luận & kiến nghị

Cải cách kế toán cho hộ kinh doanh và DN siêu nhỏ là bước ngoặt tất yếu để tăng minh bạch, hội nhập và phát triển bền vững. Đào tạo cơ bản, phần mềm đơn giản, dịch vụ giá rẻ và chính sách hỗ trợ sẽ giúp hộ không còn đơn độc. Kế toán cần trở thành chiếc cầu nối giữa hộ với luật pháp, ngân hàng và nền kinh tế số. Thành công chỉ có thể đạt được từ sự tổng hòa: Luật pháp + Công nghệ + Bàn tay hỗ trợ.

Kiến nghị:

1. Khởi động chương trình quốc gia “Kế toán cho mọi hộ”, tương tự phong trào xóa mù chữ trước kia, huy động Nhà nước, trường đại học, hiệp hội và DN cùng tham gia.

2. Các công ty phần mềm, dịch vụ kế toán, fintech cần cung cấp giải pháp đơn giản, chi phí thấp, bảo mật cao.

3. Hộ kinh doanh chủ động tiếp nhận, coi kế toán là công cụ bảo vệ quyền lợi.

Một nền kinh tế chỉ thật sự vững mạnh khi “mạch máu nhỏ nhất” - hộ kinh doanh được nuôi dưỡng bằng sự minh bạch và niềm tin. Và kế toán chính là chìa khóa mở ra cánh cửa ấy.

Tài liệu tham khảo:

- Báo Chính phủ. (2025, 15 tháng 8). Hướng dẫn phương pháp tính thuế cho hộ kinh doanh.
- Economica Vietnam. (2023). Địa vị pháp lý của hộ kinh doanh: Thực trạng và giải pháp. Hà Nội: Economica Vietnam.
- Friedrich Naumann Stiftung Vietnam. (2021). Báo cáo nghiên cứu: Giải pháp thuận lợi hóa hoạt động hộ kinh doanh.
- Mekong Business Initiative. (2017). “Chính thức hóa” hộ kinh doanh ở Việt Nam: Thực trạng và đề xuất.
- Ministry of Justice. (n.d.). Những bất cập trong chính sách thuế đối với hộ kinh doanh. Bộ Tư pháp - Chính sách doanh nghiệp.
- Quản lý Nhà nước. (2024, 29 tháng 10). Nâng cao năng lực quản lý hộ kinh doanh tại Việt Nam.
- Tạp chí Kinh tế & Tài chính. (2019, 7 tháng 2). Thực trạng hoạt động của hộ kinh doanh ở Việt Nam.
- Thời báo Tài chính Việt Nam. (2025, 31 tháng 5). Đơn giản hóa tối đa chế độ kế toán để hộ kinh doanh chuyển thành doanh nghiệp.
- Bộ Tài chính. (2021). Thông tư số 88/2021/TT-BTC: Hướng dẫn chế độ kế toán cho hộ kinh doanh, cá nhân kinh doanh. Hà Nội: Bộ Tài chính.
- Chính phủ. (2021). Nghị định số 01/2021/NĐ-CP về đăng ký doanh nghiệp. Hà Nội: Chính phủ.
- Quốc hội. (2020). Luật Doanh nghiệp số 59/2020/QH14. Hà Nội: Quốc hội nước Cộng hòa Xã hội Chủ nghĩa Việt Nam.

KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VỀ ỨNG DỤNG KẾ TOÁN ĐIỀU TRA TRONG NGÂN HÀNG: BÀI HỌC ÁP DỤNG CHO VIỆT NAM

TS. Đào Tuyết Lan* - ThS. Lê Ngọc Anh*

Bài viết phân tích vai trò của kế toán điều tra trong bối cảnh gian lận ngân hàng gia tăng mạnh mẽ dưới tác động của chuyển đổi số, với dự báo tổn thất toàn cầu có thể đạt 58,3 tỷ USD vào năm 2030. Trên cơ sở các lý thuyết nền tảng như Tam giác gian lận, Kiểm soát nội bộ và Lý thuyết đại diện, nghiên cứu làm rõ chức năng hỗ trợ tố tụng và điều tra chuyên sâu của kế toán điều tra trong phát hiện, định lượng và xử lý gian lận tài chính. Thông qua phương pháp so sánh quốc tế giữa Hoa Kỳ, Singapore, Ấn Độ, Vương quốc Anh, Indonesia và UAE, bài viết chỉ ra bốn yếu tố quyết định hiệu quả gồm: khung pháp lý chuyên biệt, cơ chế giám sát độc lập, chuẩn hóa tiêu chuẩn nghề nghiệp và ứng dụng AI, dữ liệu lớn. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất định hướng hoàn thiện thể chế, đào tạo nhân lực và phát triển hạ tầng công nghệ cho hệ thống ngân hàng Việt Nam.

• Từ khóa: kế toán điều tra; gian lận ngân hàng; khung pháp lý; tam giác gian lận.

This study examines the role of forensic accounting in addressing the escalating incidence of banking fraud amid rapid financial digitalization, with global losses projected to reach USD 58.3 billion by 2030. Grounded in foundational theories including the Fraud Triangle, Internal Control Theory, and Agency Theory, the paper clarifies the dual functions of forensic accounting in litigation support and investigative analysis for detecting, quantifying, and prosecuting financial misconduct. Employing a qualitative comparative approach, the research analyzes institutional frameworks and practices in the United States, Singapore, India, the United Kingdom, Indonesia, and the UAE. The findings identify four determinants of effectiveness: a dedicated legal framework, independent supervisory mechanisms, standardized professional certification, and the integration of artificial intelligence and big data analytics. Based on these international experiences, the study proposes policy orientations for strengthening Vietnam's regulatory structure, professional training system, and technological infrastructure to enhance fraud prevention and safeguard banking system stability.

• Key words: forensic accounting; banking fraud; regulatory framework; fraud triangle.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 19/02/2026

Ngày duyệt đăng: 30/3/2026

DOI:

tăng 153%. Tại Hoa Kỳ, Ủy ban Thương mại Liên bang (FTC) ghi nhận thiệt hại do gian lận người tiêu dùng năm 2024 vượt 12,5 tỷ USD, tăng 25% so với năm 2023. Các số liệu này cho thấy áp lực cấp thiết đối với hệ thống ngân hàng trong việc tăng cường cơ chế kiểm soát và phát hiện gian lận.

Trong bối cảnh đó, kế toán điều tra (KTĐT) được thừa nhận như một công cụ chuyên môn quan trọng nhằm phát hiện, điều tra và hỗ trợ xử lý gian lận tài chính. Nghiên cứu thực nghiệm của Brown và cộng sự (2025) cho thấy việc tích hợp các giao thức KTĐT trong ngân hàng giúp giảm 67% tỷ lệ gian lận, trong đó hiệu quả phát hiện gian lận nội bộ đạt 82%. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy việc thiết lập khung pháp lý rõ ràng, chuẩn hóa tiêu chuẩn nghề nghiệp và ứng dụng công nghệ phân tích dữ liệu là các yếu tố then chốt bảo đảm hiệu quả triển khai.

Tại Việt Nam, tình hình gian lận ngân hàng diễn biến phức tạp. Trong 10 tháng đầu năm 2024, cơ quan chức năng ghi nhận hơn 220.000 phản ánh về gian lận trực tuyến; hệ thống giám sát của Ngân hàng Nhà nước đã phát hiện gần 600.000 tài khoản, ví điện tử có dấu hiệu rủi ro, cảnh báo cho 2,26 triệu khách hàng và ngăn chặn thiệt hại khoảng 2.800 tỷ đồng. Chỉ trong 8 tháng năm 2025, thiệt hại từ hơn 1.500 vụ lừa đảo trực tuyến ước tính khoảng 1.660 tỷ đồng.

Tuy nhiên, nghiên cứu và đào tạo về KTĐT tại Việt Nam còn hạn chế. Khảo sát năm 2023 cho thấy

1. Giới thiệu

Gian lận tài chính trong lĩnh vực ngân hàng đang gia tăng cả về quy mô lẫn mức độ tinh vi trong bối cảnh số hóa mạnh mẽ dịch vụ tài chính. Theo Juniper Research, tổn thất do gian lận trong khu vực ngân hàng toàn cầu dự kiến tăng từ 23 tỷ USD năm 2025 lên 58,3 tỷ USD vào năm 2030, tương đương mức

* Trường ĐH Văn Lang, TP. Hồ Chí Minh; email: lan.dt@vlu.edu.vn - anh.ln@vlu.edu.vn

chỉ 4/45 trường đại học (9%) có học phần liên quan; chưa có ngành đào tạo chuyên biệt và chưa hình thành khung pháp lý, tiêu chuẩn nghề nghiệp riêng cho lĩnh vực này. Khoảng trống thể chế và nguồn nhân lực đặt ra yêu cầu cấp thiết phải nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế nhằm đề xuất giải pháp phù hợp cho hệ thống ngân hàng Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Khái niệm kế toán điều tra

Kế toán điều tra (forensic accounting) được đề cập từ năm 1946 bởi Maurice E. Peloubet, nhấn mạnh chức năng thu thập chứng cứ gian lận và trình bày trước tòa án. Theo Viện Kế toán viên Công chứng Hoa Kỳ (AICPA, 2004), đây là việc vận dụng tổng hợp kiến thức kế toán, kiểm toán, tài chính, pháp luật và phương pháp định lượng nhằm phân tích các vấn đề tài chính phục vụ mục đích pháp lý. Các nghiên cứu sau đó thống nhất rằng KTĐT không chỉ dừng ở việc phát hiện sai sót mà tập trung làm rõ bản chất, cơ chế và trách nhiệm pháp lý của hành vi gian lận (Singleton, 2010; Trần Ngọc Diệp, 2022).

Hai chức năng cốt lõi của KTĐT gồm: (i) hỗ trợ tố tụng (litigation support) - định lượng thiệt hại, cung cấp ý kiến chuyên môn và chứng cứ trước tòa; và (ii) điều tra kế toán (investigative accounting) - truy tìm, phân tích và tài liệu hóa các hành vi gian lận, biển thủ, rửa tiền. Khác với kiểm toán tài chính vốn chỉ bảo đảm tính trung thực, hợp lý của báo cáo trên khía cạnh trọng yếu, KTĐT mang tính điều tra chuyên sâu, tập trung vào câu hỏi “ai - làm gì - bằng cách nào - với động cơ gì”, đồng thời chú trọng bảo quản chứng cứ có giá trị pháp lý.

2.2. Vai trò trong lĩnh vực ngân hàng

Trong ngân hàng, KTĐT giữ vai trò trọng yếu trong phát hiện và phòng ngừa gian lận. Thực nghiệm tại UAE cho thấy việc tích hợp kỹ thuật phân tích dữ liệu pháp chứng và kiểm tra bằng chứng điện tử giúp giảm 67% tỷ lệ gian lận, riêng gian lận nội bộ được phát hiện với hiệu quả 82% (Brown và cộng sự, 2025). Tại Indonesia, các ngân hàng lớn như BNI, BCA và BRI đã áp dụng phân tích tỷ số và dữ liệu pháp chứng để xử lý các vụ gian lận phức tạp.

KTĐT cũng là công cụ quan trọng trong phòng chống rửa tiền và tài trợ khủng bố thông qua truy vết dòng tiền và nhận diện mô hình giao dịch bất thường. Cơ quan quản lý như MAS (Singapore) và RBI (Ấn Độ) yêu cầu tăng cường các biện pháp phân tích pháp chứng trong khuôn khổ tuân thủ AML/CFT (KPMG Singapore, 2024). Ngoài ra, sau các bê bối tài chính lớn như Enron và WorldCom, việc đẩy mạnh KTĐT

được xem là giải pháp khôi phục niềm tin thị trường và củng cố tính minh bạch của hệ thống tài chính.

Trong bối cảnh tổn thất gian lận ngân hàng toàn cầu có thể vượt 58 tỷ USD vào năm 2030 (Juniper Research, 2025), KTĐT không chỉ giúp hạn chế thiệt hại trực tiếp mà còn bảo vệ người gửi tiền và duy trì ổn định hệ thống.

2.3. Các lý thuyết nền tảng

Lý thuyết Tam giác Gian lận của Cressey (1953) là nền tảng cốt lõi, chỉ ra ba yếu tố thúc đẩy gian lận: áp lực, cơ hội và hợp lý hóa. KTĐT vận dụng mô hình này để nhận diện tín hiệu cảnh báo sớm và đánh giá điểm yếu trong kiểm soát nội bộ.

Lý thuyết Kiểm soát Nội bộ nhấn mạnh rằng hệ thống kiểm soát yếu kém tạo “cơ hội” cho gian lận, trong khi KTĐT đóng vai trò đánh giá, củng cố các quy trình như cho vay, thanh toán và quản lý tài sản.

Lý thuyết Đại diện (Agency Theory) giải thích xung đột lợi ích giữa chủ sở hữu/người gửi tiền và nhà quản lý ngân hàng; KTĐT hoạt động như một cơ chế giám sát độc lập, góp phần giảm bất cân xứng thông tin và nâng cao trách nhiệm giải trình trong hệ thống ngân hàng.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu áp dụng phương pháp định tính với thiết kế so sánh quốc tế, phân tích chuyên sâu các tình huống (case study) từ năm quốc gia: Hoa Kỳ, Singapore, Ấn Độ, Vương quốc Anh, Indonesia và UAE. Dữ liệu thứ cấp được thu thập từ tạp chí học thuật và báo cáo nghiên cứu quốc tế qua cơ sở dữ liệu Scopus, Web of Science và Google Scholar.

Phương pháp phân tích bao gồm: (1) so sánh khung thể chế và tiêu chuẩn nghề nghiệp giữa các quốc gia; (2) đánh giá phương pháp và công nghệ áp dụng như AI, machine learning, phân tích dữ liệu lớn; và (3) tổng hợp số liệu thực nghiệm về hiệu quả phát hiện gian lận (tỷ lệ phát hiện 87-94%, giảm 67% gian lận tổng thể) để rút ra bài học có thể áp dụng cho bối cảnh ngân hàng Việt Nam.

4. Kinh nghiệm quốc tế

4.1. Hoa Kỳ

Hoa Kỳ được xem là hình mẫu toàn diện về thể chế hóa KTĐT trong ngân hàng. Bước ngoặt quan trọng là Đạo luật Sarbanes-Oxley (SOX) năm 2002, ban hành sau các vụ bê bối Enron và WorldCom, nhằm tăng cường trách nhiệm giải trình của ban lãnh đạo, độc lập kiểm toán và kiểm soát nội bộ. SOX thiết lập Hội đồng Giám sát Kế toán Công ty Đại chúng (PCAOB) và yêu cầu đánh giá kiểm soát nội bộ theo

Mục 404; đồng thời trao quyền mạnh cho SEC trong giám sát và đóng băng tài sản liên quan đến gian lận. Khung pháp lý này tạo nền tảng cho việc tích hợp KTĐT vào quản trị ngân hàng và thị trường vốn.

Về thực tiễn, các ngân hàng Hoa Kỳ áp dụng phân tích mẫu giao dịch hành vi, lập bản đồ tương quan gian lận liên tổ chức và đánh giá rủi ro dự báo. Nghiên cứu thực nghiệm cho thấy các tổ chức triển khai đầy đủ giao thức KTĐT giảm 67% tỷ lệ gian lận tổng thể; riêng gian lận nội bộ được phát hiện với hiệu quả 82% (Brown và cộng sự, 2025). Đặc biệt, hệ thống phát hiện gian lận dựa trên AI đạt tỷ lệ phát hiện 87-94% và giảm 40-60% cảnh báo nhầm so với phương pháp dựa trên quy tắc truyền thống (GSC Online Press, 2025).

Hoa Kỳ cũng phát triển hệ thống chứng chỉ nghề nghiệp chuyên sâu như CFE (Certified Fraud Examiner) của ACFE và CPA kết hợp chuyên môn điều tra, tạo chuẩn mực nhân lực toàn cầu. Mô hình này cho thấy hiệu quả phòng ngừa gian lận phụ thuộc vào sự kết hợp giữa khung pháp lý nghiêm ngặt, cơ chế giám sát độc lập và đầu tư mạnh vào công nghệ phân tích dữ liệu.

4.2. Singapore

Singapore xây dựng uy tín trung tâm tài chính minh bạch dựa trên thực thi pháp luật kiên định. Hai cơ quan chủ chốt là MAS (Cơ quan Quản lý Tiền tệ Singapore) và CAD (Phòng Điều tra Tham nhũng). Khung pháp lý AML/CFT được củng cố bởi Đạo luật Chống Rửa tiền (hiệu lực 11/2024) và Đạo luật Dịch vụ và Thị trường Tài chính (FSMA), yêu cầu tổ chức tài chính cung cấp thông tin phục vụ điều tra. Mức phạt có thể lên tới 1 triệu USD cho mỗi vi phạm và 100.000 USD cho mỗi ngày vi phạm tiếp diễn (ComplyAdvantage, 2025).

Điểm đột phá là nền tảng COSMIC (2024), cho phép chia sẻ thông tin khách hàng giữa các tổ chức tài chính nhằm phát hiện sớm ba rủi ro chính: lạm dụng cơ cấu doanh nghiệp, rửa tiền dựa trên thương mại (TBML) và tài trợ phổ biến. Cơ chế phối hợp giữa MAS, CAD và Văn phòng Báo cáo Giao dịch Đáng ngờ (STRO) tạo thành mạng lưới giám sát liên ngành, hạn chế “khoảng trống” thông tin.

Kinh nghiệm Singapore nhấn mạnh ba yếu tố: (i) cam kết chính trị cấp cao; (ii) thực thi không khoan nhượng; (iii) ứng dụng công nghệ và chia sẻ dữ liệu liên ngân hàng. Đây là mô hình đặc biệt phù hợp cho các quốc gia định hướng xây dựng trung tâm tài chính khu vực.

4.3. Ấn Độ

Ấn Độ nổi bật với việc ban hành 30 Tiêu chuẩn

KTĐT và Điều tra (FAIS) bởi ICAI, phân thành năm nhóm từ khái niệm, quản lý hợp đồng, thực hiện nhiệm vụ đến kiểm soát chất lượng. Từ 1/7/2023, Ngân hàng Trung ương Ấn Độ (RBI) yêu cầu bắt buộc kiểm toán pháp chứng đối với các khoản tín dụng trên 200 crore INR (khoảng 24 triệu USD). Quy định này nhằm chuẩn hóa quy trình điều tra, bảo đảm báo cáo có giá trị pháp lý trước tòa án (RR Academy, 2023).

Các ngân hàng lớn như State Bank of India, ICICI Bank và HDFC Bank triển khai phân tích tỷ số tài chính, phân tích dữ liệu pháp chứng và kiểm tra bằng chứng điện tử để xử lý gian lận tín dụng doanh nghiệp. Việc chuẩn hóa theo FAIS giúp tăng tính nhất quán, minh bạch và khả năng sử dụng báo cáo điều tra trong tố tụng.

Mô hình Ấn Độ cho thấy tầm quan trọng của việc ban hành bộ tiêu chuẩn quốc gia thống nhất nhằm nâng cao chất lượng và độ tin cậy của hoạt động KTĐT.

4.4. Kinh nghiệm bổ sung: Anh, Indonesia và UAE

Vương quốc Anh phát triển KTĐT trong khuôn khổ nghề nghiệp của ICAEW và ACCA, với trọng tâm là điều tra gian lận, định giá thiệt hại và hỗ trợ tố tụng. Các công ty Big Four đều có bộ phận KTĐT chuyên biệt, góp phần chuẩn hóa thực hành nghề nghiệp trong thị trường tài chính phát triển.

Indonesia và UAE cung cấp minh chứng thực nghiệm quan trọng. Tại Indonesia, các ngân hàng lớn như BNI, BCA và BRI áp dụng hệ thống phân tích tỷ số, dữ liệu pháp chứng và bằng chứng điện tử để phát hiện gian lận hiệu quả (Journals Index Copernicus, 2025). Tại UAE, áp dụng giao thức phân tích hành vi giao dịch giúp tăng 82% khả năng phát hiện gian lận nội bộ và giảm 67% tổng thể tỷ lệ gian lận (Brown và cộng sự, 2025).

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy bốn yếu tố quyết định hiệu quả KTĐT trong ngân hàng: (i) khung pháp lý rõ ràng và chế tài nghiêm khắc; (ii) cơ chế giám sát độc lập; (iii) chuẩn hóa tiêu chuẩn nghề nghiệp và đào tạo chuyên sâu; (iv) tích hợp công nghệ AI và phân tích dữ liệu lớn. Sự kết hợp đồng bộ các yếu tố này không chỉ giảm thiểu tổn thất gian lận mà còn củng cố niềm tin thị trường và ổn định hệ thống tài chính.

5. Thực trạng tại Việt Nam

Gian lận ngân hàng và tội phạm công nghệ cao tại Việt Nam gia tăng nhanh cả về quy mô lẫn mức độ tinh vi, tạo sức ép lớn lên hệ thống tài chính. Theo Bộ Công an, năm 2024 cả nước ghi nhận hơn 100.000 vụ tội phạm mạng, trong đó có 29.000 cuộc tấn công

ransomware, gây thiệt hại khoảng 12.000 tỷ đồng (456 triệu USD). Báo cáo của Cơ quan An ninh mạng quốc gia (NCA) ước tính tổng tổn thất do gian lận trực tuyến năm 2024 đạt 18.900 tỷ đồng (744,5 triệu USD), với tỷ lệ cứ 220 người dùng smartphone thì có một người trở thành nạn nhân.

Riêng năm 2025, thiệt hại từ lừa đảo trực tuyến đã vượt 6.000 tỷ đồng; hệ thống phát hiện 62.952 biến thể phần mềm độc hại di động mới, trong đó có 931 biến thể giả mạo ứng dụng phổ biến. Giai đoạn 12/2019-5/2024 ghi nhận gần 20.000 vụ án với hơn 17.000 nghi phạm liên quan lừa đảo chiếm đoạt tài sản qua phương tiện điện tử. Trong 10 tháng đầu năm 2024, Cục An toàn thông tin (ISA) tiếp nhận hơn 220.000 phản ánh gian lận trực tuyến, chủ yếu liên quan đến tài chính - ngân hàng.

Các phương thức gian lận ngày càng tinh vi, dựa trên thao túng tâm lý và công nghệ cao. Ba hình thức phổ biến nhất năm 2024 gồm: (i) mời gọi đầu tư giả mạo với cam kết lợi nhuận cao (70,72% người dùng từng gặp); (ii) giả danh cơ quan chức năng yêu cầu chuyển tiền hoặc cài đặt phần mềm (62,08%); và (iii) thông báo trúng thưởng, khuyến mại giả (60,01%). Đáng chú ý, tội phạm đã sử dụng deepfake, giả mạo giọng nói bằng AI và chatbot tự động để tạo dựng lòng tin và mở rộng phạm vi lừa đảo. Tuy nhiên, chỉ 45,69% nạn nhân báo cáo vụ việc cho cơ quan chức năng, phản ánh khoảng trống về niềm tin và cơ chế hỗ trợ.

Dù các công ty kiểm toán lớn đã cung cấp dịch vụ phân tích dữ liệu pháp chứng và đánh giá rủi ro gian lận (KPMG Vietnam, 2024), vụ án Vạn Thịnh Phát - SCB đặt ra yêu cầu nâng cao chất lượng giám sát và trách nhiệm nghề nghiệp. Nhìn chung, Việt Nam đối mặt ba thách thức trọng yếu: thiếu khung pháp lý chuyên biệt, hạn chế nguồn nhân lực chuyên sâu và chưa phát triển hạ tầng công nghệ, chia sẻ dữ liệu liên ngành.

6. Bài học và khuyến nghị cho Việt Nam

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy khung pháp lý chuyên biệt là điều kiện tiên quyết để phát triển KTĐT trong ngân hàng. Tại Hoa Kỳ, Đạo luật Sarbanes-Oxley (2002) đã thiết lập yêu cầu bắt buộc về kiểm soát nội bộ, trách nhiệm giải trình của lãnh đạo và cơ chế giám sát độc lập thông qua PCAOB, trở thành chuẩn mực tham chiếu toàn cầu (Pathlock, 2025). Ấn Độ ban hành 30 Tiêu chuẩn FAIS và từ 1/7/2023 yêu cầu kiểm toán pháp chứng bắt buộc đối với khoản vay trên 200 crore INR (~24 triệu USD), qua đó chuẩn hóa quy trình và nâng cao giá trị pháp lý của báo cáo. Singapore củng cố AML/CFT bằng Đạo luật mới

(2024) và cơ chế chia sẻ dữ liệu COSMIC, với mức phạt lên tới 1 triệu USD cho mỗi vi phạm.

Từ các mô hình này, Việt Nam cần ưu tiên ban hành Thông tư hoặc Nghị định chuyên biệt về KTĐT trong lĩnh vực ngân hàng, xác định rõ phạm vi dịch vụ, tiêu chuẩn nghề nghiệp, giá trị pháp lý của báo cáo và trách nhiệm của các bên liên quan. Về dài hạn, nên sửa đổi Luật Kế toán 2015 để bổ sung chế định riêng về kế toán điều tra, tạo cơ sở pháp lý ổn định cho hoạt động nghề nghiệp. Đồng thời, cần quy định rõ thẩm quyền thu thập và phân tích chứng cứ tài chính, trách nhiệm bảo mật và cơ chế phối hợp với cơ quan tố tụng.

Thứ hai, thiết lập cơ chế giám sát và phối hợp liên ngành là yếu tố quyết định hiệu quả. Việt Nam có thể tăng cường vai trò của Ngân hàng Nhà nước hoặc thành lập bộ phận chuyên trách, đồng thời xây dựng cơ chế phối hợp chính thức giữa NHNN, Bộ Tài chính, Bộ Công an (A05), Viện Kiểm sát và Tòa án. Việc hình thành nền tảng chia sẻ dữ liệu liên ngân hàng tương tự COSMIC là cần thiết để phát hiện gian lận xuyên tổ chức, đặc biệt trong bối cảnh giao dịch số chiếm trên 95% tại một số ngân hàng.

Thứ ba, chuẩn hóa đào tạo và chứng chỉ hành nghề. Khảo sát cho thấy chỉ 4/45 trường đại học (9%) có học phần liên quan đến KTĐT (Nguyễn, 2023). Do đó, cần tích hợp mô-đun bắt buộc trong chương trình đào tạo kế toán - kiểm toán, đồng thời phát triển chứng chỉ nghề nghiệp quốc gia hoặc công nhận chứng chỉ CFE quốc tế để nâng cao chất lượng nguồn nhân lực.

Thứ tư, thúc đẩy ứng dụng công nghệ. Hệ thống AI phát hiện gian lận tại các nước phát triển đạt tỷ lệ phát hiện 87-94% và giảm 40-60% cảnh báo nhầm. Việt Nam nên áp dụng mô hình lai ghép, kết hợp AI với hệ thống dựa trên quy tắc, triển khai thí điểm tại các ngân hàng thương mại nhà nước trước khi mở rộng toàn hệ thống.

Tài liệu tham khảo:

- American Institute of Certified Public Accountants (AICPA). (2004). *Forensic and litigation services committee memorandum of understanding: Investigative services, audit, and corporate governance - Bridging the gap*.
- Brown, N., Hill, N., & Johnson, N. (2025). *An empirical study of the impact of forensic accounting techniques on fraud prevention in the banking sector*. *International Research Journal of Science*, 245-267.
- Journals Index Copernicus. (2025). *The role of forensic accounting in detecting financial fraud in Indonesian banks*. <https://journals.indexcopernicus.com/api/viewByFileId/2399156>
- Juniper Research. (2025). *Fraud to cost financial institutions \$58.3 billion by 2030 globally*. *Fraud Detection & Prevention in Banking Market 2025-2030*.
- KPMG Singapore. (2024). *Forensic accounting and fraud prevention*. <https://sg.knavecpa.com/insights/forensic-accounting-and-fraud-prevention/>
- KPMG Vietnam. (2024). *Forensic - KPMG Vietnam*. <https://kpmg.com/vn/en/home/services/consulting/risk-consulting/forensic.html>
- Nguyễn, N. K. D. (2023). *The challenges for forensic accounting profession in Vietnam*. *Science and Technology Development Journal - Economics - Law and Management*, 1147.
- Peloubet, M. E. (1946). *Forensic accounting: Its place in today's economy*. *Journal of Accountancy*, 81(6), 458-462.
- U.S. Congress. (2002). *H.R.3763 - Sarbanes-Oxley Act of 2002*. 107th Congress (2001-2002).
- Trần Ngọc Diệp. (2022). *Thúc đẩy phát triển kế toán điều tra tại Việt Nam*. *Tạp chí Kinh tế Tài chính*, Kỳ 2, tháng 6/2022.
- Tạp chí Kinh tế Tài chính. (2022). *Thúc đẩy phát triển kế toán điều tra tại Việt Nam*. <https://tapchikinhjetaichinh.vn/thuc-day-phat-trien-ke-toan-dieu-tra-tai-viet-nam.html>

PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM - KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ GIẢI PHÁP CHO VIỆT NAM

TS. Nguyễn Trọng Hòa*

Bài viết phân tích cơ sở lý luận, thực trạng và các kinh nghiệm quốc tế để đề xuất giải pháp phát triển thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam, trong bối cảnh hội nhập quốc tế. Kết quả cho thấy, dựa trên các điều kiện cơ sở phát triển TTCK (2020 - 2025), Việt Nam đang tiến gần hơn mục tiêu nâng hạng TTCK, tuy nhiên vẫn cần hoàn thiện 5 trụ cột chính gồm: (i) đa dạng hàng hóa tài chính; (ii) phát triển nhà đầu tư chuyên nghiệp; (iii) chuẩn hóa hạ tầng thị trường; (iv) nâng cao minh bạch và tiêu chuẩn niêm yết; (v) cải thiện chất lượng dòng vốn.

This article analyzes the theoretical basis, current situation, and international experiences to propose solutions for developing the Vietnamese stock market in the context of international integration. The results show that, based on the basic conditions for stock market development (2020-2025), Vietnam is closer to the goal of upgrading its stock market status; however, it still needs to improve five main pillars: (i) diversifying financial products, (ii) developing professional investors, (iii) standardizing market infrastructure, (iv) enhancing transparency and listing standards, and (v) improving the quality of capital flows.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 22/02/2026

Ngày duyệt đăng: 31/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Việt Nam đang chuyển mình mạnh mẽ từ hội nhập sâu rộng sang hội nhập toàn diện, khẳng định vị thế tiên phong trong nhiều lĩnh vực. Là thành viên tích cực của các hiệp định thương mại tự do thế hệ mới như CPTPP và AEC, Việt Nam không ngừng mở rộng hợp tác kinh. Trong đó, TTCK giữ vai trò quan trọng trong hệ thống tài chính, là kênh dẫn vốn trung và dài hạn hiệu quả, góp phần phân bổ nguồn lực và thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội.

Trải qua hơn hai thập kỉ, TTCK Việt Nam đã đạt nhiều thành tựu về quy mô, thanh khoản, và hoàn thiện cấu trúc thị trường. Tuy nhiên, so với các nước trong khu vực, thị trường vẫn tồn tại nhiều hạn chế, đặc biệt về tính minh bạch, chiều sâu, chất lượng hàng hóa, và mức độ tham gia của nhà đầu tư (NĐT). Trước yêu cầu phát triển bền vững và hội nhập quốc tế, việc hoàn thiện TTCK theo chuẩn mực quốc tế là nhiệm vụ cấp thiết.

Nhận thức được vai trò chiến lược của TTCK, quyết định số 1726/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ đã đặt mục tiêu nâng hạng TTCK từ “cận biên” lên “mới nổi” trước năm 2025, theo xếp hạng của MSCI và FTSE Russell. Định hướng này có ý nghĩa then chốt, đề gia tăng sức hấp dẫn đối với dòng vốn đầu tư nước ngoài và thúc đẩy chuẩn hóa thị trường. Trên cơ sở đó, bài viết này phân tích thực trạng của thị trường và đề xuất các giải pháp phù hợp, dựa trên kinh nghiệm Quốc tế, nhằm hiện thực hóa các mục tiêu này.

2. Cơ sở lý luận về thị trường chứng khoán

2.1. Khái niệm

TTCK là một bộ phận của thị trường tài chính, nơi diễn ra các hoạt động giao dịch mua bán các công cụ tài chính như cổ phiếu, trái phiếu và các chứng khoán khác (SSC, 2017). TTCK giúp huy động vốn cho các doanh nghiệp, tạo cơ hội đầu tư cho nền kinh tế, đồng thời tăng tính thanh khoản và phản ánh giá trị doanh nghiệp. Bao gồm thị trường sơ cấp - nơi phát hành chứng khoán lần đầu, và thị trường thứ cấp - nơi giao dịch chứng khoán đã phát hành.

Phát triển TTCK là tất yếu và cần thiết để nâng cao năng lực kinh tế, mở rộng thị trường và hội nhập với quốc tế (Levine và Zervos, 1996). Điều này bao gồm phát hành thêm các sản phẩm tài chính, nâng cao quy mô giao dịch, cải tiến hệ thống pháp lý, và thu hút thêm đa dạng NĐT. Phát triển TTCK bền vững cũng là mục tiêu cuối cùng nhiều quốc gia, nhằm hỗ trợ tăng trưởng tài chính - kinh tế.

2.2. Cơ sở phát triển thị trường chứng khoán

Sự phát triển TTCK cần phải được kết hợp bởi nhiều yếu tố khác nhau. Theo tiền đề nghiên cứu của Demirgüç-Kunt & Levine (1996), Porta & cộng sự (1998), các lý thuyết cơ sở chỉ ra một số yếu tố cơ sở sau:

Về hàng hóa, chứng khoán là hàng hóa đặc thù của

* Học viện Ngân hàng; email: hoant@hvtc.edu.vn

TTCK, thể hiện một lượng vốn nhất định mà nhà đầu tư ứng ra để đầu tư vào doanh nghiệp hoặc cho vay. Nói cách khác, chứng khoán đại diện cho quyền và lợi ích hợp pháp của NĐT đối với tổ chức phát hành. Do đó, điều kiện tiên quyết để hoàn thiện và phát triển TTCK là đảm bảo cơ cấu hàng hóa phong phú, bao gồm cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ quỹ, chứng khoán phái sinh và các công cụ tài chính mới.

Về hệ thống các nhà đầu tư, đây là yếu tố quan trọng thúc đẩy TTCK phát triển. Xu hướng phát triển toàn cầu cho thấy vai trò ngày càng lớn của nhà đầu tư chuyên nghiệp với tiềm lực vốn và chiến lược dài hạn (DNSE, 2022). Việc mở rộng cơ sở NĐT cần bao gồm cả cá nhân và tổ chức. NĐT cá nhân đóng góp vào thanh khoản và tính sôi động, trong khi NĐT tổ chức (quỹ đầu tư, công ty bảo hiểm, quỹ hưu trí) dẫn dắt thị trường theo hướng chuyên nghiệp, bền vững. Hệ thống này cần được hỗ trợ bằng chính sách đào tạo, khuyến khích đầu tư có trách nhiệm và nâng cao quản trị rủi ro.

Về hệ thống các tổ chức kinh doanh, đây là nhóm đóng vai trò trung gian không thể thay thế, kết nối nguồn vốn từ nơi có vốn dư thừa đến nơi cần vốn. Để đáp ứng nhu cầu phát triển, hệ thống này cần liên tục nâng cao chuyên môn, năng lực phục vụ, công nghệ vận hành và tuân thủ chuẩn mực đạo đức.

Về hệ thống pháp lý, TTCK hình thành vận hành dựa trên hệ thống văn bản đa dạng. Luật chứng khoán là căn cứ pháp lý sâu nhất, bảo đảm TTCK hoạt động liên tục và phát triển bền vững. Đồng thời, hệ thống các bộ luật như luật thuế, luật đầu tư, luật dân sự, luật hình sự, v.v... cũng tạo điều kiện cho sự phát triển đồng bộ của hệ thống pháp lý liên quan. Môi trường tài chính minh bạch đòi hỏi liên kết chặt chẽ giữa các chế tài dân sự và hình sự để xử lý nghiêm minh hành vi vi phạm. Khuôn khổ pháp lý của TTCK thường bao gồm: Pháp luật về tổ chức phát hành và hoạt động phát hành chứng khoán; pháp luật về NĐT và hoạt động đầu tư trên TTCK; Pháp luật về tổ chức hoạt động của TTCK; Pháp luật đối với các tổ chức kinh doanh trên TTCK; Pháp luật về giám sát và quản lý hoạt động TTCK.

Sự hoàn thiện đồng bộ hệ thống hàng hóa, nhà đầu tư, tổ chức trung gian và khung pháp lý là nền tảng bền vững cho sự phát triển của TTCK.

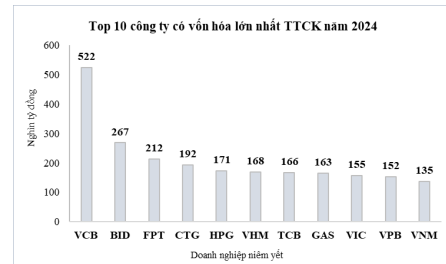
3. Thực trạng thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2020 - 2025

Nhằm hiện thực hóa mục tiêu của Chính phủ đề ra, đạt 11 triệu tài khoản giao dịch và tăng vốn hóa thị trường cổ phiếu lên 120% GDP vào năm 2030, các điều kiện nền tảng cần được đánh giá kỹ lưỡng để đề xuất giải pháp phù hợp để chuẩn bị cho giai đoạn phát triển tiếp theo.

3.1. Hàng hóa phục vụ hoạt động thị trường

Năm 2024, TTCK Việt Nam có 720 mã cổ phiếu niêm yết trên HOSE và HNX, UPCoM tăng nhẹ từ

862 lên 888 mã, nâng tổng số lên 1608. Thị trường trái phiếu doanh nghiệp (TPDN) hồi phục mạnh mẽ với 396,7 nghìn tỷ đồng phát hành (tăng 33,6%), trong khi mua lại trước hạn giảm 24,7%. Thị trường phái sinh sôi động với hợp đồng tương lai VN30, nhưng HĐTL trái phiếu Chính phủ kỳ hạn 10 năm vẫn chưa phát sinh giao dịch. Đáng chú ý, 10 cổ phiếu vốn hóa lớn nhất vẫn chiếm gần 50% tổng giá trị vốn hóa TTCK cổ phiếu Việt Nam cuối 2024.



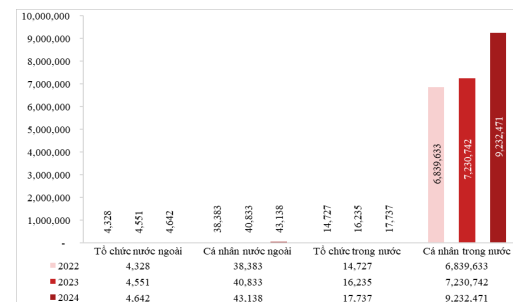
Nguồn: Tạp chí Tài chính và tổng hợp của tác giả, 2024

Năm 2024, ngành tài chính - ngân hàng vẫn giữ vai trò trụ cột trên thị trường kinh tế, với VCB và BID dẫn đầu vốn hóa, theo sau là CTG, TCB. Trong khi FPT tăng hơn 80%, phản ánh kỳ vọng đầu tư vào công nghệ và AI, các mã bất động sản như VHM giảm mạnh, cho thấy sự chứng lại của ngành.

Thị trường chứng quyền có bảo đảm (CW) có gần 200 mã niêm yết, thanh khoản bình quân 35 triệu CW/phiên, nhưng vẫn thấp so với cổ phiếu, giá trị 20.000 tỷ đồng/phiên tại HOSE. Thị trường CW và phái sinh tuy tăng trưởng về số lượng, nhưng thanh khoản còn phụ thuộc lớn vào rổ VN30, cho thấy TTCK còn mất cân đối (Tuần Thủy, 2025; Báo Đầu tư, 2025).

3.2. Hệ thống các nhà đầu tư

Cuối năm 2024, Việt Nam có hơn 9,2 triệu tài khoản NĐT, đã sớm đạt mục tiêu Chính phủ đề ra đến 2025 (VSD, 2025). Tuy nhiên, nhìn vào cơ cấu các NĐT trên thị trường, có thể thấy có sự mất cân đối lớn khi NĐT cá nhân trong nước chiếm đến 99%.



Nguồn: VSD và tổng hợp của tác giả, 2022 - 2024

Năm 2024, tỷ lệ sở hữu nước ngoài giảm còn 17%, mức thấp nhất kể từ 2020, mặc dù số lượng NĐT nước ngoài có tăng, nhưng dòng tiền ngoại không theo kịp tốc độ thị trường. Điều này thể hiện sức hút hạn chế và những rào cản pháp lý tồn tại của TTCK với nhóm NĐT nước ngoài.

4.2. Kinh nghiệm từ Trung Quốc

Trung Quốc đã xây dựng hệ thống thị trường đa tầng phù hợp với tốc độ phát triển và cấu trúc kinh tế đặc thù. Sàn giao dịch Main Board tại Thượng Hải và Thâm Quyển dành cho doanh nghiệp lớn, trong khi STAR Market và ChiNext tập trung vào công ty công nghệ và khởi nghiệp, khuyến khích đổi mới sáng tạo (Baker McKenzie, 2024).

Từ 2023, cơ chế đăng ký niêm yết (registration-based IPO) cho phép sàn giao dịch xét duyệt hồ sơ, CSRC chỉ đăng ký và đưa ra quyết định trong tối đa 20 ngày (Allbrightlaw, 2023). Điều này giúp giảm thời gian niêm yết từ khoảng 12 tháng xuống 6 - 9 tháng. Trung Quốc cũng đầu tư hệ thống giám sát rủi ro dựa trên trí tuệ nhân tạo (AI) và dữ liệu lớn để phát hiện bất thường theo thời gian thực, góp phần nâng cao niềm tin NĐT, thu hút mạnh dòng vốn nội địa và quốc tế, đặc biệt từ quỹ ETF.

4.3. Kinh nghiệm từ Singapore

Singapore là trung tâm tài chính khu vực với TTCK gồm hai sàn: Mainboard - cho các công ty lớn, ổn định và Catalist - cho doanh nghiệp tăng trưởng nhanh như SMEs, Start-up (Nguyễn và cộng sự, 2020). Ra đời năm 2007 thay thế SESDAQ, Catalist không yêu cầu lợi nhuận hay vốn hóa tối thiểu; tuy nhiên, doanh nghiệp phải công bố tối thiểu 15% cổ phần cho công chúng khi IPO và duy trì 10% sau niêm yết. Năm 2024, Catalist có 278 doanh nghiệp niêm yết và huy động 7,8 tỷ SGD, tăng mạnh so với năm trước, sử dụng mô hình nhà bảo lãnh cấp phép (Full Sponsors).

Chính phủ Singapore và Cơ quan Tiền tệ (MAS) áp dụng mô hình công bố thông tin trên TTCK, đồng thời khuyến khích phát triển fintech, áp dụng ưu đãi thuế, đơn giản hóa thủ tục mở tài khoản và chuyển đổi ngoại tệ cho NĐT nước ngoài. Năm 2022, Singapore vẫn là trung tâm ngoại hối lớn thứ ba thế giới, khẳng định sự thu hút của dòng vốn quốc tế (MAS, 2022).

Ở giai đoạn phát triển TTCK tiếp theo, Việt Nam cần học hỏi chọn lọc và có tầm nhìn cải cách toàn diện, linh hoạt vận dụng các mô hình quốc tế phù hợp với đặc thù trong nước.

5. Giải pháp nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam

Để thực hiện hóa mục tiêu trước năm 2030, Việt Nam cần triển khai đồng bộ các giải pháp trên các trụ cột nền tảng của thị trường.

Thứ nhất, đa dạng hóa và nâng cao chất lượng hàng hóa tài chính là điều kiện tiên quyết. Các công cụ phái sinh như hợp đồng tương lai, CW, ETF, trái phiếu xanh và các sản phẩm ESG cần được ưu tiên phát triển. Áp dụng mô hình định hướng công bố thông tin (disclosure-based) thay cho thẩm định nội dung (merit-based) giúp đơn giản hóa thủ tục nhưng vẫn đảm bảo minh bạch.

Thứ hai, cần phát triển cơ sở NĐT chuyên nghiệp, đặc biệt là quỹ hưu trí, bảo hiểm, quỹ dài hạn, đi kèm chính sách thuế ưu đãi và bảo vệ quyền lợi. Với NĐT cá nhân, giáo dục tài chính cần được tích hợp vào hệ thống giáo dục và truyền thông đại chúng. Đồng thời, áp dụng thanh toán T+2 cho NĐT trong nước, tương tự với NĐT tổ chức nước ngoài, giúp tối ưu dòng tiền, tăng tính công bằng và phù hợp với tiêu chí nâng hạng quốc tế.

Thứ ba, nâng cấp năng lực các tổ chức trung gian và hạ tầng công nghệ là thiết yếu. Cần tiếp tục khuyến khích M&A giữa các công ty chứng khoán, đầu tư vào công nghệ như robo-advisor, định danh điện tử và nền tảng giao dịch số. Hệ thống giám sát cần hiện đại hóa dựa trên dữ liệu lớn và duy trì đánh giá đối với hệ thống KRX.

Thứ tư, nâng cao tiêu chuẩn niêm yết và minh bạch thông tin theo các thông lệ quốc tế của OECD hay ASEAN CG Scorecard. Cần tăng cường thanh lọc thị trường, xử lý nghiêm các doanh nghiệp vi phạm nguyên tắc TTCK. Thiết lập các sàn niêm yết riêng cho SMEs như MAI, LiVEX hoặc Catalist cũng giúp tăng tính minh bạch, tăng độ nhận diện rủi ro và tạo điều kiện cho NĐT ra quyết định hợp lý hơn.

Cuối cùng, thiết kế chính sách ưu thuế để khuyến khích đầu tư dài hạn, kiểm soát đòn bẩy margin và tháo gỡ rào cản pháp lý như room ngoại, chuyển vốn và công bố thông tin bằng tiếng Anh là điều kiện không thể thiếu để sớm đạt chuẩn mục tiêu thị trường.

Kết luận: Trên nền tảng lý luận và thực tiễn, bài viết đã hệ thống hóa một cách toàn diện những vấn đề cơ bản nhất về cấu trúc, chủ thể, nguyên tắc và xu thế vận hành của TTCK trong bối cảnh kinh tế toàn cầu hội nhập. Từ đó, làm rõ những cơ sở thúc đẩy phát triển TTCK và chỉ ra những yếu tố then chốt trong chiến lược phát triển TTCK của Hoa Kỳ, Singapore, Thái Lan, và Trung Quốc. Cuối cùng, đề xuất hệ thống giải pháp khả thi cho Việt Nam nhằm hướng tới mục tiêu phát triển TTCK bền vững, minh bạch và hội nhập trong giai đoạn 2025 - 2030 và xa hơn nữa.

Tài liệu tham khảo:

- baodautu. (2025). Chứng khoán Việt Nam năm 2025 sẽ phát triển đột phá cả về quy mô và chất lượng. <https://baodautu.vn/chung-khoan-viet-nam-nam-2025-se-phat-trien-dot-pha-ca-ve-quy-mo-va-chat-luong-d237923.html?utm>
- Demirguc-Kunt, A. and Levine, R. (1996). Stock Markets, Corporate Finance, and Economic Growth: An Overview. *The World Bank Economic Review*, 10(2), pp.223-239. doi:<https://doi.org/10.1093/wber/10.2.223>.
- DNSE (2022). Thị trường chứng khoán là gì? Phân loại, đặc điểm & chức năng <https://www.dnse.com.vn/hoc/thi-truong-chung-khoan-la-gi>
- Levine, R., & Zervos, S. (1998). Stock Markets, Banks, and Economic Growth. *The American Economic Review*, 88(3), 537-558. <http://www.jstor.org/stable/116848>
- SEC (2023) A path to continue growth with trust and confidence, U.S. Securities and Exchange Commission. Available at: <https://www.sec.gov/reports> (Accessed: 05 June 2025).
- Vsd.vn. (2015). Tổng công ty Lưu ký và Bù trừ chứng khoán Việt Nam a) Số lượng tài khoản giao dịch của nhà đầu tư trong nước và nước ngoài; <https://vsd.vn/vi/aic/84>
- Shields R., Zein A. S. & Brunet N. V. (2021) | An Analysis on the NASDAQ's Potential for Sustainable Investment Practices during the Financial Shock from COVID-19. *Sustainability*, 13(7), 3748 | 10.3390/su13073748. (2021). Sci-hub.se. [online] doi:<https://doi.org/10.3390/su13073748%3C>
- Fong, K.Y.L., Gallagher, D.R. và Lee, A.D. (2014). Individual Investors and Broker Types. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, [online] 49(2), pp.431-451. doi:<https://doi.org/10.1017/s0022109014000349>.
- Nguyễn, T., Chaiechi, T., Eagle, L. và Low, D. (2020). Dynamic impacts of SME stock market development and innovation on macroeconomic indicators: A Post-Keynesian approach. *Economic Analysis and Policy*, 68, pp.327-347. doi:<https://doi.org/10.1016/j.eap.2020.10.002>.

THÚC ĐẨY LIÊN KẾT CHUỖI GIÁ TRỊ TRONG PHÁT TRIỂN KINH TẾ TẬP THỂ, HỢP TÁC XÃ

TS. Đỗ Thị Lan Anh* - TS. Lê Thị Hồng Tâm**

Trong bối cảnh hội nhập, liên kết giữa doanh nghiệp (DN) và hợp tác xã (HTX) là động lực then chốt để phát triển chuỗi giá trị nông sản, song khu vực kinh tế tập thể vẫn đang đối mặt với nhiều "điểm nghẽn" hệ thống. Bài viết này tập trung vào những rào cản cốt lõi bao gồm quy mô sản xuất nhỏ lẻ, năng lực quản trị hạn chế, hạ tầng logistics yếu kém và các chế định hợp đồng lỏng lẻo gây đứt gãy sự bền vững. Để khơi thông tiềm năng này, cần triển khai đồng bộ các giải pháp tháo gỡ khó khăn về vốn, công nghệ và thông tin thị trường.

• Từ khóa: liên kết chuỗi giá trị; chuỗi giá trị; khu vực kinh tế tập thể; hợp tác xã.

In the context of integration, the linkage between businesses and cooperatives is a key driving force for developing agricultural value chains; however, the collective economic sector still faces many systemic "bottlenecks." This article focuses on core barriers including small-scale production, limited management capacity, weak logistics infrastructure, and loose contractual regulations that disrupt sustainability. To unlock this potential, a comprehensive set of solutions is needed to address difficulties related to capital, technology, and market information.

• Key words: value chain linkages; value chain; collective economic sector; cooperatives.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 22/02/2026

Ngày duyệt đăng: 31/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh hội nhập, hợp tác xã (HTX) đã khẳng định vai trò chủ thể trung tâm, là cầu nối then chốt đưa tiến bộ khoa học kỹ thuật và chính sách Nhà nước đến với nông dân. Không chỉ tổ chức sản xuất, HTX còn là hạt nhân dẫn dắt các mô hình liên kết và tiêu thụ nông sản bền vững. Tuy nhiên, khu vực này vẫn đang vấp phải "điểm nghẽn" có hữu: sự manh mún và quy mô nhỏ lẻ. Thực trạng này không chỉ làm suy yếu năng lực cạnh tranh mà còn là rào cản trực tiếp trong việc chuẩn hóa chất lượng và tối ưu hóa hiệu quả vận hành chuỗi giá trị.

Trước yêu cầu của kinh tế xanh và kinh tế số, liên kết chuỗi giá trị giữa HTX và DN là động lực chiến lược để bứt phá. Đặc biệt, bài toán cấp bách hiện nay là phải thay đổi tư duy về quy mô sản xuất. Việc sáp nhập, hợp nhất các HTX nhỏ lẻ thành các

thực thể đa dịch vụ quy mô lớn không còn là lựa chọn tình huống, mà là con đường tất yếu. Đây chính là nền tảng để tích hợp công nghệ hiện đại, nâng cao năng lực tài chính và khẳng định vị thế trong chuỗi giá trị toàn cầu, hướng tới một nền kinh tế tập thể hiện đại và bền vững.

2. Vai trò của khu vực kinh tế tập thể, hợp tác xã trong liên kết chuỗi giá trị

Khu vực kinh tế tập thể, HTX đóng vai trò là "mắt xích" điều phối chiến lược khi vừa là đầu mối tiếp nhận chính sách hỗ trợ của Nhà nước, vừa là trung tâm tổ chức sản xuất hàng hóa theo tiêu chuẩn. HTX đóng vai trò hạt nhân thúc đẩy liên kết ngang giữa các hộ nông dân và liên kết dọc với DN, đồng thời trực tiếp điều phối, giám sát việc thực hiện hợp đồng để đảm bảo tính bền vững cho toàn bộ chuỗi giá trị. Cụ thể, khu vực kinh tế tập thể, HTX có các vai trò chính sau:

Thứ nhất, khu vực kinh tế tập thể, HTX chủ trì trong liên kết theo chuỗi

Trong các dự án liên kết, HTX nông nghiệp đóng vai trò chủ trì điều phối và là đầu mối tiếp nhận chính các nguồn vốn hỗ trợ từ Nhà nước. Hiện nay trên phạm vi cả nước có 79,34% HTX nông nghiệp làm chủ trì liên kết và là đầu mối tiếp nhận 73,1% vốn ngân sách hỗ trợ. Không chỉ dẫn dắt nông dân chuyển đổi từ tư duy sản xuất thuần túy sang kinh tế nông nghiệp, HTX còn trực tiếp cung ứng vật tư, chuyên giao kỹ thuật và đại diện thành viên đàm phán hợp đồng với DN. Đặc biệt, đối với nông sản đặc sản và OCOP, HTX còn đảm nhiệm các khâu quan trọng từ bảo quản, chế biến đến tiêu thụ tại các kênh phân phối hiện đại, giúp tối ưu hóa giá trị và đảm bảo chất lượng sản phẩm theo nhu cầu thị trường.

* Trường Đại học Lao động - Xã hội; email: anhdtt@ulsa.edu.vn

** Trường Đại học Sư phạm Kỹ thuật Nam Định; email: lethihongtam0106@gmail.com

Thứ hai, khu vực kinh tế tập thể, HTX có vai trò tổ chức, hình thành vùng sản xuất tập trung quy mô lớn

Để hình thành vùng sản xuất quy mô lớn với sản phẩm đồng nhất, HTX nông nghiệp đóng vai trò là đơn vị điều phối trung tâm, giúp thống nhất quy trình kỹ thuật và chủng loại giống cho các hộ nông dân. Thông qua hành động tập thể, HTX thay thế sự sản xuất đơn lẻ bằng mô hình tổ chức có kỷ luật, đảm bảo đáp ứng khắt khe các yêu cầu về khối lượng và chất lượng của DN. Với lợi thế tự thân là tổ chức kinh tế của chính nông dân, HTX chính là người tiên phong hiệu quả nhất trong việc kết nối, giám sát sản xuất và gia tăng vị thế thương lượng cho thành viên trong chuỗi liên kết.

Thứ ba, khu vực kinh tế tập thể, HTX thúc đẩy hợp tác, liên kết giữa các tác nhân

Với tư cách là pháp nhân kinh tế, HTX đóng vai trò “cầu nối” chiến lược giúp thắt chặt liên kết dọc với DN và kết nối hiệu quả với các tác nhân hỗ trợ như Nhà nước, đơn vị nghiên cứu. HTX không chỉ đại diện thành viên đàm phán hợp đồng, cung ứng đầu vào và điều phối sản xuất theo nhu cầu thị trường, mà còn là trung gian tin cậy trong việc quản lý đầu tư, thanh quyết toán và bảo vệ quyền lợi hợp pháp cho nông dân. Sự điều phối này giúp chuyển hóa các giao dịch thông thường thành mối quan hệ hợp tác bền vững, nơi các bên cùng chia sẻ rủi ro, trách nhiệm và lợi ích trong chuỗi giá trị.

Thứ tư, khu vực kinh tế tập thể, HTX điều phối, giám sát hợp đồng liên kết

Trong vai trò đại diện, HTX là “trọng tài” và cầu nối pháp lý giúp cân bằng lợi ích trong chuỗi liên kết. Một mặt, HTX nâng cao vị thế thương lượng cho nông dân khi đàm phán hợp đồng, giúp tối đa hóa lợi ích và giảm thiểu rủi ro cho hộ sản xuất. Mặt khác, HTX trực tiếp giám sát hai chiều: đảm bảo nông dân tuân thủ nghiêm ngặt quy trình kỹ thuật, thời vụ và nghĩa vụ tài chính; đồng thời kiểm soát việc thực thi cam kết từ phía DN. Sự điều phối chuyên nghiệp này không chỉ bảo vệ quyền lợi các bên mà còn là nền tảng xây dựng niềm tin chiến lược cho liên kết bền vững.

2. Thực trạng liên kết chuỗi giá trị của khu vực kinh tế tập thể, hợp tác xã

Có thể nói trong thời gian qua, khu vực kinh tế tập thể và doanh nghiệp đã phát triển mạnh mẽ cả về quy mô lẫn chất lượng. Cả nước hiện có hơn 35.000 HTX (với gần 6 triệu thành viên), 164 liên hiệp HTX và 66.000 tổ hợp tác, cùng khoảng 1 triệu doanh nghiệp đang hoạt động. Bên cạnh đó,

đã có 4,7 nghìn HTX tham gia liên kết chuỗi giá trị và 2,6 nghìn HTX ứng dụng công nghệ cao. Mỗi liên kết giữa DN và HTX đã khơi thông tiềm năng thị trường cho nông sản chủ lực qua nhiều mô hình hiệu quả. Trong giai đoạn 2018 - 2025, các dự án liên kết đã huy động được hơn 15,2 nghìn tỷ đồng; trong đó, ngân sách nhà nước hỗ trợ gần 3,2 nghìn tỷ đồng (21%), còn lại 79% là nguồn vốn đối ứng từ các DN, HTX và người dân.

Tính đến cuối năm 2024, Việt Nam có 2.938 dự án và kế hoạch liên kết theo Nghị định số 98/2018/NĐ-CP được phê duyệt, trong đó có 1.968 dự án và 970 kế hoạch liên kết được các địa phương phê duyệt. Trong các dự án, kế hoạch được phê duyệt thì vùng Bắc Trung bộ và Duyên hải miền Trung có số liên kết được phê duyệt nhiều nhất, với 978 liên kết; thấp nhất là khu vực đồng bằng sông Hồng với 131 liên kết.

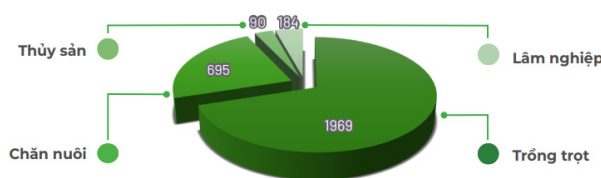
Hình 1. Kết quả triển khai Nghị định số 98/2018/NĐ-CP tại các địa phương tính đến hết ngày 31/12/2024



Nguồn: Cục Kinh tế hợp tác và phát triển nông thôn, 2025

Hiện nay, mạng lưới liên kết sản xuất và tiêu thụ nông sản được triển khai qua 7 hình thức chính, linh hoạt theo nhu cầu của từng ngành hàng và khu vực. Tính đến nay, cả nước có gần 3.000 dự án/kế hoạch liên kết, trong đó lĩnh vực trồng trọt dẫn đầu với 1.969 dự án (chiếm 67%). Các lĩnh vực còn lại bao gồm: chăn nuôi với 695 dự án (23,7%), lâm nghiệp 184 dự án (6,3%) và thủy sản 72 dự án (2,5%).

Hình 2. Số dự án, kế hoạch liên kết phân theo lĩnh vực

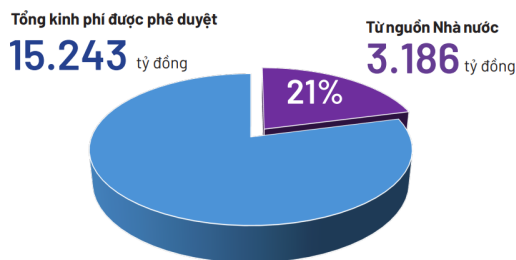


Nguồn: Cục Kinh tế hợp tác và phát triển nông thôn, 2025

Tính đến hết năm 2024, tổng kinh phí phê duyệt cho các dự án và kế hoạch liên kết theo Nghị định 98/2018/NĐ-CP đạt 15.243 tỷ đồng. Trong đó, ngân sách nhà nước hỗ trợ 3.186 tỷ đồng (chiếm

21%), với mức hỗ trợ bình quân là 1,23 tỷ đồng/dự án và 0,8 tỷ đồng/kế hoạch. Về cơ cấu sử dụng, kinh phí tư vấn xây dựng liên kết chiếm 3,6% tổng mức hỗ trợ; phần còn lại tập trung cho các hạng mục thiết yếu như giống, vật tư, tập huấn và bao bì, nhãn mác.

Hình 3. Kinh phí phê duyệt, triển khai



Nguồn: Cục Kinh tế hợp tác và phát triển nông thôn, 2025

Dù đóng vai trò quan trọng trong việc khơi thông thị trường nông sản, khu vực kinh tế tập thể vẫn đang đối mặt với những “điểm nghẽn” cố hữu. Quy mô nhỏ lẻ, năng lực quản trị yếu và nguồn lực tài chính hạn chế khiến các chuỗi giá trị chưa thể bứt phá mạnh mẽ. Bên cạnh đó, sự thiếu hụt nhân lực chất lượng cao và công tác hướng dẫn chính sách chưa đồng bộ vẫn là những thách thức cần sớm tháo gỡ.

Hiện nay, HTX không chỉ là đơn vị kinh tế đơn thuần mà đã trở thành tiêu chí bắt buộc trong xây dựng nông thôn mới và là hạt nhân trong các chương trình giảm nghèo bền vững. Những kết quả đạt được trong năm 2025 đã chứng minh mô hình HTX kiểu mới là hướng đi đúng đắn, tạo tiền đề quan trọng để khu vực kinh tế tập thể tiến xa hơn trong giai đoạn phát triển mới.

3. Nhận diện rào cản trong liên kết chuỗi giá trị của khu vực kinh tế tập thể, hợp tác xã

Bên cạnh những kết quả đáng khích lệ, khu vực kinh tế tập thể, HTX vẫn còn nhiều tồn tại, hạn chế cố hữu cần tập trung khắc phục.

Một là, quy mô “tí hon” dẫn đến thiếu vốn, thiếu công nghệ khó tham gia chuỗi giá trị

Mặc dù cả nước có hơn 35.000 HTX nông nghiệp, nhưng số lượng thành viên bình quân chỉ đạt 183 người chiếm 1/10 quy mô tối thiểu để cạnh tranh quốc tế. Hơn nữa, tại Đồng bằng sông Cửu Long, con số này còn tụt sâu xuống mức 77 thành viên/HTX. Sự manh mún về quy mô không chỉ làm lãng phí nguồn lực mà còn biến các HTX thành những “ốc đảo” nhỏ bé, lạc nhịp hoàn toàn với tư duy sản xuất hàng hóa lớn.

Phần lớn HTX hiện nay đang mắc kẹt trong “bẫy phát triển” với doanh thu dưới 20 tỷ đồng và nguồn vốn khiêm tốn. Hệ quả trực tiếp là khả năng tiếp cận công nghệ hiện đại và tích tụ ruộng đất bị triệt tiêu, buộc các đơn vị phải vận hành với bộ máy lạc hậu và chi phí cao. Chính sự yếu thế về quy mô đã tước đi quyền thương thảo của HTX trên thị trường, khiến họ mãi quẩn quanh trong vòng xoáy: vốn mỏng, công nghệ thấp và năng suất kém cạnh tranh.

Quy mô nhỏ lẻ trực tiếp đẩy các HTX vào thế yếu khi thương thảo: không đủ trọng lượng để mặc cả giá vật tư đầu vào lẫn kiểm soát giá nông sản đầu ra. Sự bị động này khiến lợi nhuận bị bào mòn, triệt tiêu động lực gắn kết của thành viên và làm suy yếu khả năng chống chịu trước các biến động thị trường. Mặt khác, chi phí đầu tư khổng lồ cho công nghệ số và hệ thống truy xuất nguồn gốc đang trở thành “ngưỡng cửa quá cao” đối với túi tiền eo hẹp của các HTX siêu nhỏ. Nếu không bứt phá về quy mô để tối ưu hóa chi phí đầu tư, các HTX sẽ mãi mắc kẹt trong mô hình kinh tế truyền thống, dần bị đào thải khỏi làn sóng chuyển đổi số và chuỗi giá trị hiện đại.

Bám sát tinh thần Nghị quyết 57-NQ/TW, khu vực kinh tế tập thể đang chuyển dịch mạnh mẽ từ “làm nông nghiệp bằng kinh nghiệm” sang “làm kinh tế bằng công nghệ và dữ liệu”. Trong đó, sáp nhập HTX được xem là giải pháp cốt lõi để tạo ra quy mô đủ lớn, giúp tối ưu hóa vốn đầu tư vào các hệ thống canh tác thông minh và nhà màng tự động. Khi các HTX cùng ngành nghề, địa bàn hợp nhất, “sức mạnh tổng hợp” mới được hình thành: quản trị tập trung giúp đồng bộ chất lượng, số hóa chuỗi cung ứng và trực tiếp kết nối với thị trường quốc tế. Quy mô hậu sáp nhập không chỉ giúp xóa bỏ các khâu trung gian kém hiệu quả mà còn là nền tảng vững chắc để xây dựng những thương hiệu nông sản tầm cỡ quốc gia và toàn cầu.

Hai là, hầu hết các hợp tác xã năng lực quản trị còn yếu

Năng lực quản trị hiện được coi là “hệ điều hành” của chuỗi giá trị, nhưng đây lại là điểm yếu của khu vực HTX. Đội ngũ quản lý, vốn xuất thân từ nông dân, thường thiếu tư duy chiến lược và kỹ năng dự báo thị trường, dẫn đến sự lúng túng khi đối đầu với các “cú sốc” cung - cầu. Bên cạnh đó, sự thiếu hụt nhân lực chất lượng cao am hiểu công nghệ và ngoại ngữ khiến HTX khó tiếp cận sản xuất lớn hay đổi mới máy móc, trực tiếp đẩy chi phí vận hành tăng cao.

Sự yếu kém này còn bộc lộ rõ ở cơ chế kiểm soát chất lượng nội bộ lỏng lẻo, dễ dẫn đến hiện tượng “phá vỡ cam kết” khi thị trường biến động. Đặc biệt, kỹ năng đàm phán hạn chế khiến lãnh đạo HTX khó xây dựng được “niềm tin chiến lược” với các DN đầu tàu. Nếu không chuyên nghiệp hóa bộ máy quản lý, các HTX sẽ mãi kẹt lại ở vai trò cung ứng thô, không thể khai thác hiệu quả các nguồn lực và đánh mất lợi thế trong việc phân phối lợi ích chuỗi giá trị.

Ba là, tinh thần liên kết trong khu vực kinh tế tập thể, hợp tác xã còn lỏng lẻo

Ở một số HTX, tinh thần hợp tác chưa cao; liên kết giữa các thành viên trong HTX còn lỏng: nhiều thành viên chưa thực hiện đầy đủ nghĩa vụ (góp vốn, cung ứng và tiêu thụ thông qua HTX) mà vẫn “nửa hợp tác, nửa cá thể”. Liên kết giữa các HTX với nhau rất hạn chế, dẫn đến thiếu các liên hiệp HTX mạnh theo ngành hàng để tạo sức cạnh tranh chung. Liên kết giữa HTX với DN cũng chưa bền vững: mới có xấp xỉ 13% HTX tham gia chuỗi giá trị với DN, nhiều hợp đồng liên kết dễ bị phá vỡ khi giá cả biến động.

Sự thiếu gắn kết trong khu vực kinh tế tập thể bắt nguồn sâu xa từ tư duy manh mún, nơi thành viên thường ưu tiên lợi nhuận tức thời hơn mục tiêu chiến lược của tập thể. Tâm thế “vừa hợp tác, vừa dè chừng” khiến các hộ sẵn sàng phá vỡ quy chuẩn kỹ thuật hoặc bán nông sản ra ngoài chuỗi khi giá biến động. Bên cạnh đó, sự thiếu minh bạch trong quản trị nội bộ đã làm xói mòn niềm tin, khiến mối quan hệ giữa HTX và DN chỉ dừng lại ở mức “hợp tác tình huống” thay vì liên kết hữu cơ bền vững. Đáng quan ngại hơn, nhiều chuỗi liên kết hiện nay chỉ mang tính hình thức nhằm tranh thủ chính sách hỗ trợ, dẫn đến tình trạng “rỗng ruột” và dễ dàng tan vỡ khi nguồn lực kích cầu kết thúc. Hệ quả là chi phí giám sát tăng cao, triệt tiêu động lực tích tụ nguồn lực để đầu tư sâu. Điều này khiến khu vực kinh tế tập thể luôn ở trạng thái bấp bênh, thiếu sức chống chịu trước những biến động khôn lường của thị trường.

Bốn là, các hợp đồng được ký kết chưa bền vững

Tính lỏng lẻo trong thực thi cam kết giữa HTX, thành viên và DN đang là rào cản then chốt khiến chuỗi giá trị dễ dàng đứt gãy. Do thiếu cơ chế chia sẻ lợi ích và rủi ro minh bạch, các liên kết hiện nay chủ yếu mang tính thời vụ thay vì chiều sâu chiến lược. Đặc biệt, việc thiếu các điều khoản điều tiết giá linh hoạt và chế tài xử lý vi phạm cụ thể đã dẫn đến tình trạng “bê kèo” phổ biến: thành viên bán phá giá ra ngoài khi giá tăng, trong khi DN siết tiêu chuẩn kỹ thuật để giảm thu mua khi giá giảm.

Sự thiếu hụt các định chế giám sát độc lập khiến việc giải quyết tranh chấp trở nên tốn kém và kém hiệu quả, trực tiếp xói mòn niềm tin giữa các bên. Khi tư duy “lợi ích ngắn hạn” vẫn lấn át tinh thần thượng tôn pháp luật, các chủ thể sẽ thiếu động lực đầu tư dài hạn vào hạ tầng và công nghệ. Hệ quả tất yếu là chuỗi giá trị luôn rơi vào tình trạng bấp bênh, mất đi sức cạnh tranh bền vững ngay từ những mắt xích cơ bản nhất.

Năm là, các hợp tác xã hầu như thiếu thông tin thị trường

Thực trạng “sản xuất cái mình có” thay vì “cung cấp cái thị trường cần” đang là rào cản rất lớn đối với khu vực HTX. Do thiếu hệ thống phân tích dữ liệu chuyên sâu, việc tiếp cận thông tin của các HTX hiện nay phần lớn vẫn mang tính tự phát và cảm tính. Sự lệch pha này dẫn đến nhiều rủi ro: HTX vừa dễ bị ép giá do không nắm vững diễn biến cung - cầu, vừa đối mặt với nguy cơ bị từ chối thu mua vì chậm cập nhật các hàng rào kỹ thuật và tiêu chuẩn vệ sinh dịch tễ khắt khe từ thị trường quốc tế.

Sự đứt gãy về dòng thông tin, cộng với sự thiếu hụt hạ tầng dữ liệu và kỹ năng thương mại điện tử, đã đẩy HTX vào thế cô lập, buộc phải phụ thuộc vào các khâu trung gian khiến lợi nhuận bị bào mòn. Khi thiếu một ngôn ngữ chung dựa trên dữ liệu minh bạch, các liên kết chuỗi giá trị sẽ mãi bấp bênh, triệt tiêu khả năng phản ứng nhanh của HTX trước những biến động không ngừng của nền kinh tế thị trường.

Cuối cùng là, sự yếu kém về hệ thống logistics phối hợp với các tiêu chuẩn chất lượng chưa đồng bộ.

Dù có năng lực sản xuất tiềm tàng, sản phẩm của các HTX vẫn đang chịu cảnh “thua trên sân nhà” với thị phần tại các kênh phân phối hiện đại chỉ 3%. Nguyên nhân chính xuất phát từ việc thiếu thương hiệu, chất lượng không đồng nhất và chưa đáp ứng các chứng nhận tiêu chuẩn quốc tế. Đặc biệt, dù thương mại điện tử bùng nổ, nhưng tính đến năm 2025, mới chỉ có khoảng vài trăm HTX duy trì được việc bán hàng online thường xuyên. Sự chậm chân trong khâu marketing và kinh tế số đã đẩy HTX vào thế cô lập, buộc phải xuất khẩu qua trung gian với giá trị thấp.

Bên cạnh đó, rào cản lớn nhất hiện nay chính là hạ tầng logistics chuyên dụng đang ở tình trạng vừa thiếu, vừa yếu. Việc thiếu hụt hệ thống kho lạnh và cơ sở sơ chế đạt chuẩn đã gây ra sự đứt gãy trong “chuỗi cung ứng lạnh”, dẫn đến tỷ lệ hao hụt nông sản sau thu hoạch ở mức cao. Chính chi phí vận chuyển đắt đỏ do phương thức vận hành nhỏ lẻ, manh mún đã

trực tiếp triệt tiêu sức cạnh tranh về giá, khiến sản phẩm HTX khó lòng cạnh tranh với hàng ngoại nhập hay các DN lớn ngay tại thị trường nội địa.

Song hành với rào cản hạ tầng là áp lực từ các tiêu chuẩn chất lượng khắt khe. Trong khi thị trường đòi hỏi sự minh bạch tuyệt đối qua các chứng nhận VietGAP, GlobalGAP, nhiều HTX vẫn lúng túng trong việc thiết lập hệ thống quản lý đồng bộ từ sản xuất đến đóng gói. Việc thiếu hụt công nghệ kiểm định tại chỗ và kỹ năng thực hành sản xuất tốt dẫn đến tình trạng chất lượng không đồng đều, gây rủi ro hệ thống cho các DN đầu tàu. Khi logistics làm tăng chi phí và tiêu chuẩn làm giảm cơ hội tiếp cận, các HTX dễ dàng bị đánh bật khỏi chuỗi giá trị hiện đại, buộc phải quay lại các kênh truyền thống với giá trị gia tăng thấp và rủi ro bấp bênh.

4. Giải pháp thúc đẩy liên kết chuỗi giá trị trong phát triển khu vực kinh tế thị trường, hợp tác xã

Để tháo gỡ những rào cản mang tính hệ thống đã nêu, việc triển khai các giải pháp cần được thực hiện đồng bộ, xoay quanh mục tiêu nâng cao năng lực nội tại và tối ưu hóa cơ chế liên kết.

Thứ nhất, đột phá cơ chế tài chính và thúc đẩy chuyển giao công nghệ: Cần chuyển dịch tư duy từ cho vay dựa trên tài sản thế chấp sang hình thức tín dụng dựa trên phương án kinh doanh và hợp đồng liên kết chuỗi giá trị. Nhà nước cần thiết lập các quỹ bảo lãnh tín dụng đặc thù và ưu đãi thuế cho HTX khi đầu tư vào hệ thống chế biến sâu, kho lạnh và công nghệ bảo quản. Việc tích hợp công nghệ số, từ nhật ký sản xuất điện tử đến truy xuất nguồn gốc IoT, sẽ là “đòn bẩy” giúp HTX chuẩn hóa chất lượng sản phẩm theo các tiêu chuẩn quốc tế như VietGAP hay GlobalGAP.

Thứ hai, chuyên nghiệp hóa năng lực quản trị và chất lượng nguồn nhân lực: Giải pháp trọng tâm là thực hiện chương trình thu hút trí thức trẻ về làm việc tại HTX, đi kèm với các chế độ đãi ngộ tương xứng để hiện đại hóa bộ máy điều hành. Song song đó, cần tổ chức các chương trình đào tạo chuyên sâu về quản trị chiến lược, kỹ năng đàm phán thương mại và marketing cho ban lãnh đạo HTX, nhằm xóa bỏ tư duy sản xuất nhỏ lẻ, hình thành tầm nhìn kinh doanh theo định hướng thị trường.

Thứ ba, hoàn thiện thể chế hợp đồng và xây dựng niềm tin chiến lược: Nhà nước cần ban hành khung pháp lý và mẫu hợp đồng liên kết chuẩn hóa, trong đó quy định rõ cơ chế chia sẻ rủi ro, điều tiết giá và các chế tài xử phạt vi phạm đủ mạnh để ngăn chặn tình trạng phá vỡ cam kết. Việc phát huy vai trò của các tổ

chức trung gian, hiệp hội ngành hàng trong việc giám sát thực thi hợp đồng và hòa giải tranh chấp sẽ gắn kết bền vững giữa HTX, nông dân và DN đầu tàu.

Thứ tư, đầu tư hạ tầng logistics và hệ thống thông tin thị trường: Cần quy hoạch các trung tâm logistics nông sản đa dụng tại các vùng nguyên liệu trọng điểm nhằm tối ưu hóa chi phí vận chuyển và giảm thiểu hao hụt sau thu hoạch. Đồng thời, việc xây dựng hệ thống cơ sở dữ liệu số về dự báo cung - cầu và rào cản kỹ thuật sẽ giúp các HTX xóa bỏ tình trạng bất đối xứng thông tin, từ đó chủ động điều tiết kế hoạch sản xuất phù hợp với tín hiệu thị trường.

Thứ năm, thúc đẩy hợp nhất và sáp nhập để tối ưu hóa quy mô sản xuất: Đây là giải pháp mang tính chiến lược để thay đổi tầm vóc của khu vực kinh tế tập thể. Cần khuyến khích sáp nhập các HTX nhỏ lẻ thành các thực thể kinh tế đa dịch vụ quy mô lớn hoặc hình thành các Liên hiệp HTX đủ mạnh. Điều này không chỉ giúp gia tăng năng lực tài chính, vị thế đàm phán mà còn tạo điều kiện thuận lợi để ứng dụng công nghệ hiện đại và tham gia sâu vào các phân khúc cao hơn của chuỗi giá trị toàn cầu.

Kết luận

Tóm lại, thúc đẩy liên kết chuỗi giá trị không chỉ là lựa chọn, mà là con đường tất yếu để khu vực kinh tế tập thể bứt phá trong kỷ nguyên số. Hệ thống điểm nghẽn từ vốn, công nghệ đến quản trị đòi hỏi một giải pháp tổng thể từ mô hình “Ba nhà”: Nhà nước kiến tạo hành lang pháp lý; DN dẫn dắt thị trường và HTX tự thân đổi mới, nâng cao năng lực quản trị thực chất.

Tương lai của kinh tế tập thể nằm ở tư duy sáp nhập để mở rộng quy mô và tích hợp công nghệ sâu rộng. Khi các “nút thắt” được tháo gỡ, HTX sẽ thoát khỏi vị thế yếu thế để trở thành những mắt xích vững chắc trong chuỗi giá trị toàn cầu. Đây chính là chìa khóa để hiện thực hóa mục tiêu xây dựng một nền nông nghiệp hiện đại, bền vững và thịnh vượng.

Tài liệu tham khảo:

- Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn. (2024). Báo cáo tổng kết tình hình thực hiện liên kết chuỗi giá trị nông sản và hoạt động của hợp tác xã nông nghiệp năm 2023, phương hướng năm 2024, Hà Nội: Nhà xuất bản Nông nghiệp.
- Cục Kinh tế hợp tác và Phát triển nông thôn. (2025). Báo cáo thực trạng liên kết chuỗi giá trị và phát triển vùng nguyên liệu nông sản giai đoạn 2022-2025. Bộ Nông nghiệp và Môi trường.
- Chính phủ Việt Nam. (2018). Nghị định số 98/2018/NĐ-CP ngày 05/7/2018 về chính sách khuyến khích hợp tác, liên kết trong sản xuất và tiêu thụ sản phẩm nông nghiệp.
- Đặng, K. S. (2021). Nông nghiệp Việt Nam trong bối cảnh hội nhập và biến đổi khí hậu: Thách thức và giải pháp. Hà Nội: Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia Sự thật.
- Liên minh Hợp tác xã Việt Nam. (2024). Báo cáo thường niên về phát triển kinh tế tập thể, hợp tác xã tại Việt Nam giai đoạn 2023 - 2024, Hà Nội.
- Nguyễn, M. T. (2023). Các yếu tố ảnh hưởng đến sự bền vững của chuỗi giá trị nông sản liên kết giữa hợp tác xã và doanh nghiệp. Tạp chí Kinh tế và Phát triển, (305), 45-54.
- Quốc hội Việt Nam. (2023). Luật Hợp tác xã số 17/2023/QH15 ngày 20/6/2023.
- Tổng cục Thống kê. (2024). Niên giám thống kê Việt Nam năm 2023, Hà Nội: Nhà xuất bản Thống kê.
- Trung ương Đảng Cộng sản Việt Nam. (2022). Nghị quyết số 20-NQ/TW ngày 16/6/2022 về tiếp tục đổi mới, phát triển và nâng cao hiệu quả kinh tế tập thể trong giai đoạn mới.

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN SỰ HÀI LÒNG VỀ TRÁCH NHIỆM XÃ HỘI CỦA DOANH NGHIỆP ĐỐI VỚI NGƯỜI LAO ĐỘNG TRONG CÔNG TY TNHH MTV CADIVI MIỀN BẮC

TS. Bùi Thị Thu Hương*

Bài viết này phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng về trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với người lao động (NLD) trong Công ty TNHH MTV Cadivi Miền Bắc. Số liệu được thu thập thông qua việc điều tra khảo sát 157 NLD đang làm việc tại Công ty. Dữ liệu thu thập được tiến hành phân tích qua phần mềm SPSS, sau khi phân tích chỉ số Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá EFA, các nhân tố liên quan được đưa vào mô hình hồi quy tuyến tính để đánh giá mức độ ảnh hưởng. Kết quả phân tích cho thấy sự hài lòng của NLD phần lớn phụ thuộc lớn vào việc công ty thực hiện trách nhiệm kinh tế, trách nhiệm đạo đức đối với NLD.

• Từ khóa: người lao động, sự hài lòng, trách nhiệm xã hội.

This article analyzes the factors influencing employee satisfaction with corporate social responsibility at Cadivi Northern Vietnam Co., Ltd. Data was collected through a survey of 157 employees working at the company. The collected data was analyzed using SPSS software. After analyzing Cronbach's Alpha and exploratory factor analysis (EFA), the relevant factors were incorporated into a linear regression model to assess their impact. The analysis results show that employee satisfaction largely depends on the company's fulfillment of its economic and ethical responsibilities towards its employees.

• Key words: employees, satisfaction, social responsibility.

Ngày nhận bài: 05/01/2026

Ngày gửi phản biện: 17/02/2026

Ngày duyệt đăng: 29/3/2026

DOI:

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gay gắt và yêu cầu phát triển bền vững, trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (CSR) đối với NLD đã trở thành một trong những yếu tố then chốt ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động và năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp. Thực hiện CSR giúp các doanh nghiệp có thể giữ chân được NLD có kỹ năng, tăng hiệu suất lao động, làm cho NLD hài lòng với công việc, thậm chí thu hút thêm NLD có trình độ, tăng khả năng cạnh tranh cho doanh nghiệp, đảm bảo sự phát triển bền vững của doanh nghiệp. Tuy nhiên, việc thực hiện CSR ở Việt Nam còn tương đối khó khăn, trước hết là sự hiểu biết

của doanh nghiệp còn chưa đầy đủ, doanh nghiệp chỉ hiểu đơn thuần đó là việc làm từ thiện mà chưa hiểu hết rằng việc thực hiện CSR phải thực hiện ngay trong doanh nghiệp, đặc biệt phải có trách nhiệm đối với NLD của mình.

Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc là một doanh nghiệp trực thuộc UBND tỉnh Bắc Ninh, Công ty được thành lập ngày 22/4/2016 với số lượng lao động tính đến năm 2025 là 157 người. Công ty chủ yếu hoạt động trong lĩnh vực công nghiệp, với ngành nghề chính là sản xuất và kinh doanh các sản phẩm dây và cáp điện CADIVI. Đối với doanh nghiệp sản xuất công nghiệp như Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc, NLD không chỉ là lực lượng trực tiếp tạo ra sản phẩm mà còn là chủ thể chịu tác động rõ nét từ các chính sách CSR liên quan đến tiền lương, điều kiện làm việc, an toàn lao động, đào tạo và phúc lợi. Mức độ hài lòng của NLD đối với việc thực hiện CSR có vai trò quan trọng trong việc nâng cao động lực làm việc, sự gắn kết và giảm thiểu rủi ro nhân sự. Các nghiên cứu đánh giá sự hài lòng về CSR đối với NLD tại các doanh nghiệp sản xuất cụ thể ở Việt Nam còn hạn chế. Xuất phát từ thực tiễn đó, nghiên cứu này được thực hiện nhằm phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng về trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với NLD tại Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc.

2. Cơ sở lý luận

CSR là một phạm trù rộng, có thể được hiểu và diễn đạt theo nhiều cách khác nhau. Carroll (1991) đã phát triển từ khái niệm của mình ra ma trận trách nhiệm xã hội của các bên liên quan khi nghiên cứu về vấn đề này. Theo ông, các doanh nghiệp trong quá

* Trường Đại học Kinh tế và Quản trị kinh doanh - Đại học Thái Nguyên

trình hoạt động của mình, phải chịu nhiều sức ép từ các bên liên quan. Đối với mỗi bên liên quan này, họ phải có những trách nhiệm khác nhau, bao gồm kinh tế, luật pháp, đạo đức và từ thiện. Vì thế, hoạt động trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với NLĐ cũng sẽ được đánh giá theo 4 yếu tố đó.

Theo Maignan I. và Ferrell O. C (2004), trách nhiệm xã hội doanh nghiệp là một cơ chế, trong đó các công ty gánh vác các trách nhiệm kinh tế, pháp luật, đạo đức và các trách nhiệm khác mà các bên liên quan đã áp đặt lên các hoạt động của công ty.

Theo Linda (2005), CSR đối với NLĐ là những cam kết của doanh nghiệp mang lại quyền lợi cho NLĐ như đào tạo và phát triển nghề nghiệp, sự cam kết và tư vấn, sức khỏe và an toàn lao động, điều kiện cân bằng cuộc sống, vấn đề bình đẳng, lương và các lợi ích khác.

Theo Nguyễn Ngọc Thắng (2010), ông phân tích CSR đối với NLĐ lồng ghép các chính sách nhân sự với CSR nhằm mục đích thúc đẩy tạo ra lợi ích cho doanh nghiệp và xã hội. Khía cạnh mối quan hệ với nhân viên được đo lường dựa trên mức độ công ty đảm bảo sức khỏe và an toàn cho nhân viên, các lợi ích đến từ bảo hiểm xã hội và các khoản trích từ lương khác, các tổ chức, hiệp hội liên quan đến NLĐ.

Theo Nguyễn Phương Mai (2013), một doanh nghiệp muốn phát triển bền vững phải tuân theo những chuẩn mực về bảo vệ môi trường, bình đẳng về giới, an toàn lao động, quyền lợi lao động, trả lương công bằng, đào tạo và phát triển nhân viên, phát triển cộng đồng. Trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp được thể hiện một cách cụ thể qua các yếu tố như bảo vệ môi trường, đóng góp cho cộng đồng xã hội, thực hiện tốt trách nhiệm với nhà cung cấp, bảo đảm lợi ích và an toàn cho người tiêu dùng, quan hệ tốt với NLĐ và đảm bảo lợi ích cho cổ đông và NLĐ trong doanh nghiệp. Trong đó, bốn yếu tố đầu tiên thể hiện trách nhiệm bên ngoài của doanh nghiệp, còn hai yếu tố cuối thể hiện trách nhiệm bên trong, nội tại của doanh nghiệp. Sự cam kết thực hiện trách nhiệm nội tại của doanh nghiệp chính là trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với NLĐ.

Theo Đặng Thị Hoa, Giáp Thị Huyền Trang (2016) cũng đã phân tích rõ quy định pháp lý là một nhân tố ảnh hưởng đến CSR đối với NLĐ ở một số khía cạnh như tiền lương, trả lương và làm thêm giờ, tai nạn lao động, an toàn lao động, bảo hiểm y tế, bảo hiểm xã hội, kinh phí công đoàn, phân biệt đối xử.

Tổng hợp các quan điểm trên, có thể hiểu, trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với NLĐ là sự cam kết của doanh nghiệp đối với NLĐ về các mặt

kinh tế, pháp luật, đạo đức, từ thiện thông qua các trách nhiệm nội tại nhằm nâng cao chất lượng đời sống cho NLĐ theo cách có lợi cho cả doanh nghiệp và NLĐ của họ. Bài viết này cũng dựa trên mô hình kim tự tháp của Carroll (1991) làm điểm tựa để xây dựng các yếu tố cấu thành trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp đối với NLĐ bởi mô hình này có tính toàn diện và được sử dụng rộng rãi nhất.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu được tiến hành thông qua 2 bước:

Bước 1: Nghiên cứu định tính bằng xây dựng phát triển hệ thống khái niệm/thang đo và các biến quan sát và hiệu chỉnh biến quan sát phù hợp với thực tế.

Bước 2: Nghiên cứu định lượng, sử dụng hệ số tin cậy Cronbach's Alpha để kiểm định mức độ chặt chẽ mà các mục hỏi trong thang đo tương quan với nhau; phân tích nhân tố khám phá (EFA) được sử dụng để kiểm định các nhân tố ảnh hưởng và nhận diện các nhân tố được cho là phù hợp; đồng thời sử dụng phân tích hồi quy tuyến tính đa biến để xác định các nhân tố và mức độ tác động của từng nhân tố đến sự hài lòng về CSR của NLĐ trong Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc.

Để đáp ứng độ tin cậy, tác giả điều tra tổng thể 157 NLĐ đang làm việc tại Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc qua việc phát phiếu điều tra trực tiếp và gửi email. Sau khi sàng lọc số phiếu trả lời, loại bỏ các phiếu trả lời không hợp lệ thì số mẫu thu về và hợp lệ là 150 phiếu.

Mô hình lý thuyết các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng về CSR của NLĐ trong Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc gồm có 4 nhóm yếu tố ảnh hưởng (biến độc lập) như sau:

- Trách nhiệm kinh tế (X1): được đo lường bằng 4 biến quan sát từ KT1 đến KT4. Đây là nền tảng quan trọng trong việc thực hiện CSR đối với NLĐ. Thực hiện trách nhiệm kinh tế đối với NLĐ sẽ đáp ứng nhu cầu cơ bản nhất trong công việc mà NLĐ cần như tạo việc làm cho NLĐ, cơ chế lương, thưởng, phụ cấp hợp lý. Những doanh nghiệp nào thực hiện tốt trách nhiệm kinh tế đối với NLĐ thì sẽ luôn làm NLĐ hài lòng với công việc của mình đồng thời giữ chân được NLĐ ở lại doanh nghiệp.

- Trách nhiệm pháp lý (X2): được đo lường bằng 6 biến quan sát từ PL1 đến PL6. Doanh nghiệp hoạt động và chịu sự quản lý bởi hệ thống pháp luật quốc gia, để tồn tại lâu dài, các doanh nghiệp cần phải tuân thủ các quy định đó. Khi các doanh nghiệp thực hiện trách nhiệm kinh tế đối với NLĐ thì những trách nhiệm này cần phải nằm trong các quy phạm và khuôn khổ của pháp luật. Đó là việc doanh nghiệp

phải tuân thủ theo các Công ước quốc tế liên quan đến NLĐ cũng như các quy định pháp luật của nhà nước hiện hành trong mọi hoạt động từ tuyển dụng, ký kết hợp đồng, sử dụng, đào tạo, phát triển lao động nhằm bảo đảm quyền lợi cho NLĐ, đồng thời hướng dẫn, tạo điều kiện cho họ thực hiện những nghĩa vụ mà pháp luật quy định.

- Trách nhiệm đạo đức (X3): được đo lường bằng 4 biến quan sát từ DD1 đến DD4. Trách nhiệm đạo đức của một doanh nghiệp liên quan đến các hành vi hay hành động mà cộng đồng, xã hội mong đợi hay không mong đợi nhưng không được thể hiện rõ ràng thành luật. Các trách nhiệm này là những quy định “ngầm” ràng buộc tất cả các thành viên trong doanh nghiệp thực hiện.

- Trách nhiệm từ thiện (X4): được đo lường bằng 3 biến quan sát từ TT1 đến TT3. Ngoài trách nhiệm kinh tế, pháp lý, đạo đức đối với NLĐ, doanh nghiệp còn bị ràng buộc bởi trách nhiệm từ thiện, điều này có nghĩa là các hoạt động của doanh nghiệp phải nhằm mục đích cải thiện đời sống của NLĐ. Những hành động nhân đạo đã trở thành một nội dung được các doanh nghiệp vận dụng, củng cố và phát triển lợi ích lâu dài của cả NLĐ và bản thân doanh nghiệp. Trách nhiệm này được doanh nghiệp thực hiện tùy thuộc vào tình hình của doanh nghiệp trong những thời điểm cụ thể.

Về sự hài lòng CSR của NLĐ (biến phụ thuộc - Y) được đo lường bằng 3 biến quan sát từ Y1 đến Y3.

Trong nghiên cứu này, sử dụng thang đo Likert cho điểm từ 1 đến 5 để đo lường các biến quan sát.

Bảng 1. Các biến số trong mô hình

Công ty tạo việc làm ổn định cho NLĐ	KT1	Công ty ban hành chính sách đào tạo, phát triển nâng cao trình độ cho NLĐ	DD1
Công ty trả lương, thưởng phù hợp với năng lực của NLĐ	KT2	Công ty tạo quan hệ lao động lành mạnh giữa nhà quản lý và NLĐ	DD2
Công ty có lợi nhuận để trích các quỹ cho NLĐ	KT3	Công ty tôn trọng quyền riêng tư của NLĐ	DD3
Công ty đảm bảo thu nhập cho NLĐ	KT4	Công ty bảo mật NLĐ báo cáo hành vi sai trái tại nơi làm việc	DD4
Công ty thực hiện ký kết hợp đồng lao động	PL1	Công ty cung cấp dịch vụ tài chính, dịch vụ xã hội cho NLĐ	TT1
Công ty có thời gian làm việc và nghỉ ngơi hợp lý	PL2	Công ty phát triển nhân cách, đạo đức của NLĐ	TT2
Công ty đảm bảo an toàn và vệ sinh lao động	PL3	Công ty khuyến khích NLĐ tham gia hoạt động cộng đồng	TT3
Công ty đảm bảo cho NLĐ được khám sức khỏe định kỳ	PL4	Tôi hài lòng về CSR của công ty đối với tôi	Y1
Công ty đóng BHXH, BHYT cho NLĐ theo đúng pháp luật	PL5	Công ty đã đáp ứng được những mong muốn của tôi	Y2
NLĐ được tham gia tổ chức công đoàn, đoàn thể của công ty	PL6	Tôi muốn gắn bó và phát triển lâu dài tại công ty	Y3

Nguồn: Nghiên cứu của tác giả

Từ đó, mô hình nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng về CSR của NLĐ trong Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc được thiết lập như sau:

$$\text{Sự hài lòng (Y)} = f(\text{X})$$

Trong đó: Y là biến phụ thuộc và là các biến độc lập

3. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Kiểm định độ tin cậy thang đo (kiểm định Cronbach's Alpha) các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng về CSR của NLĐ trong Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc với 17 biến quan sát thuộc 4 nhân tố. Qua kết quả phân tích, hệ số Cronbach's Alpha đạt 0,798, chứng tỏ thang đo lường này sử dụng được. Tuy nhiên, nếu xét hệ số tương quan biến - tổng thì có 3 biến bị loại khỏi mô hình vì có giá trị nhỏ hơn 0,3. Ba biến đó là KT3 (Công ty có lợi nhuận để trích các quỹ cho NLĐ), PL4 (Công ty đảm bảo cho NLĐ được khám sức khỏe định kỳ), DD4 (Công ty bảo mật NLĐ báo cáo hành vi sai trái tại nơi làm việc). Vì vậy, 14 biến đo lường còn lại sẽ được sử dụng trong phân tích nhân tố khám phá (EFA). Kết quả phân tích nhân tố khám phá (EFA) lần hai với các kiểm định được đảm bảo như sau:

- Độ tin cậy của các biến quan sát (Factor loading > 0,5)

- Kiểm định tính phù hợp của mô hình ($0,5 < KMO = 0,789 < 1$)

- Kiểm định Barlett về tương quan của các biến quan sát ($Sig < 0,05$)

- Kiểm định phương sai cộng dồn = 65,132% (Cumulative variance > 50%)

Bảng 2: Ma trận xoay các nhân tố

	Nhân tố			
	Trách nhiệm Kinh tế	Trách nhiệm Pháp lý	Trách nhiệm Đạo đức	Trách nhiệm Từ thiện
KT1	0,817			
KT2	0,865			
KT4	0,835			
PL1		0,718		
PL2		0,727		
PL3		0,729		
PL5		0,738		
PL6		0,756		
DD1			0,870	
DD2			0,845	
DD3			0,885	
TT1				0,797
TT2				0,787
TT3				0,757

Nguồn: Kết quả phân tích nhân tố khám phá từ số liệu điều tra

Theo ma trận xoay các nhân tố, ta có hệ số tải nhân tố của các biến ở bảng 2 đều lớn hơn 0,5. Ta có 4 nhân tố được rút ra và tác giả vẫn giữ nguyên tên gọi các nhân tố như ban đầu.

Kết quả phân tích hồi quy ở Bảng 3 cho thấy, hệ số hiệu chỉnh = 67,3% có nghĩa là 67,3% sự biến thiên của sự hài lòng về CSR của NLĐ trong Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc được giải thích bởi các nhân tố đưa vào mô hình, còn lại là các nhân tố khác chưa được nghiên cứu. Hệ số Sig.F = 0,00 nhỏ hơn nhiều so với mức ý nghĩa $\alpha = 5\%$ nên mô hình

hồi quy có ý nghĩa, tức là các biến độc lập có ảnh hưởng đến biến phụ thuộc Y. Bên cạnh đó, độ phóng đại phương sai (VIF) của các biến trong mô hình nhỏ hơn nhiều so với 10 nên ta có thể kết luận các biến đưa vào mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến. Kết quả phân tích trên cho thấy, tất cả 5 biến đưa vào mô hình đều có ý nghĩa thống kê Sig. < 5%. Từ các kết quả trên, phương trình hồi quy ước lượng các yếu tố ảnh hưởng đến sự hài lòng về CSR của NLĐ trong Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc được thiết lập như sau:

$$Y = 1,253 + 0,493KT + 0,378PL + 0,449DD + 0,341TT$$

Bảng 3: Kết quả phân tích hồi quy tuyến tính

Tiêu chí	Hệ số (B)	Hệ số (Beta)	Mức ý nghĩa Sig.	Vif
Hằng số	1,253		.001	
KT	0,493	0,473	.003	1.589
PL	0,378	0,290	.000	1.724
DD	0,449	0,452	.000	1.134
TT	0,341	0,205	.002	1.145
Hệ số Sig.F			0.000	
Hệ số hiệu chỉnh			67,3	
Hệ số Durbin - Watson			1.786	

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của tác giả

Dựa vào phương trình hồi quy, 4 biến đưa vào mô hình đều có tương quan thuận với sự hài lòng về CSR của NLĐ. Trong đó yếu tố “Trách nhiệm kinh tế” là yếu tố có ảnh hưởng mạnh nhất, nếu “Trách nhiệm kinh tế” tăng lên 1 bậc sẽ giúp cho sự hài lòng CSR của NLĐ tăng lên trung bình 0,493 bậc. Điều này cho thấy mức độ quan trọng của yếu tố này đến việc thực hiện trách nhiệm xã hội doanh nghiệp là rất lớn, hoàn toàn phù hợp với lập luận mà tác giả đưa ra ban đầu. Đối với Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc, trách nhiệm kinh tế đối với người lao động có ý nghĩa đặc biệt quan trọng do đặc thù hoạt động sản xuất công nghiệp với cường độ lao động cao và yêu cầu nghiêm ngặt về kỹ thuật, an toàn. Việc bảo đảm tiền lương cạnh tranh, thu nhập ổn định, chế độ thưởng - phúc lợi phù hợp không chỉ giúp người lao động yên tâm làm việc mà còn góp phần nâng cao mức độ hài lòng đối với việc thực hiện trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp, qua đó tăng cường động lực làm việc, sự gắn kết và hiệu quả hoạt động lâu dài của công ty.

Ảnh hưởng mạnh tiếp theo là nhân tố “Trách nhiệm đạo đức”, nếu “Trách nhiệm đạo đức” tăng lên 1 bậc sẽ giúp cho sự hài lòng CSR của NLĐ tăng lên trung bình 0,449 bậc. Đối với Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc, trách nhiệm đạo đức đối với người lao động thể hiện ở việc công ty ban hành chính sách đào tạo, phát triển nâng cao trình độ cho NLĐ, tạo các mối quan hệ tốt trong công ty. Việc thực hiện tốt trách nhiệm đạo đức không chỉ góp phần nâng cao sự hài lòng và niềm tin của người lao động đối với

công ty mà còn thúc đẩy hành vi làm việc tích cực, tăng cường sự gắn kết và xây dựng văn hóa doanh nghiệp bền vững.

Tiếp theo là nhân tố “Trách nhiệm pháp luật”, nếu “Trách nhiệm pháp luật” tăng lên 1 bậc sẽ giúp cho sự hài lòng CSR của NLĐ tăng lên trung bình 0,378 bậc. Doanh nghiệp hoạt động và chịu sự quản lý bởi hệ thống pháp luật quốc gia, để tồn tại lâu dài, các doanh nghiệp cần phải tuân thủ các quy định đó. Khi các doanh nghiệp thực hiện trách nhiệm kinh tế đối với NLĐ thì những trách nhiệm này cần phải nằm trong các quy phạm và khuôn khổ của pháp luật. Đó là việc doanh nghiệp phải tuân thủ theo các Công ước quốc tế liên quan đến NLĐ cũng như các quy định pháp luật của nhà nước hiện hành trong mọi hoạt động từ tuyển dụng, ký kết hợp đồng, sử dụng, đào tạo, phát triển lao động nhằm bảo đảm quyền lợi cho NLĐ, đồng thời hướng dẫn, tạo điều kiện cho họ thực hiện những nghĩa vụ mà pháp luật quy định.

Cuối cùng là nhân tố “Trách nhiệm từ thiện”, nếu “Trách nhiệm từ thiện” tăng lên 1 bậc sẽ giúp cho sự hài lòng CSR của NLĐ tăng lên trung bình 0,341 bậc. Những hành động nhân đạo đã trở thành một nội dung được công ty vận dụng, củng cố và phát triển lợi ích lâu dài của cả NLĐ và bản thân công ty. Trách nhiệm này được công ty thực hiện tùy thuộc vào tình hình của công ty trong những thời điểm cụ thể.

Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy sự hài lòng của người lao động về trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp tại Công ty TNHH MTV CADIVI Miền Bắc chịu ảnh hưởng bởi bốn nhóm yếu tố, được sắp xếp theo mức độ quan trọng giảm dần gồm: trách nhiệm kinh tế, trách nhiệm đạo đức, trách nhiệm pháp lý và trách nhiệm từ thiện. Điều này cho thấy người lao động đánh giá cao nhất các chính sách CSR gắn trực tiếp với lợi ích vật chất, thu nhập và sự ổn định việc làm, tiếp đến là các giá trị đạo đức, công bằng và tôn trọng trong môi trường làm việc. Trách nhiệm pháp lý và trách nhiệm từ thiện tuy có tác động nhưng đóng vai trò hỗ trợ, góp phần hoàn thiện nhận thức và sự hài lòng tổng thể của người lao động đối với việc thực hiện CSR của doanh nghiệp.

Tài liệu tham khảo:

- Carroll, A. B. (1991), “The pyramid of corporate social responsibility: toward the moral management of organizational stakeholders”, *Business Horizons*, vol. 34, pp. 39-48.
- Linda Barber (2005), *CSR for Employees: Proof of Employer Engagement*, Published by Institute Foremploymentstudies.
- Maignan I. và Ferrell O. C. (2004), “Corporate Social Responsibility and Marketing”, *Journal of the Academy of Marketing Science*, 32 (1), pp. 3-19.
- Đặng Thị Hoa; Giáp Thị Huyền Trang (2016), “Vấn đề trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp”, *Tạp chí Khoa học và Công nghệ Lâm Nghiệp* số 1.
- Nguyễn Phương Mai (2013), “Trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp trong ngành dệt may Việt Nam - Trường hợp Công ty Cổ phần May Đáp Cầu”, *Tạp chí Khoa học Đại học Quốc gia Hà Nội*, số 1, tr. 32 - 40.
- Nguyễn Ngọc Thăng (2010), “Gắn quan trị nhân sự với trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp”, *Tạp chí khoa học Đại học Quốc gia Hà Nội: Kinh tế và Kinh doanh* 26, 232-238.

TÁC ĐỘNG CỦA CÁC YẾU TỐ BỀN VỮNG XÃ HỘI ĐẾN NHẬN THỨC CỦA NGƯỜI TIÊU DÙNG VỀ CÁC DỰ ÁN XÂY DỰNG BỀN VỮNG

ThS. Đỗ Minh Trang* - ThS. Trần Thuý Trang*

Nhận thức của người tiêu dùng đối với các dự án xây dựng bền vững đóng vai trò quan trọng đối với sự tăng trưởng và thành công của ngành xây dựng. Nghiên cứu này xem xét ảnh hưởng của một số yếu tố bền vững xã hội chính đến nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững tại Việt Nam, bao gồm Sức khỏe và An toàn lao động, Sự tham gia của các bên liên quan, Phát triển nguồn nhân lực và Đánh giá tác động xã hội.

• Từ khóa: dự án xây dựng bền vững, nhận thức của người tiêu dùng, bền vững xã hội, Việt Nam.

The perception of consumers towards sustainable construction projects plays a critical role in the growth and success of the construction industry. This research investigates the impact of key social factors on consumer perceptions of sustainable construction projects in Vietnam, including Health and Safety, Stakeholder Involvement, Human Resource Development, and Social Impact Assessment.

• Key words: sustainable construction projects, consumer perception, social sustainability, Vietnam .

Ngày nhận bài: 06/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 31/3/2026

DOI:

Giới thiệu

Tại Việt Nam, đô thị hoá và tăng trưởng kinh tế nhanh chóng tạo đòn bẩy cho sự nở rộ của các công trình xây dựng; tuy nhiên, các nỗ lực hướng tới phát triển bền vững đang chủ yếu tập trung vào khía cạnh môi trường, trong khi khía cạnh bền vững xã hội chưa được chú trọng nhiều trong thực tiễn (Trần và cộng sự, 2021; Phạm và cộng sự, 2020). Cụ thể, các khía cạnh kỹ thuật trong xây dựng bền vững đã được phân tích khá đầy đủ trong nhiều nghiên cứu trước đây của Gu và cộng sự (2023). Bên cạnh đó, một số nhà nghiên cứu đã tiếp cận chủ đề phát triển bền vững từ góc nhìn của các chuyên gia trong ngành, chẳng hạn như nhà thầu và kỹ sư (Nguyễn và cộng sự, 2016; Phạm và cộng sự, 2020; Goh và cộng sự, 2013). Mặc dù những nghiên cứu này cung cấp các phát hiện có giá trị về thực hành bền vững của ngành và nhận thức của các chủ thể tham gia ngành xây dựng, chúng vẫn chưa phản ánh được góc nhìn của người tiêu dùng – nhân tố then chốt quyết

định nhu cầu và là động lực cho các doanh nghiệp áp dụng các thực hành xây dựng bền vững (Okoye, 2021). Trong một nghiên cứu gần đây hơn, Nguyễn Đạt Duy (2023) đã phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định mua sản phẩm xanh của khách hàng. Nghiên cứu này nhấn mạnh sở thích chung của người tiêu dùng đối với các sản phẩm xanh, tuy nhiên chưa tập trung cụ thể vào nhận thức của người tiêu dùng đối với các dự án xây dựng bền vững, và quan trọng hơn, chỉ khía cạnh môi trường được xem xét một cách chuyên sâu. Vì vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm xem xét tác động của các yếu tố An toàn và Sức khỏe lao động, Sự tham gia của các bên liên quan, Phát triển nguồn nhân lực và Đánh giá tác động xã hội đến nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững tại Việt Nam, đưa đến góc nhìn của khách hàng để hỗ trợ doanh nghiệp xây dựng phát triển bền vững.

Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

Cơ sở lý thuyết

Tính bền vững về mặt xã hội trong các dự án xây dựng

Tính bền vững về mặt xã hội là một trong ba trụ cột chính của khái niệm phát triển bền vững. Trong bối cảnh ngành xây dựng, tính bền vững xã hội về bản chất là việc đáp ứng nhu cầu và bảo đảm phúc lợi của các bên liên quan, từ người lao động, cư dân cho đến cộng đồng rộng lớn hơn, trong suốt vòng đời của dự án (Kordi và cộng sự, 2022; Akhtar và cộng sự, 2024). Điều này bao gồm việc bảo đảm sức khỏe và an toàn, thúc đẩy sự tham gia của cộng đồng và tăng cường công bằng xã hội (Torkayesh và cộng sự, 2021; Hutchins và cộng sự, 2019). Tính bền vững xã hội trong xây dựng cũng có thể được thể hiện thông qua việc tạo ra việc làm, nâng cao chất lượng cuộc sống và bảo đảm rằng các dự án đóng góp tích cực vào cho cộng đồng ảnh hưởng bởi dự án (Wang và Ke, 2024).

* Trường Quản trị và Kinh doanh (HSB), ĐHQGHN; email: trangdm@hsb.edu.vn - trangtt@hsb.edu.vn

Nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững

Nhận thức của người tiêu dùng đề cập đến quá trình mà qua đó các cá nhân diễn giải và hình thành đánh giá về sản phẩm, dịch vụ hoặc thương hiệu dựa trên trải nghiệm, kỳ vọng và những thông tin mà họ tiếp cận được. Formatting... Nhận thức của người tiêu dùng có ảnh hưởng trực tiếp đến mức độ sẵn sàng ủng hộ, đầu tư hoặc chấp nhận chi trả mức giá cao hơn cho các dự án xây dựng bền vững (Weniger và cộng sự, 2023).

Giả thuyết nghiên cứu

Sức khỏe và An toàn lao động

An toàn và sức khỏe trong các dự án xây dựng bao gồm các quy trình, thủ tục và chính sách được thiết kế để bảo vệ người lao động trong suốt toàn bộ vòng đời của công trình (Bourahla và cộng sự, 2024; Manikandan, 2023).

Trong mô hình nghiên cứu của mình, Kordi và cộng sự (2021) và Kordi và cộng sự (2022) xếp yếu tố Sức khỏe và an toàn lao động là yếu tố hàng đầu ảnh hưởng đến nhận thức về tính bền vững xã hội trong các dự án xây dựng. Nghiên cứu của Goel và cộng sự (2020) cũng chỉ ra điều tương tự khi nhấn mạnh tầm quan trọng của Sức khỏe và an toàn lao động như là một thực hành có trách nhiệm xã hội cho các dự án xây dựng.

H1: Sức khỏe và An toàn lao động trong các dự án xây dựng bền vững có ảnh hưởng tích cực lên nhận thức của người tiêu dùng về các dự án đó.

Sự tham gia của các bên liên quan

Sự tham gia của các bên liên quan trong các dự án xây dựng bền vững đòi hỏi sự tham gia tích cực của các nhóm hoặc cá nhân có thể bị ảnh hưởng hoặc có lợi ích liên quan đến kết quả dự án (Senaratne và cộng sự, 2021). Điều này bao gồm, nhưng không giới hạn ở, người lao động, cộng đồng địa phương, cơ quan chính phủ, khách hàng và các tổ chức môi trường (Li và cộng sự, 2022; Jiang và cộng sự, 2024). Sự tham gia hiệu quả của các bên liên quan đảm bảo rằng ý kiến của tất cả các bên được xem xét, giúp nhà phát triển dự án đưa ra quyết định sáng suốt hơn và sự chấp nhận của công chúng với dự án cao hơn (Kamaruddin và cộng sự, 2020; Ibrahim và Shen, 2020).

H2: Sự tham gia của các bên liên quan trong các dự án xây dựng bền vững có ảnh hưởng tích cực lên nhận thức của người tiêu dùng về các dự án đó.

Phát triển nguồn nhân lực

Theo Amrutha và Geetha (2020), phát triển nguồn nhân lực về cơ bản là đầu tư vào con người. Mối liên hệ giữa phát triển nguồn nhân lực và nhận thức của người tiêu dùng trong các dự án xây dựng bền vững ngày càng được công nhận rộng rãi trong nghiên cứu học thuật. Goel và cộng sự (2020); Hendiani và Bagherpour

(2019); Rostamnezhad và cộng sự (2020) nhấn mạnh rằng các dự án được cho là đối xử công bằng với lực lượng lao động của họ và cung cấp các con đường phát triển nghề nghiệp có nhiều khả năng nhận được sự tin tưởng và ủng hộ lâu dài của người tiêu dùng hơn.

H3: Phát triển nguồn nhân lực trong các dự án xây dựng bền vững có ảnh hưởng tích cực lên nhận thức của người tiêu dùng về các dự án đó.

Đánh giá tác động xã hội

Đánh giá tác động xã hội là quá trình đánh giá có hệ thống các hậu quả xã hội tiềm tàng của các can thiệp có kế hoạch, chẳng hạn như các dự án xây dựng, đối với cộng đồng và các bên liên quan (Alomoto và cộng sự, 2022).

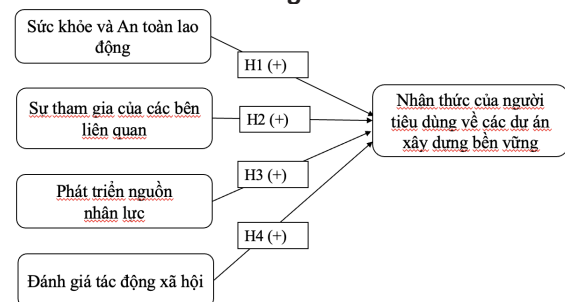
Các dự án trải qua quá trình đánh giá tác động xã hội nghiêm ngặt và thể hiện cam kết giải quyết các vấn đề xã hội có xu hướng được người tiêu dùng nhìn nhận tích cực hơn (Rostamnezhad và Thaheem, 2022). Karji và cộng sự (2019) cho rằng bảo tồn bản sắc và văn hóa địa phương trong thiết kế dự án được coi là có trách nhiệm xã hội.

H4: Đánh giá tác động xã hội trong các dự án xây dựng bền vững có ảnh hưởng tích cực lên nhận thức của người tiêu dùng về các dự án đó.

Mô hình nghiên cứu

Dựa trên các giả thuyết nêu trên, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu như Hình dưới đây về các yếu tố xã hội theo ESG ảnh hưởng tới nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững.

Hình 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất



Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu áp dụng phương pháp định lượng, dữ liệu được thu thập thông qua bảng hỏi với cấu trúc chuẩn hóa, sử dụng thang đo Likert 5 mức độ để lượng hóa mức độ ảnh hưởng của các yếu tố xã hội (1 – hoàn toàn không đồng ý đến 5 – hoàn toàn đồng ý).

Trước khi triển khai chính thức, bảng hỏi được phát thử nghiệm với một nhóm nhỏ nhằm đảm bảo tính rõ ràng, phù hợp ngôn ngữ và độ tin cậy của công cụ đo lường. Mẫu nghiên cứu được lựa chọn theo phương pháp lấy mẫu thuận tiện, hướng tới các đối tượng từ 22 tuổi trở lên đang sinh sống tại Hà Nội. Nghiên cứu thu

được 239 phản hồi, trong đó có 231 bản hợp lệ sử dụng cho phân tích dữ liệu.

Dữ liệu được xử lý bằng các bước: (i) kiểm định độ tin cậy thang đo thông qua Cronbach's Alpha; (ii) phân tích tương quan giữa các biến bằng hệ số Kendall's tau-b do dữ liệu không tuân theo phân phối chuẩn (kiểm định Kolmogorov–Smirnov, $p < 0,05$); và (iii) phân tích hồi quy tuyến tính đa biến để đánh giá mức độ ảnh hưởng của các biến độc lập (HS, SI, HD, SA) đến biến phụ thuộc (CP). Các giả định của mô hình hồi quy như đa cộng tuyến (VIF), tự tương quan (Durbin–Watson) và ý nghĩa tổng thể của mô hình (kiểm định F) cũng được kiểm tra nhằm đảm bảo độ tin cậy của kết quả.

Kết quả nghiên cứu

Kết quả tác động của các yếu tố bền vững xã hội lên nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững

Kết quả trong Bảng 1 cho thấy mức độ quan trọng của các yếu tố bền vững xã hội trong nhận thức của người tiêu dùng đối với các dự án xây dựng bền vững. Yếu tố “Sức khỏe và an toàn lao động” được đánh giá cao nhất (4,3582), tiếp theo là “Phát triển nguồn nhân lực” và “Đánh giá tác động xã hội”. “Sự tham gia của các bên liên quan” là yếu tố có mức đánh giá thấp nhất, nhưng vẫn đạt mức 4,3582/5. Nhìn chung, tất cả các yếu tố đều đạt điểm trung bình cao, phản ánh nhận thức tích cực của người tiêu dùng đối với các khía cạnh xã hội trong xây dựng bền vững.

Bảng 1. Tác động của các yếu tố bền vững xã hội lên nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững

	Sức khỏe và an toàn lao động (HS)	Sự tham gia của các bên liên quan (SI)	Phát triển nguồn nhân lực (HD)	Đánh giá tác động xã hội (SA)	Nhận thức của người tiêu dùng (CP)
N	Valid Missing	231 0	231 0	231 0	231 0
Mean	4,3582	4,1328	4,2338	4,2309	4,1526
Median	4,5000	4,3333	4,3333	4,3333	4,2500
Mode	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00
Std. Deviation	0,75806	0,74774	0,73766	0,73267	0,68464
Variance	0,575	0,559	0,544	0,537	0,469
Minimum	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Maximum	5,00	5,00	5,00	5,00	5,00

Kết quả kiểm định Cronbach's Alpha

Kết quả kiểm định cho thấy, tất cả các thang đo đều đạt độ tin cậy tốt đến rất tốt, với giá trị Cronbach's alpha dao động từ 0,786 đến 0,889. Bên cạnh đó, các giá trị “Cronbach's alpha nếu loại biến” của từng mục đều thấp hơn hệ số Cronbach's alpha chung của mỗi thang đo. Kết quả này khẳng định các thang đo được sử dụng là đáng tin cậy và phù hợp để phân tích nhận thức của người tiêu dùng đối với các thực hành xây dựng bền vững.

Phân tích tương quan

Để lựa chọn hệ số tương quan phù hợp, nghiên cứu tiến hành kiểm định phân phối chuẩn bằng Kolmogorov–Smirnov cho mẫu lớn ($n > 50$), cho thấy tất cả các biến đều có $p < 0,05$, do đó dữ liệu không tuân theo phân phối chuẩn. Vì vậy, hệ số tương quan Kendall's tau-b được sử dụng thay cho Pearson. Kết quả cho thấy tất cả các yếu tố xã hội đều có mối tương quan dương có ý nghĩa thống kê với nhận thức tổng thể của người tiêu dùng ở mức 0,01, và đều có mức tương quan trung bình, thể hiện rằng tất cả các biến đều phù hợp để đưa vào mô hình hồi quy nhằm phân tích mức độ ảnh hưởng của các yếu tố xã hội đến nhận thức của người tiêu dùng.

Bảng 2. Phân tích tương quan các yếu tố bền vững xã hội ảnh hưởng đến nhận thức của người tiêu dùng về các dự án xây dựng bền vững

		HS	SI	HD	SA	CP
Kendall's tau_b	Correlation Coefficient	1,000	0,598**	0,547**	0,533**	0,388**
	Sig. (2-tailed)	.	<0,001	<0,001	<0,001	<0,001
	N	231	231	231	231	231
	Correlation Coefficient	0,598**	1,000	0,588**	0,534**	0,485**
	Sig. (2-tailed)	<0,001	.	<0,001	<0,001	<0,001
	N	231	231	231	231	231
	Correlation Coefficient	0,547**	0,588**	1,000	0,516**	0,496**
	Sig. (2-tailed)	<0,001	<0,001	.	<0,001	<0,001
	N	231	231	231	231	231
	Correlation Coefficient	0,533**	0,534**	0,516**	1,000	0,468**
	Sig. (2-tailed)	<0,001	<0,001	<0,001	.	<0,001
	N	231	231	231	231	231
	Correlation Coefficient	0,388**	0,485**	0,496**	0,468**	1,000
	Sig. (2-tailed)	<0,001	<0,001	<0,001	<0,001	.
	N	231	231	231	231	231

** $p < 0,01$. N = 231

Phân tích hồi quy đa biến

Giá trị R bình phương hiệu chỉnh bằng 0,486 cho thấy khoảng 48,6% sự biến thiên trong nhận thức tổng thể của người tiêu dùng đối với các dự án xây dựng bền vững được giải thích bởi bốn biến độc lập nêu trên.

Kết quả kiểm định F trong Bảng 3 cho thấy mô hình hồi quy có ý nghĩa thống kê ($F = 55,462$; $p < 0,001$), khẳng định rằng ít nhất một biến độc lập có ảnh hưởng đáng kể đến biến phụ thuộc.

Tất cả các biến độc lập đều có giá trị VIF dưới 3 (từ 2,360 đến 2,723), cho thấy mô hình không gặp vấn đề đa cộng tuyến và đảm bảo độ tin cậy của kết quả hồi quy.

Bảng 3. Kết quả phân tích hồi quy

Model	Unstandardised Coefficients		Standardised Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	1,121	0,213		5,258	<0,001		
SI	0,267	0,071	0,292	3,741	<0,001	0,367	2,723
HS	-0,035	0,067	-0,038	-0,515	0,607	0,405	2,468
SA	0,223	0,068	0,239	3,288	0,001	0,424	2,360
HD	0,268	0,071	0,289	3,773	<0,001	0,381	2,623

a. Biến phụ thuộc: Nhận thức của người tiêu dùng (CP)

Ghi chú: Adjusted $R^2 = 0,486$; $F = 55,462$ ($p < 0,001$); Durbin–Watson = 2,054;

$N = 231$.

Kết quả phân tích hồi quy cho thấy ba yếu tố xã hội SI, HD và SA có ảnh hưởng đáng kể đến nhận thức của người tiêu dùng đối với các dự án xây dựng bền vững. Trong đó, SI và SD có tác động mạnh nhất và gần như tương đương, phản ánh vai trò quan trọng của sự gắn kết cộng đồng và chính sách lao động trong việc hình thành thái độ của người tiêu dùng. SA cũng có ảnh hưởng tích cực nhưng ở mức thấp hơn ($\beta = 0,223$). Ngược lại, HS không thể hiện ảnh hưởng có ý nghĩa thống kê ($\beta = -0,035$), có thể do người tiêu dùng xem đây là yêu cầu bắt buộc theo quy định hơn là một đặc điểm khác biệt của xây dựng bền vững.

Thảo luận và hàm ý nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu cho thấy các yếu tố xã hội đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành nhận thức của người tiêu dùng đối với các dự án xây dựng bền vững tại Việt Nam, tuy nhiên mức độ ảnh hưởng giữa các yếu tố có sự khác biệt rõ rệt. “Sự tham gia của các bên liên quan” là yếu tố có tác động mạnh nhất, phản ánh tầm quan trọng của tương tác, lắng nghe và phản hồi từ cộng đồng trong bối cảnh văn hóa đề cao tính tập thể như Việt Nam. “Phát triển nguồn nhân lực” có mức độ ảnh hưởng gần tương đương, cho thấy người tiêu dùng ngày càng quan tâm đến đào tạo, điều kiện làm việc và đãi ngộ công bằng trong bối cảnh ngành xây dựng tăng trưởng nhanh. “Đánh giá tác động xã hội” cũng có ảnh hưởng tích cực, song thấp hơn, hàm ý rằng các tác động xã hội dài hạn tuy được coi trọng nhưng kém nổi bật hơn so với các yếu tố trực quan và dễ truyền thông.

Một phát hiện đáng chú ý là yếu tố “Sức khỏe và an toàn lao động” không có ảnh hưởng có ý nghĩa thống kê đến nhận thức của người tiêu dùng. Kết quả này đi ngược lại với nhiều nghiên cứu trước đây nhấn mạnh vai trò trung tâm của sức khỏe và an toàn lao động trong xây dựng bền vững. Tuy nhiên, trong bối cảnh nghiên cứu này, điều đó có thể được giải thích bởi việc người tiêu dùng xem sức khỏe và an toàn lao động như một yêu cầu bắt buộc theo quy định, thay vì một yếu tố tạo nên sự khác biệt về tính bền vững. Ngoài ra, các biện pháp an toàn và sức khỏe thường ít được công chúng nhìn thấy trực tiếp, trừ khi xảy ra sự cố nghiêm trọng. Do đó, mặc dù yếu tố này rất quan trọng đối với ngành xây dựng và người lao động trong ngành, nó lại không đóng vai trò nổi bật trong việc hình thành nhận thức của người tiêu dùng so với các lợi ích xã hội rộng lớn hơn như chất lượng cuộc sống, việc làm và phúc lợi cộng đồng.

Kết luận và kiến nghị

Nghiên cứu này đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm về vai trò của các yếu tố bền vững xã hội trong việc hình thành nhận thức của người tiêu dùng đối với các dự án xây dựng bền vững trong bối cảnh Việt Nam,

góp phần mở rộng hiểu biết về tính bền vững xã hội trong xây dựng từ góc nhìn người tiêu dùng – một khía cạnh còn tương đối hạn chế trong các nghiên cứu trước tại Việt Nam.

Về mặt học thuật, nghiên cứu cho thấy các yếu tố bền vững xã hội không có mức độ ảnh hưởng đồng đều, và những yếu tố mang tính tương tác trực tiếp, dễ quan sát và dễ diễn giải đối với người tiêu dùng có xu hướng đóng vai trò nổi bật hơn trong việc hình thành nhận thức. Kết quả này gợi ý rằng các khung đánh giá bền vững xã hội trong xây dựng cần được điều chỉnh linh hoạt theo bối cảnh văn hóa và đối tượng đánh giá, thay vì giả định tính phổ quát của tất cả các yếu tố xã hội.

Về mặt thực tiễn, nghiên cứu đưa ra một số hàm ý quan trọng cho các chủ đầu tư và nhà quản lý dự án xây dựng bền vững. Thứ nhất, cần ưu tiên thiết lập và duy trì cơ chế tham gia hiệu quả của các bên liên quan thông qua các hoạt động như tham vấn cộng đồng định kỳ, công bố thông tin minh bạch và xây dựng các kênh phản hồi hai chiều. Việc này không chỉ giúp giảm thiểu xung đột mà còn gia tăng mức độ chấp nhận xã hội và củng cố niềm tin của người tiêu dùng đối với dự án. Thứ hai, các doanh nghiệp cần chú trọng đầu tư vào phát triển nguồn nhân lực thông qua đào tạo kỹ năng, nâng cao điều kiện làm việc và đảm bảo chính sách đãi ngộ công bằng. Những yếu tố này không chỉ nâng cao hiệu quả vận hành nội tại mà còn góp phần xây dựng hình ảnh tích cực của dự án trong mắt người tiêu dùng. Thứ ba, các kết quả đánh giá tác động xã hội cần được chuẩn hóa và truyền thông một cách rõ ràng, dễ tiếp cận, chẳng hạn thông qua các báo cáo tóm tắt, nền tảng số hoặc các công cụ trực quan hóa thông tin, nhằm giúp người tiêu dùng nhận diện đầy đủ các lợi ích xã hội dài hạn mà dự án mang lại.

Tài liệu tham khảo:

- Akhtar, J., Khan, K. I. A., Tahir, M. B., Ullah, F. and Waheed, A. (2024). Decoding Social Sustainability in Construction Projects: Analysis of Project Dynamics and Impact, *Buildings* (Basel), 14(3), p. 682.
- Alomoto, W., Ntuenola, A. and Pié, L. (2022). Social Impact Assessment: A Systematic Review of Literature, *Social Indicators Research*, 161(1), pp. 225–250.
- Anurutha, V. N. and Geetha, S. N. (2020). A systematic review on green human resource management: Implications for social sustainability, *Journal of Cleaner Production*, 247, pp. 119131.
- Bourahla, A., Fernandes, G. and Ferreira, L. M. D. F. (2024). Managing Occupational Health and Safety Risks in Construction Projects to Achieve Social Sustainability – A Review of Literature, *Procedia computer science*, 239, pp. 10531061.
- Goel, A., Ganesh, L. S. and Kaur, A. (2020). Social sustainability considerations in construction project feasibility study: a stakeholder salience perspective, *Engineering, construction, and architectural management*, 27(7), pp. 1429–1459.
- Goh, C. S., Rowlinson, S. and Yip, B. (2013). An Exploration of Stakeholders' Perceptions of Sustainable Construction, In: *International Conference in Sustainable Development in Building and Environment 2013*, 25 October, 2013 - 28 October 2013.
- Gu, J., Guo, F., Peng, X. and Wang, B. (2023). Green and Sustainable Construction Industry: A Systematic Literature Review of the Contractor's Green Construction Capability, *Buildings*, 13(2), p. 470.
- Ibrahim, Y. W. and Shen, G. Q. (2020). Stakeholder management in prefabricated prefurnished volumetric construction projects: benchmarking the key result areas, *Built environment project and asset management*, 10(3), pp. 407–421.
- Jiang, X., Zhou, H., Li, M., Lu, K., Lyu, S., Omrani, S. and Skitmore, M. (2024). Sustainable construction projects management in the AEC industry: analysis and visualization, *International Journal of Construction Management*, 24(4), pp. 384–399.
- Kamaruddin, T., Adul Hamid, R. and Abd Ghani, S. (2020). Social aspect implementation in sustainable construction, *IOP conference series: Materials Science and Engineering*, 849(1), pp. 12036.
- Nguyen, D. D. (2023). Evaluating the Consumer Attitude and Behavioral Consumption of Green Products in Vietnam, *Sustainability* (Basel, Switzerland), 15(9), pp. 7612.
- Okoye, P. U. (2021). Factors Influencing Clients' Commitment to Sustainable Construction Practices, *International journal of sustainable development and planning*, 16(1), pp. 39–48.
- Pham, H., Kim, S. and Luu, T. (2020). Managerial perceptions on barriers to sustainable construction in developing countries: Vietnam case, *Environment, Development and Sustainability*, 22(4), pp. 2979–3003.
- Weniger, A., Del Rosario, P., Backes, J. G. and Traverso, M. (2023). Consumer Behavior and Sustainability in the Construction Industry—Relevance of Sustainability-Related Criteria in Purchasing Decision, *Buildings* (Basel), 13(3), pp. 638.

CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN NĂNG LỰC SỐ CỦA THANH NIÊN THAM GIA CÁC MÔ HÌNH KHỞI NGHIỆP TẠI KHU VỰC MIỀN NÚI PHÍA BẮC

TS. Hồ Kim Hương* và cộng sự**

Nghiên cứu này khảo sát ảnh hưởng của học tập trải nghiệm đến việc hình thành kỹ năng nghề nghiệp và ý định khởi nghiệp của sinh viên ngành Quản trị dịch vụ du lịch và lữ hành tại Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội. Bằng việc áp dụng phương pháp nghiên cứu hỗn hợp (mixed methods), nghiên cứu đánh giá sự tham gia của sinh viên vào các hoạt động học tập trải nghiệm thực tế và mối quan hệ giữa các yếu tố này với kỹ năng nghề nghiệp và tinh thần khởi nghiệp. Kết quả nghiên cứu cung cấp các khuyến nghị hữu ích nhằm nâng cao hiệu quả đào tạo và phát triển nguồn nhân lực cho ngành du lịch Việt Nam trong bối cảnh hiện nay.

• Từ khóa: học tập trải nghiệm, kỹ năng nghề, ý định khởi nghiệp, sinh viên.

This study investigates the impact of experiential learning on the development of professional skills and entrepreneurial intentions among students majoring in Tourism and Travel Service Management at Hanoi University of Industry. Using a mixed-methods research approach, the study assesses student participation in practical experiential learning activities and the relationship between these factors and professional skills and entrepreneurial spirit. The research results provide useful recommendations to improve the effectiveness of training and human resource development for the Vietnamese tourism industry in the current context.

• Key words: experiential learning, professional skills, entrepreneurial intentions, students.

Ngày nhận bài: 06/01/2026

Ngày gửi phản biện: 19/02/2026

Ngày duyệt đăng: 19/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh Cách mạng công nghiệp lần thứ tư và quá trình chuyển đổi số diễn ra mạnh mẽ, năng lực số đã trở thành một nhóm kỹ năng then chốt đối với thanh niên, đặc biệt là những người tham gia các hoạt động khởi nghiệp. Đối với thanh niên tại khu vực miền núi phía Bắc Việt Nam - nơi còn tồn tại nhiều hạn chế về điều kiện địa lý, cơ sở hạ tầng và kinh tế - xã hội - việc phát triển năng lực số vừa là thách thức, vừa là yêu cầu tất yếu. Năng lực số không chỉ giúp thanh niên tham gia hiệu quả vào hệ sinh thái khởi nghiệp hiện đại mà còn tạo điều kiện tiếp cận

thị trường, cơ hội đổi mới sáng tạo và các mạng lưới hợp tác, những yếu tố có ý nghĩa quyết định đối với sự phát triển bền vững của hoạt động khởi nghiệp. Mặc dù tầm quan trọng của kỹ năng số đã được thừa nhận rộng rãi, thanh niên tại các khu vực này vẫn phải đối mặt với nhiều rào cản như khả năng tiếp cận công nghệ thông tin còn hạn chế, mức độ tiếp xúc với các công cụ số trong các cơ sở giáo dục chưa đầy đủ, cũng như sự thiếu vắng các hoạt động cổ vũ và liên kết với doanh nghiệp.

Một số nghiên cứu gần đây đã phân tích năng lực số của người lao động trong doanh nghiệp, nhấn mạnh vai trò của kỹ năng ICT, năng lực thích ứng công nghệ và tác động của chuyển đổi số đến năng suất và hiệu quả tổ chức (OECD, 2016; Van Laar et al., 2020; Bălăcescu et al., 2019). Tuy nhiên, các nghiên cứu này phần lớn được thực hiện trong bối cảnh doanh nghiệp đô thị hoặc khu vực công nghiệp, ít quan tâm đến thanh niên khởi nghiệp, đặc biệt là trong lĩnh vực nông nghiệp và tại các vùng miền núi, nơi điều kiện hạ tầng và thể chế còn nhiều hạn chế. Do đó, cần có các nghiên cứu một cách có hệ thống về các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực số của thanh niên tham gia các mô hình khởi nghiệp. Trên cơ sở đó, nghiên cứu này áp dụng phương pháp Phân tích thứ bậc (Analytic Hierarchy Process - AHP) để đánh giá mức độ ảnh hưởng tương đối của các nhóm yếu tố cá nhân, giáo dục, doanh nghiệp và chính sách đối với năng lực số của thanh niên tham gia các mô hình khởi nghiệp. Thông qua việc lượng hóa tác động của các nhân tố này, nghiên cứu hướng tới cung cấp bằng chứng thực nghiệm về cách thức các chính sách hỗ trợ đổi mới sáng tạo có thể nâng cao hiệu quả năng lực số

* Học viện Thanh thiếu niên Việt Nam; email: hohuong112007@gmail.com

của thanh niên khởi nghiệp tại các khu vực còn nhiều bất lợi về địa lý và kinh tế. Qua đó, kết quả nghiên cứu góp phần cung cấp hàm ý cho các nhà hoạch định chính sách, các cơ sở giáo dục và các chủ thể trong hệ sinh thái khởi nghiệp trong việc thu hẹp khoảng cách số và thúc đẩy phát triển bền vững các mô hình khởi nghiệp do thanh niên làm chủ tại khu vực phía Bắc Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Năng lực số của thanh niên

Trong hai thập niên gần đây, sự phát triển nhanh chóng của công nghệ số đã làm xuất hiện những năng lực cốt lõi mới đối với lực lượng lao động hiện đại, trong đó năng lực số được xem là một trong những năng lực quan trọng nhất. Về cấu trúc, năng lực số được tiếp cận như một khái niệm đa chiều, bao gồm kỹ năng, kiến thức và thái độ. Nhiều học giả cho rằng năng lực số bao hàm các thành tố như kỹ năng ICT cơ bản, năng lực thông tin, tư duy số, sáng tạo nội dung và khả năng tích hợp công nghệ vào hoạt động nghề nghiệp (Van Laar et al., 2020; Imran et al., 2022). Khung năng lực DIGCOMP của Ủy ban châu Âu là mô hình được sử dụng rộng rãi nhất, xác định năm chiều cạnh cốt lõi: (i) thông tin và dữ liệu; (ii) giao tiếp và hợp tác số; (iii) sáng tạo nội dung số; (iv) an toàn và đạo đức số; và (v) giải quyết vấn đề trong môi trường số (European Commission, 2017). Việc DIGCOMP được ứng dụng rộng rãi phản ánh xu hướng chuẩn hóa và đo lường năng lực số nhằm nâng cao chất lượng nguồn nhân lực trong kỷ nguyên số, đồng thời cho thấy sự chuyển dịch từ cách tiếp cận “sử dụng công nghệ” sang gắn kết năng lực số với tư duy phản biện, đổi mới sáng tạo và khả năng thích ứng nghề nghiệp.

Trong bối cảnh kinh tế số mở rộng, nhiều nghiên cứu thực nghiệm cho thấy kỹ năng số, đặc biệt là kỹ năng số nâng cao, có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế và năng suất lao động. Tran et al. (2023), dựa trên dữ liệu của 27 quốc gia châu Âu, chỉ ra rằng các quốc gia có trình độ kỹ năng số cao thường đạt GDP bình quân đầu người cao hơn, trong đó các kỹ năng nâng cao như sáng tạo nội dung số, an toàn mạng và giải quyết vấn đề số có mối liên hệ chặt chẽ hơn với hiệu quả kinh tế so với kỹ năng ICT cơ bản. Kết quả này tương đồng với Bălăcescu et al. (2019), khi cho rằng lực lượng lao động có năng lực số cao giúp các quốc gia thích ứng tốt hơn với đổi mới công nghệ và nâng cao năng lực cạnh tranh.

Bên cạnh đó, Đỗ Việt Hùng (2021) cho rằng kỹ năng số định hướng nghề nghiệp của thanh niên bao gồm ba thành tố chính: khả năng sử dụng công cụ

công nghệ phù hợp, năng lực xử lý dữ liệu chuyên ngành và khả năng tích hợp công nghệ vào quy trình công việc. Điều này phản ánh xu hướng chuyên môn hóa của năng lực số, đặc biệt rõ nét trong các lĩnh vực dựa trên đổi mới sáng tạo như khởi nghiệp số, nông nghiệp thông minh, fintech và thương mại điện tử. Các nghiên cứu gần đây cũng phân biệt rõ giữa kỹ năng số phổ thông và kỹ năng số theo nghề nghiệp, trong đó nhóm kỹ năng sau đòi hỏi trình độ cao hơn và gắn với dữ liệu, ra quyết định số và công cụ chuyên ngành (Taimur & Sattar, 2022; Kelchevskaya et al., 2019). Trong khởi nghiệp nông nghiệp, thanh niên cần vận dụng IoT, phân tích dữ liệu sản xuất, quản lý chuỗi cung ứng số và marketing số (Nguyen et al., 2022), cho thấy tính liên ngành của năng lực số.

Nhìn chung, các nghiên cứu định lượng về năng lực số của thanh niên trong hệ sinh thái khởi nghiệp, đặc biệt tại các quốc gia đang phát triển, vẫn còn hạn chế. Khoảng trống này đặt ra nhu cầu về các nghiên cứu định hướng chính sách nhằm phát triển kỹ năng số nâng cao cho lực lượng lao động trẻ, qua đó thúc đẩy đổi mới sáng tạo và nâng cao năng lực cạnh tranh trong nền kinh tế số.

2.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực số của thanh niên

Trước hết, các nhân tố cá nhân đóng vai trò trung tâm trong việc hình thành và phát triển năng lực số của thanh niên. Những yếu tố như động lực học tập, thái độ đối với công nghệ, năng lực tự học, mức độ tự tin khi sử dụng các thiết bị số và tư duy tăng trưởng đã được chứng minh là có ảnh hưởng trực tiếp đến mức độ sẵn sàng tiếp nhận công nghệ mới. Kane et al. (2018) cho rằng những cá nhân sở hữu tư duy tăng trưởng thường chủ động hơn trong việc học hỏi kỹ năng số, ít bị cản trở bởi “lo âu công nghệ” và có khả năng vượt qua các thách thức khi tiếp cận những công nghệ phức tạp. Bên cạnh đó, năng lực giải quyết vấn đề và tư duy phản biện của thanh niên được xem là nền tảng quan trọng của năng lực số, bởi môi trường số đòi hỏi người sử dụng không chỉ vận hành công cụ mà còn phải phân tích dữ liệu, nhận diện thông tin sai lệch và đưa ra các quyết định dựa trên công nghệ (Vogelsang et al., 2019). Theo cách tiếp cận này, năng lực số định hướng nghề nghiệp không chỉ là tập hợp các kỹ năng kỹ thuật mà là sự kết hợp giữa nhận thức số, tư duy phân tích và năng lực đổi mới sáng tạo.

Song song với các yếu tố cá nhân, môi trường giáo dục và đào tạo được xem là một trong những nhân tố có ảnh hưởng mạnh mẽ nhất đến năng lực số của thanh niên. OECD (2016) khẳng định rằng chất lượng giáo dục và mức độ tích hợp công nghệ vào chương

trình đào tạo có tác động đáng kể đến năng lực số của người học. Các yếu tố như mức độ số hóa học liệu, khả năng tiếp cận hạ tầng ICT, sự sẵn có của nguồn lực công nghệ và mức độ sử dụng công nghệ của giảng viên được coi là những động lực then chốt. Cabero-Almenara et al. (2020) chỉ ra rằng sinh viên được đào tạo trong môi trường có hạ tầng ICT đầy đủ và chương trình đào tạo số hóa cao thể hiện năng lực ứng dụng công nghệ trong môi trường nghề nghiệp vượt trội hơn. Đối với thanh niên, đặc biệt là những người tham gia hoạt động khởi nghiệp, việc được đào tạo về các công nghệ ICT nâng cao như phân tích dữ liệu, an ninh mạng, thiết kế nền tảng số, tự động hóa và lập trình cơ bản tạo ra sự khác biệt đáng kể trong khả năng vận hành doanh nghiệp số hoặc áp dụng các mô hình kinh doanh dựa trên công nghệ.

Một nhân tố quan trọng khác là mức độ liên kết giữa nhà trường, doanh nghiệp và các tổ chức khởi nghiệp. Cường độ hợp tác thông qua thực tập, dự án ứng dụng, đào tạo theo định hướng doanh nghiệp hoặc các mô hình phòng thí nghiệm liên kết trường - doanh nghiệp - startup có ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng vận dụng kỹ năng số vào thực tiễn của thanh niên. Manco-Chavez et al. (2020) cho thấy giai đoạn đại dịch COVID-19 đã làm gia tăng tần suất sử dụng ICT trong học tập, đồng thời tạo điều kiện để người học tiếp cận môi trường làm việc trực tuyến, qua đó nâng cao khả năng thích ứng với các yêu cầu kỹ năng số sau khi tốt nghiệp. Điều này cho thấy môi trường học tập số hóa không chỉ truyền đạt kiến thức kỹ thuật mà còn mô phỏng các bối cảnh làm việc thực tế, đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành năng lực số định hướng nghề nghiệp. Bên cạnh đó, tính cập nhật và mức độ phù hợp của chương trình đào tạo có ý nghĩa quyết định, đặc biệt trong bối cảnh công nghệ thay đổi nhanh chóng. Các chương trình đào tạo lạc hậu, thiếu nội dung về những công nghệ mới nổi như trí tuệ nhân tạo (AI), Internet vạn vật (IoT), dữ liệu lớn, blockchain hay an ninh mạng có thể khiến các kỹ năng số được trang bị trong nhà trường không đáp ứng được nhu cầu của thị trường lao động. Theo Diễn đàn Kinh tế Thế giới (World Economic Forum, 2020), các kỹ năng liên quan đến phân tích dữ liệu, tự động hóa và quản trị công nghệ sẽ chiếm khoảng một nửa tổng nhu cầu kỹ năng của doanh nghiệp vào năm 2025.

Môi trường doanh nghiệp và hệ sinh thái khởi nghiệp giữ vai trò then chốt trong việc hình thành năng lực số định hướng nghề nghiệp của thanh niên. Mức độ số hóa trong doanh nghiệp, thể hiện qua việc ứng dụng công nghệ trong sản xuất, quản trị và truyền

thông, là một nhân tố quyết định. Arias-Pérez et al. (2021) chỉ ra rằng các doanh nghiệp đầu tư mạnh vào chuyển đổi số thường có nhu cầu cao hơn đối với các năng lực số nâng cao của người lao động, đồng thời tạo ra môi trường học tập giàu công nghệ cho lực lượng lao động trẻ. Khi doanh nghiệp triển khai các hệ thống ERP, thương mại điện tử, phân tích dữ liệu hoặc tự động hóa, người lao động buộc phải phát triển các kỹ năng số tương ứng, từ đó tạo ra hiệu ứng lan tỏa trong toàn bộ lực lượng lao động trẻ.

Bên cạnh đó, chính sách tuyển dụng và đào tạo ICT của doanh nghiệp cũng có vai trò quan trọng. Bằng chứng từ Tran et al. (2023) cho thấy các quốc gia có mức độ tham gia cao của doanh nghiệp vào đào tạo ICT thường đạt trình độ phát triển ICT cao hơn ở cấp độ quốc gia, qua đó khẳng định vai trò trung tâm của doanh nghiệp trong việc hình thành năng lực số của lực lượng lao động. Một nhân tố khác ở cấp độ doanh nghiệp liên quan đến cường độ công nghệ đặc thù của từng ngành. Trong các lĩnh vực có mức độ số hóa cao như nông nghiệp công nghệ cao, tài chính số, logistics thông minh hay sản xuất thông minh, thanh niên buộc phải làm chủ các công cụ số chuyên ngành. Chẳng hạn, trong các mô hình khởi nghiệp nông nghiệp công nghệ cao, thanh niên khởi nghiệp cần vận hành các cảm biến IoT để giám sát sản xuất, phân tích dữ liệu nông học phục vụ quyết định canh tác, điều khiển hệ thống nhà kính tự động hoặc quản lý chuỗi cung ứng số (Nguyen et al., 2022). Điều này cho thấy đặc điểm ngành tạo ra áp lực học tập mạnh mẽ, đồng thời định hình các kỹ năng số đa chiều kết hợp giữa yếu tố kỹ thuật, phân tích và sáng tạo.

Ở cấp độ vĩ mô, các chính sách quốc gia và bối cảnh thể chế cũng có ảnh hưởng sâu sắc đến năng lực số của thanh niên. Các chiến lược chuyển đổi số quốc gia, bao gồm phát triển chính phủ số, kinh tế số và xã hội số, đóng vai trò là khuôn khổ tổng thể nhằm mở rộng năng lực số trong toàn xã hội. Imran et al. (2022) chỉ ra rằng các quốc gia đầu tư mạnh vào hạ tầng số và công nghệ ICT thường sở hữu lực lượng lao động có năng lực số cao hơn và tốc độ đổi mới sáng tạo nhanh hơn. Mức độ phổ cập Internet, hạ tầng viễn thông, các sáng kiến dữ liệu mở và nền tảng thanh toán số cùng nhau hình thành hệ sinh thái số, tạo điều kiện thuận lợi cho thanh niên tiếp cận công nghệ. Bên cạnh đó, đầu tư công cho đổi mới sáng tạo, các chương trình hỗ trợ thanh niên khởi nghiệp và các sáng kiến nâng cao năng lực ICT có mục tiêu cho thanh niên nông thôn, thanh niên định hướng công nghệ hoặc thanh niên dân tộc thiểu số cũng tạo ra những tác động tích cực. Các chương trình này không chỉ trang bị kỹ năng công

nghệ cơ bản mà còn mở rộng khả năng tiếp cận công nghệ chuyên ngành, kết nối thanh niên với chuyên gia và cố vấn, đồng thời hỗ trợ tiếp cận tài chính cho các mô hình kinh doanh dựa trên công nghệ (Oberlander et al., 2020; Mazurchenko & Maršíková, 2019).

Tóm lại, mặc dù đã có nhiều nghiên cứu xem xét năng lực số của thanh niên trong bối cảnh chuyển đổi số, song các nghiên cứu tập trung vào năng lực số của thanh niên tham gia khởi nghiệp, đặc biệt tại các khu vực miền núi ở một quốc gia đang phát triển như Việt Nam, vẫn còn tương đối hạn chế. Khoảng trống này cho thấy sự cần thiết của các nghiên cứu thực nghiệm, định hướng chính sách nhằm làm rõ vai trò của các nhân tố ảnh hưởng và đề xuất các giải pháp nâng cao năng lực số cho thanh niên khởi nghiệp trong những bối cảnh còn nhiều bất lợi về địa lý và kinh tế.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng với thiết kế khảo sát cắt ngang, được xem là phù hợp để trả lời các câu hỏi nghiên cứu đã đặt ra. Mẫu nghiên cứu bao gồm 215 chủ các mô hình khởi nghiệp nông nghiệp tại khu vực miền núi phía Bắc Việt Nam, cụ thể tại các tỉnh Tuyên Quang, Lào Cai, Cao Bằng và Bắc Giang. Danh sách đối tượng khảo sát được tổng hợp từ các hiệp hội khởi nghiệp cấp tỉnh, danh mục các cơ sở ươm tạo công nghệ, cũng như các danh sách do Chương trình nông nghiệp công nghệ cao của Bộ Nông nghiệp và Phát triển nông thôn cung cấp.

Quy trình AHP được triển khai với 215 chủ doanh nghiệp, sử dụng thang đo so sánh cặp từ 1 đến 9 theo đề xuất của Saaty (1980). Trong bối cảnh của các mô hình khởi nghiệp ở các khu vực miền núi phía Bắc thì các chủ doanh nghiệp được xem là những chuyên gia có hiểu biết trực tiếp về nhất về năng lực số của các thanh niên đang tham gia tại các mô hình. Mô hình AHP được xây dựng trên cơ sở bốn nhóm nhân tố chính, bao gồm: (i) Nhóm nhân tố cá nhân; (ii) Môi trường giáo dục và đào tạo; (iii) Môi trường doanh nghiệp và hệ sinh thái khởi nghiệp; và (iv) Nhóm nhân tố vĩ mô và các chính sách quốc gia.

Bảng 1. Các nhóm yếu tố ảnh hưởng đến năng lực số của thanh niên

Cấp độ yếu tố 1	Cấp độ yếu tố 2	Mã hóa	Nguồn
Yếu tố cá nhân (IF)	Mong muốn tiếp cận công nghệ	IF1	Kane et al. (2018); Vogelsang et al. (2019)
	Tư duy đổi mới và học hỏi	IF2	
	Khả năng sử dụng công nghệ	IF3	
	Năng lực tư duy phản biện và giải quyết vấn đề	IF4	
Môi trường giáo dục & đào tạo (ETE)	Số hóa tài nguyên học tập	ETE1	OECD (2016); Manco-Chavez et al. (2020)
	Hạ tầng CNTT-TT	ETE2	
	Chương trình đào tạo công nghệ thông tin chuyên sâu	ETE3	
	Mức độ tích hợp công nghệ trong hoạt động giảng dạy	ETE4	
	Liên kết nhà trường - doanh nghiệp - startup	ETE5	
	Chính sách tuyển dụng gắn với CNTT	ETE6	

Cấp độ yếu tố 1	Cấp độ yếu tố 2	Mã hóa	Nguồn
Hệ sinh thái doanh nghiệp & khởi nghiệp (ESE)	Chương trình đào tạo CNTT nội bộ	ESE1	Arias-Pérez et al. (2021); Tran et al. (2023); Nguyen et al. (2022)
	Cơ hội học tập công nghệ tại nơi làm việc	ESE2	
	Năng lực đổi mới sáng tạo của doanh nghiệp khởi nghiệp	ESE3	
	Chiến lược chuyển đổi số quốc gia	ESE4	
	Tỷ lệ phổ cập Internet	ESE5	
	Đầu tư công cho CNTT và đổi mới sáng tạo	ESE6	
Cấp độ vĩ mô & chính sách quốc gia (MLP)	Chiến lược chuyển đổi số quốc gia	MLP1	Imran et al. (2022); Oberlander et al. (2020); Mazurchenko & Masikova (2019)
	Chính sách hỗ trợ thanh niên khởi nghiệp	MLP2	
	Mức độ phổ cập Internet	MLP3	
	Đầu tư công cho CNTT và đổi mới sáng tạo	MLP4	
	Chính sách phát triển nguồn nhân lực số	MLP5	

Nguồn: Tổng hợp của tác giả (2025)

Kết quả khảo sát cho thấy độ tuổi trung bình của các chủ mô hình là khoảng 37,01 tuổi, chủ yếu là nam giới. Trình độ học vấn trung bình trên 16,8 năm, và các mô hình khởi nghiệp liên quan đến nông nghiệp chiếm tỷ lệ phổ biến hơn là hoạt động chăn nuôi và dịch vụ nông nghiệp. Số năm hoạt động trung bình kể từ khi thành lập doanh nghiệp trên 8,9 năm. Ngoài ra, doanh thu trung bình hằng năm của các doanh nghiệp khởi nghiệp này dao động từ 300 đến 500 triệu đồng Việt Nam mỗi tháng.

4. Kết quả và thảo luận

Phương pháp Phân tích nhân tố khám phá (Exploratory Factor Analysis - EFA) được sử dụng nhằm khám phá cấu trúc tiềm ẩn của một tập hợp tương đối lớn các biến quan sát. Kết quả EFA đối với các biến quan sát, bao gồm bốn nhóm nhân tố ảnh hưởng đến hành vi lãnh đạo, cho thấy chỉ số KMO đạt 0,716 (>0,5) và kiểm định Bartlett có mức ý nghĩa <0,000. Bốn nhân tố được trích xuất với giá trị Eigenvalue = 1,405 (>1) và tổng phương sai trích đạt khoảng 61,01% (>50%). Những kết quả này khẳng định mô hình với bốn nhân tố là phù hợp và các biến quan sát có ý nghĩa thống kê.

Tỷ lệ nhất quán (Consistency Ratio - CR) đối với các nhân tố cấp độ 1, được tính toán dựa trên dữ liệu tổng hợp từ các doanh nghiệp khởi nghiệp nông nghiệp tham gia khảo sát, đạt 7,98%, đáp ứng ngưỡng chấp nhận (CR <10%) và cho thấy mức độ nhất quán chấp nhận được giữa các đánh giá của chuyên gia. Do đó, các trọng số nhân tố được trích xuất được xem là đủ mạnh và phù hợp để sử dụng cho các phân tích tiếp theo.

Kết quả phân tích AHP ở bảng 2 cho thấy, trong bốn nhóm nhân tố cấp độ 1, nhân tố cá nhân có mức độ ảnh hưởng lớn nhất (0,46), vượt trội so với các nhóm còn lại, bao gồm môi trường giáo dục - đào tạo (0,18), hệ sinh thái doanh nghiệp - khởi nghiệp (0,14) và nhân tố chính sách vĩ mô - quốc gia (0,23). Mặc dù yếu tố cá nhân đóng vai trò nền tảng, song trọng số

tương đối cao của nhóm nhân tố chính sách vĩ mô - quốc gia (0,23), đứng thứ hai trong số các nhóm nhân tố, nhấn mạnh vai trò then chốt của các can thiệp từ phía Nhà nước trong việc định hình năng lực số, đặc biệt đối với thanh niên tại các khu vực khó khăn như Tây Nguyên. Kết quả này cho thấy rằng trong bối cảnh hạn chế về hạ tầng và hỗ trợ thể chế, các khuôn khổ chính sách - bao gồm chiến lược chuyển đổi số quốc gia, các chương trình mở rộng khả năng tiếp cận Internet và các chính sách hỗ trợ khởi nghiệp dành cho thanh niên - đóng vai trò là những yếu tố kích hoạt quan trọng, góp phần định hướng và khuếch đại quá trình phát triển năng lực số cá nhân. Những phát hiện này phù hợp với UNDP (2022), khi nhấn mạnh rằng trong các bối cảnh hạn chế về nguồn lực, các can thiệp bên ngoài có ảnh hưởng đáng kể đến năng lực số của giới trẻ.

Bảng 2. Mức độ ảnh hưởng của bốn nhóm nhân tố cấp độ 1

Nhóm nhân tố	Trọng số	Thứ hạng
Nhân tố cá nhân	0,46	1
Nhân tố vĩ mô & chính sách	0,23	2
Môi trường giáo dục & đào tạo	0,18	3
Hệ sinh thái doanh nghiệp & khởi nghiệp	0,14	4

Nguồn: Kết quả khảo sát (2025)

Ở cấp độ 2, kết quả AHP ở bảng 3 cho thấy các yếu tố ảnh hưởng đến năng lực số của thanh niên tham gia các mô hình khởi nghiệp tại vùng núi phía Bắc Việt Nam, trong đó nổi bật là vai trò chi phối của các yếu tố cá nhân, tiếp đến là chính sách vĩ mô, còn môi trường giáo dục và hệ sinh thái khởi nghiệp đóng vai trò hỗ trợ.

Bảng 3. Kết quả AHP đối với các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực số

Nhân tố cấp 1	Trọng số (w1)	Nhân tố cấp 2	Trọng số (w2)	Trọng số tổng hợp
Nhân tố cá nhân	0,46	IF1	0,16	0,07
		IF2	0,35	0,16
		IF3	0,30	0,14
		IF4	0,20	0,09
Môi trường giáo dục và đào tạo	0,18	ETE1	0,27	0,05
		ETE2	0,13	0,02
		ETE3	0,23	0,04
		ETE4	0,26	0,05
		ETE5	0,11	0,02
Hệ sinh thái doanh nghiệp và khởi nghiệp	0,14	ETE6	0,26	0,04
		ESE1	0,23	0,03
		ESE2	0,28	0,04
		ESE3	0,24	0,03
Chính sách vĩ mô và cấp quốc gia	0,23	ESE4	0,35	0,08
		ESE5	0,15	0,03
		ESE6	0,18	0,04
		MLP1	0,13	0,03
		MLP2	0,18	0,04

Nguồn: Kết quả khảo sát (2025)

Trước hết, trong nhóm nhân tố cá nhân (0,46), các nhân tố cấp 2 chiếm các vị trí cao nhất trong bảng xếp

hạng tổng hợp. Tư duy đổi mới và học hỏi có trọng số tổng hợp lớn nhất (0,16), phản ánh đây là yếu tố then chốt quyết định năng lực số của thanh niên. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu nhấn mạnh vai trò của tư duy học tập suốt đời và khả năng thích ứng trong bối cảnh chuyển đổi số, đặc biệt tại các khu vực nông thôn và miền núi nơi điều kiện tiếp cận công nghệ còn hạn chế (UNESCO, 2021). Tiếp theo, khả năng sử dụng công nghệ (0,14) và năng lực tư duy phản biện và giải quyết vấn đề (0,09) cho thấy năng lực số không chỉ dừng ở kỹ năng thao tác, mà còn gắn với khả năng phân tích, lựa chọn và ứng dụng công nghệ vào hoạt động khởi nghiệp. Mong muốn tiếp cận công nghệ có trọng số thấp hơn (0,07), hàm ý rằng động lực cá nhân là điều kiện cần, nhưng chỉ phát huy hiệu quả khi được hỗ trợ bởi năng lực và tư duy phù hợp.

Đối với môi trường giáo dục và đào tạo (0,18), các nhân tố cấp 2 có mức ảnh hưởng trung bình. Số hóa tài nguyên học tập và mức độ tích hợp công nghệ trong giảng dạy cùng đạt trọng số tổng hợp 0,05, cho thấy vai trò nhất định của đổi mới phương thức dạy - học trong việc hình thành nền tảng năng lực số. Tuy nhiên, hạ tầng CNTT-TT và liên kết nhà trường - doanh nghiệp - mô hình khởi nghiệp có trọng số thấp (0,02), phản ánh những hạn chế mang tính cấu trúc của hệ thống giáo dục ở vùng núi, nơi cơ sở vật chất, kết nối Internet và gắn kết với thị trường lao động còn yếu. Nhận định này tương đồng với các nghiên cứu về bất bình đẳng số trong giáo dục giữa khu vực đô thị và nông thôn ở các nước đang phát triển (World Bank, 2020).

Trong hệ sinh thái doanh nghiệp và khởi nghiệp (0,14), các nhân tố cấp 2 có trọng số khá đồng đều nhưng nhìn chung thấp hơn so với nhóm cá nhân. Cơ hội học tập công nghệ tại nơi làm việc và chính sách tuyên dụng gắn với CNTT (đều khoảng 0,04) cho thấy môi trường làm việc có thể đóng vai trò “trường học thứ hai” giúp thanh niên nâng cao kỹ năng số thông qua thực hành. Tuy nhiên đào tạo CNTT nội bộ và năng lực đổi mới sáng tạo của doanh nghiệp khởi nghiệp, chương trình chỉ đạt 0,03, phản ánh thực tế các startup nông nghiệp ở vùng núi còn quy mô nhỏ, nguồn lực hạn chế, khó đầu tư bài bản cho đào tạo và đổi mới công nghệ - một xu hướng cũng được ghi nhận trong các nghiên cứu về startup nông nghiệp tại các nền kinh tế mới nổi (FAO, 2022). Đáng chú ý, trong nhóm chính sách vĩ mô và cấp quốc gia (0,23), Chiến lược chuyển đổi số quốc gia có trọng số tổng hợp cao nhất nhóm (0,08), cho thấy vai trò định hướng và tạo nền tảng thể chế cho việc phát triển năng lực số. Các nhân tố như

đầu tư công cho CNTT và đổi mới sáng tạo và chính sách hỗ trợ thanh niên khởi nghiệp (đều 0,04) đóng vai trò hỗ trợ quan trọng trong việc thu hẹp khoảng cách tiếp cận công nghệ tại các vùng khó khăn. Kết quả này phù hợp với quan điểm cho rằng chính sách công là cần thiết để hỗ trợ các nhóm yếu thế trong tiến trình chuyển đổi số (UNDP, 2022).

Tổng hợp lại, kết quả AHP cho thấy năng lực số của thanh niên khởi nghiệp vùng núi phía Bắc được dẫn dắt chủ yếu bởi các yếu tố nội tại, trong khi chính sách vĩ mô đóng vai trò hỗ trợ mang tính cấu trúc, còn giáo dục và hệ sinh thái khởi nghiệp hiện mới phát huy tác động ở mức trung bình. Điều này gợi ý rằng các can thiệp chính sách cần đồng thời đầu tư vào phát triển tư duy và năng lực cá nhân của thanh niên, cũng như nâng cao hiệu quả thực thi các chiến lược chuyển đổi số tại các khu vực miền núi và nông thôn.

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này đánh giá một cách hệ thống các nhân tố ảnh hưởng đến năng lực số của thanh niên nông thôn tại khu vực miền núi phía Bắc Việt Nam thông qua phương pháp Phân tích thứ bậc (AHP). Kết quả cho thấy các yếu tố cá nhân giữ vai trò chi phối trong việc hình thành mức độ sẵn sàng số của thanh niên, vượt trội so với tác động của môi trường giáo dục - đào tạo, hệ sinh thái doanh nghiệp - khởi nghiệp và các chính sách vĩ mô. Các thành tố như tư duy phát triển, mức độ thành thạo công nghệ và năng lực giải quyết vấn đề được xác định là những yếu tố dự báo mạnh nhất, phản ánh vai trò trung tâm của năng lực nhận thức và hành vi nội tại trong bối cảnh khu vực còn hạn chế về nguồn lực và hạ tầng số. Ở cấp độ hệ thống, các chính sách vĩ mô, đặc biệt là Chiến lược Chuyển đổi số Quốc gia, giữ vai trò khung cấu trúc quan trọng, tạo điều kiện mở rộng hệ sinh thái số và nâng cao khả năng tiếp cận công nghệ của thanh niên nông thôn. Dù không thay thế năng lực cá nhân, các chính sách này có tác dụng định hướng và khuếch đại hiệu quả phát triển năng lực số. Ngược lại, môi trường giáo dục và hệ sinh thái doanh nghiệp - khởi nghiệp hiện chỉ đóng vai trò hỗ trợ, chưa tạo ra tác động mang tính chuyển đổi, phản ánh những hạn chế về hạ tầng công nghệ, liên kết đào tạo - sản xuất và thiếu các chương trình đào tạo số gắn với thực tiễn nghề nghiệp cho thanh niên nông thôn. Dựa trên các kết quả thực nghiệm, nghiên cứu đề xuất một số khuyến nghị chính sách như sau:

Thứ nhất, tăng cường năng lực cá nhân của thanh niên thông qua việc chính quyền địa phương và các tổ chức thanh niên có thể triển khai các can thiệp chi phí

thấp như học tập vi mô, nâng cao kỹ năng số thông qua thiết bị di động và mạng lưới học tập đồng đẳng, phù hợp với điều kiện hạ tầng còn hạn chế ở khu vực nông thôn.

Thứ hai, định hướng lại các cơ sở giáo dục theo hướng học tập số dựa trên thực hành, Các cơ sở đào tạo cần mở rộng học liệu số gắn với bối cảnh địa phương, tích hợp các tình huống giải quyết vấn đề số theo khung DigComp/UNESCO, nâng cao năng lực sư phạm số của giáo viên và tăng cường hợp tác với doanh nghiệp nông nghiệp và các startup, qua đó nâng cao tính thực tiễn của đào tạo công nghệ.

Thứ ba, tăng cường cơ hội học tập số ở cấp độ doanh nghiệp. Doanh nghiệp cần được khuyến khích triển khai các hình thức đào tạo số tại nơi làm việc, bao gồm học nghề số trong nông nghiệp công nghệ cao, các khóa đào tạo ngắn hạn về CNTT và dữ liệu, cũng như các chương trình ươm tạo startup tích hợp nội dung số.

Thứ tư, ưu tiên chuyển đổi số ở cấp độ vĩ mô như động lực cấu trúc then chốt. Các hỗ trợ có mục tiêu cho khu vực vùng sâu, vùng xa và cộng đồng dân tộc thiểu số thông qua trợ giá thiết bị, trung tâm CNTT cộng đồng và mô hình “đại sứ số thanh niên” sẽ góp phần thu hẹp khoảng cách số.

Tài liệu tham khảo:

- Arias-Pérez, J., Vélez-Ocampo, J., & Cepeda-Cardona, J. (2021). Strategic orientation toward digitalization to improve innovation capability: Why knowledge acquisition and exploitation through external embeddedness matter. *Journal of Knowledge Management*, 25(5), 1319-1335. <https://doi.org/10.1108/JKM-03-2020-0231>
- Bălăcescu, A., Zaharia, M., & Badea, D. N. (2019). Economic growth and digital skills: An overview on the EU-28 country clusters. *Annals - Economy Series*, 6, 78-85.
- Bánhid, Z., Dobos, I., & Nemeslaki, A. (2020). What the overall Digital Economy and Society Index reveals: A statistical analysis of the DESI EU28 dimensions. *Regional Statistics*, 10(2), 42-62. <https://doi.org/10.15196/RS100209>
- Bhatani, S., & Paliwal, Y. (2015). Digitalization: A step towards sustainable development. *OIDA International Journal of Sustainable Development*, 8(12), 11-24.
- Börner, K., Scrivner, O., Gallant, M., Ma, S., Liu, X., Chewing, K., Wu, L., & Evans, J. A. (2018). Skill discrepancies between research, education, and jobs reveal the critical need to supply soft skills for the data economy. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 115(50), 12630-12637. <https://doi.org/10.1073/pnas.1804247115>
- Hudek, I., Sírec, K., & Tominc, P. (2019). Digital skills in enterprises according to the European digital entrepreneurship sub-indices: Cross-country empirical evidence. *Management: Journal of Contemporary Management Issues*, 24(2), 107-119.
- Nedelkaska, L., & Quintini, G. (2018). Automation, skills use and training. *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 202. OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/2e2f4ee4-en>
- Oberländer, M., Beinicke, A., & Bipp, T. (2020). Digital competencies: A review of the literature and applications in the workplace. *Computers & Education*, 146, 103752. <https://doi.org/10.1016/j.compedu.2019.103752>
- Tran, L. Q. T., Phan, D. T., Herdon, M., & Kovacs, L. (2022). Assessing the digital transformation in two banks: Case study in Hungary. *AGRIIS on-line Papers in Economics and Informatics*, 14(2), 121-134. <https://doi.org/10.7160/aol.2022.140210>
- Vial, G. (2019). Understanding digital transformation: A review and a research agenda. *The Journal of Strategic Information Systems*, 28(2), 118-144. <https://doi.org/10.1016/j.jsis.2019.01.003>
- Vogelsang, K., Liere-Netheler, K., Packmohr, S., & Hoppe, U. (2019). Barriers to digital transformation in manufacturing: Development of a research agenda. In *Proceedings of the 52nd Hawaii International Conference on System Sciences* (pp. 4937-4946).

^(*) Nhóm cộng sự tham gia nghiên cứu gồm:

Ngô Anh Dũng - CQ59/11.05 CLC - Học viện Tài chính
 Nguyễn Đức Dũng - CQ60/21.02 - Học viện Tài chính
 Trần Thị Phương Linh - CQ61/09.03 CLC - Học viện Tài chính
 Nguyễn Phan Duy Khanh - CQ60/09.03 - Học viện Tài chính
 Lê Đình Khải - CQ60/11.03 CLC - Học viện Tài chính

ẢNH HƯỞNG CỦA SỰ CHẤP NHẬN VỀ GIÁ ĐẾN MỐI QUAN HỆ GIỮA NHẬN THỨC VỀ SẢN PHẨM XANH VÀ Ý ĐỊNH MUA: NGHIÊN CỨU HÌNH HUỐNG MUA MỸ PHẨM THUẦN CHAY CỦA SINH VIÊN TRÊN ĐỊA BÀN HÀ NỘI

TS. Nguyễn Hoài Long* - Nguyễn Khánh Linh* - Trần Nữ Nguyệt Minh*
Nguyễn Thùy Linh* - Nguyễn Quỳnh Nga*

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm kiểm định ảnh hưởng của sự chấp nhận về giá tới mối quan hệ giữa nhận thức về sản phẩm xanh và ý định mua sản phẩm thuần chay của sinh viên trên địa bàn Hà Nội. Dựa trên tổng quan các nghiên cứu trước và các mô hình lý thuyết về hành vi tiêu dùng xanh, nghiên cứu đề xuất và kiểm định mô hình bao gồm các biến: chất lượng cảm nhận xanh, giá trị cảm nhận xanh, rủi ro cảm nhận xanh, sự chấp nhận về giá và ý định mua xanh. Dữ liệu được thu thập thông qua khảo sát bằng bảng hỏi với 412 quan sát hợp lệ và được phân tích bằng các phần mềm SPSS 22 và AMOS 22. Kết quả cho thấy chất lượng cảm nhận xanh tác động tích cực đến giá trị cảm nhận xanh và sự chấp nhận về giá, trong khi rủi ro cảm nhận xanh ảnh hưởng tiêu cực đến hai yếu tố này. Đồng thời, giá trị cảm nhận xanh và đặc biệt là sự chấp nhận về giá có tác động trực tiếp đến ý định mua, qua đó khẳng định vai trò trung gian quan trọng của yếu tố kinh tế trong việc chuyển hóa nhận thức xanh thành hành vi mua của người tiêu dùng trẻ.

• Từ khóa: giá trị cảm nhận xanh, cảm nhận rủi ro xanh, chất lượng cảm nhận xanh, sự chấp nhận về giá, ý định mua xanh, mỹ phẩm thuần chay.

This study examines the impact of price acceptance on the relationship between green product perceptions and purchase intention toward vegan products among university students in Hanoi. Drawing on prior empirical studies and theoretical frameworks of green consumer behavior, the study proposes and tests a research model incorporating green perceived quality, green perceived value, green perceived risk, price acceptance, and green purchase intention. Data were collected through a questionnaire-based survey with 412 valid responses and analyzed using SPSS 22 and AMOS 22. The results indicate that green perceived quality positively influences both green perceived value and price acceptance, whereas green perceived risk negatively affects these constructs. Furthermore, green perceived value and, more importantly, price acceptance exert significant direct effects on purchase intention. These findings confirm the critical mediating role of economic considerations, particularly price acceptance, in translating green perceptions into actual purchase intentions among young consumers.

• Key words: Green perceived value, green risk perception, green perceived quality, price acceptance, green purchase intention, vegan cosmetics.

Ngày nhận bài: 06/01/2026

Ngày gửi phản biện: 27/02/2026

Ngày duyệt đăng: 26/3/2026

DOI:

Giới thiệu nghiên cứu

Ngày nay, xu hướng tiêu dùng xanh đã trở thành một phong trào xã hội có sức lan tỏa mạnh mẽ. Người tiêu dùng ngày càng quan tâm đến các sản phẩm thân thiện với môi trường, từ thực phẩm hữu cơ, thời trang bền vững, đến mỹ phẩm thuần chay. Tuy nhiên, dù nhận thức của người tiêu dùng về môi trường tăng lên, rào cản lớn nhất vẫn nằm ở giá của sản phẩm xanh thường cao và dẫn đến trì hoãn ý định mua của họ. Các nghiên cứu gần đây chỉ ra rằng mặc dù người tiêu dùng đánh giá cao giá trị đạo đức và lợi ích môi trường của sản phẩm, quyết định mua vẫn phụ thuộc mạnh vào mức độ họ cảm thấy giá là hợp lý, công bằng và xứng đáng (Rahardjo, 2015). Như vậy, người tiêu dùng dường như đang đối mặt với mâu thuẫn giữa ý thức bảo vệ môi trường và khả năng tài chính hay sự sẵn sàng chi trả.

Các nghiên cứu trước đây (ví dụ Wahyoedi et al., 2022) đã chứng minh mối quan hệ giữa giá trị cảm nhận xanh, niềm tin xanh, nhận thức về rủi ro xanh

* Đại học Kinh tế quốc dân; email: longnguyenhoai@neu.edu.vn

tới ý định mua xanh. Đa số các công trình này tập trung vào yếu tố tâm lý (sự tin cậy, sự hài lòng) mà chưa xem xét yếu tố kinh tế - cụ thể là giá cả trong quá trình ra quyết định mua xanh, Román-Augusto et al. (2022). Có thể nói, vấn đề ảnh hưởng của sự chấp nhận về giá đến mối quan hệ giữa nhận thức xanh và ý định mua xanh chưa được các học giả quan tâm nghiên cứu.

Nghiên cứu này được thực hiện với hai mục tiêu chính. Thứ nhất, kiểm định vai trò trung gian của yếu tố sự chấp nhận về giá trong mối quan hệ giữa chất lượng cảm nhận xanh, giá trị cảm nhận xanh, nhận thức rủi ro xanh và ý định mua sản phẩm xanh. Thứ hai, phân tích vai trò trung gian của các biến sự chấp nhận về giá và giá trị cảm nhận xanh- nhằm xác định liệu khi người tiêu dùng đánh giá là hợp lý, tác động của chất lượng và giá trị xanh có được khuếch đại hay không.

Tình huống nghiên cứu được lựa chọn là ý định mua thực phẩm thuần chay của sinh viên trên địa bàn Hà Nội. Sở dĩ đối tượng sinh viên được lựa chọn vì họ là những người có ý thức bảo vệ môi trường song cũng là những người có thu nhập hạn chế và chủ yếu là thu nhập thụ động do đó cũng khá nhạy cảm với giá. Sự kết hợp giữa ý thức môi trường cao và khả năng chi trả hạn chế khiến nhóm này trở thành đối tượng lý tưởng để nghiên cứu cách các nhận thức xanh tác động đến hành vi mua trong điều kiện ràng buộc tài chính. Ngành mỹ phẩm thuần chay được chọn làm bối cảnh nghiên cứu vì hội tụ đầy đủ các đặc trưng của sản phẩm xanh: nguyên liệu từ thực vật, không thử nghiệm trên động vật, quy trình thân thiện môi trường và bao bì có thể tái chế.

Tổng quan nghiên cứu

Các nghiên cứu trước đây đã khẳng định vai trò của các yếu tố nhận thức tâm lý như giá trị cảm nhận xanh, rủi ro nhận thức xanh và sự tin cậy xanh trong việc hình thành ý định mua sản phẩm xanh (Chang, 2013). Các mô hình hiện hành vẫn còn hạn chế khi chưa xem xét đầy đủ các ràng buộc mang tính kinh tế trong việc thúc đẩy nhận thức thành ý định hành vi. Đã có những nghiên cứu chỉ ra sự chấp nhận về giá có thể đóng vai trò quan trọng trong bối cảnh người tiêu dùng phải đối mặt với mức giá cao hơn của các sản phẩm thân thiện môi trường (Amin & Tarun, 2021) nhưng chưa có nghiên cứu nào kiểm định sự chấp nhận về giá ảnh hưởng như thế nào đến mối quan hệ giữa nhận thức về chất lượng xanh, giá trị xanh, rủi ro xanh tới ý định mua xanh. Do đó, việc đưa sự chấp nhận về giá vào mô hình như một

biến trung gian được kỳ vọng sẽ giúp giải thích rõ hơn cơ chế tác động của nhận thức xanh đến ý định mua. Chất lượng cảm nhận xanh (GPQ) được hiểu là đánh giá của khách hàng về sự vượt trội của sản phẩm xét trên khía cạnh môi trường. Theo nghiên cứu của Chen & Chang (2013), chất lượng xanh tạo ra nền tảng cho giá trị cảm nhận xanh, vì người tiêu dùng coi hiệu quả môi trường là một phần của chất lượng tổng thể. Lam et al. (2016) chỉ ra mối liên hệ tích cực giữa chất lượng cảm nhận xanh và giá trị cảm nhận xanh trong bối cảnh các sản phẩm xanh tại châu Á. Khi sản phẩm đạt tiêu chuẩn xanh cao, người tiêu dùng cảm nhận rằng họ đang nhận được nhiều “giá trị” hơn cho khoản chi trả của mình. Do đó, giả thuyết nghiên cứu H1 được phát triển:

H1: Chất lượng cảm nhận xanh có ảnh hưởng thuận chiều đến giá trị cảm nhận xanh

Theo Sweeney & Soutar (2001), cảm nhận về chất lượng có ảnh hưởng mạnh đến khả năng chấp nhận mức giá, vì chất lượng cao làm giảm sự nghi ngờ về giá cả. Chen (2008) cũng cho rằng đối với sản phẩm xanh tạo ra giá trị cạnh tranh cho doanh nghiệp, qua đó người tiêu dùng sẵn sàng chi trả nhiều hơn. Do đó, giả thuyết nghiên cứu H2 được phát triển:

H2: Chất lượng cảm nhận xanh có ảnh hưởng thuận chiều đến sự chấp nhận về giá

Cảm nhận rủi ro là kỳ vọng về hậu quả tiêu cực có thể xảy ra trong quá trình mua hàng. Trong môi trường xanh, nhận thức về rủi ro xanh liên quan đến sự nghi ngờ về tính chân thật của các tuyên bố môi trường (Ghassani et al., 2022). Lam et al. (2016) và Wahyoedi et al. (2022) cũng chỉ ra rằng khi rủi ro xanh tăng, người tiêu dùng đánh giá thấp lợi ích tổng thể của sản phẩm. Do vậy giả thuyết nghiên cứu H3 được phát triển:

H3: Rủi ro cảm nhận xanh ảnh hưởng nghịch chiều đến giá trị cảm nhận xanh

Các nghiên cứu trước đây về marketing xanh đã chỉ ra rằng rủi ro cảm nhận không chỉ làm giảm giá trị mà còn khiến người tiêu dùng kháng cự với giá cao. Khi người mua nghi ngờ tính xác thực của sản phẩm xanh, họ cho rằng mức giá cao là không công bằng (Ghassani et al., 2022). Để sẵn lòng trả giá cao, người tiêu dùng cần cảm thấy rủi ro thấp và tin rằng giá phản ánh chất lượng. Vì vậy, giả thuyết H4 được phát triển:

H4: Rủi ro nhận thức xanh có ảnh hưởng nghịch chiều đến sự chấp nhận về giá

Giá trị cảm nhận phản ánh nhận thức của khách

hàng về mức giá phải trả. Khi người tiêu dùng nhận thấy sản phẩm xanh mang lại lợi ích môi trường rõ ràng, họ dễ dàng chấp nhận mức giá cao hơn (Amin & Tarun, 2021). Do vậy, giả thuyết nghiên cứu H5 được phát triển:

H5: Giá trị cảm nhận xanh có ảnh hưởng thuận chiều đến sự chấp nhận về giá

Nhiều nghiên cứu đã xác nhận rằng giá trị cảm nhận xanh là một trong những yếu tố mạnh nhất dự báo **ý định mua** (Lam et al., 2016). Theo lý thuyết giá trị tiêu dùng, người tiêu dùng sẽ ra quyết định dựa trên giá trị chức năng, cảm xúc và xã hội mà họ nhận được (Amin & Tarun, 2021). Trong trường hợp sản phẩm thuần chay, khi người dùng cảm thấy giá trị môi trường và đạo đức cao, ý định mua tăng đáng kể (Román-Augusto et al., 2022). Do vậy giả thuyết nghiên cứu H6 được phát triển:

H6: Giá trị cảm nhận xanh có ảnh hưởng thuận chiều ý định mua xanh

Sự chấp nhận giá phản ánh mức độ người tiêu dùng cảm thấy giá cả “xứng đáng” với lợi ích. Khi người mua tin rằng giá sản phẩm xanh hợp lý, họ không còn xem mức chênh lệch so với sản phẩm thường là trở ngại (Sirdeshmukh et al., 2002). Trong nghiên cứu của Rahardjo (2015), yếu tố kinh tế này được xem là điều kiện tiên quyết để biến nhận thức xanh thành hành vi thực tế. Do vậy giả thuyết nghiên cứu H7 được phát triển:

H7: Sự chấp nhận về giá ảnh hưởng thuận chiều ý định mua xanh

Khi người tiêu dùng đánh giá sản phẩm xanh có chất lượng cao thì họ cũng có xu hướng đánh giá giá trị của sản phẩm là cao và do đó ý định mua cũng mạnh hơn (Lam et al., 2016). Khi người tiêu dùng cảm nhận rủi ro về sản phẩm xanh cao thì sự cảm nhận về giá trị giảm kéo theo sự chấp nhận về giá giảm. Do vậy, hai giả thuyết H8 và H9 được phát triển:

H8: Chất lượng cảm nhận xanh ảnh hưởng tích cực đến ý định mua xanh thông qua Giá trị cảm nhận xanh.

H9: Rủi ro cảm nhận xanh tác động đến sự chấp nhận về giá thông qua giá trị cảm nhận xanh

Khi người tiêu dùng cảm thấy giá hợp lý, họ có xu hướng đánh giá tích cực hơn tác động của chất lượng và giá trị xanh đối với ý định mua. Sự chấp nhận giá làm tăng cường mối liên kết giữa chất lượng cảm nhận xanh, giá trị cảm nhận xanh và ý định mua (Sirdeshmukh et al., 2002). Ngược lại, khi

cảm nhận rủi ro cao, sự chấp nhận giá thấp sẽ khiến mối quan hệ này suy yếu. Do vậy các giả thuyết nghiên cứu H10, H11 và H12 được phát triển:

H10: Chất lượng cảm nhận xanh ảnh hưởng đến ý định mua xanh thông qua sự chấp nhận về giá

H11: Giá trị cảm nhận xanh ảnh hưởng đến ý định mua xanh thông qua sự chấp nhận về giá

H12: Rủi ro cảm nhận xanh ảnh hưởng đến ý định mua xanh thông qua sự chấp nhận về giá

Phương pháp nghiên cứu

Mục tiêu của nghiên cứu này là kiểm định mô hình mối quan hệ giữa nhận thức về chất lượng xanh (GPQ), rủi ro nhận thức xanh (GPR), giá trị cảm nhận xanh (GPV), sự chấp nhận giá và ý định mua xanh (GPI) trong bối cảnh tiêu dùng mỹ phẩm thuần chay của sinh viên tại Hà Nội. Mô hình được phát triển dựa trên nền tảng lý thuyết của Chen & Chang (2012), Rahardjo (2015) và Lam et al. (2016), đồng thời tích hợp thêm biến kinh tế học hành vi Sự chấp nhận về giá nhằm phản ánh cơ chế đánh đổi giữa lợi ích sinh thái và chi phí cá nhân (Patterson & Spreng, 1997). Kế thừa các nghiên cứu trước, bộ câu hỏi khảo sát được thiết kế dựa trên các thang đo đã được các nhà nghiên cứu trước phát triển và sử dụng: thang đo chất lượng cảm nhận xanh của Chen và cộng sự (2012), thang đo giá trị cảm nhận xanh và thang đo rủi ro cảm nhận xanh của Lam và cộng sự (2016), thang đo sự chấp nhận về giá của Chen (2008) và thang đo ý định mua xanh của Román-Augusto và cộng sự (2022). Thang Likert 5 cấp độ từ 1 - hoàn toàn không đồng ý đến 5 - hoàn toàn đồng ý được sử dụng trong thiết kế bảng hỏi.

Nghiên cứu thực nghiệm với tình huống mua mỹ phẩm thuần chay của sinh viên - nhóm người tiêu dùng trẻ, am hiểu công nghệ, có nhận thức cao về vấn đề môi trường nhưng vẫn nhạy cảm về giá. Đối tượng khảo sát được chọn là sinh viên các trường đại học trên địa bàn Hà Nội. Đây là nhóm đối tượng phù hợp để kiểm định các mối quan hệ trong mô hình vì họ thường phải cân nhắc giữa giá trị đạo đức và khả năng chi trả (Lam et al., 2016; Amin & Tarun, 2021). Phương pháp thu thập thông tin được thực hiện bằng bảng hỏi gửi trực tiếp đến các sinh viên trên địa bàn Hà Nội. Theo Hair và cộng sự (2010), quy mô mẫu tối thiểu để xử lý dữ liệu với mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM), áp dụng trong tình huống nghiên cứu với mô hình lý thuyết đề xuất (với 5 cấu trúc ẩn và mỗi cấu trúc có trên 3 biến quan sát) thì quy mô mẫu tối thiểu cần có 150 quan sát. Theo Hair và cộng sự (2014), quy mô mẫu tối thiểu để

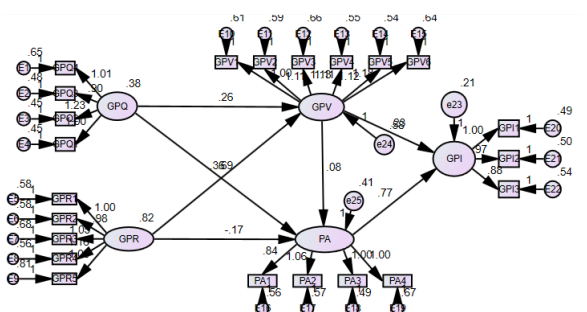
thực hiện phân tích nhân tố cần lớn hơn từ 5 đến 10 lần số biến quan sát. Với mô hình lý thuyết đề xuất có 22 biến quan sát thì quy mô mẫu tối thiểu cần có là 220 quan sát. Phiếu khảo sát được phát trong một sự kiện quy tụ nhiều sinh viên trên địa bàn Hà Nội. Với hơn 600 phiếu phát ra, nhóm nghiên cứu đã thu về được 412 phiếu trả lời hợp lệ (sau khi đã loại bỏ các phiếu trả lời không đầy đủ và những phiếu trả lời thiên lệch). Với số lượng quan sát này hoàn toàn đủ điều kiện về quy mô mẫu tối thiểu để thực hiện các thủ tục phân tích dữ liệu cần thiết của nghiên cứu. Dữ liệu thu thập được mã hoá và xử lý bằng phần mềm SPSS và AMOS phiên bản 22.

Kết quả nghiên cứu

Trước khi tiến hành kiểm định mô hình cấu trúc, nghiên cứu đánh giá độ tin cậy và giá trị của mô hình đo lường để đảm bảo tính hợp lệ của các khái niệm. Kết quả phân tích CFA bằng AMOS-SPSS cho thấy tất cả các hệ số tải chuẩn hóa đều lớn hơn 0,7 và có ý nghĩa ở mức $p < 0,001$, khẳng định tính hội tụ tốt (Fornell & Larcker, 1981). Kết quả kiểm định độ tin cậy của thang đo cho các giá trị Cronbach's α dao động từ 0,87 đến 0,92; chỉ số CR (Composite Reliability) đều trên 0,70. Các giá trị phương sai trích trung bình (AVE) đều trên 0,5 cho thấy các thang đo đạt yêu cầu (Hair et al., 2010).

Kết quả ước lượng mô hình cấu trúc bằng phương pháp Maximum Likelihood cho thấy mô hình nghiên cứu có độ phù hợp tốt với dữ liệu thực tế ($\chi^2/df = 2.472$, CFI = 0.880, GFI = 0.842, RMSEA = 0.079). Những giá trị này đều nằm trong ngưỡng chấp nhận được đối với các mô hình hành vi có nhiều biến tiềm ẩn (Hair et al., 2010). Với cơ sở này, nghiên cứu tiến hành diễn giải các quan hệ nhân quả giữa các khái niệm cốt lõi, nhằm kiểm định các giả thuyết H1 đến H7 trong mô hình chính.

Hình 1: Mô hình cấu trúc tuyến tính



Trước hết, kết quả cho thấy nhận thức về chất lượng xanh có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến giá trị cảm nhận xanh của người tiêu dùng (β

= 0.259, $p = 0.012$). Kết quả này cũng tương đồng với kết luận của Chen & Chang (2012) rằng khi người tiêu dùng tin rằng sản phẩm có chất lượng xanh thực sự họ sẽ hình thành cảm nhận tích cực về giá trị mà sản phẩm mang lại.

Song song đó, nhận thức về rủi ro xanh lại thể hiện ảnh hưởng ngược chiều đáng kể đến giá trị cảm nhận xanh ($\beta = -0.361$, $p < 0.001$). Điều này cũng tương đồng với kết quả nghiên cứu của Polonsky (1994) chỉ ra rằng đối các sản phẩm xanh, đặc biệt là mỹ phẩm thuần chay, rủi ro cảm nhận có ảnh hưởng tiêu cực đến ý định mua.

Một phát hiện khác đáng chú ý là chất lượng xanh có ảnh hưởng rất mạnh đến sự chấp nhận giá ($\beta = 0.690$, $p < 0.001$). Như vậy, sinh viên Việt Nam thể hiện khuynh hướng: khi họ tin rằng giá phản ánh chi phí thực sự cho nguyên liệu hữu cơ, quy trình không gây hại môi trường, họ xem mức giá cao là hợp lý. Điều này tương thích với lập luận của Porter & van der Linde (1995) rằng “sản phẩm xanh không chỉ cần đạo đức mà còn phải cạnh tranh”.

Ngược lại, nhận thức rủi ro xanh lại tác động tiêu cực đến sự chấp nhận giá ($\beta = -0.170$, $p = 0.011$). Điều này hoàn toàn hợp lý bởi khi người tiêu dùng không tin tưởng vào độ “xanh thực” của sản phẩm, mức giá cao sẽ bị xem là không công bằng, thậm chí phản cảm. Kết quả này cũng có nhận định của Chen & Chang (2012) rằng rủi ro nhận thức không chỉ làm giảm giá trị cảm nhận mà còn làm suy yếu niềm tin vào cấu trúc giá cả.

Kết quả không khẳng định giá trị cảm nhận xanh ảnh hưởng có ý nghĩa đến sự chấp nhận giá ($\beta = 0.082$, $p = 0.258$). Đây là một điểm thú vị, bởi trong nhiều nghiên cứu tại các quốc gia phát triển (ví dụ của Lam et al., (2016)), giá trị cảm nhận xanh có ảnh hưởng tích cực đến sự chấp nhận về giá. Tuy nhiên, trong bối cảnh sinh viên Việt Nam - nhóm có thu nhập thấp và khả năng chi trả hạn chế - cảm nhận giá trị xanh dường như chưa đủ mạnh để khiến họ chấp nhận giá cao hơn điều này cho thấy đối với mỹ phẩm thuần chay, ý định vẫn bị ràng buộc bởi khả năng chi trả. Kết quả này phản ánh đặc trưng tính hai mặt của hành vi tiêu dùng xanh đó là người tiêu dùng có thể ủng hộ sản phẩm xanh vì lý tưởng, nhưng quyết định mua vẫn tuân theo lý trí hay khả năng chi trả (Amin & Tarun, 2021).

Mối quan hệ - từ giá trị cảm nhận xanh đến ý định mua ($\beta = 0.233$, $p < 0.001$) và sự chấp nhận giá đến ý định mua ($\beta = 0.772$, $p < 0.001$) - là những kết quả nhất quán và có ý nghĩa lý thuyết cao. Kết quả

này cũng tương đồng với kết quả nghiên cứu của Lam et al., (2016 hay Chen & Chang (2012).

Tác động của các biến trung gian được kiểm định (H8-H12) đều có ý nghĩa thống kê, chứng minh rằng hai biến giá trị cảm nhận xanh và sự chấp nhận về giá đóng vai trò trung gian chi phối mối quan hệ giữa nhận thức xanh và ý định mua xanh. Trong khi giá trị cảm nhận xanh làm sâu sắc thêm ý nghĩa đạo đức của hành động, sự chấp nhận giá giúp củng cố niềm tin kinh tế và giảm rủi ro. Hai yếu tố này kết hợp tạo nên một “cơ chế kép” - nơi hành vi mua xanh được thúc đẩy không chỉ bởi niềm tin vào sản phẩm, mà còn bởi sự thuyết phục của giá trị và cảm nhận về giá cả công bằng. Kết quả này giúp hoàn thiện mô hình nghiên cứu hành vi tiêu dùng xanh hiện hành (Chen & Chang, 2012; Lam et al., 2016). Kết quả này cũng cho thấy cách mà người tiêu dùng trẻ tại Việt Nam ra quyết định: họ không mua xanh chỉ vì ý thức môi trường, mà vì cảm thấy hành động đó vừa đúng về mặt đạo đức, vừa hợp lý về mặt kinh tế. Các kết quả này được tổng hợp lại ở bảng 1 dưới đây:

Bảng 1: Kết luận về các giả thuyết nghiên cứu dựa trên kết quả phân tích dữ liệu

Giả thuyết	Quan hệ kiểm định	Kết quả	Hệ số (β)	p-value
H8	GPQ $\rightarrow$ GPV $\rightarrow$ GPI	Chấp nhận	0.184	<0.05
H9	GPR $\rightarrow$ GPV $\rightarrow$ PA	Chấp nhận	0.152	<0.05
H10	GPQ $\rightarrow$ PA $\rightarrow$ GPI	Chấp nhận	0.201	<0.01
H11	GPV $\rightarrow$ PA $\rightarrow$ GPI	Chấp nhận	0.147	<0.05
H12	GPR $\rightarrow$ PA $\rightarrow$ GPI	Chấp nhận	-0.165	<0.05

Kết luận và khuyến nghị

Kết quả này khẳng định mô hình lý thuyết đề xuất dựa trên cơ sở hành vi người tiêu dùng (Sweeney & Soutar, 2001) và marketing xanh (Chen & Chang, 2012) là hoàn toàn phù hợp với bối cảnh Việt Nam. Mối quan hệ mạnh giữa chất lượng cảm nhận xanh, sự chấp nhận về giá và ý định mua xanh cho thấy sự chấp nhận về giá và chất lượng cảm nhận xanh là yếu tố quyết định hành vi tiêu dùng xanh.

Việc phát hiện giá trị cảm nhận xanh và sự chấp nhận về giá đóng vai trò chi phối kép thể hiện một bước mở rộng lý thuyết quan trọng. Sự chi phối của giá trị cảm nhận xanh làm rõ khía cạnh tâm lý - đạo đức: khi giá trị cảm nhận cao, sinh viên vượt qua nỗi lo rủi ro để quyết định hành động mua. Vai trò tác động của sự chấp nhận giá phản ánh khía cạnh kinh tế của hành vi mua xanh, người tiêu dùng có thể chọn mua một sản phẩm vì yếu tố xanh nhưng kèm điều kiện họ thấy giá cả là hợp lý và công bằng. Chính vì lẽ đó, khi quyết định giá cho sản phẩm xanh, doanh nghiệp cần cân nhắc đến đánh giá của

khách hàng sự hợp lý của giá cả trong tương quan so sánh với nhận thức về yếu tố xanh. Điều này cũng lý giải cho tình huống những doanh nghiệp quá tự tin vào yếu tố xanh của sản phẩm và sẵn sàng chi phí cao cho yếu tố này nhưng kết quả bán hàng rất hạn chế chính là do khách hàng chưa thực sự nhận thức về yếu tố xanh của sản phẩm là đáng tiền.

Từ kết quả nghiên cứu, để thúc đẩy ý định mua mỹ phẩm thuần chay của sinh viên, các doanh nghiệp cần lưu ý một số điểm sau:

Thứ nhất, cảm nhận chất lượng xanh ảnh hưởng mạnh mẽ đến sự chấp nhận về giá, do đó một mặt doanh nghiệp cần cố gắng nâng cao chất lượng cảm nhận xanh của khách hàng bằng việc cải thiện yếu tố xanh của sản phẩm đồng thời cần truyền thông để nâng cao nhận thức của khách hàng về yếu tố xanh này.

Thứ hai, khi ra quyết định về giá sản phẩm xanh, doanh nghiệp bên cạnh việc cân nhắc đến chi phí sản xuất, còn cần cân nhắc đến cảm nhận của khách hàng về chất lượng xanh, giá trị xanh và yếu tố rủi ro. Điều này đòi hỏi các chương trình marketing xanh phải được thực hiện một cách khéo léo để tăng cường nhận thức của khách hàng về chất lượng và giá trị của sản phẩm và hạn chế nhận thức rủi ro về yếu tố xanh.

Tài liệu tham khảo:

- Amin, S., & Tarun, M. T. (2021). Effect of consumption values on customers' green purchase intention: A mediating role of green trust Asian Journal of Economics and Empirical Research, 8(1), 1-9 <https://doi.org/10.20448/journal.501.2021.81.1.9>
- Chen, Y.-S. (2008). The driver of green innovation and green image Green core competence Journal of Business Ethics, 81(3), 531-543 <https://doi.org/10.1007/s10551-007-9522-1>
- Chen, Y.-S., & Chang, C.-H. (2012). Enhance green purchase intentions: The roles of green perceived value, green perceived risk, and green trust Management Decision, 50(3), 502-520 <https://doi.org/10.1108/00251741211216250>
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equation models with unobservable variables and measurement error Journal of Marketing Research, 18(1), 39-50 <https://doi.org/10.1177/002224378101800104>
- Ghassani, M. K., Rahman, N. A., Geraldine, T., & Murwani, I. A. (2022). The effect of greenwashing, green word of mouth, green trust and attitude towards green products on green purchase intention Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI) Journal, 5(3), 25508-25520 <https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.6598>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). Multivariate data analysis (7th ed.). Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C.M. and Sarstedt, M. (2014), A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling, Sage, Thousand Oaks, CA.
- Lam, S. Y., Lau, R. Y. K., & Cheung, T. C. (2016). Modelling the relationship among green perceived value, green trust, satisfaction, and repurchase intention of green products Business Strategy and the Environment, 25(4), 401-413 <https://doi.org/10.1002/bse.1872>
- Patterson, P. G., & Spreng, R. A. (1997). Modelling the relationship between perceived value, satisfaction and repurchase intentions in a business-to-business, services context International Journal of Service Industry Management, 8(5), 414-434 <https://doi.org/10.1108/09564239710189835>
- Polonsky, M. J. (1994). Green marketing regulation in the US and Australia: The Australian checklist Greener Management International, 5, 44-53
- Rahardjo, F. A. (2015). The roles of green perceived value, green perceived risk, and green trust towards green purchase intention of inverter air conditioner in Surabaya iBuss Management, 3(2), 252-260 <https://doi.org/10.9744/ibuss.v3i2.252>
- Román-Augusto, J. M., Díaz-Martín, A. M., & Montoro-Ríos, F. (2022). Green marketing: Drivers in the process of buying green products The role of green satisfaction, green trust, green WOM and green perceived value Sustainability, 14(19), 12125 <https://doi.org/10.3390/su141912125>
- Sirdeshmukh, D., Singh, J., & Sabol, B. (2002). Consumer trust, value, and loyalty in relational exchanges Journal of Marketing, 66(1), 15-37 <https://doi.org/10.1509/jmkg.66.1.15.18449>
- Sweeney, J. C., & Soutar, G. N. (2001). Consumer perceived value: The development of a multiple item scale Journal of Retailing, 77(2), 203-220 [https://doi.org/10.1016/S0022-4359\(01\)00067-2](https://doi.org/10.1016/S0022-4359(01)00067-2)

THÚC ĐẨY LOGISTICS THÔNG MINH Ở VIỆT NAM TRONG BỐI CẢNH THỰC HIỆN CHƯƠNG TRÌNH CHUYỂN ĐỔI SỐ QUỐC GIA

TS. Nguyễn Văn Thông* - TS. Nguyễn Thanh Minh**

Trong bối cảnh chuyển đổi số diễn ra mạnh mẽ, logistics thông minh đang trở thành xu hướng quan trọng giúp nâng cao hiệu quả quản lý chuỗi cung ứng và năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp. Tại Việt Nam, các chủ trương và chính sách của Chính phủ về chuyển đổi số quốc gia đã tạo nền tảng thúc đẩy ứng dụng công nghệ số trong ngành logistics. Tuy nhiên, việc triển khai logistics thông minh vẫn còn nhiều hạn chế về hạ tầng công nghệ, nguồn nhân lực và khả năng đầu tư của doanh nghiệp. Bài viết phân tích thực trạng phát triển logistics thông minh tại Việt Nam, từ đó đề xuất một số định hướng nhằm thúc đẩy ứng dụng công nghệ số trong hoạt động logistics.

• Từ khóa: logistics thông minh; chuyển đổi số; công nghệ số; Việt Nam.

In the context of rapid digital transformation, smart logistics has become an important trend that helps improve supply chain management efficiency and enhance the competitiveness of enterprises. In Vietnam, government policies and strategies on national digital transformation have created a foundation for promoting the application of digital technologies in the logistics sector. However, the implementation of smart logistics still faces several limitations related to technological infrastructure, human resources, and enterprises' investment capacity. This paper analyzes current situation of smart logistics development in Vietnam and proposes several directions to promote the application of digital technologies in logistics activities.

• Key words: smart logistics; digital transformation; digital technologies; Vietnam.

Ngày nhận bài: 22/01/2026

Ngày gửi phản biện: 15/02/2026

Ngày duyệt đăng: 27/3/2026

DOI:

1. Mở đầu

Trong những năm gần đây, cùng với sự phát triển mạnh mẽ của khoa học - công nghệ và quá trình toàn cầu hóa, ngành logistics đã trở thành một trong những lĩnh vực quan trọng góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia. Quy mô thị trường logistics Việt Nam hiện chiếm khoảng 4,5% - 5% GDP, với tốc độ tăng trưởng trung bình 14% - 25%/năm giai đoạn 2020 - 2025 (Bộ Công Thương, 2025). Logistics không chỉ đóng vai trò kết nối các hoạt động sản xuất, phân phối và tiêu dùng mà còn là yếu tố then

chốt trong việc tối ưu hóa chuỗi cung ứng và nâng cao hiệu quả lưu thông hàng hóa. Tuy nhiên, trước sự gia tăng nhanh chóng của thương mại điện tử, nhu cầu vận chuyển và quản lý chuỗi cung ứng ngày càng phức tạp, mô hình logistics truyền thống đang bộc lộ nhiều hạn chế về chi phí, tốc độ xử lý và khả năng thích ứng với các biến động của thị trường. Trong bối cảnh đó, logistics thông minh (Smart Logistics) được xem như một xu hướng phát triển tất yếu của ngành logistics hiện đại. Logistics thông minh được hình thành trên cơ sở tích hợp các công nghệ số tiên tiến như trí tuệ nhân tạo (AI), Internet vạn vật (IoT), dữ liệu lớn (Big Data), điện toán đám mây và tự động hóa vào các hoạt động quản lý, vận hành và giám sát chuỗi cung ứng. Việc ứng dụng các công nghệ này giúp doanh nghiệp tối ưu hóa quy trình vận hành, nâng cao khả năng dự báo, giảm chi phí logistics và cải thiện chất lượng dịch vụ.

Tại Việt Nam, chuyển đổi số đang được xác định là một trong những động lực quan trọng thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội. Chính phủ đã ban hành nhiều chủ trương, chính sách nhằm thúc đẩy đổi mới sáng tạo và ứng dụng công nghệ số trong các ngành kinh tế, trong đó logistics được xác định là một trong những lĩnh vực cần ưu tiên chuyển đổi số nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh quốc gia. Quá trình số hóa logistics, ứng dụng dữ liệu lớn, trí tuệ nhân tạo và các mô hình quản trị ESG (Environmental - Social - Governance) đang làm thay đổi sâu sắc cấu trúc của chuỗi giá trị logistics, kéo theo nhu cầu nhân lực tăng nhanh cả về số lượng và chất lượng (Bộ Công Thương, 2025). Các chiến lược và chương trình hành động về phát triển dịch vụ logistics và chuyển đổi số quốc gia đã tạo ra khuôn khổ quan trọng để thúc đẩy việc ứng dụng công nghệ số trong hoạt động logistics. Mặc dù vậy, quá trình phát triển logistics thông minh tại Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn đầu

* Trường Đại học Kinh tế & Quản trị Kinh doanh – ĐH Thái Nguyên (TUEBA), email: nguyenvanthong@tueba.edu.vn

** Trường Đại học Công nghệ Thông tin và Truyền thông, email: ntminh@ictu.edu.vn

với nhiều hạn chế về hạ tầng công nghệ, nguồn nhân lực chất lượng cao và khả năng đầu tư của doanh nghiệp. Do đó, việc nghiên cứu về thúc đẩy phát triển logistics thông minh trong bối cảnh thực hiện chương trình chuyển đổi số quốc gia có ý nghĩa quan trọng cả về mặt lý luận và thực tiễn.

2. Cơ sở lý luận về logistics thông minh

2.1. Khái niệm và đặc điểm logistics thông minh

Trong bối cảnh cuộc Cách mạng công nghiệp lần thứ tư, logistics đang chuyển dịch từ mô hình truyền thống sang mô hình logistics thông minh với sự hỗ trợ mạnh mẽ của các công nghệ số. Logistics thông minh (Smart Logistics) được hiểu là hệ thống logistics ứng dụng các công nghệ tiên tiến như trí tuệ nhân tạo (AI), Internet vạn vật (IoT), dữ liệu lớn (Big Data), điện toán đám mây (Cloud Computing) và tự động hóa nhằm tối ưu hóa quá trình quản lý và vận hành chuỗi cung ứng (Izabela Dembińska, 2018). Logistics thông minh là một phương thức thể hiện việc giám sát hoạt động logistics theo thời gian thực, điều khiển đa hướng, tối ưu hóa thông minh và tự động hóa thực hiện toàn bộ quy trình hoạt động logistics với sự hỗ trợ của công nghệ thông tin nhằm đạt hiệu quả tối ưu trong chuỗi hoạt động logistics (Bộ Công Thương, 2025).

Hình 1: Đặc điểm của logistics thông minh



Nguồn: Báo cáo Logistic Việt Nam 2025 của Bộ Công Thương, 2025

Khác với logistics truyền thống, logistics thông minh cho phép các doanh nghiệp thu thập, phân tích và xử lý dữ liệu theo thời gian thực, từ đó nâng cao khả năng dự báo nhu cầu, tối ưu hóa tuyến vận chuyển, quản lý kho bãi hiệu quả và nâng cao chất lượng dịch vụ khách hàng. Việc ứng dụng các công nghệ số trong logistics không chỉ giúp giảm chi phí vận hành mà còn nâng cao tính minh bạch và khả năng kết nối giữa các chủ thể trong chuỗi cung ứng.

2.2. Vai trò của logistics thông minh trong nền kinh tế số

Trong nền kinh tế số, logistics thông minh đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả hoạt động của chuỗi cung ứng và thúc đẩy phát triển thương mại điện tử. Logistics thông minh tạo điều kiện để phát huy tối đa các nguồn lực và nâng cao tính hiệu quả của dịch vụ (Vũ Nhật Phương, 2022). Việc ứng dụng công nghệ số trong logistics giúp tăng cường khả năng tự động hóa, tối ưu hóa quy trình vận hành và giảm thiểu các chi phí phát sinh trong quá trình vận chuyển, lưu kho

và phân phối hàng hóa. Bên cạnh đó, logistics thông minh còn góp phần nâng cao khả năng kết nối giữa các doanh nghiệp trong chuỗi cung ứng, từ nhà sản xuất, nhà phân phối đến người tiêu dùng. Nhờ việc ứng dụng các nền tảng số và hệ thống quản lý thông minh, thông tin về hàng hóa, vận chuyển và tồn kho có thể được cập nhật liên tục và chính xác, giúp các doanh nghiệp đưa ra quyết định quản trị hiệu quả hơn.

Ngoài ra, logistics thông minh cũng góp phần thúc đẩy phát triển bền vững thông qua việc tối ưu hóa sử dụng nguồn lực, giảm lượng khí thải trong vận tải và nâng cao hiệu quả sử dụng năng lượng. Do đó, phát triển logistics thông minh đang trở thành xu hướng tất yếu của nhiều quốc gia trong bối cảnh chuyển đổi số và hội nhập kinh tế quốc tế.

2.3. Các công nghệ nền tảng của logistics thông minh

Sự phát triển của logistics thông minh gắn liền với việc ứng dụng các công nghệ số tiên tiến. Trong đó, một số công nghệ nền tảng có vai trò quan trọng bao gồm: Thứ nhất, trí tuệ nhân tạo (AI) cho phép phân tích dữ liệu lớn, dự báo nhu cầu thị trường và tối ưu hóa các hoạt động vận chuyển và quản lý kho bãi (Wenwen Chen, 2024); Thứ hai, Internet vạn vật (IoT) giúp kết nối các thiết bị, phương tiện vận tải và hệ thống kho bãi, từ đó cho phép theo dõi và quản lý hàng hóa theo thời gian thực; Thứ ba, dữ liệu lớn (Big Data) hỗ trợ doanh nghiệp thu thập và phân tích khối lượng dữ liệu lớn từ nhiều nguồn khác nhau nhằm nâng cao hiệu quả ra quyết định trong quản trị logistics; Thứ tư, điện toán đám mây (Cloud Computing) giúp lưu trữ và xử lý dữ liệu linh hoạt, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp logistics triển khai các hệ thống quản lý hiện đại với chi phí hợp lý. Ngoài ra, các công nghệ như tự động hóa, robot, blockchain và bản sao số (Digital Twin) cũng đang ngày càng được ứng dụng rộng rãi trong hoạt động logistics nhằm nâng cao tính minh bạch, độ chính xác và hiệu quả của chuỗi cung ứng.

3. Thực trạng phát triển logistics thông minh tại Việt Nam

3.1. Chính sách thúc đẩy phát triển logistics thông minh trong bối cảnh chuyển đổi số

Trong những năm gần đây, Chính phủ Việt Nam đã ban hành nhiều chủ trương và chính sách nhằm thúc đẩy đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số và phát triển ngành logistics theo hướng hiện đại. Những chính sách này đã tạo ra nền tảng quan trọng cho việc ứng dụng các công nghệ thông minh trong hoạt động logistics. Nổi bật là Chiến lược phát triển dịch vụ logistics Việt Nam giai đoạn 2025-2035, tầm nhìn đến năm 2050 được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt, trong đó xác định mục tiêu đẩy mạnh chuyển đổi số trong ngành logistics, hướng tới việc phần lớn doanh nghiệp logistics ứng dụng các giải pháp công nghệ số trong hoạt động quản lý và vận hành. Theo Quyết định 2229/QĐ-TTg, một trong các mục tiêu

của Chiến lược phát triển dịch vụ logistics thời kỳ 2025-2035 là “số lượng doanh nghiệp dịch vụ logistics sử dụng các giải pháp chuyển đổi số đạt 80%” và thúc đẩy mạnh mẽ chuyển đổi số và chuyển đổi xanh trong toàn ngành. Bên cạnh đó, các chủ trương về phát triển khoa học, công nghệ, đổi mới sáng tạo và chuyển đổi số quốc gia cũng nhấn mạnh vai trò của các công nghệ chiến lược như trí tuệ nhân tạo, Internet vạn vật, dữ liệu lớn và điện toán đám mây trong việc thúc đẩy phát triển các ngành kinh tế, trong đó có logistics. Ngoài ra, chương trình chuyển đổi số quốc gia đến năm 2025, định hướng đến năm 2030 đã xác định logistics là một trong những lĩnh vực ưu tiên chuyển đổi số nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của nền kinh tế. Các chính sách này không chỉ tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp ứng dụng công nghệ số mà còn góp phần thúc đẩy hình thành các trung tâm logistics quy mô lớn, từng bước xây dựng hệ sinh thái logistics hiện đại và thông minh.

3.2. Tình hình ứng dụng logistics thông minh trong doanh nghiệp

Cùng với sự phát triển của công nghệ số và thương mại điện tử, nhiều doanh nghiệp logistics tại Việt Nam đã bắt đầu ứng dụng các giải pháp công nghệ trong hoạt động quản lý và vận hành. Các công nghệ như hệ thống quản lý kho (Warehouse Management System - WMS), hệ thống quản lý vận tải (Transportation Management System - TMS), định vị GPS, cảm biến IoT và các nền tảng quản lý dữ liệu đang được áp dụng ngày càng phổ biến trong hoạt động logistics. Đến hết 2024, 61% doanh nghiệp Việt Nam đã ứng dụng công nghệ số vào hoạt động logistics. Các công nghệ này đã giúp giảm chi phí logistics trung bình 23% so với phương pháp truyền thống và rút ngắn thời gian xử lý đơn hàng trung bình 35% nhờ tự động hóa (Bộ Công Thương, 2025).

Bảng 1: Tổng hợp công nghệ logistics thông minh đã và đang dự kiến được triển khai tại Việt Nam

Nhóm công nghệ	Ứng dụng chính
AI	E-port tích hợp trợ lý ảo AI hỗ trợ khách hàng, Dự báo tuyến đường, tối ưu lịch trình, chatbot, routing động, phân tích dữ liệu, dự đoán nhu cầu, quản lý rủi ro
Blockchain	Theo dõi hàng hóa, hợp đồng, thanh toán, chứng từ
IoT	Theo dõi realtime, Thực hiện tác nghiệp kết hợp với thanh toán online
Cloud	Nền tảng mạng lưới, tự động hóa
Digital Twin	Mô phỏng kho bãi, mạng lưới, cảng biển, container, hệ thống

Nguồn: Báo cáo Logistic Việt Nam 2025 của Bộ Công Thương, 2025

Việc ứng dụng công nghệ số đã giúp các doanh nghiệp tối ưu hóa quy trình vận hành, giảm chi phí logistics và nâng cao hiệu quả quản lý chuỗi cung ứng. Thông qua các hệ thống quản lý thông minh, doanh nghiệp có thể theo dõi tình trạng hàng hóa theo thời gian thực, quản lý tồn kho chính xác hơn và tối ưu hóa tuyến vận chuyển, từ đó giảm thiểu thời gian giao hàng và nâng cao chất lượng dịch vụ.

Bên cạnh đó, một số doanh nghiệp lớn trong lĩnh vực logistics và thương mại điện tử đã đầu tư xây dựng hệ thống kho thông minh, ứng dụng robot tự động, hệ thống phân loại hàng hóa tự động và các công nghệ phân tích

dữ liệu nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động. Những mô hình này bước đầu cho thấy hiệu quả tích cực trong việc nâng cao năng suất lao động và giảm thiểu sai sót trong quá trình xử lý đơn hàng. Những doanh nghiệp logistics vừa có hiệu quả kinh doanh cao và có áp dụng đổi mới sáng tạo cao nổi bật như Tân Cảng Sài Gòn, VIMC, Viettel Post, Vietnam Airlines (Bộ Công Thương, 2025).

3.3. Những hạn chế và thách thức trong phát triển logistics thông minh

Mặc dù đã đạt được một số kết quả tích cực, quá trình phát triển logistics thông minh tại Việt Nam vẫn còn đối mặt với nhiều hạn chế và thách thức. Trước hết, hạ tầng công nghệ và mức độ số hóa của nhiều doanh nghiệp logistics vẫn còn hạn chế, đặc biệt là các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Việc đầu tư vào các hệ thống công nghệ hiện đại đòi hỏi chi phí lớn, trong khi khả năng tài chính của nhiều doanh nghiệp còn hạn chế. Mức độ ứng dụng tại doanh nghiệp Việt Nam còn có sự khác biệt lớn, tùy thuộc vào quy mô, năng lực tài chính, hạ tầng công nghệ và nhận thức của ban lãnh đạo. Trong khi một số doanh nghiệp tiên phong đã đầu tư bài bản và đạt hiệu quả rõ rệt thì không ít doanh nghiệp nhỏ và vừa vẫn gặp nhiều hạn chế trong tiếp cận và triển khai (Bộ Công Thương, 2025).

Bên cạnh đó, nguồn nhân lực có trình độ cao trong lĩnh vực công nghệ số và logistics vẫn chưa đáp ứng được nhu cầu của doanh nghiệp. Việc triển khai các giải pháp logistics thông minh đòi hỏi đội ngũ nhân lực có kiến thức về cả quản trị logistics và công nghệ thông tin, trong khi nguồn nhân lực đáp ứng yêu cầu này còn thiếu. Đồng thời, sự kết nối và chia sẻ dữ liệu giữa các doanh nghiệp trong chuỗi cung ứng vẫn còn hạn chế. Điều này làm giảm hiệu quả của việc ứng dụng các công nghệ số trong quản lý và điều phối hoạt động logistics. Ngoài ra, hệ thống cơ sở hạ tầng logistics và giao thông tại một số khu vực vẫn chưa đồng bộ, ảnh hưởng đến hiệu quả triển khai các mô hình logistics thông minh.

3.4. Cơ hội phát triển logistics thông minh tại Việt Nam

Bên cạnh những thách thức, Việt Nam cũng có nhiều cơ hội để phát triển logistics thông minh trong thời gian tới. Sự phát triển mạnh mẽ của thương mại điện tử, kinh tế số và hội nhập kinh tế quốc tế đang tạo ra nhu cầu lớn đối với các dịch vụ logistics hiện đại và hiệu quả.

Bên cạnh đó, sự quan tâm và hỗ trợ từ phía Chính phủ thông qua các chiến lược phát triển logistics và chương trình chuyển đổi số quốc gia sẽ tiếp tục tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp ứng dụng công nghệ số trong hoạt động logistics. Cùng với đó, sự phát triển nhanh chóng của các công nghệ số như trí tuệ nhân tạo, Internet vạn vật và dữ liệu lớn sẽ mở ra nhiều cơ hội mới cho việc xây dựng các hệ thống logistics thông minh, góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh của ngành logistics Việt Nam trong thời gian tới.

4. Giải pháp thúc đẩy phát triển logistics thông minh tại Việt Nam trong bối cảnh chuyển đổi số

4.1. Hoàn thiện cơ chế, chính sách hỗ trợ phát triển logistics thông minh

Để thúc đẩy phát triển logistics thông minh, trước hết cần tiếp tục hoàn thiện hệ thống cơ chế, chính sách nhằm tạo môi trường thuận lợi cho doanh nghiệp ứng dụng công nghệ số trong hoạt động logistics. Nhà nước cần xây dựng các chính sách khuyến khích doanh nghiệp đầu tư vào công nghệ số, đặc biệt là các công nghệ nền tảng như trí tuệ nhân tạo, Internet vạn vật, dữ liệu lớn và điện toán đám mây. Đồng thời, cần hoàn thiện khung pháp lý liên quan đến quản lý dữ liệu, an toàn thông tin và chia sẻ dữ liệu trong chuỗi cung ứng nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho việc triển khai các hệ thống logistics thông minh.

Bên cạnh đó, việc xây dựng các chiến lược phát triển logistics gắn với chuyển đổi số và đổi mới sáng tạo cũng cần được đẩy mạnh nhằm đảm bảo sự đồng bộ giữa các chính sách phát triển kinh tế số và phát triển ngành logistics.

4.2. Phát triển hạ tầng số và hạ tầng logistics hiện đại

Hạ tầng công nghệ số và hạ tầng logistics là yếu tố quan trọng quyết định sự thành công của quá trình phát triển logistics thông minh. Do đó, cần tăng cường đầu tư phát triển hạ tầng số, bao gồm hệ thống mạng viễn thông, trung tâm dữ liệu, nền tảng điện toán đám mây và các hệ thống thông tin phục vụ quản lý logistics. Song song với đó, cần tiếp tục đầu tư phát triển hệ thống cảng biển, sân bay, trung tâm logistics, kho bãi và mạng lưới giao thông vận tải theo hướng hiện đại và đồng bộ. Việc kết hợp giữa hạ tầng vật lý và hạ tầng số sẽ tạo nền tảng quan trọng để triển khai các mô hình logistics thông minh và nâng cao hiệu quả quản lý chuỗi cung ứng.

4.3. Thúc đẩy ứng dụng công nghệ số trong doanh nghiệp logistics

Các doanh nghiệp logistics cần chủ động đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số trong hoạt động quản lý và vận hành. Việc triển khai các hệ thống quản lý kho, quản lý vận tải, hệ thống theo dõi và giám sát hàng hóa theo thời gian thực sẽ giúp doanh nghiệp nâng cao hiệu quả hoạt động và giảm chi phí logistics.

Ngoài ra, doanh nghiệp cần tăng cường ứng dụng các công nghệ tiên tiến như trí tuệ nhân tạo để dự báo nhu cầu vận chuyển, Internet vạn vật để theo dõi tình trạng hàng hóa và phương tiện vận tải, cũng như dữ liệu lớn để phân tích và tối ưu hóa các quyết định quản trị. Việc đầu tư xây dựng kho thông minh, hệ thống phân loại tự động và các nền tảng quản lý logistics tích hợp cũng sẽ góp phần nâng cao năng suất và chất lượng dịch vụ logistics.

4.4. Phát triển nguồn nhân lực logistics chất lượng cao

Nguồn nhân lực có trình độ chuyên môn cao là yếu tố quan trọng trong quá trình triển khai logistics thông

minh. Do đó, cần chú trọng đào tạo và phát triển nguồn nhân lực có kiến thức chuyên sâu về logistics và công nghệ thông tin. Các cơ sở đào tạo cần tăng cường xây dựng các chương trình đào tạo liên ngành kết hợp giữa logistics, quản trị chuỗi cung ứng và công nghệ số nhằm đáp ứng nhu cầu của thị trường lao động. Đồng thời, các doanh nghiệp cũng cần chú trọng đào tạo và nâng cao năng lực cho đội ngũ nhân viên thông qua các chương trình đào tạo nội bộ và hợp tác với các cơ sở đào tạo, viện nghiên cứu.

4.5. Tăng cường liên kết và chia sẻ dữ liệu trong chuỗi cung ứng

Một trong những yếu tố quan trọng để phát triển logistics thông minh là khả năng kết nối và chia sẻ dữ liệu giữa các chủ thể trong chuỗi cung ứng. Do đó, cần thúc đẩy xây dựng các nền tảng số cho phép các doanh nghiệp, nhà cung cấp dịch vụ logistics và cơ quan quản lý nhà nước chia sẻ thông tin và dữ liệu một cách hiệu quả. Việc tăng cường kết nối dữ liệu sẽ giúp nâng cao tính minh bạch của chuỗi cung ứng, đồng thời hỗ trợ doanh nghiệp đưa ra các quyết định quản lý nhanh chóng và chính xác hơn. Ngoài ra, việc phát triển các nền tảng logistics số và hệ sinh thái logistics thông minh cũng sẽ góp phần thúc đẩy sự hợp tác giữa các doanh nghiệp và nâng cao hiệu quả hoạt động của toàn ngành.

Kết luận: Trong bối cảnh chuyển đổi số và hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng, phát triển logistics thông minh đang trở thành xu hướng tất yếu nhằm nâng cao hiệu quả quản lý chuỗi cung ứng và năng lực cạnh tranh của nền kinh tế. Tại Việt Nam, các chủ trương và chính sách của Chính phủ về chuyển đổi số quốc gia và phát triển dịch vụ logistics đã tạo nền tảng quan trọng để thúc đẩy ứng dụng công nghệ số trong lĩnh vực logistics. Tuy nhiên, quá trình phát triển logistics thông minh tại Việt Nam vẫn còn nhiều hạn chế liên quan đến hạ tầng công nghệ, nguồn nhân lực và khả năng đầu tư của doanh nghiệp. Vì vậy, để thúc đẩy phát triển logistics thông minh trong thời gian tới, cần có sự phối hợp đồng bộ giữa Nhà nước, doanh nghiệp và các cơ sở đào tạo trong việc hoàn thiện chính sách, phát triển hạ tầng, đẩy mạnh ứng dụng công nghệ số và nâng cao chất lượng nguồn nhân lực. Việc triển khai hiệu quả các giải pháp này sẽ góp phần thúc đẩy quá trình chuyển đổi số trong ngành logistics, nâng cao hiệu quả hoạt động của chuỗi cung ứng và tăng cường năng lực cạnh tranh của nền kinh tế Việt Nam trong bối cảnh phát triển của kinh tế số và hội nhập quốc tế.

Tài liệu tham khảo:

- Bộ Công Thương (2025). Báo cáo Logistic Việt Nam 2025, NXB Công thương.
 Izabela Dembińska (2018). Smart logistics in the evolution of the logistics, *European Journal of Service Management*, 27, 123-133.
 Thủ Tướng Chính Phủ (2020). Quyết định số 749/QĐ-TTg ngày 3 tháng 6 năm 2020 Phê duyệt "Chương trình Chuyển đổi số quốc gia đến năm 2025, định hướng đến năm 2030".
 Thủ Tướng Chính Phủ (2025). Quyết định Số 2229/QĐ-TTg ngày 09 tháng 10 năm 2025 Phê duyệt chiến lược phát triển dịch vụ logistics Việt Nam thời kỳ 2025 - 2035, tầm nhìn đến năm 2050.
 Vũ Nhật Phương (2022). Sự phát triển của Logistics thông minh và định hướng nghiên cứu trong thời gian tới. *Tạp chí Công thương*, số 21.
 Wenwen Chen, Yangchongyi Men, Noelia Fuster, Celia Osorio (2024). Artificial Intelligence in Logistics Optimization with Sustainable Criteria: A Review, *Sustainability*, 16(21):9145.

ẢNH HƯỞNG CỦA CHI TIÊU CÔNG VÀ CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG TỚI PHÁT THẢI CO₂ CẤP TỈNH TẠI VIỆT NAM

TS. Phùng Mai Lan* - ThS. Đoàn Thị Kim Dung**

Mục tiêu của nghiên cứu là phân tích ảnh hưởng của chi tiêu công và các nhân tố tác động đến phát thải khí CO₂ cấp tỉnh tại Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng mô hình FGLS với bộ dữ liệu bảng của 63 tỉnh, thành phố giai đoạn 2011-2023. Kết quả nghiên cứu cho thấy tăng trưởng kinh tế là yếu tố có tác động dương và mạnh nhất đến phát thải CO₂, phản ánh mô hình tăng trưởng của các địa phương vẫn phụ thuộc nhiều vào các ngành thâm dụng năng lượng. Chi tiêu cho bảo vệ môi trường và dòng vốn FDI đều có tác động dương đến phát thải CO₂, cho thấy các khoản chi môi trường còn mang tính phản ứng và FDI vẫn tập trung vào các ngành gây ô nhiễm. Ngược lại, nghiên cứu cho thấy vai trò của chi tiêu cho giáo dục và hiệu quả quy mô của đô thị hóa trong giảm phát thải CO₂.

• Từ khóa: Phát thải CO₂, cấp tỉnh, chi tiêu công, môi trường, Việt Nam.

The objective of this study is to analyze the impact of public expenditure and other influencing factors on provincial-level CO₂ emissions in Vietnam. The study employs the FGLS model using panel data from 63 provinces over the period 2011-2023. The research results show that economic growth is the factor with the strongest and significant positive impact on CO₂ emissions, reflecting that local growth patterns remain heavily dependent on energy-intensive industries. Expenditure on environmental protection and FDI fund both have positive impacts on CO₂ emissions, suggesting that environmental spending is still largely reactive and that FDI continues to concentrate in pollution-intensive sectors. In contrast, the study highlights the role of education expenditure and the scale efficiency of urbanization in reducing CO₂ emissions.

• Key words: CO₂ emissions, provincial-level, public expenditure, environment, Vietnam

JEL code: C52, Q56

Ngày nhận bài: 06/01/2026

Ngày gửi phản biện: 10/02/2026

Ngày duyệt đăng: 26/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Gần 40 năm sau quá trình mở cửa và đổi mới, nền kinh tế Việt Nam đã có bước chuyển mình đáng kể và toàn diện, từ mô hình kinh tế nông nghiệp truyền thống sang nền kinh tế công nghiệp - dịch vụ, từng bước hiện đại hóa và hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế toàn cầu. Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam luôn duy trì ở mức cao trong nhiều

thập niên. Năm 2024, GDP của Việt Nam đã đạt 476,3 tỷ USD với mức tăng trưởng hơn 7,0%, đứng thứ 33 thế giới trong đó vốn đầu tư FDI vào Việt Nam luôn giữ vững trong khoảng 20-30 tỷ USD (Bảo Ngọc, 2025), đóng góp quan trọng vào tăng trưởng GDP. Tuy nhiên, Việt Nam cũng đang đối mặt với thách thức gia tăng phát thải khí nhà kính, đặc biệt là phát thải CO₂. Tổng phát thải CO₂ của Việt Nam năm 2022 đạt khoảng 327,9 triệu tấn; dù giảm nhẹ so với năm 2021 nhưng vẫn nằm trong nhóm các quốc gia phát thải cao, xếp thứ 17 thế giới và chiếm khoảng 0,8% tổng phát thải toàn cầu (Phạm Hoàng Phúc, 2025).

Gia tăng CO₂ không chỉ tác động tiêu cực đến môi trường mà còn gây ra nhiều vấn đề kinh tế. Phát thải cao thường gắn với rủi ro suy giảm tốc độ tăng trưởng do chi phí y tế tăng cao, giảm năng suất lao động cùng các thiệt hại do thời tiết cực đoan. Ngoài ra, trong bối cảnh hội nhập ngày càng sâu rộng, mức độ carbon cao làm gia tăng rào cản thương mại và chi phí tuân thủ tiêu chuẩn xanh, ảnh hưởng đến năng lực cạnh tranh của xuất khẩu và thu hút đầu tư chất lượng. Nhận thức tầm quan trọng của giảm phát thải CO₂, tại COP26, Việt Nam đã tuyên bố mục tiêu phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050, thể hiện quyết tâm chuyển dịch sang mô hình phát triển carbon thấp.

Một số nghiên cứu trong và ngoài nước đã đi sâu tìm hiểu các nhân tố ảnh hưởng tới phát thải CO₂. Các nghiên cứu quốc tế cho thấy phát thải CO₂ chịu tác động tổng hợp từ các yếu tố kinh tế,

* Trường Đại học Thủy lợi; email: lanpm@tlu.edu.vn

** Viện Chiến lược và Chính sách Kinh tế - Tài chính, Bộ Tài chính

xã hội và công nghệ, trong đó tăng trưởng kinh tế, cơ cấu phát triển, tiêu thụ năng lượng, đô thị hóa, FDI và chất lượng thể chế là những động lực chủ yếu (Musolesi và cộng sự, 2010; Chen và cộng sự, 2018; He và cộng sự, 2019). Tăng trưởng kinh tế được xem là nhân tố tác động mạnh nhất đến phát thải CO₂ và thường được phân tích dựa trên giả thuyết Đường cong Kuznets môi trường (Đoàn Thị Thu Trang và cộng sự, 2023, Musolesi và cộng sự, 2010). Tuy nhiên, chiều tác động thì chưa có sự thống nhất do phụ thuộc vào bối cảnh quốc gia, mức độ phát triển và cấu trúc kinh tế (Dinda, 2004; Khan & Eggoh, 2020; Li et al., 2016, Zhang và Li, 2023). Đô thị hóa và quy mô dân số cũng tạo áp lực lớn thông qua nhu cầu tiêu thụ năng lượng trong giao thông và sinh hoạt (Sulaiman et al., 2018; He et al., 2019). Trong khi đó, nguồn vốn FDI lại có thể tạo ra tác động hai chiều: một mặt thúc đẩy phát thải do mở rộng quy mô sản xuất, mặt khác có thể giúp giảm phát thải trong dài hạn nhờ chuyển giao công nghệ xanh (Ahmad et al., 2021; Sarker et al., 2016). Ngoài ra, cường độ năng lượng và việc chuyển đổi sang năng lượng tái tạo cũng được xem là những nhân tố quyết định khả năng giảm phát thải ở cấp độ tỉnh (Li và cộng sự, 2021).

Tại Việt Nam, các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy phát thải CO₂ chịu ảnh hưởng đáng kể từ tăng trưởng kinh tế, cơ cấu công nghiệp, đô thị hóa, FDI và cường độ năng lượng với sự khác biệt giữa các địa phương (Đoàn Thị Thu Trang và cộng sự, 2023; Đào Bích Ngọc và cộng sự, 2022). Tuy nhiên, các nghiên cứu hiện có chủ yếu phân tích ở cấp quốc gia, các nghiên cứu thực nghiệm ở cấp tỉnh còn hạn chế. Nguyên nhân một phần là do dữ liệu phát thải CO₂ cấp tỉnh còn hạn chế. Đặc biệt, vai trò của chi tiêu công đối với phát thải CO₂ vẫn chưa được nghiên cứu một cách hệ thống, mặc dù đây là kênh tác động quan trọng thông qua đầu tư công nghệ, giáo dục, bảo vệ môi trường. Do vậy mục tiêu của nghiên cứu là đánh giá ảnh hưởng của chi tiêu công và các nhân tố đến phát thải CO₂ ở cấp tỉnh tại Việt Nam.

Ngoài phần giới thiệu, nghiên cứu được chia làm 03 phần: Phần 2 là cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu, phần 3 là kết quả nghiên cứu thực nghiệm và phần 4 là kết luận và hàm ý chính sách.

2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

Phát thải CO₂ được xem là hệ quả tất yếu của các ngoại ứng tiêu cực phát sinh từ hoạt động sản xuất và tiêu dùng khi chi phí môi trường không được tính toán đầy đủ trong giá thị trường (Pigou, 1920). Và tăng trưởng kinh tế dựa chủ yếu vào mở rộng quy mô sản xuất và khai thác năng lượng hóa thạch thường đi kèm với gia tăng phát thải CO₂.

Mối quan hệ giữa tăng trưởng kinh tế và phát thải CO₂ thường được giải thích thông qua giả thuyết Đường cong Kuznets môi trường. Theo giả thuyết này, ở giai đoạn đầu của quá trình phát triển, phát thải CO₂ gia tăng cùng với tăng trưởng thu nhập do ưu tiên mở rộng sản xuất và công nghiệp hóa. Khi đạt đến một mức thu nhập nhất định, nền kinh tế có điều kiện đầu tư vào công nghệ sạch, nâng cao hiệu quả sử dụng năng lượng và tăng cường các chính sách bảo vệ môi trường, từ đó làm giảm phát thải (Dinda, 2004).

Bên cạnh đó, lý thuyết đổi mới công nghệ và vốn nhân lực cho rằng tiến bộ công nghệ và nâng cao trình độ nguồn nhân lực đóng vai trò quan trọng trong việc giảm cường độ phát thải CO₂. Đầu tư cho giáo dục và đổi mới công nghệ giúp cải thiện hành vi sản xuất - tiêu dùng, thúc đẩy sử dụng năng lượng hiệu quả và hỗ trợ quá trình chuyển đổi sang mô hình tăng trưởng xanh (Romer, 1990; Acemoglu et al., 2012).

Ngoài ra, lý thuyết kinh tế thể chế nhấn mạnh vai trò của chất lượng chính sách và năng lực quản trị trong kiểm soát phát thải. Thể chế hiệu quả giúp thực thi các quy định môi trường, định hướng dòng vốn đầu tư và giảm thiểu các hoạt động gây ô nhiễm (North, 1990).

Do vậy, để đánh giá tác động của chi tiêu công và các nhân tố tới phát thải CO₂ cấp tỉnh tại Việt Nam, nghiên cứu đề xuất mô hình thực nghiệm như sau:

$$\ln CO_{2it} = \beta_0 + \beta_1 \ln GRDP_{it} + \beta_2 \ln Envi_expend_{it} + \beta_3 \ln Tech_expend_{it} + \beta_4 \ln Edu_expend_{it} + \beta_5 \ln Urban_{it} + \beta_6 \ln FDI_{it} + \beta_7 \ln PCI_{it} + i.year + c_i +_{it}$$

Trong đó

$\ln CO_{2it}$: Logarit lượng phát thải CO₂ của tỉnh i năm t .

Để tính toán tổng lượng phát thải CO₂ của tỉnh i tại thời điểm t , dựa trên mối quan hệ giữa tăng

trường kinh tế và phát thải CO₂ (Eldowma et al., 2023), lượng phát thải CO₂ của mỗi tỉnh được xác định từ ba khu vực sản xuất và khu vực dân cư theo công thức sau:

$$CO_{2it} = a_{per_{it}} \times CO_{2_nongnghiep,t} + i_{per_{it}} \times CO_{2_congngghiep,t} + s_{per_{it}} \times CO_{2_dichvu,t} + p_{per_{it}} \times CO_{2_dancu,t}$$

Trong đó, CO_{2it} là lượng phát thải CO₂ của tỉnh *i* tại năm *t*; CO_{2_nongnghiep,t}, CO_{2_congngghiep,t}, CO_{2_dichvu,t} và CO_{2_dancu,t} lần lượt là tổng lượng phát thải CO₂ theo tỉnh phát sinh từ các lĩnh vực nông nghiệp, công nghiệp, dịch vụ và khu vực dân cư tại năm *t*.

per_{it} là xác định tỷ trọng của tỉnh trong tổng sản lượng và dân số của cả nước tại năm *t*: per_{it} = Q_{it} / Q_t, trong đó aper_{it}, iper_{it}, sper_{it} lần lượt là trọng số của giá trị sản xuất nông nghiệp, công nghiệp và dịch vụ; Q_{it} và Q_t là tổng sản phẩm trong nước (GDP) của nông nghiệp/công nghiệp/dịch vụ của tỉnh *i* và của cả nước trong năm *t*. Trong khi đó, tỷ trọng dân số của tỉnh *i* trong năm *t* được xác định như sau: pper_{it} = POP_{it} / POP_t, trong đó POP_{it} và POP_t lần lượt là tổng dân số của tỉnh *i* và của cả nước trong năm *t*.

LnGRDP_{it}: Logarit GRDP tại tỉnh *i* năm *t*

LnEnvi_expend_{it}: Logarit chi tiêu công cho bảo vệ môi trường tại tỉnh *i* năm *t*

LnTech_expend_{it}: Logarit chi tiêu công cho công nghệ tại tỉnh *i* năm *t*

LnEdu_expend_{it}: Logarit chi tiêu công cho giáo dục tại tỉnh *i* năm *t*

LnUrban_{it}: Logarit dân số khu vực thành thị tỉnh *i* năm *t*

LnFDI_{it}: Logarit vốn đầu tư FDI lũy kế tỉnh *i* năm *t*

PCI_{it}: Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh tại tỉnh *i* năm *t*

3. Kết quả nghiên cứu thực nghiệm

3.1. Nguồn số liệu

Số liệu sử dụng trong nghiên cứu là dữ liệu bảng bao gồm 63 tỉnh, thành phố của Việt Nam trong giai đoạn 2011-2023 từ nguồn Niên giám Thống kê Việt Nam và Niên giám Thống kê cấp tỉnh, báo cáo khảo sát lao động cấp tỉnh. Bên cạnh đó, Cơ quan Năng lượng Quốc tế (IEA) cung cấp

nguồn dữ liệu về tiêu thụ năng lượng và phát thải carbon cho nghiên cứu. Các biến giá trị đã được điều chỉnh giảm phát theo năm 2010. Thống kê mô tả các biến số đưa vào mô hình được cụ thể ở Bảng 1 dưới đây.

Bảng 1. Thống kê mô tả các biến số đưa vào mô hình

Biến	Số quan sát	Mean	Min	Max
LnCO ₂	819	0.5574	-1.996	3.622
LnGRDP	819	10.545	3.707	13.920
LnEnvi_expend	819	4.989	2.639	8.791
LnTech_expend	819	4.753	1.163	9.733
LnEdu_expend	819	7.593	0.0256	9.777
LnUrban	819	-1.388	-4.355	0.673
LnFDI	819	6.871	-2.302	10.960

Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu của niên giám thống kê và IEA

3.2. Đánh giá tác động các nhân tố tới phát thải CO₂ cấp tỉnh tại Việt Nam

Trước tiên, nghiên cứu thực hiện ước lượng mô hình bằng phương pháp ảnh hưởng cố định (FE) và ảnh hưởng ngẫu nhiên (RE) và kiểm định Hausman được sử dụng để lựa chọn mô hình phù hợp. Ngoài ra, để đảm bảo tính phù hợp và độ tin cậy của kết quả ước lượng, nghiên cứu thực hiện các kiểm định để phát hiện các khuyết tật của mô hình đó là kiểm định đa cộng tuyến thông qua hệ số phóng đại phương sai (VIF), kiểm định tự tương quan theo Wooldridge (2002) và kiểm định phương sai sai số thay đổi bằng Modified Wald test (Greene, 2003).

Bảng 2 trình bày kết quả các kiểm định và kết quả ước lượng mô hình nhằm đánh giá tác động của chi tiêu công và các nhân tố tới phát thải CO₂ cấp tỉnh tại Việt Nam theo ba phương pháp ước lượng: FE, RE và FGLS. Kết quả kiểm định Hausman cho thấy mô hình ảnh hưởng cố định (FE) là phù hợp hơn so với mô hình ảnh hưởng ngẫu nhiên (RE) đối với bộ dữ liệu nghiên cứu. Tuy nhiên, kết quả kiểm định khuyết tật mô hình ở các dòng cuối của bảng 2 cho thấy mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến nhưng tồn tại hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi. Do đó, nghiên cứu sử dụng phương pháp bình phương bé nhất tổng quát khả thi (FGLS) nhằm khắc phục các khuyết tật này và đảm bảo tính vững của kết quả ước lượng. Do vậy, phần phân tích kết quả tập trung vào mô hình (3) - FGLS.

Bảng 2: Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến phát thải CO₂ cấp tỉnh tại Việt Nam

LnCO ₂	(1)	(2)	(3)
	FE	RE	FGLS
LnGRDP	0.955*** (0.0433)	0.977*** (0.0279)	0.945*** (0.00802)
LnEnvi_expend	0.0285** (0.0131)	0.0304** (0.0125)	0.0594*** (0.00508)
LnTech_expend	0.0175* (0.00945)	0.0158* (0.00929)	-0.00510 (0.00623)
LnEdu_expend	-0.0191*** (0.00694)	-0.0210*** (0.00678)	-0.0362*** (0.00432)
LnUrban	-0.00883 (0.0392)	-0.0392 (0.0307)	-0.0839*** (0.0185)
LnFDI	0.0155* (0.00917)	0.0275*** (0.00786)	0.0547*** (0.00267)
PCI	0.00341 (0.00240)	0.00345 (0.00236)	0.00166 (0.00135)
Hệ số chặn	-9.951*** (0.467)	-10.28*** (0.286)	-10.02*** (0.0924)
i.year	Có	Có	Có
Số quan sát	819	819	819
R-squared	0.876		
Số lượng tỉnh	63	63	63
VIF	2.35		
Hausman test	83.96***		
Modified Wald test	15220.66***		
Wooldridge test	11.691***		

Nguồn: Ước lượng của tác giả từ số liệu của niên giám thống kê và IEA

Giá trị trong ngoặc là độ lệch chuẩn

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Bảng 2 cho thấy một số kết quả nghiên cứu nổi bật sau:

Tăng trưởng kinh tế ($LnGRDP_{it}$) là yếu tố có tác động mạnh nhất đến phát thải CO₂. Hệ số ước lượng đạt 0,945 và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, cho thấy phát thải CO₂ tăng gần tương ứng tỷ lệ thuận với tăng trưởng GRDP. Kết quả này phản ánh mối quan hệ chặt chẽ giữa mở rộng quy mô sản xuất - tiêu dùng và gia tăng phát thải, phù hợp với giai đoạn phát triển kinh tế Việt Nam dựa nhiều vào năng lượng hóa thạch như than, dầu mỏ, khí thiên nhiên và các ngành công nghiệp thâm dụng carbon.

Chi tiêu công cho bảo vệ môi trường ($LnEnvi_expend_{it}$) có tác động dương và có ý nghĩa thống kê cao đến phát thải CO₂, với hệ số 0,0594 ở mức ý nghĩa 1%. Kết quả này cho thấy khi chi tiêu bảo vệ môi trường tăng 1% thì lượng phát thải CO₂ của tỉnh tăng khoảng 0,0594%. phản ánh chi tiêu cho môi trường có thể mang tính phản ứng hơn là phòng ngừa, các tỉnh có mức phát thải cao thường phải gia tăng chi ngân sách cho xử lý ô nhiễm thay vì chi tiêu để làm giảm phát thải. Do vậy, chi tiêu

cho bảo vệ môi trường chưa phát huy hiệu quả trong ngắn hạn hoặc nguồn chi phí này chưa nhằm đúng vào các hoạt động giảm phát thải.

Chi tiêu chính phủ cho công nghệ ($LnTech_expend_{it}$) không có ý nghĩa thống kê trong mô hình FGLS và mang dấu âm nhỏ (-0,0051). Chi tiêu cho công nghệ chưa đủ mạnh hoặc chưa được định hướng hiệu quả vào các công nghệ sạch, tiết kiệm năng lượng để tạo ra tác động giảm phát thải rõ rệt. Điều này cho thấy không chỉ quy mô mà cả chất lượng và định hướng của chi tiêu công cho công nghệ đóng vai trò quyết định đối với mục tiêu giảm phát thải CO₂.

Chi tiêu cho giáo dục ($LnEdu_expend_{it}$) có tác động âm và có ý nghĩa thống kê rất cao, với hệ số -0,0362 ở mức ý nghĩa 1%, khi chi tiêu giáo dục tăng 1%, lượng phát thải CO₂ giảm khoảng 0,036% khẳng định đầu tư cho giáo dục góp phần nâng cao nhận thức môi trường, cải thiện chất lượng nguồn nhân lực và thúc đẩy chuyển dịch sang các hoạt động sản xuất - tiêu dùng bền vững hơn, từ đó giúp giảm phát thải trong trung và dài hạn.

Mức độ đô thị hóa ($LnUrban_{it}$) có tác động âm và có ý nghĩa thống kê mạnh (-0,0839). Cụ thể khi dân số đô thị tăng 1% thì phát thải CO₂ giảm khoảng 0,084%. Điều này có thể lý giải do quá trình đô thị hóa tại các tỉnh có thể đi kèm với hiệu quả quy mô, cơ sở hạ tầng tập trung và công nghệ sản xuất - dịch vụ hiện đại hơn, giúp giảm cường độ phát thải trung bình.

Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài ($LnFDI_{it}$) có tác động dương và có ý nghĩa thống kê cao, với hệ số 0,0547. Điều này cho thấy FDI có xu hướng làm gia tăng phát thải CO₂ tại các địa phương, phản ánh khả năng tồn tại ô nhiễm tại các dự án FDI. Các dự án FDI có thể đang tập trung nhiều vào các ngành sản xuất thâm dụng năng lượng và phát thải cao. Kết quả này nhấn mạnh vai trò của chính sách sàng lọc và định hướng FDI theo hướng xanh hơn

Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh (PCI_{it}) không có ý nghĩa thống kê trong mô hình FGLS. Điều này cho thấy cải thiện môi trường kinh doanh nói chung chưa đủ để tạo ra tác động trực tiếp và rõ ràng đến phát thải CO₂, nếu các tiêu chí cạnh tranh chưa gắn chặt với các tiêu chuẩn môi trường và phát triển bền vững.

4. Kết luận và hàm ý chính sách

Nghiên cứu sử dụng mô hình FGLS trên bộ dữ

liệu bảng cấp tỉnh giai đoạn 2011-2023 cho thấy phát thải CO₂ tại Việt Nam chịu tác động đồng thời của chỉ tiêu công và các yếu tố kinh tế, xã hội và thể chế, trong đó tăng trưởng kinh tế và dòng vốn FDI là những nguyên nhân chính làm gia tăng phát thải, trong khi chỉ tiêu cho giáo dục và quá trình đô thị hóa đóng vai trò quan trọng trong việc giảm phát thải. Kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra rằng chỉ tiêu cho bảo vệ môi trường và công nghệ hiện nay chưa phát huy hiệu quả giảm phát thải trong ngắn hạn, thậm chí còn có mối quan hệ cùng chiều với phát thải CO₂.

Điều này phản ánh mô hình tăng trưởng của các tỉnh vẫn dựa nhiều vào mở rộng quy mô sản xuất, khai thác năng lượng hóa thạch và thu hút FDI vào các ngành thâm dụng năng lượng. Đồng thời, các công cụ chính sách tài khóa liên quan đến môi trường và công nghệ có thể còn mang tính phản ứng, chưa có định hướng rõ ràng vào các hoạt động cắt giảm phát thải thực chất. Ngược lại, đầu tư cho giáo dục và đô thị hóa theo hướng hiện đại lại cho thấy vai trò tích cực trong việc cải thiện chất lượng tăng trưởng và giảm áp lực môi trường trong trung và dài hạn.

Từ kết quả nghiên cứu có thể thấy một số hàm ý chính sách sau: *Thứ nhất*, cần tái cấu trúc chi tiêu ngân sách cho bảo vệ môi trường theo hướng phòng ngừa và giảm phát thải ngay từ đầu, thay vì tập trung chủ yếu vào xử lý hậu quả ô nhiễm. Chính phủ cần ưu tiên nguồn lực cho các dự án kiểm soát phát thải tại nguồn, phát triển năng lượng sạch, nâng cao hiệu quả sử dụng năng lượng và giám sát chặt chẽ hiệu quả sử dụng ngân sách môi trường nhằm tránh tình trạng chi tiêu mang tính hình thức. *Thứ hai*, chỉ tiêu cho công nghệ cần được nâng cao cả về quy mô lẫn chất lượng, đồng thời định hướng rõ ràng vào đổi mới công nghệ xanh, công nghệ tiết kiệm năng lượng và sản xuất sạch hơn. Chính sách công nghệ cần gắn với cơ chế đánh giá hiệu quả môi trường cụ thể, tránh tình trạng đầu tư dàn trải nhưng không tạo ra tác động thực chất đến giảm phát thải. *Thứ ba*, chính phủ cần tiếp tục tăng cường chỉ tiêu cho giáo dục, đặc biệt là giáo dục về môi trường, phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao và kỹ năng xanh, qua đó thúc đẩy chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo hướng bền vững trong dài hạn. *Thứ tư*, đối với dòng vốn FDI, cần tăng cường chính sách sàng lọc và lựa chọn dự án theo tiêu chí môi trường, hạn chế thu hút các dự án thâm dụng năng lượng và phát thải cao.

Đồng thời, cần khuyến khích FDI chất lượng cao, chuyển giao công nghệ sạch và tuân thủ các tiêu chuẩn môi trường nghiêm ngặt nhằm tránh nguy cơ trở thành điểm đến ô nhiễm. *Thứ năm*, mặc dù PCI chưa cho thấy tác động trực tiếp đến phát thải CO₂, song kết quả này hàm ý rằng cải thiện môi trường kinh doanh cần được gắn chặt hơn với các tiêu chí môi trường và phát triển bền vững. Việc tích hợp các chỉ số xanh vào đánh giá năng lực cạnh tranh cấp tỉnh sẽ góp phần định hướng hành vi của chính quyền địa phương và doanh nghiệp theo hướng thân thiện với môi trường.

Tài liệu tham khảo:

- Acemoglu, D., Aghion, P., Bursztyn, L., & Hemous, D. (2012), *The environment and directed technical change*, *American Economic Review*, 102(1), 131-166. <https://doi.org/10.1257/aer.102.1.131>
- Ahmad, M., Ahmed, Z., Majeed, A., & Huang, B. (2021), *An environmental impact assessment of economic complexity and energy consumption: does institutional quality make a difference?*, *Environmental Impact Assessment Review*, 89, 106603.
- Chen, H., Hao, Y., Li, J., & Song, X. (2018), *The impact of environmental regulation, shadow economy, and corruption on environmental quality: Theory and empirical evidence from China*, *Journal of Cleaner production*, 195, 200-214.
- Đào, B. N., Hoàng, T. B. N., & Đào, M. H. (2022), *Ảnh hưởng của các nhân tố kinh tế và xã hội đến phát thải CO₂ tại các quốc gia phát triển và đang phát triển*, *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, (244), 38-47.
- Dinda, S. (2004), *Environmental Kuznets curve hypothesis: a survey*, *Ecological economics*, 49(4), 431-455.
- Đoàn Thị Thu Trang, Phạm Tháo Linh, Nguyễn Thị Thu Huyền; Nguyễn Bảo Anh; Phùng Thị Hồng Ngát; PGS.TS Phan Thế Công (2023), *Tác động của tăng trưởng kinh tế và độ mở thương mại đến lượng phát thải CO₂ ở Việt Nam*, *Tạp chí nghiên cứu công nghiệp và thương mại*, Số 83.
- Eldowma, I.A., Zhang, G., Su, B. (2023), *The nexus between electricity consumption, carbon dioxide emissions, and economic growth in Sudan (1971-2019)*, *Energy Policy*, 176, 113510
- He, L., Zhang, L., Zhong, Z., Wang, D., & Wang, F. (2019), *Green credit, renewable energy investment and green economy development: Empirical analysis based on 150 listed companies of China*, *Journal of cleaner production*, 208, 363-372.
- Khan, M., & Eggo, J. (2021), *Investigating the direct and indirect linkages between economic development and CO₂ emissions: a PSTR analysis*, *Environmental Science and Pollution Research*, 28(8), 10039-10052.
- Li, S., Siu, Y. W., & Zhao, G. (2021), *Driving factors of CO₂ emissions: Further study based on machine learning*, *Frontiers in Environmental Science*, 9, Article 721517
- Li, X., Yan, X., An, Q., Chen, K., & Shen, Z. (2016), *The coordination between China's economic growth and environmental emission from the Environmental Kuznets Curve viewpoint*, *Natural Hazards*, 83(1), 233-252
- Musolesi, A., Mazzanti, M., & Zoboli, R. (2010), *A panel data heterogeneous Bayesian estimation of environmental Kuznets curves for CO₂ emissions*, *Applied Economics*, 42(18), 2275-2287
- North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance* (p. 33), Cambridge: Cambridge University Press
- Phạm Hoàng Phúc (2025), *Giảm phát thải CO₂, hướng tới phát triển bền vững ở Việt Nam*, *Netzero*.
- Sarker, S., Khan, A., & Mahmood, R. (2016), *FDI, economic growth, energy consumption & environmental nexus in Bangladesh*, *Annals of Dunarea de Jos University of Galati, Fascicle I: Economics and Applied Informatics*, 1(2016), 33-44
- Pigou, A. (1920), *The Economics of Welfare*, MacMillan and Co., London
- Romer, P.M. (1990), *Endogenous Technological Change*, *Journal of Political Economy*, 98, S71-S102. <http://dx.doi.org/10.1086/261725>
- Sulaiman, S., Sahudin, Z., Ismail, Z., & Azhar, H. (2018), *The impact of economic indicators, industrialization and pollutant emissions (CO₂) on economic development in Malaysia*, *Journal of International Business Economics and Entrepreneurship*, 3(SI), 14-27
- Zhang, H., & Li, S. (2023), *Research on the factors influencing CO₂ emission reduction in high-energy-consumption industries under carbon peak*, *Sustainability*, 15(18), Article 13437

VĂN HÓA SÁNG TẠO VÀ HIỆU SUẤT TỔ CHỨC: VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA HÀNH VI ĐỔI MỚI VÀ ĐỘNG LỰC LÀM VIỆC TRONG CÁC DOANH NGHIỆP BẤT ĐỘNG SẢN TẠI TP. HỒ CHÍ MINH

Hàng Nhật Quang*, **

Nghiên cứu phân tích tác động của văn hóa sáng tạo (IC) đến hiệu suất tổ chức (OP) trong doanh nghiệp bất động sản tại TP.HCM, với vai trò trung gian của động lực làm việc (WM) và hành vi đổi mới (IWB). Phương pháp hỗn hợp gồm phỏng vấn 7 chuyên gia và khảo sát 389 nhân viên, dữ liệu được xử lý bằng PLS-SEM. Kết quả cho thấy IC ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp đến OP, trong đó kênh IWB mạnh hơn WM. Kết quả củng cố RBV và DCV, gợi ý doanh nghiệp cần phát triển IC thực chất và khuyến khích đổi mới để đạt hiệu suất bền vững.

• Từ khóa: văn hóa sáng tạo, động lực làm việc, hành vi đổi mới, hiệu suất tổ chức, bất động sản.

This study examines the impact of innovation culture (IC) on organizational performance (OP) in real estate firms in Ho Chi Minh City, with work motivation (WM) and innovative work behavior (IWB) as mediators. A mixed-method design was applied, combining expert interviews (n = 7) and a survey of 389 employees analyzed using PLS-SEM. Results indicate that IC affects OP both directly and indirectly, with IWB stronger than WM. The findings reinforce RBV and DCV, suggesting that firms should foster a genuine IC and promote innovation to achieve sustainable performance.

• Key words: innovation culture, work motivation, innovative work behavior, organizational performance, real estate.

JEL codes: M10, M12, O31, L85

Ngày nhận bài: 22/01/2026

Ngày gửi phản biện: 15/02/2026

Ngày duyệt đăng: 25/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng khốc liệt và tác động mạnh mẽ của chuyển đổi số, đổi mới trở thành điều kiện sống còn để các doanh nghiệp bất động sản duy trì lợi thế và tăng trưởng. Đây là ngành đặc thù vốn lớn, chu kỳ dự án dài và phụ thuộc vào khung pháp lý, khiến hiệu suất tổ chức (OP) chịu nhiều áp lực. OP vì vậy không chỉ đo bằng kết quả tài chính, mà còn bao gồm sự hài lòng khách hàng, khả năng học hỏi và năng lực đổi mới (Richard et al., 2009).

Ở cấp nhân viên, hành vi đổi mới (IWB) chính là cầu nối biến ý tưởng thành kết quả cụ thể. Khi nhân

viên chủ động đề xuất và triển khai sáng kiến, doanh nghiệp sẽ linh hoạt hơn trước biến động thị trường (Anderson et al., 2014; Janssen, 2000). Tuy nhiên, IWB chỉ duy trì bền vững khi có môi trường văn hóa khuyến khích thử nghiệm và học hỏi. Trong mối quan hệ này, văn hóa sáng tạo (IC) đóng vai trò nền tảng: vừa thúc đẩy hành vi đổi mới, vừa nuôi dưỡng động lực làm việc (WM), từ đó gia tăng gắn kết và hiệu quả (Ahmed, 1998; Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011).

Tại Việt Nam, một số nghiên cứu gần đây cho thấy IC và đổi mới có tác động đáng kể đến hiệu quả doanh nghiệp, nhưng các tiếp cận thường rời rạc và chưa gắn kết đầy đủ với WM và IWB (Đặng Xuân Châu, 2023). Đặc biệt trong ngành bất động sản - vốn nhiều ràng buộc và thách thức vẫn thiếu các nghiên cứu kiểm định cơ chế IC → WM/IWB → OP.

Nghiên cứu này nhằm bổ sung bằng chứng cho RBV và DCV trong bối cảnh mới nổi, đồng thời cung cấp gợi ý thực tiễn cho doanh nghiệp bất động sản. Cụ thể, nghiên cứu kiểm định mô hình IC → WM/IWB → OP dựa trên dữ liệu khảo sát nhân viên tại TP.HCM. Kết quả kỳ vọng không chỉ góp phần củng cố lý thuyết, mà còn đưa ra hàm ý quản trị giúp doanh nghiệp xây dựng IC thực chất, duy trì động lực đa chiều và khuyến khích hành vi đổi mới, qua đó nâng cao hiệu suất bền vững.

2. Cơ sở lý thuyết và phát triển giả thuyết

2.1. Lý thuyết nền

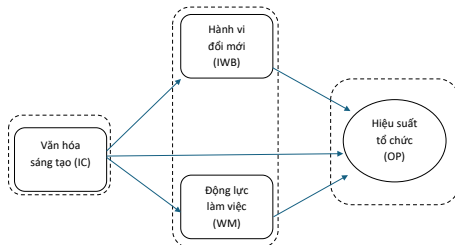
RBV cho rằng lợi thế cạnh tranh bền vững đến từ các nguồn lực có giá trị, hiếm có và khó sao chép, trong đó văn hóa và tri thức là những tài sản vô hình đặc biệt (Barney, 1991). Tuy nhiên, nguồn lực nếu chỉ “nằm yên” thì khó tạo ra kết quả thực tiễn. DCV bổ sung bằng việc nhấn mạnh năng lực tái cấu trúc và thích ứng

* Trường Đại học Kinh tế - Tài chính TP. Hồ Chí Minh (UEF), email: quanghn24dba@uef.edu.vn

** Trường Đại học Văn Lang TP. Hồ Chí Minh; email: quang.hn@vlu.edu.vn

liên tục để đối phó biến động (Teece, 2007). Từ hai góc nhìn này, văn hóa sáng tạo (IC) nổi lên như một chất xúc tác: nó tạo điều kiện để nguồn lực hiện hữu được phát huy, đồng thời thúc đẩy nhân viên có động lực làm việc (WM) và hành vi đổi mới (IWB), qua đó nâng cao hiệu suất tổ chức (OP).

Hình 1: Khung lý thuyết



2.2. Văn hóa sáng tạo (Innovation Culture - IC)

IC phản ánh giá trị và chuẩn mực khuyến khích hợp tác, học hỏi và chấp nhận rủi ro (Ahmed, 1998). Nhiều nghiên cứu quốc tế đã khẳng định IC không chỉ trực tiếp ảnh hưởng đến hiệu quả tổ chức, mà còn tạo môi trường cho nhân viên duy trì động lực và sẵn sàng đổi mới (Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011). Trong ngành bất động sản, IC càng có ý nghĩa khi môi trường kinh doanh thường xuyên thay đổi và cạnh tranh cao, đòi hỏi doanh nghiệp phải sáng tạo liên tục để thích ứng.

2.3. Động lực làm việc (Work Motivation - WM)

WM thể hiện mức độ nỗ lực và cam kết của nhân viên trong công việc. IC có định hướng đổi mới thường khơi gợi động lực nội tại, đồng thời củng cố cảm giác được ghi nhận và trao quyền. Ngược lại, nếu IC chỉ mang tính hình thức hoặc thiên về kiểm soát, nhân viên dễ mất hứng thú và thu hẹp nỗ lực sáng tạo (Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011). Trong ngành bất động sản, nơi yếu tố tài chính chiếm ưu thế, việc xây dựng WM đa chiều (cả tài chính và phi tài chính) là kênh quan trọng để kết nối IC với OP.

2.4. Hành vi đổi mới (Innovative Work Behavior - IWB)

IWB được định nghĩa là quá trình hình thành, thúc đẩy và triển khai ý tưởng mới trong công việc (Janssen, 2000). Đây là cầu nối vì mô giúp biến IC thành kết quả cụ thể, đồng thời là yếu tố quyết định năng lực thích ứng của tổ chức (Anderson et al., 2014). Trong ngành bất động sản, áp lực doanh số và rủi ro pháp lý có thể khiến nhân viên ngần ngại đổi mới. Tuy nhiên, khi IC được thiết lập đúng cách, IWB sẽ trở thành động lực chính để nâng cao OP.

2.5. Hiệu suất tổ chức (Organizational Performance - OP)

OP là khái niệm đa chiều, bao gồm cả kết quả tài chính (doanh thu, lợi nhuận, thị phần) và phi tài chính

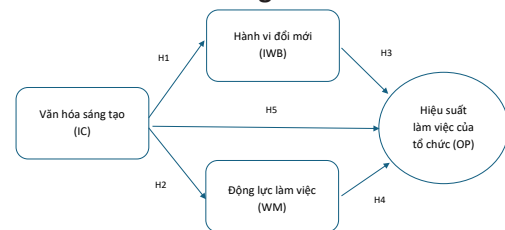
(sự hài lòng khách hàng, năng lực đổi mới) (Richard et al., 2009). Các nghiên cứu đã chứng minh IC, WM và IWB đều góp phần nâng cao OP (Jiménez-Jiménez & Sanz-Valle, 2011). Tuy nhiên, trong bối cảnh doanh nghiệp bất động sản Việt Nam, nếu IC thiếu thực chất, WM thiên về ngắn hạn hoặc IWB bị hạn chế bởi văn hóa bảo thủ, OP khó đạt bền vững. Do đó, IC cùng với WM và IWB chính là điều kiện then chốt để tối ưu hóa hiệu suất.

2.6. Giả thuyết nghiên cứu

Từ cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu trước, nghiên cứu này đề xuất các giả thuyết sau:

- H1:** IC có tác động tích cực đến IWB.
- H2:** IC có tác động tích cực đến WM.
- H3:** IWB có tác động tích cực đến OP.
- H4:** WM có tác động tích cực đến OP.
- H5:** IC có tác động tích cực đến OP.

Hình 2: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả đề xuất

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu áp dụng phương pháp hỗn hợp gồm hai giai đoạn. Trước hết, nhóm tác giả phỏng vấn 7 chuyên gia (gồm lãnh đạo, nhân viên và giảng viên ngành bất động sản) để điều chỉnh thang đo cho phù hợp bối cảnh Việt Nam. Kết quả gợi ý bổ sung thêm chỉ báo liên quan đến hoa hồng và tiền lương trong biến động lực làm việc (WM).

Giai đoạn định lượng được triển khai từ tháng 7 đến 9/2025 với 389 nhân viên đang làm việc tại các doanh nghiệp bất động sản tại TP.HCM. Khảo sát được thực hiện trực tiếp tại doanh nghiệp và trực tuyến. Sau khi loại bỏ phiếu không hợp lệ, dữ liệu còn lại đáp ứng yêu cầu về độ tin cậy và quy tắc cỡ mẫu trong PLS-SEM (Hair Jr et al., 2021).

Các thang đo được kế thừa từ nghiên cứu trước và hiệu chỉnh qua định tính, gồm: văn hóa sáng tạo (IC) (Ahmed, 1998), hành vi đổi mới (IWB) (Scott & Bruce, 1994), hiệu suất tổ chức (OP) (Richard et al., 2009), và động lực làm việc (WM). Tất cả biến quan sát sử dụng thang Likert 5 mức.

Dữ liệu được phân tích bằng PLS-SEM với phần mềm SmartPLS3. Quy trình gồm: đánh giá độ tin cậy, giá trị hội tụ và phân biệt, sau đó kiểm định mô hình cấu trúc qua R^2 , Q^2 , f^2 và bootstrapping (5.000 mẫu

lập). Cách tiếp cận này phù hợp với mô hình nhiều biến tiềm ẩn và quan hệ trung gian trong bối cảnh doanh nghiệp bất động sản Việt Nam.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả mẫu

Khảo sát được thực hiện tại TP.HCM từ 07-09/2025, thu về 389 quan sát hợp lệ. Mẫu phản ánh khá đầy đủ đặc thù nhân sự trong doanh nghiệp bất động sản với các đặc điểm:

- Giới tính: 214 nam (55%), 175 nữ (45%).
- Độ tuổi: 25-34 cao nhất (42.4%), kế đến 35-44 (29%), <25 (15.2%), >45 (13.4%).
- Vị trí công tác: nhân viên 61.7%, quản lý cấp trung 27%, quản lý cấp cao 11.3%.
- Loại hình: công ty TNHH 48.1%, cổ phần 39.6%, tư nhân 12.3%.

Cấu trúc này đảm bảo sự đa dạng và đại diện, tạo cơ sở tin cậy cho việc kiểm định mô hình bằng PLS-SEM.

4.2. Đánh giá thang đo

Kết quả đánh giá thang đo cho thấy tất cả các biến đều đạt ngưỡng tin cậy và giá trị hội tụ. Cụ thể, hệ số Cronbach's Alpha dao động từ 0.812 đến 0.873, hệ số tin cậy tổng hợp (CR) từ 0.865 đến 0.910, đều vượt mức 0.70 khuyến nghị. Giá trị AVE nằm trong khoảng 0.575-0.650, đảm bảo lớn hơn ngưỡng 0.50 (Hair Jr et al., 2021). Một số chỉ báo có outer loading thấp hơn 0.70 (ví dụ IC1 = 0.670, WM5 = 0.697), nhưng vẫn được giữ lại do giá trị AVE chung của thang đo đạt yêu cầu.

Bảng 1. Độ tin cậy và giá trị hội tụ của thang đo

Biến	Cronbach's Alpha	CR	AVE	Ghi chú
IC	0.843	0.884	0.585	Outer loading IC1 = 0.670
WM	0.812	0.865	0.575	Outer loading WM5 = 0.697
IWB	0.857	0.895	0.610	Tất cả loadings > 0.70
OP	0.873	0.910	0.650	Tất cả loadings > 0.70

Nguồn: Kết quả phân tích SmartPLS 3

4.3. Giá trị phân biệt

Giá trị phân biệt được kiểm định bằng hai tiêu chí: Fornell-Larcker và HTMT (Henseler et al., 2015). Kết quả cho thấy căn bậc hai của AVE (diagonal) đều lớn hơn hệ số tương quan giữa các biến (off-diagonal). Đồng thời, tất cả chỉ số HTMT đều nhỏ hơn 0.85, khẳng định các khái niệm nghiên cứu đạt được giá trị phân biệt.

Bảng 2. Giá trị phân biệt của các thang đo (Fornell-Larcker)

Biến	IC	WM	IWB	OP
IC	0.765			
WM	0.276	0.758		
IWB	0.353	0.201	0.781	
OP	0.412	0.296	0.387	0.806

Bảng 3. Giá trị phân biệt của các thang đo (HTMT)

Biến	IC	WM	IWB	OP
IC				
WM	0.322			
IWB	0.401	0.229		
OP	0.468	0.318	0.427	

Nguồn: Kết quả phân tích SmartPLS 3

Từ các kết quả trên có thể kết luận rằng các thang đo IC, WM, IWB và OP đều đạt yêu cầu về độ tin cậy, giá trị hội tụ và giá trị phân biệt, đủ điều kiện để tiến hành phân tích mô hình cấu trúc ở bước tiếp theo.

4.4. Kết quả mô hình cấu trúc

Trước hết, nghiên cứu tiến hành đánh giá hiện tượng đa cộng tuyến thông qua chỉ số VIF. Kết quả cho thấy tất cả giá trị VIF đều nhỏ hơn 3 (dao động 1.000-1.223), thấp hơn nhiều so với ngưỡng cảnh báo 5 (Hair Jr et al., 2021). Điều này cho thấy các biến độc lập trong mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến, đảm bảo tính ổn định cho việc ước lượng.

Bảng 4. Kết quả kiểm định đa cộng tuyến (VIF)

Quan hệ	VIF
IC → IWB	1.000
IC → WM	1.000
IC → OP	1.151
IWB → OP	1.223
WM → OP	1.110

Nguồn: Kết quả phân tích SmartPLS 3

Kết quả kiểm định mô hình cấu trúc cho thấy văn hóa sáng tạo (IC) có ảnh hưởng đáng kể đến cả ba biến phụ thuộc chính. Cụ thể, IC tác động đến hành vi đổi mới (IWB) với $\beta = 0.353$, $t = 5.216$, $p < 0.001$; đến động lực làm việc (WM) với $\beta = 0.187$, $t = 3.115$, $p = 0.002$; và đến hiệu suất tổ chức (OP) với $\beta = 0.191$, $t = 3.205$, $p = 0.001$.

Ở chiều trung gian, IWB ảnh hưởng mạnh đến OP ($\beta = 0.259$, $t = 4.072$, $p < 0.001$), trong khi WM cũng có tác động tích cực ($\beta = 0.245$, $t = 3.689$, $p < 0.001$). Điều này cho thấy IC vừa tác động trực tiếp đến OP, vừa gián tiếp thông qua hai kênh trung gian, trong đó IWB đóng vai trò nổi bật hơn WM.

Giá trị R^2 đạt 0.124 cho IWB, 0.035 cho WM và 0.254 cho OP, phản ánh khả năng giải thích ở mức vừa phải. Phân tích f^2 cho thấy IC có ảnh hưởng trung bình đến IWB (0.142), nhưng ảnh hưởng nhỏ đến WM (0.036) và OP (0.042). Ngược lại, IWB (0.074) và WM (0.072) có vai trò trung gian đáng kể trong hình thành OP.

Bảng 5. Kết quả kiểm định mô hình cấu trúc

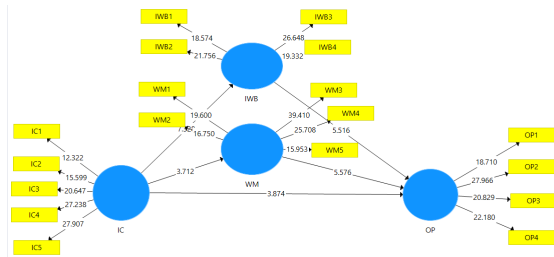
Giả thuyết	Đường dẫn	Hệ số β	t-value	p-value	Kết quả
H1	IC → IWB	0.353	5.216	$p < .001$	Ủng hộ
H2	IC → WM	0.187	3.115	$p = .002$	Ủng hộ
H3	IWB → OP	0.259	4.072	$p < .001$	Ủng hộ
H4	WM → OP	0.245	3.689	$p < .001$	Ủng hộ
H5	IC → OP	0.191	3.205	$p = .001$	Ủng hộ

Nguồn: Kết quả phân tích SmartPLS 3

Bảng 6. Hệ số xác định (R^2), cỡ ảnh hưởng (f^2) và giá trị dự báo (Q^2)

Biến phụ thuộc	R^2	f^2 (IC)	f^2 (IWB)	f^2 (WM)	Q^2
IWB	0.124	0.142	-	-	> 0
WM	0.035	0.036	-	-	> 0
OP	0.254	0.042	0.074	0.072	> 0

Nguồn: Kết quả phân tích SmartPLS 3

Hình 3. Kết quả mô hình cấu trúc PLS-SEM

Nguồn: Kết quả phân tích SmartPLS 3

4.5. Kiểm định giả thuyết

Dựa trên kết quả ước lượng, toàn bộ các giả thuyết từ H1 đến H5 đều được ủng hộ ở mức ý nghĩa cao ($p < 0.01$). Điều này khẳng định IC vừa tác động trực tiếp đến OP, vừa gián tiếp thông qua hai cơ chế trung gian. Trong đó, kênh hành vi (IC → IWB → OP) thể hiện ảnh hưởng mạnh hơn so với kênh tâm lý (IC → WM → OP).

Kết quả này củng cố lập luận của RBV và DCV rằng IC là một nguồn lực vô hình đặc biệt, không chỉ định hình động lực và hành vi của nhân viên mà còn trực tiếp cải thiện hiệu suất tổ chức. Đồng thời, kết quả cũng chỉ ra rằng để nâng cao OP trong doanh nghiệp bất động sản tại TP.HCM, doanh nghiệp cần vừa tạo môi trường văn hóa đổi mới, vừa khuyến khích nhân viên thể hiện hành vi đổi mới và duy trì động lực làm việc.

5. Thảo luận và hàm ý

5.1. Thảo luận kết quả: Kết quả cho thấy văn hóa sáng tạo (IC) là nền tảng then chốt, tác động trực tiếp đến hiệu suất tổ chức (OP) và gián tiếp thông qua động lực làm việc (WM) và hành vi đổi mới (IWB). Điều này củng cố RBV khi IC được xem như nguồn lực vô hình khó sao chép, đồng thời khớp với DCV khi IC giúp doanh nghiệp linh hoạt thích ứng. Một phát hiện đáng chú ý là IWB là kênh trung gian mạnh hơn WM, nhấn mạnh vai trò của đổi mới ở cấp nhân viên. Ngược lại, WM vẫn có ý nghĩa nhưng tác động hạn chế hơn do đặc thù ngành bất động sản còn nặng về động lực tài chính. Như vậy, IC đã tạo ra “cơ chế kép”: khuyến khích hành vi đổi mới và gia tăng động lực, trong đó kênh hành vi mới là đòn bẩy quan trọng cho OP.

5.2. Đóng góp, hàm ý quản trị và hạn chế nghiên cứu

Nghiên cứu mở rộng RBV và DCV khi chứng minh rằng văn hóa sáng tạo (IC) vừa là nguồn lực vô hình khó sao chép, vừa là cơ chế động giúp doanh nghiệp phát huy và tái cấu trúc nguồn lực để thích ứng với biến động. Kết quả làm rõ cơ chế IC → WM/IWB → OP,

trong đó IWB có tác động nổi bật hơn WM, nhấn mạnh rằng đổi mới bắt đầu từ hành vi nhân viên. Đồng thời, việc bổ sung chỉ báo hoa hồng và lương thưởng vào thang đo WM phản ánh đặc thù quản trị trong ngành bất động sản, góp phần hoàn thiện công cụ đo lường cho nghiên cứu sau.

Từ góc độ quản trị, IC cần được xem như tài sản chiến lược, khuyến khích hợp tác, thử nghiệm và chia sẻ tri thức. Doanh nghiệp nên coi IWB là kênh trung gian then chốt, gắn đổi mới vào KPI và tạo cơ chế triển khai ý tưởng. Ngoài động lực tài chính (lương, thưởng, hoa hồng), cần chú trọng động lực phi tài chính như công nhận, trao quyền và phát triển nghề nghiệp để duy trì sự gắn kết. Chất lượng công việc (JQ) tuy không nằm trong mô hình nhưng vẫn giữ vai trò hỗ trợ dài hạn, đòi hỏi môi trường minh bạch và bền vững để giữ chân nhân sự.

Tuy vậy, nghiên cứu còn một số hạn chế. Thang đo WM được hiệu chỉnh qua khảo sát chuyên gia nên cần được kiểm chứng thêm ở bối cảnh khác. Dữ liệu cắt ngang chưa phản ánh quan hệ nhân quả dài hạn; nghiên cứu tiếp theo có thể áp dụng thiết kế dọc hoặc thực nghiệm. Ngoài ra, phạm vi khảo sát giới hạn tại TP.HCM, vì vậy cần mở rộng ra nhiều khu vực để tăng tính khái quát.

Kết luận: Nghiên cứu khẳng định IC là chìa khóa nâng cao hiệu suất tổ chức (OP) trong doanh nghiệp bất động sản tại TP.HCM. IC không chỉ tác động trực tiếp mà còn gián tiếp qua WM và IWB, trong đó kênh hành vi nổi bật hơn kênh tâm lý. Phát hiện này củng cố RBV và DCV, cho thấy IC là nguồn lực vô hình giúp chuyển hóa tài nguyên thành hiệu quả thực tiễn. Về quản trị, doanh nghiệp bất động sản cần phát triển IC thực chất, khuyến khích IWB và duy trì WM để đạt hiệu suất bền vững. Dù nghiên cứu còn giới hạn về thang đo, phương pháp và phạm vi, kết quả vẫn gợi mở hướng tiếp theo cho việc kiểm chứng và mở rộng mô hình trong bối cảnh rộng hơn.

Tài liệu tham khảo:

- Ahmed, P. K. (1998). Culture and climate for innovation. *European Journal of Innovation Management*, 1(1), 30-43. <https://doi.org/10.1108/14601069810199131>
- Anderson, N., Potočník, K., & Zhou, J. (2014). Innovation and creativity in organizations: A state-of-the-science review, prospective commentary, and guiding framework. *Journal of Management*, 40(5), 1297-1333.
- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Đặng Xuân Châu. (2023). Mô hình các nhân tố tác động của văn hóa tổ chức đến kết quả hoạt động của doanh nghiệp: Nghiên cứu trường hợp các doanh nghiệp nhỏ và vừa trên địa bàn khu vực đồng bằng sông Cửu Long. *Tạp chí Khoa học và kỹ thuật trường Đại học Bình Dương*, 6(2).
- Hair Jr, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., Sarstedt, M., Danks, N. P., & Ray, S. (2021). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R: A workbook. Springer Nature.
- Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the academy of marketing science*, 43(1), 115-135.
- Janssen, O. (2000). Job demands, perceptions of effort-reward fairness and innovative work behaviour. *Journal of Occupational and organizational psychology*, 73(3), 287-302.
- Jiménez-Jiménez, D., & Sanz-Válle, R. (2011). Innovation, organizational learning, and performance. *Journal of business research*, 64(4), 408-417.
- Richard, P. J., Devinney, T. M., Yip, G. S., & Johnson, G. (2009). Measuring organizational performance: Towards methodological best practice. *Journal of Management*, 35(3), 718-804.
- Scott, S. G., & Bruce, R. A. (1994). Determinants of innovative behavior: A path model. *Academy of Management Journal*, 37(3), 580-607. <https://doi.org/10.2307/256701>
- Teece, D. J. (2007). Explicating dynamic capabilities: the nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 28(13), 1319-1350.

TÁC ĐỘNG CỦA BẰNG CHỨNG XÃ HỘI ĐẾN QUYẾT ĐỊNH MUA TRÊN NỀN TẢNG VIDEO NGẮN: SO SÁNH CÁC NHÓM SẢN PHẨM VÀ THỜI LƯỢNG VIDEO

ThS. Nguyễn Thị Thúy* - TS. Trần Thế Nam* - ThS. Hồ Thị Thu Hồng*
ThS. Mai Nguyễn Hoàng Ngân* - ThS. Nguyễn Thị Lan Anh*

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá tác động của các bằng chứng xã hội đến quyết định mua trên nền tảng video ngắn. Kết quả phân tích dữ liệu từ 418 video trên nền tảng TikTok bằng phần mềm SPSS 25 cho thấy cả hai nhóm bằng chứng xã hội, gồm bằng chứng liên quan đến video và liên quan đến sản phẩm đều có tác động tích cực đến quyết định mua. Kết quả cũng chỉ ra sự khác biệt về quyết định mua giữa các loại sản phẩm và thời lượng video. Từ đó, nghiên cứu này đề xuất một số hàm ý quản trị cho các nhà sáng tạo nội dung và doanh nghiệp trong việc gia tăng quyết định mua.

• Từ khóa: bằng chứng xã hội, quyết định mua, doanh số bán hàng, thời lượng video, loại sản phẩm.

This study investigates the impact of social proof on purchase decisions within short-form video platforms. Using data obtained from the FastMoss platform, which includes 418 TikTok videos, and analyzed through SPSS 25. The results show that both types of social proof video-related and product-related positively influence purchase decisions as measured by sales volume. The findings also reveal significant variations in sales performance across product categories and video durations. Based on these results, the study offers several managerial implications for content creators and businesses to strengthen purchase decisions.

• Key words: social proof, purchase decision, sales volume, video duration, product category.

Ngày nhận bài: 22/01/2026

Ngày gửi phản biện: 15/02/2026

Ngày duyệt đăng: 25/3/2026

DOI:

1. Giới thiệu

Nội dung video trở thành công cụ truyền thông hiệu quả trong thương mại điện tử, thúc đẩy hành vi mua hàng và gia tăng tỷ lệ chuyển đổi (Huang và cộng sự, 2025). Có khoảng 90% người tiêu dùng cảm thấy video giúp họ đưa ra quyết định mua hàng, và 72% thích tìm hiểu sản phẩm qua video hơn là văn bản (Collins và Conley, 2019). Một trong những yếu tố quan trọng trong video tác động đến hành vi tiêu dùng là bằng chứng xã hội, bao

gồm lượt thích, chia sẻ, bình luận và mức độ tương tác tổng thể. Đây là yếu tố then chốt trong thương mại xã hội, giúp người tiêu dùng nhận biết mức độ phổ biến và độ tin cậy của sản phẩm (Zollo và cộng sự, 2021).

Các nghiên cứu hiện nay về tác động của bằng chứng xã hội đến quyết định mua của người tiêu dùng có sự khai thác đa dạng về các yếu tố, một số nghiên cứu cho thấy định dạng và thời lượng video ảnh hưởng phi tuyến đến hành vi mua (Wang và cộng sự, 2024), các bằng chứng xã hội và uy tín nền tảng đóng vai trò chi phối hành vi của người tiêu dùng (Sung và cộng sự, 2023). Tuy nhiên, chưa có công trình nào so sánh tác động của bằng chứng xã hội đến quyết định mua hay doanh số bán hàng giữa các video có thời lượng khác nhau và theo loại sản phẩm trên nền tảng video ngắn. Vì vậy, đề tài này tiến hành đánh giá ảnh hưởng của bằng chứng xã hội trong video ngắn đến quyết định mua, đồng thời kiểm định sự khác biệt giữa các nhóm sản phẩm và thời lượng video.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết

Tác động của bằng chứng xã hội liên quan đến video đến quyết định mua

Theo lý thuyết bằng chứng xã hội thì trong những tình huống không chắc chắn, con người có xu hướng quan sát và làm theo hành vi của người khác (Cialdini, 1984), khi đó họ sẽ dựa vào các tín hiệu bên ngoài số lượt thích, bình luận, lượt chia sẻ hoặc thêm vào yêu thích để hình thành đánh giá nhanh chóng về tính đáng tin cậy và chất lượng của sản phẩm (Shan và cộng sự, 2024). Cụ thể về tác

* Trường Đại học Tài chính - Marketing

Nghiên cứu này được tài trợ bởi Trường Đại học Tài chính - Marketing

động của các bằng chứng xã hội như sau:

Lượt thích và lượt thêm vào yêu thích là chỉ số phản ánh mức độ hài lòng và đồng tình của người xem đối với một nội dung video. Trên các nền tảng như TikTok, lượt thích được xem là một hình thức bỏ phiếu xã hội tích cực thể hiện rằng nội dung được đánh giá cao, hành vi thêm vào yêu thích thường đi kèm với việc người dùng đánh giá nội dung là đủ giá trị để lưu trữ hoặc quay lại (Alsharo và cộng sự, 2024). Các nghiên cứu cho thấy người tiêu dùng có xu hướng đánh giá tính hữu ích và mức độ tin cậy của một đánh giá dựa trên số lượt thích (Hong và Cameron, 2018), từ đó hình thành ấn tượng tích cực ban đầu, và gia tăng khả năng mua hàng. Bên cạnh đó, khi một video về sản phẩm có nhiều lượt được thêm vào yêu thích có thể tạo ra cảm giác cấp thiết và tính đáng mua cao hơn cho người xem mới. Giả thuyết đặt ra như sau:

H1a: Số lượt thích trên video ngắn có tác động tích cực đến quyết định mua

H1b: Số lượt thêm vào yêu thích trên video ngắn có tác động tích cực đến quyết định mua

Các bình luận không chỉ phản ánh mức độ tương tác mà còn cung cấp thông tin chi tiết về sự quan tâm của người xem video, giúp tăng tính xác thực của sản phẩm, đồng thời giảm thiểu sự không chắc chắn trong quyết định mua hàng (Ren và Hong, 2019). Số lượng bình luận đóng vai trò quan trọng trong quyết định mua hàng trực tuyến của người tiêu dùng (Ren và Hong, 2019) và có mối liên hệ chặt chẽ với doanh số bán hàng vì người tiêu dùng thường dùng chỉ số này như một chỉ báo về mức độ phổ biến và hiệu quả của sản phẩm (Liu, 2006). Giả thuyết được đặt ra như sau:

H1c: Số lượt bình luận trên video ngắn có tác động tích cực đến quyết định mua

Chia sẻ là một hành vi xã hội có tính lan tỏa mạnh, thể hiện sự quan tâm và mong muốn lan truyền thông tin của người xem đối với nội dung và sản phẩm, khi nội dung được chia sẻ nhiều sẽ được người xem đánh giá là đáng tin cậy và có tính phổ biến cao, điều này góp phần tăng độ phủ thương hiệu và thúc đẩy hành vi mua hàng. Theo Vazquez và cộng sự (2023), khi một nội dung được chia sẻ rộng rãi làm tăng độ tin cậy xã hội và độ tiếp cận, từ đó kích hoạt hiệu ứng lan truyền và quyết định tiêu dùng bị ảnh hưởng bởi niềm tin tập thể; người tiêu dùng cảm thấy an tâm hơn khi thấy sản phẩm được chia sẻ nhiều, từ đó dễ bị thu hút vào việc mua sắm nhanh chóng mà không cần đánh giá quá chi tiết. Giả thuyết đặt ra như sau:

H1d: Số lượt chia sẻ trên video ngắn có tác động tích cực đến quyết định mua

Tác động của các bằng chứng xã hội liên quan đến sản phẩm đến quyết định mua

Việc tác động của các bằng chứng liên quan đến sản phẩm bao gồm số lượt đánh giá và xếp hạng sản phẩm) được giải thích một cách khái quát thông qua lý thuyết bằng chứng xã hội của Cialdini (1984), khi đó một người xem video có xu hướng quan sát hành vi của người khác để ra quyết định mua hàng, đặc biệt trong những tình huống không chắc chắn. Cụ thể như sau:

Khi một sản phẩm có số lượt đánh giá cao, người tiêu dùng thường suy luận rằng sản phẩm đó được nhiều người mua, từ đó làm tăng tính xác thực và mức độ tin cậy của sản phẩm và được xem là một chỉ báo về mức độ phổ biến và tính chấp nhận xã hội của sản phẩm (Benlahbib, 2020). Các đánh giá từ người khác có thể thúc đẩy quá trình đưa ra quyết định, đặc biệt khi người tiêu dùng thiếu thời gian hoặc không đủ khả năng để đánh giá kỹ lưỡng thông tin chi tiết (Yang và cộng sự, 2023), và họ có thể bị ảnh hưởng bởi tính hữu ích của đánh giá và giảm bớt sự không chắc chắn trong quyết định mua (Liu và Park, 2015). Do đó, giả thuyết đặt ra như sau:

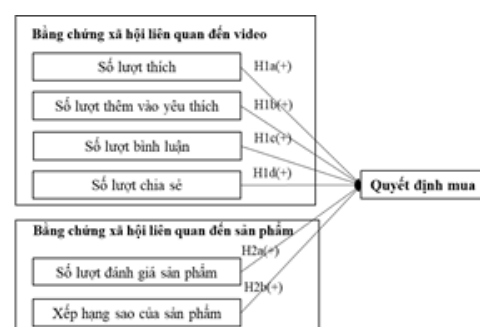
H2a. Số lượng đánh giá về sản phẩm có tác động tích cực đến quyết định mua

Xếp hạng sao là một dạng tóm lược đánh giá trực quan và nhanh chóng về chất lượng sản phẩm (Wang và cộng sự, 2023), chỉ số này cung cấp một lối tắt nhận thức để người tiêu dùng đánh giá mức độ hài lòng chung mà không cần đọc từng đánh giá chi tiết (Wu và cộng sự, 2014). Xếp hạng sao hoạt động như một tín hiệu ngoại vi có thể ảnh hưởng đến quyết định mua hàng khi người tiêu dùng xử lý thông tin theo con đường ngoại vi, xếp hạng cao tạo ấn tượng tích cực, giúp hình thành kỳ vọng tốt về sản phẩm, từ đó thúc đẩy hành vi mua hàng (Yao và cộng sự, 2024). Từ đó, giả thuyết được đặt ra như sau:

H2b. Xếp hạng sao của sản phẩm có tác động tích cực đến quyết định mua

Mô hình nghiên cứu

Hình 1: Mô hình nghiên cứu



Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu thứ cấp được thu thập từ nền tảng FastMoss, đây là hệ thống phân tích dữ liệu TikTok đáng tin cậy với hơn 1,2 triệu khách hàng doanh nghiệp toàn cầu. Dữ liệu về các chỉ số được thu thập là tổng trong thời gian 90 ngày (từ 12/7/2025 đến 9/10/2025), sau đó được làm sạch, còn lại dữ liệu từ 418 video hợp lệ được sử dụng để kiểm định các giả thuyết với sự hỗ trợ của phần mềm SPSS 25.0. Các biến được đo lường cụ thể như sau: Quyết định mua được xác định bằng số lượng sản phẩm bán ra của từng video (Kraemer và cộng sự, 2025); Tương tự cách đo lường của Huang và cộng sự (2025), Số lượt thích - tổng số lượt thích của video; số lượt bình luận - tổng lượt bình luận trên video, số lượt thêm vào yêu thích - Tổng số lượt thêm vào yêu thích trên video; Số lượt chia sẻ - tổng lượt chia sẻ trên video; Số lượt đánh giá - Tổng số lượt đánh giá của sản phẩm; Xếp hạng sao - Điểm đánh giá trung bình của sản phẩm. Để khắc phục hiện tượng lệch phân phối, các biến được chuyển đổi theo logarit tự nhiên và cộng thêm 1 nhằm tránh giá trị bằng 0 ($\log_{\text{---}} x = \text{LN}(x+1)$) theo đề xuất của Huang và cộng sự (2025).

Dữ liệu được xử lý qua ba bước: (1) Các biến có tương quan cao được gộp thành hai nhóm: bằng chứng xã hội video (giá trị trung bình của log_Luotthich, log_binhluan, log_yeuthich, log_chiase) và bằng chứng xã hội sản phẩm (giá trị trung bình của log_Xephangsanpham và log_luotdanhgia), hai biến tổng hợp này được đưa vào mô hình hồi quy tuyến tính bội để xác định mức độ ảnh hưởng. (2) Hồi quy tuyến tính đơn nhằm đánh giá chi tiết tác động của các thành phần. (3) Phân tích phương sai một yếu tố nhằm kiểm định sự khác biệt giữa các nhóm sản phẩm và thời lượng video.

Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Kết quả phân tích tương quan

Kết quả phân tích tương quan Pearson cho thấy các biến trong mô hình đều có mối tương quan dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% ($p < 0,01$). Cụ thể, biến bằng chứng xã hội video có tương quan với doanh số bán hàng (log_luotban) ở mức $r = 0,585$, bằng chứng xã hội sản phẩm lại có tương quan mạnh hơn với doanh số bán hàng ở mức $r = 0,629$. Như vậy, cả hai nhóm bằng chứng xã hội đều có mối liên hệ tích cực với doanh số bán hàng, đồng thời đủ điều kiện để phân tích hồi quy tuyến tính bội trong bước tiếp theo.

Kết quả hồi quy tuyến tính bội

Kết quả cho thấy mô hình hồi quy có ý nghĩa thống kê tổng thể ($F = 633,319$; $\text{Sig.} = 0,00 < 0,001$). Hệ số tương quan $R = 0,868$ và hệ số xác định

$R^2 = 0,753$ cho thấy mô hình giải thích được 75,3% sự biến thiên của doanh số. Giá trị Durbin-Watson = 1,466 nằm trong khoảng (1-3), chứng tỏ không có hiện tượng tự tương quan giữa các phần dư; cả hai biến độc lập đều có tác động cùng chiều và có ý nghĩa thống kê cao ($p < 0,001$). Cụ thể, bằng chứng xã hội video có hệ số Beta chuẩn hóa là 0,354, cho thấy khi mức độ tương tác video tăng lên, doanh số bán hàng cũng có xu hướng tăng; bằng chứng xã hội sản phẩm có tác động lớn hơn ($\beta = 0,618$), nghĩa là những sản phẩm có nhiều đánh giá và xếp hạng tích cực sẽ thúc đẩy quyết định mua hàng mạnh hơn so với các chỉ số tương tác video; Kiểm định các giả định hồi quy cho thấy mô hình đạt yêu cầu với phần dư có phân phối chuẩn và phương sai phần dư đồng nhất.

Kết quả hồi quy tuyến tính đơn

Mô hình hồi quy tuyến tính đơn được thiết lập như sau: $\text{Log_Luotban} = \beta_0 + \beta_1 X_i + \varepsilon$. Trong đó: X_i là các thành phần cụ thể của bằng chứng xã hội liên quan video và sản phẩm.

Bảng: Kết quả hồi quy tuyến tính đơn

Model	R	R Square	B	Beta	Sig (t)	Durbin-Watson
log_Luotthich	0,63	0,39	0,49	0,63	0,00	0,94
log_Binhluan	0,66	0,44	0,51	0,66	0,00	1,01
log_Yeuthich	0,64	0,41	0,50	0,64	0,00	0,92
log_Chiase	0,69	0,41	0,49	0,69	0,00	1,03
log_Danhgia	0,46	0,21	0,36	0,46	0,00	0,81
log_Xephang	1	1	1	1	-	-
Biến phụ thuộc: log_Luotban						

Nguồn: Kết quả tổng hợp từ SPSS, 2025

Các kết quả cho thấy các biến độc lập đều có tương quan dương và có ý nghĩa thống kê với lượt bán ($\text{Sig.} < 0,001$). Cụ thể, hệ số tương quan R dao động từ 0,468 đến 0,693, cho thấy mối quan hệ tuyến tính trung bình đến mạnh giữa từng biến thành phần và lượt bán. Giá trị R^2 dao động từ 0,219 đến 0,481, nghĩa là các biến thành phần có thể giải thích từ 21,9% đến 48,1% biến thiên của doanh số bán hàng. Xét về mức độ ảnh hưởng đến lượt bán theo thứ tự giảm dần gồm: số lượt chia sẻ, số lượt bình luận, thêm vào yêu thích, số lượt thích, và số lượt đánh giá; riêng biến xếp hạng sản phẩm có $R = 1$, $R^2 = 1$ cho thấy có sự tương quan hoàn toàn với biến phụ thuộc nên không được sử dụng để đánh giá riêng lẻ; Giá trị Durbin-Watson dao động quanh 1, cho thấy không có hiện tượng tự tương quan nghiêm trọng trong các mô hình hồi quy đơn; kiểm định các giả định hồi quy cũng cho thấy các mô hình đạt yêu cầu với phần dư có phân phối chuẩn và phương sai phần dư đồng nhất.

Kết quả kiểm định sự khác biệt

Dữ liệu đã thu thập về 4 nhóm sản phẩm, gồm: (1) Hàng gia dụng, (2) Công cụ và phân cứng, (3)

Điện thoại và điện tử, (4) Thời trang; và 4 nhóm thời lượng video, (1) 5-<10 giây, (2) 10-<30 giây, (3) 30-<60 giây, (4) Trên 60 giây.

Kết quả kiểm định Levene's test theo loại sản phẩm cho thấy Sig. = 0,000 < 0,05, phương sai không đồng nhất giữa các nhóm, tuy nhiên mẫu lớn nên vẫn có thể tiến hành ANOVA; Kết quả cho thấy sự khác biệt có ý nghĩa thống kê giữa các nhóm sản phẩm (Sig. = 0,000); phân tích Tukey HSD cho thấy nhóm hàng gia dụng và nhóm điện thoại và điện tử có log_Luotban cao hơn đáng kể so với nhóm thời trang và nhóm công cụ và phần cứng (Sig. < 0,05); sự khác biệt giữa hàng gia dụng và điện tử không có ý nghĩa thống kê. Đối với thời lượng video, kết quả Levene's test cho thấy Sig. = 0,785 > 0,05, phương sai giữa các nhóm đồng nhất. Kết quả ANOVA cho thấy có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê về doanh số trung bình giữa các nhóm thời lượng video ($F = 5,367$; Sig. = 0,002); phân tích Tukey HSD cho thấy nhóm video dài 15-30 giây có log_Luotban cao nhất và khác biệt đáng kể so với video dài hơn 60 giây (Sig. < 0,05).

Hàm ý quản trị

Kết quả nghiên cứu cho thấy cả hai nhóm bằng chứng xã hội, gồm bằng chứng video và bằng chứng sản phẩm đều có tác động tích cực đến quyết định mua, trong đó, bằng chứng xã hội sản phẩm thể hiện ảnh hưởng lớn hơn so với các bằng chứng video. Phân tích hồi quy đơn cho thấy lượt chia sẻ và bình luận là hai yếu tố có tác động mạnh nhất, phản ánh sức ảnh hưởng của lan truyền và tương tác cộng đồng người dùng TikTok. Ngoài ra, kết quả cũng cho thấy có sự khác biệt đáng kể về quyết định mua giữa các loại sản phẩm và thời lượng video. Cụ thể, nhóm hàng gia dụng và điện tử có doanh thu cao hơn nhóm thời trang và công cụ và phần cứng; video ngắn 15-30 giây đạt hiệu quả cao hơn so với các video dài > 60 giây.

Từ đó, các hàm ý quản trị được đề xuất như sau: (1) Doanh nghiệp cần chú trọng xây dựng bằng chứng xã hội sản phẩm thông qua việc khuyến khích khách hàng để lại đánh giá thực tế và xếp hạng tích cực, vì đây là yếu tố có ảnh hưởng mạnh nhất đến quyết định mua. Việc phản hồi nhanh chóng và tích cực với đánh giá người dùng cũng giúp củng cố niềm tin và uy tín thương hiệu; (2) Các nhà sáng tạo nội dung nên tập trung vào việc tăng cường tương tác video, đặc biệt là khuyến khích chia sẻ và bình luận, vì đây là hai chỉ số có tác động lớn đến doanh số. Các kỹ thuật như đặt câu hỏi mở, tạo thử thách, lời kêu gọi chia sẻ có thể giúp tăng khả năng lan truyền tự nhiên; (3) Về chiến lược nội dung, các video nên được duy trì trong khoảng thời lượng 15-

30 giây, vì nhóm này cho thấy hiệu quả cao nhất. Video ngắn vừa đủ giúp truyền tải thông tin rõ ràng, duy trì sự chú ý của người xem và giảm thiểu việc bỏ qua sớm; (4) Doanh nghiệp cần điều chỉnh thông điệp truyền thông phù hợp với loại sản phẩm, với nhóm hàng gia dụng và điện tử, nên nhấn mạnh tính tiện ích, tính năng thực tế và các phản hồi tích cực từ người dùng. Với nhóm thời trang và công cụ, nên tăng yếu tố cảm xúc, phong cách và tính tương tác để khuyến khích hành vi mua hàng.

Tài liệu tham khảo:

- Talib, Y. Y., & Mat Saat, R. (2017). Social proof in social media shopping: An experimental design research. *SHS Web of Conferences*, 34, 02005. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173402005>
- Alsharo, M., Alnsour, Y., & Husain, A. (2024). Decoding YouTube Video Reviews: Uncovering The Factors That Determine Video Review Helpfulness. *Interdisciplinary Journal of Information, Knowledge, and Management*, 19, 008. <https://doi.org/10.28945/5266>
- Alzate, M., Arce-Urriza, M., & Cebollada, J. (2021). Online reviews and product sales: The role of review visibility. *Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research*, 16(4), 638-669. <https://doi.org/10.3390/jtaer16040038>
- Benlahbib, A., Nfaoui, E.H., 2020. Aggregating customer review attributes for online reputation generation. *IEEE Access* 8, 96550-96564. <https://doi.org/10.1109/ACCESS.2020.29968>
- Buffer. (2025). Longer TikToks get more views Data shows best TikTok video length. Buffer. Truy cập từ <https://buffer.com/resources/longer-tiktoks-get-more-views-data-shows-best-tiktok-video-length>
- Cialdini, R.B., 1984. *Influence: the Psychology of Persuasion*. Harper Collins.
- Collins A. And Conley M. (2024). Video Tips and Data, According to Video Marketers. Truy cập từ <https://blog.hubspot.com/marketing/video-marketing>
- Decision Lab. (2021). TikTok is now the biggest short video platform in Vietnam. Truy cập từ <https://www.decisionlab.com/blog/tiktok-is-now-the-biggest-short-video-platform-in-vietnam>
- Hong, S., & Cameron, G. T. (2018). Will comments change your opinion? The persuasion effects of online comments and heuristic cues in crisis communication. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 26(1), 173-182. <https://doi.org/10.1111/1468-5973.12215>
- Huang, W., Wang, X., Zhang, Q., Han, J., & Zhang, R. (2025). Beyond likes and comments: How social proof influences consumer impulse buying on short-form video platforms. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 84, 104199. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2024.104199>
- Kotler, P., & Keller, K. L. (2016). *Marketing management* (15th ed.). Pearson Education.
- Kraemer, T., Weiger, W. H., & Heidenreich, S. (2025). Do all stars shine the same? Investigating the nonlinear effects of user and critic reviews on video game sales. *Journal of Business Research*, 188, 115034. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2024.115034>
- Liu, Y. (2006). Word of mouth for movies: Its dynamics and impact on box office revenue. *Journal of Marketing*, 70(3), 74-89. <https://doi.org/10.1509/jmk.70.3.074>
- Liu, Z., and Park, S. W. (2015). What makes a useful online review? Implication for travel product websites. *Tourism Management*, 47, 140-151. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2014.09.020>
- Liu, J., & Zhao, J. (2024). Nonverbal communication of dual anchors in live streaming and its effects on sales. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 81, 103972. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2024.103972>
- Ren, G., Hong, T., 2019. Examining the relationship between specific negative emotions and the perceived helpfulness of online reviews. *Inf. Process. Manag.* 56, 1425-1438. <https://doi.org/10.1016/j.ipm.2018.04.003>
- Shan, W., Wang, J., Shi, X., David Evans, R., 2024. The impact of electronic word-of mouth on patients' choices in online health communities: a cross-media perspective. *J. Bus. Res.* 173, 114404. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2023.114404>
- Schultz, P.W., Nolan, J.M., Cialdini, R.B., Goldstein, N.J., Griskevicius, V., 2007. The constructive, destructive, and reconstructive power of social norms. *Psychol. Sci.* 18, 429-434. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9280.2007.01917.x>
- Straits Research. (2024). Short video platform market size, share & trends analysis report. Straits Research. Truy cập từ: <https://straitsresearch.com/report/short-video-platform-market>
- Sung, E., Chung, W. Y., & Lee, D. (2023). Factors that affect consumer trust in product quality: A focus on reviews and shopping platforms. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1-10. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-02277-7>
- Vazquez, E.E., Patel, C., Alvidrez, S., Siliceo, L., 2023. Images, reviews, and purchase intention on social commerce: the role of mental imagery vividness, cognitive and affective social presence. *J. Retailing Consum. Serv.* 74, 103415. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2023.103415>
- Wang, L., Kim, J., & Lee, D. (2023). The Effect of Electronic Word of Mouth from Different Sources on Movie Success in the Context of Video-on-Demand Services. *Asia Pacific Journal of Information Systems*, 33(1), 153-170. <https://doi.org/10.14329/apjis.2023.33.1.153>
- Wu, W.Y., Lee, C.L., Fu, C.S., 2014. How can online store layout design and atmosphere influence consumer shopping intention on a website? *Int. J. Retail Distrib. Manag.* 42, 4-24. <https://doi.org/10.1108/IJRD-01-2013-0035>
- Xiao, L., Li, X., Zhang, Y., 2023. Exploring the factors influencing consumer engagement behavior regarding short-form video advertising: a big data perspective. *J. Retailing Consum. Serv.* 70, 103170. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2022.103170>
- Yang, L., Xu, M., & Xing, L. (2022). Exploring the core factors of online purchase decisions by building an E-Commerce network evolution model. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 64, 102784. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2021.102784>
- Zollo, L., Carranza, R., Faraoni, M., Diaz, E., Martin-Consuegra, D., 2021. What influences consumers' intention to purchase organic personal care products? The role of social reassurance. *J. Retailing Consum. Serv.* 60, 102432. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2020.102432>