

Tạp chí Nghiên cứu TÀI CHÍNH KẾ TOÁN

TÓNG BIÊN TẬP

GS.TS. NGUYỄN TRỌNG CƠ

PHÓ TÓNG BIÊN TẬP

PGS.TS. TRƯƠNG THỊ THÙY

CHỦ TỊCH HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

GS.TS. NGÔ THẾ CHI

ỦY VIÊN HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

GS.TS. ĐINH 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 ĐỖ
GS.TS. ĐOÀN XUÂN TIẾN
GS.TS. CHÚC ANH TỬ
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 BẢO MINH
PGS.TS. LƯU ĐỨC TUYÊN
PGS.TS. NGUYỄN MẠNH THIỀU
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 THÙY 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

TÒA SOẠN

SỐ 58 LÊ VĂN HIẾN, Q. BẮC TỪ LIÊM - 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>

KINH TẾ, TÀI CHÍNH VĨ MÔ

- 5 Huy động nguồn lực tài chính phát triển năng lượng hạt nhân hướng tới mục tiêu Net Zero tại Việt Nam

TS. Trần Thanh Thu

Đặng Trường Thịnh - Lê Hoài Thu

- 10 Nâng cao hiệu quả kiểm toán hoạt động việc sử dụng ngân sách địa phương tại Việt Nam

Ths Nguyễn Thị Thúy

PGS.TS. Nguyễn Phú Giang

- 14 Các nhân tố ảnh hưởng đến thu hút nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào địa phương cấp tỉnh

Ths. Đỗ Văn Đạt

- 17 Ảnh hưởng của vốn nhân lực đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam

TS. Lê Trang Nhung

- 21 Tác động của phát triển tài chính đến phát triển bền vững tại các quốc gia châu Á: Vai trò điều tiết của đổi mới toàn cầu

Ths. Trần Thị Lệ Hiền - TS. Phạm Thị Tường Vân

NGHIÊN CỨU TRAO ĐỔI

- 25 Các nhân tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha tại Việt Nam

TS. Đỗ Khắc Hường - Nguyễn Phương Anh

Lê Đặng Việt Anh - Bùi Tiến Cường

Phạm Trần Thanh Hà - Nguyễn Bùi Hoàng Lân

- 29 Quản trị doanh nghiệp, khả năng thanh toán và hiệu quả tài chính: Bằng chứng thực nghiệm tại ngành dịch vụ

Ths. Nguyễn Thị Ánh Nguyệt

PGS.TS. Nguyễn Văn Chiến

- 33 Các nhân tố ảnh hưởng tới rủi ro tín dụng tại các ngân hàng thương mại tại Việt Nam

Ths. Nguyễn Quốc Hưng

- 38 Kế toán quản trị chiến lược và hiệu quả tổ chức: Bằng chứng thực nghiệm tại các doanh nghiệp bất động sản Việt Nam

Ths. Đỗ Thị Hương Dương

- 43 Xu hướng chuyển dịch việc làm của lao động Việt Nam trong bối cảnh cuộc cách mạng khoa học công nghệ 4.0

TS. Phạm Thị Ngọc Vân

- 48 Phân tích PLS-SEM về ý định khởi nghiệp kinh doanh số của sinh viên: Vai trò của kỹ năng số và môi trường khởi nghiệp số

Ths. Trần Thị Hương Trà

TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP

- 52** Tác động của rủi ro địa chính trị đến sự ổn định của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam
PGS.TS. Nhữ Trọng Bách
- 56** Trách nhiệm xã hội, hiệu quả tài chính: Nghiên cứu trường hợp doanh nghiệp nhóm quốc gia ASEAN-5
Ths. Dương Nguyễn Thanh Phương - PGS.TS. Nguyễn Quốc Anh - Ths. Trần Thị Mỹ Liên
- 60** Đặc điểm của hội đồng quản trị, cơ cấu sở hữu và độ trễ báo cáo kiểm toán trong các ngân hàng thương mại Việt Nam
TS. Đỗ Văn Anh - Phạm Thị Hoàng Yến - Trần Thanh Tâm
- 64** Nghiên cứu hệ thống chỉ tiêu phân tích hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp sửa chữa, bảo dưỡng đường bộ
TS. Nguyễn Thị Phương Thảo
- 68** Các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định gắn bó lâu dài của lập trình viên tại các công ty khởi nghiệp công nghệ ở Việt Nam
TS. Nguyễn Ngọc Phú - Đỗ Kim Chi - Khổng Văn Đạt
- 72** Thực trạng và giải pháp nâng cao năng lực cạnh tranh của ngành sữa Việt Nam
Ths. Trần Thị Minh Hòa
- 76** Nghiên cứu đặc điểm của chủ sở hữu tác động đến quyết định tài trợ trong doanh nghiệp nhỏ và vừa
Võ Hoàng Kim An

KINH TẾ, TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

- 80** Một số khuyến nghị cho Việt Nam từ kinh nghiệm phát triển nền kinh tế bạc của Nhật Bản và Thái Lan
PGS.TS. Bùi Thị Hoàng Lan
- 84** Khung thực hiện công cụ tín dụng đảm bảo an toàn vĩ mô: Kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam
PGS.TS. Lê Hải Trung
Ths. Phạm Phương Anh
- 88** Kinh nghiệm của Ấn Độ về giám sát, vận hành hệ thống giao dịch thuật toán và bài học cho giao dịch thuật toán đối với thị trường chứng khoán Việt Nam
Ths. Đặng Quốc Hùng - Ths. Đặng Tuấn Minh - TS. Nguyễn Thu Trang
- 93** Mối quan hệ về biến động giá dầu thô, giá vàng quốc tế, tỷ giá hối đoái, thị trường chứng khoán Đông Nam Á
TS. Đinh Thị Thu Hà - TS. Lê Thị Hồng Minh
Ths. Hoàng Thị Phương Anh
- 97** Tác động của Hiệp định CPTPP lên dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài từ Singapore vào Việt Nam trong ngành chế biến chế tạo
Ths. Nguyễn Thị Thanh Huyền - Lê Diệu Linh - Nguyễn Mạnh Duy

In tại Nhà xuất bản Thống kê - Giấy phép số: 144/GP-BTTTT ngày 28/3/2016
In xong và nộp lưu chiểu tháng 7 năm 2025.

Journal of FINANCE & ACCOUNTING RESEARCH

EDITOR IN CHIEF

PROFESSOR NGUYEN TRONG CO

ASSOCIATE EDITOR

ASSOCIATE PROFESSOR TRUONG THI THUY

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
PROFESSOR CHUC ANH TU
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 MANH THIEU
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

EDITORIAL OFFICE

No. 58 LE VAN HIEN, BAC TU LIEM DISTRICT - HA NOI

Phone: 024.32191967

Email: tapchinctkt@hvtc.edu.vn

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

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

MACROECONOMICS AND FINANCE

- 5 Mobilizing financial resources for nuclear energy development towards Net Zero goals in Vietnam

PhD. Tran Thanh Thu
Dang Truong Thinh - Le Hoai Thu

- 10 Enhancing the efficiency of performance auditing for local budget utilization in Vietnam

MA. Nguyen Thi Thuy
Assoc.Prof.PhD. Nguyen Phu Giang

- 14 Factors influencing the attraction of foreign direct investment to provincial localities

MA. Do Van Dat

- 17 Impact of human capital on Vietnam's economic growth

PhD. Le Trang Nhung

- 21 Impact of financial development on sustainable development in Asian countries: The moderating role of global innovation

MA. Tran Thi Le Hien - PhD. Pham Thi Tuong Van

STUDY EXCHANGE

- 25 Key factors affecting green consumption intention of Generation Alpha in Vietnam

PhD. Do Khac Huong - Nguyen Phuong Anh
Le Dang Viet Anh - Bui Tien Cuong
Pham Tran Thanh Ha - Nguyen Bui Hoang Lam

- 29 Corporate governance, liquidity and financial performance: Empirical evidence from the service industry

MA. Nguyen Thi Anh Nguyen
Assoc.Prof.PhD. Nguyen Van Chien

- 33 Factors influencing credit risk in commercial banks in Vietnam

MA. Nguyen Quoc Hung

- 38 Strategic management accounting and organizational performance: Empirical evidence from real estate enterprises in Vietnam

MA. Do Thi Huong Duong

- 43 Trends in employment shifts of Vietnamese labor in the context of the fourth industrial revolution

PhD. Pham Thi Ngoc Van

- 48 PLS-SEM analysis of students' intention for digital business entrepreneurship: the role of digital skills and digital entrepreneurial environment

MA. Tran Thi Huong Tra

CORPORATE FINANCE

- 52** Impact of geopolitical risks on the stability of commercial banks in Vietnam
Assoc.Prof.PhD. Nhu Trong Bach
- 56** Corporate social responsibility and financial performance: A study of enterprises in ASEAN-5 countries
MA. Duong Nguyen Thanh Phuong - Assoc.Prof.PhD. Nguyen Quoc Anh
MA. Tran Thi My Lien
- 60** Board characteristics, ownership structure and audit report lag in Vietnamese commercial banks
PhD. Do Van Anh
Pham Thi Hoang Yen - Tran Thanh Tam
- 64** Study on the system of indicators for analyzing business performance of road maintenance and repair enterprises
PhD. Nguyen Thi Phuong Thao
- 68** Factors influencing the long-term commitment of programmers at tech startups in Vietnam
PhD. Nguyen Ngoc Phu - Do Kim Chi - Khong Van Dat
- 72** Current status and solutions to enhance the competitiveness of the dairy industry
MA. Tran Thi Minh Hoa
- 76** Research on owner characteristics affecting financing decisions in small and medium enterprises
Vo Hoang Kim An

INTERNATIONAL ECONOMICS AND FINANCE

- 80** Recommendations for Vietnam from the experience of developing the silver economy in Japan and Thailand
Assoc.Prof.PhD. Bui Thi Hoang Lan
- 84** Framework for implementing macroprudential credit instruments: International experience and lessons for Vietnam
Assoc.Prof.PhD. Le Hai Trung - MA. Pham Phuong Anh
- 88** India's experience in monitoring and operating algorithmic trading systems and lessons for Vietnam's stock market
MA. Dang Quoc Hung - MA. Dang Tuan Minh - PhD. Nguyen Thu Trang
- 93** Relationship between crude oil price volatility, international gold prices, exchange rates and Southeast Asian stock markets
PhD. Dinh Thi Thu Ha - PhD. Le Thi Hong Minh - MA. Hoang Thi Phuong Anh
- 97** Impact of the CPTPP Agreement on foreign direct investment flows from Singapore to Vietnam in the manufacturing sector
MA. Nguyen Thi Thanh Huyen - Le Dieu Linh - Nguyen Manh Duy

Printed by Statistical Publishing House - Licence No.: 144/GP-BTTTT dated March 28th, 2016
Prints and deposits completed in July, 2025.

HUY ĐỘNG NGUỒN LỰC TÀI CHÍNH PHÁT TRIỂN NĂNG LƯỢNG HẠT NHÂN HƯỚNG TỚI MỤC TIÊU NET ZERO TẠI VIỆT NAM

TS. Trần Thanh Thu* - Ths. Đặng Trường Thịnh** - Lê Hoài Thu***

Bài viết này làm rõ tiềm năng của năng lượng hạt nhân và đề xuất các giải pháp huy động nguồn lực tài chính phát triển năng lượng hạt nhân tại Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy lò phản ứng hạt nhân mô-đun nhỏ (SMR) là mô hình phát triển năng lượng hạt nhân phù hợp với các quốc gia đang phát triển, đặc biệt là với những nước có cung năng lượng phụ thuộc vào nhiên liệu hoá thạch như Việt Nam. Bài viết cũng đưa ra một số giải pháp tài chính nhằm thu hút, huy động nguồn lực tài chính cho phát triển điện hạt nhân trên cơ sở phân tích ưu và nhược điểm của các phương thức huy động vốn cho các dự án điện hạt nhân trên thế giới. Trong bối cảnh hiện nay, Việt Nam cần chú trọng vào 3 nhóm giải pháp chính gồm: (i) tăng cường thu hút dòng vốn từ khu vực tư nhân thông qua mô hình hợp tác công tư, (ii) thúc đẩy thị trường trái phiếu xanh, (iii) huy động vốn từ các ngân hàng đa phương.

• Từ khóa: năng lượng hạt nhân (NLHN), giải pháp tài chính, chuyển đổi xanh, net zero, Việt Nam.

This article clarifies the potential of nuclear energy and proposes solutions to mobilize financial resources for nuclear energy development in Vietnam. The research results show that small modular reactors (SMRs) are a suitable nuclear energy development model for developing countries, especially for countries whose energy supply depends on fossil fuels like Vietnam. The article also proposes a number of financial solutions to attract and mobilize financial resources for nuclear power development based on an analysis of the advantages and disadvantages of capital mobilization methods for nuclear power projects in the world. In the current context, Vietnam needs to focus on three main groups of solutions: (i) increasing capital attraction from the private sector through the public-private partnership model, (ii) promoting the green bond market, (iii) mobilizing capital from multilateral banks.

• Key words: nuclear energy, financial solutions, green transformation, net zero, Vietnam

Ngày gửi bài: 13/01/2025

Ngày gửi phản biện: 20/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 22/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 12/5/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.01>

1. Giới thiệu vấn đề nghiên cứu

Tại Nghị Quyết số 29/NQ-TW năm 2022, Việt Nam đặt ra mục tiêu trở thành nước phát triển có thu nhập cao vào năm 2045 với mức GDP bình quân theo giá hiện hành đạt 7.500 đô la Mỹ. Mục tiêu này thể hiện tầm nhìn và kỳ vọng của Đảng và Nhà nước vào

sức vươn mình của nền kinh tế Việt Nam trong hai thập kỷ tới. Mặc dù có những lợi thế nhất định về tài nguyên, con người, vị trí địa lý, thể chế chính trị, Việt Nam phải vượt qua rất nhiều thách thức để hiện thực hoá các mục tiêu kinh tế - xã hội trong bối cảnh hiện nay. Với những cam kết mạnh mẽ về khí hậu tại COP26, Việt Nam phải giải quyết đồng thời bài toán đảm bảo năng lượng cho tăng trưởng kinh tế và đạt được mục tiêu Net Zero năm 2050.

Đề án điều chỉnh Quy hoạch điện VIII, đứng trước mục tiêu tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn 2031-2050, đã đưa ra 4 kịch bản tăng trưởng kinh tế, trong đó kịch bản cơ sở lấy mức tăng trưởng bình quân 7%. Đối với kịch bản cao và đặc biệt cao, nếu mức tăng GDP đạt hai con số kéo dài, nhu cầu thiếu năng lượng trở lên trầm trọng hơn. Đồng thời, khi gắn với ràng buộc Net Zero, mức phát thải khí nhà kính từ sản xuất điện đạt khoảng 204-254 triệu tấn vào năm 2030 và còn khoảng 27-31 triệu tấn vào năm 2050; tỷ lệ năng lượng tái tạo lên đến 67,5-71,5% vào năm 2050. Với mức phụ thuộc vào điện than còn cao (trên 50%), Việt Nam cần có chiến lược phát triển nguồn điện tái tạo phát thải thấp.

Ngày 15/5/2023, Thủ tướng Chính phủ đã phê duyệt Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia 2021-2030, tầm nhìn 2050, trong đó nghiên cứu điện hạt nhân thuộc danh mục đề án tăng cường năng lực ngành điện. Ngày 25/11/2024, Hội nghị Ban Chấp hành Trung ương Đảng khóa XIII thống nhất tái khởi động Dự án điện hạt nhân Ninh Thuận, tiếp tục nghiên cứu chương trình điện hạt nhân. Tại Kỳ họp thứ 8 Quốc hội khóa XV ngày 30/11/2024, Luật Điện lực (sửa đổi) chính thức

* Học viện Ngân hàng

** Đại học Ngoại thương

*** CH32 Học viện Tài chính

được thông qua, bổ sung điện hạt nhân vào chính sách phát triển điện năng lượng mới. Việc tái khởi động các dự án và nâng cao sự quan tâm tới điện hạt nhân thể hiện nỗ lực của Việt Nam trong phát triển năng lượng bền vững, đảm bảo an ninh năng lượng và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế lâu dài.

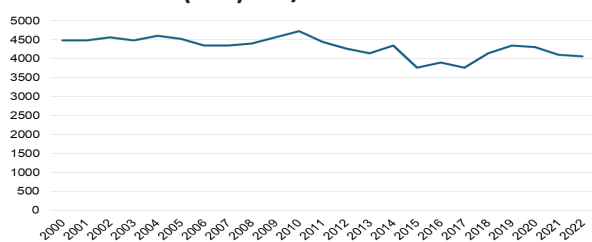
Đề án điều chỉnh Quy hoạch điện VIII ước tính vốn đầu tư cho phát triển điện giai đoạn 2026-2030 cần 136-172 tỷ Đô la Mỹ (USD), giai đoạn 2031-2050 là 699-801 tỷ USD, tăng khoảng 30% so với mức ban đầu. Nhu cầu vốn để phát triển năng lượng bền vững đến năm 2030 là 134,5 tỷ USD. Tại COP28, Việt Nam cùng Nhóm đối tác quốc tế (IPG) đã công bố khởi động kế hoạch huy động nguồn lực của quốc gia nhằm thực hiện Tuyên bố chính trị về thiết lập Đối tác chuyển đổi năng lượng công bằng (JETP). 15,5 tỷ USD sẽ được huy động theo cam kết của IPG và Liên minh tài chính Glasgrow cho mục tiêu phát thải ròng. Tuy nhiên, con số này chỉ chiếm khoảng 10% tổng nhu cầu vốn cho chuyển đổi năng lượng.

Như vậy, đảm bảo nguồn lực tài chính là tiền đề và điều kiện tiên quyết để Việt Nam đạt mục tiêu tăng trưởng kinh tế song song với mục tiêu chuyển đổi năng lượng phát thải thấp và phát triển năng lượng hạt nhân lò phản ứng hạt nhân mô-đun nhỏ (SMR). Tuy nhiên, cơ chế tài chính và phương thức huy động vốn cho dự án điện hạt nhân hiện còn sơ khai tại Việt Nam. Bài viết này nghiên cứu đặc điểm của dự án SMR, làm rõ những rào cản trong huy động nguồn lực tài chính cho SMR; từ đó, đưa ra một số giải pháp huy động nguồn lực tài chính phát triển năng lượng hạt nhân tại Việt Nam hướng tới mục tiêu Net Zero. Nội dung bài viết gồm 5 phần. Ngoài phần mở đầu và kết luận, bài viết lần lượt làm rõ thị trường năng lượng Việt Nam, đặc điểm của dự án SMR và những rào cản khi huy động vốn cho dự án năng lượng hạt nhân, giải pháp huy động nguồn tài chính cho SMR.

2. Thực trạng thị trường năng lượng Việt Nam giai đoạn 2000-2022

2.1. Về nguồn cung năng lượng

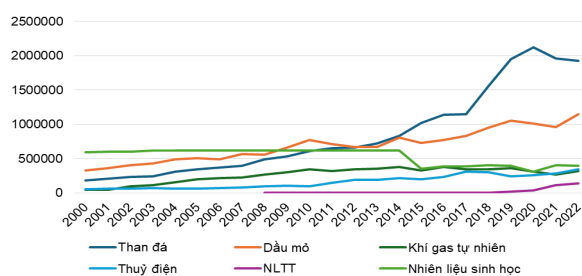
Biểu đồ 1: Tổng cung năng lượng bình quân GDP (PPP) MJ/1.000 USD



Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

Cung năng lượng bình quân GDP (theo giá so sánh 2015) sụt giảm liên tục trong giai đoạn 2000-2017, sau đó có sự cải thiện nhẹ trong năm 2018, 2019. Đến năm 2022, mức cung năng lượng bình quân giảm còn 4.000 MJ/1.000 USD. Như vậy, tốc độ tăng cung năng lượng có xu hướng thấp hơn tốc độ tăng GDP bình quân.

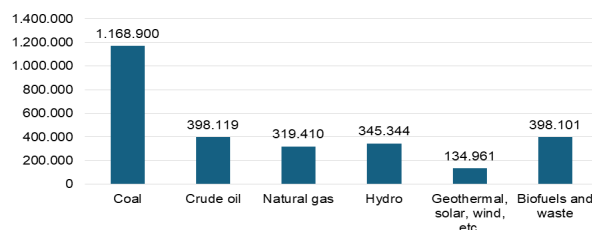
Biểu đồ 2: Cung năng lượng theo nguồn giai đoạn 2000-2022



Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

Nhiên liệu hoá thạch (Coal, Crude oil, natural gas) là nguồn cung năng lượng chính tại Việt Nam. Nguồn năng lượng phát thải thấp như thủy điện (Hydro), nhiên liệu sinh học (Biofuels and waste), năng lượng tái tạo (Geothermal, solar, wind, etc.) chiếm tỷ lệ tương đối thấp. Năm 2022, nguồn cung năng lượng từ than đá là gần 1,2 triệu MJ, cao gấp 10 lần nguồn năng lượng tái tạo.

Biểu đồ 3: Sản xuất năng lượng của Việt Nam năm 2022



Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

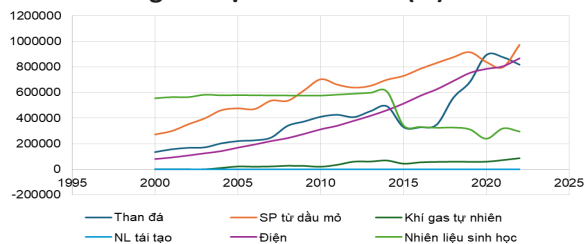
2.2. Về cầu năng lượng

Cầu năng lượng tăng mạnh để phục vụ cho các mục tiêu phát triển kinh tế xã hội. Cơ cấu tiêu thụ năng lượng cho thấy ngành công nghiệp (41,57%) và vận tải (19,94%) là hai ngành sử dụng năng lượng cao nhất toàn giai đoạn. Tiêu dùng khí gas tự nhiên tăng mạnh với CAR giai đoạn 2000-2022 là 24,09%. Tốc độ tăng lượng điện tiêu thụ bình quân đứng thứ 2 với 11,40%, tiếp đến là than đá với 8,53%. Năng lượng tái tạo có quy mô rất nhỏ so với các nguồn năng lượng còn lại với con số về tỷ lệ và cơ cấu không đáng kể.

Tiêu dùng điện ở tất cả các ngành tăng mạnh trong giai đoạn 2000-2022. Ngành công nghiệp có mức tiêu thụ điện cao nhất và tăng mạnh nhất (CAR đạt 10,72%), cho thấy vai trò chi phối của ngành này

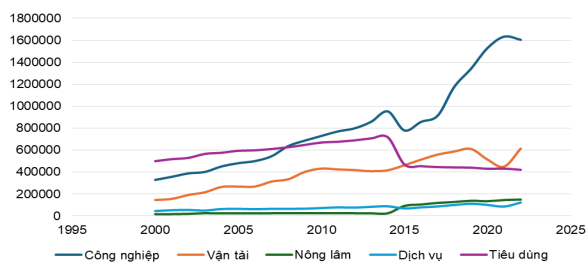
trong tổng nhu cầu điện. Tiêu dùng dân dụng cũng tăng từ 30.000 MJ (2000) lên 180.000 MJ (2022). Cầu năng lượng tăng mạnh, đặc biệt là cầu tiêu thụ điện và than đá đòi hỏi Việt Nam phải có chiến lược đảm bảo nguồn cung điện bền vững, bao gồm mở rộng các nguồn cung điện mới từ năng lượng tái tạo, hạt nhân để đáp ứng nhu cầu năng lượng ngày càng lớn phục vụ mục tiêu tăng trưởng kinh tế.

Biểu đồ 4: Tiêu dùng năng lượng tại VN giai đoạn 2000 - 2022 (TJ)



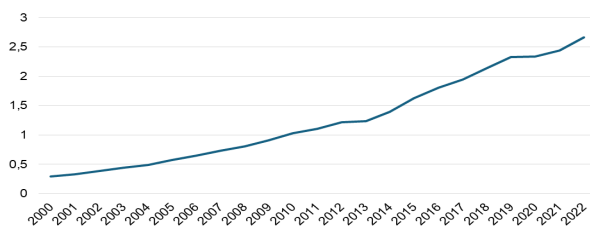
Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

Biểu đồ 5: Tiêu dùng năng lượng theo ngành giai đoạn 2000-2022 (TJ)



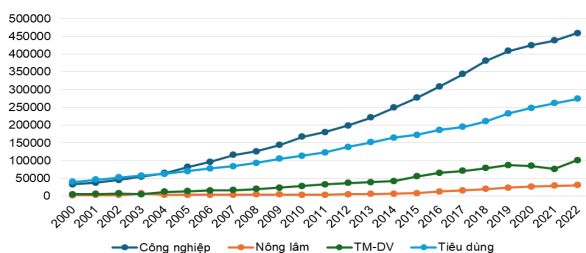
Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

Biểu đồ 6: Tiêu thụ điện bình quân GDP giai đoạn 2000-2022



Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

Biểu đồ 7: Tiêu dùng điện theo lĩnh vực giai đoạn 2000-2022



Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

Bảng 1: Cơ cấu tiêu dùng năng lượng của Việt Nam giai đoạn 2000-2022

Theo ngành		Theo nguồn năng lượng	
Công nghiệp	41,57%	Than đá	19,23%
Vận tải	19,94%	Sản phẩm (SP) từ dầu mỏ	32,05%
Nông lâm	3,07%	Khí gas tự nhiên	1,71%
Dịch vụ	3,91%	NL tái tạo	0,00%
Tiêu dùng	28,34%	Điện	18,43%
Khác	3,17%	Nhiên liệu sinh học	28,59%

Nguồn: Tổng hợp từ dữ liệu của International Energy Agency - IEA

2. Lò phản ứng mô-đun nhỏ (SMR) - giải pháp tiềm năng cho Net Zero

Theo Statista (2024), tính đến tháng 5 năm 2024, thế giới có 440 lò phản ứng hạt nhân đang hoạt động, được phân bố tại 32 quốc gia. Hoa Kỳ dẫn đầu với 94 lò phản ứng đang vận hành, theo sau là Trung Quốc (56), Pháp (56), Nga (36) và Nhật (33). Nếu xét đến số lượng lò phản ứng hạt nhân hoạt động trên toàn thế giới năm 2024 theo phân loại lò thì tính đến tháng 7 năm 2024, các lò phản ứng nước nhẹ áp lực loại PWR là loại lò phổ biến nhất trên toàn cầu với 307 đơn vị, chiếm hơn 70% tổng số các lò phản ứng đang vận hành. Đứng thứ hai là các lò phản ứng hạt nhân PHWR với 47 đơn vị (Statista, 2024). Theo Hiệp hội Hạt nhân Thế giới, hiện có khoảng 65 lò phản ứng hạt nhân đang được xây dựng, và thêm 90 lò phản ứng khác đang được lên kế hoạch để xây dựng, chủ yếu tại châu Á.

Năng lượng hạt nhân là nguồn cung cấp điện sạch, ổn định và giá rẻ, đóng vai trò quan trọng trong việc giảm phát thải toàn cầu và đạt mục tiêu phát thải ròng bằng không (NZE) vào năm 2050 (Bartnik & Kowalczyk, 2020; IEA, 2022). Lò phản ứng mô-đun nhỏ (SMR) nổi bật nhờ chi phí đầu tư thấp hơn, an toàn cao, quản lý chất thải tốt và khả năng tái sử dụng hạ tầng từ nhà máy nhiên liệu hóa thạch (Tractebel, 2020). SMR được đánh giá là giải pháp tiềm năng cho hệ thống năng lượng không phát thải carbon, thu hút sự quan tâm từ Mỹ, Canada, Anh và Pháp (Norouzi et al., 2021; Zhang et al., 2021).

Tuy nhiên, SMR đối mặt với thách thức về chi phí và hiệu ứng kinh tế quy mô. Mặc dù thời gian xây dựng nhanh, mô-đun hóa và linh hoạt trong ứng dụng (sản xuất điện, nhiệt, hydro, khử muối), song còn thiếu phương pháp tiêu chuẩn hóa để đánh giá hiệu quả kinh tế, tài chính của SMR (Mignacca & Locatelli, 2020). Stewart & Shirvan (2022) chỉ ra rằng SMR có thể cạnh tranh về chi phí khi được xây dựng bởi lực lượng lao động có kinh nghiệm, nhưng vẫn cần chiến lược giảm chi phí để bù đắp hạn chế kinh tế quy mô.

Dù năng lượng hạt nhân hỗ trợ giảm phát thải, một số nghiên cứu cảnh báo về rủi ro kỹ thuật, chi phí cao và thách thức từ biến đổi khí hậu, chiến tranh (Präger et al., 2024). Tuy nhiên, theo kịch bản NZE, công suất hạt nhân toàn cầu cần tăng gấp đôi vào năm 2050 để tránh tăng chi phí đầu tư và giá điện (IEA, 2022). Nếu không đẩy mạnh xây dựng và gia hạn các nhà máy hạt

nhân, thị phần hạt nhân giảm từ 10% (2020) xuống còn 3% (2050), năng lượng mặt trời và gió sẽ cần phải lắp đầy vào khoảng trống mà năng lượng hạt nhân để lại, cũng như cần thêm nhiều nhà máy lưu trữ năng lượng và nhiên liệu hóa thạch được trang bị hệ thống thu hồi, sử dụng và phát thải carbon lưu trữ để đạt Net Zero, dự tính sẽ khiến nhu cầu đầu tư tăng thêm 500 tỷ USD và hóa đơn điện trung bình tăng 20 tỷ USD/năm. Điều này cho thấy nếu không có năng lượng hạt nhân, việc đạt Net Zero sẽ khó khăn hơn và tốn kém đáng kể.

3. Những rào cản trong huy động vốn cho các dự án năng lượng hạt nhân

Việc tài trợ cho các dự án năng lượng hạt nhân đặt ra các thách thức đặc thù do yêu cầu vốn cao, thời gian xây dựng kéo dài và các quy định nghiêm ngặt. Mặc dù là một nguồn điện phát thải thấp quan trọng, năng lượng hạt nhân vẫn gặp khó khăn trong việc thu hút đầu tư tư nhân. Kết quả khảo sát của IEA (2024) với 6 tổ chức tài chính về tài trợ vốn cho các dự án năng lượng hạt nhân cho thấy 100% tổ chức tài chính cho rằng hỗ trợ của chính phủ là động cơ quan trọng nhất thúc đẩy họ tham gia tài trợ cho năng lượng hạt nhân. 3/6 TCTC cho rằng rủi ro danh tiếng là rào cản lớn nhất khi tài trợ cho dự án hạt nhân. Các dự án hạt nhân yêu cầu vốn đầu tư ban đầu rất lớn, thường vượt quá 10 tỷ USD. Thời gian xây dựng kéo dài (thường từ 10 đến 20 năm) gia tăng rủi ro mất vốn, đội vốn, cũng như rủi ro pháp lý liên quan đến quy định về NLHN. Do vậy, vai trò của dòng vốn tư nhân trong các dự án năng lượng hạt nhân còn khá hạn chế.

Ở giai đoạn thiết kế và phát triển, nguồn vốn chủ yếu đến từ chính phủ hoặc doanh nghiệp nhà nước (SOE). Đây là giai đoạn rủi ro rất cao nên các nhà đầu tư tư nhân thường ít tham gia. Các khoản vay thương mại cũng ít được sử dụng, thay vào đó là vốn chính phủ hoặc tài trợ từ các tổ chức nghiên cứu. SOEs hiện chiếm hơn 50% tổng đầu tư vào năng lượng hạt nhân ở các nền kinh tế tiên tiến và gần 100% ở các thị trường mới nổi. Ngoài ra, các chính phủ thường tài trợ các dự án thông qua các khoản vay lãi suất thấp hoặc trợ cấp thuế.

Giai đoạn xây dựng với 60%-70% tổng chi phí dự án vẫn chủ yếu dựa vào vốn chủ sở hữu (50%-60%). Các công cụ huy động nợ từ vay ngân hàng, tín dụng xuất khẩu và trái phiếu hạt nhân cũng được sử dụng. Ngân hàng đa phương (MDBs) có thể cung cấp khoản vay lên đến 40 năm cho các dự án hạt nhân, nhưng hiện tại chỉ phân bổ 2 tỷ USD/năm cho sản xuất điện, quá thấp so với nhu cầu tài chính của các dự án hạt nhân. Trái phiếu xanh cũng là kênh huy động vốn tiềm năng cho năng lượng nhân. EDF (Pháp) và Bruce Power (Canada) đã phát hành thành công hơn 5 tỷ USD trái phiếu xanh để tài trợ cho các dự án hạt nhân. Tuy nhiên, công cụ này hiện đang được tiếp cận khá thận trọng do lo ngại về tính bền vững liên quan đến chất thải phóng xạ và sự cố hạt nhân, thiếu sự công nhận trong các tiêu chuẩn xanh, rủi

ro tài chính và chi phí cao so với các loại năng lượng tái tạo khác.

4. Giải pháp huy động nguồn lực tài chính phát triển NLHN tại Việt Nam

SMRs có tiềm năng thu hút nhiều đầu tư tư nhân hơn so với các lò phản ứng lớn truyền thống nhờ chi phí thấp và thời gian đầu tư ngắn hơn so với các loại lò phản ứng khác. Thông thường, vốn đầu tư cho SMR thường dưới 2 tỷ USD mỗi lò. Thời gian xây dựng được rút ngắn giúp giảm thiểu rủi ro tài chính và tăng khả năng thu hồi vốn nhanh hơn. Ngoài ra, các tập đoàn công nghệ lớn như Google và Amazon, cũng đang xem xét đầu tư vào SMRs để cung cấp năng lượng cho trung tâm dữ liệu. Do đó, các dự án SMRs tại Việt Nam có tiềm năng huy động vốn lớn. Với đặc điểm dự án SMRs, nhóm tác giả cho rằng 3 nhóm giải pháp trọng tâm mà Việt Nam cần xem xét gồm có: (i) Thu hút VĐT từ khu vực tư nhân thông qua mô hình kinh doanh và cơ chế tài chính phù hợp; (ii) Tận dụng nguồn vốn của các ngân hàng đa phương, (iii) Xem xét kết hợp các công cụ nợ, đặc biệt là trái phiếu xanh để huy động dòng vốn quốc tế cho NLHN.

4.1. Thu hút VĐT từ khu vực tư nhân thông qua mô hình kinh doanh và cơ chế tài chính phù hợp

Tài chính tư nhân đóng vai trò ngày càng quan trọng trong việc mở rộng phát triển năng lượng hạt nhân, đặc biệt khi các chính phủ tìm cách huy động vốn từ khu vực tư nhân để giảm gánh nặng tài chính công. Tuy nhiên, việc huy động vốn tư nhân gặp nhiều thách thức do đặc thù rủi ro cao và thời gian thu hồi vốn dài của các dự án hạt nhân. Do đó, cần có mô hình kinh doanh và cơ chế tài chính phù hợp để thúc đẩy đầu tư tư nhân cho phát triển NLHN.

Cơ chế thúc đẩy tài chính tư nhân vào các dự án năng lượng hạt nhân đòi hỏi sự kết hợp giữa chính sách hỗ trợ của chính phủ và các công cụ tài chính phù hợp. Trước tiên, các mô hình như Hợp đồng mua bán điện dài hạn (PPA) hoặc Hợp đồng chênh lệch giá (CFD) giúp đảm bảo doanh thu ổn định, giảm rủi ro cho nhà đầu tư. Ngoài ra, mô hình Cơ sở tài sản điều tiết (RAB) cho phép nhà đầu tư thu hồi vốn ngay từ giai đoạn xây dựng, tăng tính hấp dẫn của dự án. Dự án Sizewell (Anh) áp dụng mô hình RAB đã chuyển một phần rủi ro sang chính phủ, giúp giảm gánh nặng cho các nhà phát triển dự án.

Các khoản bảo lãnh tín dụng từ chính phủ hoặc các tổ chức tài chính quốc tế có thể giúp giảm chi phí vay vốn, thúc đẩy sự tham gia của khu vực tư nhân. Chính phủ cũng có thể khuyến khích đầu tư thông qua ưu đãi thuế và các chính sách hỗ trợ như miễn hoặc giảm thuế doanh nghiệp. Đặc biệt, hợp tác công tư (PPP) là một mô hình quan trọng giúp chia sẻ rủi ro giữa khu vực nhà nước và tư nhân, tạo môi trường đầu tư bền vững. Cuối cùng, việc thiết lập quỹ đầu tư hạt nhân xanh có thể thu hút các tổ chức tài chính lớn hướng đến các dự án năng lượng sạch và bền vững.

4.2. Tận dụng nguồn vốn của các ngân hàng phát triển đa phương

Các Ngân hàng Phát triển Đa phương (MDBs) đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ tài chính cho các dự án năng lượng, tuy nhiên, sự tham gia của họ vào lĩnh vực năng lượng hạt nhân vẫn còn hạn chế. Do các MDB thường ưu tiên tài trợ cho các hạng mục đầu tư khác nên nhu cầu vốn còn lại không đủ để đáp ứng yêu cầu đầu tư của các dự án hạt nhân. Nhiều MDBs thiếu chuyên môn và lợi thế so sánh trong lĩnh vực NLHN, dẫn đến sự e ngại khi tham gia tài trợ. Ngoài ra, rào cản chính trị và lo ngại về an toàn hạt nhân, bao gồm nguy cơ phổ biến vũ khí hạt nhân và các tác động môi trường, cũng là những yếu tố khiến MDBs thận trọng hơn trong việc cung cấp vốn cho năng lượng hạt nhân.

Để tận dụng dòng vốn từ các MDBs cho phát triển năng lượng hạt nhân, Việt Nam cần xây dựng khung pháp lý và chính sách hỗ trợ đầu tư cho ngành năng lượng hạt nhân như việc hoàn thiện các quy định về an toàn hạt nhân, cấp phép xây dựng và vận hành nhà máy điện hạt nhân theo các tiêu chuẩn quốc tế. Điều này giúp củng cố tâm lý đầu tư cho MDBs và các tổ chức tài chính khi tài trợ vốn.

Việt Nam có thể hợp tác với MDBs để phát triển các dự án nghiên cứu và thử nghiệm công nghệ hạt nhân tiên tiến, đặc biệt là các lò phản ứng mô-đun nhỏ (SMRs). MDBs có thể tài trợ cho các nghiên cứu khả thi và hỗ trợ kỹ thuật nhằm đánh giá tiềm năng ứng dụng của công nghệ hạt nhân tại Việt Nam. Một giải pháp quan trọng khác là tận dụng các quỹ tài chính xanh và trái phiếu bền vững do MDBs phát hành để huy động vốn cho các dự án năng lượng sạch, trong đó có điện hạt nhân. Chính phủ cũng cần chủ động tham gia các diễn đàn và chương trình hợp tác quốc tế về năng lượng hạt nhân để tìm kiếm cơ hội tiếp cận vốn và công nghệ. Để tạo điều kiện thuận lợi cho dòng vốn MDBs, Việt Nam cần nâng cao năng lực thể chế, tăng cường minh bạch trong quản lý dự án và đảm bảo rằng các cơ chế tài chính hỗ trợ có thể đáp ứng các tiêu chuẩn quốc tế, qua đó giúp tăng tính cạnh tranh và thu hút nhiều nguồn đầu tư hơn vào lĩnh vực năng lượng hạt nhân.

4.3. Xem xét kết hợp các công cụ nợ, đặc biệt là trái phiếu xanh để huy động dòng vốn quốc tế cho năng lượng hạt nhân

Việc kết hợp các công cụ nợ, đặc biệt là trái phiếu xanh, cùng với các hình thức vay vốn khác là phương thức quan trọng để huy động dòng vốn quốc tế cho các dự án năng lượng hạt nhân. Trái phiếu xanh là kênh tiếp cận nguồn vốn từ các nhà đầu tư quan tâm đến tài chính bền vững, đồng thời có thể hưởng lợi từ mức chi phí vốn thấp hơn thông qua cơ chế “greenium” (lãi suất ưu đãi cho tài sản xanh). Ngoài trái phiếu xanh, các quốc gia có thể phát hành trái phiếu chính phủ bền vững, kết hợp với trái phiếu dự án hoặc trái phiếu doanh nghiệp để thu

hút vốn từ thị trường tài chính quốc tế. Các công cụ nợ vay như tín dụng xuất khẩu từ cơ quan bảo lãnh tín dụng xuất khẩu (ECA) và các khoản vay thương mại từ các ngân hàng đầu tư cũng đóng vai trò quan trọng trong tài trợ vốn cho NLHN.

Để tận dụng hiệu quả các nguồn vốn từ trái phiếu xanh, tín dụng xuất khẩu (ECA), và các khoản vay thương mại quốc tế, Việt Nam cần xây dựng khung pháp lý về trái phiếu xanh, trái phiếu chính phủ bền vững để đảm bảo các dự án năng lượng hạt nhân đủ điều kiện tiếp cận nguồn vốn xanh quốc tế. Việc thiết lập hệ thống tiêu chuẩn đánh giá tính bền vững cho điện hạt nhân theo các hướng dẫn của EU Taxonomy hoặc các tổ chức tài chính toàn cầu cũng giúp nâng cao khả năng huy động vốn từ các nhà đầu tư quốc tế. Ngoài ra, Việt Nam cũng cần chủ động đàm phán với các tổ chức tài chính quốc tế để phát hành trái phiếu dự án hoặc trái phiếu doanh nghiệp, giúp đảm bảo nguồn vốn dài hạn cho các dự án năng lượng hạt nhân.

Việt Nam có thể tận dụng tín dụng xuất khẩu (ECA) và các khoản vay thương mại bằng cách hợp tác với các nhà cung cấp công nghệ và tài chính quốc tế, đặc biệt là từ các quốc gia có chính sách hỗ trợ mạnh mẽ đối với điện hạt nhân như Pháp, Hàn Quốc, Nhật Bản và Hoa Kỳ. Việc xây dựng cơ chế bảo lãnh tín dụng và hỗ trợ tài chính từ chính phủ sẽ giúp giảm thiểu rủi ro cho các nhà đầu tư, từ đó thu hút thêm dòng vốn từ ngân hàng thương mại và tổ chức tài chính tư nhân. Đồng thời, cải thiện tính minh bạch và nâng cao năng lực quản lý dự án là yếu tố quan trọng giúp Việt Nam nâng cao uy tín trên thị trường tài chính quốc tế, tạo tiền đề quan trọng để huy động vốn bền vững, phát triển ngành năng lượng hạt nhân một cách hiệu quả.

Tài liệu tham khảo:

- Barnik, R., & Kowalczyk, T. (2021). Thermodynamic and economic analysis of a hierarchical gas-gas nuclear power plant with a high-temperature reactor and helium as a circulating medium. *Nuclear Engineering and Design*, 382, 111371. <https://doi.org/10.1016/j.nucengdes.2021.111371>
- Báo Điện tử Chính phủ (2024). Tài khởi động điện hạt nhân Ninh Thuận: Việt Nam sẵn sàng cho một kỷ nguyên mới. <https://baohinhphu.vn/tai-khoi-dong-dien-hat-nhan-ninh-thuan-viet-nam-san-sang-cho-mot-ky-nguyen-moi-10224122522101908.htm>. (Truy cập ngày 15/01/2025)
- Báo Điện tử Chính phủ (2025). Thành lập Ban Chỉ đạo xây dựng nhà máy điện hạt nhân. <https://baohinhphu.vn/thanh-lap-ban-chi-dao-xay-dung-nha-may-dien-hat-nhan-102250111154209.htm>. (Truy cập ngày 15/01/2025)
- Công thông tin điện tử Bộ Công Thương (2024). Kỳ họp thứ 8, Quốc hội khóa XVI: Thông qua Luật Điện lực (sửa đổi). <https://moit.gov.vn/tin-tuc/phat-trien-nang-luong-quoc-hoi-bieu-quet-thong-qua-luat-dien-luc-sua-doi-himl>. (Truy cập ngày 15/01/2025)
- IEA (2022). Nuclear Power and Secure Energy Transitions, IEA, Paris <https://www.iea.org/reports/nuclear-power-and-secure-energy-transitions>, Licence: CC BY 4.0
- IEA (2025). The Path to a New Era for Nuclear Energy, IEA, Paris <https://www.iea.org/reports/the-path-to-a-new-era-for-nuclear-energy>, Licence: CC BY 4.0
- Mignacca, B., & Locatelli, G. (2020). Economics and finance of Small Modular Reactors: A systematic review and research agenda. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 118, 109519. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2019.109519>
- Norouzi, N., Talebi, S., & Najafi, P. (2021). Thermal-hydraulic efficiency of a modular reactor power plant by using the second law of thermodynamic. *Annals of Nuclear Energy*, 151, 107936. <https://doi.org/10.1016/j.anucene.2020.107936>
- Praeger, F., et al. (2024). Evaluating nuclear power's suitability for climate change mitigation: Technical risks, economic implications and incompatibility with renewable energy systems. *Frontiers in Environmental Economics*, 3. <https://doi.org/10.3389/frecv.2024.1242818>
- Quyết định số 500/QĐ-TTg ngày 15 tháng 05 năm 2023 của Thủ tướng Chính phủ phê duyệt Quy hoạch phát triển điện lực quốc gia thời kỳ 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2050 (Quy hoạch điện VIII).
- Statista. (2024a). Global number of nuclear reactors by type 2024. <https://www.statista.com/statistics/513584/number-of-operable-nuclear-reactors-by-type-worldwide/> (Truy cập ngày 15/01/2025)
- Statista. (2024b). Nuclear power plants in the world 2024. <https://www.statista.com/statistics/267158/number-of-nuclear-reactors-in-operation-by-country/> (Truy cập ngày 15/01/2025)
- Stewart, W. R., & Shirvan, K. (2022). Capital cost estimation for advanced nuclear power plants. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 155, 111880. <https://doi.org/10.1016/j.rser.2021.111880>
- Tractebel Business Line Nuclear. (2020). Tractebel's vision on small modular reactors. <https://tractebel-engie.com/en/tractebel-s-vision-on-small-modular-reactors> (Truy cập ngày 15/01/2025)
- Zhang, X., et al. (2021). A multicriteria small modular reactor site selection model under long-term variations of climatic conditions – A case study for the province of Saskatchewan, Canada. *Journal of Cleaner Production*, 290, 125651. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.125651>

NÂNG CAO HIỆU QUẢ KIỂM TOÁN HOẠT ĐỘNG VIỆC SỬ DỤNG NGÂN SÁCH ĐỊA PHƯƠNG TẠI VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Thị Thuý* - PGS.TS. Nguyễn Phú Giang**

Trong bối cảnh nguồn lực tài chính công ngày càng hạn chế, yêu cầu nâng cao hiệu quả, hiệu lực và tính minh bạch trong quản lý, sử dụng ngân sách địa phương ngày càng trở nên cấp thiết. Kiểm toán hoạt động - với mục tiêu đánh giá tính kinh tế, hiệu quả và hiệu lực trong quản lý tài chính công - đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ các cấp chính quyền địa phương sử dụng ngân sách đúng mục tiêu, tránh lãng phí và thất thoát. Tuy nhiên, tại Việt Nam, hiệu quả của hoạt động kiểm toán trong lĩnh vực này vẫn còn nhiều mặt hạn chế. Việc nghiên cứu, đánh giá và đề xuất giải pháp nhằm nâng cao chất lượng kiểm toán hoạt động đối với ngân sách địa phương là yêu cầu quan trọng trong quá trình cải cách tài chính công.

• Từ khóa: hiệu quả, kiểm toán, kiểm toán hoạt động, ngân sách, địa phương.

In the context of increasingly limited public financial resources, the demand for improving the effectiveness, efficiency, and transparency in the management and utilization of local budgets has become more urgent. Performance auditing - with the objective of evaluating the economy, efficiency, and effectiveness of public financial management - plays a crucial role in supporting local governments to use budgets in alignment with their goals, avoiding waste and misappropriation. However, in Vietnam, the effectiveness of performance audits in this area still faces many limitations. Researching, evaluating, and proposing solutions to enhance the quality of performance auditing on local budgets is an essential requirement in the process of public financial reform.

• Key words: effectiveness, audit, performance audit, budget, local.

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 25/4/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i291.02>

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế ngày càng sâu rộng, cùng với yêu cầu đổi mới mô hình tăng trưởng và nâng cao chất lượng quản trị công, việc sử dụng hiệu quả nguồn lực tài chính công trở thành một trong những nhiệm vụ trọng tâm của chính phủ các quốc gia. Tại Việt Nam, ngân sách địa phương đóng vai trò hết sức quan trọng trong việc thực hiện các nhiệm vụ phát triển kinh tế - xã hội, đảm bảo an sinh xã hội, đầu tư hạ tầng và cung ứng dịch vụ công. Tuy nhiên, trên thực tế, tình trạng sử dụng ngân sách địa phương chưa hiệu quả, lãng phí, thậm chí là sai mục đích vẫn còn diễn

ra ở nhiều nơi. Điều này đặt ra yêu cầu cấp thiết phải có các cơ chế giám sát chặt chẽ hơn, trong đó kiểm toán hoạt động là một công cụ quan trọng nhưng chưa được khai thác một cách đầy đủ và hiệu quả.

Khác với kiểm toán tài chính hay kiểm toán tuân thủ - vốn tập trung vào việc phát hiện sai phạm về mặt tài chính hay quy trình - kiểm toán hoạt động chú trọng đến việc đánh giá tính kinh tế, hiệu quả và hiệu lực trong việc sử dụng các nguồn lực công. Đây là hình thức kiểm toán hiện đại, góp phần nâng cao trách nhiệm giải trình của các cơ quan sử dụng ngân sách, đồng thời cung cấp thông tin khách quan, đầy đủ cho việc hoạch định chính sách, phân bổ nguồn lực và cải tiến hoạt động quản lý. Trong bối cảnh Việt Nam đang đẩy mạnh cải cách tài chính công và hướng tới một nền hành chính công khai, minh bạch và hiệu quả, việc tăng cường kiểm toán hoạt động đối với ngân sách địa phương không chỉ là xu thế tất yếu mà còn là đòi hỏi cấp bách từ thực tiễn quản trị. Tuy nhiên, thực tế hiện nay cho thấy, kiểm toán hoạt động trong lĩnh vực sử dụng ngân sách địa phương tại Việt Nam vẫn còn nhiều hạn chế. Số lượng các cuộc kiểm toán hoạt động còn ít, nội dung kiểm toán chưa sâu rộng, năng lực của đội ngũ kiểm toán viên còn thiếu hụt về kỹ năng chuyên môn phù hợp, trong khi các công cụ hỗ trợ kiểm toán hiện đại chưa được áp dụng một cách đồng bộ. Mặt khác, hệ thống tiêu chí để đánh giá hiệu quả sử dụng ngân sách vẫn còn mang tính định tính, thiếu cơ sở định lượng rõ ràng, dẫn đến việc đánh giá chưa phản ánh đúng bản chất hoạt động quản lý. Từ những vấn đề nêu trên, bài viết này nhằm phân tích thực trạng hoạt động kiểm toán ngân sách địa phương hiện nay, chỉ ra những tồn tại, hạn chế và nguyên nhân; đồng thời đề xuất một số giải pháp khả thi để nâng cao hiệu quả kiểm toán hoạt động đối với ngân sách địa phương tại Việt Nam, góp phần thúc đẩy sử dụng nguồn lực tài chính công hiệu quả, minh bạch và phục vụ tốt hơn cho sự phát triển kinh tế - xã hội bền vững ở cấp địa phương.

* Đại học Công nghiệp Quảng Ninh; email: nguyenthuydhcnqn@gmail.com

** Trường Đại học Thương mại

2. Cơ sở lý luận về kiểm toán hoạt động đối với ngân sách địa phương

2.1. Khái niệm kiểm toán hoạt động

Kiểm toán hoạt động (Performance Audit) là một trong ba loại hình kiểm toán cơ bản trong lĩnh vực kiểm toán công, bên cạnh kiểm toán tài chính và kiểm toán tuân thủ. Theo Tổ chức quốc tế các Cơ quan Kiểm toán Tối cao (INTOSAI), kiểm toán hoạt động được hiểu là quá trình đánh giá tính kinh tế (economy), hiệu quả (efficiency) và hiệu lực (effectiveness) trong việc sử dụng các nguồn lực công, nhằm cải thiện hoạt động quản lý, nâng cao trách nhiệm giải trình và hỗ trợ việc ra quyết định công.

2.2. Đặc điểm kiểm toán hoạt động đối với ngân sách địa phương

Kiểm toán hoạt động đối với ngân sách địa phương có những đặc thù riêng biệt, tạo ra những thách thức và yêu cầu đặc biệt trong quá trình thực hiện. Đầu tiên, phạm vi kiểm toán rất rộng và nội dung đa dạng, bao gồm nhiều lĩnh vực khác nhau như giáo dục, y tế, đầu tư công và các chương trình mục tiêu quốc gia triển khai tại địa phương. Mỗi lĩnh vực đều có những mục tiêu và đặc điểm quản lý riêng, điều này đòi hỏi kiểm toán viên phải có khả năng phân tích sâu sắc và hiểu rõ đặc thù của từng lĩnh vực khi đánh giá việc sử dụng ngân sách.

Thứ hai, kiểm toán hoạt động đối với ngân sách địa phương thường phụ thuộc vào mục tiêu chính sách cụ thể của từng địa phương, vì vậy không thể áp dụng một bộ tiêu chí chung cho mọi cuộc kiểm toán. Thay vào đó, các tiêu chí phải được thiết kế linh hoạt, phù hợp với mục tiêu và đặc điểm của từng chương trình hoặc dự án sử dụng ngân sách của mỗi địa phương. Điều này tạo ra một thách thức lớn trong việc xây dựng các chỉ số đánh giá hiệu quả và hiệu lực của ngân sách công. Ngoài ra, kiểm toán viên cũng cần có kỹ năng đánh giá chuyên sâu, không chỉ trong lĩnh vực tài chính mà còn phải có kiến thức về chính sách công, phân tích định lượng và định tính, quản trị công và kỹ năng xử lý dữ liệu. Sự phức tạp trong các công trình, chương trình, dự án sử dụng ngân sách đòi hỏi kiểm toán viên phải có khả năng đánh giá không chỉ qua con số mà còn qua các yếu tố phi tài chính, như tác động xã hội, môi trường, và sự tương thích với mục tiêu phát triển địa phương.

Cuối cùng, kiểm toán hoạt động trong khuôn khổ ngân sách địa phương thường yêu cầu thời gian thực hiện kéo dài và dữ liệu phức tạp. Vì để đảm bảo tính chính xác, kiểm toán viên cần tiến hành khảo sát thực tế, đối chiếu các đầu vào và đầu ra, đồng thời đánh giá mức độ hoàn thành mục tiêu và kết quả đạt được. Quá trình này đòi hỏi nhiều thời gian hơn so với các hình thức kiểm toán truyền thống, khi mà kiểm toán viên phải tham gia vào việc thu thập, xử lý và phân tích dữ liệu phức tạp từ nhiều nguồn khác nhau.

2.3. Tiêu chí đánh giá trong kiểm toán hoạt động

Kiểm toán hoạt động là một công cụ quan trọng trong việc đánh giá tính minh bạch, hiệu quả và trách nhiệm trong việc sử dụng nguồn lực tài chính công. Để thực

hiện mục tiêu này, ba tiêu chí cốt lõi được sử dụng trong kiểm toán hoạt động là tính kinh tế, tính hiệu quả, và tính hiệu lực. Mỗi tiêu chí này không chỉ giúp đánh giá việc sử dụng ngân sách địa phương mà còn cung cấp những thông tin quan trọng cho việc điều chỉnh và cải thiện chính sách, quản lý tài chính công.

Tính kinh tế (Economy): Tiêu chí tính kinh tế trong kiểm toán hoạt động liên quan đến việc đánh giá quá trình huy động và sử dụng nguồn lực tài chính sao cho đạt được chi phí thấp nhất có thể, mà vẫn đảm bảo chất lượng và hiệu quả của các đầu vào. Điều này đồng nghĩa với việc các cơ quan, đơn vị sử dụng ngân sách phải tối ưu hóa việc chi tiêu bằng cách lựa chọn các phương thức, công cụ và nguồn lực hợp lý nhất. Mục tiêu là sử dụng ít nguồn lực nhất nhưng vẫn đáp ứng được yêu cầu về chất lượng, khối lượng và thời gian thực hiện. Ví dụ, trong các chương trình đầu tư công, kiểm toán cần đánh giá liệu có thể tiết kiệm chi phí bằng cách sử dụng các giải pháp thay thế, tìm kiếm nguồn cung cấp rẻ hơn mà vẫn đảm bảo chất lượng công trình, hoặc lựa chọn các hình thức đầu tư hiệu quả hơn. Việc thực hiện kiểm toán hoạt động theo tiêu chí kinh tế giúp các đơn vị quản lý tài chính công có thể giảm thiểu rủi ro lãng phí và tối đa hóa giá trị của nguồn lực công, qua đó đảm bảo sự phát triển bền vững cho cộng đồng và xã hội.

Tính hiệu quả (Efficiency): Tính hiệu quả trong kiểm toán hoạt động là việc đánh giá mức độ tương quan giữa chi phí bỏ ra và kết quả đạt được. Tính hiệu quả không chỉ đơn thuần là đo lường chi phí mà còn đánh giá xem nguồn lực đã chi tiêu có đạt được kết quả như mong đợi hay không. Một hoạt động được cho là hiệu quả khi đạt được kết quả mong muốn với chi phí thấp nhất có thể, hoặc khi có thể làm tốt hơn với cùng mức chi phí. Kiểm toán hoạt động phải tập trung vào việc phân tích tỷ lệ chi phí - kết quả (cost-benefit ratio) của các chương trình, dự án sử dụng ngân sách. Chẳng hạn, trong việc triển khai các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng, kiểm toán cần đánh giá liệu các công trình xây dựng có đạt được chất lượng như mục tiêu đề ra không, đồng thời so sánh mức độ chi phí đầu tư với các phương án thay thế, liệu có thể tiết kiệm được chi phí mà vẫn đảm bảo kết quả tốt hơn không. Việc kiểm tra hiệu quả cũng giúp nhận diện những vấn đề trong việc triển khai dự án, ví dụ như quản lý kém, lãng phí nguồn lực, hoặc những yếu tố khách quan ảnh hưởng đến kết quả của chương trình.

Tính hiệu lực (Effectiveness): Tính hiệu lực trong kiểm toán hoạt động là việc đo lường mức độ hoàn thành các mục tiêu chính sách và tác động thực tế của các hoạt động chi tiêu công đối với người dân và xã hội. Đây là tiêu chí quan trọng nhất để đánh giá liệu các hoạt động chi tiêu công có mang lại kết quả đúng đắn, có tác động tích cực tới sự phát triển kinh tế, xã hội và đời sống của người dân hay không. Mục tiêu là xác định xem các chương trình, dự án có thực hiện đúng như cam kết, có đạt được các mục tiêu đề ra hay không, và nếu có, mức độ tác động của các chương trình đó đến cộng đồng. Ví dụ, khi kiểm

toán một dự án hỗ trợ giảm nghèo hoặc xây dựng cơ sở hạ tầng nông thôn, kiểm toán viên sẽ đánh giá mức độ đóng góp của dự án vào việc cải thiện đời sống người dân, giảm nghèo, nâng cao mức sống và phát triển bền vững. Bên cạnh đó, tính hiệu lực còn liên quan đến việc kiểm tra xem các mục tiêu ban đầu của chính sách có được điều chỉnh phù hợp với thực tế hay không, và liệu việc chi tiêu công có phù hợp với sự ưu tiên của các cộng đồng địa phương hay không.

3. Thực trạng kiểm toán hoạt động việc sử dụng ngân sách địa phương tại Việt Nam

3.1. Thực trạng theo tiêu chí Kinh tế

Tiêu chí kinh tế trong kiểm toán hoạt động đặt ra yêu cầu đánh giá mức độ tiết kiệm trong việc huy động và sử dụng các nguồn lực tài chính, nhân lực, vật lực nhằm thực hiện các chương trình, dự án có sử dụng ngân sách địa phương. Tuy nhiên, thực tiễn tại Việt Nam cho thấy, việc sử dụng ngân sách địa phương hiện nay vẫn còn tồn tại nhiều vấn đề liên quan đến tính tiết kiệm và hợp lý trong chi tiêu công. Nhiều địa phương vẫn gặp tình trạng phân bổ ngân sách dàn trải, đầu tư chông chéo giữa các chương trình, gây lãng phí nguồn lực. Đặc biệt, trong các dự án đầu tư xây dựng cơ bản, hiện tượng đội vốn, kéo dài tiến độ, thay đổi thiết kế, phát sinh khối lượng ngoài kế hoạch vẫn còn diễn ra phổ biến. Việc lựa chọn nhà thầu, đơn vị cung ứng dịch vụ công đôi khi chưa tuân thủ đầy đủ nguyên tắc cạnh tranh, công khai và minh bạch, dẫn đến việc chi phí đầu vào cao hơn thực tế thị trường. Bên cạnh đó, hoạt động mua sắm công tại nhiều địa phương vẫn chưa được quản lý tập trung, thiếu cơ chế giám sát độc lập, dễ dẫn đến tình trạng cùng một loại tài sản, trang thiết bị nhưng có sự chênh lệch lớn về giá mua giữa các cơ quan, đơn vị sử dụng ngân sách khác nhau. Kiểm toán hoạt động trong nhiều trường hợp đã chỉ ra những khoản chi chưa hợp lý, chưa thực sự cần thiết hoặc có thể thực hiện với chi phí thấp hơn. Tuy nhiên, do kiểm toán hoạt động chưa được thực hiện một cách thường xuyên, chưa có hệ thống tiêu chí đánh giá tiết kiệm rõ ràng, nên việc phát hiện và khuyến nghị điều chỉnh vẫn mang tính nhỏ lẻ, chưa tạo ra tác động cải cách rộng rãi. Nhìn chung, xét theo tiêu chí kinh tế, việc sử dụng ngân sách địa phương ở Việt Nam hiện nay vẫn còn tiềm ẩn nguy cơ lãng phí và cần được kiểm toán hoạt động tiếp cận theo hướng phân tích chi phí - lợi ích một cách đầy đủ hơn.

3.2. Thực trạng theo tiêu chí Hiệu quả

Tiêu chí hiệu quả trong kiểm toán hoạt động phản ánh mối tương quan giữa chi phí đầu vào với kết quả đầu ra đạt được. Nói cách khác, một hoạt động được coi là hiệu quả khi đạt được kết quả mong muốn với chi phí thấp nhất hoặc đạt được kết quả cao nhất với cùng một mức chi phí bỏ ra. Tuy nhiên, việc quản lý và sử dụng ngân sách địa phương tại Việt Nam trong nhiều trường hợp vẫn chưa đạt được sự tương xứng giữa nguồn lực sử dụng và kết quả thu được. Ví dụ, có những chương trình mục tiêu quốc gia như Chương trình nông thôn mới, Chương trình giảm nghèo bền vững được đầu tư nguồn

vốn lớn nhưng hiệu quả mang lại tại một số địa phương còn thấp, một phần do cách thức tổ chức thực hiện chưa đồng bộ, còn mang tính hình thức, hoặc không phù hợp với đặc điểm địa phương.

Thực trạng cho thấy rằng, nhiều dự án, chương trình sử dụng ngân sách địa phương đã hoàn thành về mặt hình thức, nhưng không phát huy được hiệu quả khai thác sau đầu tư. Một số công trình hạ tầng xây dựng xong nhưng không sử dụng được do thiếu kết nối, thiếu người quản lý vận hành, dẫn đến tình trạng “đầu tư để bỏ hoang”. Trong khi đó, các khoản chi thường xuyên cho bộ máy hành chính địa phương vẫn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng chi ngân sách, trong khi các khoản chi cho đổi mới, sáng tạo, cải thiện năng suất khu vực công lại rất hạn chế. Kiểm toán hoạt động, nếu được triển khai mạnh mẽ và có hệ thống, sẽ giúp phát hiện các điểm nghẽn trong quá trình sử dụng ngân sách, phân tích được tỷ suất đầu tư - kết quả, từ đó đưa ra khuyến nghị nhằm nâng cao hiệu quả quản trị tài chính công tại địa phương. Tuy nhiên, hiện nay việc áp dụng tiêu chí hiệu quả trong thực tế kiểm toán vẫn gặp khó khăn do thiếu hệ thống đo lường chuẩn hóa, thiếu dữ liệu định lượng và năng lực phân tích chuyên sâu của đội ngũ kiểm toán viên còn hạn chế.

3.3. Thực trạng theo tiêu chí Hiệu lực

Tiêu chí hiệu lực đề cập đến mức độ đạt được các mục tiêu, mục đích đã đề ra trong các chương trình, chính sách sử dụng ngân sách. Một hoạt động được xem là có hiệu lực khi kết quả đầu ra thực sự góp phần vào việc hoàn thành các mục tiêu cụ thể như: giảm nghèo, nâng cao chất lượng giáo dục, cải thiện hạ tầng giao thông, hay tăng cường năng lực quản trị địa phương. Tuy nhiên, đánh giá thực tế cho thấy, không ít chương trình, dự án tại địa phương tuy đã hoàn thành về mặt khối lượng và chi tiêu nhưng không đạt được mục tiêu kỳ vọng ban đầu. Một phần nguyên nhân đến từ việc thiết kế mục tiêu chưa phù hợp, thiếu tính khả thi; phần khác do quá trình tổ chức thực hiện bị ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố như thiếu phối hợp giữa các cơ quan, sự chông chéo trong phân công nhiệm vụ, hay thiếu sự tham gia của cộng đồng. Kiểm toán hoạt động đã và đang cố gắng tiếp cận tiêu chí hiệu lực, tuy nhiên trên thực tế việc xác định “mức độ đạt được mục tiêu” vẫn còn nhiều khó khăn. Nhiều chương trình, chính sách sử dụng ngân sách không có tiêu chí đánh giá đầu ra cụ thể, dẫn đến việc kiểm toán không thể đối chiếu giữa kết quả thực hiện và mục tiêu đề ra. Ngoài ra, việc thiếu dữ liệu thống kê đáng tin cậy và hệ thống giám sát, đánh giá sau triển khai khiến cho kết luận về hiệu lực trong sử dụng ngân sách trở nên mơ hồ, thiếu căn cứ xác đáng. Ở một số địa phương, báo cáo kiểm toán hoạt động còn mang tính liệt kê, nêu vấn đề chung chung mà chưa chỉ rõ mức độ ảnh hưởng của việc không đạt mục tiêu đến người dân, cộng đồng hay sự phát triển kinh tế - xã hội nói chung.

Từ góc độ kiểm toán hoạt động, tiêu chí hiệu lực cần được tiếp cận thông qua việc xây dựng hệ thống chỉ tiêu kết quả rõ ràng ngay từ giai đoạn lập kế hoạch ngân sách,

kết hợp với công cụ đánh giá tác động chính sách sau thực hiện. Tuy nhiên, để thực hiện được điều này, Việt Nam cần cải thiện đáng kể năng lực thể chế, chất lượng quản trị ngân sách và sự phối hợp giữa Kiểm toán Nhà nước với các đơn vị thực hiện chính sách tại địa phương.

4. Giải pháp nâng cao hiệu quả kiểm toán hoạt động việc sử dụng ngân sách địa phương tại Việt Nam

Để nâng cao hiệu quả kiểm toán hoạt động trong việc sử dụng ngân sách địa phương tại Việt Nam, cần triển khai các giải pháp toàn diện, tập trung vào ba tiêu chí cốt lõi: kinh tế, hiệu quả, và hiệu lực. Những giải pháp này không chỉ giúp tối ưu hóa việc sử dụng nguồn lực công, mà còn thúc đẩy quá trình quản trị công minh bạch, trách nhiệm, từ đó đóng góp vào sự phát triển bền vững của các địa phương. Việc áp dụng những phương thức kiểm toán hiện đại, kết hợp với các cải cách về cơ chế giám sát, đánh giá sẽ là những yếu tố then chốt giúp cải thiện tình trạng sử dụng ngân sách một cách hiệu quả, tiết kiệm và có tác động tích cực đến người dân và cộng đồng.

4.1. Nâng cao tính tiết kiệm và hợp lý trong sử dụng ngân sách

Để đảm bảo tính kinh tế trong sử dụng ngân sách địa phương, kiểm toán hoạt động cần tập trung vào việc đánh giá tính hợp lý của chi phí đầu vào, khả năng tiết giảm chi tiêu không cần thiết, cũng như năng lực đàm phán, đấu thầu và quản lý chi phí tại các đơn vị sử dụng ngân sách. Giải pháp đầu tiên là xây dựng hệ thống tiêu chí đánh giá tính kinh tế rõ ràng, có thể đo lường được, áp dụng riêng cho từng loại hoạt động chi tiêu công (ví dụ: mua sắm thiết bị, xây dựng cơ bản, chi thường xuyên...). Tiếp theo, cần tăng cường áp dụng công nghệ trong phân tích chi phí đầu vào, đặc biệt là sử dụng phần mềm phân tích giá, so sánh chi phí theo đơn vị và khu vực để kiểm toán viên có cơ sở đối chiếu khách quan. Kiểm toán Nhà nước cũng nên đẩy mạnh xây dựng cơ sở dữ liệu giá cả đầu vào chuẩn hóa, từ đó làm căn cứ kiểm tra mức độ chi tiêu tiết kiệm giữa các địa phương. Ngoài ra, nâng cao vai trò kiểm toán trong việc phát hiện chi tiêu không cần thiết, trùng lặp, hoặc có thể cắt giảm là giải pháp then chốt. Kiểm toán cần đưa ra khuyến nghị cắt bỏ các khoản chi không phù hợp hoặc đề xuất phương án sử dụng nguồn lực thay thế hiệu quả hơn. Cùng với đó, nên tăng cường đào tạo kiểm toán viên về kỹ năng phân tích định mức chi phí, quản lý tài chính công và phương pháp đánh giá chi tiêu tối ưu.

4.2. Tăng cường phân tích mối quan hệ đầu vào - đầu ra

Tính hiệu quả trong sử dụng ngân sách địa phương chỉ được đảm bảo khi các khoản chi mang lại kết quả thực chất, tương xứng với nguồn lực đã bỏ ra. Để nâng cao hiệu quả này, trước tiên cần xây dựng hệ thống chỉ số đo lường kết quả đầu ra (output indicators) đối với từng lĩnh vực sử dụng ngân sách, gắn liền với mục tiêu quản lý nhà nước. Ví dụ, trong lĩnh vực giáo dục, có thể tính toán chi phí bình quân cho một học sinh đạt chuẩn đầu ra; trong đầu tư xây dựng, có thể xác định chi phí tạo ra 1 km đường giao thông nông thôn bền vững... Cùng với đó,

kiểm toán hoạt động cần đẩy mạnh ứng dụng phân tích chi phí - kết quả để so sánh hiệu quả giữa các địa phương hoặc giữa các mô hình thực hiện cùng một nhiệm vụ. Điều này không chỉ giúp xác định mô hình chi tiêu hiệu quả, mà còn tạo động lực cạnh tranh tích cực giữa các địa phương trong việc quản lý ngân sách.

Một giải pháp quan trọng khác là tăng cường kiểm toán theo tiếp cận rủi ro, lựa chọn các lĩnh vực chi tiêu có nguy cơ lãng phí cao, ít được giám sát để tập trung đánh giá hiệu quả. Đồng thời, kiểm toán cần đi sâu vào quy trình tổ chức thực hiện các chương trình sử dụng ngân sách, từ khâu lập kế hoạch, phân bổ vốn, đến triển khai và theo dõi để nhận diện các “nút thắt” làm giảm hiệu quả thực thi chính sách.

4.3. Đảm bảo đạt được mục tiêu chính sách và tác động tích cực đến xã hội

Tính hiệu lực trong sử dụng ngân sách địa phương là tiêu chí phản ánh đầy đủ nhất hiệu quả thực chất của chi tiêu công đối với người dân và xã hội. Để nâng cao hiệu lực, điều quan trọng đầu tiên là kiểm toán hoạt động phải gắn chặt với mục tiêu chính sách cụ thể ngay từ khi thiết kế kế hoạch kiểm toán. Kiểm toán viên cần xác định rõ: khoản chi đó nhằm mục đích gì? Đối tượng hưởng lợi là ai? Kết quả mong đợi là gì? Những câu hỏi này cần được làm rõ trong báo cáo kiểm toán và đối chiếu với kết quả thực hiện. Tiếp đến, cần xây dựng hệ thống khung đánh giá tác động chính sách (policy impact assessment) làm cơ sở để kiểm toán hoạt động đo lường hiệu lực. Việc này không chỉ giúp đánh giá mức độ hoàn thành mục tiêu, mà còn xác định được nguyên nhân khiến chính sách không đạt hiệu quả: do thiết kế chưa phù hợp, hay do khâu thực thi? Qua đó, kiểm toán có thể đưa ra khuyến nghị cải cách chính sách dựa trên thực tiễn.

Một giải pháp quan trọng khác là tăng cường sự phối hợp giữa Kiểm toán Nhà nước và các cơ quan chuyên môn, tổ chức dân cử, các tổ chức xã hội trong việc giám sát sau kiểm toán. Thực hiện các hình thức đối thoại chính sách, công bố công khai kết quả kiểm toán, lấy ý kiến cộng đồng... là những biện pháp giúp nâng cao trách nhiệm giải trình của các đơn vị sử dụng ngân sách, đồng thời tăng khả năng phản hồi của xã hội - yếu tố then chốt để đảm bảo mục tiêu chi tiêu công thực sự phù hợp và có tác động tích cực. Cuối cùng, để nâng cao hiệu lực lâu dài, cần chuyển hướng kiểm toán hoạt động từ “kiểm tra quá khứ” sang “gợi mở cải tiến tương lai”. Nghĩa là thay vì chỉ nêu sai sót, kiểm toán cần đóng vai trò tư vấn, kiến tạo giải pháp cải thiện mô hình quản lý ngân sách địa phương, góp phần định hình các chính sách phù hợp hơn với nhu cầu thực tiễn.

Tài liệu tham khảo:

Hoài Anh (2024), Kiểm toán ngân sách giúp các địa phương sử dụng tiết kiệm, hiệu quả ngân sách nhà nước, truy cập từ <https://haivietonline.com.vn/kiem-toan-ngan-sach-giup-cac-dia-phuong-su-dung-tiet-kiem-hieu-qua-ngan-sach-nha-nuoc-186383.html>.

Lê Đức Luận, Cù Hoàng Diệu (2020), Kiểm toán ngân sách nhà nước: Kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam, <http://baokiemtoan.vn/kiem-toan-ngan-sach-nha-nuoc-kinh-nghiem-quoc-te-va-bai-hoc-cho-viet-nam-9146.html>.

Nguyễn Thị Thúy (2025), Kiểm toán hoạt động việc sử dụng ngân sách địa phương: Kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam, truy cập từ <https://kinhdothidubao.vn/kiem-toan-hoat-dong-viec-su-dung-ngan-sach-dia-phuong-kinh-nghiem-quoc-te-va-bai-hoc-cho-viet-nam-31057.html>.

Phạm Xuân Toàn (2024), Nâng cao chất lượng kiểm toán thu ngân sách địa phương, <https://www.quanlynhanuoc.vn/2024/01/18/nang-cao-chat-luong-kiem-toan-thu-ngan-sach-dia-phuong>.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN THU HÚT NGUỒN VỐN ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI VÀO ĐỊA PHƯƠNG CẤP TỈNH

Ths. Đỗ Văn Đạt*

Bài viết phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào địa phương cấp tỉnh, nhấn mạnh vai trò của FDI trong phát triển kinh tế - xã hội. Qua phân tích thực trạng, bài viết chỉ ra một số yếu tố quan trọng tác động đến thu hút FDI như: chất lượng hạ tầng kỹ thuật, môi trường pháp lý - thể chế, nguồn nhân lực, chi phí sản xuất và công tác xúc tiến đầu tư. Tuy nhiên, tại nhiều địa phương, những hạn chế về hạ tầng, thủ tục hành chính, chất lượng lao động và chính sách chưa đồng bộ đã làm giảm sức hút đối với nhà đầu tư nước ngoài. Từ đó, bài viết đề xuất các nhóm giải pháp nhằm cải thiện môi trường đầu tư, nâng cao năng lực cạnh tranh và thu hút FDI theo hướng chọn lọc, hiệu quả và phát triển bền vững trong thời gian tới.

• Từ khóa: nhân tố ảnh hưởng; hạ tầng kỹ thuật; môi trường pháp lý; nguồn nhân lực.

This article analyzes the factors influencing the attraction of foreign direct investment (FDI) at the provincial level, emphasizing the role of FDI in socio-economic development. Through the analysis of current conditions, the article identifies several key factors affecting FDI attraction, such as infrastructure quality, legal and institutional environment, human resources, production costs, and investment promotion activities. However, in many localities, limitations in infrastructure, administrative procedures, labor quality, and inconsistent policies have reduced the appeal to foreign investors. Therefore, the article proposes groups of solutions to improve the investment environment, enhance competitiveness, and attract FDI selectively, effectively, and sustainably in the coming period.

• Key words: influencing factors; technical infrastructure; legal environment; human resources.

Ngày gửi bài: 20/12/2024

Ngày gửi phản biện: 28/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 16/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.03>

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế diễn ra sâu rộng, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đã trở thành một trong những dòng vốn quan trọng, góp phần thúc đẩy tăng trưởng và phát triển kinh tế của các quốc gia, đặc biệt là các quốc gia đang phát triển như Việt Nam. Với lợi thế về việc tạo thêm nguồn vốn bổ sung cho đầu tư trong nước, chuyển giao công nghệ hiện đại, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, mở rộng thị trường tiêu thụ và tăng khả năng cạnh tranh của nền kinh tế, FDI ngày càng giữ vai trò quan trọng trong chiến lược phát triển kinh tế - xã hội dài hạn của nhiều địa phương, đặc biệt ở cấp tỉnh - nơi trực tiếp tổ chức và triển khai các hoạt động tiếp nhận và sử dụng nguồn vốn này.

Tại Việt Nam, kể từ khi thực hiện chính sách “Đổi mới” năm 1986 và mở cửa hội nhập, thu hút FDI đã trở

thành một bộ phận không thể tách rời trong định hướng phát triển kinh tế. Những kết quả tích cực của FDI được thể hiện rõ qua sự gia tăng về số lượng dự án, quy mô vốn, cũng như sự lan tỏa về địa lý khi nhiều tỉnh, thành phố từ đồng bằng đến miền núi, từ đô thị đến nông thôn đều đã và đang tiếp nhận dòng vốn này. Tuy nhiên, thực tế cho thấy, khả năng thu hút FDI giữa các địa phương cấp tỉnh có sự khác biệt đáng kể. Trong khi một số địa phương thu hút được nhiều dự án FDI có chất lượng cao, thì nhiều địa phương khác, đặc biệt là các tỉnh miền núi, vùng sâu, vùng xa lại gặp nhiều khó khăn trong việc thu hút và giữ chân các nhà đầu tư nước ngoài. Sự phân hóa này đặt ra vấn đề cấp thiết trong việc tìm hiểu, đánh giá một cách có hệ thống các nhân tố ảnh hưởng đến thu hút FDI tại cấp tỉnh. Từ đó, đề xuất các giải pháp phù hợp nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh và tạo dựng môi trường đầu tư hấp dẫn hơn.

Về mặt lý luận, các nhân tố ảnh hưởng đến FDI thường được phân tích dưới nhiều góc độ khác nhau. Một số nghiên cứu tiếp cận từ góc độ kinh tế học truyền thống cho rằng, nhà đầu tư nước ngoài sẽ quyết định lựa chọn điểm đến đầu tư dựa trên các yếu tố như chi phí sản xuất, quy mô thị trường, nguồn lao động, vị trí địa lý và sự ổn định chính trị. Các nghiên cứu hiện đại hơn lại nhấn mạnh vai trò của thể chế, chất lượng hạ tầng, chất lượng quản trị công, chính sách ưu đãi đầu tư, tính minh bạch và hiệu quả của bộ máy chính quyền địa phương. Bên cạnh đó, quá trình cải cách thủ tục hành chính, mức độ chuyển đổi số, năng lực tiếp cận đất đai, sự hỗ trợ sau cấp phép đầu tư,... cũng là những yếu tố ngày càng được các nhà đầu tư cân nhắc khi lựa chọn điểm đến. Điều đó cho thấy, thu hút FDI không chỉ phụ thuộc vào điều kiện tự nhiên hay vị trí địa lý mà còn là kết quả của tổng hòa các nhân tố thuộc về môi trường đầu tư, chính sách điều hành và năng lực quản trị ở từng địa phương.

Đối với các tỉnh, việc nhận diện đầy đủ và đúng đắn các nhân tố tác động đến thu hút FDI sẽ giúp địa phương chủ động xây dựng chiến lược phát triển hợp lý, cải thiện môi trường đầu tư và nâng cao hiệu quả quản lý nhà

* Email: dovandat.ads@gmail.com

nước. Đặc biệt, trong bối cảnh cạnh tranh thu hút đầu tư giữa các quốc gia cũng như các địa phương của Việt Nam ngày càng gay gắt. Việc xác định được những lợi thế cạnh tranh nổi bật của địa phương mình cũng như khắc phục những điểm yếu đang cản trở dòng vốn FDI sẽ giúp địa phương định vị được vị thế trên bản đồ đầu tư quốc tế. Hơn nữa, trong xu thế các nhà đầu tư nước ngoài ngày càng hướng đến các tiêu chí phát triển bền vững, gắn với trách nhiệm xã hội và bảo vệ môi trường, việc tạo lập môi trường đầu tư thân thiện, minh bạch và ổn định là yêu cầu cấp thiết để giữ chân và phát triển cộng đồng doanh nghiệp FDI tại địa phương.

Mặc dù có nhiều nghiên cứu về thu hút FDI tại Việt Nam, tuy nhiên hầu hết các công trình tập trung ở góc độ vĩ mô hoặc ở một số địa phương tiêu biểu. Trong khi đó, nghiên cứu cụ thể các yếu tố ảnh hưởng đến thu hút FDI tại cấp tỉnh lại chưa được quan tâm đúng mức, nhất là đối với các tỉnh có tiềm năng phát triển nhưng kết quả thu hút FDI còn khiêm tốn. Từ thực tế đó, việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến thu hút nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào địa phương cấp tỉnh không chỉ có ý nghĩa về mặt học thuật mà còn có giá trị thực tiễn cao. Đây sẽ là cơ sở để đề xuất các nhóm giải pháp cụ thể, khả thi, góp phần nâng cao hiệu quả thu hút và sử dụng FDI tại từng tỉnh, qua đó đóng góp tích cực vào sự phát triển kinh tế - xã hội bền vững của quốc gia.

Có rất nhiều nhân tố khách quan và chủ quan liên quan, ảnh hưởng đến khả năng thu hút FDI của cấp tỉnh. Bài viết này phân tích một số nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến khả năng thu hút FDI của các địa phương cấp tỉnh tại Việt Nam, bao gồm: (1) Nhóm nhân tố kinh tế - xã hội; (2) Nhóm nhân tố thể chế, chính sách và môi trường đầu tư; (3) Nhóm nhân tố liên quan đến hạ tầng kỹ thuật và nguồn nhân lực; (4) Nhóm nhân tố về sự chủ động và năng lực điều hành của chính quyền địa phương. Trên cơ sở đó, đánh giá mức độ ảnh hưởng của từng nhóm nhân tố để đưa ra các khuyến nghị chính sách thiết thực, giúp các địa phương nâng cao năng lực cạnh tranh trong thu hút vốn FDI, đồng thời đảm bảo phát triển hài hòa, bền vững giữa các địa phương trong cả nước, góp phần quan trọng phát triển kinh tế bền vững.

2. Thực trạng các nhân tố ảnh hưởng đến thu hút nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào địa phương cấp tỉnh

Trong những năm gần đây, thu hút FDI tiếp tục đóng vai trò là một động lực quan trọng thúc đẩy phát triển kinh tế - xã hội tại các địa phương ở Việt Nam. Tuy nhiên, khả năng thu hút FDI giữa các tỉnh, thành phố không đồng đều, thể hiện sự chênh lệch rõ rệt do sự khác biệt về điều kiện kinh tế - xã hội, chính sách và cơ sở hạ tầng. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng các nhân tố nền tảng như: chất lượng cơ sở hạ tầng, môi trường pháp lý, nguồn nhân lực, chính sách ưu đãi và khả năng kết nối vùng là những yếu tố then chốt có ảnh hưởng lớn đến quyết định đầu tư của các nhà đầu tư nước ngoài

(Nguyễn Minh Kiều, 2020; Nguyễn Hữu Hải & Trần Thị Thu Thủy, 2021).

Thứ nhất, hạ tầng kỹ thuật đóng vai trò cốt lõi trong quyết định đầu tư. Các nhà đầu tư luôn ưu tiên lựa chọn những địa phương có hệ thống giao thông thuận tiện, điện - nước ổn định, hạ tầng khu công nghiệp đồng bộ và kết nối logistics hiệu quả. Đây là yếu tố ảnh hưởng trực tiếp đến chi phí và hiệu quả vận hành doanh nghiệp. Theo Lê Văn Hòa (2019), việc hoàn thiện hạ tầng không chỉ giúp nâng cao năng suất mà còn tạo niềm tin cho các nhà đầu tư về năng lực tiếp nhận và phát triển dự án.

Thứ hai, môi trường pháp lý và thủ tục hành chính là yếu tố then chốt trong việc tạo lập niềm tin cho nhà đầu tư. Những địa phương có thủ tục cấp phép rõ ràng, minh bạch, thời gian xử lý nhanh chóng và cơ chế hỗ trợ hiệu quả thường ghi điểm cao trong mắt doanh nghiệp FDI. Báo cáo thường niên PCI (Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh) nhiều năm liên tiếp cho thấy các địa phương cải cách hành chính mạnh mẽ luôn nằm trong nhóm dẫn đầu về thu hút FDI (VCCI & USAID, 2022).

Thứ ba, chất lượng nguồn nhân lực là một yếu tố có ảnh hưởng ngày càng lớn. FDI hiện nay không chỉ hướng vào những ngành sử dụng lao động giản đơn mà ngày càng tập trung vào lĩnh vực có hàm lượng công nghệ và kỹ năng cao. Do đó, nguồn lao động không chỉ cần dồi dào về số lượng mà còn phải được đào tạo bài bản, có khả năng thích nghi với công nghệ mới. Nguyễn Thị Hằng (2021) khẳng định rằng nâng cao kỹ năng và tay nghề của lao động là điều kiện tiên quyết để giữ chân và thu hút nhà đầu tư nước ngoài lâu dài.

Thứ tư, chính sách ưu đãi đầu tư về thuế, đất đai, hỗ trợ tài chính... cũng là một yếu tố không thể thiếu. Mặc dù không phải yếu tố quyết định duy nhất, nhưng các ưu đãi hợp lý sẽ giúp địa phương gia tăng lợi thế cạnh tranh. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng ưu đãi đầu tư cần được thiết kế có chọn lọc và gắn với yêu cầu về công nghệ, môi trường và hiệu quả xã hội, tránh việc tạo ra sự cạnh tranh thiếu lành mạnh giữa các địa phương (Phạm Thị Hồng Điệp, 2020).

Cuối cùng, khả năng kết nối vùng và dịch vụ hỗ trợ doanh nghiệp là yếu tố góp phần quan trọng vào quá trình ra quyết định đầu tư. Các doanh nghiệp FDI thường lựa chọn những địa phương có sự liên kết chặt chẽ với trung tâm kinh tế, có hệ sinh thái công nghiệp hỗ trợ, và mạng lưới doanh nghiệp phụ trợ phát triển. Đặc biệt, dịch vụ logistics, cảng biển, sân bay, hệ thống kho bãi và kết nối hạ tầng số là những yếu tố ngày càng được coi trọng trong bối cảnh hội nhập quốc tế sâu rộng và sự chuyển dịch chuỗi cung ứng toàn cầu (World Bank, 2021).

Một khảo sát được thực hiện với 120 nhà đầu tư nước ngoài và chuyên gia kinh tế cho thấy mức độ ảnh hưởng của từng nhân tố đến quyết định đầu tư vào địa phương được đánh giá (Bảng 1).

Có 3 yếu tố ảnh hưởng mạnh nhất đến thu hút FDI là: (i) Hạ tầng kỹ thuật; (ii) Thủ tục hành chính và (iii) Chất lượng nguồn nhân lực. Đây là những điểm mà các

địa phương cần đặc biệt lưu ý trong chiến lược phát triển và thu hút đầu tư.

Bảng 1. Mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến thu hút FDI (thang điểm 1-5)

STT	Nhân tố	Điểm trung bình	Mức ảnh hưởng
1	Hạ tầng kỹ thuật (giao thông, điện, nước)	4.5	Rất cao
2	Thủ tục hành chính, chính sách pháp lý	4.3	Rất cao
3	Chất lượng nguồn nhân lực	4.2	Cao
4	Ưu đãi đầu tư (thuế, giá thuê đất, hỗ trợ)	4.0	Cao
5	Khu công nghiệp và quỹ đất sạch sẵn sàng	3.8	Khá cao
6	An ninh - chính trị ổn định	3.7	Khá cao
7	Kết nối vùng, dịch vụ logistics	3.6	Trung bình khá
8	Chi phí đầu vào sản xuất	3.4	Trung bình
9	Thị trường tiêu thụ nội địa	3.2	Trung bình

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Việc nâng cao khả năng thu hút FDI ở cấp địa phương phụ thuộc vào một loạt các nhân tố nền tảng có tính hệ thống và chiến lược. Các địa phương cần chủ động đầu tư vào hạ tầng, cải cách thể chế, đào tạo nguồn nhân lực, xây dựng hệ sinh thái công nghiệp đồng bộ và thực hiện chính sách ưu đãi có chọn lọc. Sự phối hợp giữa các yếu tố này không chỉ giúp địa phương nâng cao năng lực cạnh tranh mà còn đảm bảo thu hút được dòng vốn FDI chất lượng cao, phục vụ cho mục tiêu phát triển kinh tế bền vững.

3. Đề xuất các giải pháp thu hút FDI vào địa phương cấp tỉnh

Để nâng cao hiệu quả thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), các địa phương cấp tỉnh cần triển khai đồng bộ nhiều giải pháp trọng tâm.

Thứ nhất, việc phát triển và hoàn thiện hệ thống cơ sở hạ tầng kỹ thuật là yếu tố tiên quyết. Địa phương cần ưu tiên đầu tư nâng cấp giao thông, điện, nước, viễn thông, đặc biệt tại các khu, cụm công nghiệp - nơi có tiềm năng thu hút FDI. Cùng với đó, cần xây dựng các khu công nghiệp hiện đại, đồng bộ, có hệ thống xử lý chất thải, logistics, nhà ở cho công nhân và dịch vụ hỗ trợ đầy đủ.

Thứ hai, cải cách thủ tục hành chính và nâng cao năng lực quản trị công cũng là giải pháp then chốt. Việc cắt giảm thời gian xử lý thủ tục đầu tư, áp dụng chính quyền điện tử và công khai minh bạch quy trình sẽ góp phần tạo dựng lòng tin từ phía nhà đầu tư. Một số tỉnh đã thành lập “tổ công tác hỗ trợ đầu tư” để kịp thời tháo gỡ khó khăn và đồng hành cùng doanh nghiệp, mô hình này cần được nhân rộng.

Thứ ba, trong bối cảnh chuyển đổi mô hình tăng trưởng, chính sách ưu đãi FDI cần được thiết kế có trọng tâm, trọng điểm. Ưu tiên thu hút các dự án công nghệ cao, thân thiện môi trường, tạo giá trị gia tăng lớn và có khả năng lan tỏa sang khu vực kinh tế trong nước. Ngoài ưu đãi về thuế, các địa phương có thể áp dụng ưu đãi gián tiếp như hỗ trợ đào tạo nhân lực, giải phóng mặt bằng, kết nối hạ tầng và thủ tục nhanh gọn...

Bên cạnh đó, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực là nền tảng bền vững để thu hút FDI lâu dài. Cần có sự kết nối giữa chính quyền địa phương, cơ sở đào tạo và

doanh nghiệp để xây dựng chương trình đào tạo phù hợp với nhu cầu thị trường lao động và nhà đầu tư.

Ngoài ra, để tạo lợi thế cạnh tranh, các địa phương nên tăng cường hoạt động xúc tiến đầu tư, quảng bá hình ảnh tỉnh trên nền tảng số, thông qua các hội thảo, hội nghị quốc tế, kết nối các đại sứ quán, tổ chức thương mại và doanh nghiệp kiều bào. Việc phát triển bản đồ đầu tư số hóa, cung cấp dữ liệu mở về quỹ đất, chính sách ưu đãi, tiềm năng ngành nghề cũng giúp tăng tính minh bạch và tạo điều kiện cho nhà đầu tư dễ dàng tiếp cận thông tin.

Sau cùng, các địa phương cần thiết lập hệ thống giám sát, đánh giá hiệu quả sử dụng vốn FDI định kỳ, kịp thời xử lý các dự án chậm tiến độ, không hiệu quả hoặc có dấu hiệu vi phạm quy định pháp luật.

Bảng 2. Tổng hợp nhóm giải pháp và mức độ ưu tiên trong thu hút FDI

STT	Nhóm giải pháp chính	Nội dung cụ thể	Mức độ ưu tiên
1	Hạ tầng kỹ thuật và khu công nghiệp	Giao thông, điện, nước, viễn thông, xử lý nước thải, logistics	Rất cao
2	Cải cách thủ tục hành chính	Rút ngắn thời gian cấp phép, chính quyền điện tử, hỗ trợ đầu tư	Cao
3	Chính sách ưu đãi đầu tư có chọn lọc	Ưu đãi thuế, đất đai, hỗ trợ lao động, tập trung ngành công nghệ cao	Rất cao
4	Phát triển nguồn nhân lực	Đào tạo kỹ thuật, ngoại ngữ, hợp tác trường - doanh nghiệp	Cao
5	Xúc tiến đầu tư và quảng bá hình ảnh địa phương	Diễn đàn đầu tư, bản đồ đầu tư số, kênh truyền thông đa nền tảng	Trung bình
6	Giám sát, đánh giá hiệu quả dự án FDI	Rà soát tiến độ, kiểm soát chuyển giá, xử lý vi phạm	Cao
7	Tăng cường liên kết vùng	Kết nối chuỗi cung ứng, logistics liên tỉnh, liên kết dịch vụ phụ trợ	Trung bình

Nguồn: tác giả tổng hợp

Việc triển khai đồng bộ và linh hoạt các nhóm giải pháp trên sẽ giúp địa phương không chỉ thu hút được vốn FDI về mặt số lượng, mà còn đảm bảo chất lượng, tính lan tỏa và đóng góp vào phát triển kinh tế bền vững. Trong bối cảnh cạnh tranh thu hút đầu tư ngày càng khốc liệt, địa phương cần chủ động xây dựng môi trường đầu tư thân thiện, minh bạch, đồng hành và phát triển cùng nhà đầu tư.

Kết luận: Từ việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến thu hút FDI cấp tỉnh, cho thấy thu hút hiệu quả nguồn vốn FDI vào địa phương cấp tỉnh, cần tập trung hoàn thiện hạ tầng giao thông, khu công nghiệp và hạ tầng số. Đồng thời, cải thiện môi trường đầu tư thông qua minh bạch hóa thông tin, đơn giản hóa thủ tục hành chính. Phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao đáp ứng yêu cầu nhà đầu tư. Thiết kế chính sách ưu đãi linh hoạt, chọn lọc theo định hướng phát triển bền vững. Tăng cường xúc tiến đầu tư và quảng bá hình ảnh địa phương chuyên nghiệp. Nâng cao năng lực quản lý nhà nước và thực hiện chính sách ổn định, minh bạch.

Tài liệu tham khảo:

Bộ Kế hoạch và Đầu tư (MPI) - Các báo cáo thống kê, định hướng thu hút FDI:
Báo cáo thường niên về đầu tư trực tiếp nước ngoài tại Việt Nam.
Niên giám thống kê đầu tư theo địa phương.
Tổng cục Thống kê (GSO) - Các số liệu FDI theo tỉnh, ngành và quốc gia đầu tư.
Viện Nghiên cứu Quản lý Kinh tế Trung ương (CIEM):
Bảo cáo: Đánh giá tác động lan tỏa của FDI đến khu vực doanh nghiệp trong nước.
Nguyễn Văn Phúc (2020). Kế toán quản trị trong bối cảnh toàn cầu hóa. NXB Tài Chính.
Nguyễn Thị Thu Trang (2021). Thu hút FDI tại các tỉnh phía Bắc - Thực trạng và giải pháp. Tạp chí Kinh tế và Dự báo.

ẢNH HƯỞNG CỦA VỐN NHÂN LỰC ĐẾN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM

TS. Lê Trang Nhung*

Bài nghiên cứu này phân tích vai trò của vốn nhân lực đối với tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 2000-2023 bằng cách sử dụng mô hình vector hiệu chỉnh sai số (VECM). Kết quả thực nghiệm chỉ ra rằng trong dài hạn, tỷ lệ chi tiêu cho y tế có tác động tích cực đến tăng trưởng GDP, trong khi tỷ lệ tham gia lực lượng lao động có ảnh hưởng tiêu cực đến chỉ số này. Trong ngắn hạn, tỷ lệ lao động đã qua đào tạo có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế, nhấn mạnh vai trò của giáo dục và đào tạo trong việc cải thiện năng suất lao động và thúc đẩy phát triển kinh tế. Những phát hiện này khẳng định tầm quan trọng của việc đầu tư vào giáo dục và y tế nhằm nâng cao chất lượng vốn nhân lực, đồng thời gợi ý rằng việc tăng cường kỹ năng và tay nghề cho lực lượng lao động là yếu tố cốt lõi để đảm bảo tăng trưởng kinh tế bền vững của Việt Nam.

• Từ khóa: lao động đã qua đào tạo, tăng trưởng kinh tế, nguồn nhân lực, VECM.

This study analyzes the role of human capital in Vietnam's economic growth during the period 2000-2023 by employing the Vector Error Correction Model (VECM). The empirical results indicate that, in the long run, the share of healthcare expenditure has a positive impact on GDP growth, whereas the labor force participation rate exerts a negative effect on this indicator. In the short run, the proportion of trained workers positively influences economic growth, highlighting the critical role of education and training in enhancing labor productivity and fostering economic development. These findings underscore the importance of investment in education and healthcare to improve human capital quality while suggesting that enhancing workforce skills and expertise is a key factor in ensuring Vietnam's sustainable economic growth.

• Key words: trained labor, economic growth, human capital, VECM.

JEL codes: E24, H51, H52

Ngày gửi bài: 28/01/2025

Ngày gửi phản biện: 10/02/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 08/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 15/5/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i291.04>

1. Giới thiệu

Một nền kinh tế muốn tăng trưởng nhanh và ở mức cao phải phụ thuộc vào ít nhất ba yếu tố cơ bản là công nghệ mới, phát triển cơ sở hạ tầng hiện đại và nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, trong đó, nguồn nhân lực là yếu tố quan trọng nhất quyết định tốc độ tăng trưởng kinh tế của một đất nước. Nguồn nhân lực là tổng thể các nguồn lực của mỗi cá nhân trong một tổ chức hay

xã hội, được thể hiện qua hai yếu tố chính là thể lực và trí lực. Thể lực phụ thuộc vào tình trạng sức khỏe, mức sống, thu nhập, chế độ ăn uống của con người. Còn trí lực là nguồn lực tiềm tàng to lớn của con người như tài năng, năng lực, quan điểm, nhận thức, và yếu tố này phụ thuộc chủ yếu vào quá trình giáo dục đào tạo. Nhiều nghiên cứu trước đây đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm về ảnh hưởng của vốn con người đến tăng trưởng kinh tế (Nguyễn Ngọc Hùng, 2016; Zallé, 2019; Nguyễn Thành Huân, 2021; Elawady & Ahmed, 2024; Bedianashvili & cộng sự, 2024).

Một vài nghiên cứu đi sâu hơn về khía cạnh trí lực trong vốn con người, trong đó nguồn nhân lực đã qua đào tạo đóng vai trò thiết yếu trong quá trình tăng trưởng kinh tế. Kazmi (2007) đã chỉ ra giáo dục kiến thức và kỹ năng cho người lao động là những phương pháp quan trọng giúp tăng năng suất lao động của bất kỳ quốc gia nào. Nghiên cứu còn nhấn mạnh rằng việc gia tăng chi tiêu công cho giáo dục giúp nâng cao chất lượng vốn nhân lực, qua đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Khilji & cộng sự (2012) cũng cho kết quả tương tự khi nghiên cứu tác động của giáo dục nghề nghiệp đến tăng trưởng kinh tế của Pakistan trong giai đoạn 1980-2010. Nghiên cứu này chỉ ra rằng chi tiêu của chính phủ cho giáo dục có mối quan hệ tỷ lệ thuận với tỷ lệ biết chữ. Số người biết đọc chữ làm tăng tỷ lệ người lao động được đào tạo ở các cơ sở giáo dục ở Pakistan, dẫn đến mặt bằng chung chất lượng lao động tăng lên và tác động tích cực đến tốc độ phát triển kinh tế của đất nước.

Bên cạnh yếu tố trí lực, khía cạnh thể lực của vốn con người cũng ảnh hưởng tới tăng trưởng kinh tế. Elawady & Ahmed (2024) nghiên cứu tác động của các chỉ số phát triển vốn con người gồm chi tiêu cho y tế, chi tiêu cho giáo dục và tổng vốn cố định đến tăng trưởng kinh tế tại Ả Rập Xê Út giai đoạn 1988-2018. Kết quả nghiên cứu chỉ ra tổng vốn cố định, chi tiêu

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

cho giáo dục và chi tiêu cho y tế có tác động đáng kể đến tăng trưởng kinh tế trong ngắn hạn. Trong dài hạn, tổng vốn cố định và chi tiêu cho giáo dục có mối quan hệ tích cực; chi tiêu cho y tế lại có mối quan hệ nghịch với tăng trưởng kinh tế. Đối với các quốc gia nhỏ với hoàn cảnh đặc thù và cách vận hành theo các cơ chế riêng biệt, Bedianashvili & cộng sự (2024) đã nghiên cứu mối quan hệ giữa vốn con người và tăng trưởng kinh tế và so sánh sự khác nhau giữa 4 quốc gia gồm Gruzia, Ireland, Latvia và Litva. Trong đó, chi tiêu cho sức khỏe, chi tiêu cho giáo dục và môi trường phản ánh sự phát triển của vốn con người. Kết quả nghiên cứu cho thấy hoạt động đào tạo là điều cần thiết trong bối cảnh toàn cầu hóa để tăng khả năng thích ứng và cạnh tranh.

Tại Việt Nam, một số nghiên cứu cũng chỉ ra vai trò quan trọng của vốn nhân lực đối với tăng trưởng kinh tế. Nguyễn Ngọc Hùng (2016) đã nghiên cứu sự tác động của yếu tố nguồn nhân lực lên tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 1990-2013. Kết quả nghiên cứu cho thấy, tỷ lệ người lao động tác động ngược chiều đến tăng trưởng GDP, trong khi yếu tố giáo dục được đánh giá qua chỉ số người lớn biết chữ có tác động tích cực và tức thời lên nền kinh tế. Nguyễn Thành Huân (2021) phân tích tác động của chi đầu tư trang thiết bị y tế và chi tiêu chăm sóc sức khỏe đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2000-2017. Kết quả nghiên cứu chỉ ra chi đầu tư trang thiết bị y tế và chi tiêu chăm sóc sức khỏe bình quân đầu người có tác động tích cực đến GDP.

Như vậy, vốn nhân lực là một yếu tố quan trọng quyết định đến tăng trưởng kinh tế, được đo lường dưới nhiều góc độ khác nhau như giáo dục, y tế. Tuy nhiên ở Việt Nam, các nghiên cứu thực nghiệm để đánh giá vai trò của lực lượng lao động đã qua đào tạo trong nền kinh tế vẫn là một khoảng trống chưa được khai thác và phân tích một cách thỏa đáng. Vì vậy, đề tài này muốn tập trung khai thác vấn đề này nhằm khẳng định vai trò của nguồn nhân lực có trình độ đối với sự phát triển bền vững của đất nước.

2. Phương pháp nghiên cứu

2.1. Mô hình nghiên cứu

Mô hình lý thuyết cơ bản về tăng trưởng của Solow (1956) lý giải sự khác biệt trong hiệu suất kinh tế giữa các quốc gia thông qua một hàm sản xuất có lợi suất không đổi theo quy mô. Phiên bản mở rộng của mô hình này do Mankiw & cộng sự (1992) phát triển bằng cách đưa thêm yếu tố vốn con người. Theo đó, trong mô hình Solow mở rộng, sản lượng được xác định như một hàm của vốn con người, vốn vật chất, lao động và trình độ công nghệ. Các nghiên cứu về mối quan hệ giữa vốn con người và tăng trưởng kinh tế được xem xét dưới nhiều góc nhìn khác nhau. Cách tiếp cận của Khilji & cộng sự (2012) và Zallé

(2019) nhấn mạnh vai trò của vốn con người được đại diện bởi tỷ lệ lao động đã qua đào tạo nghề đến tăng trưởng kinh tế. Trong khi đó, nghiên cứu của Bedianashvili & cộng sự (2024) cho rằng tỷ lệ chi tiêu cho giáo dục, sức khỏe và môi trường phản ánh sự phát triển của vốn con người.

Trong nghiên cứu này, tác giả phân tích ảnh hưởng của vốn con người đến tăng trưởng kinh tế. Trong đó, chỉ số “tỷ lệ tham gia lực lượng lao động” đại diện cho yếu tố lao động; biến “tỷ lệ nhân lực đã qua đào tạo” và “tỷ lệ chi tiêu cho y tế” đại diện cho vốn con người trong mô hình. Cụ thể:

- Tốc độ tăng trưởng kinh tế (Gross Domestic Product growth) được biểu diễn bằng tỷ lệ phần trăm thay đổi của Tổng sản phẩm quốc nội qua các năm.

- Tỷ lệ nhân lực đã qua đào tạo là tỷ lệ lao động đang làm việc trong nền kinh tế đã qua đào tạo. Đây là chỉ tiêu quan trọng phản ánh chất lượng của lao động đang làm việc trong nền kinh tế.

- Tỷ lệ chi tiêu cho y tế là tỷ lệ phần trăm ngân sách Nhà nước chi tiêu cho y tế trên tổng sản phẩm quốc nội qua các năm.

- Tỷ lệ tham gia lực lượng lao động là số phần trăm những người trong độ tuổi lao động (15-64 tuổi) tham gia lao động chiếm trong tổng dân số trong độ tuổi lao động.

Để đánh giá ảnh hưởng vốn con người trong mối quan hệ với tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam, nghiên cứu sử dụng phương pháp kiểm định đồng liên kết và mô hình véc tơ hiệu chỉnh sai số VECM (Vector Error Correction Model) với các biến số “tốc độ tăng trưởng GDP”, “tỷ lệ nhân lực đã qua đào tạo”, “tỷ lệ chi tiêu cho y tế”, và “tỷ lệ lực lượng lao động” tại Việt Nam. Với phương pháp này, các biến số sẽ được kiểm định tính dừng thông qua phương pháp ADF (Augmented Dickey-Fuller). Tiếp theo, nghiên cứu xác định độ trễ tối ưu của chuỗi dữ liệu dựa vào các chỉ số AIC, BIC; và phân tích mối quan hệ giữa các biến bằng phương pháp kiểm định nhân quả Granger Causality test. Kiểm định đồng liên kết giữa các biến trong mô hình được thực hiện bằng hai phương pháp thống kê: kiểm định phân tử đường chéo và vết của ma trận (Trace), và kiểm định giá trị riêng cực đại. Cuối cùng, xây dựng phương trình đồng liên kết và mô hình VECM để xem xét mức độ ảnh hưởng, chiều hướng quan hệ trong mô hình nghiên cứu để từ đó gợi ý chính sách thúc đẩy tăng trưởng kinh tế Việt Nam.

2.2. Dữ liệu nghiên cứu

Các dữ liệu trong bài viết được thu thập từ tổ chức World Bank và Tổng cục Thống kê Việt Nam trong giai đoạn 2000-2023 để phục vụ quá trình nghiên cứu. Dựa trên nguồn dữ liệu thu thập được, tác giả tiến hành thống kê dữ liệu nghiên cứu như sau:

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

Tên biến	Ký hiệu	Đơn vị	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Tốc độ tăng trưởng kinh tế	GDP	%	24	6,28	1,343	2,553	8,123
Tỷ lệ nhân lực đã qua đào tạo	TLR	%	24	17,30	5,33	10,4	27,1
Tỷ lệ chi tiêu cho y tế	HEXP	%	22	4,58	0,37	3,87	5,07
Tỷ lệ tham gia lực lượng lao động	LFPR	%	24	80,15	1,36	77,97	82,66

Nguồn: Thu thập và tổng hợp của tác giả

Kết quả Bảng 1 cho thấy trong giai đoạn 2000 - 2023, tốc độ tăng trưởng GDP trung bình đạt 6,28%, tốc độ tăng trưởng thấp nhất được ghi nhận là 2,553%, trong khi mức cao nhất đạt 8,123%. Tỷ lệ nhân lực đã qua đào tạo có giá trị trung bình 17,30%, với mức dao động khá lớn cho thấy sự chênh lệch đáng kể giữa các thời điểm quan sát. Chỉ số tỷ lệ chi tiêu cho y tế trung bình đạt 30,95%, với độ lệch chuẩn 0,37 phản ánh mức độ chi tiêu cho hoạt động y tế có ít sự biến động. Tỷ lệ tham gia lực lượng lao động duy trì ở mức trung bình 80,15%, với độ lệch chuẩn thấp (1,36), cho thấy sự ổn định tương đối của chỉ số này. Nhìn chung, các chỉ số kinh tế và lao động này phản ánh sự ổn định của nền kinh tế, với một số chỉ tiêu có mức độ dao động lớn hơn, đặc biệt là tỷ lệ lao động qua đào tạo.

3. Kết quả nghiên cứu

3.1. Kết quả thực nghiệm

Nghiên cứu sử dụng kiểm định nghiệm đơn vị (Unit Root Test) để kiểm định tính dừng của chuỗi dữ liệu. Kết quả kiểm định (bảng 2) cho thấy các biến $\ln GDP$, $\ln TLR$, $\ln HEXP$, và $\ln LFPR$ là chuỗi thời gian không dừng $I(0)$, và trở thành chuỗi dừng sau khi sai phân bậc một $I(1)$ nên có thể tồn tại mối quan hệ đồng liên kết giữa các biến.

Bảng 2: Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị

Biến	ADF T-statistic	
	Chuỗi gốc	Sai phân bậc 1
$\ln GDP$	-1,272	-2,464**
$\ln TLR$	-0,016	-3,175***
$\ln HEXP$	-2,080	-4,024***
$\ln LFPR$	-1,448	-2,555**

H0: $\beta = 0$ (V, là chuỗi dữ liệu không dừng)

Nguồn: Kết quả tính toán từ dữ liệu

Ghi chú: (***), (**), (*) có mức ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5%, 10%

Trước khi thực hiện việc kiểm định mối quan hệ đồng liên kết của các biến trong mô hình, tác giả tính toán bước trễ tối ưu theo 5 tiêu chuẩn khác nhau. Phần mềm STATA đã giúp chỉ ra độ trễ tối ưu ở mỗi tiêu chuẩn bằng cách đánh dấu (*). Bài nghiên cứu lựa chọn biến trễ theo kết quả phù hợp với nhiều tiêu chuẩn nhất. Kết quả cho thấy trong mô hình, bước trễ được xác định là $p = 3$ (Bảng 3).

Bảng 3. Kết quả lựa chọn biến trễ

Lag	LL	LR	FPE	AIC	HQIC	SBIC
0	87,8792		1,1e-09	-9,31991	-9,29263	-9,1220
1	159,03	142,3	2,4e-12	-15,4478	-15,3114	-14,4585
2	173,435	28,81	4,1e-12	-15,2706	-15,025	-13,4898
3	231,014	115,16*	1,2e-13	-19,8904*	-19,5357*	-17,3182*
4	.	.	-2,2e-58*	.	.	.

Nguồn: Kết quả tính toán từ dữ liệu

Do các biến số sử dụng trong mô hình hồi quy đều không dừng chuỗi gốc và dừng sai phân bậc 1 nên có thể xảy ra khả năng các vector đồng liên kết. Nghiên cứu sử dụng phương pháp Johansen & Juselius (1990) để thực hiện kiểm định giả thuyết này. Kết quả cho thấy kiểm định vết ma trận (Trace) và kiểm định giá trị riêng cực đại của ma trận (Maximal Eigenvalue) cho thấy có 2 vector đồng liên kết được tìm thấy (Bảng 4). Việc có bằng chứng tồn tại mối quan hệ đồng liên kết cho phép nghiên cứu thực hiện mô hình VECM. Khi tồn tại đồng liên kết nghĩa là chúng ta có thể tìm được mối liên hệ thay đổi qua thời gian giữa các biến số trong mô hình. Mối liên hệ này thường được gọi là đồng liên kết hay còn gọi là trạng thái cân bằng lâu dài.

Bảng 4. Kết quả kiểm định đồng liên kết Johansen

Kiểm định Trace			Kiểm định Max-Eigen		
Rank	Thống kê Trace	Giá trị bác bỏ mức ý nghĩa 5%	Rank	Thống kê Max-Eigen	Giá trị bác bỏ mức ý nghĩa 5%
$r = 0$	94,1668	47,21	$r = 0$		
$r = 1$	39,1249	29,68	$r = 1$	55,04	27,07
$r = 2$	11,5865*	15,41	$r = 2$	23,77*	21,13
$r = 3$	2,4536	3,76	$r = 3$	4,56	14,07
$r = 4$			$r = 4$	1,23	3,76

Nguồn: Kết quả tính toán từ dữ liệu

Kết quả ước lượng mô hình VECM cho thấy các tiêu chí thông tin AIC (-17,67), HQIC (-17,27) và SBIC (-15,29) đều có giá trị khá nhỏ, cho thấy mô hình được ước lượng tương đối tốt và phù hợp với dữ liệu. Mô hình có $R^2 (=0,8621)$ có độ giải thích cao, tất cả các phương trình có ý nghĩa thống kê (P-value < 0,05). Mô hình có hai phương trình đồng liên kết, phản ánh hai quan hệ dài hạn giữa các biến.

Phương trình đồng liên kết được chuẩn hóa với GDP là biến phụ thuộc ($\ln GDP = -10,008 \times \ln LFPR + 3,909 \times \ln HEXP + 36,101$) khẳng định rằng trong dài hạn, LFPR tác động mạnh nhất đến GDP. Điều này cho thấy khi tỷ lệ tham gia lao động tăng, GDP có xu hướng giảm, có thể do lao động không hiệu quả hoặc chất lượng lao động thấp. Trong khi biến số chỉ tiêu y tế ($\ln HEXP$) có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê mạnh đến tăng trưởng GDP, điều này tương đồng với kết quả nghiên cứu của Nguyễn Thành Huân (2021) và Bedianashvili & cộng sự (2024), đó là khi tăng đầu tư vào y tế giúp cải thiện sức khỏe lao động, tăng năng suất và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Với phương trình đồng liên kết được chuẩn hóa với biến TLR làm biến phụ thuộc ($\ln TLR = -14,744 \times \ln LFPR + 0,503 \times \ln HEXP + 61,219$) cho thấy trong dài hạn, khi tỷ lệ tham gia lao động tăng, tỷ lệ lao động đã qua đào tạo có xu hướng giảm. Ngược lại, hệ số của biến tỷ lệ chi tiêu y tế tác động cùng chiều đến biến TLR, cho thấy có thể khi đầu tư vào y tế giúp nâng cao sức khỏe và năng suất lao động, tạo điều kiện cho hoạt động đào tạo diễn ra tốt hơn. Trong ngắn hạn, tỷ lệ lao động đã qua đào tạo và tỷ lệ chi tiêu cho y tế có tác động tích cực; ngược lại tỷ lệ lao động có tác động tiêu

cực đến GDP ở Việt Nam. Như vậy, kết quả mô hình VECM cho thấy HEXP và LFPR đóng vai trò quan trọng trong việc tác động đến tăng trưởng GDP trong dài hạn. Trong khi đó, trong ngắn hạn, Trong ngắn hạn, tỷ lệ tăng trưởng GDP được ảnh hưởng tích cực bởi TLR và HEXP, nhưng bị ảnh hưởng tiêu cực bởi LFPR.

Sau khi ước lượng mô hình VECM, một vài kiểm định được thực hiện nhằm đảm bảo tính phù hợp và độ tin cậy của mô hình. Kiểm định Lagrange Multiplier giúp kiểm tra xem có hiện tượng tự tương quan trong phần dư của mô hình VECM hay không. Kết quả cho thấy với độ trễ bậc 1, P-value lớn hơn 0,05 nên không có tự tương quan. Kiểm định chuẩn hóa phần dư (Jarque-Bera, Skewness, Kurtosis) được sử dụng để kiểm tra tính chuẩn của phần dư trong mô hình VECM. Tất cả các phương trình có P-value > 0,05 nên phần dư của mô hình có thể xem là phân phối chuẩn. Như vậy, mô hình VECM hợp lệ về mặt chuẩn hóa phần dư, giúp đảm bảo tính tin cậy của ước lượng.

3.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Yếu tố giáo dục được đánh giá qua chỉ số tỷ lệ lao động đã qua đào tạo (TLR) có tác động tích cực lên tăng trưởng kinh tế. Lịch sử kinh tế thế giới cũng đã chứng minh rằng nâng cao chất lượng đội ngũ lao động bằng cách đầu tư vào giáo dục - đào tạo là điều kiện thiết yếu để đạt được sự tăng trưởng kinh tế cao và ổn định. Ở Việt Nam, tỷ lệ lao động có chuyên môn kỹ thuật đã tăng đều qua các năm, cụ thể từ 10,3% vào năm 2000 tăng lên 27,1% vào năm 2024, Mặc dù tỷ lệ nguồn nhân lực đã qua đào tạo có tăng nhẹ qua các năm, nhưng với con số 27,1% vẫn ở mức thấp so với yêu cầu và đòi hỏi thực tế của bối cảnh mới.

Kết quả nghiên cứu chỉ ra tỷ lệ chi tiêu cho y tế có tác động tích cực đến nền kinh tế nước ta, nghĩa là gia tăng tỷ lệ chi tiêu cho y tế sẽ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Để duy trì mức tăng trưởng bền vững và ổn định lâu dài, người lao động cần có sức khỏe tốt để học tập hấp thụ tri thức nâng cao trình độ, để gia tăng thời gian lao động đồng thời giảm thời gian chữa bệnh. Mặt khác, khi sức khỏe của lực lượng lao động tăng lên, độ tuổi có thể lao động cũng tăng lên làm giảm nguy cơ thiếu hụt nguồn lao động do tỉ lệ sinh thấp, đặc biệt là trong bối cảnh tỷ lệ sinh ở Việt Nam đang giảm kỷ lục. Đồng thời, sức khỏe tốt cũng làm tuổi thọ tăng lên, làm tăng tỉ lệ tiết kiệm, và đầu tư cho giáo dục nhiều hơn, điều này làm tăng đóng góp cho nguồn vốn cũng như tăng vốn nhân lực nhờ thời gian học tập nhiều hơn.

Tỷ lệ lao động (LFCF) có tác động ngược chiều với tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong dài hạn. Kết quả này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Nguyễn Ngọc Hùng (2016) khi nghiên cứu tác động của nguồn nhân lực đến nền kinh tế giai đoạn 1990-2013. Đây là bằng chứng thực nghiệm cho thấy việc tăng dân số nói chung và tăng

số lao động nói riêng đã và đang gây ra một sức ép lên nền kinh tế. Theo dự báo, thị trường lao động trong kỷ nguyên số sẽ bị thách thức nghiêm trọng giữa cung và cầu lao động cũng như cơ cấu lao động. Sự phát triển của công nghệ số cũng tiềm ẩn những nguy cơ làm cho một số công việc trở nên lỗi thời, một số ngành nghề sẽ tự biến mất. Đặc biệt, với Việt Nam, lao động có xuất phát điểm thấp, nền tảng, trình độ hạn chế. Khi nguồn lao động dồi dào, giá rẻ không còn là yếu tố tạo nên lợi thế cạnh tranh và thu hút đầu tư nước ngoài vào Việt Nam, sức ép về vấn đề giải quyết việc làm sẽ ngày càng lớn. Trên thực tế, theo báo cáo của Tổng cục Thống kê, tỉ lệ thất nghiệp ở Việt Nam năm 2023 ở mức cao, 7,62%. Như vậy, mặc dù kinh tế Việt Nam vẫn luôn trên đà tăng trưởng tuy nhiên quy mô kinh tế chưa đáp ứng được nhu cầu việc làm cho người dân, dẫn đến tỷ lệ thất nghiệp tăng gây ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế.

4. Kết luận

Bài nghiên cứu đã phân tích vai trò của vốn nhân lực đối với tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 2000-2023 bằng cách sử dụng mô hình VECM. Kết quả thực nghiệm cho thấy trong dài hạn, tỷ lệ chi tiêu cho y tế có tác động tích cực đến GDP, trong khi tỷ lệ tham gia lực lượng lao động có ảnh hưởng tiêu cực. Điều này cho thấy đầu tư vào y tế giúp cải thiện sức khỏe và năng suất lao động, trong khi việc gia tăng lực lượng lao động mà không đi kèm nâng cao chất lượng có thể không thúc đẩy tăng trưởng kinh tế như mong đợi. Trong ngắn hạn, tỷ lệ lao động đã qua đào tạo có tác động tích cực đến GDP, nhấn mạnh vai trò của giáo dục và đào tạo trong việc nâng cao kỹ năng lao động, qua đó cải thiện hiệu suất nền kinh tế. Tuy nhiên, tác động này chưa thực sự bền vững nếu không có chiến lược đồng bộ giữa giáo dục, đào tạo và thị trường lao động. Kết quả nghiên cứu gợi ý rằng để đạt được tăng trưởng kinh tế bền vững, Việt Nam cần tiếp tục đẩy mạnh đầu tư vào giáo dục và y tế, không chỉ nâng cao tỷ lệ lao động có chuyên môn kỹ thuật mà còn cải thiện chất lượng đào tạo, đảm bảo sự phù hợp với nhu cầu thực tế của thị trường lao động. Đồng thời, cần có chính sách hỗ trợ lao động tham gia lực lượng lao động một cách hiệu quả hơn, thay vì chỉ tập trung vào số lượng.

Tài liệu tham khảo:

- Bedianashvili, G., Tsartsidze, M., Mikeladze, N., & Gabroshvili, Z. (2024). Human CapitalL and Economic Growth Under Modern Globalization.
- Elavady, S. I., & Ahmed, D. E. E. (2024). Impact of Human Capital Development on Economic Growth. The Case of the Saudi Economy. The Business and Management Review, Volume 15 Number 2, 26-35.
- Khilji, B. A., Kakar, Z. K., & Subhan, S. (2012). Impact of Vocational Training and Skill Development on Economic Growth in Pakistan. World Applied Sciences Journal 17 (10), 1928-1302.
- Mankiw, G., D. Romer và D. Weil (1992). A Contribution to the Empirics of Growth. Quarterly Journal of Economics, 10, 407-437.
- Nguyễn Ngọc Hùng. Tác động của nguồn nhân lực trẻ đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam. Tạp chí Tài chính kỳ I, số tháng 8/2016.
- Nguyễn Thành Huân (2021). Tác động của chi tiêu y tế đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2000-2017. Journal of Science - Phu Yen University, No.27 (2021), 86-90.
- Solow, R. (1956). A contribution to the Theory of Economic Growth Quarterly Journal of Economics, 70, 65-94.
- Zallé, O. (2019). Natural resources and economic growth in Africa: The role of institutional quality and human capital. Resources policy, 62, 616-624.

TÁC ĐỘNG CỦA PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH ĐẾN PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG TẠI CÁC QUỐC GIA CHÂU Á: VAI TRÒ ĐIỀU TIẾT CỦA ĐỔI MỚI TOÀN CẦU

Ths. Trần Thị Lệ Hiền* - TS. Phạm Thị Tường Vân**

Nghiên cứu này đánh giá tác động của phát triển tài chính đến phát triển bền vững với vai trò điều tiết của đổi mới toàn cầu tại 44 quốc gia châu Á trong giai đoạn 2007 - 2023. Bằng cách sử dụng mô hình hồi quy GMM hệ thống, nghiên cứu chỉ ra rằng phát triển tài chính có ảnh hưởng tích cực đến phát triển bền vững, song mức độ tác động phụ thuộc đáng kể vào năng lực đổi mới của từng quốc gia. Các quốc gia có hệ thống tài chính mạnh nhưng thiếu định hướng đổi mới dễ dẫn đến phân bổ vốn không hiệu quả, trong khi sự phối hợp giữa phát triển tài chính và đổi mới toàn cầu giúp tăng cường đầu tư vào công nghệ xanh, nâng cao hiệu suất sử dụng vốn và giảm thiểu rủi ro môi trường. Bên cạnh đó, các yếu tố kiểm soát như độ mở thương mại, FDI, đô thị hóa và lạm phát cũng cho thấy tác động đáng kể đến phát triển bền vững. Tuy nhiên, hiệu quả của các yếu tố này không đồng nhất và phụ thuộc vào chính sách điều tiết nội tại của mỗi quốc gia. Trên cơ sở kết quả nghiên cứu, nhóm tác giả đề xuất các hàm ý chính sách tại châu Á.

• Từ khóa: phát triển tài chính, phát triển bền vững, đổi mới toàn cầu, vai trò điều tiết, các quốc gia châu Á.

This study examines the impact of financial development on sustainable development, with a focus on the moderating role of global innovation, across 44 Asian countries during the period 2007 - 2023. Using the system GMM regression model, the findings reveal that financial development has a positive effect on sustainable development; however, the strength of this impact largely depends on each country's innovation capacity. Countries with advanced financial systems but lacking innovation orientation tend to allocate capital inefficiently. In contrast, the synergy between financial development and global innovation enhances investment in green technologies, improves capital efficiency, and mitigates environmental risks. Additionally, control variables such as trade openness, foreign direct investment, urbanization, and inflation also show significant influence on sustainable development, though their effectiveness varies depending on domestic regulatory policies. Based on the research results, the authors propose policy implications in Asia.

• Key words: financial development, sustainable development, global innovation, regulatory role, Asian countries.

JEL codes: O16; O31; O32; Q01; G20; G28

Ngày gửi bài: 20/12/2024

Ngày gửi phản biện: 28/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 16/5/2025

Ngày chấp nhận đăng: 19/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.05>

1. Giới thiệu

Phát triển tài chính có vai trò trung tâm trong việc huy động và phân bổ vốn hiệu quả, qua đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và hỗ trợ các mục tiêu phát triển bền vững (Levine, 2005). Tuy nhiên, ảnh hưởng của phát triển tài chính đến phát triển bền vững không nhất quán giữa các quốc gia, một phần do khác biệt trong cấu trúc tài chính, thể chế và mức độ đổi mới.

Đổi mới toàn cầu xuất hiện như một yếu tố trung gian quan trọng có thể điều tiết tác động của phát triển tài chính lên phát triển bền vững. Các nghiên cứu cho thấy đổi mới toàn cầu không chỉ thúc đẩy công nghệ xanh và tài chính bền vững, mà còn góp phần nâng cao hiệu quả sử dụng vốn và giảm thiểu rủi ro môi trường. Các nghiên cứu thực nghiệm gần đây ghi nhận vai trò điều tiết của đổi mới toàn cầu trong mối quan hệ giữa phát triển tài chính và phát triển bền vững thông qua các cơ chế như fintech, đổi mới sinh thái và đổi mới thể chế. Tuy nhiên, vẫn còn khoảng trống đáng kể trong việc kiểm định tương tác giữa ba yếu tố này, đặc biệt tại khu vực châu Á, khu vực có trình độ phát triển tài chính và năng lực đổi mới giữa các quốc gia có sự phân hóa rõ nét.

Hiện nay, các nghiên cứu hiện hữu chủ yếu tập trung vào tác động trực tiếp của phát triển tài chính đến phát triển bền vững hoặc phân tích riêng lẻ ảnh hưởng của đổi mới đến tăng trưởng kinh tế hay môi

* Trường Đại học Công Thương, TP.Hồ Chí Minh; email: hienttl@huit.edu.vn

** Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

trường, trong khi chưa có nhiều nghiên cứu thực nghiệm kiểm định mô hình tương tác ba chiều giữa phát triển tài chính, đổi mới toàn cầu và phát triển bền vững trong bối cảnh châu Á. Nghiên cứu này không chỉ góp phần lấp đầy khoảng trống lý thuyết về cơ chế tương tác giữa phát triển tài chính đến phát triển bền vững với vai trò điều tiết của đổi mới toàn cầu, mà còn cung cấp bằng chứng thực nghiệm có giá trị cho các nhà hoạch định chính sách khu vực châu Á trong việc thiết kế các chiến lược đổi mới và tài chính phù hợp, hướng tới mục tiêu phát triển bền vững trong bối cảnh toàn cầu nhiều biến động.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Lý thuyết phát triển tài chính

Phát triển tài chính phản ánh mức độ trưởng thành và hiệu quả của hệ thống tài chính trong việc huy động, phân bổ và giám sát nguồn lực kinh tế nhằm thúc đẩy tăng trưởng dài hạn. Phát triển tài chính là sự kết hợp giữa các yếu tố chính sách, thể chế và cơ chế tài chính nhằm nâng cao hiệu quả trung gian tài chính, tăng khả năng huy động tiết kiệm và cải thiện phân bổ vốn, từ đó hỗ trợ tăng trưởng kinh tế bền vững. Beck và Levine (2004) mở rộng nội hàm bằng cách nhấn mạnh vai trò của các trung gian tài chính và thị trường tài chính trong việc giảm chi phí giao dịch và bất cân xứng thông tin, tạo điều kiện thuận lợi cho dòng vốn chảy đến các khu vực kinh tế có hiệu quả cao. Levine (2005) định nghĩa phát triển tài chính là quá trình mở rộng và đa dạng hóa hệ thống tài chính, bao gồm tổ chức, công cụ và thị trường tài chính.

Tiếp nối cách tiếp cận này, Demircuc-Kunt và Levine (2008) nhấn mạnh rằng một hệ thống tài chính phát triển không chỉ dừng lại ở quy mô mà còn bao gồm khả năng cung cấp dịch vụ tài chính một cách hiệu quả và toàn diện từ tín dụng, tiết kiệm, bảo hiểm cho đến thanh toán. Ngoài ra, phát triển tài chính phải được thực hiện một cách cân bằng, vừa đảm bảo khả năng tiếp cận tài chính rộng rãi vừa duy trì ổn định tài chính, nhất là tại các nền kinh tế mới nổi nơi rủi ro “quá nhiều tài chính” có thể làm trầm trọng thêm mất ổn định kinh tế vĩ mô. Sviryzdenka (2016) định nghĩa phát triển tài chính thông qua năm chức năng cốt lõi của hệ thống tài chính: tích lũy tiết kiệm, phân bổ vốn, giám sát đầu tư, đa dạng hóa rủi ro và tạo điều kiện cho trao đổi hàng hóa và dịch vụ. Định nghĩa này không chỉ bao quát phạm vi hệ thống tài chính, mà còn phản ánh rõ vai trò của phát triển tài chính trong việc giảm thiểu biến động kinh tế và bất bình đẳng thông qua cải thiện khả năng chống chịu với cú sốc vĩ mô và tối ưu hóa phân bổ nguồn lực.

2.2. Lý thuyết đổi mới toàn cầu

Lý thuyết đổi mới toàn cầu được hình thành từ quá trình phát triển của các khái niệm đổi mới, đổi mới xuyên biên giới và đổi mới vì phát triển bền vững trong bối cảnh toàn cầu hóa ngày càng sâu rộng. Lý thuyết đổi mới toàn cầu dựa trên nền tảng đa lý thuyết, trong đó nổi bật là khái niệm “hủy diệt sáng tạo” và mô hình khuếch tán đổi mới, giúp lý giải cách thức đổi mới xuất hiện, lan rộng và tái cấu trúc nền kinh tế toàn cầu (Schumpeter, 1997). Đổi mới toàn cầu cũng được lượng hóa bằng chỉ số đổi mới toàn cầu do WIPO, INSEAD và Đại học Cornell phát triển, nhằm đo lường năng lực đổi mới thông qua các chỉ tiêu đầu vào (như thể chế, vốn nhân lực, cơ sở hạ tầng, độ chín của thị trường, hoàn thiện kinh doanh) và đầu ra (bằng sáng chế, sản phẩm sáng tạo). Điều này cho phép đánh giá hiệu quả đổi mới của mỗi quốc gia trong tương quan toàn cầu.

2.3. Lý thuyết phát triển bền vững

Lý thuyết phát triển bền vững đã được hình thành trên nền tảng đa ngành, phản ánh mối quan tâm sâu sắc của nhân loại đối với sự cân bằng giữa tăng trưởng kinh tế, công bằng xã hội và bảo vệ môi trường. Theo đó, 17 Mục tiêu phát triển bền vững như một thỏa thuận toàn cầu nhằm thúc đẩy sự công bằng và thịnh vượng cho cả con người và hành tinh. Khái niệm ba trụ cột bền vững: kinh tế, xã hội và môi trường, trong đó tăng trưởng kinh tế không được phép đánh đổi tài nguyên, sự công bằng xã hội cần được duy trì song hành với thịnh vượng, và bảo vệ sinh thái trở thành điều kiện tiên quyết cho sự phát triển dài hạn. Trong bối cảnh đo lường, chỉ số phát triển bền vững được Sachs và cộng sự (2024) phát triển như một công cụ tổng hợp, phản ánh hiệu suất của 193 quốc gia dựa trên 17 mục tiêu toàn cầu. Chỉ số này sử dụng thang điểm từ 0 đến 100 để phản ánh mức độ tiến gần đến các mục tiêu phát triển bền vững, kèm theo hệ thống biểu tượng và màu sắc giúp phân loại và định hướng chính sách rõ ràng.

3. Phương pháp nghiên cứu

Để kiểm định tác động của phát triển tài chính đến phát triển bền vững với vai trò điều tiết của đổi mới toàn cầu, nghiên cứu này xây dựng mô hình định lượng như sau:

$$SDG_{it} = \beta_0 + \beta_1 \times SDG_{it-1} + \beta_2 \times FD_{it} + \beta_3 \times GII_{it} + \beta_4 \times (FD_{it} \times GII_{it}) + \beta_5 \times TOP_{it} + \beta_6 \times FDI_{it} + \beta_7 \times UBA_{it} + \beta_8 \times INF_{it} + \varepsilon_{it}$$

Nghiên cứu thu thập dữ liệu từ 44 quốc gia châu Á trong giai đoạn 2007-2023. Các biến số cụ thể được trình bày chi tiết trong Bảng 1.

Bảng 1: Bảng tổng hợp các biến nghiên cứu đưa vào mô hình chính

Loại biến	Ký hiệu	Tên biến	Đơn vị tính	Nguồn dữ liệu
Biến phụ thuộc	SDG	Phát triển bền vững	0-100	UNECE (2009), Sachs và cộng sự (2024)
Biến độc lập	FD	Phát triển tài chính	0-1	IMF
	GII	Đổi mới toàn cầu	0-100	WIPO
Biến điều tiết	FD-GII	Biến điều tiết của GII	Không đơn vị	Tác giả tính toán
Biến kiểm soát	TOP	Độ mở thương mại	%	WB
	FDI	Đầu tư trực tiếp nước ngoài	%	
	UBA	Tốc độ đô thị hóa	%	
	INF	Lạm phát	%	

Nguồn: Tác giả (2025)

Phương pháp nghiên cứu trong nghiên cứu được thiết kế dựa trên các quy chuẩn nghiên cứu định lượng kinh tế vĩ mô hiện đại, đảm bảo đánh giá một cách hệ thống và đáng tin về mối quan hệ giữa phát triển tài chính, đổi mới toàn cầu và phát triển bền vững. Để xác định tính đúng của chuỗi và sự đồng biến trong dài hạn, nghiên cứu sử dụng các kiểm định nghiệm đơn LLC, IPS, CIPS, và đồng liên kết theo Westerlund. Trong đó, CD test của Pesaran (2004) được áp dụng để kiểm tra phụ thuộc chéo trong dữ liệu, một đặc điểm thường xuyên trong dữ liệu đa quốc gia. Để chọn mô hình hồi quy phù hợp, nghiên cứu so sánh giữa các mô hình OLS, FEM, REM, GLS, PCSE. Kiểm định Hausman được sử dụng để quyết định giữa FE và RE. Trường hợp tồn tại phương sai thay đổi hoặc tự tương quan, kiểm định Breusch-Pagan và Wooldridge được áp dụng để kiểm tra các giả định hồi quy kinh điển. Trong trường hợp xảy ra nội sinh, phương pháp 2SLS được áp dụng với biến công cụ hợp lệ. Kiểm định DWH (Durbin, Wu, Hausman) được sử dụng để xác định sự cần thiết của việc ước lượng khác với OLS.

Cuối cùng, nghiên cứu xây dựng mô hình GMM hệ thống để xử lý động học và nội sinh, sử dụng điều kiện moment từ phân tử ngẫu nhiên. Kiểm định Hansen và Arellano-Bond về AR(1), AR(2) được dùng để đánh giá độ tin cậy của mô hình.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 2: Bảng tóm tắt kết quả thống kê

Biến chính	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Độ lệch Skew.	Độ nhọn Kurt.
SDG	748	65.01	6.782	36.6	79.869	-0.829	4.777
FD	748	0.371	0.2	0.07	0.93	0.619	2.791
GII	748	33.456	9.708	11.1	63.5	0.568	3.392
FD_GII	748	13.795	11.11	1.611	49.777	1.317	4.1
TOP	748	88.685	56.86	1.043	437.327	2.337	11.813
FDI	748	5.582	20.939	-101.833	279.361	8.718	97.645
UBA	748	59.285	24.676	15.781	100	-0.11	1.745
INF	748	7.001	13.367	-28.76	150.001	3.926	33.473

Nguồn: Tác giả (2025)

Kết quả Bảng 2 cho thấy chỉ số phát triển tài chính (FD) có giá trị trung bình 0.371 và độ lệch chuẩn 0.2,

phản ánh sự phân hóa vừa phải về mức độ phát triển tài chính giữa các quốc gia châu Á. Đổi mới toàn cầu (GII) ghi nhận trung bình 33.456 và độ lệch chuẩn 9.708, cho thấy năng lực đổi mới giữa các nước là tương đối đồng đều. Trong khi đó, biến tương tác $FD_{-}GII$ thể hiện sự chênh lệch lớn giữa các quốc gia về mức độ kết hợp giữa phát triển tài chính và đổi mới, chỉ ra sự bất cân đối trong hiệu ứng tổng hợp đến phát triển bền vững.

Ngoài ra, độ mở thương mại (TOP) và FDI đều cho thấy sự phân tán mạnh, đặc biệt FDI có độ nhọn cực cao (97.645). Tốc độ đô thị hóa (UBA) có phân phối gần đối xứng, cho thấy sự phân bố khá đồng đều giữa các quốc gia. Trong khi đó, lạm phát (INF) thể hiện mức độ bất ổn lớn, phản ánh sự khác biệt đáng kể trong điều kiện vĩ mô, đặc biệt ở các nền kinh tế dễ tổn thương trước biến động giá cả.

4.2. Kết quả hệ số tương quan và kiểm tra đa cộng tuyến

Kết quả cho thấy chỉ số FD và SDG có mối quan hệ dương với hệ số 0.367 ($p < 0.01$), phản ánh vai trò tích cực nhưng tương đối vừa phải của phát triển tài chính trong tiến trình phát triển bền vững, phù hợp với quan điểm rằng tài chính là điều kiện cần nhưng chưa đủ (Demirguc-Kunt và Levine, 2008). Ngược lại, GII cho thấy mối liên hệ chặt chẽ hơn với SDG ($r = 0.441$; $p < 0.01$), củng cố nhận định rằng năng lực đổi mới đóng vai trò quan trọng trong thúc đẩy công nghệ sạch, nâng cao hiệu quả kinh tế và cải thiện chất lượng xã hội. Biến tương tác $FD_{-}GII$ đạt tương quan cao với SDG, hàm ý rằng sự kết hợp giữa phát triển tài chính và đổi mới toàn cầu có thể tạo ra hiệu ứng cộng hưởng trong thúc đẩy phát triển bền vững.

Kết quả kiểm tra VIF, chỉ ra không có vấn đề nghiêm trọng về đa cộng tuyến giữa các biến trong mô hình, khi tất cả các giá trị VIF đều nhỏ hơn 10. Sau đó, nhóm tác giả cũng đồng thời tiến hành kiểm định phụ thuộc chéo, nghiệm đơn vị bằng, kiểm định phương sai thay đổi, sự tự tương quan, nội sinh.

4.3. Kết quả hồi quy tác động của phát triển tài chính đến phát triển bền vững: Vai trò điều tiết của đổi mới toàn cầu

Kết quả cho thấy $FD_{-}GII$ có hệ số -0.189 với giá trị t là -10.29 và $p < 0.01$, cho thấy tác động điều tiết tiêu cực của đổi mới toàn cầu lên mối quan hệ giữa phát triển tài chính và phát triển bền vững, tức là khi mức độ đổi mới gia tăng, tác động của phát triển tài chính đến phát triển bền vững có xu hướng giảm, điều này có thể phản ánh thực tế rằng đổi mới đòi hỏi sự đầu tư dài hạn và nếu hệ thống tài chính tập trung quá

mức vào hỗ trợ đổi mới mà không kiểm soát rủi ro, có thể dẫn đến sự mất cân đối trong phát triển bền vững.

4.4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả khẳng định phát triển tài chính có vai trò tích cực trong thúc đẩy phát triển bền vững tại châu Á, tuy nhiên mức độ tác động phụ thuộc đáng kể vào khả năng phối hợp với đổi mới toàn cầu. Điều này phù hợp với các phát hiện của Xu và cộng sự (2021), cho rằng trong điều kiện thiếu các cơ chế tài chính dài hạn, đổi mới có thể không hỗ trợ, thậm chí làm suy giảm tính hiệu quả của phát triển tài chính đến phát triển bền vững. Tác động điều tiết tiêu cực của đổi mới toàn cầu cũng được phản ánh rõ khi biến tương tác FD_GII mang dấu âm có ý nghĩa thống kê, cho thấy nếu đổi mới diễn ra trong môi trường tài chính thiếu kiểm soát, vốn có thể bị phân bổ sai lệch, làm giảm hiệu quả bền vững tổng thể. So với các nghiên cứu trước, kết quả của nghiên cứu bổ sung một góc nhìn mới về rủi ro từ sự quá tải tín dụng và thiếu định hướng đổi mới. Không chỉ nhấn mạnh mặt tích cực của đổi mới, nghiên cứu này chỉ rõ: khi đổi mới toàn cầu không đi kèm hệ thống tài chính đủ mạnh, các sáng kiến đổi mới dễ bị lệch hướng, dẫn đến hệ quả trái chiều về môi trường và công bằng xã hội.

Các biện pháp kiểm soát cũng mang lại những phát hiện đáng lưu ý. Thứ nhất, độ mở thương mại có tác động âm đến phát triển bền vững, phản ánh thực tế rằng hội nhập quốc tế không đảm bảo hiệu quả bền vững nếu dòng thương mại chủ yếu xoay quanh ngành gây ô nhiễm. Thứ hai, FDI cho thấy ảnh hưởng dương mạnh về vai trò tích cực của đầu tư nước ngoài trong việc chuyển giao công nghệ xanh và cải thiện hạ tầng bền vững. Đô thị hóa cũng có tác động tích cực, cho thấy xu hướng đô thị đi kèm với đầu tư vào cơ sở hạ tầng hiện đại và công nghệ thân thiện môi trường. Ngược lại, lạm phát thể hiện ảnh hưởng tiêu cực rõ rệt, lạm phát cao làm xói mòn năng lực đầu tư dài hạn và gây bất ổn tài chính, hai yếu tố then chốt với phát triển bền vững.

5. Kết luận và khuyến nghị

Dựa trên kết quả thực nghiệm, nghiên cứu rút ra kết luận và định hướng chính sách như sau:

Thứ nhất, hệ thống tài chính tại các quốc gia châu Á cần được định hình lại theo hướng bền vững, không chỉ dừng ở mục tiêu mở rộng tín dụng mà phải tích hợp các yếu tố ESG (môi trường, xã hội, quản trị). Điều này đòi hỏi cải cách thể chế nhằm nâng cao năng lực sàng lọc rủi ro, thiết lập tiêu chuẩn công bố ESG, phát triển ngân hàng xanh và các cơ chế bảo lãnh tín dụng bền vững. Đồng

thời, thị trường vốn cần thúc đẩy trái phiếu xanh, cổ phiếu ESG và các công cụ kiểm soát hành vi "greenwashing" để đảm bảo vốn được phân bổ hiệu quả cho các lĩnh vực có giá trị lâu dài.

Thứ hai, đổi mới toàn cầu cần được xem là cầu phần trung tâm trong thiết kế chính sách tài chính. Chính phủ cần chủ động dẫn dắt quá trình đổi mới thông qua quỹ mạo hiểm xanh, ưu đãi thuế cho các hoạt động ESG, và hỗ trợ R&D các công nghệ chuyển đổi như năng lượng hydro hoặc AI xanh. Việc áp dụng taxonomy xanh, hệ thống đánh giá và chứng nhận đổi mới sẽ giúp định hướng vốn đầu tư vào các ngành chiến lược, đồng thời tăng minh bạch và tính trách nhiệm trong hệ sinh thái đổi mới.

Thứ ba, đổi mới toàn cầu cần được tích hợp như công cụ điều tiết tài chính. Cơ chế phối hợp liên ngành giữa các bộ tài chính, công nghệ và môi trường sẽ đóng vai trò giám sát và điều chỉnh dòng vốn theo thời gian thực. Đặc biệt, việc phát triển chỉ số rủi ro tài chính xanh và hệ thống cảnh báo sớm sẽ giúp kiểm soát hiện tượng "bong bóng tài chính xanh" trong bối cảnh đổi mới tăng tốc nhưng thiếu chuẩn hóa. Chiến lược dài hạn nên bao gồm các mô hình đồng phát triển, kết hợp công cụ tài chính linh hoạt như trái phiếu đổi mới ESG, bảo hiểm rủi ro môi trường và tín dụng xanh có định hướng công lý khí hậu.

Thứ tư, cần thiết kế chính sách tài chính tích hợp với các yếu tố kinh tế-xã hội như FDI, thương mại, đô thị hóa và lạm phát. Để FDI đóng góp vào phát triển bền vững, cần xây dựng bộ tiêu chí sàng lọc dòng vốn dựa trên hiệu quả môi trường và đổi mới sinh thái. Trong lĩnh vực thương mại, các hiệp định nên bao gồm tiêu chuẩn môi trường thống nhất để khuyến khích lan tỏa công nghệ sạch. Với đô thị hóa, chính sách cần ưu tiên trái phiếu xanh đô thị và tín dụng cho giao thông công cộng hoặc nhà ở bền vững. Về mặt ổn định vĩ mô, chính sách tiền tệ và tài khóa cần linh hoạt lồng ghép công cụ điều tiết xanh, như tín dụng chống chu kỳ hoặc lãi suất ưu đãi gắn với rủi ro khí hậu.

Tài liệu tham khảo:

- Beck, T., & Levine, R. (2004). Stock markets, banks, and growth: Panel evidence. *Journal of Banking & Finance*, 28(3), 423–442. [https://doi.org/10.1016/s0378-4266\(02\)00408-9](https://doi.org/10.1016/s0378-4266(02)00408-9)
- Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2008). Finance, financial sector policies, and Long-Run growth. In World Bank policy research working paper. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-4469>
- Levine, R. (2005). Chapter 12 Finance and Growth: Theory and Evidence. In *Deleted Journal* (pp. 865–934). [https://doi.org/10.1016/s1574-0684\(05\)01012-9](https://doi.org/10.1016/s1574-0684(05)01012-9)
- Pesaran, M. H. (2004b). General diagnostic tests for cross section dependence in panels. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.572504>
- Sachs, J. D., Lafortune, G., & Fuller, G. (2024). Sustainable development report 2024. <https://dashboards.sdgindex.org/>
- Schumpeter, J. A. (1997). Ten great Economists. In Routledge eBooks. <https://doi.org/10.4324/9780203202371>
- Sviridzenka, K. (2016). Introducing a new broad-based index of financial Development. *IMF Working Paper*, 16(05), 1. <https://doi.org/10.5089/9781513583709.001>
- Xu, S., Asiedu, M., & Kyeremeh, G. (2021b). Firm productivity, innovation, and financial development. *Cogent Economics & Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1976339>

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI Ý ĐỊNH TIÊU DÙNG XANH CỦA GEN ALPHA TẠI VIỆT NAM

TS. Đỗ Khắc Hùng* - Nguyễn Phương Anh* - Lê Đăng Việt Anh* - Bùi Tiến Cường*
Phạm Trần Thanh Hà* - Nguyễn Bùi Hoàng Lân*

Việt Nam đang tăng trưởng mạnh mẽ nhưng đối mặt với thách thức môi trường nghiêm trọng. Phát thải khí nhà kính, ô nhiễm nước và rác thải nhựa gia tăng đáng kể, gây ảnh hưởng lớn đến sức khỏe cộng đồng. Trong bối cảnh này, tiêu dùng xanh đóng vai trò quan trọng trong việc giảm thiểu tác động tiêu cực đến môi trường. Tuy nhiên, tại Việt Nam, hành vi tiêu dùng xanh vẫn đang trong giai đoạn đầu với tỷ lệ áp dụng còn thấp. Gen Alpha (sinh từ năm 2010) - thế hệ lớn lên trong thời đại số, có nhận thức cao về môi trường nhưng vẫn ưu tiên yếu tố thẩm mỹ, giá cả và tiện lợi hơn tính bền vững. Họ có ảnh hưởng lớn đến quyết định tiêu dùng trong gia đình, tạo cơ hội thúc đẩy tiêu dùng xanh. Tuy nhiên, khoảng cách giữa nhận thức và hành động đặt ra thách thức lớn. Nghiên cứu này nhằm xác định các yếu tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha tại Việt Nam, từ đó đề xuất các giải pháp hiệu quả cho doanh nghiệp, nhà giáo dục và chính phủ nhằm thúc đẩy hành vi tiêu dùng bền vững trong tương lai.

• Từ khóa: gen alpha, tiêu dùng xanh, ý định tiêu dùng xanh, ý định tiêu dùng xanh của gen alpha, gen alpha tại Việt Nam.

Vietnam is experiencing rapid economic growth but simultaneously faces severe environmental challenges, including rising greenhouse gas emissions, water pollution, and plastic waste accumulation, all of which pose significant risks to public health. In this context, green consumption plays a pivotal role in mitigating environmental damage. However, green consumer behavior in Vietnam remains at an early stage, with a relatively low adoption rate. Generation Alpha (born from 2010 onward), growing up in the digital age, demonstrates a heightened awareness of environmental issues. Nevertheless, their purchasing decisions continue to prioritize aesthetics, price, and convenience over sustainability. Given their considerable influence on household consumption choices, this generation presents both an opportunity and a challenge for fostering green consumption. The discrepancy between environmental awareness and actual behavior highlights a critical barrier to sustainable consumer practices. This study seeks to identify the key factors influencing Generation Alpha's intention to engage in green consumption in Vietnam. By analyzing these determinants, the research aims to provide strategic recommendations for businesses, educators, and policymakers to effectively promote sustainable consumption behaviors in the future.

• Key words: gen alpha, green consumption, green consumption intention, green consumption intention of gen alpha, gen alpha in Vietnam.

Giới thiệu

Tiêu dùng xanh đóng vai trò quan trọng trong chiến lược phát triển bền vững và bảo vệ môi trường. Theo UNDP (2023), tiêu dùng xanh có thể giúp giảm đến 25% khí thải nhà kính. Trong bối cảnh Việt Nam cam kết đạt phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 (COP 26), thay đổi hành vi tiêu dùng là một yêu cầu cấp thiết. Tuy nhiên, hơn 70% sản phẩm tiêu dùng tại Việt Nam chưa đạt tiêu chuẩn xanh (Bộ Công Thương, 2022), dù 72% người tiêu dùng sẵn sàng chi trả thêm cho sản phẩm bền vững (Nielsen, 2021).

Gen Alpha (sinh từ 2010) - thế hệ tiêu dùng tương lai - tiếp cận sớm với công nghệ và truyền thông, nhưng vẫn ưu tiên thẩm mỹ, giá cả và tiện lợi hơn tính bền vững. Chỉ 30% trẻ em 6-14 tuổi tại Việt Nam hiểu rõ về sản phẩm xanh (Unilever, 2020). Do đó, nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha là cần thiết, nhằm đề xuất chiến lược cho doanh nghiệp, giáo dục và chính sách. Nghiên cứu này sử dụng mô hình Lý thuyết Hành vi có kế hoạch (TPB) và Mô hình kích hoạt tiêu chuẩn (NAM) mở rộng để phân tích hành vi tiêu dùng xanh của Gen Alpha, góp phần thúc đẩy phát triển bền vững.

1. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

1.1. Cơ sở lý thuyết

Ý định tiêu dùng xanh là một chủ đề quan trọng trong nghiên cứu hành vi tiêu dùng bền vững, phản ánh mức độ sẵn sàng của người tiêu dùng đối với các sản phẩm thân thiện với môi trường. Howard và Sheth (1969) cho rằng ý định mua hàng là sự thể hiện quyết tâm thực hiện hành vi tiêu dùng sau khi xem xét các lựa chọn. Fishbein và Ajzen (1975) đã bổ sung thêm các yếu tố chuẩn mực xã hội và kiểm soát hành vi để làm rõ mối quan hệ giữa

Ngày gửi bài: 20/12/2024

Ngày gửi phản biện: 28/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 16/5/2025

Ngày chấp nhận đăng: 19/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.06>

* Đại học Kinh tế Quốc dân; Tác giả liên hệ: huongdk@neu.edu.vn

thái độ, ý định và hành vi tiêu dùng. Ajzen (1991) với Lý thuyết Hành vi có kế hoạch (TPB) nhấn mạnh rằng ý định tiêu dùng bị ảnh hưởng bởi ba yếu tố: thái độ, chuẩn mực chủ quan và nhận thức kiểm soát hành vi.

Gen Alpha là thế hệ sinh sau năm 2010, lớn lên trong môi trường kỹ thuật số. McCrindle (2014) mô tả thế hệ này là những cá nhân có sự tương tác tự nhiên với công nghệ và mạng xã hội ngay từ nhỏ. Dorsey và The Center for Generational Kinetics (2017) cho rằng, Gen Alpha có ảnh hưởng mạnh đến quyết định tiêu dùng gia đình, đồng thời có xu hướng sử dụng công nghệ để tìm kiếm thông tin trước khi mua sắm. Sự quan tâm đến môi trường của Gen Alpha ngày càng tăng do ảnh hưởng từ gia đình, giáo dục và truyền thông. Nghiên cứu của Chitra (2020) chỉ ra rằng, Gen Alpha không chỉ nhận thức về sản phẩm xanh mà còn tham gia chủ động vào quá trình lựa chọn và tiêu dùng. Hutter et al. (2013) cho rằng, nhận thức về trách nhiệm môi trường và các xu hướng tiêu dùng bền vững đã ảnh hưởng mạnh đến ý định tiêu dùng xanh của thế hệ này.

Theo TPB của Ajzen (1991), hành vi của một cá nhân được xác định bởi ý định thực hiện hành vi đó, được hình thành từ ba yếu tố chính: thái độ đối với hành vi, chuẩn mực chủ quan và nhận thức kiểm soát hành vi. TPB được áp dụng rộng rãi trong nghiên cứu tiêu dùng xanh và là mô hình phù hợp để phân tích ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha. Trong khi đó, NAM của Schwartz (1977) giải thích hành vi mang tính đạo đức và trách nhiệm xã hội, gồm ba yếu tố: nhận thức về hậu quả, cảm giác trách nhiệm cá nhân và chuẩn mực cá nhân. NAM đã được ứng dụng trong nghiên cứu hành vi tiêu dùng bền vững, giúp làm rõ tác động của nhận thức và đạo đức cá nhân đối với ý định tiêu dùng xanh.

Nhân tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha:

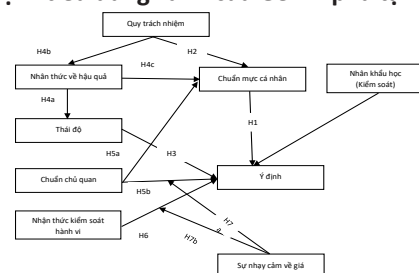
- Nhân tố thái độ: Cá nhân có thái độ tích cực với sản phẩm xanh sẽ có ý định mua hàng cao hơn (Ajzen, 1991).
- Nhân tố chuẩn mực cá nhân: Nhận thức về trách nhiệm môi trường có thể tác động đến ý định mua sản phẩm xanh (Schwartz, 1977).
- Nhân tố nhận thức về hậu quả: Những người hiểu rõ hậu quả tiêu cực của tiêu dùng không bền vững có ý thức cao hơn về việc mua sản phẩm xanh (De Groot & Steg, 2009).
- Nhân tố chuẩn chủ quan: Ảnh hưởng từ gia đình, bạn bè, cộng đồng trực tuyến và truyền thông mạng xã hội, Ajzen, I. (1991).
- Nhân tố nhận thức kiểm soát hành vi: Khả năng kiểm soát việc mua sản phẩm xanh bị ảnh hưởng bởi các yếu tố như giá cả, khả năng tiếp cận sản phẩm và sự hỗ trợ của xã hội (Li & Zhang, 2021).
- Quy trách nhiệm: Cảm giác cá nhân về trách nhiệm đối với môi trường ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng bền vững, Schwartz, S. H. (1977).

Nghiên cứu này kết hợp TPB và NAM để xây dựng mô hình nghiên cứu, với các yếu tố chính ảnh hưởng tới ý định bao gồm: thái độ, chuẩn mực cá nhân, nhận thức về hậu quả, chuẩn chủ quan, nhận thức kiểm soát hành vi và quy trách nhiệm. Nhóm tác giả phát triển và xây dựng mô hình nghiên cứu dựa trên lý thuyết TPB của Ajzen (1991) và mô hình NAM của Schwartz (1977), nhằm đạt được kết quả toàn diện hơn trong việc phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha.

1.2. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

Đề xuất mô hình nghiên cứu

Hình 1. Mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha tại Việt Nam



Nguồn: Thiết kế của nhóm nghiên cứu

Căn cứ vào những phân tích kết quả nghiên cứu tổng quan và xem xét mức độ phù hợp của các cơ sở lý thuyết, nhóm tác giả nhận thấy việc vận dụng các Lý thuyết hành vi có kế hoạch (TPB) của Ajzen (1991) và Mô hình kích hoạt định mức (NAM) của Schwartz (1977) là phù hợp nhất để nghiên cứu yếu tố tác động đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha.

Trong khuôn khổ nghiên cứu cùng với những gợi ý và tìm sự tìm hiểu từ các nghiên cứu trong và ngoài nước, nhóm tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu như Hình 1.

Giả thuyết nghiên cứu chính thức:

- (H1). Chuẩn mực cá nhân có ảnh hưởng tích cực đến Ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha.
- (H2). Quy trách nhiệm có ảnh hưởng tích cực đến Chuẩn mực cá nhân.
- (H3). Thái độ có ảnh hưởng tích cực đến Ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha.
- (H4a). Nhận thức về hậu quả có ảnh hưởng tích cực đến Thái độ.
- (H4b). Nhận thức về hậu quả có ảnh hưởng tích cực đến Quy trách nhiệm.
- (H4c). Nhận thức về hậu quả có ảnh hưởng tích cực đến Chuẩn mực cá nhân.
- (H5a). Chuẩn chủ quan có ảnh hưởng tích cực đến Chuẩn mực cá nhân.
- (H5b). Chuẩn chủ quan có ảnh hưởng tích cực đến Ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha.

(H6). Nhận thức kiểm soát hành vi có ảnh hưởng tích cực đến Ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha.

(H7a). Sự nhạy cảm về giá cả của các sản phẩm xanh điều tiết ảnh hưởng của Chuẩn chủ quan đến Ý định tiêu dùng xanh của gen Alpha.

(H7b). Sự nhạy cảm về giá cả của các sản phẩm xanh điều tiết ảnh hưởng của Nhận thức kiểm soát hành vi đến Ý định tiêu dùng xanh của gen Alpha.

Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng cả dữ liệu sơ cấp và dữ liệu thứ cấp nhằm đảm bảo tính toàn diện và độ tin cậy của phân tích. Dữ liệu thứ cấp được thu thập từ các nghiên cứu trong và ngoài nước, báo cáo của các tổ chức môi trường, tài liệu học thuật trên các nền tảng uy tín như SAGE, ScienceDirect, Google Scholar, Springer, cùng với các chính sách liên quan đến tiêu dùng xanh của thể hệ Alpha tại Việt Nam. Dữ liệu sơ cấp được thu thập thông qua khảo sát trực tuyến và phát phiếu trực tiếp. Tổng cộng 1.357 phiếu khảo sát đã được phân phối, trong đó số phiếu thu về và hợp lệ là 1.279. Mẫu nghiên cứu bao gồm 47,4% nam giới (606 người) và 52,6% nữ giới (673 người), trong đó nhóm tuổi 8-11 chiếm 67% và nhóm 12-15 chiếm 33%. Về phân bố địa lý, 61,7% số người tham gia đến từ miền Bắc, 16,6% từ miền Trung và 21,7% từ miền Nam. Dữ liệu thu thập được xử lý bằng phần mềm SPSS 26.0 và SmartPLS 4.0. Các phương pháp kiểm định được áp dụng bao gồm hệ số tin cậy Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA), và mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM) nhằm kiểm định các giả thuyết nghiên cứu.

Thông kê mô tả các biến từ phần mềm SPSS cho thấy hầu hết các biến có giá trị trung bình (Mean) từ 3,8 đến 4,3, phản ánh sự đồng thuận cao của người tham gia khảo sát. Riêng biến PBC1 có Mean < 3,5, cho thấy mức độ đồng thuận thấp hơn.

Kiểm tra độ tin cậy của thang đo dựa trên tiêu chí Cronbach's Alpha > 0,6, hệ số tương quan biến tổng > 0,3 và Cronbach's Alpha if Item Deleted, kết quả kiểm định cho thấy các thang đo đạt yêu cầu gồm: Thái độ (ATT), Chuẩn mực cá nhân (PN), Quy trách nhiệm (AR), Nhận thức hậu quả (AC), Chuẩn chủ quan (SN), Nhận thức kiểm soát hành vi (PBC) và Ý định (I), đảm bảo độ tin cậy.

Thông kê mô tả các biến trong mô hình

Phân tích thông kê mô tả cho thấy ATT (Thái độ) có giá trị trung bình cao nhất (4.37) và độ lệch chuẩn là 0.81, phản ánh rằng phần lớn người tham gia khảo sát có quan điểm tích cực về tiêu dùng xanh. SN (Chuẩn chủ quan) có giá trị trung bình 4.22, cho thấy rằng ảnh hưởng từ bạn bè, gia đình và xã hội đóng vai trò quan trọng trong quyết định tiêu dùng của Gen Alpha. AC (Nhận thức hậu quả) đạt trung bình 3.91, phản ánh mức độ nhận thức về tác động môi trường của tiêu dùng xanh vẫn chưa thật sự cao.

Bảng 1. Thông kê mô tả về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của thể hệ Alpha tại Việt Nam

Biến	Số lượng quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ATT	1279	4.37	0.81	1.00	5.00
SN	1279	4.22	0.85	1.00	5.00
AC	1279	3.91	0.89	1.00	5.00
PBC	1279	3.75	0.92	1.00	5.00
PN	1279	4.12	0.78	1.00	5.00
AR	1279	3.95	0.84	1.00	5.00
PC	1279	3.45	0.95	1.00	5.00

Nguồn: Kết quả phân tích số liệu của nhóm nghiên cứu

Ngược lại, PBC (Nhận thức kiểm soát hành vi) có giá trị trung bình thấp nhất là 3.75, thể hiện rằng Gen Alpha chưa thực sự tin tưởng vào khả năng của họ trong việc đưa ra lựa chọn tiêu dùng xanh. PC (Nhận thức về giá cả) có giá trị trung bình thấp nhất (3.45) và độ lệch chuẩn cao nhất (0.95), điều này chứng tỏ rằng giá cả vẫn là một rào cản lớn đối với hành vi tiêu dùng xanh. Mức độ chênh lệch trong nhận thức về giá cũng thể hiện sự phân hóa rõ rệt giữa các nhóm đối tượng, có thể do sự khác biệt trong điều kiện kinh tế hoặc nhận thức về giá trị của sản phẩm xanh.

Kết quả hồi quy

Bảng 2. Kết quả kiểm định giả thuyết cho toàn bộ mẫu nghiên cứu

Giả thuyết		Original Sample (O)	P Values
H1	PN → I	0.117	0.000
H2	AR → PN	0.162	0.000
H3	ATT → I	0.268	0.000
H4a	AC → ATT	0.565	0.000
H4b	AC → AR	0.557	0.000
H4c	AC → PN	0.256	0.000
H5a	SN → PN	0.411	0.000
H5a	SN → PN	0.411	0.000
H5a	SN → PN	0.411	0.000
H6	PBC → I	0.064	0.004
H7b	PS x PBC → I	-0.041	0.031

Nguồn: Kết quả phân tích số liệu của nhóm nghiên cứu

Kết quả phân tích hồi quy cho thấy tất cả các biến độc lập đều có ý nghĩa thống kê với P-value < 0.05, chứng tỏ mô hình nghiên cứu có ý nghĩa thực tiễn cao. ATT (Thái độ) có ảnh hưởng lớn nhất đến ý định tiêu dùng xanh ($\beta = 0.268$, $P < 0.05$), khẳng định rằng yếu tố thái độ tích cực có tác động đáng kể đến hành vi tiêu dùng. PN (Chuẩn mực cá nhân) và SN (Chuẩn chủ quan) cũng có ảnh hưởng đáng kể đến ý định tiêu dùng xanh ($\beta = 0.117$ và $\beta = 0.411$, $P < 0.05$), phản ánh vai trò quan trọng của yếu tố xã hội. Ngược lại, PS x PBC có tác động tiêu cực (-0.041 , $P = 0.031$), cho thấy nhận thức về giá cả cao có thể làm giảm ý định tiêu dùng xanh.

2. Kết quả và thảo luận

Dựa vào kết quả phân tích mô hình hồi quy, ta có thể kết luận về các nhân tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của gen Alpha tại Việt Nam như sau:

- “Chuẩn mực cá nhân” là yếu tố tác động mạnh nhất đến Ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha tại Việt Nam với mức độ tin cậy cao ($\alpha = 0.755$) và hệ số tác động ($\beta = 0.117$), chiếm 47,1%. Điều này phù hợp với các nghiên cứu trước đây cho thấy rằng PN đóng vai trò quan trọng

trong các hành vi mang tính đạo đức và bền vững. Trái ngược với Millennials hoặc Gen Z - những nhóm chịu ảnh hưởng lớn từ chuẩn mực xã hội (SN), Gen Alpha có xu hướng phát triển các chuẩn mực cá nhân mạnh mẽ hơn nhờ vào giáo dục sớm và sự tiếp cận với các nền tảng truyền thông xanh (UNICEF, 2021).

- Với độ tin cậy cao ($\alpha = 0.825$) và hệ số $\beta = 0.268$, phản ánh sự ảnh hưởng của nhân tố Thái độ là 32% tới Ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha tại Việt Nam. Theo Lý thuyết Hành vi có kế hoạch (TPB), thái độ tích cực làm tăng khả năng thực hiện hành vi. Nếu Gen Alpha tin rằng tiêu dùng xanh có lợi, họ sẽ có xu hướng lựa chọn sản phẩm bền vững. Ngược lại, nếu họ thờ ơ, dù nhận thức tốt, ý định hành vi vẫn có thể bị cản trở.

- Quy trách nhiệm là cảm giác cá nhân tự nhận trách nhiệm với hành động của mình, ảnh hưởng tích cực đến Chuẩn mực cá nhân ($\alpha = 0.711$, $\beta = 0.162$). Theo Mô hình Kích hoạt Tiêu chuẩn (NAM), khi một người cảm nhận trách nhiệm đạo đức, họ có xu hướng hành động phù hợp với chuẩn mực cá nhân. Điều này giải thích tại sao Gen Alpha có ý thức cao về trách nhiệm môi trường sẽ dễ dàng phát triển ý định tiêu dùng xanh.

- Nhận thức hậu quả có mối tương quan tích cực với Thái độ, Quy trách nhiệm và Chuẩn mực cá nhân ($\alpha = 0.812$, $\beta = 0.565, 0.557, 0.256$). Khi Gen Alpha hiểu rõ tác động tiêu cực của tiêu dùng không bền vững, họ sẽ có thái độ tích cực hơn, nâng cao trách nhiệm cá nhân và hình thành chuẩn mực đạo đức.

- Nghiên cứu cho thấy Chuẩn chủ quan có tác động đáng kể đến Ý định tiêu dùng xanh ($\alpha = 0.811$, $\beta = 0.428$), nghĩa là khi những người xung quanh ủng hộ tiêu dùng bền vững, Gen Alpha có xu hướng thực hiện hành vi này cao hơn. Trong bối cảnh Việt Nam, với văn hóa chủ nghĩa tập thể, ảnh hưởng từ gia đình và cộng đồng đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành hành vi tiêu dùng.

- Nhận thức kiểm soát hành vi cho thấy nhân tố này có ảnh hưởng tích cực đến ý định tiêu dùng xanh ($\alpha = 0.779$, $\beta = 0.064$). Tuy nhiên, dù nhận thức cao, các rào cản như giá cả và sự phổ biến sản phẩm vẫn có thể làm giảm ý định mua. Tại Việt Nam, sản phẩm xanh thường có giá cao, gây khó khăn cho người tiêu dùng. Do đó, doanh nghiệp cần mở rộng kênh phân phối, cung cấp thông tin rõ ràng và có chính sách giá hợp lý để tăng khả năng tiếp cận sản phẩm xanh.

- Nhận thức về giá cả đóng vai trò điều tiết mối quan hệ giữa Chuẩn chủ quan, Nhận thức kiểm soát hành vi và Ý định tiêu dùng xanh. Kết quả cho thấy giá cả cao làm suy yếu tác động của các yếu tố xã hội và khả năng kiểm soát hành vi ($\beta = -0.041$), đặc biệt với Gen Alpha - nhóm chưa có thu nhập ổn định. Để khuyến khích tiêu dùng xanh, doanh nghiệp cần chiến lược định giá hợp lý, đi kèm ưu đãi và hỗ trợ tài chính.

3. Kết luận và khuyến nghị

Thông qua nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha tại Việt Nam, nhóm

nghiên cứu đã chỉ ra những yếu tố quan trọng tác động đến hành vi tiêu dùng bền vững của thế hệ này. Cụ thể, kết quả nghiên cứu đã xác định được bảy yếu tố chính gồm: Thái độ, Nhận thức kiểm soát hành vi, Chuẩn chủ quan, Nhận thức về hậu quả, Quy trách nhiệm, Chuẩn mực cá nhân, và Nhận thức về giá cả. Các yếu tố này có tác động mạnh mẽ và tích cực đến ý định tiêu dùng xanh của Gen Alpha, đặc biệt là yếu tố Chuẩn mực cá nhân, Thái độ và Quy trách nhiệm. Nghiên cứu cũng cho thấy sự ảnh hưởng lớn của yếu tố giá cả đối với ý định tiêu dùng xanh của thế hệ này, đặc biệt trong bối cảnh Gen Alpha chưa có thu nhập ổn định và phải phụ thuộc vào gia đình.

Trên cơ sở kết quả nghiên cứu, nhóm tác giả đưa ra một số khuyến nghị để thúc đẩy tiêu dùng xanh trong Gen Alpha tại Việt Nam:

- Giáo dục và truyền thông: Chính phủ và các cơ quan quản lý cần đẩy mạnh các chiến dịch truyền thông về tiêu dùng xanh, đặc biệt là trên các nền tảng số, nơi Gen Alpha thường xuyên tiếp cận thông tin. Việc hợp tác với các KOLs và influencer có ảnh hưởng đến thế hệ trẻ sẽ giúp lan truyền thông điệp tiêu dùng bền vững hiệu quả hơn. Đồng thời, chính phủ nên tích hợp nội dung về bảo vệ môi trường và tiêu dùng xanh vào chương trình giảng dạy tại các trường học, nhằm xây dựng ý thức và thói quen tiêu dùng bền vững từ sớm.

- Doanh nghiệp và sản phẩm xanh: Các doanh nghiệp cần phát triển các sản phẩm xanh phù hợp với nhu cầu và sở thích của Gen Alpha, đặc biệt là các sản phẩm tích hợp công nghệ hoặc thiết kế sáng tạo. Bên cạnh đó, doanh nghiệp cần tối ưu hóa chiến lược tiếp thị trên các nền tảng số, sử dụng các chiến dịch quảng cáo tương tác như thử thách và trò chơi giáo dục để tăng cường hiệu quả tiếp cận Gen Alpha. Quan trọng là phải minh bạch thông tin sản phẩm, bao gồm nguồn nguyên liệu, quy trình sản xuất và tác động môi trường, giúp Gen Alpha hiểu rõ hơn về ý nghĩa của tiêu dùng xanh.

- Gia đình và nhà trường: Gia đình và nhà trường có vai trò quan trọng trong việc hình thành nhận thức tiêu dùng xanh ở Gen Alpha. Phụ huynh và giáo viên nên cùng trẻ lựa chọn sản phẩm xanh, tham gia các hoạt động bảo vệ môi trường, từ đó xây dựng thói quen tiêu dùng bền vững ngay từ nhỏ. Nhà trường cũng nên tổ chức các hoạt động ngoại khóa, các cuộc thi sáng tạo về bảo vệ môi trường, tạo cơ hội cho Gen Alpha tiếp xúc với lối sống xanh.

Tài liệu tham khảo:

- Ajzen, I. (1991). *The Theory of Planned Behavior*. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211.
- Schwartz, S. H. (1977). Normative Influences on Altruism. *Advances in Experimental Social Psychology*, 221-279.
- McCrindle, M. (2022). *Understanding Gen Alpha: The Future Consumers*. *McCrindle Research*.
- UNDP (2023). *Sustainable Consumption and Production*. UNDP Report.
- WHO (2023). *Air Pollution and Health Impact in Southeast Asia*.
- Nielsen (2021). *Consumer Trends and the Green Consumption Movement*.
- De Groot, J. I., & Steg, L. (2009). *Morality and Prosocial Behavior: The Role of Awareness, Responsibility, and Norms in the Norm Activation Model*. *The Journal of Social Psychology*, 149(4), 425-449.
- McCrindle, M. (2014). *Gen Alpha: The Next Generation of Kids*. *McCrindle Research*.
- Jainwal, S., & Singh, A. (2022). *Social Media and Youth Green Consumption in India*. *Asian Journal of Sustainability*, 29(2), 89-104.
- Onwezen, M. C., Antonides, G., & Bartels, J. (2013). *The Norm Activation Model: An Exploration of the Functions of Anticipated Pride and Guilt in Pro-environmental Behaviour*. *Journal of Economic Psychology*, 39, 141-153.
- Stern, P. C., Dietz, T., Abel, T. D., Guagnano, G., & Kalof, L. (1999). *A Value-Belief-Norm Theory of Support for Social Movements: The Case of Environmentalism*. *College of the Environment on the Peninsulas Publications*.
- Dorsey, J., & The Center for Generational Kinetics. (2017). *Gen Z and Gen Alpha: The Next Generation of Consumers*. *The Center for Generational Kinetics*.

QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP, KHẢ NĂNG THANH TOÁN VÀ HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI NGÀNH DỊCH VỤ

Ths. Nguyễn Thị Ánh Nguyệt^{(1),(2)} - PGS.TS. Nguyễn Văn Chiến⁽²⁾

Nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của quản trị doanh nghiệp (BOARD), khả năng thanh toán (LIQUIDITY) tác động đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp (ROA) của các doanh nghiệp ngành dịch vụ niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng hồi quy dữ liệu bảng từ dữ liệu được thu thập từ năm 2012 đến năm 2023, kết quả cho thấy mối quan hệ cùng chiều và có ý nghĩa thống kê giữa LIQUIDITY và ROA. Kết quả cũng chỉ ra tỷ lệ thành viên nước ngoài trong hội đồng quản trị tác động tiêu cực đến ROA. Thêm vào đó, cấu trúc vốn cao làm giảm ROA ngược lại GROWTH và GDP góp phần gia tăng ROA của doanh nghiệp, ngoài ra là tỷ lệ tài sản cố định hữu hình, quy mô và tuổi của doanh nghiệp không có tác động đáng kể.

• Từ khóa: quản trị doanh nghiệp, khả năng thanh toán, hiệu quả tài chính, ngành dịch vụ.

This study aims to assess the impact of corporate governance (BOARD), liquidity (LIQUIDITY) on the financial performance of enterprises (ROA) of service enterprises listed on the Vietnamese stock exchange. The study uses panel data regression from data collected from 2012 to 2023, the results show a positive and statistically significant relationship between LIQUIDITY and ROA. The results also show that the proportion of foreign members in the board of directors has a negative impact on ROA. In addition, high capital structure reduces ROA, whereas GROWTH and GDP contribute to increasing the ROA of enterprises, in addition, the ratio of tangible fixed assets, size and age of the enterprise do not have a significant impact.

• Key words: corporate governance, liquidity, financial performance, service industry.

JEL codes: G10, G31, G32

Ngày gửi bài: 13/01/2025

Ngày gửi phản biện: 20/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 22/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 12/5/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.07>

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh thị trường ngày càng cạnh tranh và chịu ảnh hưởng của các biến động kinh tế, việc quản trị doanh nghiệp và khả năng thanh toán là một trong những yếu tố quan trọng tác động đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, đặc biệt trong ngành

dịch vụ - lĩnh vực có đặc thù dòng tiền và tính thanh khoản cao.

Mặc dù mối quan hệ giữa quản trị doanh nghiệp và khả năng thanh toán đã được nghiên cứu rộng rãi, nhưng kết quả thực nghiệm đối với ngành dịch vụ chưa được nghiên cứu phân tích chuyên sâu, và có nghiên cứu kết quả còn nhiều trái chiều. Quản trị doanh nghiệp tác động cùng chiều với hiệu quả tài chính doanh nghiệp (Guizani & Abdalkrim, 2022; Lê Văn Tuấn và cộng sự, 2022; Affes & Jarboui, 2023). Nghiên cứu của khả năng thanh toán tác động cùng chiều với hiệu quả tài chính doanh nghiệp có các nghiên cứu như: Farhan và cộng sự (2019); Nguyen & Dao (2022). Tuy nhiên theo nghiên cứu của Lê Thùy Dung & Ngô Thị Thương Huyền (2024), thì khả năng thanh toán tác động không đáng kể đến ROA.

Từ những phân tích trên, nghiên cứu này được tiến hành nhằm kiểm định tác động của quản trị doanh nghiệp và khả năng thanh toán đến ROA trong ngành dịch vụ tại Việt Nam, giúp doanh nghiệp có chiến lược quản trị nhân sự và quản trị vốn hiệu quả hơn. Hơn nữa, nghiên cứu kỳ vọng cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho các nhà hoạch định chính sách và doanh nghiệp về công cụ tối ưu hóa quản trị và khả năng thanh toán trong bối cảnh kinh tế Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu

Nghiên cứu của Guizani & Abdalkrim (2022) đánh giá tác động của đa dạng giới trong hội đồng quản trị (HDQT) đối với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp tại Malaysia. Mẫu nghiên cứu bao gồm 367 công ty phi tài chính niêm yết trên Bursa Malaysia từ

⁽¹⁾ Viện Tài chính - Kế toán, Trường Đại học Công nghiệp TP.HCM

⁽²⁾ Trường Kinh tế Tài chính, Trường Đại học Thủ Dầu Một; Tác giả liên hệ: email: chiennv@tdmu.edu.vn

năm 2011 đến 2019. Kết quả thực nghiệm đã minh chứng tỷ lệ nữ giới trong HĐQT tác động tích cực đến hiệu quả tài chính. Đặc biệt, sự tham gia của nữ giám đốc độc lập giúp giảm đáng kể rủi ro tài chính của doanh nghiệp.

Nghiên cứu mối quan hệ giữa thanh khoản, quản trị công ty và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp thông qua phương pháp meta-analysis (Nguyen & Dao, 2022). Kết quả tổng hợp 428 nghiên cứu từ 55 bài báo khoa học, với 632.196 quan sát của doanh nghiệp trên toàn cầu, kết quả nghiên cứu cho thấy khả năng thanh toán ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, quản trị doanh nghiệp có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính như: chỉ số quản trị công ty, quy mô hội đồng quản trị và sở hữu của các tổ chức. Mức độ tác động của khả năng thanh toán, quản trị doanh nghiệp đến hiệu quả tài chính là khác nhau tùy thuộc vào thời gian thu thập dữ liệu, khu vực địa lý.

Nhằm đánh giá tác động của khả năng thanh toán lên hiệu quả tài chính của các công ty được phân tại Ấn Độ, (Farhan và cộng sự, 2019) sử dụng dữ liệu của 82 công ty được phân niêm yết trên thị trường chứng khoán Bombay (BSE) trong giai đoạn 2008 - 2017 thông qua mô hình GMM để ước lượng kết quả. Nghiên cứu xác định khả năng thanh toán tác động tích cực trực tiếp của lên hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Biến điều tiết quản trị doanh nghiệp không có tác động đáng kể đối với mối quan hệ giữa thanh khoản và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Các yếu tố khác như đòn bẩy tài chính, quy mô doanh nghiệp có tác động tiêu cực đến hiệu quả tài chính doanh nghiệp.

Nghiên cứu của Affes & Jarboui (2023) sử dụng dữ liệu bảng của 160 công ty niêm yết tại Vương quốc Anh từ năm 2005 đến năm 2018. Thông qua nghiên cứu này, nhóm tác giả xác nhận quản trị doanh nghiệp đóng vai trò quan trọng trong việc cải thiện hiệu quả tài chính các doanh nghiệp tại Anh, đặc biệt trong ngành hàng tiêu dùng không thiết yếu và lĩnh vực công nghiệp, nhưng mối quan hệ này khác nhau giữa các ngành. Việc này không chỉ giúp các nhà quản lý và nghiên cứu có cái nhìn rõ hơn về tầm quan trọng của quản trị doanh nghiệp mà còn giúp nhận diện các yếu tố kinh tế và đặc điểm của các lĩnh vực kinh doanh ảnh hưởng đến mối quan hệ giữa quản trị và hiệu quả tài chính.

Tại Việt Nam, Trần Ngọc Mai & Hà Phương Linh, (2023) nghiên cứu mối quan hệ giữa quản trị công ty và hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp sản xuất thực phẩm niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dữ liệu được thu thập từ 31 doanh nghiệp từ

2008 đến 2022. Kết quả chỉ rõ quy mô hội đồng quản trị, tỷ lệ sở hữu nước ngoài có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính. Nghiên cứu khuyến nghị doanh nghiệp ngành thực phẩm cần chú trọng cải thiện cấu trúc hội đồng quản trị, bao gồm việc cân nhắc mở rộng quy mô hội đồng để tận dụng tốt hơn các nguồn lực và kinh nghiệm của các thành viên.

Thêm vào đó, nghiên cứu của Nguyễn Thành Đông & Trần Thanh Khương (2020) kết luận các công ty có số lượng nữ giám đốc từ 3 trở lên trong hội đồng quản trị sẽ mang lại hiệu quả hơn nhiều so với 1 hoặc 2 nữ giám đốc.

Nhóm nghiên cứu Lê Thùy Dung & Ngô Thị Thương Huyền (2024) nghiên cứu phân tích tác động của đặc điểm tài chính đến khả năng thanh toán của các công ty xây dựng và bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam từ năm từ 2016-2022. Kết quả cho thấy khả năng thanh toán chịu ảnh hưởng tích cực từ tỷ lệ vốn lưu động, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu nhưng bị ảnh hưởng tiêu cực bởi quy mô tổng tài sản. Trong khi đó, hiệu quả tài chính, tuổi của doanh nghiệp không có ảnh hưởng đáng kể đến khả năng thanh toán.

Trần Thị Thu Huyền & Đào Thu Hà (2024) nghiên cứu từ dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính đã kiểm toán của 80 doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam từ năm 2018 đến năm 2022. Kết quả thống kê như sau: có bốn nhân tố có tác động cùng chiều đến khả năng thanh toán là khả năng sinh lời của tài sản (ROA), khả năng sinh lời của doanh thu thuần (ROS), cấu trúc tài sản và tỷ lệ vốn lưu động. Ngược lại, các biến không có tác động đáng kể bao gồm: quy mô doanh nghiệp, khả năng sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE), tỷ số nợ và GDP. Nghiên cứu đã kết luận khả năng thanh toán là một chỉ tiêu quan trọng để đánh giá sức khỏe tài chính của doanh nghiệp bất động sản. Doanh nghiệp có ROA, ROS, cấu trúc tài sản và tỷ lệ vốn lưu động cao sẽ có khả năng thanh toán tốt hơn.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu thứ cấp được thu thập từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán của 105 doanh nghiệp dịch vụ niêm yết trên sàn chứng khoán (HOSE và HNX) tại Việt Nam trong giai đoạn 2012-2023.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Kế thừa từ các nghiên cứu trước, mô hình hồi quy được xây dựng để kiểm tra mối tương quan giữa quản trị doanh nghiệp, khả năng thanh toán và hiệu quả tài chính, đồng thời mở rộng phân tích trong bối cảnh doanh nghiệp ngành dịch vụ niêm yết tại Việt Nam:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 LEVERAGE_{it} + \beta_2 BOARD_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 AGE_{it} + \beta_5 LIQUIDITY_{it} + \beta_6 GROWTH_{it} + \beta_7 FIXED_{it} + \beta_8 MACRO_t + \mu_{it}$$

Trong đó:

Biến phụ thuộc: là hiệu quả tài chính doanh nghiệp; được đo bằng lợi nhuận sau thuế chia tổng tài sản.

Biến độc lập:

BOARD là quản trị doanh nghiệp được đo lường bằng số lượng thành viên của hội đồng quản trị (BOARD1), tỷ lệ thành viên độc lập (BOARD2), tỷ lệ nữ trong hội đồng quản trị (BOARD3), tỷ lệ thành viên nước ngoài trong hội đồng quản trị (BOARD4).

LIQUIDITY là khả năng thanh toán của doanh nghiệp, đo lường bằng tỷ lệ tài sản ngắn hạn chia tổng nợ ngắn hạn.

Biến kiểm soát:

LEVERAGE đại diện cho cấu trúc vốn trong doanh nghiệp, được đo lường bằng tỷ lệ nợ ngắn hạn chia tổng tài sản.

SIZE là quy mô của doanh nghiệp; đo lường bằng logarit của tổng tài sản của công ty tại ngày kết thúc niên độ kế toán.

AGE là tuổi của doanh nghiệp; đo lường bằng năm tính toán trừ năm thành lập.

GROWTH đại diện cho tăng trưởng doanh thu doanh nghiệp, đo lường bằng tỷ lệ doanh thu năm nay trừ doanh thu năm trước trên tổng doanh thu năm trước.

FIXED là tỷ lệ tài sản cố định hữu hình, đo lường bằng tài sản cố định chia tổng tài sản.

MACRO đại diện cho tốc độ tăng trưởng GDP và tỷ lệ lạm phát CPI.

Ngoài ra, $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$ là hệ số ước lượng, μ_{it} là nhiễu trắng.

Nghiên cứu sử dụng phân tích hồi quy bình phương tối thiểu tổng quát khả thi (FGLS) để khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan, giúp cải thiện độ chính xác của mô hình ước lượng. Đồng thời, nghiên cứu áp dụng phân tích hồi quy mômen tổng quát hệ thống (GMM) để kiểm tra tính vững mạnh của kết quả và xử lý vấn đề nội sinh trong mô hình.

4. Kết quả nghiên cứu, thảo luận

4.1. Kết quả nghiên cứu

Kiểm định đa cộng tuyến (VIF test) được áp dụng để kiểm tra mối tương quan các biến độc lập, tránh hiện tượng sai lệch trong ước lượng hồi quy, kết quả cho thấy hệ số VIF cho các biến từ 1,04 đến 1,66, đều nhỏ hơn 10 cho thấy không có dấu hiệu của hiện

tượng đa cộng tuyến. Đồng thời, kết quả cho thấy mô hình Pooled OLS chưa tốt vì còn có hiện tượng phương sai sai số thay đổi (Prob > F = 0,0000). Và khi thực hiện lựa chọn mô hình giữa FEM và REM thông qua kiểm định Hausman, kết quả cho thấy mô hình FEM tối ưu hơn REM (Prob>chi2 = 0,0044). Thêm vào đó, nhằm kiểm tra mức độ tin cậy của kết quả nghiên cứu, nghiên cứu tiếp tục kiểm định mô hình FEM và phát hiện rằng trong mô hình FEM vẫn chưa tối ưu khi xét về hiện tượng phương sai thay đổi (Prob > chibar2 = 0,0000). Do đó, để khắc phục các khuyết tật trên, nghiên cứu thực hiện mô hình cấp cao hơn là FGLS và IV-GMM. Kết quả được trình bày tại bảng 1:

Bảng 1: Kết quả hồi quy mô hình nghiên cứu

	OLS	FEM	REM	GLS	IV-GMM
BOARD1	0,00282	0,00358	0,00329	0,00282	0,00282
	[1,25]	[1,51]	[1,45]	[1,26]	[1,26]
BOARD2	0,0139	0,0214	0,0221	0,0139	0,0139
	[0,86]	[1,50]	[1,58]	[0,86]	[0,86]
BOARD3	0,00492	-0,000841	0,000432	0,00492	0,00492
	[0,44]	[-0,09]	[0,05]	[0,44]	[0,44]
BOARD4	-0,179***	0,0352	-0,0179	-0,179***	-0,179***
	[-7,67]	[1,10]	[-0,62]	[-7,71]	[-7,71]
FIXED	-0,0613***	-0,0831***	-0,0735***	-0,0613***	-0,0613***
	[-4,99]	[-5,14]	[-5,03]	[-5,01]	[-5,01]
LIQUIDITY	0,00168**	-0,000907	-0,000685	0,00168**	0,00168**
	[2,49]	[-1,44]	[-1,12]	[2,51]	[2,51]
SIZE	0,00217	-0,0101	-0,00425	0,00217	0,00217
	[0,50]	[-0,92]	[-0,56]	[0,51]	[0,51]
AGE	-0,0136	0,00694	0,000335	-0,0136	-0,0136
	[-1,18]	[0,27]	[0,02]	[-1,19]	[-1,19]
LEVERAGE	-0,141***	-0,111***	-0,127***	-0,141***	-0,141***
	[-7,18]	[-4,52]	[-5,70]	[-7,22]	[-7,22]
GROWTH	0,0120***	0,00867***	0,00890***	0,0120***	0,0120***
	[5,83]	[5,83]	[5,96]	[5,86]	[5,86]
GDP	0,00432***	0,00453***	0,00448***	0,00432***	0,00432***
	[2,68]	[4,05]	[3,98]	[2,69]	[2,69]
INF	0,000958	0,00173	0,00158	0,000958	0,000958
	[0,72]	[1,57]	[1,52]	[0,72]	[0,72]
cons	0,0851	0,196	0,140	0,0851	0,0851
	[1,60]	[1,53]	[1,54]	[1,61]	[1,61]
N	1.258	1.258	1.258	1.258	1.258
R - sq	0,158	0,087			0,158

Ghi chú: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, 1%.

Nguồn: Kết quả xử lý bằng phần mềm Stata

4.2. Thảo luận về kết quả nghiên cứu

Kết quả cho thấy hệ số ước lượng LIQUIDITY của doanh nghiệp đối với ROA có giá trị dương ($\beta = 0,00168$) và có ý nghĩa thống kê 5%, phản ánh mối quan hệ cùng chiều giữa LIQUIDITY. Khả năng thanh toán cao giúp doanh nghiệp dễ dàng đáp ứng các nghĩa vụ ngắn hạn, giảm rủi ro mất khả năng chi trả, hạn chế rủi ro tài chính như vay vốn với lãi suất cao, thêm vào đó, khi doanh nghiệp có dòng tiền dồi

dào, doanh nghiệp có thể tận dụng cơ hội đầu tư sinh lời, đầu tư cho các dự án mới thay vì bị giới hạn do thiếu vốn. Thanh khoản cao cũng giúp doanh nghiệp linh hoạt hơn trong quản lý vốn lưu động. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu về quản trị khả năng thanh toán của Trần Thị Thu Huyền & Đào Thu Hà (2024); Farhan và cộng sự (2019) trong đó doanh nghiệp có LIQUIDITY cao hơn thường tối ưu hóa dòng tiền, giảm chi phí tài chính và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn lưu động.

Quản trị doanh nghiệp, cụ thể là tỷ lệ thành viên nước ngoài trong hội đồng quản trị (BOARD4) hệ số $\beta = -0,179$ ($p\text{-value} < 0.01$), điều này cho thấy BOARD4 có tác động tiêu cực đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, kết quả trái chiều với Trần Ngọc Mai & Hà Phương Linh, (2023). Điều này có thể giải thích các thành viên nước ngoài trong hội đồng quản trị có thể không hiểu rõ các vấn đề đặc thù của nền kinh tế và thị trường nội địa. Điều này có thể dẫn đến các quyết định chiến lược không phù hợp với điều kiện thực tế của doanh nghiệp và thị trường nơi doanh nghiệp hoạt động.

Bên cạnh tác động của LIQUIDITY, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy các yếu tố khác ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Cụ thể, hệ số ước lượng của FIXED hệ số $\beta = -0,0613$ ($p\text{-value} < 0.01$) cho thấy khi FIXED tăng lên, hiệu quả tài chính có xu hướng giảm. Các doanh nghiệp có tỷ lệ tài sản cố định cao có thể phải chịu chi phí khấu hao và bảo trì lớn, làm giảm lợi nhuận. thêm vào đó, doanh nghiệp đầu tư nhiều vào tài sản cố định, doanh nghiệp có thể gặp khó khăn trong việc huy động vốn nhanh hoặc điều chỉnh chiến lược kinh doanh linh hoạt.

Cấu trúc vốn trong doanh nghiệp (LEVERAGE) có hệ số $\beta = -0,141$ ($p\text{-value} < 0.01$), cho thấy LEVERAGE cao làm giảm hiệu quả tài chính. Mặc dù LEVERAGE có thể giúp doanh nghiệp tận dụng nguồn vốn vay để mở rộng hoạt động, nhưng khi quá cao, nó có thể gây ra nhiều tác động tiêu cực đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Thêm vào đó, nếu lợi nhuận sinh ra không đủ để bù đắp chi phí lãi vay, hiệu quả tài chính (ROA) có xu hướng giảm.

Tăng trưởng doanh thu (GROWTH) có hệ số $\beta = 0,0120$ ($p\text{-value} < 0.01$) phản ánh GROWTH tác động cùng chiều và có ý nghĩa thống kê với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp điều này giải thích tốc độ tăng trưởng doanh thu của doanh nghiệp tăng thêm 1 đơn vị, hiệu quả tài chính của doanh nghiệp sẽ tăng thêm 0,012 đơn vị. Điều này khẳng định

rằng doanh nghiệp có tốc độ tăng trưởng doanh thu cao thường có hiệu quả tài chính tốt hơn.

Tốc độ tăng trưởng GDP có hệ số $\beta = 0,00432$ ($p\text{-value} < 0.01$), phản ánh GDP tác động cùng chiều và có ý nghĩa thống kê với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp kết quả này nhất quán với Trần Thị Thu Huyền & Đào Thu Hà (2024), khi nền kinh tế tăng trưởng, GDP tăng dẫn đến tăng nhu cầu tiêu dùng, các doanh nghiệp có điều kiện thuận lợi hơn để phát triển đặc biệt là doanh nghiệp kinh doanh khối ngành dịch vụ nhờ vào việc người tiêu dùng có nhiều tiền để chi tiêu hơn cho hàng hóa và dịch vụ.

5. Kết luận

Nghiên cứu cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ giữa quản trị doanh nghiệp, khả năng thanh khoản và hiệu quả tài chính trong bối cảnh nền kinh tế đang phát triển, cụ thể tại Việt Nam, nhấn mạnh tầm quan trọng của việc tối ưu hóa LIQUIDITY trong ngành dịch vụ. Ngoài ra, các nhà quản trị doanh nghiệp nên điều hành doanh nghiệp trên tinh thần luôn đảm bảo khả năng thanh khoản và duy trì nguồn vốn chủ sở hữu cao có khả năng đạt được hiệu quả tài chính cao hơn. Bên cạnh đó, tỷ lệ thành viên người nước ngoài trong hội đồng quản trị có thể mang giúp doanh nghiệp cải thiện hiệu quả tài chính thông qua việc tiếp cận nguồn lực quốc tế, cải thiện chiến lược và quản trị, nâng cao uy tín và khả năng thu hút đầu tư toàn cầu. Tuy nhiên, tác động này phụ thuộc vào khả năng phối hợp của họ với các thành viên khác trong hội đồng và sự thích ứng của doanh nghiệp đặc biệt đối với ngành dịch vụ trong môi trường quốc tế.

Tài liệu tham khảo:

- Affes, W., & Jarboui, A. (2023). The impact of corporate governance on financial performance: a cross-sector study. *International Journal of Disclosure and Governance*, 20(4), 374-394. <https://doi.org/10.1057/s41310-023-00182-8>
- Farhan, N. H. S., Alhomidi, E., Almaqtari, F. A., & Tabash, M. I. (2019). Does corporate governance moderate the relationship between liquidity ratios and financial performance? Evidence from Indian pharmaceutical companies. *Academic Journal of Interdisciplinary Studies*, 8(3), 144-157. <https://doi.org/10.36941/ajis-2019-0013>
- Guizani, M., & Abdalkrim, G. (2022). Board gender diversity, financial decisions and free cash flow: empirical evidence from Malaysia. *Management Research Review*, 45(2), 198-216. <https://doi.org/10.1108/MRR-03-2021-0246>
- Lê Thùy Dung & Ngô Thị Thương Huyền. (2024). Ảnh hưởng của đặc điểm tài chính đến khả năng thanh toán các công ty niêm yết lĩnh vực xây dựng và bất động sản tại Việt Nam. *Kinh Tế Và Dự Báo*. Link truy cập <https://philpapers.org/rec/THYNHC>, ngày 10 tháng 2 năm 2025.
- Lê Văn Tuấn, Nguyễn Kim Quốc Trung, Ngô Nhật Phương Diễm, Nguyễn Thị Chi. (2022). Nghiên cứu nhân tố ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Journal of Science and Technology - HaUI*, 60(2), 25-37. <https://doi.org/10.57001/huith5804.2024.077>
- Nguyễn, N. P. A., & Dao, T. T. B. (2022). Liquidity, corporate governance and firm performance: A meta-analysis. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2137960. <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2137960>
- Nguyễn Thành Đông & Trần Thanh Khương. (2020). Tác động của lãnh đạo nữ đối với hiệu quả hoạt động công ty: Bằng chứng từ thị trường Việt Nam, Tạp chí công thương, link truy cập: <https://tapchicongthuong.vn/tac-dong-cua-lanh-dao-nu-doi-voi-hieu-qua-hoat-dong-cong-ty--bang-chung-tu-thi-truong-viet-nam-67882.htm>, ngày 10 tháng 2 năm 2025.
- Trần Thị Thu Huyền & Đào Thu Hà. (2024). Nghiên cứu nhân tố ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Journal of Science and Technology - HaUI*, 60(2), 105-112. <https://doi.org/10.57001/huith5804.2024.077>
- Trần Ngọc Mai & Hà Phương Linh. (2023). Corporate governance and financial performance: Evidence from Vietnamese listed companies in Food Manufacturing industry. *Tạp Chí Khoa Học và Đào Tạo Ngân Hàng*, 259, 37-47. <https://doi.org/10.59276/TCKHDT.2023.12.2566>

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI RỦI RO TÍN DỤNG TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI TẠI VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Quốc Hưng*

Nghiên cứu này tìm hiểu về tác động của các nhân tố vĩ mô và vi mô tới Rủi ro tín dụng (RRTD) tại các ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu thứ cấp được thu thập từ báo cáo tài chính niêm yết của 26 NHTM Việt Nam và báo cáo thường niên của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong khoảng thời gian từ 2008 đến 2022. Kết quả cho thấy Quy mô tổng tài sản, Tỷ suất lợi nhuận ROA, Cấu trúc sở hữu vốn, Tốc độ tăng GDP, Tốc độ tăng cung tiền M2, Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng trong quá khứ đều tác động có ý nghĩa đến RRTD của NHTM. Cụ thể, ba yếu tố Quy mô tổng tài sản, Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng trong quá khứ, Tốc độ tăng GDP có tác động ngược chiều với RRTD của NHTM. Ngược lại, Tỷ suất lợi nhuận ROA, Cấu trúc sở hữu vốn và Tốc độ tăng cung tiền M2 có tác động cùng chiều tới RRTD của NHTM. Từ kết quả phân tích, tác giả đề xuất một số kiến nghị tới các cơ quan nhà nước và các NHTM nhằm giảm thiểu nguy cơ RRTD trong bối cảnh hiện nay.

• Từ khóa: rủi ro tín dụng, ngân hàng thương mại, lạm phát, cung tiền tệ, tăng trưởng GDP, tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro, nợ xấu, cấu trúc sở hữu vốn.

This study explores the impact of macroeconomic and microeconomic factors on credit risk (CR) at Vietnamese commercial banks (CBs). Secondary data were collected from the published financial statements of 26 Vietnamese CBs and the annual reports of the State Bank of Vietnam during the period from 2008 to 2022. The results show that Total asset size, Return on assets (ROA), Capital Ownership structure, GDP growth rate, M2 money supply growth rate, and past credit growth rate all have significant effects on the CR of CBs. Specifically, three factors: Total asset size, Past credit growth rate, and GDP growth rate are negatively associated with credit risk. In contrast, ROA, Capital ownership structure, and M2 Money supply growth rate are positively associated with CR. Based on the analysis results, the author proposes several recommendations to state authorities and CBs to mitigate the risks of CR in the current context.

• Key words: credit risk, commercial banks, inflation, money supply, GDP growth, provisioning rate, non-performing loans, capital ownership structure.

1. Giới thiệu

Trước những biến động của thị trường tài chính toàn cầu, các NHTM Việt Nam đã nhận thức sâu sắc về nhu cầu cấp thiết trong việc kiểm soát và phòng ngừa RRTD cũng như các loại rủi ro khác như rủi ro thanh khoản, rủi ro thị trường, rủi ro hoạt động... trong hoạt động ngân hàng. Nghiên cứu này nhằm mục đích phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến RRTD tại các NHTM Việt Nam, từ đó đề xuất các giải pháp nhằm

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 25/4/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i291.08>

kiểm soát và giảm thiểu RRTD trong hoạt động kinh doanh của các NHTM. Cụ thể, tác giả tổng quan các nghiên cứu đi trước tại phần 2, đề xuất mô hình và phương pháp nghiên cứu tại phần 3, phân tích kết quả nghiên cứu tại phần 4 và đưa ra các kết luận, đề xuất kiến nghị tại phần 5.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Rủi ro tín dụng của ngân hàng thương mại

RRTD được xem là mối đe dọa nghiêm trọng nhất và là nguyên nhân chính gây ra các cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Mục tiêu chính của các NHTM là hoạt động có lãi để duy trì sự ổn định và tăng trưởng bền vững. Tuy nhiên, mức nợ xấu cao của hệ thống ngân hàng ảnh hưởng tiêu cực đến đầu tư tư nhân, làm suy yếu khả năng thanh toán các khoản nợ khi đến hạn và làm hạn chế đầu tư tín dụng đối với người đi vay. Nợ xấu là khoản vay mà người đi vay đã ngừng trả số tiền cả gốc và lãi (Singh 2021). Greuning và Bratanovic (2003) lại coi nợ xấu như khả năng một người đi vay hoặc phát hành các công cụ nợ không thể trả nợ gốc và hoặc lãi theo cam kết. Trong các nghiên cứu trước đây, RRTD cũng được đo lường dựa trên nhiều chỉ số khác nhau, Ashour (2011), Mohd Isa (2011) đo lường RRTD thông qua tỷ lệ trích lập dự phòng RRTD; Nguyễn Thị Thu Đông (2012) lại sử dụng tỷ lệ nợ quá hạn để đo lường RRTD. Trong nghiên cứu này, tác giả đo lường RRTD dựa trên Tỷ lệ trích lập dự phòng RRTD như sau:

* Giám đốc Agribank Chi nhánh tỉnh Bắc Ninh; email: nghvba@gmail.com

$$\frac{\text{Tỷ lệ trích lập dự phòng RRTD}}{\text{phòng RRTD}} = \frac{\text{Giá trị trích lập dự phòng RRTD}}{\text{Tổng dư nợ cho vay}} \times 100$$

2.2. Các nhân tố vĩ mô và RRTD của ngân hàng thương mại

2.2.1. Tốc độ tăng trưởng GDP

Tốc độ tăng trưởng của GDP là một chỉ số quan trọng đo lường sự phát triển kinh tế của các quốc gia. Dựa trên các nghiên cứu trước đây và bối cảnh kinh tế Việt Nam, tác giả đề xuất giả thuyết:

H1: Tốc độ tăng trưởng GDP có tác động ngược chiều tới RRTD của NHTM

2.2.2. Tỷ lệ lạm phát

Tỷ lệ lạm phát (CPI) có ảnh hưởng cùng chiều tới nợ xấu của NHTM (Marijana & cộng sự, 2013; Nguyễn Quốc Anh & Nguyễn Hữu Thạch, 2015). Dựa trên các nghiên cứu trước đây và bối cảnh kinh tế Việt Nam, tác giả đề xuất giả thuyết:

H2: Tỷ lệ lạm phát có tác động cùng chiều tới RRTD của NHTM

2.2.3. Tốc độ tăng cung tiền (M2)

Việc điều tiết khối lượng tiền trong nền kinh tế là một mục tiêu trung gian quan trọng trong chính sách tiền tệ của các Ngân hàng trung ương (Frederic S. Mishkin, 1992). Nghiên cứu của Ahmad (2003), Badar & Yasmin (2013) cho thấy có sự tác động ngược chiều mạnh mẽ giữa sự gia tăng khối lượng tiền cung ứng và tỷ lệ nợ xấu của NHTM. Dựa trên các nghiên cứu trước đây và bối cảnh kinh tế Việt Nam, tác giả đề xuất giả thuyết:

H3: Tốc độ tăng cung tiền (M2) có tác động ngược chiều tới RRTD của NHTM.

2.3. Các nhân tố trong nội bộ và RRTD của ngân hàng thương mại

2.3.1. Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng trong quá khứ

Việc cung cấp tín dụng vượt quá mức cần thiết thường gây ra những tác động bất lợi đối với tỷ lệ nợ xấu của các NHTM (Abhiman Das và Saibal Ghosh, 2007; Khi các NHTM thực hiện chính sách mở rộng tín dụng vượt mức, xu hướng cấp tín dụng cho những dự án có chất lượng kém sẽ gia tăng, dẫn đến khả năng khách hàng không thể hoàn trả đúng thời hạn cao hơn. Dựa trên các nghiên cứu trước đây và bối cảnh kinh tế Việt Nam, tác giả đề xuất giả thuyết:

H4: Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng trong quá khứ với độ trễ 1 năm có tác động cùng chiều tới RRTD của NHTM.

2.3.2. Quy mô tổng tài sản của ngân hàng

Nghiên cứu của Jin-Li Hu và cộng sự (2004) cho thấy tồn tại mối tương quan âm giữa quy mô của ngân hàng và tỷ lệ nợ xấu. Dựa trên các nghiên cứu trước đây và bối cảnh kinh tế Việt Nam, tác giả đề xuất giả thuyết:

H5: Quy mô tổng tài sản có tác động cùng chiều với RRTD của NHTM.

2.3.3. Tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA)

Louzis & cộng sự (2012) cho thấy ROA có tác động tiêu cực đến RRTD của các ngân hàng. Tương tự, Nguyễn Quốc Anh & Nguyễn Hữu Thạch (2015) cũng chỉ ra mối quan hệ nghịch chiều giữa ROA và tỷ lệ nợ xấu, khi lợi nhuận suy giảm, tỷ lệ nợ xấu của NHTM có xu hướng tăng lên (Nguyễn Quốc Anh & Nguyễn Hữu Thạch, 2015). Dựa trên các nghiên cứu trước đây và bối cảnh kinh tế Việt Nam, tác giả đề xuất giả thuyết:

H6: ROA có ảnh hưởng ngược chiều tới RRTD của NHTM

2.3.4. Cấu trúc sở hữu vốn

Theo Samet và các cộng sự (2018), kỷ luật thị trường có thể giúp kiềm chế xu hướng chấp nhận rủi ro quá mức của các ngân hàng có vốn nhà nước. Các nghiên cứu của Angkinand và Wihlborg (2010), Jia (2009), Iannotta và cộng sự (2013) cũng chỉ ra rằng các NHTM nhà nước thường có RRTD cao hơn và thực hiện cho vay ít thận trọng hơn so với các NHTM tư nhân. Dựa trên các nghiên cứu trước đây và bối cảnh kinh tế Việt Nam, tác giả đề xuất giả thuyết:

H7: Cấu trúc sở hữu vốn có ảnh hưởng tích cực tới RRTD của NHTM

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Phương pháp thu thập dữ liệu

Dữ liệu nghiên cứu thứ cấp được thu thập từ báo cáo tài chính niêm yết của 26 NHTM Việt Nam và báo cáo thường niên của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam trong khoảng thời gian 15 năm từ năm 2008 đến năm 2022.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

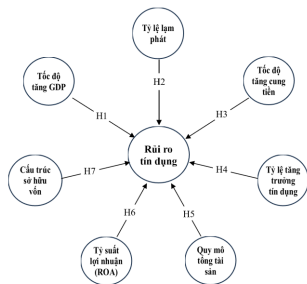
Nghiên cứu sử dụng phương pháp hồi quy Pooled OLS (Ordinary Least Squares) để ước lượng ban đầu, sau đó áp dụng mô hình tác động ngẫu nhiên (Random Effects Model - REM) và mô hình tác động cố định (Fixed Effects Model - FEM) để kiểm soát các yếu tố không quan sát được theo thời gian và theo từng ngân hàng. Phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát GLS được sử dụng để xử lý các vấn đề về phương sai sai số thay đổi và tự tương quan. Cuối cùng, nghiên cứu áp dụng phương pháp ước lượng GMM để giải quyết vấn đề nội sinh và đảm bảo các kết quả ước lượng.

3.3. Mô hình nghiên cứu

Dựa vào các giả thuyết đã đưa ra tại phần 2, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu với biến phụ thuộc là RRTD của NHTM được đo bằng Tỷ lệ trích lập dự phòng RRTD và 7 biến độc lập như sau:

$$\begin{aligned} RISKCOSTRATE = & \beta_0 + \beta_1 * GDP + \beta_2 * CPI + \beta_3 * M2 \\ & + \beta_4 * LOANGROWTH + \beta_5 * LOGTOTALASSET + \\ & \beta_6 * ROA + \beta_7 * STATEHOLD + e \end{aligned}$$

Hình 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Bảng 3.3. Các biến được đo lường, mã hóa và kỳ vọng chiều tác động

Tên biến	Phương pháp đo lường	Mã hoá	Kỳ vọng dấu
Tỷ lệ trích lập DPRR	$\frac{\text{Số tiền trích lập DPRR năm } t}{\text{Tổng dư nợ năm } t} \times 100$	RISKCOSTRATE	
Tốc độ tăng GDP	$\frac{\text{GDP (năm } t) - \text{GDP (năm } t-1)}{\text{GDP (năm } t-1)}$	GDP	(-)
Tỷ lệ lạm phát	Tỷ lệ lạm phát năm t	CPI	(+)
Tốc độ tăng cung tiền	$\frac{\text{M2 (năm } t) - \text{M2 (năm } t-1)}{\text{M2 năm } t-1}$	M2	(-)
Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng năm $t-1$ (%)	$\frac{\text{Dư nợ (năm } t-1) - \text{Dư nợ (năm } t-2)}{\text{Dư nợ (năm } t-2)}$	LOANGROWTH	(+)
Quy mô tổng tài sản	Logarit cơ số 10 của Tổng tài sản năm t	LOGTOTALASSET	(+)
Tỷ suất lợi nhuận	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế năm } t}{\text{Tổng tài sản năm } t}$	ROA	(-)
Cấu trúc sở hữu vốn	Số hữu Nhà nước = 1; số hữu tư nhân = 0	STATEHOLD	(+)

Nguồn: Tác giả tổng hợp

4. Kết quả phân tích dữ liệu nghiên cứu

4.1. Kết quả thống kê mô tả mẫu

Bảng 4.1. Thống kê các biến trong mô hình nghiên cứu

Biến	Trung bình (Mean)	Độ lệch chuẩn (Std. Deviation)	Giá trị nhỏ nhất (Minimum)	Giá trị lớn nhất (Maximum)
RISKCOSTRATE	1.125197	1.043077	-.0623401	11.39528
GDP	6.017526	1.496225	2.561551	8.017897
CPI	6.592667	6.138722	.6	23
M2	17.18733	6.573869	6.15	33.3
LOANGROWTH	.3318712	.7804196	-.3172294	11.32683
LOGTOTALASSET	5.077114	.5704033	3.468202	6.318101
ROA	.9280084	.7188731	0	5.951845
STATEHOLD	.1538462	.3612647	0	1

Nguồn: Kết quả chạy dữ liệu từ phần mềm Stata 17.0

Biến RISKCOSTRATE có giá trị trung bình là 1,125 với độ lệch chuẩn 1,043, cho thấy sự dao động lớn giữa các ngân hàng. Giá trị âm nhỏ nhất (-0,062) phản ánh trường hợp được hoàn nhập dự phòng, trong khi giá trị cao nhất (11,39) cho thấy một số ngân hàng phải trích lập dự phòng ở mức rất cao do chất lượng tín dụng kém.

Biến GDP trung bình 6,02% phản ánh tăng trưởng khá tốt; CPI có độ lệch chuẩn lớn (6,14) cho thấy lạm phát biến động mạnh; M2 trung bình 17,19% phản ánh chính sách tiền tệ linh hoạt, mở rộng.

Biến LOANGROWTH có độ lệch chuẩn rất lớn (0,78) với giá trị cực đại 1132,68%, cho thấy sự bùng nổ tín dụng bất thường ở một số ngân hàng, tiềm ẩn rủi ro hệ thống.

Biến LOGTOTALASSET có giá trị trung bình 5,077 với độ lệch chuẩn thấp (0,570), cho thấy quy mô tài sản tương đối đồng đều sau chuyển đổi logarit. Quy đổi ngược cho thấy chênh lệch đáng kể: từ 2.940 tỷ đồng (nhỏ nhất) đến 2.080.000 tỷ đồng (lớn nhất).

Biến ROA có giá trị trung bình 0,928 và độ lệch chuẩn 0,719, phản ánh hiệu quả sinh lời thấp và biến động. Giá trị dao động từ 0 (đối với trường hợp không có lợi nhuận) đến 5,95 (hiệu quả rất tốt).

Biến STATEHOLD có giá trị trung bình 0,154, cho thấy tỷ lệ sở hữu nhà nước trung bình khoảng 15,38% với sự phân hóa rõ rệt giữa các ngân hàng.

4.2. Kết quả phân tích dữ liệu nghiên cứu

Bảng 4.2. Ma trận hệ số tương quan giữa các biến nghiên cứu

	RISKCOSTRATE	LOGTOTALASSET	ROA	STATEHOLD	GDP	CPI	M2	LOANGROWTH
RISKCOSTRATE	1							
LOGTOTALASSET	0.2345	1						
ROA	0.0558	0.0317	1					
STATEHOLD	0.1473	0.5978	-0.0538	1				
GDP	0.0129	-0.0112	-0.0853	0.0345	1			
CPI	-0.1422	-0.4001	0.1676	0.0013	-0.0232	1		
M2	-0.1325	-0.3781	0.0272	0.0023	-0.0581	0.2440	1	
LOANGROWTH	-0.1270	-0.2304	0.0222	-0.0832	-0.0040	0.4150	0.1492	1

Nguồn: Kết quả chạy dữ liệu từ phần mềm Stata 17.0

Kết quả tại bảng 4.2 có các hệ số tương quan đều khác 0 với giá trị cao nhất là 0.5978, cho thấy sự tồn tại mối liên hệ giữa các biến nhưng ở mức độ vừa phải. Việc không có hệ số nào vượt mức 0.7 là tín hiệu tích cực, giúp hạn chế rủi ro đa cộng tuyến có thể ảnh hưởng đến độ tin cậy của mô hình hồi quy.

Bảng 4.3. Tổng hợp so sánh kết quả kiểm định mô hình pool OLS, FEM, REM

	(OLS) RISKCOSTRATE	(FEM) RISKCOSTRATE	(REM) RISKCOSTRATE
GDP	.0105298	-.0025041	.0013424
CPI	-.0106605	-.0180551	-.0132862
M2	-.0095685	-.0188994**	-.0142858**
LOANGROWTH	-.07714**	-.0504406	-.0547183
LOGTOTALASSET	.2385156***	-.0965645***	.076611**
ROA	.1016915	-.1075234**	-.0713149
STATEHOLD	.1972986**	0	.3356209**
Hằng số	-.0135241	2.190919	1.093989

Nguồn: Kết quả chạy dữ liệu từ phần mềm Stata 17.0

Để lựa chọn mô hình phù hợp nhất giữa ba mô hình là Pool OLS, FEM, REM, tác giả lần lượt tiến hành các kiểm định F test, Breusch - Pagan test, Hausman test.

Đầu tiên, tác giả tiến hành kiểm định F test để xem xét lựa chọn giữa Pool OLS và FEM. Kết quả cho thấy P-value có giá trị là $0.000 < 0.05$, có thể thấy FEM là lựa chọn tốt hơn trong trường hợp này.

Tiếp theo, tác giả tiến hành kiểm định Breusch - Pagan test để xem xét lựa chọn giữa Pool OLS và REM. Kết quả kiểm định cho ra P-value = 0.000 < 0.05, vậy trong trường hợp này REM là lựa chọn phù hợp hơn.

Cuối cùng, để lựa chọn mô hình tối ưu nhất giữa REM và FEM, tác giả tiến hành kiểm định Hausman test. Kết quả của kiểm định cho thấy P-value = 0.2171 > 0.05, chính vì vậy trong trường hợp này REM được xem là lựa chọn tối ưu nhất.

Tuy nhiên, mô hình REM có khuyết điểm quan trọng là tồn tại hiện tượng phương sai thay đổi cần được xử lý. Để khắc phục vấn đề này, nghiên cứu đã sử dụng phương pháp hồi quy GLS (Generalized Least Squares). Tuy vậy, qua phân tích chi tiết phát hiện các biến nghiên cứu còn có hiện tượng nội sinh mà phương pháp hồi quy GLS không thể xử lý triệt để. Vì thế, việc sử dụng ước lượng GMM trở nên cần thiết để đồng thời xử lý ba vấn đề: phương sai thay đổi, tự tương quan và đặc biệt là biến nội sinh trong mô hình.

Mô hình ước lượng GMM đã thể hiện tính hiệu quả cao khi vừa giải quyết được hiện tượng phương sai thay đổi vừa xử lý vấn đề biến nội sinh trong mô hình nghiên cứu. Từ kết quả phân tích mô hình GMM, tác giả đưa ra phương trình hồi quy có dạng:

$$RISKCOSTRATE = -0.041 * GDP + 0.017 * M2 - 2.637 * LOANGROWTH - 1.163 * LOGTOTALASSET + 0.292 * ROA + 0.957 * STATEHOLD + 6.257$$

Dựa trên các kết quả thu được, trong tổng số 7 giả thuyết được đề xuất ban đầu, nghiên cứu đã xác thực được 6 giả thuyết có ý nghĩa thống kê và được chấp nhận, chỉ có giả thuyết về biến Tỷ lệ lạm phát không đạt ý nghĩa thống kê và bị từ chối.

Bảng 4.9. Tổng hợp kết quả kiểm định các giả thuyết nghiên cứu

	Giả thuyết	Hệ số	P-value	Kết luận
H1	Tốc độ tăng trưởng GDP có tác động ngược chiều tới RRTD của NHTM.	-0.0408776	0.009	Chấp nhận
H2	Tỷ lệ lạm phát có tác động tích cực tới RRTD của NHTM.	.0536791	0.126	Bác bỏ
H3	Tốc độ tăng cung tiền (M2) có tác động ngược chiều tới RRTD của NHTM.	.0167602	0.046	Có tác động nhưng cùng chiều
H4	Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng năm t-1 có tác động cùng chiều tới RRTD của NHTM.	-2.636919	0.000	Có tác động nhưng ngược chiều
H5	Quy mô tổng tài sản có tác động cùng chiều với RRTD của NHTM	-1.163254	0.000	Có tác động nhưng ngược chiều
H6	Tỷ suất lợi nhuận (ROA) có tác động ngược chiều tới RRTD của NHTM.	.2916652	0.005	Có tác động nhưng cùng chiều
H7	Cấu trúc sở hữu vốn có ảnh hưởng tích cực tới RRTD của NHTM.	.9565593	0.000	Chấp nhận

Nguồn: Tác giả tổng hợp

5. Kết luận và hàm ý chính sách

5.1. Kết luận

- Chỉ số tốc độ tăng trưởng GDP có tác động ngược chiều đối với RRTD của NHTM với hệ số Beta = -0.041 và mức ý nghĩa <5%. Điều này cho thấy khi kinh tế phát triển thuận lợi, các doanh nghiệp và hộ gia đình thường có dòng tiền ổn định giúp họ thanh toán nợ đúng hạn và đầy đủ, làm giảm thiểu các khoản vay quá

hạn. Trái lại, trong giai đoạn suy thoái kinh tế (GDP giảm hoặc tăng trưởng thấp), các doanh nghiệp và hộ gia đình phải đối mặt với khó khăn, khiến người vay gặp trở ngại trong việc trả nợ, làm cho nợ xấu và RRTD của ngân hàng gia tăng.

- Tốc độ tăng cung tiền (M2) có tác động cùng chiều với RRTD của NHTM với hệ số Beta = 0.017 và mức ý nghĩa <5%. Hiện tượng này được giải thích thông qua cơ chế sau: khi cung tiền gia tăng nhanh chóng, thanh khoản dồi dào trong hệ thống tài chính thúc đẩy ngân hàng nới lỏng điều kiện cho vay, giảm bớt tiêu chuẩn thẩm định và chấp nhận các khách hàng có chất lượng tín dụng kém hơn dẫn đến RRTD gia tăng.

- Tỷ lệ tăng trưởng tín dụng trong quá khứ với độ trễ 1 năm theo kết quả phân tích có mối quan hệ ngược chiều với RRTD của các NHTM với hệ số Beta = -2.64 và ý nghĩa thống kê <1%. Mối quan hệ này trong bối cảnh nền kinh tế chuyển đổi của Việt Nam có thể được giải thích do tăng trưởng kinh tế Việt Nam đang phụ thuộc nhiều vào tín dụng, của hệ thống ngân hàng (tỷ lệ tín dụng trên GDP xấp xỉ 140%). Khi tín dụng tăng trưởng cao phản ánh nhu cầu vốn của doanh nghiệp và cá nhân gia tăng, tạo điều kiện thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, qua đó giúp khách hàng có khả năng trả nợ ngân hàng tốt hơn làm giảm thiểu RRTD.

- Nhân tố quy mô tổng tài sản ngân hàng có tác động ngược chiều tới RRTD của NHTM Việt Nam với hệ số Beta = -1.163 và mức ý nghĩa <1. Có ba lý do chính giải thích mối quan hệ này: (i) ngân hàng quy mô lớn thường có nguồn lực tài chính mạnh mẽ để phát triển hệ thống quản trị rủi ro tiên tiến và chuyên nghiệp, có khả năng phát hiện sớm các tín hiệu rủi ro; (ii) ngân hàng lớn có khả năng đa dạng hóa danh mục cho vay hiệu quả, phân tán rủi ro qua nhiều ngành nghề, lĩnh vực và nhóm khách hàng khác nhau, giúp hạn chế tác động bất lợi từ một lĩnh vực riêng biệt lên toàn bộ danh mục tín dụng; (iii) ngân hàng có quy mô lớn thường có sức mạnh đàm phán tốt hơn, có thể lựa chọn khách hàng chất lượng cao và thiết lập các điều kiện cho vay nghiêm ngặt hơn để giảm thiểu RRTD.

- Tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA) có tác động cùng chiều tới RRTD tại các NHTM Việt Nam với hệ số Beta = 0.292 và mức ý nghĩa <5%. Điều này có thể được lý giải là khi ngân hàng hướng tới lợi nhuận cao hơn (ROA cao) thường có xu hướng mở rộng hoạt động cho vay vào các lĩnh vực rủi ro cao hơn hoặc nới lỏng các tiêu chuẩn thẩm định tín dụng để tăng trưởng nhanh chóng tài sản sinh lời. Mối quan hệ cùng chiều này phản ánh sự cân bằng giữa lợi nhuận và rủi ro. Việc theo đuổi ROA cao thường đi kèm với việc chấp nhận mức độ RRTD lớn hơn trong danh mục cho vay của NHTM.

- Kết quả nghiên cứu cho thấy tồn tại mối quan hệ cùng chiều giữa cấu trúc sở hữu vốn của NHTM và RRTD với hệ số Beta = 0.957 và mức ý nghĩa <1%.

Điều này cho thấy áp lực chính trị và xã hội thường buộc các NHTM có sở hữu vốn nhà nước phải cấp tín dụng cho các dự án có mục đích an sinh xã hội, hiệu quả kinh tế thấp, có rủi ro cao, hoặc ngành, lĩnh vực được chính phủ ưu tiên mà không hoàn toàn dựa trên tiêu chí lợi nhuận.

5.2. Kiến nghị với Chính phủ

Thứ nhất, các chính sách kinh tế vĩ mô cần hướng tới mục tiêu dài hạn là duy trì tăng trưởng kinh tế bền vững, ổn định dựa trên nhiều yếu tố. Khi GDP tăng trưởng cao, tạo dòng tiền ổn định cho doanh nghiệp và hộ gia đình cải thiện khả năng trả nợ, giảm thiểu được RRTD cho hệ thống ngân hàng, góp phần thực hiện mục tiêu tái cơ cấu hệ thống ngân hàng gắn với xử lý nợ xấu.

Thứ hai, xây dựng chiến lược hợp lý trong nắm giữ cổ phần tại các NHTM nhà nước. Cần tăng cường tính độc lập hoạt động của các ngân hàng này và giảm thiểu can thiệp vào quyết định tín dụng để tránh áp lực cấp tín dụng cho các dự án rủi ro cao.

Thứ ba, đầu tư phát triển hệ thống thông tin tín dụng quốc gia toàn diện và khung pháp lý hỗ trợ các ngân hàng xử lý nợ xấu.

Thứ tư, phối hợp chặt chẽ với Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tài khóa và tiền tệ; nâng cao vai trò độc lập của Ngân hàng Nhà nước trong điều hành chính sách tiền tệ theo cơ chế thị trường.

5.3. Kiến nghị với Ngân hàng nhà nước

Thứ nhất, điều hành chính sách tiền tệ thận trọng, linh hoạt, đặc biệt kiểm soát tốc độ tăng cung tiền M2 để đạt được các mục tiêu tăng trưởng kinh tế và ổn định thị trường tiền tệ, tỷ giá, lãi suất.

Thứ hai, tăng cường giám sát tốc độ tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng. Cần đảm bảo tăng trưởng tín dụng bền vững đi đôi với nâng cao chất lượng tín dụng, tránh tăng trưởng nóng dẫn đến cung cấp các khoản vay không đủ điều kiện. Áp dụng các công cụ giám sát như hạn mức tăng trưởng tín dụng và các tỷ lệ an toàn một cách linh hoạt phù hợp với từng nhóm ngân hàng.

Thứ ba, xây dựng khung pháp lý chặt chẽ về quản trị rủi ro tín dụng, đặc biệt với các NHTM có ROA cao NHNN cần yêu cầu áp dụng biện pháp dự phòng rủi ro nghiêm ngặt hơn và tăng cường kiểm tra, giám sát.

Thứ tư, có chính sách khuyến khích, tạo điều kiện cho quá trình sáp nhập, hợp nhất, tăng vốn điều lệ để tăng quy mô tổng tài sản của các NHTM. Các ngân hàng quy mô lớn có lợi thế về nguồn lực tài chính, hệ thống quản trị rủi ro hiện đại và khả năng đa dạng hóa danh mục cho vay, giúp giảm thiểu rủi ro tín dụng toàn hệ thống.

Thứ năm, thiết lập cơ chế cảnh báo sớm về RRTD, đặc biệt trong giai đoạn tăng cung tiền M2 cao, suy giảm GDP. Xây dựng hệ thống giám sát và cảnh báo

RRTD dựa trên các chỉ số kinh tế vĩ mô giúp Ngân hàng Nhà nước và các NHTM chủ động phòng ngừa và xử lý rủi ro kịp thời, hiệu quả.

5.4. Khuyến nghị đối với các NHTM

Thứ nhất, cần xây dựng mô hình dự báo kinh tế vĩ mô để chủ động điều chỉnh chính sách tín dụng cho phù hợp, phòng ngừa RRTD. Trong giai đoạn suy thoái kinh tế cần thận trọng trong các quyết định tín dụng; khi Ngân hàng Nhà nước thực thi chính sách tiền tệ mở rộng cần duy trì tiêu chuẩn thẩm định tín dụng chặt chẽ.

Thứ hai, xây dựng chính sách trích lập dự phòng theo chu kỳ kinh tế, tăng cường dự phòng trong giai đoạn kinh tế tăng trưởng cao để tạo đệm tài chính cho những giai đoạn kinh tế suy thoái. Cách tiếp cận dự phòng chủ động này giúp ứng phó với biến động kinh tế vĩ mô và duy trì ổn định tài chính dài hạn.

Thứ ba, các NHTM có quy mô nhỏ cần quan tâm đầu tư phát triển hệ thống quản trị rủi ro hiện đại, đa dạng hóa danh mục cho vay, tăng cường năng lực thẩm định, không ngừng mở rộng quy mô; các NHTM có quy mô lớn cần tận dụng lợi thế quy mô để hoàn thiện hệ thống quản trị rủi ro theo chuẩn mực quốc tế, phát triển các dịch vụ phi tín dụng để phân tán rủi ro.

Thứ tư, các NHTM cần xem xét lại chiến lược kinh doanh, thiết lập cơ chế kiểm soát để tăng trưởng lợi nhuận không đánh đổi bằng việc chấp nhận rủi ro quá mức; xây dựng chỉ tiêu đánh giá hiệu quả có tính đến yếu tố rủi ro sẽ giúp đạt được sự cân bằng này.

Thứ năm, trong bối cảnh nền kinh tế chuyển đổi Việt Nam thời gian qua nguồn vốn đầu tư cho phát triển sản xuất kinh doanh chủ yếu đến từ hệ thống ngân hàng, việc tăng trưởng tín dụng cao góp phần kích thích kinh tế phát triển qua đó tác động làm giảm thiểu RRTD. Các NHTM cần tận dụng giai đoạn này để đẩy mạnh tăng trưởng tín dụng, tập trung đầu tư cho vay các lĩnh vực đang được Chính phủ ưu tiên, khuyến khích để mở rộng quy mô hoạt động kinh doanh.

Thứ sáu, các NHTM Nhà nước cần giảm thiểu áp lực chính trị trong quyết định tín dụng, đẩy nhanh tiến độ thực hiện cổ phần hóa, tăng tỷ lệ sở hữu tư nhân để tăng tính độc lập và chuyên nghiệp trong hoạt động kinh doanh.

Tài liệu tham khảo:

- Abhimanyu Das & Saibal Ghosh (2007), 'Determinants of Credit risk in Indian State Owned Banks: An empirical investigation', MRPA Paper, No.17301.
- Angkinand, A., & Wihlborg, C. (2010). Deposit insurance coverage, ownership, and banks' risk-taking in emerging markets. *Journal of International Money and Finance*, 29(2), 252-274. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2009.08.001>.
- Ashour M.O (2011), Banks loan loss provision role in Earnings and Capital Management - Evidence from Palestine, Thesis for the Degree of Master in Accounting Finance, Islamic University Gaza.
- Chen, K. & Pan, C. (2012), "An Empirical Study of Credit Risk Efficiency of Banking Industry in Taiwan", *Web Journal of Chinese Management Review*, Vol.15, No.1, pp.1-16.
- Jin-Li Hu, Yang Li, Yung-Ho Chiu (2004), 'Ownership and Nonperforming Loans: Evidence from Taiwan's Banks', *The Developing Economies*, Vol.42, No.3, 405-420.
- Louzis, D., Vouldis, A. and Metaxas, V. (2012), 'Macroeconomic and bank-specific determinants of non-performing loans in Greece: A comparative study of mortgage, business and consumer loan portfolios', *Bank Finance*, Vol.36, No.4, 1012-1027.
- Nguyễn Quốc Anh và Nguyễn Hữu Thạch (2015), 'Các nhân tố ảnh hưởng đến rủi ro tín dụng - Bằng chứng thực nghiệm tại các NHTM Việt Nam', *Tạp chí Khoa học trường Đại học An Giang*, số 1(1), 27-39.
- Zhu, W., & Yang, J. (2016). State ownership, cross-border acquisition, and risk-taking: Evidence from China's banking industry. *Journal of Banking and Finance*, 71, 133-153. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.05.004>.

KẾ TOÁN QUẢN TRỊ CHIẾN LƯỢC VÀ HIỆU QUẢ TỔ CHỨC: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI CÁC DOANH NGHIỆP BẤT ĐỘNG SẢN VIỆT NAM

Ths. Đỗ Thị Hương Dương*

Nghiên cứu được thực hiện dựa trên bộ dữ liệu thu thập từ 115 công ty bất động sản của Việt Nam. Phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính SEM chỉ ra những kết quả thú vị. Kế toán quản trị (KTQT) chiến lược được sử dụng nhiều hơn ở những công ty có định hướng thị trường và có quy mô lớn, và giúp cho hiệu quả doanh nghiệp tăng cao. Ngoài ra, kế toán viên tham gia càng nhiều vào quy trình quản lý chiến lược càng giúp hiệu quả doanh nghiệp tăng cao, và họ tham gia nhiều hơn ở những công ty có định hướng chiến lược thăm dò. Ngoài ra, nghiên cứu cũng chỉ ra mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa việc tham gia của nhân viên kế toán vào quy trình quản lý chiến lược với mức độ áp dụng KTQT chiến lược tại doanh nghiệp.

• Từ khóa: chiến lược, kế toán quản trị chiến lược, hiệu quả tổ chức.

The study was conducted based on a dataset collected from 115 real estate companies in Vietnam. Structural equation modeling (SEM) shows interesting results. Strategic management accounting is more used in market-oriented and large-scale companies, and helps to increase business performance. In addition, the more accountants are involved in the strategic management process, the more effective the business will be, and they will be more involved in companies with an exploratory strategic orientation. In addition, the study also shows a statistically significant relationship between the participation of accountants in the strategic management process and the level of application of strategic management in enterprises.

• Key words: strategy, strategic management accounting, firm performance.

Ngày gửi bài: 13/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 22/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.09>

1. Mở đầu

Về mặt lý thuyết, kho tàng tri thức về kế toán quản trị (KTQT) và KTQT chiến lược cơ bản đã được giới khoa học làm rõ. Các câu hỏi nghiên cứu như: (1) KTQT chiến lược là gì?; (2) Vai trò, ý nghĩa, ảnh hưởng của KTQT chiến lược đến các khía cạnh khác của doanh nghiệp?; (3) Những nhân tố ảnh hưởng/tác động đến thực hành KTQT chiến lược? đều đã được các nhà nghiên cứu lý thuyết và nghiên cứu thực nghiệm tìm

hiều. Kết quả là tương đối đa dạng. Ngoài ra, các nghiên cứu KTQT chiến lược cũng đã được thực hiện ở nhiều bối cảnh, lĩnh vực, ngành nghề khác nhau. Tuy nhiên, đến nay, bằng chứng thực nghiệm về KTQT chiến lược tại một nền kinh tế mới nổi như Việt Nam còn hạn chế, đặc biệt là nghiên cứu KTQT chiến lược trong bối cảnh của các doanh nghiệp bất động sản. Bằng chứng thực nghiệm từ đề tài nghiên cứu này có thể làm phong phú hơn kho tàng tri thức về KTQT chiến lược, đặc biệt là thực hành KTQT ở những bối cảnh khác nhau.

Về mặt thực tiễn, Đảng Cộng sản Việt Nam và các cơ quan quản lý Nhà nước có thẩm quyền đã đánh giá thị trường bất động sản của Việt Nam trong những năm qua tiềm ẩn nhiều rủi ro, thiếu ổn định. Từ đó, các cơ quan này đã đưa ra quan điểm, chính sách để nâng cao chất lượng của thị trường này. KTQT chiến lược là công cụ hữu hiệu để quản trị doanh nghiệp nhằm gia tăng lợi thế cạnh tranh, hiệu quả hoạt động doanh nghiệp; qua đó giúp tăng tính công bằng, công khai và minh bạch của thị trường. Nghiên cứu các kỹ thuật KTQT chiến lược và sự tham gia của người làm kế toán vào quy trình quản lý chiến lược giúp chỉ ra những cách thức, giải pháp, khuyến nghị để nâng cao mức độ thực hành KTQT chiến lược tại các doanh nghiệp bất động sản Việt Nam.

Từ những lập luận trên, nghiên cứu này vừa có những đóng góp về mặt lý thuyết và vừa có đóng góp về mặt thực tiễn liên quan đến KTQT chiến lược.

2. Tổng quan, câu hỏi, mô hình, và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Tổng quan và câu hỏi nghiên cứu

Chenhall (2003) đã cung cấp một tổng quan các nghiên cứu dựa trên lý thuyết về sự phù hợp trong

* Học viện Tài chính

KTQT. Các nghiên cứu này có một lịch sử lâu dài bắt đầu từ những nghiên cứu của Gordon và Miller (1976), Waterhouse và Tissen (1978)...; và cách tiếp cận nghiên cứu theo tính phù hợp đã nhanh chóng trở thành mô hình thống trị trong nghiên cứu thực nghiệm về KTQT.

Chenhall (2003) cho rằng, nghiên cứu KTQT dựa trên sự phù hợp nên sử dụng ‘hiệu quả tổ chức’ (organizational performance) như một biến phụ thuộc. Theo quan điểm này, nhiều nghiên cứu đã được thực hiện và được miêu tả như là những nghiên cứu ‘dựa trên sự phù hợp’ (Ví dụ: Guilding, 1999).

Một vấn đề khác liên quan đến các nghiên cứu dựa trên sự phù hợp là việc sử dụng các mô hình. Drazin và Van de Ven (1985) tổng hợp và chỉ ra có 3 cách tiếp cận khác nhau để đánh giá sự phù hợp, cụ thể: (i) cách tiếp cận lựa chọn (selection); (ii) cách tiếp cận tương tác (interaction); và (iii) cách tiếp cận hệ thống (systems).

Thứ nhất, theo cách tiếp cận lựa chọn (selection). Các nghiên cứu được tổng hợp trong đoạn trên là những nghiên cứu được thực hiện theo cách tiếp cận này. Theo đó, những nghiên cứu này không kiểm tra xem mối quan hệ bối cảnh-cấu trúc (context-structure) có ảnh hưởng tới đến hiệu quả (performance) hay không. Đây là cách tiếp cận được áp dụng rộng rãi nhất bởi sự đơn giản của mô hình nghiên cứu.

Thứ hai, theo cách tiếp cận tương tác (interaction). Cách tiếp cận này cũng đã được sử dụng tương đối rộng rãi (Mia & Chenhall, 1994), mặc dù có những điểm mơ hồ khiến cách tiếp cận này có vấn đề về mặt phương pháp (Gerdin & Greve, 2004).

Thứ ba, theo cách tiếp cận hệ thống (systems). Cách tiếp cận này đồng thời giải quyết nhiều tình huống bất ngờ, nhưng ít được áp dụng rộng rãi (Selto, Renner, & Young, 1995).

Ngoài 3 cách tiếp cận trong xây dựng mô hình nghiên cứu dựa trên sự phù hợp kể trên, Chenhall (2003) bổ sung thêm rằng: có thể đưa các biến can thiệp (intervening variables) vào trong 3 cách tiếp cận này để mở rộng các mô hình nghiên cứu.

Dựa vào các gợi ý lý thuyết về các cách tiếp cận xây dựng mô hình nghiên cứu kể trên, kho tàng tri thức về KTQT trên cơ sở phù hợp với các bối cảnh xung quanh đã được thực hiện. Hệ quả là, các kết quả nghiên cứu cũng không thực sự nhất nhất. Tuy nhiên, một nền tảng cơ sở cũng đã được tạo lập cho việc phát triển các mô hình nghiên cứu KTQT tiếp theo (Chenhall, 2003). Tuy nhiên, KTQT chiến lược với những đặc điểm khác biệt so với KTQT truyền thống (Guilding, Cravens, & Tayles, 2000) lại là chủ đề chưa được khai thác nhiều.

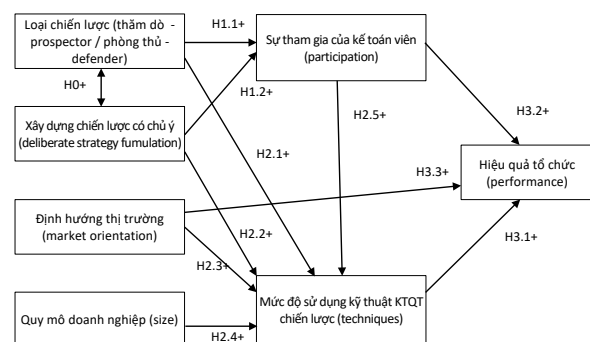
Vì vậy, một câu hỏi nghiên cứu được đặt ra ở đây là: “KTQT chiến lược với những kỹ thuật (techniques) có đặc điểm hướng ngoại (outward-looking) và hướng tới dài hạn (forward-looking), cùng với sự tham gia của

kế toán viên chiến lược vào quá trình quản lý doanh nghiệp, có mối quan hệ như thế nào với các biến bối cảnh (các biến dựa trên sự phù hợp - contingency) và hiệu quả (performance)?”.

2.2. Mô hình và giả thuyết nghiên cứu

2.2.1. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên (i) quan điểm của Fisher’s (1995) về việc phát triển mô hình nghiên cứu toàn diện, tích hợp đa biến của hệ thống kế toán và các biến bối cảnh, nghiên cứu này đề xuất mô hình nghiên cứu lý thuyết cần kiểm tra gồm 4 biến bối cảnh, 2 biến KTQT chiến lược (theo các kỹ thuật (techniques) và sự tham gia (participation) như trên) và hiệu quả tổ chức (organizational performance) là biến phụ thuộc như sau:



Trung tâm của mô hình nghiên cứu là 2 biến KTQT chiến lược: (i) Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược và (ii) sự tham gia của kế toán viên vào quy trình ra quyết định chiến lược của doanh nghiệp.

2.2.2. Giả thuyết nghiên cứu

* Mối quan hệ giữa Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược và Hiệu quả doanh nghiệp

Chức năng chính của một hệ thống thông tin là hỗ trợ việc ra quyết định và kiểm soát quản lý (Abernethy & Brownell, The role of budgets in organizations facing strategic change: an exploratory study, 1999). Do đó, một cơ chế tác động có điều kiện được giả định rằng: thông tin tốt hơn tạo điều kiện cho các quyết định quản lý hiệu quả hơn, từ đó nâng cao hiệu quả của tổ chức (Chenhall, 2003). Trong bối cảnh của nghiên cứu này, điều quan trọng là phải chỉ ra mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược có ảnh hưởng như thế nào đến hiệu quả doanh nghiệp. Vì vậy, giả thuyết nghiên cứu sau đây được đưa ra:

H3.1+¹: Việc sử dụng KTQT chiến lược nhiều hơn làm cho Hiệu quả doanh nghiệp tốt hơn.

* Mối quan hệ giữa Sự tham gia của kế toán viên vào quy trình ra quyết định chiến lược của doanh nghiệp và Hiệu quả doanh nghiệp

Trong bối cảnh thị trường ngày càng cạnh tranh và không chắc chắn, việc thành lập các nhóm liên phòng

¹ Dấu "+" biểu thị cho mối quan hệ cùng chiều.

ban có thể cải thiện tốc độ và chất lượng phản ứng của doanh nghiệp đối với sự biến động của môi trường, do đó cải thiện hiệu quả doanh nghiệp (Langfield-Smith, 2003). Một lần nữa, một liên kết có điều kiện được đưa ra như sau: sự tham gia vào quy trình quản lý gia tăng sẽ tạo điều kiện cho các quyết định quản lý hiệu quả hơn, từ đó nâng cao hiệu quả của doanh nghiệp (De Haas & Kleingeld, 1999). Vì vậy, giả thuyết sau đây chủ yếu được hình thành bởi những quan điểm chuẩn tắc thường thấy:

H3.2+: Kế toán viên Tham gia càng nhiều vào quy trình ra quyết định chiến lược thì Hiệu quả doanh nghiệp càng cao.

*** Mối quan hệ giữa Sự tham gia của kế toán viên vào quy trình ra quyết định chiến lược của doanh nghiệp và Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược**

Sự tham gia nhiều hơn của kế toán viên trong việc xây dựng và thực hiện chiến lược sẽ giúp kế toán viên hiểu rõ hơn nhu cầu thông tin của nhà quản lý cấp chiến lược. Điều này có thể dẫn đến việc kế toán viên sẽ thúc đẩy đổi mới hệ thống kế toán (Abernethy & Bouwens, 2005), ví dụ phát triển các kỹ thuật KTQT chiến lược mới, tập trung vào thị trường và tương lai nhiều hơn (Nyamori, Perera, & Lawrence, 2001). Do đó, giả thuyết sau đây được đưa ra chủ yếu cũng dựa vào những quan điểm lý thuyết mang tính chuẩn tắc đã trình bày ở đầu:

H2.5+: Kế toán viên tham gia càng nhiều vào quy trình ra quyết định chiến lược thì mức độ sử dụng các kỹ thuật KTQT chiến lược càng cao.

*** Mối quan hệ của Chiến lược kinh doanh với các nhân tố khác**

Miles và Snow (1978) đã xác định ba chiến lược mà các doanh nghiệp thường sử dụng (thăm dò - prospector, phòng thủ - defender, và phân tích - analyzer); và họ lưu ý loại thứ tự (phản ứng) được coi là không rõ ràng, ổn định. Vì chiến lược thăm dò có định hướng môi trường (environmental) và định hướng tương lai (future) nhiều hơn so với chiến lược phòng thủ, nên nghiên cứu này kỳ vọng rằng những doanh nghiệp có chiến lược thăm dò sẽ sử dụng các kỹ thuật KTQT chiến lược đa dạng hơn những doanh nghiệp đi theo chiến lược phòng thủ. Bởi những lập luận trên, nghiên cứu này đưa ra giả thuyết sau đây:

H2.1+: Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược tại các doanh nghiệp có chiến lược thăm dò nhiều hơn tại các doanh nghiệp có chiến lược phòng thủ.

Bởi vì chiến lược đặt ra những yêu cầu về việc trao đổi/thảo luận rộng rãi giữa các bộ phận chức năng (Palmer, 1992; Bromwich, 2000; Nyamori và cộng sự, 2001), vì vậy, nghiên cứu này kỳ vọng rằng kế toán viên của những công ty theo đuổi chiến lược thăm dò sẽ có sự tham gia nhiều hơn vào quy trình ra quyết định

chiến lược so với những công ty theo đuổi chiến lược phòng thủ. Do đó, giả thuyết sau được đưa ra:

H1.1+: Sự tham gia của kế toán viên vào việc ra quyết định chiến lược tại các công ty định hướng thăm dò nhiều hơn tại các công ty định hướng phòng thủ.

*** Mối quan hệ của Lập chiến lược có chủ đích với các nhân tố khác**

Mintzberg (1987a) đề xuất rằng chiến lược là một mô hình trong một luồng hành động, bất kể mô hình đó có được dự định trước hay không. Điều này cho thấy các công ty có thể khác nhau về việc họ thể hiện định hướng xây dựng chiến lược có chủ ý. Một chiến lược có chủ ý là một quá trình hành động có ý thức được định hình từ trước, hàm ý rằng cần có nhiều cuộc thảo luận liên tục về các hành động chiến lược; trong khi đó, một chiến lược không có chủ ý (tự phát) được đặc trưng bởi sự mơ hồ của các quyết định chiến lược, hàm ý rằng chiến lược tự phát cần một sự linh hoạt đáng kể (Langfield-Smith, 1997; Bhimani và Langfield-Smith, 2007). Theo cách diễn đạt khác, chiến lược được hình thành một cách có chủ ý cần dựa trên một hệ thống KTQT chiến lược phong phú, đa dạng các kỹ thuật. Vì vậy, một giả thuyết được đưa ra như sau:

H2.2+: Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược tại các công ty xây dựng chiến lược có chủ ý cao hơn các công ty xây dựng chiến lược không có chủ ý.

Một chiến lược có chủ ý, được thể hiện như một quá trình hành động có ý thức, hàm ý có các cuộc thảo luận thường xuyên về chiến lược được diễn ra, cần có sự tham gia của tất cả các bộ phận chức năng, bao gồm cả kế toán (chiến lược) (Bromwich, 2000). Do đó, một giả thuyết được đưa ra như sau:

H1.2+: Sự tham gia của kế toán viên vào quy trình ra quyết định chiến lược tại các công ty xây dựng chiến lược có chủ ý nhiều hơn tại các công ty không có chủ ý.

Khi các công ty áp dụng chiến lược thăm dò, có nghĩa là họ cố gắng tìm kiếm khách hàng tiềm năng, đổi mới sản phẩm, đổi mới thị trường. Có vẻ là hợp lý khi cho rằng chiến lược thăm dò cần thực hiện một cách tiếp cận tương đối thận trọng, có chuẩn bị từ trước để xây dựng chiến lược. Trên thực tế, các quyết định thăm dò sẽ phải được cân nhắc. Điều này dường như không xảy ra nhiều ở chiến lược phòng thủ vì chiến lược của họ chủ yếu tập trung vào các quy trình hoạt động sản xuất kinh doanh tác nghiệp (operational) để tìm kiếm hiệu quả (Porter, 1996). Vì vậy, một giả thuyết được đưa ra như sau:

H0+: Việc xây dựng chiến lược có chủ ý tại các công ty theo đuổi chiến lược thăm dò diễn ra mạnh mẽ hơn tại các công ty phòng thủ.

*** Mối quan hệ của Định hướng thị trường với các nhân tố khác**

Một triết lý định hướng thị trường cho rằng việc lập kế hoạch và phối hợp tất cả các hoạt động của công

ty tập trung vào mục tiêu chính là đáp ứng nhu cầu của khách hàng (Walker, Boyd, & Larreche, 1998). Do đó, định hướng thị trường có thể được định nghĩa như là một văn hóa kinh doanh tạo ra giá trị vượt trội cho khách hàng một cách hiệu quả (Narver và Slater, 1990). Do đó, một giả thuyết nghiên cứu về mối quan hệ giữa định hướng thị trường với mức độ sử dụng các kỹ thuật KTQT chiến lược được đưa ra như sau:

H2.3+: Việc vận dụng KTQT chiến lược là nhiều hơn tại các công ty theo định hướng thị trường.

Các học giả và nhà quản lý marketing đã liên tục tuyên bố rằng mức độ định hướng thị trường tăng lên phù hợp với mức hiệu suất thị trường cao hơn (Walker và cộng sự, 1998). Vì có nhiều bằng chứng ủng hộ đề xuất này (Jaworski và Kohli, 1993), nên một giả thuyết về ảnh hưởng của định hướng chiến lược với hiệu quả doanh nghiệp được phát triển như sau:

H3.3+: Định hướng thị trường có mối quan hệ cùng chiều với hiệu quả

*** Mối quan hệ của quy mô công ty với các nhân tố khác**

Lịch sử nghiên cứu lâu dài đã chỉ ra rằng quy mô công ty có liên quan tích cực đến sự phức tạp của hệ thống kế toán (Guilding, 1999). Sự tăng trưởng của công ty làm gia tăng các vấn đề liên lạc/kết nối và kiểm soát, do đó các quy trình kế toán và kiểm soát trở nên chuyên biệt và tinh vi hơn (Hoque & James, 2000). Hơn nữa, tăng quy mô công ty dẫn đến chi phí xử lý thông tin sẽ thấp (Guilding, 1999). Phù hợp với lý do này, giả thuyết sau đây đã được đặt ra:

H2.4+: Mức độ sử dụng các kỹ thuật KTQT chiến lược nhiều hơn tại các công ty có quy mô lớn.

3. Dữ liệu và phương pháp xử lý dữ liệu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu này thực hiện khảo sát 115 doanh nghiệp hoạt động trong phân khúc thị trường cơ sở - tạo lập, xây dựng và phát triển dự án nhà ở, khu đô thị trong năm 2023. Vì vậy, kết quả khảo sát tạo ra bộ dữ liệu chéo. Bảng sau mô tả tóm tắt việc đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu thông qua bảng hỏi:

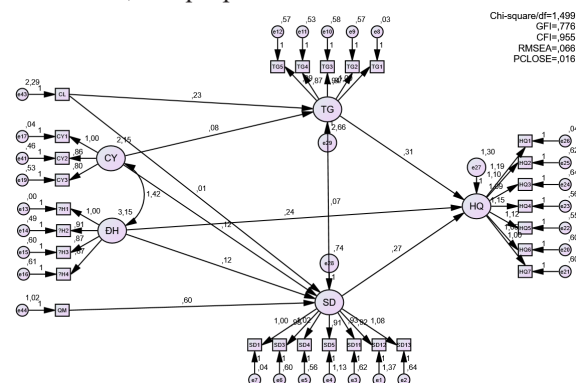
Tên biến	Đo lường	Tham khảo
Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược (techniques) (MĐ)	Likert 1 đến 7	(Aksoylyu & Aykan, 2013)
Sự tham gia của kế toán viên (participation) (TG)	Likert 1 đến 7	(Ferreira & Moulang, 2009)
Loại chiến lược (thăm dò - prospector / phòng thủ - defender) (CL)	Likert 1 đến 7	(Puyo, T, Rahman, & Saraswati, 2022)
Xây dựng chiến lược có chủ ý (deliberate strategy formulation) (CY)	Likert 1 đến 7	(Kopmann, Kock, Killen, & Gemünden, 2017)
Định hướng thị trường (market orientation) (ĐH)	Likert 1 đến 7	(Tomášková, 2009)
Quy mô doanh nghiệp (size) (QM)	Ln (tài sản doanh nghiệp)	(Dang, Li, & Yang, 2018)
Hiệu quả tổ chức (performance) (HQ)	ROI, ROS	(Al-Matari, Al-Swidi, & Hanim, 2014)

3.2. Phương pháp xử lý dữ liệu

Dữ liệu đầu vào lần lượt được phân tích thông qua phần mềm SPSS và AMOS thông qua quy trình: thống kê mô tả, kiểm định độ tin cậy thang đo Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA), phân tích khẳng định nhân tố (CFA), và phân tích SEM.

4. Kết quả nghiên cứu chính

Sau các bước kiểm định độ tin cậy thang đo, phân tích EFA và CFA, kết quả phân tích mô hình SEM như sau:



Bảng sau chỉ ra mối quan hệ tác động giữa các biến tiềm ẩn trong mô hình liệu có ý nghĩa thống kê hay không. Mức ý nghĩa p-value 5% được sử dụng làm tiêu chuẩn. Mối quan hệ tác động nào có p-value < 0.05 được cho là có ý nghĩa thống kê.

Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

		Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
TG	<---	CY	,079	,106	,744	,457
TG	<---	CL	,229	,102	2,253	,024
SD	<---	CY	,124	,068	1,820	,069
SD	<---	ĐH	,119	,055	2,144	,032
SD	<---	TG	,072	,051	1,423	,155
SD	<---	QM	,596	,082	7,306	***
SD	<---	CL	,007	,056	,120	,904
HQ	<---	ĐH	,236	,065	3,665	***
HQ	<---	TG	,313	,067	4,655	***
HQ	<---	SD	,272	,104	2,625	,009

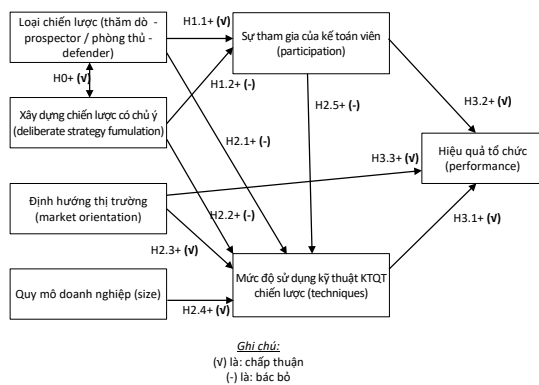
Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu thông qua phần mềm AMOS

Standardized Regression Weights: (Group number 1 - Default model)

			Estimate
TG	<---	CY	,069
TG	<---	CL	,207
SD	<---	CY	,163
SD	<---	ĐH	,189
SD	<---	TG	,108
SD	<---	QM	,539
SD	<---	CL	,009
HQ	<---	ĐH	,299
HQ	<---	TG	,373
HO	<---	SD	,216

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu thông qua phần mềm AMOS

Như vậy, dựa vào kết quả của trọng số hồi quy được chuẩn hóa (standardized regression weights) ở trên, mô hình lý thuyết ban đầu được trình bày lại với kết quả kiểm định như sau:



Bảng sau tổng hợp kết quả kiểm định các giả thuyết nghiên cứu trong mô hình nghiên cứu lý thuyết tại chuyên đề 1/chương 1.

Giả thuyết	Nội dung giả thuyết	Chấp thuận (V)/Bác bỏ (-)
H1.1+	Sự tham gia của kế toán viên vào việc ra quyết định chiến lược tại các công ty định hướng thăm dò nhiều hơn tại các công ty định hướng phòng thủ	Chấp thuận
H1.2+	Sự tham gia của kế toán viên vào quy trình ra quyết định chiến lược tại các công ty xây dựng chiến lược có chủ ý nhiều hơn tại các công ty không có chủ ý	Bác bỏ
H2.1+	Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược tại các doanh nghiệp có chiến lược thăm dò nhiều hơn tại các doanh nghiệp có chiến lược phòng thủ	Bác bỏ
H2.2+	Mức độ sử dụng kỹ thuật KTQT chiến lược tại các công ty xây dựng chiến lược có chủ ý cao hơn các công ty xây dựng chiến lược không có chủ ý	Bác bỏ
H2.3+	Việc vận dụng KTQT chiến lược là nhiều hơn tại các công ty theo định hướng thị trường	Chấp thuận
H2.4+	Mức độ sử dụng các kỹ thuật KTQT chiến lược nhiều hơn tại các công ty có quy mô lớn	Chấp thuận
H2.5+	Kế toán viên tham gia càng nhiều vào quy trình ra quyết định chiến lược thì mức độ sử dụng các kỹ thuật KTQT chiến lược càng cao	Bác bỏ
H3.1+	Việc sử dụng KTQT chiến lược nhiều hơn làm cho Hiệu quả doanh nghiệp tốt hơn	Chấp thuận
H3.2+	Kế toán viên Tham gia càng nhiều vào quy trình ra quyết định chiến lược thì Hiệu quả doanh nghiệp càng cao	Chấp thuận
H3.3+	Định hướng thị trường có mối quan hệ cùng chiều với hiệu quả	Chấp thuận
H0+	Việc xây dựng chiến lược có chủ ý tại các công ty theo đuổi chiến lược thăm dò diễn ra mạnh mẽ hơn tại các công ty phòng thủ	Chấp thuận

5. Thảo luận & Kết luận

Kết quả phân tích SEM cho thấy những giả thuyết được chấp thuận như sau:

- Doanh nghiệp bất động sản có định hướng thăm dò thị trường sẽ cho kế toán viên tham gia vào quy trình ra quyết định chiến lược nhiều hơn. Điều này cũng dễ hiểu bởi tại Việt Nam, vị trí Kế toán trưởng hoặc Giám đốc tài chính trong các doanh nghiệp bất động sản thường có phạm vi ảnh hưởng vượt ngoài lĩnh vực chuyên môn là tài chính và kế toán. Những người này thường có rất nhiều kinh nghiệm trong thị trường bất động sản. Vì vậy, họ thường được tham gia vào quá trình ra quyết định chiến lược khi doanh nghiệp có ý định triển khai một dự án mới.

- Những doanh nghiệp bất động sản theo định hướng thị trường (hướng tới khách hàng) sử dụng nhiều kỹ thuật KTQT chiến lược hơn so với những doanh nghiệp còn lại. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với đa số các nghiên cứu trước. Kỹ thuật KTQT chiến lược có nhiều kỹ thuật hướng tới tạo ra lợi thế cạnh tranh cho doanh nghiệp thông qua cách tiếp cận thị trường (khách hàng).

Bởi việc, khi các doanh nghiệp bất động sản muốn sản phẩm của mình chinh phục được khách hàng thì họ sẽ có xu hướng sử dụng nhiều kỹ thuật KTQT chiến lược định hướng thị trường hơn. Tương tự như vậy là tại các doanh nghiệp có quy mô lớn. Các doanh nghiệp này có nhiều nguồn lực hơn những doanh nghiệp khác, nên họ có thể sử dụng nhiều kỹ thuật KTQT chiến lược hơn bởi áp dụng KTQT chiến lược cũng tốn kém chi phí của doanh nghiệp.

- Việc sử dụng các kỹ thuật KTQT chiến lược, sự tham gia của kế toán viên vào quy trình ra quyết định chiến lược và định hướng thị trường đều có ảnh hưởng tích cực tới hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bất động sản. Kết quả này cung cấp thêm bằng chứng đồng thuận với nhiều nghiên cứu trước đây về vai trò tích cực của KTQT chiến lược nói riêng và chiến lược nói chung tới hiệu quả trong dài hạn của doanh nghiệp.

Nghiên cứu này đã cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm và có những đóng góp cho lý thuyết như: (i) củng cố thêm cho những mối quan hệ giữa KTQT chiến lược với các khía cạnh khác trong quản trị doanh nghiệp; và (ii) khẳng định thêm cho sự vững chắc của lý thuyết về tính phù hợp (contingency theory). Ngoài ra, nghiên cứu này cũng cung cấp thêm những phân tích về quản trị doanh nghiệp giúp các nhà quản lý doanh nghiệp có thêm căn cứ để điều hành doanh nghiệp được hiệu quả hơn; cũng như cung cấp thêm những phân tích cho nhà đầu tư trên thị trường để có thêm căn cứ đưa ra những quyết định đầu tư liên quan đến doanh nghiệp bất động sản của Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Abernethy, M. A., & Bouvens, J. (2005). Determinants of accounting innovation implementation. *Abacus*, 217-239.
- Abernethy, M. A., & Brownell, P. (1999). The role of budgets in organizations facing strategic change: an exploratory study. *Accounting, Organizations and Society*, 189-204.
- Aksoylu, S., & Aykan, E. (2013). Effects of Strategic Management Accounting Techniques on Perceived Performance of Businesses. *Journal of US-China Public Administration*, 1004-1017.
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Hanin, F. (2014). The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*. doi:10.5296/ajfa.v6i1.4761
- Chenhall, R. H. (2003). Management control systems design within its organizational context: findings from contingency-based research and directions for the future. *Accounting, Organizations and Society*, 127-168.
- Dang, C., Li, Z. L., & Yang, C. (2018). Measuring firm size in empirical corporate finance. *Journal of Banking & Finance*, 159-176. Retrieved from <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0378426617302200>
- Ferreira, A., & Moulang, C. (2009). Does the Involvement of Management Accountants in Strategic Management Processes Enhance Organisations' Strategic Effectiveness? An Empirical Analysis. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1515670
- Fisher, J. (1995). Contingency-based research on management control systems: categorization by level of complexity. *Journal of Accounting Literature*, 24-53.
- Gerdin, J., & Greve, J. (2004). Forms of contingency fit in management accounting research-a critical review. *Accounting, Organizations and Society*, 303-326.
- Guilding, C., Cravens, K., & Tayles, M. (2000). An international comparison of strategic management accounting practices. *Management Accounting Research*, 113-135.
- Kopmann, J., Kock, A., Killen, C. P., & Gemünden, H. G. (2017). The role of project portfolio management in fostering both deliberate and emergent strategy. *International Journal of Project Management*. Retrieved from https://biopen.bi.no/bi-xmlui/bitstream/handle/11250/2477045/Kopmann_Kock_Killen_Gemu%25CC%2588nden_IJPM.pdf?sequence=1&isAllowed=y
- Nyamori, R. O., Perera, M. H., & Lawrence, S. R. (2001). The concept of strategic change and implications for management accounting research. *Journal of Accounting Literature*, 62-83.
- Puyo, M., T. S., Rahman, A. F., & Saraswati, E. (2022). THE INFLUENCE OF DEFENDER AND PROSPECTOR STRATEGY TYPOLOGY ON COMPANY PERFORMANCE AND ENVIRONMENTAL UNCERTAINTY AS MODERATION VARIABLES. *International Journal - VALLIS AUREA*. Retrieved from <https://hrac.srce.hr/file/405646>
- Selto, F. H., Renner, C. J., & Young, S. M. (1995). Assessing the organizational fit of a just-in-time manufacturing system: testing selection, interaction and systems models of contingency theory. *Accounting, Organizations and Society*, 665-684.
- Tomášková, I. E. (2009). The Current Methods of Measurement of Market Orientation. *European Research Studies*. Retrieved from https://www.ejournals.org/papers/09_3_p10.pdf
- Walker, O. C., Boyd, H. W., & Larreche, J. (1998). *Marketing strategy: planning and implementation* (3rd ed.). Boston: IRWIN/McGraw-Hill.
- Waterhouse, J., & Teissen, P. (1978). A contingency framework for management accounting systems research. *Accounting, Organizations and Society*, 65-76.

XU HƯỚNG CHUYỂN DỊCH VIỆC LÀM CỦA LAO ĐỘNG VIỆT NAM, TRONG BỐI CẢNH CUỘC CÁCH MẠNG KHOA HỌC CÔNG NGHỆ 4.0

TS. Phạm Thị Ngọc Vân*

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và sự phát triển mạnh mẽ của cuộc cách mạng công nghệ 4.0, thị trường lao động Việt Nam đang chứng kiến những chuyển biến sâu rộng về cơ cấu và tính chất việc làm. Lao động phổ thông dần bị thay thế bởi công nghệ, trong khi nhu cầu về lao động có kỹ năng số, tư duy sáng tạo và khả năng thích nghi ngày càng tăng cao. Trước sự thay đổi này, việc nghiên cứu xu hướng chuyển dịch việc làm không chỉ có ý nghĩa lý luận mà còn mang tính thực tiễn cao, giúp xây dựng chiến lược đào tạo, sử dụng và phát triển nguồn nhân lực phù hợp với bối cảnh mới. Bài viết này nhằm phân tích những xu hướng chính trong quá trình dịch chuyển việc làm của lao động Việt Nam, từ đó đề xuất một số giải pháp định hướng phát triển nguồn nhân lực bền vững trong thời kỳ công nghiệp 4.0.

• Từ khóa: lao động, cách mạng khoa học công nghệ, việc làm, Việt Nam.

In the context of globalization and the rapid development of the Fourth Industrial Revolution, Vietnam's labor market is experiencing profound shifts in both the structure and nature of employment. Low-skilled labor is gradually being replaced by technology, while the demand for workers with digital skills, creative thinking, and adaptability is on the rise. In light of these changes, studying employment transition trends is not only theoretically significant but also highly practical, as it supports the formulation of strategies for training, utilizing, and developing human resources suited to the new context. This article aims to analyze the main trends in the employment shift of Vietnamese workers and propose several solutions to guide sustainable human resource development in the era of Industry 4.0.

• Key words: labor, scientific and technological revolution, employment, Vietnam.

Ngày gửi bài: 20/12/2024

Ngày gửi phản biện: 28/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 16/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.10>

1. Xu hướng chung trong quá trình dịch chuyển việc làm của lao động Việt Nam

1.1. Tăng nhu cầu lao động kỹ năng cao

Các ngành liên quan đến công nghệ thông tin, tự động hóa, trí tuệ nhân tạo, phân tích dữ liệu lớn (Big Data), điện tử, công nghệ sinh học... đang thiếu nhân lực trầm trọng.

- Công nghệ thông tin (CNTT), tự động hóa, trí tuệ nhân tạo (AI), phân tích dữ liệu lớn (Big Data), điện tử, công nghệ sinh học... đang bùng nổ.

- Sự thiếu hụt nhân lực kỹ thuật số trở thành bài toán nóng đối với doanh nghiệp và nền kinh tế. Lao

động cần không chỉ kỹ năng chuyên môn mà còn kỹ năng sáng tạo, đổi mới, tư duy logic.

Bảng 1: Dự báo xu hướng nhu cầu lao động kỹ thuật cao

Ngành nghề	Đơn vị	Nhu cầu nhân lực (2023)	Tỷ lệ thiếu hụt nhân lực (%)	Dự báo tăng trưởng nhân lực (2025)
Công nghệ thông tin	Lao động	530.000	30-40	+10-15%
Trí tuệ nhân tạo (AI)	Chuyên gia	25.000	60	+30%
Phân tích dữ liệu (Big Data)	Chuyên viên	20.000	50	+25%
Công nghệ sinh học	Kỹ sư	15.000	45	+20%

Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông Việt Nam 2024

Công nghệ thông tin (CNTT): Có nhu cầu cao nhất, nhưng vẫn thiếu khoảng 160.000-210.000 lao động. Dự báo tăng mạnh vì hầu hết các ngành đều cần nền tảng CNTT để chuyển đổi số. Trí tuệ nhân tạo (AI) và Big Data: Có tỷ lệ thiếu hụt nghiêm trọng (50-60%), phản ánh sự thiếu hụt nhân lực chuyên sâu về thuật toán, lập trình, phân tích dữ liệu, khoa học máy tính... Công nghệ sinh học: Dù quy mô nhỏ hơn, nhưng nhu cầu tăng theo xu hướng phát triển nông nghiệp thông minh, y tế cá nhân hóa, thực phẩm chức năng...

Tăng nhu cầu lao động kỹ năng cao là một xu hướng tất yếu của thị trường lao động Việt Nam trong CMCN 4.0. Việc giải quyết bài toán thiếu hụt nhân lực công nghệ là chìa khóa để duy trì tốc độ phát triển và thu hút đầu tư công nghệ cao.

1.2. Giảm nhu cầu lao động đơn giản, thủ công

Nhiều công việc truyền thống trong sản xuất, vận tải, bán lẻ... bị thay thế bởi máy móc, robot, và các hệ thống tự động hóa.

- Máy móc, robot, hệ thống tự động hóa đang thay thế dần công nhân vận hành đơn giản. Sản xuất công nghiệp, vận tải, bán lẻ truyền thống chứng kiến sự giảm sút việc làm. Người lao động phổ thông có nguy cơ thất nghiệp nếu không nâng cao kỹ năng.

* Đại học Kinh tế & Quản trị kinh doanh, ĐH Thái Nguyên; email: Phamngocvan@tueba.edu.vn

Bảng 2: Dự báo xu hướng nhu cầu lao động đơn giản, thủ công

Ngành nghề	Tỷ lệ lao động bị thay thế bởi tự động hóa đến 2025 (%)	Công nghệ thay thế chính
Sản xuất công nghiệp	35	Robot công nghiệp, dây chuyền tự động
Vận tải (logistics)	25	Xe tự lái, hệ thống quản lý tự động
Bán lẻ	30	Cửa hàng không người bán, thương mại điện tử
Dịch vụ kho bãi	40	Kho thông minh (Smart Warehouse)

Nguồn: Tổ chức Lao động Quốc tế (ILO) 2024

Sản xuất công nghiệp: Robot lắp ráp, kiểm tra chất lượng thay thế công nhân vận hành máy; ví dụ, dây chuyền của Samsung hoặc VinFast đã giảm nhu cầu công nhân lắp ráp, vận tải và logistics: Hệ thống xe tải tự lái, quản lý bằng AI giảm vai trò lái xe truyền thống; các doanh nghiệp như DHL, Viettel Post áp dụng hệ thống logistics thông minh. Bán lẻ: Sự phát triển của thương mại điện tử, chatbot bán hàng, và hệ thống thanh toán không tiếp xúc khiến nhân viên thu ngân, bán hàng truyền thống giảm vai trò. Kho bãi: Kho hàng thông minh (như của Amazon, Tiki) sử dụng robot vận chuyển, hệ thống kiểm kê tự động, thay thế lao động xếp dỡ, kiểm kê thủ công.

1.3. Gia tăng việc làm trong lĩnh vực dịch vụ và kinh tế số

Các ngành như thương mại điện tử, marketing số, dịch vụ tài chính công nghệ (fintech), giáo dục trực tuyến, chăm sóc sức khỏe từ xa... đang phát triển rất nhanh.

Dịch vụ trực tuyến, tài chính số, thương mại điện tử, giáo dục công nghệ... đang bùng nổ. Lao động có kỹ năng số, marketing số, quản lý dữ liệu, chăm sóc khách hàng qua nền tảng số đang rất được săn đón.

Bảng 3: Dự báo việc làm trong lĩnh vực dịch vụ và kinh tế số

Lĩnh vực	Tăng trưởng quy mô thị trường 2020-2025 (năm)	Nhu cầu lao động mới (người)
Thương mại điện tử	+25%	300.000 - 400.000
Marketing kỹ thuật số	+20%	150.000 - 200.000
Fintech (Tài chính công nghệ)	+30%	50.000 - 70.000
Giáo dục trực tuyến	+15%	100.000
Chăm sóc sức khỏe từ xa (Telemedicine)	+18%	50.000

Nguồn: Bộ Công Thương 2024

Thương mại điện tử: Có nhu cầu nhân lực cao nhất, từ vận hành sàn TMĐT, logistics, chăm sóc khách hàng đến IT và dữ liệu.

Marketing kỹ thuật số: Nở rộ nhờ xu hướng bán hàng online, quảng cáo số, tạo nội dung - yêu cầu kỹ năng sáng tạo, phân tích dữ liệu và sử dụng công cụ như SEO, Google Ads.

Fintech: Dẫn đầu về tốc độ tăng trưởng (+30%), tạo cơ hội việc làm mới trong các mảng như thanh

toán số, blockchain, quản trị rủi ro, an ninh mạng.

Giáo dục trực tuyến và Telemedicine: Bùng nổ sau đại dịch COVID-19, tạo nhu cầu cho giáo viên, chuyên gia nội dung số, kỹ sư phần mềm, bác sĩ tư vấn từ xa...

1.4. Xu hướng làm việc linh hoạt và từ xa

Lao động tự do (freelance), làm việc qua nền tảng số (platform economy), làm việc từ xa (remote work) trở nên phổ biến. “Freelance economy” và “Remote work” phát triển nhờ nền tảng công nghệ.

Lao động chủ động tìm kiếm hợp đồng ngắn hạn, dự án ngắn ngày, làm việc đa nền tảng. Thị trường lao động ngày càng không biên giới.

Bảng 4: Dự báo Xu hướng làm việc linh hoạt và từ xa

Hình thức làm việc	Tỷ lệ lao động tham gia tại Việt Nam 2024	Tốc độ tăng trưởng 2020-2025
Freelance (lao động tự do)	18 %	+20%/năm
Làm việc từ xa toàn phần	12%	+25%/năm
Làm việc qua nền tảng số (platform economy: Grab, Shopee, Upwork...)	22%	+18%/năm

Nguồn: VietnamWorks 2024, Freelancer Vietnam Report 2023

Freelance (lao động tự do): Bao gồm nhà thiết kế, lập trình viên, biên dịch viên, giáo viên dạy online... có thể làm việc theo dự án, không gắn bó cố định với tổ chức nào. Tăng trưởng nhanh nhờ các nền tảng như Upwork, Fiverr, Vlance, TopCV Freelance.

Làm việc từ xa toàn phần: Áp dụng cho nhiều ngành như CNTT, kế toán, thiết kế, marketing, giáo dục... Nhân viên làm việc hoàn toàn qua mạng internet, giảm chi phí thuê văn phòng và tăng tính linh hoạt.

Kinh tế nền tảng: Các nền tảng như Grab, Shopee, Be, Gojek, TikiNOW, Airbnb, giúp kết nối trực tiếp người cung cấp dịch vụ với người tiêu dùng. Tạo việc làm cho nhiều lao động không cần bằng cấp cao nhưng linh hoạt và chủ động.

Việt Nam đang chứng kiến sự dịch chuyển rất nhanh từ lao động truyền thống sang lao động kỹ năng số và lao động linh hoạt. Để tận dụng cơ hội và tránh bị đào thải, người lao động cần khẩn trương bị kỹ năng mới (reskilling) và nâng cao kỹ năng hiện có (upskilling). Chính phủ, doanh nghiệp và cá nhân cần hành động mạnh mẽ để đồng hành cùng làn sóng chuyển dịch này.

2. Các ngành nghề đang chuyển dịch

2.1. Công nghệ thông tin

Lập trình viên, kỹ sư phần mềm, chuyên viên an ninh mạng, phân tích dữ liệu, AI/ML engineer... Vai trò trung tâm trong mọi ngành kinh tế: từ ngân hàng, sản xuất đến giáo dục. Nhu cầu lớn về nhân lực lập

trình, an ninh mạng, dữ liệu lớn và AI. Thiếu hụt trầm trọng kỹ sư chất lượng cao.

Bảng 5: Nhu cầu ngành công nghệ thông tin

Vị trí	Nhu cầu nhân lực (2023)	Tỷ lệ thiếu hụt (%)	Dự báo tăng trưởng nhân lực đến 2025
Lập trình viên (Developer)	300.000	30%	+10%/năm
Kỹ sư phần mềm (Software Engineer)	120.000	35%	+12%/năm
Chuyên viên an ninh mạng	50.000	45%	+15%/năm
Phân tích dữ liệu (Data Analyst)	30.000	40%	+20%/năm
Kỹ sư AI/ML (AI/ML Engineer)	10.000	55%	+30%/năm

Nguồn: Bộ Thông tin và Truyền thông 2024

Lập trình viên và kỹ sư phần mềm: Là nhóm nghề có nhu cầu nhân lực cao nhất, cần thiết cho mọi công ty công nghệ, startup và tổ chức đang số hóa quy trình vận hành.

Chuyên viên an ninh mạng: Nhu cầu tăng cao do rủi ro tấn công mạng ngày càng phức tạp. Tỷ lệ thiếu hụt lên tới 45%, phản ánh mức độ khan hiếm kỹ năng bảo mật.

Phân tích dữ liệu & kỹ sư AI/ML: Dù số lượng thấp hơn, nhưng là nhóm có tốc độ tăng trưởng cao nhất (+20-30%/năm). Đây là những nghề yêu cầu trình độ cao, tư duy phân tích và kỹ năng đa ngành.

2.2. Chế tạo thông minh

Chế tạo thông minh (Smart Manufacturing) là sự tích hợp giữa công nghệ số, tự động hóa và trí tuệ nhân tạo vào quá trình sản xuất.

Mô hình này đòi hỏi các nhà máy phải ứng dụng robot, cảm biến, IoT (Internet vạn vật), dữ liệu thời gian thực và điều khiển tự động để nâng cao năng suất, độ chính xác và giảm chi phí vận hành.

Đây là xu hướng tất yếu của các ngành công nghiệp hiện đại như: cơ khí chính xác, điện tử, ô tô, chế biến thực phẩm, dệt may cao cấp...

Bảng 6: Nhu cầu ngành chế tạo thông minh

Vị trí	Nhu cầu nhân lực (2023)	Dự báo nhu cầu nhân lực tăng (%)
Kỹ sư robot (Robotics Engineer)	8.000	+25%/năm
Kỹ sư tự động hóa (Automation Engineer)	15.000	+20%/năm
Kỹ sư IoT công nghiệp	5.000	+30%/năm

Nguồn: Bộ Công Thương Việt Nam 2024

Mặc dù tổng nhu cầu nhân lực hiện tại chưa lớn như ngành CNTT, nhưng tốc độ tăng trưởng hàng năm rất cao, cho thấy thị trường chế tạo thông minh đang mở rộng nhanh chóng.

Kỹ sư IoT công nghiệp là vị trí có tốc độ tăng cao nhất (+30%/năm), do sự phát triển mạnh của hệ thống nhà máy kết nối - dữ liệu hóa - tối ưu hóa theo thời gian thực.

Robotics Engineer và Automation Engineer trở thành lực lượng then chốt để vận hành và bảo trì hệ thống máy móc thông minh, thay thế hoàn toàn công

nhân vận hành thủ công.

2.3. Nông nghiệp công nghệ cao

Nông nghiệp truyền thống đang được thay thế bởi mô hình nông nghiệp thông minh (Smart Agriculture), ứng dụng: Công nghệ sinh học: giống cây trồng biến đổi gen, vật sinh vật có ích, công nghệ bảo quản...IoT - cảm biến thông minh: theo dõi độ ẩm, dinh dưỡng, sâu bệnh... AI - dữ liệu lớn (Big Data): dự báo mùa vụ, tối ưu phân bón - nước tưới - thu hoạch...

Mục tiêu: tăng năng suất, giảm chi phí, bảo vệ môi trường, đảm bảo an ninh lương thực và xuất khẩu nông sản bền vững.

Bảng 7: Nhu cầu ngành nông nghiệp công nghệ cao

Vị trí	Nhu cầu nhân lực (2023)	Tốc độ tăng trưởng nhân lực đến 2025
Kỹ sư công nghệ sinh học	7.000	+18%/năm
Kỹ sư nông nghiệp số (Smart Agri Engineer)	4.000	+22%/năm

Nguồn: Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn Việt Nam 2023.

Tuy số lượng nhân lực còn khiêm tốn, nhưng tốc độ tăng trưởng cao cho thấy nông nghiệp đang chuyển mình mạnh theo hướng số hóa và công nghệ.

Kỹ sư nông nghiệp số (Smart Agri Engineer) là vị trí mới nổi nhưng đầy triển vọng, kết hợp kiến thức nông học với công nghệ cảm biến, lập trình và quản lý dữ liệu.

Kỹ sư công nghệ sinh học vẫn giữ vai trò quan trọng trong việc nâng cao năng suất và chất lượng cây trồng - vật nuôi, nhất là trong điều kiện biến đổi khí hậu và an toàn thực phẩm.

2.4. Logistics và chuỗi cung ứng thông minh

Logistics truyền thống - chủ yếu dựa vào nhân lực thủ công, quy trình rời rạc, hiệu suất thấp - đang bị thay thế bởi hệ thống quản lý chuỗi cung ứng thông minh (Smart Supply Chain). Ứng dụng công nghệ như: IoT, theo dõi vị trí hàng hóa, điều kiện bảo quản thời gian thực; AI, Big Data, phân tích nhu cầu, tối ưu hóa tuyến đường và tồn kho; Hệ thống ERP và blockchain, quản lý đơn hàng, truy xuất nguồn gốc, minh bạch chuỗi cung ứng; Trong bối cảnh Việt Nam hội nhập sâu vào chuỗi cung ứng toàn cầu, nhu cầu chuyển đổi số logistics càng trở nên cấp thiết.

Bảng 8: Nhu cầu ngành Logistics và chuỗi cung ứng thông minh

Vị trí	Nhu cầu nhân lực (2023)	Tốc độ tăng trưởng nhân lực
Quản lý logistics số	20.000	+20%/năm
Chuyên gia phân tích chuỗi cung ứng (Supply Chain Analyst)	10.000	+25%/năm

Nguồn: Hiệp hội Doanh nghiệp Dịch vụ Logistics Việt Nam (VLA) 2024

Cả hai vị trí đều có tốc độ tăng trưởng cao và đòi hỏi năng lực công nghệ mạnh: Quản lý logistics số: cần kiến thức tích hợp về CNTT, điều phối vận tải, phần mềm quản lý kho (WMS), đơn hàng (OMS) và

giao hàng chặng cuối. Chuyên gia phân tích chuỗi cung ứng: phải giỏi phân tích dữ liệu, dự báo nhu cầu, tối ưu chi phí - hiệu quả - rủi ro của toàn bộ chuỗi cung ứng. Thiếu hụt lớn nhân lực có khả năng tích hợp giữa logistics truyền thống và công nghệ hiện đại đang là một thách thức nghiêm trọng.

2.5. Tài chính số

Công nghệ tài chính (Fintech) đang thay đổi cách vận hành của toàn bộ hệ thống tài chính: Giao dịch không tiền mặt và thanh toán di động bùng nổ, blockchain tạo ra các mô hình tài sản số và hợp đồng thông minh (smart contract), ngân hàng số trở thành định hướng chiến lược tại nhiều quốc gia, trong đó có Việt Nam. Trong khi đó, các chuyên viên tài chính truyền thống chưa đủ kỹ năng để thích nghi với hệ sinh thái tài chính số đang phát triển rất nhanh.

Bảng 9: Nhu cầu ngành Tài chính số

Vị trí	Nhu cầu nhân lực (2023)	Tốc độ tăng trưởng đến 2025
Chuyên viên fintech	15.000	+30%/năm
Blockchain Developer	5.000	+35%/năm
Cố vấn đầu tư số (Digital Investment Advisor)	8.000	+25%/năm

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam 2024, Fintech Report Vietnam 2023.

Chuyên viên fintech: Kết hợp kiến thức về tài chính và công nghệ, làm việc trong các startup công nghệ tài chính, ngân hàng số, ví điện tử, v.v.

Lập trình viên blockchain: Đảm nhiệm phát triển nền tảng tài sản số, hệ thống thanh toán phi tập trung - đang rất thiếu nhân lực tại Việt Nam.

Cố vấn đầu tư số: Sử dụng thuật toán và dữ liệu lớn để hỗ trợ người dùng đầu tư qua ứng dụng số - thay thế dần hình thức tư vấn truyền thống.

2.6. Giáo dục công nghệ

Sau đại dịch COVID-19, giáo dục trực tuyến (E-learning) trở thành giải pháp phổ biến, mở rộng mạnh mẽ từ giáo dục phổ thông đến đào tạo nghề và đại học.

Các nền tảng công nghệ giáo dục (EdTech) phát triển nhanh chóng, dẫn tới nhu cầu cao về: Giảng viên trực tuyến (E-learning Lecturer). Chuyên viên phát triển nội dung số (Digital Content Developer) - người xây dựng giáo trình, bài giảng số, tương tác số hóa. Cá nhân hóa học tập ngày càng được coi trọng, đòi hỏi áp dụng AI và phân tích dữ liệu học tập trong giáo dục.

Bảng 10: Nhu cầu ngành giáo dục công nghệ

Vị trí	Nhu cầu nhân lực (2023)	Tốc độ tăng trưởng đến 2025
Giảng viên E-learning	12.000	+15%/năm
Chuyên viên phát triển nội dung số (Digital Content Developer)	10.000	+18%/năm

Nguồn: Bộ Giáo dục và Đào tạo Việt Nam 2024

Giảng viên E-learning: Không chỉ truyền đạt kiến thức mà còn phải làm chủ nền tảng công nghệ, công cụ tạo bài giảng số (LMS, video, tương tác). Nhu cầu

đang mở rộng ở các trường đại học, trung tâm đào tạo kỹ năng, doanh nghiệp đào tạo nội bộ.

Chuyên viên nội dung số: Là người chuyển đổi giáo trình truyền thống sang định dạng số hóa, sáng tạo nội dung tương tác, clip, infographic, mô phỏng... Nhu cầu lớn trong các công ty EdTech, nhà xuất bản giáo dục, và bộ phận đào tạo trong doanh nghiệp.

Cầu vượt cung: Hầu hết các ngành kỹ thuật số đều thiếu hụt nhân lực chất lượng cao trầm trọng. Kỹ năng số + kỹ năng sáng tạo là chìa khóa để nắm bắt cơ hội. Việt Nam đang ở cửa sổ vàng để bứt phá nếu đầu tư nhanh vào giáo dục công nghệ và tái đào tạo lao động.

3. Một số thách thức cho lao động Việt Nam

3.1. Thiếu kỹ năng mềm

- Kỹ năng mềm như: sáng tạo, tư duy phản biện, giao tiếp, làm việc nhóm, quản lý thời gian... trở thành yêu cầu bắt buộc ở môi trường làm việc 4.0. Theo báo cáo của Diễn đàn Kinh tế Thế giới (WEF) 2023, các kỹ năng mềm quan trọng nhất cho lao động hiện đại gồm: Tư duy phân tích, đổi mới sáng tạo, giao tiếp và làm việc nhóm, quản lý áp lực và thời gian

- Tình trạng tại Việt Nam: 67% sinh viên mới ra trường bị nhà tuyển dụng đánh giá thiếu kỹ năng mềm cần thiết (Báo cáo của Navigos Search 2024). 85% doanh nghiệp FDI phản nản rằng lao động Việt Nam chưa sẵn sàng cho môi trường làm việc đa quốc gia (AmCham Vietnam).

3.2. Thiếu kỹ năng số cơ bản và chuyên sâu

Kỹ năng số cơ bản: Sử dụng công cụ văn phòng, ứng dụng đám mây, mạng xã hội, bảo mật thông tin cá nhân...

Kỹ năng số chuyên sâu: Phân tích dữ liệu, thiết kế sản phẩm số, lập trình, vận hành hệ thống tự động. Trong CMCN 4.0, mọi công việc đều yêu cầu năng lực số hóa.

Tình trạng tại Việt Nam: 45% người lao động Việt Nam không thành thạo kỹ năng số cơ bản (Báo cáo Microsoft-VCCI 2024). 78% doanh nghiệp cho biết gặp khó khăn trong việc tuyển dụng nhân sự có kỹ năng số đáp ứng yêu cầu.

3.3. Khoảng cách giữa đào tạo và thực tế thị trường lao động

Hệ thống giáo dục vẫn nặng về lý thuyết, thiếu thực hành và cập nhật công nghệ mới. Nhiều ngành học chưa được thiết kế để gắn liền với nhu cầu thực tế của doanh nghiệp (ví dụ: ngành CNTT nhưng chương trình giảng dạy không cập nhật kiến thức AI, Blockchain, Cloud).

Sinh viên ra trường cần 6-12 tháng đào tạo lại mới đáp ứng được công việc (theo số liệu của World Bank

Vietnam 2023). Tình trạng tại Việt Nam: 70% sinh viên tốt nghiệp phải đào tạo lại khi đi làm (ILO Việt Nam 2024). Chỉ 20% chương trình đào tạo đại học thực sự tích hợp kỹ năng số và đổi mới sáng tạo.

3.4. Nguy cơ thất nghiệp và đào thải lao động thấp kỹ năng

Các ngành nghề sử dụng lao động phổ thông đang bị thay thế nhanh chóng bởi tự động hóa, robot, AI.

Lao động có trình độ thấp (chỉ biết vận hành máy móc đơn giản, lao động chân tay) đối mặt nguy cơ mất việc và khó tái hòa nhập thị trường nếu không kịp nâng cấp kỹ năng.

Tình trạng tại Việt Nam: 31% lao động Việt Nam làm việc ở các vị trí có nguy cơ bị tự động hóa cao trong 10 năm tới (Báo cáo McKinsey Vietnam 2023). Tỷ lệ thất nghiệp nhóm lao động không có kỹ năng từ năm 2020 đến 2023 tăng từ 2,2% lên 3,5% (Tổng cục Thống kê Việt Nam).

4. Một số giải pháp phát triển nguồn nhân lực bền vững trong thời kỳ công nghiệp 4.0.

4.1. Tăng cường đào tạo lại (reskilling) và đào tạo nâng cao (upskilling) cho người lao động

Reskilling giúp người lao động có thể chuyển đổi nghề nghiệp, thích nghi với các ngành nghề mới khi những công việc cũ dần bị thay thế bởi tự động hóa, AI, chuyển đổi số,... Upskilling tập trung vào việc nâng cao kỹ năng hiện có, giúp người lao động làm công việc hiện tại tốt hơn, đón đầu các yêu cầu ngày càng cao của thị trường.

Giúp giảm tỷ lệ thất nghiệp do biến động công nghệ, tăng tính cạnh tranh của lực lượng lao động trong nước. Góp phần duy trì tính bền vững trong phát triển kinh tế và xã hội. Nhu cầu đào tạo rất đa dạng và liên tục thay đổi, chi phí cho chương trình đào tạo cao, cần sự phối hợp giữa Nhà nước, doanh nghiệp và cá nhân người lao động.

4.2. Đẩy mạnh hợp tác giữa doanh nghiệp và cơ sở giáo dục để đào tạo sát nhu cầu thực tế

Giảm khoảng cách giữa lý thuyết học thuật và thực tế thị trường lao động. Đảm bảo sinh viên, học viên ra trường có kỹ năng phù hợp với yêu cầu công việc ngay lập tức.

Các doanh nghiệp tham gia xây dựng chương trình đào tạo cùng nhà trường, tổ chức thực tập, đào tạo tại chỗ (on-the-job training), mentoring,... Các cơ sở giáo dục cập nhật thường xuyên các xu hướng ngành nghề mới. Tăng hiệu quả tuyển dụng và giảm chi phí đào tạo lại cho doanh nghiệp, nâng cao giá trị của nền giáo dục thực tiễn, gắn liền với thị trường.

Doanh nghiệp phải chủ động và chịu trách nhiệm cùng trường học, thay vì chỉ “đòi hỏi”, các cơ sở giáo

dục cần sự linh hoạt và nhanh nhạy hơn trong thiết kế chương trình.

4.3. Khuyến khích tinh thần học tập suốt đời (lifelong learning) trong lao động

Trong bối cảnh công nghệ thay đổi nhanh chóng, kiến thức và kỹ năng cũ rất dễ lạc hậu, học tập suốt đời giúp người lao động duy trì sự thích ứng, phát triển bản thân liên tục.

Cung cấp nền tảng học tập linh hoạt: e-learning, micro-learning, MOOCs,..., chính sách hỗ trợ chi phí học tập (học bổng, miễn giảm thuế đào tạo cá nhân), văn hóa doanh nghiệp coi trọng việc học và phát triển cá nhân.

Tạo ra một lực lượng lao động linh hoạt, đổi mới và bền vững, thúc đẩy sự sáng tạo và khả năng tự đổi mới trong tổ chức. Thay đổi tư duy “học xong là đủ” ở nhiều người lao động, cần động lực nội tại mạnh mẽ từ mỗi cá nhân.

4.4. Phát triển mạnh hệ sinh thái khởi nghiệp sáng tạo trong các lĩnh vực công nghệ cao

Thúc đẩy đổi mới sáng tạo, công nghệ mới và giá trị gia tăng cao, góp phần chuyển dịch cơ cấu kinh tế theo hướng hiện đại, bền vững, tạo động lực tăng trưởng mới thay thế mô hình tăng trưởng dựa trên tài nguyên và lao động giá rẻ.

Vốn đầu tư mạo hiểm: hỗ trợ các startup công nghệ cao từ giai đoạn ý tưởng. Chính sách ưu đãi: thuế, đất đai, thủ tục hành chính nhanh gọn. Hệ thống hỗ trợ: vườn ươm doanh nghiệp, trung tâm đổi mới sáng tạo, mạng lưới cố vấn. Hạ tầng công nghệ: dữ liệu mở, AI, IoT, blockchain, nền tảng Cloud,...

Tăng tốc độ thương mại hóa công nghệ mới, hình thành các doanh nghiệp công nghệ nội địa có sức cạnh tranh quốc tế, giữ chân và thu hút nhân tài công nghệ trong nước. Mức độ chấp nhận rủi ro đầu tư còn thấp, cạnh tranh gay gắt từ các hệ sinh thái khởi nghiệp toàn cầu, thiếu hụt nhân lực công nghệ chất lượng cao.

Tài liệu tham khảo:

- Bộ Thông tin và Truyền thông Việt Nam. (2024). Báo cáo nhu cầu nhân lực ngành công nghệ thông tin giai đoạn 2023-2025.
- Tổ chức Lao động Quốc tế (ILO). (2024). Tác động của tự động hóa đến việc làm tại Việt Nam.
- Bộ Công Thương. (2024). Báo cáo phát triển thương mại điện tử và kinh tế số tại Việt Nam.
- VietnamWorks. (2024). Thống kê thị trường việc làm linh hoạt tại Việt Nam.
- Freelancer Vietnam. (2023). Báo cáo thị trường freelance Việt Nam năm 2023.
- Bộ Công Thương Việt Nam. (2024). Chiến lược phát triển ngành chế tạo thông minh giai đoạn 2021-2025.
- Bộ Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn. (2023). Báo cáo phát triển nông nghiệp công nghệ cao Việt Nam.
- Hiệp hội Doanh nghiệp Dịch vụ Logistics Việt Nam (VLA). (2024). Tổng quan về chuyển đổi số trong logistics và nhu cầu nhân lực.
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. (2024). Báo cáo phát triển tài chính số và nhu cầu nhân lực fintech tại Việt Nam.
- Fintech Report Vietnam. (2023). Toàn cảnh hệ sinh thái fintech tại Việt Nam.
- Bộ Giáo dục và Đào tạo Việt Nam. (2024). Chiến lược giáo dục trong thời đại số.
- Vietnam EdTech Market Report. (2023). Thị trường công nghệ giáo dục Việt Nam.
- Diễn đàn Kinh tế Thế giới (WEF). (2023). The Future of Jobs Report 2023.
- Navigos Search. (2024). Báo cáo kỹ năng mềm và yêu cầu tuyển dụng của doanh nghiệp tại Việt Nam.
- AmCham Vietnam. (2024). Khảo sát nhà tuyển dụng nước ngoài về chất lượng lao động Việt Nam.
- Microsoft Việt Nam & VCCI. (2024). Báo cáo kỹ năng số của lực lượng lao động Việt Nam.
- World Bank Vietnam. (2023). Báo cáo thị trường lao động Việt Nam - khoảng cách giữa đào tạo và việc làm.
- ILO Việt Nam. (2024). Thống kê chương trình đào tạo đại học và kỹ năng đổi mới sáng tạo.
- McKinsey Vietnam. (2023). Tự động hóa và nguy cơ thất nghiệp tại Việt Nam đến năm 2030.

PHÂN TÍCH PLS-SEM VỀ Ý ĐỊNH KHỞI NGHIỆP KINH DOANH SỐ CỦA SINH VIÊN: VAI TRÒ CỦA KỸ NĂNG SỐ VÀ MÔI TRƯỜNG KHỞI NGHIỆP SỐ

Ths. Trần Thị Hương Trà*

Trong bối cảnh chuyển đổi số, khởi nghiệp kinh doanh số đang trở thành xu hướng quan trọng, đặc biệt đối với sinh viên - nhóm đối tượng trẻ, sáng tạo và có khả năng thích ứng nhanh với công nghệ. Nghiên cứu này đánh giá tác động của kỹ năng số (DLS), môi trường khởi nghiệp số (EVN) và các yếu tố tâm lý (Thái độ đối với khởi nghiệp, kiểm soát hành vi nhận thức, chuẩn chủ quan) đến ý định khởi nghiệp số (DEI) của sinh viên tại Học viện Chính sách và Phát triển (APD). Dữ liệu thu thập từ 1243 sinh viên được phân tích bằng mô hình cấu trúc PLS-SEM. Kết quả cho thấy kỹ năng số và môi trường khởi nghiệp số có tác động tích cực đến kiểm soát hành vi nhận thức, trong đó môi trường khởi nghiệp số đóng vai trò điều tiết mối quan hệ giữa kỹ năng số và kiểm soát hành vi nhận thức. Đồng thời, kiểm soát hành vi nhận thức được xác định là yếu tố ảnh hưởng mạnh nhất đến ý định khởi nghiệp số. Nghiên cứu đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao kỹ năng số, cải thiện môi trường khởi nghiệp và tăng cường niềm tin, thái độ tích cực để thúc đẩy tinh thần khởi nghiệp số trong sinh viên.

• Từ khóa: khởi nghiệp số, kỹ năng số, môi trường khởi nghiệp số, yếu tố tâm lý, ý định khởi nghiệp số, APD, PLS-SEM...

In the context of digital transformation, digital entrepreneurship is becoming an essential trend, especially among students a young, creative group with a high adaptability to technology. This study evaluates the impact of Digital Literacy Skills (DLS), Digital Entrepreneurship Environment (EVN), and psychological factors (entrepreneurial attitude, perceived behavioral control, and subjective norms) on Digital Entrepreneurship Intention (DEI) among students at the Academy of Policy and Development (APD). Data were collected from 1,244 students and analyzed using Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). The results indicate that digital literacy skills and the entrepreneurial environment positively influence perceived behavioral control, with the entrepreneurial environment acting as a moderator between digital literacy skills and perceived behavioral control. Additionally, perceived behavioral control is identified as the strongest predictor of digital entrepreneurship intention. Based on these findings, the study proposes strategies to enhance digital skills, improve the entrepreneurial environment, and strengthen self-confidence and positive attitudes to foster students' digital entrepreneurial mindset.

• Key words: digital entrepreneurship, digital literacy skills, digital entrepreneurship environment, psychological factors, digital entrepreneurship intention, APD, PLS-SEM.

Ngày gửi bài: 28/01/2025

Ngày gửi phản biện: 04/02/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 20/5/2025

Ngày chấp nhận đăng: 21/5/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.11>

* Học viện Chính sách và Phát triển; email: tranhuongtra@apd.edu.vn

Đặt vấn đề

Trong bối cảnh chuyển đổi số, công nghệ thông tin đóng vai trò cốt lõi trong đổi mới sáng tạo và tăng trưởng kinh tế (Davis, 1989; Nambisan, 2017). Khởi nghiệp số không chỉ tạo ra cơ hội mới mà còn thay đổi hoàn toàn mô hình kinh doanh truyền thống, đặc biệt khi công nghệ số ngày càng trở thành động lực chính của doanh nghiệp. Tuy nhiên, mặc dù khởi nghiệp số là xu hướng tất yếu, nghiên cứu về lĩnh vực này, đặc biệt trong bối cảnh sinh viên, vẫn còn hạn chế.

Nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của kỹ năng số, môi trường khởi nghiệp số và giáo dục khởi nghiệp đối với ý định khởi nghiệp số. Đồng thời, nghiên cứu kiểm định vai trò điều tiết của môi trường khởi nghiệp số trong mối quan hệ giữa kỹ năng số và kiểm soát hành vi nhận thức, cũng như phân tích ảnh hưởng của các yếu tố tâm lý gồm thái độ đối với khởi nghiệp, chuẩn chủ quan và kiểm soát hành vi nhận thức.

Kết quả nghiên cứu không chỉ đóng góp vào lý thuyết về khởi nghiệp số mà còn cung cấp cơ sở khoa học để đề xuất các giải pháp nâng cao kỹ năng số, cải thiện môi trường khởi nghiệp số, tối ưu hóa chương trình giáo dục khởi nghiệp và thúc đẩy tinh thần khởi nghiệp của sinh viên, đặc biệt trong lĩnh vực kinh tế số.

Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này áp dụng mô hình phương trình cấu trúc bình phương bé nhất từng phần (Partial Least Squares Structural Equation Modeling - PLS-SEM) để kiểm tra mối quan hệ giữa các yếu tố ảnh hưởng đến ý định khởi nghiệp số (DEI) của sinh viên. Phương pháp PLS-SEM được sử dụng rộng rãi trong nghiên cứu khoa học xã hội và kinh doanh vì khả năng phân

tích các mô hình nhân quả phức tạp với các biến tiềm ẩn (Hair, Ringle & Sarstedt, 2017).

Mô hình lý thuyết trong nghiên cứu này được xây dựng dựa trên nền tảng Lý thuyết Hành vi có kế hoạch (TPB, Ajzen, 1991), Mô hình Chấp nhận Công nghệ (TAM, Davis, 1989) và Lý thuyết Giáo dục Khởi nghiệp (EE, Fayolle & Gailly, 2008). Ngoài ra, nghiên cứu mở rộng bằng cách tích hợp Khung năng lực số (DLS, Vuorikari et al., 2016) và Lý thuyết môi trường khởi nghiệp số (EVN, Isenberg, 2011), giúp đánh giá toàn diện tác động của các yếu tố cá nhân, xã hội và công nghệ đến quyết định khởi nghiệp số của sinh viên.

Phương pháp nghiên cứu. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ 1.243 sinh viên thông qua bảng hỏi trực tuyến, sử dụng phương pháp ngẫu nhiên phân tầng để đảm bảo tính đại diện theo giới tính, chuyên ngành và năm học. Bảng hỏi được xây dựng dựa trên các thang đo đã được kiểm chứng và điều chỉnh phù hợp với bối cảnh khởi nghiệp số tại Việt Nam, bao gồm kỹ năng số (DLS), môi trường khởi nghiệp số (EVN), giáo dục khởi nghiệp (EE), thái độ đối với khởi nghiệp (ATB), chuẩn chủ quan (SN), kiểm soát hành vi nhận thức (PBC) và ý định khởi nghiệp số (DEI). Phân tích dữ liệu thực hiện bằng SmartPLS, kiểm định độ tin cậy qua Cronbach's alpha và Composite Reliability (CR) > 0,70, tính hội tụ qua Average Variance Extracted (AVE) > 0,50. Kiểm định mô hình sử dụng bootstrapping với 5.000 mẫu tái lấy để đánh giá ý nghĩa thống kê của các mối quan hệ. Ngoài ra, nghiên cứu kiểm tra hiệu ứng điều tiết của EVN trong mối quan hệ giữa DLS và PBC theo phương pháp của Baron & Kenny (1986). Phương pháp này giúp kiểm chứng mô hình lý thuyết một cách khách quan và hệ thống, cung cấp bằng chứng thực nghiệm quan trọng để đề xuất giải pháp nâng cao kỹ năng số, cải thiện môi trường hỗ trợ khởi nghiệp và thúc đẩy thái độ tích cực, khuyến khích sinh viên tham gia môi trường khởi nghiệp số trong bối cảnh chuyển đổi số.

Mô tả các biến và giả thuyết nghiên cứu

Các biến trong mô hình nghiên cứu

Thái độ đối với khởi nghiệp (ATB) phản ánh quan điểm tích cực hoặc tiêu cực của sinh viên về khởi nghiệp số. Theo Lý thuyết Hành vi Dự định (Ajzen, 1991), thái độ tích cực dẫn đến ý định khởi nghiệp cao hơn, đặc biệt khi sinh viên nhận thấy lợi ích thực tế như thu nhập, tính linh hoạt và cơ hội phát triển bản thân (Fayolle & Gailly, 2008).

Chuẩn chủ quan (SN) thể hiện mức độ sinh viên cảm nhận được sự kỳ vọng và ủng hộ từ gia đình, bạn bè, giảng viên hoặc cộng đồng đối với khởi nghiệp số. Ajzen (1991) nhấn mạnh rằng sự khuyến khích từ những người có ảnh hưởng làm tăng động lực khởi nghiệp. Liñán & Jaén (2021) cũng chỉ ra rằng môi trường xã hội tích cực sẽ thúc đẩy ý định khởi nghiệp cao hơn.

Nhận thức kiểm soát hành vi (PBC) đo lường mức độ tự tin của sinh viên trong việc kiểm soát và thực hiện các hoạt động khởi nghiệp số. Theo Ajzen (1991), niềm tin vào năng lực bản thân là yếu tố quyết định ý định thực hiện hành vi. Khi sinh viên cảm thấy họ có đủ nguồn lực, kiến thức và kỹ năng, khả năng khởi nghiệp số của họ sẽ cao hơn (Baluku, Bantu, & Otto, 2019).

Kỹ năng số (DLS) phản ánh khả năng sử dụng, đánh giá và sáng tạo nội dung số. Theo Vuorikari et al. (2016), kỹ năng số giúp sinh viên thích nghi với nền kinh tế số và tận dụng cơ hội kinh doanh trực tuyến. Islami (2019) cũng cho rằng sinh viên có kỹ năng số tốt sẽ tự tin hơn khi áp dụng công nghệ vào khởi nghiệp.

Môi trường khởi nghiệp số (EVN) bao gồm hạ tầng công nghệ, chính sách hỗ trợ, tiếp cận vốn và mạng lưới kết nối giúp sinh viên dễ dàng tham gia khởi nghiệp số. Isenberg (2011) cho rằng một môi trường mạnh mẽ sẽ thúc đẩy khả năng tiếp cận thị trường và cơ hội hợp tác. Nambisan (2017) cũng nhấn mạnh rằng môi trường khởi nghiệp số đóng vai trò quan trọng trong việc hỗ trợ doanh nhân trẻ.

Giáo dục khởi nghiệp (EE) phản ánh mức độ sinh viên tiếp cận các chương trình đào tạo khởi nghiệp số. Fayolle & Gailly (2008) khẳng định rằng giáo dục khởi nghiệp giúp nâng cao kỹ năng, nhận thức và thái độ tích cực đối với khởi nghiệp số. Garcez, Santos & Oliveira (2023) cũng chỉ ra rằng các chương trình đào tạo có tác động mạnh đến khả năng sẵn sàng khởi nghiệp số của sinh viên.

Ý định khởi nghiệp số (DEI) thể hiện mức độ mong muốn, sẵn sàng và cam kết của sinh viên trong việc khởi nghiệp số. Theo Ajzen (1991), ý định là yếu tố quyết định trực tiếp đến hành vi khởi nghiệp thực tế. Suparno et al. (2020) cũng nhấn mạnh rằng ý định khởi nghiệp bị chi phối bởi thái độ, chuẩn chủ quan, nhận thức kiểm soát hành vi, kỹ năng số và môi trường hỗ trợ khởi nghiệp.

Giả thuyết nghiên cứu

Từ tổng quan nghiên cứu được tổng hợp mà tác giả đã tìm hiểu trong nghiên cứu này tác giả đề xuất các giả thuyết nghiên cứu trong bảng sau:

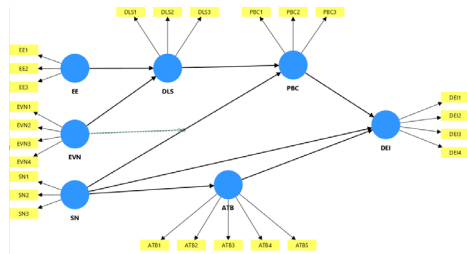
Bảng 1. Bảng tổng hợp giả thuyết nghiên cứu

Kí hiệu	Mối quan hệ giữa các biến	Giả thuyết nghiên cứu
H1	ATB → DEI	Thái độ đối với khởi nghiệp có tác động tích cực đến ý định khởi nghiệp số.
H2	SN → PBC	Chuẩn chủ quan có tác động tích cực đến nhận thức kiểm soát hành vi.
H3	PBC → DEI	Nhận thức kiểm soát hành vi có tác động tích cực đến ý định khởi nghiệp số.
H4	EVN → DLS	Môi trường khởi nghiệp số có tác động tích cực đến kỹ năng số.
H5	DLS → PBC	Kỹ năng số có tác động tích cực đến nhận thức kiểm soát hành vi.
H6	EVN → DLS → PBC	Môi trường khởi nghiệp số có tác động gián tiếp đến nhận thức kiểm soát hành vi thông qua kỹ năng số.
H7	EE → DLS	Giáo dục khởi nghiệp có tác động tích cực đến kỹ năng số.
H8	EVN × SN → PBC	Môi trường khởi nghiệp số điều tiết mối quan hệ giữa chuẩn chủ quan và nhận thức kiểm soát hành vi.

Nguồn: tác giả tổng hợp

Mô hình nghiên cứu để thể hiện mối quan hệ giữa ATB, SN, PBC, DLS, EVN, EE và DEI như sau:

Hình 1. Mô hình nghiên cứu

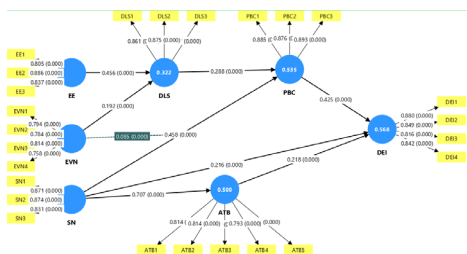


Nguồn: tác giả mô tả từ phần mềm smartpls 4

Kết quả nghiên cứu

Phân tích dữ liệu cho thấy kết quả mô hình nghiên cứu được thể hiện trong sơ đồ sau:

Hình 2. Ước tính mô hình PLS



Nguồn: kết quả tính toán từ phần mềm smartpls 4

Bảng 2 trong hình trên đánh giá mức độ phù hợp của các biến quan sát với các biến tiềm ẩn trong mô hình PLS-SEM. Theo tiêu chuẩn của Hair et al. (2017). Kết quả cho thấy tất cả các biến quan sát đều có giá trị tải ngoại đạt yêu cầu, dao động từ 0.758 đến 0.893, chứng minh rằng các thang đo có độ tin cậy cao và phản ánh tốt các biến tiềm ẩn.

Bảng 2. Outer loadings

	ATB	DEI	DLS	EE	EVN	PBC	SN
ATB1	0.814						
ATB2	0.814						
ATB3	0.826						
ATB4	0.793						
ATB5	0.822						
DEI1		0.880					
DEI2		0.849					
DEI3		0.816					
DEI4		0.842					
DLS1			0.861				
DLS2			0.875				
DLS3			0.837				
EE1				0.805			
EE2				0.886			
EE3				0.837			
EVN1					0.794		
EVN2					0.784		
EVN3					0.814		
EVN4					0.758		
PBC1						0.885	
PBC2						0.876	
PBC3						0.893	
SN1							0.871
SN2							0.874
SN3							0.831

Nguồn: kết quả tính toán từ phần mềm smartpls 4

Mô hình đảm bảo độ tin cậy và tính hợp lệ với Cronbach's Alpha, Composite Reliability và AVE đều đạt tiêu chuẩn đánh giá (Hair, Ringle & Sarstedt, 2017), khẳng định tính ổn định và khả năng đo lường chính xác của các thang đo.

Bảng 3. Đánh giá tính phân biệt giữa các biến tiềm ẩn trong mô hình nghiên cứu

Discriminant validity - Heterotrait-monotrait ratio (HTMT) - Matrix								
	ATB	DEI	DLS	EE	EVN	PBC	SN	EVN x SN
ATB								
DEI	0.700							
DLS	0.598	0.623						
EE	0.659	0.666	0.668					
EVN	0.661	0.570	0.442	0.513				
PBC	0.652	0.800	0.680	0.602	0.506			
SN	0.835	0.769	0.614	0.646	0.613	0.785		
EVN x SN	0.030	0.101	0.092	0.134	0.026	0.138	0.032	

Nguồn: kết quả tính toán từ phần mềm smartpls 4

Đánh giá tính phân biệt giữa các biến tiềm ẩn bằng Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT) trong bảng 2 với ngưỡng chấp nhận ≤ 0.85 (Hair et al., 2017). Kết quả xác nhận các biến đo lường khác biệt rõ ràng, đảm bảo tính hợp lệ của mô hình. Kiểm soát hành vi nhận thức có HTMT cao với ý định khởi nghiệp số (0.800), kỹ năng số (0.680) và chuẩn chủ quan (0.785), cho thấy yếu tố này có ảnh hưởng mạnh trong mô hình (Ajzen, 1991). Môi trường khởi nghiệp số có HTMT thấp nhất (0.442 - 0.570), cho thấy tính độc lập cao. Biến tương tác EVN x SN có HTMT ≤ 0.138 , loại trừ nguy cơ đa cộng tuyến (Fornell & Larcker, 1981).

Mô hình nghiên cứu đảm bảo độ phù hợp với PBC là yếu tố tác động mạnh nhất đến DEI ($R^2 = 0.568$, $f^2 = 0.227$), khẳng định vai trò quan trọng của niềm tin kiểm soát hành vi trong khởi nghiệp. SN có ảnh hưởng đáng kể đến ATB ($f^2 = 1.001$) và PBC ($f^2 = 0.280$), trong khi EE tác động tích cực đến DLS ($f^2 = 0.248$). Các biến trong mô hình đều có VIF < 3 , không gặp vấn đề về đa cộng tuyến, đảm bảo tính ổn định. Kết quả xác nhận tính hợp lệ của mô hình và nhấn mạnh vai trò của kỹ năng số, môi trường hỗ trợ và niềm tin kiểm soát hành vi trong việc thúc đẩy ý định khởi nghiệp số.

Tất cả các mối quan hệ trong mô hình trong hình 2 đều có P-value = 0.000 và T-value > 1.96 , đảm bảo ý nghĩa thống kê (Hair et al., 2017). SN $\rightarrow$ ATB có hệ số đường dẫn cao nhất (0.707, T = 36.946), khẳng định tác động mạnh của chuẩn chủ quan đến thái độ khởi nghiệp, phù hợp với lý thuyết Hành vi Dự định (Ajzen, 1991). EE $\rightarrow$ DLS (0.456, T = 15.851) và PBC $\rightarrow$ DEI (0.425, T = 12.371) cũng có tác động lớn, nhấn mạnh vai trò của giáo dục khởi nghiệp trong việc nâng cao kỹ năng số và tầm quan trọng của nhận thức kiểm soát hành vi đối với ý định khởi nghiệp. Các tác động khác như DLS $\rightarrow$ PBC (0.288, T = 8.841), EVN $\rightarrow$ DLS (0.192, T = 6.859) và SN $\rightarrow$ PBC (0.458, T = 15.055) cũng có ý nghĩa, cho thấy kỹ năng số và môi trường khởi nghiệp ảnh hưởng đến nhận thức kiểm soát hành

vi, từ đó tác động đến ý định khởi nghiệp. $ATB \rightarrow DEI$ ($0.218, T = 6.100$) cho thấy thái độ tích cực cũng có vai trò nhưng thấp hơn so với kiểm soát hành vi nhận thức. Kết quả này xác nhận tính hợp lệ của mô hình và sự ảnh hưởng chặt chẽ giữa các yếu tố.

Phân tích mô hình PLS-SEM xác nhận rằng ý định khởi nghiệp số (DEI) chịu ảnh hưởng mạnh nhất từ nhận thức kiểm soát hành vi (PBC), chuẩn chủ quan (SN) và thái độ đối với khởi nghiệp (ATB). Trong đó, PBC có tác động lớn nhất ($\beta=0.425$), khẳng định vai trò cốt lõi của niềm tin kiểm soát hành vi. SN ảnh hưởng mạnh đến ATB ($\beta=0.707$) và PBC ($\beta=0.458$), nhấn mạnh tác động của yếu tố xã hội. Giáo dục khởi nghiệp (EE) tác động tích cực đến kỹ năng số (DLS) ($\beta=0.456$), trong khi môi trường khởi nghiệp số (EVN) có ảnh hưởng thấp hơn. Các chỉ số R^2 , f^2 và VIF khẳng định tính ổn định và mức độ giải thích tốt của mô hình, cho thấy PBC đóng vai trò trung tâm, SN có tác động gián tiếp quan trọng, còn EVN cần cải thiện để hỗ trợ sinh viên tốt hơn.

Kết luận

Nghiên cứu đã xác nhận rằng ý định khởi nghiệp số của sinh viên chịu ảnh hưởng chủ yếu từ nhận thức kiểm soát hành vi, chuẩn chủ quan và thái độ đối với khởi nghiệp, trong đó nhận thức kiểm soát hành vi đóng vai trò quan trọng nhất. Chuẩn chủ quan có tác động mạnh đến thái độ đối với khởi nghiệp và nhận thức kiểm soát hành vi, nhấn mạnh vai trò của môi trường xã hội trong quyết định khởi nghiệp. Giáo dục khởi nghiệp và kỹ năng số có tác động gián tiếp, giúp nâng cao khả năng kiểm soát hành vi của sinh viên. Môi trường khởi nghiệp số có tác động tích cực nhưng còn hạn chế, cho thấy cần có sự phát triển mạnh mẽ hơn về môi trường hỗ trợ khởi nghiệp số trong các trường đại học và xã hội. Những phát hiện này không chỉ có ý nghĩa về mặt lý thuyết mà còn cung cấp cơ sở thực tiễn quan trọng để cải thiện chính sách hỗ trợ khởi nghiệp số trong giáo dục đại học tại Việt Nam. Kết quả nghiên cứu có thể giúp các trường đại học, tổ chức hỗ trợ khởi nghiệp và cơ quan quản lý đưa ra các chính sách và chương trình phù hợp nhằm thúc đẩy tinh thần khởi nghiệp số trong giới trẻ.

Thảo luận và Định hướng nghiên cứu tiếp theo

Kết quả nghiên cứu cho thấy việc thúc đẩy ý định khởi nghiệp số của sinh viên đòi hỏi sự phối hợp chặt chẽ giữa cá nhân, nhà trường và chính sách hỗ trợ. Trước hết, nâng cao nhận thức kiểm soát hành vi thông qua các chương trình huấn luyện thực tế, mentoring với doanh nhân và mạng lưới hỗ trợ từ gia đình, bạn bè, doanh nghiệp có thể giúp sinh viên tự tin hơn khi khởi nghiệp. Đồng thời, phát triển kỹ năng số thông qua giáo dục khởi nghiệp là yếu tố then chốt, đòi hỏi các trường đại học tích hợp kỹ năng số vào chương trình đào tạo, tăng cường hợp tác với doanh nghiệp và đổi mới phương pháp giảng dạy theo hướng thực tiễn.

Về chính sách, kết quả cho thấy môi trường khởi nghiệp số có tác động nhưng chưa thực sự mạnh mẽ, gợi ý cần cải thiện môi trường khởi nghiệp bằng cách phát triển trung tâm hỗ trợ, mở rộng quỹ đầu tư và triển khai các chính sách khuyến khích khởi nghiệp số. Sự phối hợp giữa trường đại học, doanh nghiệp và cơ quan quản lý sẽ tạo điều kiện thuận lợi hơn cho sinh viên hiện thực hóa ý tưởng khởi nghiệp trong bối cảnh chuyển đổi số.

Bên cạnh ứng dụng thực tiễn, nghiên cứu có thể mở rộng theo nhiều hướng nhằm làm rõ hơn các yếu tố ảnh hưởng đến ý định khởi nghiệp số. Việc mở rộng phạm vi nghiên cứu từ sinh viên đại học sang doanh nhân trẻ, người lao động trong nền kinh tế số hoặc phân tích sự khác biệt giữa các khu vực có chính sách hỗ trợ khởi nghiệp khác nhau sẽ cung cấp cái nhìn toàn diện hơn. Ngoài ra, sự phát triển của trí tuệ nhân tạo (AI), công nghệ chuỗi khối (Blockchain), vũ trụ ảo (Metaverse) và thương mại điện tử (E-commerce) đặt ra nhu cầu nghiên cứu sâu hơn về tác động của các công nghệ này đối với khởi nghiệp số.

Bên cạnh yếu tố môi trường, nghiên cứu trong tương lai nên xem xét tác động của đặc điểm cá nhân như động lực nội tại, tính cách và khả năng chấp nhận rủi ro, đồng thời kết hợp phương pháp hỗn hợp bao gồm phỏng vấn chuyên sâu và nghiên cứu tình huống để bổ sung góc nhìn định tính. Những định hướng này không chỉ củng cố lý thuyết mà còn mang lại giá trị thực tiễn, hỗ trợ việc xây dựng chính sách và chương trình đào tạo khởi nghiệp số hiệu quả hơn.

Tài liệu tham khảo:

- Adam, S., Fuzi, N. M., & Ramdan, M. R. (2025). The effectiveness of digital entrepreneurship ecosystem toward enriching income generation: The moderating role of entrepreneurial intention. *SAGE Open*, 1(1), 1-16.
- Adam, J., Musa, S., & Nwankwo, O. (2025). Digital entrepreneurship ecosystems and income generation among underrepresented groups in higher education. *Journal of Entrepreneurship and Innovation Studies*, 23(1), 45-67.
- Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179-211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
- Alkhalaleh, M., Abuzaid, H., & Algharairbeh, S. (2023). Factors affecting digital entrepreneurship intentions among university students in Jordan: Policy implications and reforms. *Arab Journal of Business Studies*, 15(3), 85-102.
- Baluku, M. M., Bantu, E., & Otto, K. (2019). The impact of autonomy on the relationship between mentoring and entrepreneurial intentions among youth. *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, 25(2), 170-192. <https://doi.org/10.1108/IJEBR-10-2017-0398>
- Bandura, A. (1986). *Social foundations of thought and action: A social cognitive theory*. Prentice Hall.
- Bộ Khoa học và Công nghệ. (2022). *Báo cáo thường niên về khởi nghiệp đổi mới sáng tạo tại Việt Nam*. Nhà xuất bản Khoa học và Công nghệ.
- Davis, F. D. (1989). Perceived usefulness, perceived ease of use, and user acceptance of information technology. *MIS Quarterly*, 13(3), 319-340. <https://doi.org/10.2307/249008>
- Fayolle, A., & Gailly, B. (2008). From craft to science: Teaching models and learning processes in entrepreneurship education. *Journal of European Industrial Training*, 32(7), 569-593. <https://doi.org/10.1108/03090590810899838>
- Garcez, M., Santos, L., & Oliveira, R. (2023). The impact of digital education policies on entrepreneurship intentions: Evidence from Portugal and Brazil. *International Journal of Digital Business*, 19(2), 12-29.
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2017). Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using SmartPLS. *European Business Review*, 28(1), 2-24. <https://doi.org/10.1108/EBR-10-2013-0128>
- Huang, C., Zhao, F., & Li, Y. (2024). Policy environment and individual learning in promoting digital entrepreneurship: A study of Chinese university faculty. *Asia-Pacific Journal of Business*, 21(4), 55-72.
- Islami, N. N. (2019). The effect of digital literacy toward entrepreneur behaviours through students' intention. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 243, 012131. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/243/1/012131>
- Le Dinh, T., Vu, M. C., & Ayayi, A. (2018). Towards a living lab for promoting the digital entrepreneurship process. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 34(4), 1-15. <https://doi.org/10.1504/IJESB.2018.10012921>
- Lê, T. M. A. (2021). *Giáo dục khởi nghiệp và ý định kinh doanh: Một nghiên cứu tại các trường đại học Việt Nam*. Tạp chí Giáo dục, 16(4), 55-67.
- Lindén, F., & Jaén, I. (2021). Cultural values and entrepreneurial intentions: The role of social norms and family influence. *Small Business Economics*, 56(4), 153-168. <https://doi.org/10.1007/s11187-019-00142-7>
- Nambisan, S. (2017). Digital entrepreneurship: Toward a digital technology perspective of entrepreneurship. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 41(6), 1029-1055. <https://doi.org/10.1111/etap.12254>
- Nguyễn, T. T. H. (2018). Vai trò của chính sách hỗ trợ trong việc thúc đẩy khởi nghiệp tại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 25(3), 78-89.
- Sachs, J. D., & Warner, A. M. (1995). *Economic reform and the process of global integration*. Brookings Papers on Economic Activity, 1995(1), 1-118. <https://doi.org/10.2307/2534573>
- Suparno, S., Saptono, A., & Narmaditya, B. S. (2020). Factors influencing students' intention to establish a digital business (start-up). *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 12(8), 73-89.
- Udekwé, T., & Iwu, C. (2024). Linking digital innovation, entrepreneurship education, and entrepreneurial intentions among African university students. *African Journal of Business and Economic Development*, 18(2), 67-84.
- United Nations. (2015). *Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development*. United Nations. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/development-agenda/>

TÁC ĐỘNG CỦA RỦI RO ĐỊA CHÍNH TRỊ ĐẾN SỰ ỔN ĐỊNH CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI Ở VIỆT NAM

PGS.TS. Nhữ Trọng Bách*

Nghiên cứu này nhằm đánh giá tác động của rủi ro địa chính trị (GPR) đến sự ổn định (STABILITY) của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng hồi quy dữ liệu bảng từ dữ liệu được thu thập từ năm 2009 đến năm 2024, kết quả cho thấy mối quan hệ ngược chiều và có ý nghĩa thống kê giữa rủi ro địa chính trị và sự ổn định của các ngân hàng. Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy quy mô ngân hàng, biên lãi ròng, tỷ lệ tiền gửi và tỷ lệ tiền gửi có tác động tích cực đến sự ổn định của các ngân hàng. Trong khi đó, tỷ lệ nợ xấu, tăng trưởng kinh tế quá nóng và lạm phát có ảnh hưởng tiêu cực đến sự ổn định ngành ngân hàng. Từ kết quả nghiên cứu trên, tác giả đã đề xuất một số giải pháp nhằm giúp các ngân hàng tăng cường khả năng ứng phó với những bất ổn từ môi trường kinh tế - chính trị quốc tế.

• Từ khóa: rủi ro địa chính trị, sự ổn định, ngành ngân hàng.

This study aims to assess the impact of geopolitical risk (GPR) on commercial banks' stability (STABILITY) in Vietnam. The study uses panel data regression from data collected from 2009 to 2024; the results show a negative and statistically significant relationship between geopolitical risk and the stability of banks. The research results also show that bank size, net interest margin, deposit ratio, and deposit ratio positively impact the stability of banks. Meanwhile, the bad debt ratio, overheating economic growth, and inflation negatively impact the banking sector's stability. From the above research results, the author has proposed several solutions to help banks enhance their ability to respond to international economic and political instabilities.

• Key words: geopolitical risk, stability, banking industry.

JEL codes: G10, G31, G32

Ngày gửi bài: 04/3/2025

Ngày gửi phản biện: 10/3/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 28/5/2025

Ngày chấp nhận đăng: 20/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.12>

1. Đặt vấn đề

Trong vòng hơn một thập kỷ qua, đã có rất nhiều sự kiện địa chính trị đầy phức tạp diễn ra trên toàn cầu như: căng thẳng giữa Ấn Độ và Trung Quốc, chiến tranh thương mại giữa Mỹ và Trung Quốc, chiến tranh Nga-Ukraine, xung đột Israel-Iran, v.v. Rủi ro địa chính trị có ảnh hưởng lớn đến toàn bộ nền kinh tế, đặc biệt là ngành ngân hàng. Khi các căng thẳng chính trị leo thang, sự bất ổn và không chắc chắn sẽ làm giảm niềm tin của nhà đầu tư và doanh nghiệp, dẫn đến việc thoái

vốn khỏi các tài sản rủi ro và trú ẩn tại các tài sản an toàn. Điều này làm gia tăng sự biến động của các thị trường tài chính, gây khó khăn cho các ngân hàng trong việc duy trì sự ổn định và xử lý các khoản vay, khoản cấp tín dụng. Ngoài ra, các biện pháp trừng phạt kinh tế và hàng rào thuế quan giữa các quốc gia có thể làm tăng chi phí giao dịch và chuyển tiền quốc tế, ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của các ngân hàng. Các cuộc xung đột hoặc suy thoái kinh tế do biến động chính trị cũng làm tồi tệ hơn tình trạng nợ xấu, khiến ngân hàng gặp khó khăn trong việc thu hồi nợ và hạn chế khả năng cấp tín dụng. Cuối cùng, các thay đổi trong quy định pháp lý và chính sách tài chính quốc tế có thể tạo ra thêm rào cản cho hoạt động của ngành ngân hàng. Tất cả những yếu tố này kết hợp lại làm gia tăng rủi ro và tác động tiêu cực đến sự ổn định của các ngân hàng trong môi trường địa chính trị có nhiều bất ổn.

Từ những phân tích trên, nghiên cứu này được tiến hành nhằm kiểm định tác động của rủi ro địa chính trị đến sự ổn định trong ngành ngân hàng tại Việt Nam, giúp các ngân hàng tăng cường khả năng ứng phó với những bất ổn từ môi trường kinh tế - chính trị quốc tế. Hơn nữa, nghiên cứu kỳ vọng cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho các nhà hoạch định chính sách xây dựng các biện pháp phù hợp nhằm giảm thiểu tác động tiêu cực của rủi ro địa chính trị gây ra trong bối cảnh kinh tế Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu

Trên thế giới đã có nhiều nghiên cứu về tác động của rủi ro địa chính trị đến hoạt động của các ngân hàng thương mại.

Với mẫu nghiên cứu gồm gần 37.000 doanh nghiệp đến từ 42 quốc gia, Roy và cộng sự (2024) chỉ ra rằng các công ty chịu rủi ro địa chính trị sẽ phải đối mặt với rủi ro phá sản gia tăng, và rủi ro địa chính trị có thể

* Học viện Chính sách và Phát triển - Bộ Tài chính; email: trongbachhytc@gmail.com

ảnh hưởng đến sự tăng trưởng của tín dụng ngân hàng thông qua một số kênh, bao gồm các mối đe dọa chiến tranh, các cuộc tấn công khủng bố, căng thẳng quân sự và xung đột. Những sự kiện này làm gia tăng sự bất ổn, dẫn đến giảm hoạt động tín dụng và gia tăng nợ xấu. Theo kết quả nghiên cứu của Nadia và cộng sự (2024), rủi ro địa chính trị làm giảm đáng kể sự tăng trưởng tín dụng ngân hàng tại Indonexia, do rủi ro địa chính trị tạo ra môi trường khó lường, khiến các ngân hàng phải áp dụng chính sách cho vay chặt chẽ hơn để bảo vệ trước nguy cơ bất ổn tài chính.

Tại nhóm các quốc gia BRICS, Olalere và Mukuddem-Petersen (2023) chỉ ra rằng, rủi ro địa chính trị gia tăng tác động tiêu cực đến sự ổn định của ngân hàng tại các nước BRICS. Đồng thời, sự tương tác giữa sự bất ổn về chính sách kinh tế và rủi ro địa chính trị làm trầm trọng thêm tác động này, làm nổi bật tầm quan trọng của can thiệp chính sách để tăng cường sự ổn định của ngân hàng.

Hơn nữa, rủi ro địa chính trị có ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận và hoạt động của ngân hàng. Adel (2023) cho thấy rủi ro địa chính trị làm giảm lợi nhuận và hiệu quả hoạt động của ngân hàng tại 13 thị trường mới nổi, đặc biệt tại các quốc gia Trung Đông. Khi rủi ro địa chính trị tăng cao trong khu vực, các ngân hàng tăng lãi suất để bù đắp rủi ro nợ xấu nhưng điều này làm giảm khả năng cạnh tranh. Các quy định khắt khe buộc ngân hàng giữ vốn an toàn cao hơn, hạn chế nguồn vốn cho vay và đầu tư. Ngoài ra, chi phí hoạt động tăng do phải thích nghi với môi trường biến động. Ở khu vực Trung Đông, Adel và Naili (2024) cho rằng các ngân hàng thương mại thể hiện mức độ nhạy cảm cao với các rủi ro địa chính trị, trong đó việc thích ứng chủ động có thể nâng cao hiệu suất. Andriani và cộng sự (2024) chỉ ra rằng rủi ro địa chính trị tác động tiêu cực đến hiệu suất ngân hàng, vì các ngân hàng phải đối mặt với rủi ro tín dụng và tài chính gia tăng, có thể cản trở hiệu quả hoạt động của họ.

Tác động tiêu cực của rủi ro địa chính trị đến hoạt động của các ngân hàng thương mại có sự khác nhau giữa các quốc gia. Kết quả nghiên cứu của Bashir và cộng sự (2023) cho thấy rủi ro chính trị có ảnh hưởng khác nhau đến mức độ ổn định của các ngân hàng truyền thống và ngân hàng Hồi giáo ở Trung Đông, trong đó rủi ro chính trị có ảnh hưởng ít nghiêm trọng hơn đến mức độ rủi ro của các ngân hàng Hồi giáo so với các ngân hàng truyền thống. Banna và cộng sự (2023) cho thấy rằng ảnh hưởng của rủi ro địa chính trị đến rủi ro phá sản ngân hàng là không đồng nhất giữa các quốc gia. Tại các nước phát triển với hệ thống pháp lý ổn định và chính sách tiền tệ linh hoạt, tác động tiêu cực của rủi ro địa chính trị thấp hơn. Trái lại, tại các thị trường mới nổi, nơi dòng vốn dễ bị rút ra và niềm tin thị trường còn yếu, rủi ro địa chính trị có thể làm tăng mạnh rủi ro thanh khoản và tín dụng đối với ngân hàng.

Tại Việt Nam, đã có một số nghiên cứu về tác động của rủi ro địa chính trị. Trần Phương Thảo và Lê Anh Tuấn (2021) đã xem xét ảnh hưởng của rủi ro địa chính trị đến nguy cơ mất khả năng thanh toán của các doanh nghiệp ở bốn quốc gia thuộc khu vực ASEAN. Kết quả cho thấy, các sự kiện địa chính trị như tấn công khủng bố và đe dọa chiến tranh có thể gây gián đoạn chuỗi cung ứng, tăng chi phí sản xuất và giảm lợi nhuận, dẫn đến nguy cơ mất khả năng thanh toán cao hơn. Với mẫu dữ liệu gồm 431 ngân hàng thương mại tại Mỹ, Nguyễn Thành Công & Ngô Hồng Hạnh (2023) đưa ra kết luận rủi ro địa chính trị làm giảm lợi nhuận của doanh nghiệp do tăng chi phí hoạt động (chi phí nhập khẩu, vận tải và bảo hiểm rủi ro) và suy giảm doanh thu (giảm nhu cầu tiêu dùng, hạn chế xuất khẩu). Ngoài ra, hạn chế dòng vốn đầu tư và bất ổn kinh doanh cũng khiến doanh nghiệp khó mở rộng và tăng trưởng. Từ đó, rủi ro chính trị làm tăng rủi ro phá sản ngân hàng thương mại thông qua việc làm giảm lợi nhuận và làm tăng biến động lợi nhuận của ngân hàng.

Qua tổng hợp và phân tích các công trình nghiên cứu trong và ngoài nước, tác giả nhận thấy khoảng trống nghiên cứu về mối quan hệ giữa rủi ro địa chính trị và sự ổn định của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu nghiên cứu được sử dụng là dữ liệu thứ cấp thu thập từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán của 35 ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong giai đoạn 2009-2024. Dữ liệu chỉ số Rủi ro địa chính trị (GPR) được thu thập từ trang web của Caldara & Iacoviello¹. Họ đã phân tích tần suất xuất hiện của các từ khóa liên quan đến căng thẳng địa chính trị trong các tờ báo lớn quốc tế và xây dựng danh sách các thuật ngữ liên quan đến xung đột quân sự, khủng bố, đe dọa chiến tranh và các sự kiện địa chính trị quan trọng. Sau đó, Caldara & Iacoviello (2018) đã tính toán tần suất được đề cập của các từ khóa này và chuẩn hóa dữ liệu bằng cách điều chỉnh theo tổng số bài báo được xuất bản trong cùng kỳ. Từ đó, chỉ số GPR được xây dựng nhằm phản ánh mức độ rủi ro địa chính trị theo thời gian và được sử dụng rộng rãi trong nghiên cứu kinh tế để phân tích tác động của rủi ro này đến thị trường tài chính, đầu tư và tăng trưởng kinh tế. Ngoài ra, các biến kinh tế vĩ mô như tốc độ tăng trưởng GDP và lạm phát được thu thập từ cơ sở dữ liệu FiinPro.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Kế thừa từ các nghiên cứu trước, mô hình hồi quy được xây dựng để kiểm tra mối tương quan giữa rủi ro địa chính trị và sự ổn định của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam:

$$TABILITY_{it} = \beta_0 + \beta_1 GPR_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 NIM_{it} + \beta_4 Deposit_{it}$$

$$+ \beta_5 Loan_{it} + \beta_6 NPL_{it} + \beta_7 GDP_t + \beta_8 Inflation_t + \mu_{it}$$

Trong đó:

i,t: Ký hiệu tương ứng cho Doanh nghiệp và Thời gian (tính theo Năm)

Biến phụ thuộc: STABILITY là chỉ số ổn định của ngân hàng; được tính bằng công thức:

$$STABILITY_{it} = \frac{ROA_{it} + \frac{Equity_{it}}{Total\ Assets_{it}}}{\sigma ROA_{it}}$$

Biến độc lập: GPR là chỉ số rủi ro địa chính trị bình quân năm của Việt Nam, được thu thập từ trang web của Caldara & Iacoviello.

Biến kiểm soát: Size là quy mô ngân hàng; đo lường bằng logarit của tổng tài sản của ngân hàng tại ngày 31/12 hàng năm.

NIM là biên lãi ròng; đo lường bằng tỷ lệ giữa thu nhập lãi thuần và tổng tài sản sinh lời, đơn vị là %.

Deposit là tỷ lệ tiền gửi; đo lường bằng tỷ lệ giữa tổng tiền gửi và tổng tài sản, đơn vị là %.

Loan là tỷ lệ dư nợ; đo lường bằng tỷ lệ giữa tổng dư nợ cho vay và tổng tài sản, đơn vị là %.

NPL là tỷ lệ nợ xấu; đo lường bằng tỷ lệ giữa tổng dư nợ xấu (tổng dư nợ nhóm 3,4 và 5) và tổng tài sản, đơn vị là %.

GDP và Inflation đại diện cho tốc độ tăng trưởng GDP và tỷ lệ lạm phát CPI, đơn vị là %.

Ngoài ra, $\beta_0, \beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8$ là hệ số ước lượng, là nhiều trắng.

Bước đầu trong phân tích bộ dữ liệu bảng, tác giả ước lượng bằng phương pháp bình phương nhỏ nhất OLS. Tuy nhiên, do mô hình OLS có khuyết tật, tác giả thực hiện thay thế bằng các mô hình khác như mô hình hiệu ứng cố định (Fixed Effects Model - FEM) và mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên (Random Effects Model - REM). Ngoài ra, nghiên cứu sử dụng phân tích hồi quy bình phương nhỏ nhất tổng quát khả thi (FGLS) để khắc phục hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan, giúp cải thiện độ chính xác của mô hình ước lượng. Đồng thời, nghiên cứu áp dụng phân tích hồi quy mômen tổng quát hệ thống (GMM) để kiểm tra tính vững mạnh của kết quả và xử lý vấn đề nội sinh trong mô hình.

4. Kết quả nghiên cứu, thảo luận

4.1. Kết quả nghiên cứu

Thống kê mô tả các biến nghiên cứu được thể hiện trong Bảng 1. Dữ liệu cho thấy mức độ ổn định tài chính của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam có sự chênh lệch rất lớn, với giá trị STABILITY trung bình 36,58 nhưng độ biến động cao, dao động từ 1,22 đến 172,56. Điều này phản ánh rằng trong khi một số ngân hàng có nền tảng tài chính vững chắc, trong khi nhiều ngân hàng khác lại dễ bị tổn thương trước các cú sốc kinh tế và chính trị. Chỉ số rủi ro địa chính trị GPR có giá trị trung bình là 0,075 và tương đối ổn định trong giai đoạn từ

năm 2009 đến năm 2017. Từ năm 2018, chỉ số GPR tăng nhanh và đạt giá trị lớn nhất vào năm 2019, cho thấy tác động kéo dài từ các bất ổn như xung đột Nga - Ukraine, đứt gãy chuỗi cung ứng, lạm phát toàn cầu, cuộc chiến thương mại Trung Quốc và Mỹ. Những biến động này cho thấy Việt Nam, dù là nền kinh tế đang phát triển và định hướng hội nhập, cũng chịu ảnh hưởng đáng kể từ làn sóng địa chính trị toàn cầu.

Bảng 1: Thống kê mô tả các biến trong mô hình nghiên cứu

	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
STABILITY	36,58	29,31	1,22	172,56
GPR	0,075	0,038	0,036	0,209
Size	32,51	1,32	28,83	35,55
NIM	0,625	0,348	-0,062	2,186
Deposit	75,81	15,06	53,28	92,76
Loan	70,24	12,17	60,73	86,21
NPL	2,05	1,04	0,55	5,73
GDP	5,53	1,85	2,58	8,02
Inflation	5,02	4,35	0,19	18,13

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Kiểm định đa cộng tuyến (VIF test) được áp dụng để kiểm tra mối tương quan các biến độc lập, tránh hiện tượng sai lệch trong ước lượng hồi quy. Mặc dù một số biến giải thích trong mô hình có giá trị VIF tương đối cao, tuy nhiên phần lớn các biến còn lại đều có giá trị VIF nhỏ hơn 5, điều này cho thấy mức độ đa cộng tuyến giữa các biến độc lập trong mô hình là không quá nghiêm trọng. Đồng thời, kết quả cho thấy mô hình OLS chưa tốt vì có khuyết tật phương sai sai số thay đổi (Prob > F = 0,0000). Và khi thực hiện lựa chọn mô hình giữa FEM và REM thông qua kiểm định Hausman, kết quả cho thấy mô hình FEM tối ưu hơn REM (Prob>chi2 = 0,0000). Tuy nhiên, mô hình FEM vẫn xuất hiện khuyết tật phương sai thay đổi (Prob > F = 0,0021). Do đó, để khắc phục các khuyết tật trên, nghiên cứu thực hiện mô hình cấp cao hơn là FGLS và GMM. Kết quả được trình bày tại Bảng 2:

Bảng 2: Kết quả hồi quy mô hình nghiên cứu

	OLS	FEM	REM	GLS	IV-GMM
constant	0,007*** (3,001)	-0,015*** (2,712)	-0,005 (1,002)	0,007 (1,351)	0,009 (1,437)
GPR	-0,168*** (-6,281)	-0,428*** (-9,082)	-0,356*** (-8,738)	-0,275*** (-8,659)	-0,229*** (-6,679)
Size	0,121* (1,904)	0,093** (2,293)	0,086** (2,259)	0,152*** (2,860)	0,152*** (3,139)
NIM	0,004** (2,366)	0,073** (2,231)	0,068** (2,301)	0,062*** (2,810)	0,074** (2,217)
Deposit	0,009 (0,573)	0,132*** (3,777)	0,112*** (3,812)	0,134*** (3,469)	0,132** (2,348)
Loan	0,032** (2,003)	0,129*** (4,125)	0,117*** (3,527)	0,118*** (3,221)	0,114*** (3,326)
NPL	-0,317*** (-3,813)	-0,289*** (-2,844)	-0,257*** (-3,179)	-0,276*** (-3,039)	-0,198*** (-2,956)
GDP	-0,120** (-2,143)	-0,155*** (-3,327)	-0,169** (-2,454)	-0,146*** (-2,854)	-0,157** (-2,574)
INF	-0,010*** (-3,333)	-0,006** (-2,142)	-0,005** (-2,287)	-0,014*** (-2,553)	-0,013*** (-2,257)
N	484	484	484	484	484

Ghi chú: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, 1%. Sai số chuẩn được báo cáo trong ngoặc đơn ().

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

4.2. Thảo luận về kết quả nghiên cứu

Biến GPR có hệ số ước lượng âm trong tất cả mô hình nghiên cứu, với ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Cụ thể, khi chỉ số rủi ro địa chính trị GPR tăng lên 1 đơn vị, chỉ số ổn định ngân hàng STABILITY sẽ giảm khoảng 0,3 đơn vị. Như vậy, rủi ro địa chính trị có tác động ngược chiều đến sự ổn định của ngân hàng thương mại tại Việt Nam, đồng nghĩa với rủi ro địa chính trị càng tăng cao thì càng khó giữ sự ổn định của ngân hàng. Rủi ro địa chính trị có thể làm thay đổi môi trường tài chính, dẫn đến khó khăn trong việc dự báo và quản lý các rủi ro tài chính như rủi ro tín dụng, thanh khoản, thị trường và hoạt động. Trong bối cảnh địa chính trị căng thẳng, ngân hàng có thể trở nên thận trọng hơn trong việc cấp tín dụng và phải đối mặt với tình trạng nợ xấu gia tăng, ảnh hưởng đến khả năng sinh lời và sự phát triển của ngân hàng. Ngoài ra, rủi ro địa chính trị có thể làm giảm niềm tin của các nhà đầu tư vào nền kinh tế, dẫn đến suy giảm đầu tư và ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Điều này có thể ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động của ngân hàng, đặc biệt là trong việc huy động vốn và phát triển các sản phẩm tài chính. Sự gia tăng rủi ro địa chính trị có thể khiến thị trường tài chính trở nên bất ổn, từ đó ảnh hưởng đến giá trị tài sản và danh mục đầu tư của ngân hàng. Những biến động này có thể làm giảm giá trị tài sản của ngân hàng và gây ra khó khăn trong việc duy trì vị thế của bảng cân đối kế toán.

Các biện pháp kiểm soát bên trong ngân hàng có những tác động khác nhau đến sự ổn định của ngân hàng thương mại. Cụ thể, các yếu tố như quy mô ngân hàng, biên lãi ròng, tỷ lệ tiền gửi và tỷ lệ dư nợ đều có tác động cùng chiều với sự ổn định của ngân hàng thương mại. Như vậy, các ngân hàng có hoạt động tốt và nguồn thu nhập ổn định, tình hình tài chính vững chắc, nguồn lực tài chính dồi dào có thể dự phòng cho tổn thất bất ngờ, giúp bảo vệ các ngân hàng khỏi những biến động từ các rủi ro địa chính trị. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu có tác động ngược chiều đến sự ổn định của ngân hàng thương mại, với hệ số ước lượng khoảng -0,3 và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Khi tỷ lệ nợ xấu tăng cao, các ngân hàng có thể tăng lãi suất cho vay để bù đắp cho sự gia tăng của rủi ro tín dụng, dẫn đến nhu cầu vay vốn giảm và ảnh hưởng xấu đến thu nhập từ lãi vay và sự ổn định tài chính của ngân hàng.

Các yếu tố vĩ mô bao gồm tốc độ tăng trưởng GDP và tỷ lệ lạm phát đều có tác động ngược chiều đến sự ổn định ngân hàng thương mại, với mức ý nghĩa 5%. Về mức độ, tác động tiêu cực của các yếu tố vĩ mô nhỏ hơn so với tác động tiêu cực của tỷ lệ nợ xấu. Điều này được giải thích rằng khi nền kinh tế có tốc độ tăng trưởng quá cao, vượt tầm kiểm soát có thể dẫn đến rủi ro tín dụng từ nợ xấu và lạm phát

cầu kéo làm cho người dân chi tiêu nhiều hơn, ít gửi tiền ngân hàng khiến ngân hàng gặp khó khăn trong huy động vốn. Lạm phát cao có thể làm giảm sự ổn định của ngân hàng thương mại bằng cách gia tăng rủi ro tín dụng và nợ xấu, khi người đi vay gặp khó khăn trong việc thanh toán các khoản lãi và gốc do chi phí tiêu dùng tăng cao, trong khi thu nhập thực tế bị giảm xuống.

5. Kết luận

Bài nghiên cứu thu thập dữ liệu từ 35 ngân hàng thương mại ở Việt Nam từ năm 2009 đến năm 2024 để đánh giá mối quan hệ giữa rủi ro địa chính trị và sự ổn định ngân hàng. Thông qua các mô hình hồi quy cùng sai số chuẩn vững và các biện pháp kiểm soát, nghiên cứu cho thấy mối quan hệ ngược chiều rủi ro địa chính trị và sự ổn định của ngân hàng thương mại. Đồng thời, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng quy mô ngân hàng, biên lãi ròng, tỷ lệ tiền gửi và tỷ lệ dư nợ có tác động tích cực đến sự ổn định của ngân hàng. Tuy nhiên, tỷ lệ nợ xấu và các yếu tố vĩ mô bao gồm tăng trưởng kinh tế quá nóng và lạm phát có ảnh hưởng tiêu cực đến sự ổn định ngành ngân hàng.

Từ kết quả nghiên cứu trên, tác giả đề xuất một số giải pháp nhằm bảo vệ hệ thống ngân hàng trước tác động lan truyền của rủi ro kinh tế và địa chính trị. Một là nâng cao tiêu chuẩn an toàn vốn và kiểm soát thanh khoản. Hai là đảm bảo dự trữ ngoại hối đầy đủ nhằm tăng cường khả năng chống chịu trước cú sốc tài chính và hạn chế nguy cơ mất thanh khoản trong hệ thống ngân hàng. Ba là thắt chặt quy trình cấp tín dụng để đảm bảo chất lượng của khoản cho vay và thực hiện các chính sách xử lý nợ xấu. Bốn là đa dạng hóa các khoản mục tài sản kết hợp với việc tích cực sử dụng các công cụ phái sinh như hợp đồng hoán đổi lãi suất là một cách để giảm thiểu rủi ro lãi suất do biến động địa chính trị.

Tài liệu tham khảo:

- Nadia, L., & Krisnanda, K. & Sa'adah, W. & Yasin, R. (2024). Do Geopolitical Risk and Economic Uncertainty Harm Bank Credit?: Evidence From the Indonesian Bank. *Jurnal Riset Ilmu Ekonomi*, 4(3), 58-74.
- Roy, T., Bhuiyan, R., Ahmed, S., & Abdullah, M. (2024). Geopolitical conflict and firm bankruptcy risk. *Finance Research Letters*, 68(2), <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106005>
- Olalere, O. E., & Mukuddem-Petersen, J. (2024). Geopolitical risk, economic policy uncertainty, and bank stability in BRICS countries. *Cogent Economics & Finance*, 12(1), 2290-2310. <https://doi.org/10.1080/2322039.2023.2290>
- Adel, N., & Naili, M. (2024). Geopolitical risk and banking performance: evidence from emerging economies. *The Journal of Risk Finance*, 25(4), 646-663. <https://doi.org/10.1108/JRF-10-2023-0243>
- Andriani, E., Ashsifa, I., & Kuncoro, M.T. (2024). How Geopolitical, Credit and Financial Risks Define ASEAN bank's performance? *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi*, 8 (2), 2087-2105
- Adel, N. (2023). Geopolitical Risk and Banking Performance: Evidence from Emerging Economies. *Journal of Geography*, 5(5), 45-54
- Bashir, M. F., Shahbaz, M., Malik, M. N., Ma, B., & Wang, J. (2023). Energy transition, natural resource consumption and environmental degradation: The role of geopolitical risk in sustainable development. *Resources Policy*, 85. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103985>
- Banna, H., Alam, A., Alam, A.W. and Chen, X.H. (2023). Geopolitical Uncertainty and Banking Risk: International Evidence. *Journal of Keele Repository*, 4(5), 1-10
- Trần Phương Thảo & Lê Anh Tuấn (2020). Rủi ro địa chính trị và nguy cơ mất khả năng thanh toán: Bằng chứng thực nghiệm từ các doanh nghiệp ở Đông Nam Á. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 31 (12), 66-84
- Nguyễn Thành Công & Ngô Hồng Hạnh (2023). Ảnh hưởng của rủi ro địa chính trị đến rủi ro phá sản của ngân hàng thương mại. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 34(3), 40-55
- Caldara, D. & Iacoviello, M. (2022). Measuring geopolitical risk. *American Economic Review*, 112(4), 1194-1225. <https://doi.org/10.1257/aer.20191823>

TRÁCH NHIỆM XÃ HỘI, HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH: NGHIÊN CỨU TRƯỜNG HỢP DOANH NGHIỆP NHÓM QUỐC GIA ASEAN-5

Ths. Dương Nguyễn Thanh Phương* - PGS.TS. Nguyễn Quốc Anh** - Ths. Trần Thị Mỹ Liên*

Bằng việc phân tích dữ liệu bảng từ Refinitiv Eikon trong giai đoạn 2016-2022, nghiên cứu đã sử dụng các phương pháp hồi quy GLS để đánh giá tác động của trách nhiệm xã hội đối với hiệu quả tài chính, bối cảnh quốc gia ASEAN-5. Kết quả nghiên cứu cho thấy việc thực hiện ESG và kiểm soát carbon mang lại hiệu quả tài chính tích cực cho doanh nghiệp. Áp lực từ các bên liên quan đã thúc đẩy doanh nghiệp tự nguyện công bố thông tin ESG. Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng các chính sách khuyến khích phát triển bền vững là phù hợp và cần thiết. Dựa trên những phát hiện này, nghiên cứu đề xuất các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp công bố thông tin ESG một cách minh bạch và đầy đủ hơn. Tuy nhiên, nghiên cứu cũng nhận diện một số hạn chế và đề xuất các hướng nghiên cứu tiếp theo trong tương lai.

• Từ khóa: ASEAN5, doanh nghiệp, ESG, phát triển bền vững.

By analyzing panel data from Refinitiv Eikon during the period 2016-2022, this study employs advanced regression methods (panel data regression, quantile regression, and decomposition regression) to assess the impact of ESG and carbon control on the financial performance of ASEAN-5 firms. The research findings reveal that implementing ESG practices and emission scores positively influences corporate financial performance. Pressure from stakeholders has encouraged companies to disclose ESG information voluntarily. The study also indicates that policies promoting sustainable development are appropriate and necessary. Based on these findings, the research proposes policies to support companies in disclosing ESG information more transparently and comprehensively. The study also acknowledges some limitations and suggests directions for future research.

• Key words: ASEAN-5, ESG, firm, sustainable development.

Ngày gửi bài: 13/01/2025

Ngày gửi phản biện: 20/01/2025

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 22/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i291.13>

1. Đặt vấn đề

Nghiên cứu về ESG, carbon và hiệu quả tài chính là một lĩnh vực nghiên cứu đang phát triển nhanh chóng và có ý nghĩa quan trọng đối với sự phát triển bền vững. Việc hiểu rõ mối quan hệ giữa các yếu tố này sẽ giúp các doanh nghiệp, nhà đầu tư và chính phủ đưa ra các quyết định phù hợp hơn để đáp ứng mục tiêu phát triển bền vững.

Khái niệm phát triển bền vững được sử dụng phổ biến sau Hội nghị Rio 1992, với mục tiêu đáp ứng nhu cầu hiện tại mà không làm tổn hại đến khả năng của thế hệ tương lai. Phát triển bền vững dựa trên ba trụ cột: kinh tế, môi trường và xã hội. Doanh nghiệp đóng vai trò trung tâm trong việc thúc đẩy mục tiêu này thông qua hành động kinh doanh có trách nhiệm.

Doanh nghiệp đóng vai trò chủ đạo trong việc thúc đẩy phát triển bền vững. Các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp tác động trực tiếp đến xã hội và môi trường, do đó, hành động của doanh nghiệp đóng vai trò quan trọng trong việc định hướng sự phát triển bền vững.

Báo cáo ESG tại ASEAN và Hàn Quốc cho thấy khu vực này đã triển khai nhiều sáng kiến như tài chính xanh, kinh tế tuần hoàn, năng lượng sạch,... Tuy nhiên, các nước ASEAN vẫn đối mặt với thách thức lớn từ biến đổi khí hậu và áp lực quốc tế. Trong đó, việc đánh giá tác động của các yếu tố như trách nhiệm xã hội, ESG và kiểm soát carbon lên hiệu quả tài chính của doanh nghiệp tại ASEAN-5 là rất cần thiết. Nghiên cứu đề xuất các giải pháp nâng cao vai trò doanh nghiệp trong quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp, hướng đến phát triển bền vững và thực hiện các cam kết quốc gia..

Bài viết được cấu trúc chặt chẽ thành 5 phần. Mở đầu, phần 1 giới thiệu vấn đề nghiên cứu. Phần 2 tập trung vào cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu. Tiếp theo, phần 3 trình bày mô hình và phương pháp nghiên cứu được sử dụng. Phần 4 phân tích và thảo luận kết quả nghiên cứu một cách chi tiết. Cuối cùng, phần 5 đưa ra kết luận, hàm ý chính sách, đồng thời chỉ ra những hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo.

2. Tổng quan các nghiên cứu có liên quan

Mối quan hệ giữa trách nhiệm xã hội doanh nghiệp (CSR), hiệu suất ESG (Environmental - Social -

* Phân hiệu Đại học Kinh tế TP.HCM tại Vĩnh Long; email: phuongdnt@ueh.edu.vn - lienttm@ueh.edu.vn

** Đại học Kinh tế TP.HCM; email: quocanh@ueh.edu.vn

Governance) và hiệu quả tài chính doanh nghiệp đang được nghiên cứu rộng rãi cả về mặt lý thuyết lẫn thực nghiệm. Nhiều nghiên cứu tổng quan (Friede et al., 2015; Whelan & Atz, 2021) đã cung cấp cái nhìn toàn diện về xu hướng này.

Việc công bố thông tin ESG đầy đủ và minh bạch giúp doanh nghiệp nâng cao uy tín, thu hút nhà đầu tư, đồng thời tăng cường trách nhiệm với các bên liên quan (Eccles et al., 2014). Trong một tổng hợp hơn 2.000 nghiên cứu, Friede et al. (2015) chỉ ra rằng khoảng 90% các nghiên cứu ghi nhận mối quan hệ tích cực giữa tiêu chí ESG và HQTC. Theo Habib và cộng sự (2022), ESG được xem là thước đo quan trọng về tính bền vững và tiềm năng phát triển dài hạn. Đồng quan điểm, Rezaee (2016) cho rằng tích hợp ESG hiệu quả vào chiến lược quản trị sẽ gia tăng giá trị cho doanh nghiệp. Tuy nhiên, vẫn tồn tại những kết quả ngược chiều hoặc không có ý nghĩa thống kê trong các nghiên cứu tại các bối cảnh khác nhau (Buallay, 2019; Duque-Grisales & Aguilera-Caracuel, 2021; Chen & cộng sự, 2018; Landi & Sciarrelli, 2021). Điều này đặt ra câu hỏi về sự can thiệp của các yếu tố ngoại sinh và sự khác biệt do phương pháp nghiên cứu (định tính/định lượng) hay nguồn dữ liệu.

Tóm lại, mối quan hệ Trách nhiệm xã hội (TNXH) - hiệu quả tài chính (HQTC) là thiếu nhất quán ở các bối cảnh khác nhau, đặc biệt tại các quốc gia mới nổi như khu vực ASEAN. Đây là chủ đề đáng tiếp tục nghiên cứu để làm rõ cơ chế tác động và tính ổn định của mối quan hệ này trong các điều kiện kinh tế - xã hội khác nhau.

3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Theo Yang & Baasandorj (2017), Lahouel & cộng sự (2019), hiệu quả tài chính của doanh nghiệp có thể được định lượng thông qua các biện pháp kế toán hoặc dựa trên thị trường. Nghiên cứu chọn phương pháp theo chỉ số kế toán: ROA, ROE, và dựa theo thị trường chọn Q làm chỉ báo về hiệu quả tài chính dựa trên thị trường của doanh nghiệp với quan điểm tiếp cận lý thuyết các bên liên quan, Q phản ánh kỳ vọng trong tương lai của nhà đầu tư. Pekovic & Vogt (2020) lý giải rằng việc sử dụng Tobin's Q như một thước đo hiệu suất công ty hướng tới tương lai là cần thiết. Điều này rất quan trọng vì lợi ích của Q không thể hiện thực hóa trong thời gian ngắn, điều này có thể thực hiện được khi xem xét tính hiệu quả của việc triển khai thực hiện trách nhiệm xã hội trong các chiến lược dài hạn.

Trên cơ sở tổng hợp các tài liệu, lý thuyết liên quan, mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

$$FP_{it} = \delta_0 + \delta_1 ESG_{it} + \delta_2 ESGCon_{it} + \delta_3 CSRStrat_{it} + \delta_4 CSRC_{it} + \delta_5 CSRR_{it} + \delta_6 Emission_{it} + \delta_7 Carbon_{it} + \delta_8 LEV_{it} + \delta_9 LE_{it} + \delta_{10} Size_{it} u_{it} \quad (1)$$

$$FP_{it} = \delta_0 + \delta_1 EN_{it} + \delta_2 SO_{it} + \delta_3 GO_{it} + \delta_4 ESGCon_{it} + \delta_5 CSRStrat_{it} + \delta_6 CSRC_{it} + \delta_7 CSRR_{it} + \delta_8 Emission_{it} + \delta_9 Carbon_{it} + \delta_{10} LEV_{it} + \delta_{11} DE_{it} + \delta_{12} Size_{it} u_{it} \quad (2)$$

Trong đó, $FP_{it} = \{ROA, ROE, Q\}$ là hiệu quả doanh nghiệp i ở năm thứ t .

Bảng 1. Mô tả các biến

Tên biến	Giải thích	Nguồn
Q	$Q = \frac{\text{Giá thị trường vốn chủ sở hữu} + \text{giá trị sổ sách nợ}}{\text{Giá trị sổ sách của tài sản}}$	
ROA	Lợi nhuận ròng trên tổng tài sản	Refinitiv
ROE	Lợi nhuận ròng trên tổng vốn chủ sở hữu	Refinitiv
ESG	Điểm ESG tích hợp	Refinitiv
ESGCon	Điểm ESG controversy	Refinitiv
EN	Điểm số tiêu chí môi trường	Refinitiv
SO	Điểm số tiêu chí xã hội	Refinitiv
GO	Điểm số tiêu chí quản trị	Refinitiv
CSRStrat	Điểm chiến lược CSR	Refinitiv
CSRC	Ủy ban/Hội đồng CSR	Refinitiv
CSRR	Báo cáo CSR/Bền vững	Refinitiv
Emission	Điểm hạng mục phát thải đo lường cam kết và tính hiệu quả của công ty trong việc giảm phát thải ra môi trường trong quá trình sản xuất và vận hành. Điểm càng cao cho thấy hiệu quả kiểm soát phát thải càng tốt.	Refinitiv
Carbon	Dữ liệu phát thải CO2	Refinitiv
LEV	Tổng nợ trên tổng tài sản	
DE	Nợ trên vốn chủ sở hữu	
Size	Ln (Tổng tài sản)	

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu thứ cấp được thu thập từ cơ sở dữ liệu Refinitiv trong giai đoạn từ năm 2016 đến năm 2022. Dữ liệu bao gồm báo cáo tài chính và chỉ số ESG của các doanh nghiệp thuộc 10 lĩnh vực kinh tế (Energy, Basic Materials, Industrials, Consumer Cyclical, Consumer Non-Cyclical, Financials, Healthcare, Technology, Utilities, Real Estate) tại 5 quốc gia Đông Nam Á (Singapore, Indonesia, Thailand, Malaysia và Philippines).

Nghiên cứu sử dụng phương pháp định theo phương pháp bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS).

Bảng 2. Thống kê quan sát theo quốc gia

Quốc gia	Số quan sát	Tỉ lệ %
Indonesia	139	16.16
Malaysia	258	30
Philippines	97	11.28
Singapore	166	19.30
Thailand	200	23.26
Tổng	860	100

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Bảng 3. Thống kê mô tả các biến

BIẾN	Quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	GTNN	GTLN
ROA	860	0.061	0.075	-0.240	0.849
ROE	860	0.17	0.36	-3.32	4.95
Q	860	2.160	3.098	0.292	31.15
ESG	860	59.65	15.00	13.76	91.80
ESGCon	860	95.264	14.9	5.55	100
ESGStrat	860	64.08	27.5	0	99.5
ESGC	860	53.7	22.4	0	86.5

BIẾN	Quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	GTNN	GTLN
ESGRe	860	54.3	9.54	0	75
Emission	860	65.1	23.4	0.78125	99.1
Carbon	860	7278007	1.03e+08	83	2.90e+09
EN	860	56.0	19.0	2.254.934	97.2
SO	860	64.4	17.0	12.5	97.5
GO	860	56.73	21.33	2.977.333	98.7
LEV	860	0.31	0.17	0	0.915
DE	860	1.093	2.14	-10.8	51.8
SDA	860	0.72	0.227	0	0.999
LDA	860	0.24	0.16	0	1.48
Size	860	22.3	1.12	18.33	25.32

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

Biến ROA có giá trị trung bình là 0,06, giá trị thấp nhất là -0,24 và giá trị tối đa là 0,849. Biến ROE có giá trị trung bình là 0,17, giá trị thấp nhất là -3,32 và giá trị tối đa là 4,95. Biến Q có giá trị trung bình là 2,16, giá trị thấp nhất là 0,292 và giá trị tối đa là 31,15.

Bảng 4. Kết quả hồi quy GLS biến phụ thuộc ROA, ROE, Q

Biến giải thích	ROA	ROE	Q
ESGScore	-0.0000527 (-0.85)	0.000100 (0.39)	0.0128*** (5.90)
ESGContro	-0.000118* (-2.08)	-0.000166 (-0.81)	0.0000900 (0.06)
CSRStrategy	0.0000911** (2.71)	0.000577*** (4.43)	-0.00233* (-2.56)
CSRCo	0.000158*** (4.72)	-0.0000288 (-0.21)	0.00402*** (3.56)
CSRRe	0.000119 (1.23)	0.000206 (0.63)	-0.000327 (-0.13)
Emission	0.000234*** (6.05)	0.000429** (3.13)	0.00330** (2.79)
Carbon	-1.65e-12 (-0.33)	-3.12e-11 (-0.73)	2.73e-11 (0.08)
Size	-0.0205*** (-25.82)	-0.0632*** (-24.29)	-0.535*** (-18.72)
SDA	0.0283*** (5.28)	0.241*** (13.05)	3.400*** (14.79)
LEV	-0.115*** (-14.93)	-0.296*** (-9.82)	-2.131*** (-9.89)
LDA	-0.0248*** (-6.15)	0.0125 (1.12)	-0.0179 (-0.14)
DE	0.00637*** (5.77)	0.0898*** (13.77)	0.174*** (5.16)
_cons	0.534*** (26.92)	1.437*** (22.83)	12.42*** (18.45)
N	860	860	860
Giá trị thống kê t trong ngoặc			
*p<0.05, **p<0.01, *** p<0.001			

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

Bảng 5. Kết quả hồi quy GLS biến phụ thuộc ROA, ROE, Q

	ROA	ROE	Q
EN	-0.000424*** (-7.18)	-0.00145*** (-6.68)	0.0100*** (4.67)
SO	0.000136** (2.79)	0.000571** (2.86)	0.00415* (2.39)
GO	-0.0000352 (-0.94)	0.0000513 (0.36)	-0.00376** (-2.93)
ESGContro	-0.000138** (-2.71)	-0.0000303 (-0.16)	0.000772 (0.54)
CSRStrategy	0.000122*** (3.64)	0.000660*** (4.82)	0.00328** (3.09)

	ROA	ROE	Q
CSRCo	0.000183*** (5.56)	0.0000289 (0.27)	0.00636*** (5.63)
CSRRe	0.0000701 (0.71)	0.000436 (1.34)	-0.000850 (-0.57)
Emission	0.000398*** (9.43)	0.000994*** (6.60)	-0.00205 (-1.49)
Carbon	-4.82e-12 (-0.97)	-3.96e-11 (-0.92)	8.99e-11 (0.26)
Size	-0.0202*** (-25.36)	-0.0576*** (-20.63)	-0.554*** (-19.29)
SDA	0.0270*** (5.21)	0.233*** (12.20)	3.470*** (15.25)
LEV	-0.111*** (-14.62)	-0.300*** (-10.27)	-1.904*** (-8.58)
LDA	-0.0241*** (-6.03)	0.0159 (1.60)	-0.297* (-2.45)
DE	0.00595*** (5.28)	0.0886*** (13.98)	0.174*** (5.30)
_cons	0.533*** (26.75)	1.292*** (19.57)	12.92*** (19.14)
N	860	860	860
t statistics in parentheses			
*p<0.05, **p<0.01, *** p<0.001			

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

Kết quả mô hình cho thấy chỉ số p-value nhỏ hơn 0,05, mô hình có ý nghĩa, với khả năng giải thích là các biến đưa vào mô hình kiểm chứng tác động hơn 90% đến hiệu quả tài chính (ROA, ROE, Q).

Từ kết quả hồi quy cho thấy, điểm số ESG có tác động cùng chiều và có ý nghĩa thống kê với điểm Q, đồng thuận với nghiên cứu thực nghiệm trước đây cho thấy hiệu suất ESG làm tăng lòng trung thành của khách hàng, giảm rủi ro hệ thống, cải thiện năng lực bán hàng hoặc giá sản phẩm và thu hút nhiều nguồn lực hơn, là những yếu tố thiết yếu quyết định hiệu quả của công ty (Ho & cộng sự, 2024).

Điểm số chiến lược CSR (CSRStra), thực hiện các chiến lược liên quan đến thực hiện CSR có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa hiệu quả tài chính (ROA, ROE). Lý thuyết các bên liên quan cho rằng thành công của công ty phụ thuộc vào sự hợp tác của các bên liên quan bởi vì họ cung cấp nguồn lực hữu hình hoặc vô hình để đảm bảo sự tồn tại của bất kỳ công ty nào, các nguồn lực đó có thể là nguồn lực tài chính (cổ đông), môi trường hoạt động và dịch vụ công (cơ quan chính phủ), sức lao động (nhân viên)... vì thế công ty có trách nhiệm giải trình, cung cấp thông tin giải thích về hoạt động kinh doanh của công ty cho các bên liên quan thay vì chỉ cung cấp thông tin cho chủ sở hữu (Freeman, 1984). Quản lý CSR, ESG hiệu quả sẽ không chỉ cải thiện sự hài lòng của các bên liên quan mà còn cả hiệu quả tài chính (Kumar, 2023).

Biến Ủy ban/Hội đồng CSR (CSRCo) tác động cùng chiều và có ý nghĩa thống kê lên ROA, Q. Sự hiện diện của các Ủy ban/Hội đồng CSR cho thấy cách khuyến khích tính bền vững (Fuente & cộng sự, 2017) và nỗ lực cải thiện quản lý theo định hướng bên liên quan của các

công ty bằng cách triển khai các cơ chế quản lý chuyên biệt (Hussain & cộng sự, 2018).

Điểm số môi trường (EN), Điểm quản trị (GO): Tác động ngược chiều hiệu quả tài chính (ROA, ROE,). Một số nghiên cứu cho rằng mối quan hệ giữa hiệu suất môi trường và hiệu quả tài chính Doanh nghiệp có tương quan nghịch. Phù hợp kết quả Rao & cộng sự (2023). Giải thích lý thuyết chính là vấn đề môi trường làm tăng chi phí quản lý của doanh nghiệp và giảm HQTC. Giải thích lý thuyết chính là vấn đề môi trường làm tăng chi phí quản lý của doanh nghiệp và giảm hiệu quả. Rao & cộng sự (2023) kết quả cho thấy hệ số điểm số quản trị âm và có ý nghĩa thống kê trên HQTC. Các kết quả của nghiên cứu này cho thấy rằng có thể có sự đánh đổi giữa quản trị doanh nghiệp và lợi nhuận. Những công ty có điều kiện quản trị Doanh nghiệp tốt hơn có thể mang lại ít lợi nhuận hơn trong ngắn hạn. Điểm số xã hội (SO) tác động cùng chiều ROA, ROE và Q.

Điểm chỉ số phát thải (Emission) tác động cùng chiều lên ROA, ROE, Q. Kết quả chỉ ra, việc thực hiện giảm phát thải (Emission cao) tác động tích cực HQTC. Phù hợp nhiều nghiên cứu đã tìm thấy mối quan hệ tích cực giữa EP và HQTC của công ty (Liu, 2020). Phát hiện này củng cố quan điểm rằng việc tích hợp các thực hành bền vững, bao gồm giảm phát thải, có thể góp phần tích cực đến hiệu suất tổng thể và khả năng cạnh tranh của một công ty (Hou & cộng sự, 2024).

Quy mô (Size) tác động ngược chiều lên ROA, ROE, Q. Phát hiện này phù hợp với nghiên cứu trước đó của Onalapo & Kajola (2010). Điều này cần được cân nhắc khi việc tăng tổng tài sản không đáp ứng được chiến lược và quản lý tốt, vì có thể gây tác dụng ngược. Doanh nghiệp nên mở rộng quy mô và tìm kiếm sự tăng trưởng đa dạng. Mở rộng quy mô kinh doanh đúng cách có thể tối đa hóa lợi ích kinh tế theo quy mô. Đồng thời, hiện thực hóa quản lý Doanh nghiệp đa dạng, đầu tư chiến lược và mở rộng quy mô Doanh nghiệp thông qua mua bán và sáp nhập..., có thể đạt được sự phát triển quy mô lớn của doanh nghiệp. Ngoài ra, lợi nhuận trên tổng tài sản ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính, thể hiện một quan điểm khác về tăng trưởng tài sản. Tăng tổng tài sản mà không có kế hoạch tài chính hợp lý sẽ dẫn đến lợi nhuận/tổng tài sản thấp.

Kết quả hồi quy cung cấp bằng chứng về mối quan hệ cùng chiều đáng kể giữa cấu trúc tài chính được thể hiện bằng tổng nợ và hiệu quả hoạt động của công ty được thể hiện bằng ROA và ROE. Kết quả cho thấy sự đóng góp tích cực của các quyết định tài trợ cơ cấu vốn đến hiệu quả tài chính. Tuy nhiên, điều này chỉ đúng với nợ ngắn hạn. Nợ dài hạn có tác động ngược chiều đến cả ROA và ROE. Những kết quả này ủng hộ quan điểm của lý thuyết trật tự phân hạng, trong đó bao gồm bằng

chứng thực nghiệm về tác động ngược chiều giữa lợi nhuận Doanh nghiệp và cấu trúc vốn.

5. Hàm ý chính sách và kết luận

Nghiên cứu thực hiện đánh giá tác động thực hiện trách nhiệm xã hội (ESG), kiểm soát carbon đối với hiệu quả tài chính Doanh nghiệp khu vực các quốc gia ASEAN-5 dựa trên dữ liệu từ Refinitiv Eikon. Kết quả dữ liệu thực nghiệm chỉ ra, việc thực hiện ESG có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính. Nghiên cứu cũng chỉ ra tác động tích cực đối với nỗ lực cắt giảm phát thải (kiểm soát carbon) đối với hiệu quả tài chính Doanh nghiệp. Tuy nhiên, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng tác động của từng yếu tố E, S, G đối với hiệu quả tài chính là khác nhau. Điều này cho thấy sự phức tạp và đa dạng của mối quan hệ giữa ESG và hiệu quả tài chính và việc luận giải cho mỗi quan hệ này cần tiếp cận nhiều lý thuyết khác nhau. Việc tăng cường thực hành ESG là một quá trình lâu dài và đòi hỏi sự nỗ lực của toàn bộ doanh nghiệp. Trách nhiệm xã hội (CSR) là một khái niệm quan trọng trong kinh doanh hiện đại, thể hiện cam kết của doanh nghiệp đối với sự phát triển bền vững và đóng góp tích cực cho cộng đồng. Việc thực hiện và công bố CSR mang lại nhiều lợi ích cho Doanh nghiệp.

Mặc dù có những đóng góp mới, có cơ sở khoa học tuy nhiên tương tự như bất kỳ dự án nghiên cứu nào, nghiên cứu vẫn tồn tại những hạn chế và điều đó mở ra các hướng nghiên cứu trong tương lai cần phải khắc phục. Tính sẵn có của số liệu là một trở ngại đối với các nghiên cứu, mẫu dữ liệu thực nghiệm đối với các Doanh nghiệp thuộc khu vực ASEAN-5, hạn chế cỡ mẫu do nghiên cứu tập trung lựa chọn các Doanh nghiệp có điểm số ESG. Do hạn chế về mặt dữ liệu, nghiên cứu chưa có điều kiện để đi sâu vào kiểm tra sự khác biệt trong tác động của ESG đối với hiệu quả tài chính từng nhóm quốc gia, để tạo nên bức tranh so sánh về mức độ tác động giữa các quốc gia.

Tài liệu tham khảo:

- A.M. Habib, (2022), "Does the efficiency of working capital management and environmental, social, and governance performance affect a firm's value? Evidence from the United States", *Financial Markets, Inst. Risks*, Vol. 6, pp. 18-25.
- Buallay, A. (2019), "Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector", *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 30 No. 1, pp. 98-115.
- Chen, Y.-C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). "The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 65 No. 1, pp. 169-190.
- Duque-Grisales, E., & Aguilera-Caracul, J. (2021), "Environmental, social and governance (ESG) scores and financial performance of multinationals: Moderating effects of geographic international diversification and financial slack", *Journal of Business Ethics*, Vol. 168 No. 2, pp. 315-334.
- Eccles, R. G., Lee, L. E., & Strohle, J. C. (2020), "The social origins of ESG: An analysis of Innovest and KLD", *Organization & Environment*, Vol. 33 No. 4, pp. 575-596.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015), "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies", *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Vol. 5 No. 4, pp. 210-233.
- Fuente, J. A., Garcia-Sanchez, J. M., & Lozano, M. B. (2017), "The role of the board of directors in the adoption of GRI guidelines for the disclosure of CSR information", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 141, pp. 737-750.
- Ho, L., Nguyen, V. H., & Dang, T. L. (2024), "ESG and firm performance: do stakeholder engagement, financial constraints and religiosity matter?", *Journal of Asian Business and Economic Studies*, Vol. 31 No. 4, pp. 263-276.
- Hussain, W., & Moriarty, J. (2018), "Accountable to whom? Rethinking the role of corporations in political CSR", *Journal of Business Ethics*, Vol. 149, pp. 519-534.
- Kumar, S. (2023), "A Review ESG Performance as a Measure of Stakeholders Theory", *Academy of Marketing Studies Journal*, Vol. 27.
- Lahouel, B. B., Gaies, B., Zaid, Y. B., & Jahmane, A. (2019), "Accounting for endogeneity and the dynamics of corporate social-corporate financial performance relationship", *Journal of cleaner production*, Vol. 230, pp. 352-364.
- Liu, P., Zhu, B., Yang, M., & Chu, X. (2022), "ESG and financial performance: A qualitative comparative analysis in China's new energy companies", *Journal of Cleaner Production*, Vol. 379, 134721.
- Pekovic, S., & Vogt, S. (2021), "The fit between corporate social responsibility and corporate governance: the impact on a firm's financial performance", *Review of Managerial Science*, Vol. 15, No. 4, pp. 1095-1125.
- Whelan, T. (2021), "ESG and Financial Performance". *The NYU Stern Center for Sustainable Business*.
- Yang, A. S., & Baasandorj, S. (2017), "Exploring CSR and financial performance of full-service and low-cost air carriers", *Finance Research Letters*, 23, 291-299.

ĐẶC ĐIỂM CỦA HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ, CƠ CẤU SỞ HỮU VÀ ĐỘ TRỄ BÁO CÁO KIỂM TOÁN TRONG CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

TS. Đỗ Văn Anh* - Phạm Thị Hoàng Yến* - Trần Thanh Tâm*

Bài viết này nhằm nghiên cứu tác động của các đặc điểm của hội đồng quản trị, cơ cấu sở hữu đến độ trễ báo cáo kiểm toán (ARL) của các ngân hàng tại Việt Nam. Nghiên cứu này sử dụng mẫu gồm 29 ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong khoảng thời gian từ 2014-2023. Dữ liệu được phân tích sử dụng phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát. Kết quả nghiên cứu cho thấy độ trễ của báo cáo kiểm toán của các ngân hàng chịu ảnh hưởng bởi các đặc điểm của hội đồng quản trị, đặc trưng về quyền sở hữu và kết quả hoạt động của ngân hàng.

• Từ khóa: báo cáo kiểm toán, độ trễ, ngân hàng.

This paper aims to study the impact of board characteristics and ownership structure on audit reporting lag (ARL) of banks in Vietnam. This study uses a sample of 29 commercial banks in Vietnam during the period from 2014 to 2023. The data is analyzed using the generalized least squares method. The results show that the audit reporting lag of banks is affected by board characteristics, ownership characteristics and bank performance.

• Key words: audit report, lag, bank.

JEL codes: G32, G34

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 22/01/2025

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 12/5/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.14>

1. Giới thiệu

Các ngân hàng đóng một vai trò quan trọng trong nền kinh tế. Với chức năng trung gian tín dụng, trung gian thanh toán và tạo tiền, hệ thống ngân hàng góp phần kiểm chế, kiểm chế lạm phát, duy trì ổn định giá trị tiền tệ và tỷ giá, cải thiện kinh tế vĩ mô, môi trường đầu tư và sản xuất kinh doanh (Tuệ, 2022).

Do tầm quan trọng của hệ thống ngân hàng cũng như ảnh hưởng sâu sắc của nó, các ngân hàng đã trở thành đối tượng bắt buộc phải kiểm toán độc lập báo cáo tài chính hàng năm theo Luật các tổ chức tín dụng 2010 số 47/2010/QH12. Bên cạnh đó, việc tiếp cận kịp thời với các thông tin tài chính đáng tin cậy cũng rất quan trọng đối với nhà đầu tư để đưa ra quyết định chính xác và hiệu quả hơn. Tuy nhiên, thời gian từ cuối năm tài chính đến ngày công bố báo cáo kiểm toán thường kéo dài,

ảnh hưởng lớn đến tính hữu ích của thông tin tài chính. Giai đoạn này được gọi là độ trễ của báo cáo kiểm toán, sau đây gọi tắt là ARL (Chalu, 2021). Thời gian công bố báo cáo kiểm toán ngân hàng không đồng đều, thường kéo dài từ 1 đến 3 tháng. Bên cạnh đó, đặc biệt kể từ sau đại dịch COVID, nhiều ngân hàng chậm công bố thông tin kiểm toán, ảnh hưởng đến việc ra quyết định của các bên liên quan.

Độ trễ của báo cáo kiểm toán chịu ảnh hưởng bởi một số các yếu tố như kết quả hoạt động, quy mô, tỷ lệ nợ, đặc điểm quản trị và cơ cấu sở hữu. Các nhà khoa học chưa đạt được sự đồng thuận về kết quả nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng đến ARL. Bên cạnh đó, các nghiên cứu về ARL thường tập trung vào các doanh nghiệp nói chung hơn là đi sâu vào các tổ chức cụ thể và có tầm quan trọng đối với nhiều thực thể trong nền kinh tế như ngân hàng. Nghiên cứu về ARL ở các nước khác trên thế giới rất đa dạng, nhưng ở Việt Nam các nghiên cứu thực nghiệm về ARL trong ngành ngân hàng còn hạn chế.

Nghiên cứu này tập trung tìm hiểu ảnh hưởng của các đặc thù của hội đồng quản trị, đặc trưng sở hữu đến ARL của các ngân hàng. Với số liệu mới nhất, nghiên cứu này sẽ góp phần vào kho lưu trữ nghiên cứu trong và ngoài nước về chủ đề ARL, tạo cơ sở cho các nhà hoạch định chính sách có những cải cách phù hợp nhằm nâng cao chất lượng và tính kịp thời của báo cáo kiểm toán.

Phần tiếp theo của nghiên cứu sẽ trình bày giả thuyết nghiên cứu ARL, phần 3 tập trung vào các phương pháp nghiên cứu. Kết quả nghiên cứu và thảo luận chuyên sâu sẽ được trình bày trong phần 4. Phần cuối cùng bao gồm các kết luận và khuyến nghị cho các bên liên quan.

2. Phát triển giả thuyết nghiên cứu

Lý thuyết người đại diện phát triển bởi Jensen & Meckling (1976) giải thích sự xung đột lợi ích trong

* Đại học Hà Nội; email: anhdv@hanu.edu.vn - yenpth@hanu.edu.vn - tamttfnt@hanu.edu.vn

doanh nghiệp khi nhà quản lý ra các quyết định kinh doanh phục vụ lợi ích cá nhân thay vì lợi ích của cổ đông. Để giảm thiểu nguy cơ này, các cổ đông cần thiết lập cơ chế giám sát hoạt động của người quản lý để chế sự chuyên quyền của nhà quản lý và nâng cao chất lượng của báo cáo tài chính (Hasan et al., 2022). Cơ chế giám sát thông qua hoạt động của hội đồng quản trị và cơ cấu sở hữu có thể làm tăng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, như giảm thiểu sự chậm trễ của báo cáo tài chính.

Đặc điểm của hội đồng quản trị

Đặc điểm của Hội đồng quản trị (HĐQT) được nghiên cứu rộng rãi liên quan đến ARL bao gồm số lượng thành viên, số lần họp, tỷ lệ thành viên độc lập. Chalu (2021), trong một nghiên cứu các ngân hàng ở châu Phi đã chỉ ra rằng, các đặc điểm của hội đồng quản trị có liên quan cùng chiều đến ARL. Một hội đồng quản trị có nhiều thành viên hơn sẽ mất nhiều thời gian hơn để đưa ra quyết định, do các rào cản trong giao tiếp, giải quyết vấn đề, do đó thường dẫn đến ARL lâu hơn. Ngoài ra, một hội đồng quản trị có thành viên độc lập thường sẽ yêu cầu chất lượng kiểm toán cao hơn để bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư, uy tín của hội đồng quản trị cũng như giảm thiểu tối đa trách nhiệm pháp lý (Carcello và cộng sự, 2002). Chất lượng đánh giá tốt thường đi đôi với chi phí kiểm toán cao, do đó dẫn đến ARL lớn hơn. Khác với tỷ lệ thành viên độc lập và số lượng thành viên của HĐQT, số lần họp của HĐQT được chứng minh có tác động ngược chiều với ARL (Amin et al., 2024). Việc họp thường xuyên hơn sẽ khiến HĐQT có cái nhìn tốt hơn để chủ động giải quyết những vấn đề phát sinh, phát hiện và sửa chữa các sai sót trọng yếu, qua đó đảm bảo tính trung thực của báo cáo tài chính. Vì vậy số buổi họp của HĐQT càng lớn thì ARL càng được rút ngắn. Dựa vào các kết quả thực nghiệm trên, tỷ lệ thành viên độc lập và số lượng thành viên trong hội đồng quản trị dự kiến sẽ có mối quan hệ cùng chiều với ARL trong khi số lần họp HĐQT dự kiến sẽ có mối quan hệ ngược chiều với ARL.

H1: Tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT có mối quan hệ cùng chiều với ARL

H2: Quy mô thành viên trong HĐQT có mối quan hệ cùng chiều với ARL

H3: Số lần họp HĐQT có mối quan hệ ngược chiều với ARL

Cơ cấu sở hữu

Về quản trị doanh nghiệp, trao quyền sở hữu cho nhà quản lý được xem là một trong những giải pháp hiệu quả nhất cho vấn đề về người đại diện, bởi tại thời điểm này lợi ích của công ty và lợi ích cá nhân của các nhà quản lý đã được liên kết chặt chẽ với nhau (Jensen & Meckling, 1976). Khi nhà quản lý nắm giữ cổ phần trong công ty, họ sẽ ít có động lực tạo ra thông tin sai lệch, do đó ít cần thủ tục kiểm toán chuyên sâu hơn, do đó rút ngắn thời gian hoàn thành và công bố báo cáo

kiểm toán (O'Sullivan, 2000). Ngoài ra, sự hiện diện của cổ đông nước ngoài thường dẫn đến yêu cầu quản trị và minh bạch trong báo cáo tài chính cao hơn (Ben-Nasr và cộng sự, 2015), từ đó nâng cao chất lượng kiểm toán, tương đương với việc giảm ARL. Nghiên cứu của Anum Mohad Ghazali (2010) cho thấy các công ty có sở hữu nước ngoài lớn hơn có xu hướng có ARL ngắn hơn. Cuối cùng, sự tham gia của các cổ đông tổ chức thường đóng góp các chiến lược kinh doanh để cải thiện quản trị doanh nghiệp, dẫn đến tác động tương tự như cổ đông nước ngoài. Một nghiên cứu của Lee và cộng sự, (2009) phát hiện ra rằng công ty với cổ đông tổ chức có ARL ngắn hơn. Trong nghiên cứu này, tỷ lệ sở hữu của các nhà quản lý, nhà đầu tư nước ngoài và các tổ chức dự kiến sẽ có mối quan hệ nghịch với ARL.

H4: Tỷ lệ sở hữu bởi hội đồng quản trị có tác động ngược chiều với ARL

H5: Tỷ lệ sở hữu bởi ban điều hành có tác động ngược chiều với ARL

H6: Tỷ lệ sở hữu nước ngoài có tác động ngược chiều với ARL

H7: Tỷ lệ sở hữu bởi cổ đông tổ chức có tác động ngược chiều với ARL

Các biến kiểm soát

Kết quả kinh doanh thua lỗ được coi là thông tin xấu đối với nhà đầu tư, các công ty thua lỗ có xu hướng trì hoãn báo cáo. Đồng thời, nguy cơ gian lận tài chính trong các trường hợp này cao, khiến việc kiểm toán trở nên phức tạp hơn, dẫn đến ARL lớn hơn (Whittred, 1980)). Hiệu quả kinh doanh, được đo bằng ROA và ROE, dự kiến sẽ có mối quan hệ nghịch với ARL, phù hợp với một số nghiên cứu gần đây (Endri và cộng sự, 2023).

Về rủi ro đối với doanh nghiệp nói chung, tỷ lệ đòn bẩy thường được sử dụng làm thước đo cho một doanh nghiệp. Các nhà nghiên cứu Modugu (2012) đã chứng minh mối quan hệ nghịch đảo giữa đòn bẩy tài chính và thời gian trễ để công bố báo cáo tài chính đã được kiểm toán. Theo đó, các công ty có đòn bẩy cao thường có động lực để công bố báo cáo cho nhà đầu tư sớm hơn để khẳng định tình hình tài chính ổn định của công ty. Các ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu cao, như các doanh nghiệp thua lỗ, dự kiến sẽ trì hoãn thời gian công bố báo cáo kiểm toán.

Quy mô doanh nghiệp cũng có ảnh hưởng đến độ trễ của báo cáo kiểm toán. Các nghiên cứu của El-Bannany, (2008) Rusmin & Evans (2017) cho thấy các ngân hàng có số lượng chi nhánh lớn sẽ cần nhiều thời gian hơn để hoàn thành các thủ tục hợp nhất và kiểm toán. Do đó, số lượng chi nhánh dự kiến sẽ có mối quan hệ tích cực với ARL.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu này tập trung phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến ARL của báo cáo tài chính đã được kiểm toán

của các ngân hàng tại Việt Nam. Dữ liệu nghiên cứu là dữ liệu thứ cấp, được thu thập từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán, báo cáo thường niên, báo cáo quản trị của công ty. Dữ liệu nghiên cứu bao gồm 290 quan sát từ 29 ngân hàng, trong giai đoạn từ năm 2014 đến năm 2023.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Để phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến ARL, chúng tôi sử dụng mô hình hồi quy đa biến cho dữ liệu bảng. Độ trễ báo cáo kiểm toán (ARL) được mô hình hóa như một hàm của một số biến giải thích.

$$ARL_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 IMEM_{i,t} + \beta_2 BOD_{i,t} + \beta_3 MANOWN_{i,t} + \beta_4 BODOWN_{i,t} + \beta_5 FOREIGN_{i,t} + \beta_6 INSTITUTION_{i,t} + \beta_7 ROE_{i,t} + \beta_8 NPL_{i,t} + \beta_9 BRANCH_{i,t} + \beta_{10} LEV_{i,t} + \beta_{11} SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó:

ARL: Độ trễ báo cáo kiểm toán, được đo bằng số ngày từ ngày ký báo cáo kiểm toán đến cuối năm kế toán

IMEM: Tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị

BOD: Số lượng thành viên trong HĐQT

MANOWN: Tỷ lệ sở hữu cổ phần của thành viên ban điều hành

BODOWN: Tỷ lệ sở hữu cổ phần của thành viên HĐQT

FOREIGN: Tỷ lệ cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài

INSTITUTION: Tỷ lệ cổ phần của nhà đầu tư tổ chức

ROE: Lợi nhuận của ngân hàng bằng cách sử dụng lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu

NPL: Tỷ lệ nợ xấu ngân hàng trên tổng dư nợ

BRANCH: Số lượng chi nhánh ngân hàng

LEV: Tỷ lệ nợ ngân hàng

SIZE: Quy mô ngân hàng, được đo bằng logarit tự nhiên của tổng tài sản.

4. Kết quả và thảo luận

Phân tích hồi quy cho dữ liệu bảng được sử dụng để kiểm định các giả thuyết. Bảng 1 báo cáo kết quả phân tích hồi quy giữa độ trễ của báo cáo kiểm toán và các yếu tố ảnh hưởng đến độ trễ của báo cáo kiểm toán. Kết quả hồi quy dựa trên mô hình hồi quy GLS đã loại bỏ các lỗi bao gồm lỗi phương sai thay đổi, tự tương quan hay đa cộng tuyến.

Bảng 1. Kết quả hồi quy của các biến trong mô hình

Giả thuyết	Các biến	Dấu kỳ vọng	Hệ số	t-stat	p-value	
Hàng số			-48799	-0,24	0,812	
Biến độc lập						
H1	IMEM	+	34.740	2.9	0.004	**
H2	BOD	+	1.298	2.15	0.032	**
H3	BODMEETING	+	0.168	3.39	0.001	***
H4	MGTOWN	-	0.790	1.79	0.074	*
H5	BODOWN	-	-0.892	-2.8	0.005	**
H6	FOREIGN	-	0.042	0.49	0.622	
H7	INSTITUTION	-	-0.085	-1.91	0.056	*
Biến kiểm soát						
	ROE	-	-106.015	-5.82	0	***

Giả thuyết	Các biến	Dấu kỳ vọng	Hệ số	t-stat	p-value	
	NPL	+	-0.255	-1.06	0.287	
	BRANCH	+	0.003	0.24	0.812	
	SIZE		3.954	2.32	0.021	**
	LEV		0.079	0.33	0.738	
Số lượng quan sát		286				

Ghi chú: Có ý nghĩa thống kê ở mức: 0,01***; 0,05**; 0,10*

Bảng kết quả hồi quy cho thấy các đặc điểm của hội đồng quản trị bao gồm tỷ lệ thành viên độc lập, số lượng thành viên trong hội đồng quản trị và số lần họp hội đồng quản trị có tác động cùng chiều đến độ trễ của báo cáo kiểm toán. Kết quả hồi quy cho thấy tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị cao hơn kéo dài thời gian hoàn thành báo cáo kiểm toán, nhất quán với giả thuyết H1. Sự hiện diện của các thành viên độc lập trong hội đồng quản trị giúp bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư. Các thành viên độc lập sẽ đóng vai trò giám sát hiệu quả chiến lược doanh nghiệp dựa trên các kinh nghiệm và kiến thức chuyên sâu. Sự gia tăng vai trò giám sát từ các thành viên độc lập làm kéo dài thời gian hoàn thiện báo cáo tài chính, làm tăng độ trễ của báo cáo. Kết quả này nhất quán với nghiên cứu của Carcello và cộng sự (2002), nhưng có sự khác biệt với một số nghiên cứu của Abdullah (2006), Kaaroud et al (2020). Kết quả hồi quy thực nghiệm trên các ngân hàng thương mại Việt Nam xác nhận mối quan hệ cùng chiều có ý nghĩa thống kê, khẳng định giả thuyết H2. Sự gia tăng quy mô thành viên của hội đồng quản trị làm kéo dài thời gian lập báo cáo tài chính và báo cáo kiểm toán do việc thống nhất ý kiến và giải quyết vấn đề từ các thành viên mất nhiều thời gian hơn. Kết quả này nhất quán với các nghiên cứu của (Habib et al., 2019). Số lượng các cuộc họp hội đồng quản trị có thể sử dụng như một thước đo để đánh giá mức độ tận tâm của hội đồng quản trị trong việc thực thi nhiệm vụ giám sát chiến lược và thực hiện chiến lược doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng sự gia tăng số lần họp hội đồng quản trị kéo dài thời gian lập báo cáo kiểm toán, xác nhận dự đoán của giả thuyết H3. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Mathuva et al., (2019). Số lần họp tăng lên cho thấy hội đồng quản trị cần nhiều thời gian hơn để đưa ra quyết định tốt nhất cho ngân hàng, dẫn đến kéo dài thời gian hoàn thành báo cáo tài chính.

Các đặc điểm về quyền sở hữu của ngân hàng có ảnh hưởng đến độ trễ của báo cáo kiểm toán. Bằng chứng thực nghiệm cho thấy tỷ lệ sở hữu của thành viên HĐQT, sở hữu của ban điều hành, và sở hữu của cổ đông tổ chức đều có quan hệ tỷ lệ nghịch với thời gian ban hành báo cáo kiểm toán ở các mức ý nghĩa khác nhau, khẳng định các giả thuyết H4, 5 và 7. Mức độ sở hữu cổ phiếu của cổ đông nước ngoài không có liên hệ có ý nghĩa đến thời gian lập báo cáo kiểm toán. Điều này có thể giải thích được do tỷ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài trong các ngân hàng bị khống chế theo quy định của pháp luật ở mức 30%. Nhiều ngân hàng có tỷ lệ sở hữu nước ngoài đúng bằng mức trần 30% và không thể gia tăng thêm quyền sở hữu. Do vậy tỷ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài được xem xét nhưng không tạo được ảnh hưởng

đến thời gian ban hành báo cáo. Tỷ lệ sở hữu của ban điều hành có tác động cùng chiều đến độ trễ của báo cáo kiểm toán. Kết quả này nhất quán với một số nghiên cứu trước đây ở các nước khác của Hashim (2017), Basuony et al (2016). Tỷ lệ sở hữu cao hơn của ban điều hành có thể làm gia tăng sự bảo thủ của ban quản lý và làm suy yếu hệ thống kiểm soát nội bộ của công ty. Trái lại, tỷ lệ sở hữu của hội đồng quản trị lại có mối liên hệ nghịch với độ trễ của báo cáo kiểm toán. Sự gia tăng tỷ lệ sở hữu của các thành viên hội đồng quản trị cho thấy yêu cầu cao hơn của hội đồng quản trị về tính minh bạch và kịp thời của thông tin để hỗ trợ các quyết định đầu tư, do đó các thành viên hội đồng quản trị đóng vai trò tích cực trong quá trình giám sát và phê duyệt các báo cáo, giúp giảm thời gian ban hành báo cáo ra công chúng. Tỷ lệ sở hữu của cổ đông tổ chức có mối quan hệ nghịch với ARL. Kết quả này khẳng định lý thuyết về người đại diện rằng các nhà đầu tư có tổ chức đóng vai trò hình thành cơ chế quản trị công ty tốt hơn. Vai trò giám sát của các nhà đầu tư tổ chức giúp làm giảm ARL. Do vậy sự hiện diện và gia tăng sở hữu của cổ đông tổ chức có thể là cơ chế tốt để tăng cường hệ thống kiểm soát nội bộ, rút ngắn thời gian công bố báo cáo tài chính. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu tương tự ở nhiều nước khác bao gồm Basuony et al (2016), Sulimany (2023).

Về các biến kiểm soát, kết quả hồi quy cũng cho thấy các ngân hàng có lợi nhuận tốt hơn có xu hướng ban hành báo cáo tài chính kịp thời hơn vì việc công bố lợi nhuận cao hơn là tín tốt cho công chúng (Sulimany, 2023; Basuony et al, 2016). Kết quả kinh doanh tiêu cực phản ánh qua tỷ lệ sinh lời trên vốn chủ sở hữu kém có thể tạo tín hiệu không tốt cho thị trường nên dẫn đến sự trì hoãn trong công bố thông tin. Kết quả hồi quy cũng chỉ ra mối quan hệ cùng chiều giữa quy mô ngân hàng và ARL. Các ngân hàng quy mô lớn hơn có thể duy trì hệ thống kiểm soát nội bộ mạnh mẽ để hỗ trợ thông tin cho kiểm toán độc lập, giúp cho việc công khai thông tin trên báo cáo tài chính nhanh và đầy đủ hơn. Các biến kiểm soát khác bao gồm tỷ lệ nợ xấu, đòn bẩy tài chính và số lượng chi nhánh không có ảnh hưởng có ý nghĩa đến độ trễ của báo cáo kiểm toán.

5. Kết luận, khuyến nghị

Bài viết này xem xét tác động của đặc điểm hội đồng quản trị và cơ cấu sở hữu đến độ trễ của báo cáo kiểm toán của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Nghiên cứu này tìm hiểu phạm vi, bản chất và các yếu tố ảnh hưởng đến thời gian các ngân hàng công bố báo cáo kiểm toán. Đây cũng là một trong những nghiên cứu ít ỏi của Việt Nam tập trung riêng vào hệ thống các ngân hàng thương mại trong giai đoạn 10 năm từ năm 2014 đến năm 2023. Kết quả nghiên cứu cho thấy độ trễ của báo cáo kiểm toán của các ngân hàng chịu tác động bởi các đặc điểm của hội đồng quản trị bao gồm quy mô, tỷ lệ thành viên độc lập và số lần họp của hội đồng quản trị. Sự gia tăng về quy mô hội đồng quản trị, tỷ lệ thành viên độc lập và số cuộc họp đều kéo dài thời gian ban hành báo cáo kiểm toán do

quá trình giám sát và phê duyệt thông tin trong báo cáo kéo dài. Các đặc trưng về sở hữu bao gồm sở hữu của ban điều hành, sở hữu của hội đồng quản trị, sở hữu của cổ đông tổ chức đều có ảnh hưởng đến thời gian lập và ban hành báo cáo tài chính. Các ngân hàng có tỷ lệ sở hữu của hội đồng quản trị và cổ đông tổ chức cao hơn có độ trễ của báo cáo kiểm toán ngắn hơn. Kết quả này khẳng định tác động của đặc trưng sở hữu đến mức độ kịp thời của báo cáo kiểm toán trên cơ sở lý thuyết về người đại diện và các bên liên quan áp dụng cho mỗi quan hệ. Tuy nhiên, tỷ lệ sở hữu của ban điều hành có thể làm chậm quá trình công khai báo cáo tài chính do ảnh hưởng của sự bảo thủ cổ hữu của ban điều hành và sự suy yếu trong hệ thống kiểm soát nội bộ.

Những phát hiện từ kết quả nghiên cứu này cung cấp một số gợi ý cho các ngân hàng trong việc cung cấp báo cáo kiểm toán kịp thời hơn cho các nhà đầu tư. Các cơ chế kiểm soát hiệu quả từ cổ đông thông qua tỷ lệ sở hữu của hội đồng quản trị và sở hữu của cổ đông tổ chức sẽ góp phần làm giảm các vấn đề về thông tin bất cân xứng, rút ngắn độ trễ của báo cáo kiểm toán và qua đó tăng cường niềm tin của các nhà đầu tư. Việc duy trì cơ cấu hội đồng quản trị hợp lý, chất lượng của hoạt động quản trị thông qua số lượng các cuộc họp cũng giúp giảm độ trễ và tăng tính kịp thời của thông tin.

Tài liệu tham khảo:

- Abdullah, S. (2006). Board composition, audit committee and timeliness of corporate financial reports in Malaysia. *Corporate Ownership and Control*, 4, 33-45. <https://doi.org/10.22495/cocv4i2p3>
- Amin, M. A., Abdelmaged, E. M., Ibrahim, A. E., & Abdelfattah, T. (2024). CEO characteristics and audit report lag: Evidence from Egypt. *International Journal of Accounting & Information Management*, 33(1), 32-67. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-03-2024-0096>
- Anum Mohd Ghazali, N. (2010). Ownership structure, corporate governance and corporate performance in Malaysia. *International Journal of Commerce and Management*, 20(2), 109-119. <https://doi.org/10.1108/10569211011057245>
- Basuony, M. A. K., Mohamed, E. K. A., Hussain, M. M., & Marie, O. K. (2016). Board characteristics, ownership structure and audit report lag in the Middle East. *International Journal of Corporate Governance*, 7(2), 180-205.
- Ben-Nasr, H., Boubakri, N., & Cosset, J.-C. (2015). Earnings quality in privatized firms: The role of state and foreign owners. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(4), 392-416. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2014.12.003>
- Carcello, J. V., Hermanson, D. R., Neal, T. L., & Riley, R. A. (2002). Board Characteristics and Audit Fees. *Contemporary Accounting Research*, 19(3), 365-384.
- Chalu, H. (2021). Board characteristics, auditing characteristics and audit report lag in African Central Banks. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 11(4), 578-609.
- El-Bannany, M. (2008). Factors affecting audit report lag in banks: The Egyptian case. *Corporate Ownership and Control*, 5(3), 54-61. <https://doi.org/10.22495/cocv5i3p6>
- Endri, E., Sari Dewi, S., & Eko Pramono, S. (2023). The determinants of audit report lag: Evidence from Indonesia. *Investment Management and Financial Innovations*, 21(1), 1-12. [https://doi.org/10.21511/imfi.21\(1\).2024.01](https://doi.org/10.21511/imfi.21(1).2024.01)
- Febrianty, K., & Raharja, S. (2024). Effect of Firm Size, Profitability, and Audit Opinion on Audit Report Lag (in Mining Company Registered in Indonesia's Stock Exchange for the Financial Year between 2017 and 2020). *Diponegoro Journal of Accounting*, 13(1), Article 1. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/42631>
- Hashim, U. (2017). Does Ownership Characteristics Have Any Impact on Audit Report Lag? Evidence of Malaysian Listed Companies. *World Applied Sciences Journal*, 1826-1838. <https://doi.org/10.5829/idosi.wasj.2017.1826.1838>
- 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)
- Kaaroud, M. A., Ariffin, N. M., & Ahmad, M. (2020). The extent of audit report lag and governance mechanisms: Evidence from Islamic banking institutions in Malaysia. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*.
- Lee, H., Mande, V., & Son, M. (2009). Do Lengthy Auditor Tenure and the Provision of Non-Audit Services by the External Auditor Reduce Audit Report Lags? *International Journal of Auditing*, 13(2), 87-104. <https://doi.org/10.1111/j.1099-1123.2008.00406.x>
- Modugu, K. (2012). Determinants of Audit Delay in Nigerian Companies. *Journal of Finance and Accounting*, Vol. 3.
- O'Sullivan, N. (2000). THE IMPACT OF BOARD COMPOSITION AND OWNERSHIP ON AUDIT QUALITY: EVIDENCE FROM LARGE UK COMPANIES. *The British Accounting Review*, 32(4), 397-414. <https://doi.org/10.1006/bare.2000.0139>
- Rusmin, R., & Evans, J. (2017). Audit quality and audit report lag: Case of Indonesian listed companies. *Asian Review of Accounting*, 25(2), 191-210. <https://doi.org/10.1108/ARA-06-2015-0062>
- Tuế A. (2022, September 13). Tác động của nợ xấu đến các ngân hàng và nền kinh tế. *Tạp chí Tài chính*. <https://tapchitaichinh.vn/tac-dong-cua-no-xau-den-cac-ngan-hang-va-nen-kinh-te.html>
- Whitred, G. P. (1980). Audit Qualification and the Timeliness of Corporate Annual Reports. *The Accounting Review*, 55(4), 563-577. JSTOR.

NGHIÊN CỨU HỆ THỐNG CHỈ TIÊU PHÂN TÍCH HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA DOANH NGHIỆP SỬA CHỮA, BẢO DƯỠNG ĐƯỜNG BỘ

TS. Nguyễn Thị Phương Thảo*

Hoạt động bảo dưỡng, sửa chữa đường bộ vừa là hoạt động sản xuất kinh doanh vừa mang tính chất là hoạt động công ích, góp phần đảm bảo giao thông thông suốt, giữ vững an ninh quốc phòng, góp phần phát triển kinh tế xã hội. Đánh giá hiệu quả kinh doanh ở những doanh nghiệp này cần có hệ thống chỉ tiêu riêng, vừa bao quát, toàn diện, vừa xem xét được tính đặc thù nhưng trên thực tế các DN này đang sử dụng ít chỉ tiêu và khá đơn giản. Sử dụng phương pháp nghiên cứu trường hợp, thu thập phản hồi có 36/40 chỉ tiêu mới được đề xuất nhận được phản hồi tích cực từ phía nhà quản lý doanh nghiệp bao gồm nhóm chỉ tiêu tài chính, phi tài chính.

• Từ khóa: hiệu quả kinh doanh, chỉ tiêu phân tích, chỉ tiêu tài chính, chỉ tiêu phi tài chính, sửa chữa bảo dưỡng đường bộ.

Road maintenance and repair activities serve as both business and public service functions, contributing to seamless transportation, national security and defense, and overall socio-economic development. Assessing business performance in these enterprises requires a distinct and comprehensive set of indicators that account for their unique characteristics. However, in practice, these enterprises rely on a limited and relatively simple set of indicators. Using a case study approach and gathering stakeholder feedback, 36 out of 40 newly proposed indicators comprising both financial and non-financial metrics received positive responses from business managers.

• Key words: business performance, analytical indicators, financial indicators, non-financial indicators, road maintenance and repair.

JEL codes: G34, M49

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 25/4/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.15>

1. Đặt vấn đề

Các doanh nghiệp (DN) hoạt động trong lĩnh vực sửa chữa, bảo dưỡng (SC, BD) đường bộ tiên thân là DN nhà nước, đã được cổ phần hoá. Đây là lĩnh vực kinh doanh rất đặc thù bởi ngoài mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận thì các DN luôn phải xác định SC, BD đường bộ là hoạt động công ích, giúp giao thông thông suốt, đảm bảo an toàn cho người và phương tiện lưu thông, phục

vụ phát triển kinh tế, văn hoá, xã hội, đảm bảo an ninh quốc phòng.

Việc sử dụng các thông tin phân tích HQKD như một công cụ đắc lực trong quản trị, điều hành DN chưa thực sự được chú trọng ở các DN SC, BD đường bộ. DN mới chỉ sử dụng các chỉ tiêu đơn giản, tập trung vào các chỉ tiêu tài chính không quan tâm đến các chỉ tiêu phi tài chính, các chỉ tiêu chưa thực sự gắn với mục tiêu của DN. Bởi vậy, những phân tích làm cơ sở cho các cải tiến trong điều hành là chưa sâu sắc và toàn diện.

Để nâng cao năng lực cạnh tranh của các DN SC, BD đường bộ, giúp các DN đứng vững trên thị trường và phát triển bền vững thì cần phải xây dựng hệ thống chỉ tiêu phân tích HQKD một cách đầy đủ, toàn diện và chuẩn xác nhằm nâng cao chất lượng thông tin phân tích HQKD hỗ trợ cho các nhà quản lý hoạch định chiến lược, điều hành DN một cách hiệu quả nhất đồng thời nâng cao tính minh bạch của thông tin, thu hút đầu tư vào DN mang lại nhiều cơ hội và thành công cho các DN trong quá trình hội nhập và phát triển bền vững. Nghiên cứu này nhằm đánh giá thực trạng sử dụng các chỉ tiêu phân tích HQKD ở DN SC, BD đường bộ và đề xuất một số chỉ tiêu phân tích mới, thu thập phản hồi về các chỉ tiêu mới. Phương pháp nghiên cứu trường hợp được lựa chọn thực hiện tại Công ty cổ phần quản lý và xây dựng giao thông I Sơn La là một DN điển hình trong lĩnh vực này tại khu vực miền núi phía Bắc.

2. Tổng quan và bối cảnh nghiên cứu

2.1. Tổng quan nghiên cứu

Đo lường HQKD là một khía cạnh quan trọng trong việc đánh giá sự thành công và hiệu quả của các tổ chức. Nhiều nghiên cứu khác nhau đã tập trung vào việc đánh giá và phát triển các mô hình để đo lường HQKD

* Trường Đại học Tây Bắc; email: phuongthao@utb.edu.vn

trong các ngành khác nhau, các lĩnh vực, dự án hoặc các loại hoạt động. Bassioni và cộng sự (2005) đã xây dựng một khung khái niệm để đo lường HQKD của các DN xây dựng bằng phương pháp phỏng vấn chuyên gia và nghiên cứu trường hợp. Qua đó, mô hình Thẻ điểm cân bằng và mô hình xuất sắc trong kinh doanh đã được xây dựng. Bên cạnh đó, lấy ý kiến phản hồi theo kinh nghiệm đã được sử dụng để điều chỉnh mô hình cho phù hợp, dễ thực hiện hơn, minh họa cách có thể đo lường hiệu suất kinh doanh và làm nổi bật sự khác biệt giữa mô hình đề xuất với các mô hình đang áp dụng. Các nghiên cứu về HQKD được thực hiện ở nhiều ngành nghề khác nhau như: công nghiệp may mặc trong DN siêu nhỏ ở Bali (Nurcaya và cộng sự, 2024), ngân hàng thương mại (Garg và cộng sự, 2005).

Trên thực tế, nhu cầu và công cụ quản lý luôn thay đổi, đôi khi nhà quản lý chú trọng vào các giải pháp để cải thiện hiệu quả, hiệu suất nhưng lại sử dụng công cụ không phù hợp để đánh giá hiệu quả của các cải tiến đó. Vì vậy, cần coi trọng việc đánh giá HQKD của bất kỳ hoạt động cải tiến nào của DN (Sardana, 2008). Điển hình như: đánh giá hiệu quả trong quản lý mối quan hệ khách hàng (Grabner-Kräuter và cộng sự, 2007), mô hình 6B tập trung vào khách hàng để đồng bộ hóa chiến lược và các bước thực hiện (Elangovan và cộng sự, 2021), mô hình EFQM với 10 biến (Soedarso, 2021), thiết kế một chỉ số tài chính kết hợp để xác định hiệu suất tài chính của các công ty niêm yết, dùng để dự đoán hiệu suất kinh doanh thông qua mạng nơ-ron (Popa và cộng sự, 2021), tập trung vào đặc điểm của một góc nhìn đo lường hiệu suất toàn diện trong một tổ chức, bao gồm đánh giá thông tin và thách thức chính của hệ thống kinh doanh thông minh và hiểu biết trong quản lý (Mohamad và cộng sự, 2022).

Nhìn chung, những nghiên cứu này nêu bật tầm quan trọng của việc đo lường HQKD thông qua các mô hình và chỉ tiêu khác nhau để nâng cao hiệu quả và thành công của tổ chức, phương pháp nghiên cứu trường hợp được sử dụng phổ biến trong các nghiên cứu về HQKD. Các nghiên cứu về xây dựng hệ thống chỉ tiêu phân tích HQKD là rất đa dạng nhưng cần thêm những nghiên cứu ở khối DN hoạt động trong lĩnh vực SC, BD đường bộ vì tính chất đặc thù ở những DN này.

3. Phương pháp nghiên cứu

Vì hoạt động SC, BD đường bộ có những đặc thù riêng, nên tác giả sử dụng phương pháp nghiên cứu trường hợp để đánh giá thực trạng, những điểm mạnh, điểm yếu trong phân tích HQKD của các DN trong lĩnh vực này. Công ty cổ phần quản lý và xây dựng giao thông I Sơn La (sau đây gọi tắt là Công ty) là một DN điển hình để thực hiện nghiên cứu tình huống. Nghiên cứu này sử dụng các phương pháp nghiên cứu sau:

- Thu thập dữ liệu: Các tài liệu liên quan đến đánh giá HQKD hiện tại đang được sử dụng ở Công ty được thu

thập. Đồng thời, các tài liệu phục vụ cho việc tính toán một số chỉ tiêu phân tích mới trong giai đoạn 2021-2023 cũng được Công ty cung cấp.

- Phỏng vấn và thu thập phản hồi: Mười ba cuộc phỏng vấn đã được tiến hành trên 13 nhà quản lý ở các cấp độ của Công ty. Các cuộc phỏng vấn bán cấu trúc đã được lựa chọn nhằm đảm bảo cuộc phỏng vấn được định hình trong khi vẫn cho phép thăm dò (Hussey và Hussey, 1997; Fellows và Liu, 2003). Các cuộc phỏng vấn tìm kiếm cả phản hồi định tính và đánh giá định lượng của vấn đề nghiên cứu. Một bảng tính toán các chỉ tiêu mới trong vòng 3 năm (2021, 2022, 2023), cùng với nhận xét về thực trạng HQKD thông qua các chỉ tiêu đó được gửi tới các nhà quản lý của Công ty để thu thập phản hồi về tính hữu ích, tính khả thi của các chỉ tiêu mới.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Hệ thống các chỉ tiêu đang được sử dụng

Hiện tại Công ty đang sử dụng hai nhóm chỉ tiêu chính để đánh giá HQKD bao gồm:

- Nhóm chỉ tiêu tài chính: Mức tăng trưởng doanh thu (Doanh thu năm nay - Doanh thu năm trước), Mức tăng trưởng lợi nhuận (Lợi nhuận năm nay - Lợi nhuận năm trước), Mức lợi nhuận ròng.
- Nhóm các chỉ tiêu phi tài chính: Số lao động đóng bảo hiểm xã hội, Mức lương trung bình.
- Ưu điểm: Các chỉ tiêu đơn giản, dễ tính, dễ hiểu.
- Hạn chế: Các chỉ tiêu chưa phản ánh được toàn diện HQKD của Công ty, chưa giúp nhà quản lý trong việc đánh giá, so sánh để phục vụ cho việc ra quyết định, chiến lược quản lý.

4.2. Hệ thống các chỉ tiêu mới được đề xuất phù hợp với đặc thù hoạt động sửa chữa, bảo dưỡng đường bộ

Các chỉ tiêu tài chính

Hoạt động SC, BD bao gồm hai loại hoạt động chính: (1) Sửa chữa định kỳ hoặc đột xuất những hư hỏng của các công trình giao thông đường bộ có tính chất đầu tư. (2) Khắc phục hậu quả lụt, bão, bảo đảm giao thông bước 1 là hoạt động sửa chữa kết cấu hạ tầng giao thông bị hư hỏng, xử lý giao thông bị ách tắc ngay sau khi thiên tai suy yếu hoặc thời tiết trở lại bình thường. Cả hai hoạt động này đều được chi từ nguồn phí bảo trì đường bộ. Như vậy, hoạt động SC, BD đường bộ thực chất là thực hiện theo đơn đặt hàng của nhà nước hoặc dưới hình thức đấu thầu nhưng khách hàng là nhà nước, sử dụng ngân sách nhà nước. Vì vậy, các chỉ tiêu tài chính là rất quan trọng để phân tích, đánh giá HQKD. Đề xuất gồm:

- + Nhóm chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lợi
- + Nhóm chỉ tiêu phản ánh năng lực hoạt động
- + Nhóm chỉ tiêu sử dụng cho nhà đầu tư

Các chỉ tiêu phi tài chính

DN cần phải kết hợp hài hòa, cân bằng giữa mục tiêu tài chính và mục tiêu phi tài chính, giữa hiệu quả kinh tế của DN với hiệu quả xã hội (Kaplan and Norton, 1993). Các chỉ tiêu được đề xuất bao gồm:

+ **Nhóm chỉ tiêu tuân thủ pháp luật về bảo vệ môi trường và an toàn lao động:** Một số hoạt động cần lưu ý đến quy định về bảo vệ môi trường như nổ mìn phá đá, đổ đất... Trong thi công cần hết sức lưu ý công tác đảm bảo an toàn lao động do thường diễn ra trong điều kiện thời tiết khắc nghiệt ngay sau khi thiên tai suy yếu, các hiện tượng như trơn trượt, sạt lở đất, địa hình khó... dễ xảy ra tai nạn lao động. Các chỉ tiêu tập trung xem xét trên các khía cạnh như: số lần vụ việc, mức độ thiệt hại và hiệu quả của cách thức xử lý các vụ việc.

+ **Nhóm chỉ tiêu về lao động:** nhiều công việc không có sự hỗ trợ của máy móc mà bắt buộc phải dùng sức lao động thủ công, ảnh hưởng nhiều đến chất lượng sản phẩm. Do đó cần xem xét, đánh giá ở khía cạnh lao động, tập trung vào sự đầu tư và các chính sách của Công ty cho người lao động, sự hài lòng của người lao động, mức biến động của lao động.

+ **Nhóm chỉ tiêu đánh giá hiệu quả xã hội:** nhằm cân đối giữa lợi ích trước mắt và lâu dài, phù hợp với xu hướng của quản trị hiện đại, đặc biệt với lĩnh vực SC, BD đường bộ là hoạt động công ích, góp phần giữ vững an ninh quốc phòng, phát triển giao thương văn hoá kinh tế thì việc xem xét hiệu quả xã hội là cần thiết hơn bao giờ hết. Nhóm chỉ tiêu tập trung vào các nội dung: mức đóng góp cho ngân sách nhà nước và cho cộng đồng, xã hội; giải quyết công ăn việc làm ở địa phương, mức độ góp phần đảm bảo giao thông thông suốt.

Các chỉ tiêu đánh giá đóng góp của hoạt động bảo dưỡng sửa chữa đường bộ vào hiệu quả kinh doanh chung của Công ty

Công ty kinh doanh đa lĩnh vực vì vậy rất cần xem xét mức độ đóng góp của hoạt động này vào HQKD chung. Một hạng mục công trình từ khi bắt đầu đến khi kết thúc trải qua nhiều khâu, mỗi khâu có đóng góp nhất định vào hiệu quả chung vì vậy HQKD cần được đánh giá ở từng khâu để rút kinh nghiệm. Ví dụ: Công tác lập dự toán cần lường trước những phát sinh làm gia tăng chi phí do địa hình, khoảng cách... để có phương án tổ chức thi công phù hợp tránh ảnh hưởng đến lãi dự kiến; Công tác tổ chức thi công cần linh hoạt, hiệu quả để vừa đảm bảo tiến độ, tránh ách tắc giao thông ảnh hưởng đi lại, giao thương hàng hoá lại vừa đảm bảo HQKD tối ưu nhất có thể.

4.3. Thực trạng hiệu quả kinh doanh trong khoảng thời gian từ 2021-2023 và kết quả phản hồi về hệ thống chỉ tiêu mới

Để thấy được ý nghĩa của các chỉ tiêu mới cũng như tính khả thi của chúng, một bảng tính toán các chỉ tiêu trong vòng 3 năm (2021, 2022, 2023) từ dữ liệu Công ty cung cấp được lập để thu thập phản hồi của nhà quản lý. Kết quả như sau:

Quy ước trình bày:

Tính hữu ích: 1 - Rất hữu ích; 2- Hữu ích; 3 – Không hữu ích

Tính khả thi: 1 - Rất khả thi; 2- Khả thi; 3 – Không khả thi

Bảng. Hiệu quả kinh doanh giai đoạn 2021-2023 và phản hồi của quản lý doanh nghiệp về các chỉ tiêu mới

STT	Chỉ tiêu	2023	2022	2021	Nhận xét	Phản hồi về chỉ tiêu mới		
						Tín hữu ích	Tính khả thi	Ghi chú
I Nhóm chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lợi						03/03 chỉ tiêu hữu ích, khả thi		
1	Tỷ suất sinh lợi của doanh thu thuần (ROS)	0,015	0,014	0,015	100 đồng doanh thu thuần tạo ra 0,014 - 0,015 đồng LNST. Chỉ tiêu này không biến động nhiều qua các năm, ở mức khá thấp.	2	2	
2	Tỷ suất sinh lợi của tài sản (ROA)	0,373	0,306	0,412	100 đồng tài sản bình quân tạo ra xấp xỉ 0,3 - 0,4 đồng LNST.	2	2	
3	Tỷ suất sinh lợi của vốn chủ sở hữu (ROE)	1,288	1,233	1,596	100 đồng VCSH bỏ ra thì thu được xấp xỉ 1,2 đồng LNST. Riêng năm 2021, tỷ lệ này cao hơn hẳn ở mức 1,596.	2	2	
II Nhóm chỉ tiêu phản ánh năng lực hoạt động						04/04 chỉ tiêu hữu ích, khả thi		
1	Số vòng quay tài sản	25,219	21,878	27,973	DN đạt được vòng quay TS giao động từ 21 đến 28. Tài sản vận động khá nhanh, tiết kiệm được vốn đầu tư vào TS do vậy nâng cao được hiệu quả sử dụng vốn của DN	2	2	
2	Số vòng quay của tài sản cố định	278,703	250,299	250,415	Một đồng TSCĐ tạo ra được khoảng 250 đến 278 đồng DTT. DN sử dụng có hiệu quả TSCĐ.	2	2	
3	Số vòng quay của tài sản ngắn hạn	28,802	23,365	33,581	DN đạt được số vòng quay đối với TSNH lần lượt là 33,581; 23,365; 28,802. DN quản lý khá tốt các loại TSNH.	2	2	
4	Số vòng quay của hàng tồn kho	315,487	269,603	439,949	Số vòng quay đối với HTK có thay đổi khá lớn giữa các năm. 269,603 là thấp nhất vào năm 2022, cao nhất là 2021 với 439,949.	2	2	
III Nhóm chỉ tiêu sử dụng cho nhà đầu tư						01/01 chỉ tiêu hữu ích, khả thi		
1	Hệ số chi trả cổ tức	5,604	954,419	441,613	Năm 2023, do thay đổi trong chính sách chi trả cổ tức nên hệ số này thấp nhất 5,604. Các năm còn lại đều ở mức khá cao.	2	2	
IV Nhóm chỉ tiêu tuân thủ pháp luật về bảo vệ môi trường và an toàn lao động						07/09 chỉ tiêu hữu ích, khả thi 02/09 chỉ tiêu rất hữu ích, khả thi		
1	Tổng số lần bị xử phạt do không tuân thủ pháp luật môi trường (lần)	-	-	-	Tuân thủ tốt pháp luật môi trường	2	2	
2	Tổng số tiền do bị xử phạt do không tuân thủ pháp luật môi trường (triệu đồng)	-	-	-	Tuân thủ tốt pháp luật môi trường	2	2	
3	Tổng số lần bị xử phạt do không tuân thủ quy định về an toàn lao động (lần)	-	1	-	Chưa tuân thủ tốt quy định về an toàn lao động	2	2	
4	Tổng số tiền do bị xử phạt do không tuân thủ quy định về an toàn lao động (triệu đồng)	-	10	-	Chưa tuân thủ tốt quy định về an toàn lao động	2	2	
5	Số tiền chi cho công tác đảm bảo an toàn lao động (triệu đồng)	60	40	40	Số tiền chi cho đảm bảo an toàn lao động chưa nhiều nhưng tăng lên qua các năm	2	2	
6	Số lần tập huấn cho công nhân về công tác bảo đảm an toàn lao động (lần)	4	2	2	Số lần tập huấn tăng lên	2	2	
7	Số vụ mất an toàn lao động xảy ra trong năm (vụ)	1	1	2	Số vụ mất an toàn lao động giảm	2	2	
8	Mức độ thiệt hại do mất an toàn lao động xảy ra trong năm	25 triệu đồng, 01 người bị gãy chân, giám định sức khỏe 25%	75 triệu đồng, 01 người chết, 01 người bị gãy chân, giám định sức khỏe 25%	15 triệu đồng, 03 người bị thương nhẹ	Năm 2021, tuy có 2 vụ mất an toàn lao động nhưng mức thiệt hại thấp nhất. Năm 2022, thiệt hại về tiền cao nhất, có 01 người chết.	3	2	
9	Mức độ nhanh chóng, hiệu quả trong công tác xử lý khi có sự cố mất an toàn lao động (Tốt, Khá, Trung bình, Kém)	Tốt	Trung bình	Khá	Công tác xử lý khi có sự cố mất an toàn lao động được rút kinh nghiệm sâu sắc.	3	2	

STT	Chỉ tiêu	2023	2022	2021	Nhận xét	Phản hồi về chỉ tiêu mới		
						Tín hữu ích	Tính khả thi	Ghi chú
V	Nhóm chỉ tiêu về lao động					05/08 chỉ tiêu hữu ích, khả thi 03/08 chỉ tiêu hữu ích, không khả thi		
1	Số giờ đào tạo nâng cao chuyên môn cho nhân viên (giờ/người)	12	10	10	Công ty ngày càng dành nhiều thời gian hơn cho đào tạo chuyên môn cho nhân viên	2	2	
2	Số nhân viên tham gia các lớp đào tạo nâng cao chuyên môn nghiệp vụ (người)	125	95	95	Số nhân viên tham gia các lớp đào tạo tăng dần	2	2	
3	Chính sách lao động nhằm đảm bảo sức khỏe, an toàn và phúc lợi (Có, Không)	Có	Có	Có	Các chính sách: khám sức khỏe, cấp kinh phí khám sức khỏe, trang bị thiết bị bảo hộ lao động, tham gia các cuộc thi về an toàn lao động...	2	2	
4	Các chính sách phát triển kỹ năng và học tập để hỗ trợ người lao động (Có, Không)	Có	Có	Có	Công ty có ban hành các chính sách. Tuy nhiên mới chỉ tập trung vào đội ngũ nhân viên văn phòng.	2	2	
5	Sự hài lòng của nhân viên với môi trường làm việc (Rất hài lòng, Khá Hài lòng, Bình thường, Không hài lòng, Rất không hài lòng)	Không có dữ liệu				2	1	Việc khảo sát khá khó khăn và có thể người lao động không sẵn sàng khi cung cấp thông tin
6	Sự hài lòng của nhân viên về thu nhập (Rất hài lòng, Khá Hài lòng, Bình thường, Không hài lòng, Rất không hài lòng)	Không có dữ liệu				2	1	
7	Sự hài lòng của nhân viên về chính sách đãi ngộ của DN (Rất hài lòng, Khá Hài lòng, Bình thường, Không hài lòng, Rất không hài lòng)	Không có dữ liệu				2	1	
8	Mức biến động lao động trong năm (%)	0,163	0,080	(0,020)	Do tùy thuộc tình hình sản xuất, địa hình, vị trí công trình...nên lao động có biến động.	2	2	
VI	Nhóm chỉ tiêu đánh giá hiệu quả xã hội					09/09 chỉ tiêu hữu ích, khả thi		
1	Mức đóng góp vào ngân sách Nhà nước	197,073	140.533	132,153	Thay đổi theo số lãi từng năm	2	2	
2	Các khoản chi hoạt động xã hội	28	35	16	Mức chi cho hoạt động xã hội chưa nhiều, có thay đổi từ từng năm	2	2	
3	Các hoạt động đầu tư cộng đồng	-	-	-	Công ty chưa tiến hành hoạt động đầu tư cộng đồng	2	2	
4	Tổng số nhân công huy động theo thời vụ tại địa phương	Không có dữ liệu				2	2	Sẽ bắt đầu thu thập dữ liệu từ kỳ sau
5	Tổng chi phí nhân công thời vụ tại địa phương	Không có dữ liệu				2	2	Đặc biệt trong việc chủ động vốn lưu động chi trả cho nhân công. Sẽ bắt đầu thu thập dữ liệu từ kỳ sau
6	Thời gian thông đường trung bình 1 Km khắc phục hậu quả thiên tai bảo đảm giao thông bước 1	Không có dữ liệu				2	2	Rất có ý nghĩa với địa phương. Sẽ bắt đầu thu thập dữ liệu từ kỳ sau
7	Tổng số hạng mục thuộc quốc lộ đã thực hiện SC, BD	7	9	10	Có biến động	2	2	Qua đó, một phần đánh giá năng lực tham gia đầu thầu, năng lực quản lý
8	Tổng số hạng mục thuộc tỉnh lộ đã thực hiện SC, BD	5	2	3	Có biến động	2	2	Tuy vào năng lực tham gia đầu thầu
9	Tổng số hạng mục khắc phục thiên tai bảo đảm giao thông bước 1	14	6	8	Có biến động. Năm 2023, nhiều nhất với 14 hạng mục	2	2	Tùy vào tình hình thời tiết, mức độ hư hỏng của các công trình.
VII	Nhóm chỉ tiêu đánh giá đóng góp của hoạt động bảo dưỡng sửa vào hiệu quả kinh doanh chung của Công ty					04/06 chỉ tiêu hữu ích, khả thi 01/06 chỉ tiêu rất hữu ích, khả thi 01/06 chỉ tiêu hữu ích, không khả thi		

STT	Chỉ tiêu	2023	2022	2021	Nhận xét	Phản hồi về chỉ tiêu mới		
						Tín hữu ích	Tính khả thi	Ghi chú
1	Hiệu quả công tác lập dự toán (Tốt, Khá, Trung bình, Yếu)	Tốt	Khá	Tốt	Năm 2022, công tác lập dự toán chưa tiên lượng tốt sự cố trong điều hành sản xuất. Ảnh hưởng đến lãi dự kiến	2	2	
2	Hiệu quả công tác tổ chức thi công (Hiệu quả, Bình thường, Không hiệu quả)	Hiệu quả	Hiệu quả	Hiệu quả	Công tác tổ chức thi công linh hoạt đã giúp khắc phục trở ngại, sản xuất không bị đình trệ, nhiều công trình vượt tiến độ	2	2	
3	Hiệu quả công tác quản lý, điều hành (Hiệu quả, Bình thường, Không hiệu quả)	Hiệu quả	Hiệu quả	Bình thường	Năm 2021, còn nhiều hoạt động chưa nhịp nhàng, ăn khớp, số hạng mục nhận thầu tuyến đường tỉnh lộ ít hơn so với mọi năm	2	2	
4	Hiệu quả công tác thanh quyết toán (Hiệu quả, Bình thường, Không hiệu quả)	Hiệu quả	Hiệu quả	Bình thường	Nhiều công trình bị chậm thanh toán	2	2	
5	Tỷ trọng doanh thu từ hoạt động SC, BD đường bộ trong tổng doanh thu (%)	91	92	89	Chiếm phần lớn trong tổng doanh thu ở tất cả các năm	3	2	
6	Tỷ trọng lợi nhuận từ hoạt động SC, BD đường bộ trong tổng lợi nhuận (%)	Không có dữ liệu				2	1	Khó thực hiện bởi nhiều chi phí chung cho các hoạt động khác lựa chọn tiêu thức phân bổ phù hợp

Nguồn: Kết quả nghiên cứu định tính

Tổng hợp ý kiến phản hồi của nhà quản lý về hệ thống 40 chỉ tiêu mới: 03 chỉ tiêu rất hữu ích, khả thi; 33 chỉ tiêu hữu ích, khả thi; 04 chỉ tiêu hữu ích, không khả thi. Có 07 chỉ tiêu hiện không có dữ liệu nhưng Công ty sẽ bắt đầu theo dõi từ kỳ tới vì tính hữu ích của nó.

5. Kết luận

Nghiên cứu trường hợp Công ty cổ phần quản lý và xây dựng giao thông I Sơn La cho thấy các chỉ tiêu hiện nay đang sử dụng rất ít và rất đơn giản. Thông qua phỏng vấn sâu chuyên gia và các phương pháp định tính khác, đã đề xuất 40 chỉ tiêu đánh giá HQKD, bao gồm: (1) Nhóm chỉ tiêu tài chính, xem xét ở các khía cạnh Khả năng sinh lợi, Năng lực hoạt động, Sử dụng cho nhà đầu tư; (2) Nhóm chỉ tiêu phi tài chính xem xét ở các khía cạnh Tuân thủ pháp luật về bảo vệ môi trường và an toàn lao động, về lao động, hiệu quả xã hội; (3) Đóng góp của hoạt động SC, BD vào hiệu quả kinh doanh chung của Công ty. Trong đó, có 36 chỉ tiêu nhận được phản hồi tích cực từ phía các nhà quản lý doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu có ý nghĩa tham khảo cho các DN cùng lĩnh vực.

Tài liệu tham khảo:

Dung, N. T. P. (2024). Tác động của chuyển đổi số đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam. *Tạp chí nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*;
Duy, D. T. T., Vãng, Đ. Q., & Na, L. (2024). Ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính và lao động tới hiệu quả kinh doanh của các công ty Việt Nam xây dựng niềm yết tại Việt Nam. *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính-Marketing*, 15(3), 92-103;
Bassioni, H. A., Price, A. D. F., & Hassan, T. M. (2005). Building a conceptual framework for measuring business performance in construction: an empirical evaluation. *Construction management and economics*, 23(5), 495-507;
Elangovan, P., Seshadri, S., & Seetharaman, P. (2021). 6B model for business-aligned digital transformation. *IT Professional*, 23(5), 17-22;
Fan, S. (2024). An exploratory study on the impact of ESG on business performance Focusing on listed companies in Korea and Taiwan. *PloS one*, 19(11), e0310447;
Garg, A. K., Joubert, R. J. O., & Pellissier, R. (2005). Information systems environmental alignment and business performance: A case study. *South African journal of business management*, 36(4), 33-33;
Grabner-Kraeuter, S., Moedritscher, G., Waiguny, M., & Mussnig, W. (2007, January). Performance monitoring of CRM initiatives. In *2007 40th Annual Hawaii International Conference on System Sciences (HICSS'07)* (pp. 150a-150a). IEEE;
Hussey, J. and Hussey, R. (1997) *Business Research: A Practical Guide to Undergraduate and Postgraduate Students*, Macmillan Press, London;
Mertzani, C., Marashdeh, H., Nasrallah, N., & Islam, A. R. M. (2024). Sustainable investment conditions and firm performance in the Middle East and North Africa: a holistic approach. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 1-38;
Nurcaya, I. N., Rahyuda, I. K., Giantari, G. A. K., & Ekawati, N. W. (2024). Business performance concept development apparel industry MSMEs in Bali. *Uncertain Supply Chain Management*, 12 (1), 315-322;
Popa, D. C. S., Popa, D. N., Bogdan, V., & Simut, R. (2021). Composite financial performance index prediction- a neural networks approach. *Journal of Business Economics and Management*, 22(2), 277-296;
Sardana, G. D. (2008). Measuring business performance: A conceptual framework with focus on improvement. *Performance Improvement*, 47(7), 31-40;
Soedarso, S. W. (2019). Banking Business Performance Evaluation Using Standard Model of Quality Management Europe-EFQM (European Foundation for Quality Management): Case Study in Bank Bjb (Jabar-Banten) Tbk. *Jurnal RASL*, 1(2), 185-203;

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH GẮN BÓ LÂU DÀI CỦA LẬP TRÌNH VIÊN TẠI CÁC CÔNG TY KHỞI NGHIỆP CÔNG NGHỆ Ở VIỆT NAM

TS. Nguyễn Ngọc Phú* - Đỗ Kim Chi** - Không Văn Đạt**

Thông qua kết quả khảo sát đối với 202 lập trình viên tại các công ty khởi nghiệp công nghệ ở Hà Nội, nghiên cứu nhằm phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định gắn bó lâu dài của lập trình viên tại các công ty khởi nghiệp công nghệ ở Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy, có 6 yếu tố có ảnh hưởng tích cực đến Quyết định gắn bó của lập trình viên trong các công ty khởi nghiệp tại Hà Nội gồm: lãnh đạo, đãi ngộ, môi trường làm việc, nội dung công việc, cơ hội phát triển và văn hóa tổ chức. Trong đó, yếu tố Lương thưởng là yếu tố có tác động mạnh nhất.

• Từ khóa: lập trình viên, thu hút, giữ chân, công ty khởi nghiệp công nghệ.

Through the survey results of 202 programmers at technology startups in Hanoi, the study aims to analyze the factors affecting the decision to stay long-term of programmers at technology startups in Vietnam. The research results show that there are 6 factors that have a positive impact on the decision to stay of programmers in startups in Hanoi, including: leadership, treatment, working environment, job content, development opportunities and organizational culture. In which, the factor of Salary and Bonus is the factor with the strongest impact.

• Key words: programmer, attract, retain, technology startups.

JEL code: E6

Ngày gửi bài: 20/12/2024

Ngày gửi phản biện: 28/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 16/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.16>

Đặt vấn đề: Trong bối cảnh nền kinh tế tri thức và công nghệ phát triển mạnh mẽ, các công ty khởi nghiệp (startup) trong lĩnh vực công nghệ tại Việt Nam đang trở thành một trong những động lực quan trọng thúc đẩy đổi mới sáng tạo, chuyển đổi số và tăng trưởng kinh tế. Tính đến hết năm 2024, Việt Nam chứng kiến sự gia tăng mạnh mẽ của hơn 4.000 doanh nghiệp khởi nghiệp, đặc biệt trong các lĩnh vực như trí tuệ nhân tạo (AI), dữ liệu lớn (Big Data), thương mại điện tử, fintech và blockchain. Tuy nhiên, song hành với sự phát triển này các doanh nghiệp khởi nghiệp phải đối mặt với các thách thức lớn: ổn định tài chính, năng lực đổi mới công nghệ, nguồn nhân lực chất lượng cao... Trong đó, khả năng thu hút và giữ chân nhân tài trở thành yếu tố cốt lõi quyết định sự thành công của các doanh nghiệp khởi nghiệp (startup) công nghệ. Việc duy trì đội ngũ nhân sự chất lượng cao không chỉ giúp doanh nghiệp phát triển bền vững mà còn

đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy đổi mới sáng tạo và nâng cao năng lực cạnh tranh trên thị trường. Vì vậy, cần thiết có một nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng giữ chân lập trình viên trong các công ty khởi nghiệp công nghệ tại Hà Nội.

Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

Tổng quan nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Lương: Theo nghiên cứu của Hom và cộng sự (2017), mức lương cạnh tranh là yếu tố tiên quyết, đặc biệt trong ngành CNTT vốn có tỷ lệ nhảy việc cao. Một nghiên cứu thực nghiệm của Khalid và cộng sự (2021) tại Singapore cho thấy, đối với nhân tài quốc tế trong lĩnh vực CNTT, lương là yếu tố quan trọng hàng đầu - mức lương tương xứng với kỹ năng và kinh nghiệm là điều kiện tiên quyết để nhân sự gắn bó dài hạn. Tại Việt Nam, khảo sát của TopDev (2023) cho thấy 67% lập trình viên ưu tiên lương và thưởng khi đánh giá một nơi làm việc lý tưởng.

Phúc lợi (Benefits): Nghiên cứu của Allen và cộng sự (2010) chỉ ra rằng sự hài lòng với phúc lợi liên quan chặt chẽ đến tỷ lệ giữ chân, đặc biệt trong các ngành cạnh tranh. Tại startup, nơi ngân sách hạn chế, các phúc lợi sáng tạo như giờ làm linh hoạt, làm việc hybrid hay trợ cấp học tập lại có hiệu quả rõ rệt.

Môi trường làm việc: Môi trường làm việc bao gồm cả yếu tố vật lý (không gian, thiết bị), yếu tố văn hóa (mở - đóng, hỗ trợ - độc lập), và tinh thần (khuyến khích sáng tạo, không phạt lỗi). Theo nghiên cứu của Suharti & Suliyanto (2012), môi trường làm việc tích cực có tác động rõ rệt đến sự hài lòng trong công việc và giảm ý định nghỉ việc. Đối với các lập trình viên tại startup, không khí thân thiện, ít thủ tục, và khuyến khích đóng góp ý tưởng là những điểm then chốt.

Văn hóa tổ chức: Nghiên cứu của Kroeber-Riel và Weinberg (2010) về văn hóa doanh nghiệp: Nghiên cứu chỉ ra rằng môi trường văn hóa doanh nghiệp, nơi tạo ra sự thân thiện và sự gắn kết trong nhóm, là một yếu tố

* Trường Quản trị và Kinh doanh - Đại học Quốc gia Hà Nội

quan trọng ảnh hưởng đến quyết định gắn bó lâu dài của nhân viên, đặc biệt là đối với nhân viên trong các công ty khởi nghiệp công nghệ. Tại các startup, nơi văn hóa doanh nghiệp thường năng động, sáng tạo, việc tuyển đúng người có “tinh thần startup” sẽ gia tăng khả năng giữ chân. Các giá trị như minh bạch, cộng tác, học hỏi nhanh thường được đề cao trong môi trường này.

Cơ hội phát triển nghề nghiệp: Herzberg (1959) đã chỉ ra rằng, cơ hội thăng tiến là một yếu tố tạo động lực lớn. Lập trình viên thường tìm kiếm cơ hội học tập công nghệ mới, chuyển đổi lên các vai trò cao hơn như Technical Lead, Product Owner... Nghiên cứu của Khalid và cộng sự (2021) cũng cho thấy cơ hội phát triển là yếu tố quan trọng thứ hai sau lương đối với lập trình viên quốc tế tại Singapore. Họ đánh giá cao các công ty đầu tư vào đào tạo, coaching, và lộ trình phát triển cá nhân rõ ràng.

Phong cách lãnh đạo: Nghiên cứu của Kundu & Gahlawat (2016) cho thấy, phong cách lãnh đạo chuyển đổi (transformational leadership) có ảnh hưởng tích cực đến mức độ gắn bó của nhân viên IT. Lý thuyết Lãnh đạo chuyển đổi (Transformational Leadership Theory) của Bass, B. M. (1990): Lãnh đạo chuyển đổi có thể thúc đẩy sự gắn bó của lập trình viên bằng cách khuyến khích sáng tạo, đổi mới và tạo ra sự kết nối cảm xúc với công ty. Các nhà lãnh đạo chuyển đổi có thể tác động đến niềm tin và động lực của lập trình viên thông qua sự truyền cảm hứng và sự đổi mới trong môi trường làm việc.

Đặc điểm công việc

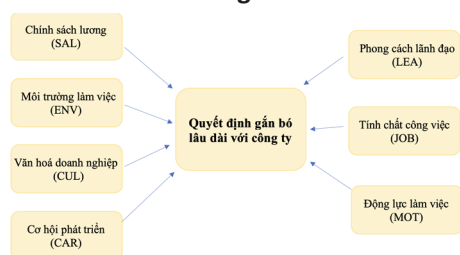
Hackman & Oldham (1976) phát triển mô hình đặc điểm công việc (Job Characteristics Model) bao gồm 5 yếu tố: sự đa dạng kỹ năng, toàn vẹn công việc, ý nghĩa công việc, quyền tự chủ, và phản hồi. Nghiên cứu của Tessema và cộng sự (2014) cho thấy, các công việc có tính thử thách, tự chủ cao và phản hồi thường xuyên giúp tăng cam kết tổ chức, đặc biệt là trong ngành công nghệ.

Động lực làm việc

Ryan & Deci (2000) với Thuyết Tự Quyết (Self-Determination Theory) chỉ ra rằng, nhân viên có động lực nội tại cao sẽ cam kết lâu dài hơn. Theo nghiên cứu của Khalid và cộng sự (2021), những lập trình viên cảm thấy công việc có ý nghĩa và phù hợp với định hướng cá nhân thường có ý định gắn bó lâu hơn.

Mô hình và giả thuyết nghiên cứu đề xuất

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Nhóm tác giả đề xuất

Từ việc tổng hợp các lý thuyết nền tảng và nghiên cứu thực nghiệm trước đó, nhóm tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến quyết định gắn bó lâu dài của lập trình viên tại các công ty khởi nghiệp công nghệ ở Việt Nam.

Dựa trên mô hình trên, nhóm tác giả đề xuất các giả thuyết nghiên cứu như sau:

H1: Lương có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

H2: Phúc lợi có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

H3: Môi trường làm việc có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

H4: Văn hóa tổ chức có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

H5: Cơ hội phát triển nghề nghiệp có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

H6: Phong cách lãnh đạo có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

H7: Đặc điểm công việc có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

H8: Động lực làm việc có ảnh hưởng tích cực đến ý định gắn bó của lập trình viên.

Phương pháp nghiên cứu

Nhóm tác giả tiến hành khảo sát 245 lập trình viên tại các công ty khởi nghiệp công nghệ ở Hà Nội. Việc thu thập dữ liệu có thể thực hiện trực tiếp hoặc qua các nền tảng trực tuyến như Google Forms hoặc khảo sát qua điện thoại. Kết quả có 202 phiếu đạt yêu cầu. Dữ liệu thu thập sẽ được xử lý bằng phần mềm thống kê như SPSS hoặc Stata. Các phương pháp phân tích thống kê bao gồm phân tích mô tả, kiểm định độ tin cậy (Cronbach's Alpha), phân tích nhân tố khám phá (EFA) và hồi quy đa biến để kiểm định các giả thuyết nghiên cứu. Ý kiến được đưa ra theo thang đánh giá Likert 5 bậc, từ 1 = Hoàn toàn không đồng ý; đến 5 = Hoàn toàn đồng ý.

Kết quả nghiên cứu

Phân tích độ tin cậy thang đo

Bảng 1 cho thấy, giá trị Cronbach's Alpha của các thang đo đều > 0.6, đồng thời các biến có hệ số tương quan biến tổng > 0.3. Do đó, các thang đo đạt yêu cầu về độ tin cậy.

Bảng 1: Kiểm định hệ số Cronbach's Alpha

Thang đo	Hệ số Cronbach's Alpha
Chính sách lương, thưởng, phúc lợi (SAL)	0.814
Môi trường làm việc (ENV)	0.884
Văn hoá doanh nghiệp (CUL)	0.909
Cơ hội phát triển nghề nghiệp (CAR)	0.790
Phong cách lãnh đạo (LEA)	0.697
Tính chất công việc (JOB)	0.875
Động lực làm việc (MOT)	0.885

Nguồn: Phân tích từ dữ liệu khảo sát

Phân tích các nhân tố khám phá (EFA)

Phân tích EFA các biến độc lập

Kiểm định KMO và Bartlett's trong phân tích nhân

tổ cho thấy giả thuyết này bị bác bỏ do Sig. = 0,000; hệ số KMO (= 0,763 > 0,5) rất cao chứng tỏ phân tích EFA là thích hợp được sử dụng trong nghiên cứu này.

Ngoài ra, kết quả cho ta thấy giá trị KMO = 0.763, thỏa mãn điều kiện $0.5 \leq$ hệ số KMO < 1. Kiểm định Bartlett có sig. = 0.000 < 0.05 (tức là p-value $\leq$ 0.05) nên các biến này có tương quan với nhau trong nhân tố.

Bên cạnh đó, Eigenvalue $\geq$ 1, khi trích đến giá trị thứ 6 có Eigenvalue là 1.334 > 1 sang đến giá trị thứ 7 có Total Eigenvalue là 0.744 < 1, chính vì vậy cho thấy nếu dữ liệu được trích ra 6 nhân tố đại diện, thì 6 nhân tố đại diện này thể hiện được tốt nhất đặc tính của dữ liệu so với việc trích thêm những nhân tố còn lại. Tổng phương sai trích của dữ liệu là 70.743%, có nghĩa là 6 nhân tố trích được ở trong EFA phản ánh được 70.743%, sự biến thiên của tất cả các biến quan sát được đưa vào. Ở đây 6 nhân tố được trích đại diện 70.743%.

Phân tích EFA đối với biến phụ thuộc

Sau khi chạy phân tích nhân tố EFA với biến phụ thuộc, kết quả cho ta thấy giá trị KMO = 0.827, thỏa mãn điều kiện $0.5 \leq$ hệ số KMO < 1. Kiểm định Bartlett có sig. = 0.000 < 0.05 (tức là p-value $\leq$ 0.05) nên các biến này có tương quan với nhau.

Qua phân tích Total Variance Explained cho ta thấy giá trị Eigenvalue, với nhân tố có giá trị Eigenvalue $\geq$ 1, khi trích đến giá trị đầu tiên có Eigenvalue là 2.985 > 1. Khi trích đến giá trị thứ 2 có giá trị là 0.430 < 1. Chính vì vậy cho thấy nếu dữ liệu được trích ra 1 nhân tố đại diện, thì 1 nhân tố đại diện này thể hiện được rất tốt nhất đặc tính của dữ liệu so với việc trích thêm những nhân tố còn lại.

Tổng phương sai trích của dữ liệu là 74.615%, có nghĩa là một nhân tố được trích ra sẽ đại diện 74.615% các biến còn lại.

Phân tích hồi quy tuyến tính và kiểm định giả thiết

Bảng 2 cho thấy, giá trị R bình phương hiệu chỉnh (Adjusted R Square) = 0.613 > 0.5, do đó mô hình được đánh giá là đạt mức độ phù hợp tốt. Như vậy, 61.3% sự biến động của ý định gắn bó của lập trình viên tại công ty khởi nghiệp được giải thích bởi các yếu tố: đặc điểm công việc (JOB), lãnh đạo (LEA), văn hóa tổ chức (CUL), môi trường làm việc (ENV), đãi ngộ (SAL), và cơ hội thăng tiến (CAR) - tức là các biến độc lập trong mô hình. 38.7% còn lại là do các yếu tố khác ngoài mô hình hoặc sai số.

Bảng 2: Kết quả R² của mô hình

Model	R	R Square	Model Summary ^a		Durbin-Watson
			Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	
1	.789 ^a	.623	.613	.35055	2.037

a. Predictors: (Constant), JOB, LEA, CUL, ENV, SAL, CAR

b. Dependent Variable: MOT

Nguồn: Phân tích từ dữ liệu khảo sát

Bên cạnh đó, giá trị sig. = .000 < 0.05, do đó có thể kết luận rằng mô hình là có ý nghĩa thống kê và phù hợp với bộ dữ liệu khảo sát.

Bảng 3: Mô hình hồi quy của mô hình

Model		Unstandardized Coefficients		Coefficients ^a	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-1.281	.252		-5.083	.000		
	SAL	.274	.035	.332	7.872	.000	.901	1.110
	ENV	.207	.031	.282	6.745	.000	.917	1.090
	CUL	.109	.029	.151	3.711	.000	.969	1.032
	CAR	.185	.042	.197	4.344	.000	.780	1.282
	LEA	.381	.052	.314	7.297	.000	.865	1.157
	JOB	.163	.034	.211	4.734	.000	.810	1.234

a. Dependent Variable: MOT

Nguồn: Phân tích từ dữ liệu khảo sát

Bảng 3 cho thấy, hệ số phóng đại phương sai (VIF) của từng biến đều < 4, điều này cho thấy không có hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập trong mô hình. Như vậy, các biến trong mô hình có mối tương quan chặt chẽ vừa phải và có thể cùng tồn tại trong phân tích hồi quy.

Kết quả hồi quy tuyến tính đa biến cho thấy tất cả các biến độc lập đều có giá trị Sig. < 0.05, chứng tỏ chúng đều có ý nghĩa thống kê và tác động đến mức độ gắn bó (MOT) của lập trình viên. Cụ thể:

Biến LEA (Lãnh đạo) có hệ số Beta cao nhất (0.314), cho thấy đây là yếu tố ảnh hưởng mạnh nhất đến ý định gắn bó của lập trình viên.

Tiếp đến là các yếu tố SAL (Chính sách đãi ngộ) với Beta = 0.332, ENV (Môi trường làm việc) với Beta = 0.282, JOB (Đặc điểm công việc) với Beta = 0.211, CAR (Cơ hội phát triển) với Beta = 0.197 và CUL (Văn hóa tổ chức) với Beta = 0.151.

Phương trình hồi quy chuẩn hóa của mô hình có dạng như sau:

$$QD = 0.322SAL + 0.282ENV + 0.151CUL + 0.197CAR + 0.314LEA + 0.221JOB + ei$$

Như vậy, trong 6 biến độc lập đưa vào mô hình hồi quy, tất cả đều được chấp nhận với ý nghĩa thống kê Sig < 0.05. Điều này cho thấy cả 6 yếu tố đều có ảnh hưởng thuận chiều và có ý nghĩa thống kê đến Quyết định gắn bó lâu dài của lập trình viên tại các công ty khởi nghiệp công nghệ ở Hà Nội. Trong đó, yếu tố Lương thưởng (β = 0.332) là yếu tố có tác động mạnh nhất đến động lực làm việc, tiếp theo là Phong cách lãnh đạo (β = 0.314) và Môi trường làm việc (β = 0.282). Điều đó có nghĩa là, cả 6 giả thuyết nghiên cứu đều được chấp nhận.

Kết luận và hàm ý quản trị

Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy, có 6 yếu tố có ảnh hưởng tích cực đến Quyết định gắn bó của lập trình viên trong các công ty khởi nghiệp tại Hà Nội gồm: lãnh đạo, đãi ngộ, môi trường làm việc, nội dung công việc, cơ hội phát triển và văn hóa tổ chức. Trong đó, yếu tố Lương thưởng là yếu tố có tác động mạnh nhất.

Đề xuất giải pháp

Dựa trên các kết quả phân tích, nhóm nghiên cứu đề xuất 5 nhóm giải pháp cụ thể nhằm nâng cao hiệu quả giữ chân lập trình viên trong các công ty khởi nghiệp công nghệ tại Hà Nội, đó là:

Một là, xây dựng chính sách đãi ngộ hợp lý và cạnh tranh. Cụ thể là:

- Định vị lại mức lương phù hợp với thị trường: Công ty cần thực hiện khảo sát định kỳ về mặt bằng lương của các vị trí lập trình viên tương đương trên thị trường Hà Nội. Điều này giúp doanh nghiệp điều chỉnh chính sách lương phù hợp và không để mất người vào tay đối thủ cạnh tranh.

- Xây dựng cơ chế thưởng theo hiệu suất (KPI/OKR): Thay vì cố định lương cao (gây áp lực ngân sách), doanh nghiệp nên áp dụng thưởng dựa trên kết quả công việc, giúp gắn hiệu quả làm việc với thu nhập thực tế.

- Áp dụng chính sách chia cổ phần hoặc quyền chọn mua cổ phiếu (ESOP): Đây là cách phổ biến trong môi trường startup nhằm giữ chân nhân sự chủ chốt, tạo cảm giác “làm chủ cùng công ty”. ESOP không chỉ giúp giữ chân mà còn khơi dậy tinh thần đồng hành và trách nhiệm lâu dài.

- Phúc lợi linh hoạt: Cung cấp các gói phúc lợi tùy chọn theo nhu cầu cá nhân (bảo hiểm mở rộng, hỗ trợ sức khỏe tâm lý, nghỉ phép thêm, gói học tập online v.v...) để tăng tính cá nhân hóa và sự hài lòng.

Hai là, tạo điều kiện phát triển nghề nghiệp. Cụ thể là:

- Xây dựng lộ trình phát triển cá nhân (IDP): Thiết lập khung năng lực theo cấp độ (Junior - Mid - Senior - Lead), và hướng dẫn từng cá nhân xây dựng mục tiêu học tập tương ứng. Điều này giúp lập trình viên có định hướng rõ ràng và thấy được tiềm năng phát triển tại công ty.

- Hỗ trợ đào tạo: Tài trợ chi phí cho các khóa học chuyên sâu, cấp chứng chỉ (như AWS, Google Cloud, Data Science, AI, v.v...), hoặc các hội thảo công nghệ quốc tế, là một hình thức đầu tư vào năng lực dài hạn.

- Thúc đẩy văn hóa học tập nội bộ: Khuyến khích chia sẻ kỹ thuật thông qua các buổi Tech Talk, Review Code theo nhóm, Mentorship giữa các thành viên có kinh nghiệm.

- Luân chuyển công việc (job rotation): Đối với các công ty có nhiều sản phẩm hoặc dự án, có thể cho phép nhân sự thử sức ở các mảng công nghệ khác nhau để khám phá năng lực và phát triển đa kỹ năng.

Ba là, cải thiện môi trường làm việc. Cụ thể là:

- Thiết kế không gian làm việc hiện đại và thân thiện: Tối ưu ánh sáng, giảm tiếng ồn, có khu vực thư giãn, tăng cảm hứng sáng tạo.

- Chính sách làm việc linh hoạt: Cho phép làm việc từ xa, làm việc linh hoạt theo thời gian cá nhân (flexible time), hoặc mô hình hybrid phù hợp với tính chất công việc lập trình - vốn đòi hỏi sự tập trung và ít bị gián đoạn.

- Tổ chức các hoạt động gắn kết định kỳ: Team-building, sharing day, hackathon, giải thể thao nội bộ,... giúp xả stress, tăng tình cảm đồng đội.

- Cung cấp hỗ trợ sức khỏe tinh thần: Trong môi trường startup dễ burnout, doanh nghiệp có thể tổ chức các buổi tư vấn tâm lý, workshop về quản lý stress để nâng cao sức khỏe tinh thần cho lập trình viên.

Bốn là, nâng cao năng lực lãnh đạo của cấp quản lý trực tiếp. Cụ thể là:

- Đào tạo kỹ năng mềm cho cấp quản lý: Tổ chức các khóa học về giao tiếp, phản hồi, huấn luyện nhân sự, truyền cảm hứng,... đặc biệt cho các leader xuất thân từ kỹ thuật (thường thiếu kỹ năng lãnh đạo).

- Thực hành quản trị nhân sự hiện đại: Áp dụng mô hình quản trị linh hoạt (Agile Leadership), phân quyền rõ ràng, khuyến khích nhân sự ra quyết định và chịu trách nhiệm thay vì chỉ “nhận lệnh”.

- Thiết lập cơ chế đánh giá quản lý từ nhân viên: Cho phép nhân viên phản hồi ẩn danh về phong cách quản lý, từ đó doanh nghiệp có dữ liệu cải thiện năng lực quản lý đội nhóm.

Năm là, xây dựng văn hóa doanh nghiệp gắn kết và truyền cảm hứng. Cụ thể là:

- Xây dựng bộ giá trị cốt lõi rõ ràng: Doanh nghiệp nên xác định và truyền thông nhất quán các giá trị cốt lõi (ví dụ: sáng tạo - dám thử - trung thực - học hỏi) để tạo “bản sắc nội bộ”.

- Thể hiện giá trị qua hành động: Không chỉ là khẩu hiệu, doanh nghiệp cần lồng ghép giá trị vào quy trình tuyển dụng, đào tạo, đánh giá hiệu suất và ghi nhận thành tích.

- Tạo không gian để nhân viên thể hiện cá tính và tiếng nói: Ví dụ: tổ chức “cà phê cùng CEO”, mở diễn đàn nội bộ chia sẻ kỹ thuật hoặc tâm sự nghề nghiệp.

- Ghi nhận và vinh danh: Thiết lập cơ chế ghi nhận thành tích cá nhân - đội nhóm hằng tháng, quý, giúp nhân viên cảm thấy nỗ lực được trân trọng./

Tài liệu tham khảo:

- Allen, D. G., Bryant, P. C., & Vardaman, J. M. (2010). Retaining talent: Replacing misconceptions with evidence-based strategies. *Academy of Management Perspectives*, 24(2), 48-64.
- Bass, B. M. (1985). *Leadership and performance beyond expectations*. Free Press.
- Hackman, J. R., & Oldham, G. R. (1976). *Motivation through the design of work: Test of a theory*. *Organizational Behavior and Human Performance*, 16(2), 250-279.
- Herzberg, F. (1959). *The motivation to work*. Wiley.
- Hom, P. W., Lee, T. W., Shaw, J. D., & Hausknecht, J. P. (2017). One hundred years of employee turnover theory and research. *Journal of Applied Psychology*, 102(3), 530-545.
- Khalid, S., Ahmad, R., & Ahmad, N. (2021). Factors affecting retention of IT professionals: Evidence from Singapore. *Asian Journal of Business and Accounting*, 14(1), 1-24.
- Kristof, A. L. (1996). Person-organization fit: An integrative review of its conceptualizations, measurement, and implications. *Personnel Psychology*, 49(1), 1-49.
- Ryan, R. M., & Deci, E. L. (2000). Self-determination theory and the facilitation of intrinsic motivation, social development, and well-being. *American Psychologist*, 55(1), 68-78.
- Schein, E. H. (1985). *Organizational culture and leadership*. Jossey-Bass.
- Suharti, L., & Sulyanto, D. (2012). The effects of organizational culture and leadership style toward employee engagement and their impacts toward employee loyalty. *World Review of Business Research*, 2(5), 128-139.
- Tessema, M., Ready, K., & Astanie, M. (2014). Does Part-Time Job Affect College Students' Satisfaction and Academic Performance (GPA)? The Case of a Mid-sized Public University. *International Journal of Business Administration*, 5 (2), 1-10.
- TopDev. (2023). Báo cáo thị trường lao động ngành công nghệ.
- Vroom, V. H. (1964). *Work and motivation*. Wiley.

** Sinh viên lớp HAT2, Khóa QH-2022-D, chuyên ngành Quản trị Nhân lực và Nhân tài Trường Quản trị và Kinh doanh - Đại học Quốc gia Hà Nội

THỰC TRẠNG VÀ GIẢI PHÁP NÂNG CAO NĂNG LỰC CẠNH TRANH CỦA NGÀNH SỮA VIỆT NAM

Ths. Trần Thị Minh Hòa*

Nghiên cứu này phân tích năng lực cạnh tranh của ngành sữa Việt Nam trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế. Thông qua phương pháp nghiên cứu định tính, sử dụng dữ liệu thứ cấp từ các báo cáo ngành và nguồn thống kê chính thức, nghiên cứu đã chỉ ra những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội và thách thức lớn của ngành. Kết quả cho thấy ngành sữa Việt Nam đã đạt được những bước tiến về quy mô sản xuất và thị trường nội địa, song vẫn đối mặt với các hạn chế về năng suất, cơ cấu vùng nguyên liệu, và sức cạnh tranh trên thị trường quốc tế. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất năm nhóm giải pháp nhằm phát triển vùng nguyên liệu, thúc đẩy đổi mới công nghệ, mở rộng xuất khẩu, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực và thúc đẩy sản xuất bền vững, góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh và phát triển bền vững cho ngành sữa Việt Nam trong thời gian tới.

• Từ khóa: ngành sữa; năng lực cạnh tranh; thị phần sữa.

This study analyzes the competitiveness of Vietnam's dairy industry in the context of international economic integration. Using a qualitative research approach based on secondary data from industry reports and official statistics, the study identifies the major strengths, weaknesses, opportunities, and challenges of the sector. The findings indicate that although Vietnam's dairy industry has achieved significant growth in production scale and domestic market expansion, it still faces limitations in productivity, raw material structure, and international competitiveness. Based on the analysis, the study proposes five groups of solutions focusing on developing concentrated raw material areas, promoting technological innovation, expanding export markets, enhancing the quality of human resources, and fostering sustainable production, aiming to improve the competitiveness and support the sustainable development of Vietnam's dairy sector in the coming years.

• Key words: dairy industry; competitiveness; dairy market share.

JEL code: Q13

1. Đặt vấn đề

Ngành sữa là lĩnh vực sản xuất thực phẩm quan trọng, góp phần đảm bảo an ninh dinh dưỡng và nâng cao chất lượng sống. Tại Việt Nam, dù phát triển muộn, ngành sữa đã có những bước tiến đáng kể với sự đầu tư mạnh mẽ từ các doanh nghiệp lớn như Vinamilk, TH True Milk và Nutifood trong công nghệ và phân phối. Tuy nhiên, ngành vẫn đối mặt với nhiều thách thức

Ngày gửi bài: 04/02/2025

Ngày gửi phản biện: 12/02/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 13/02/2025

Ngày chấp nhận đăng: 12/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i291.17>

nếu chi phí sản xuất cao, vùng nguyên liệu manh mún, năng suất thấp, công nghệ lạc hậu và áp lực cạnh tranh gia tăng từ sản phẩm nhập khẩu trong bối cảnh hội nhập. Nguồn nhân lực chất lượng cao và năng lực đổi mới sáng tạo vẫn còn hạn chế. Do đó, việc nghiên cứu và đánh giá năng lực cạnh tranh của ngành sữa Việt Nam là cần thiết nhằm xác định điểm mạnh, điểm yếu và đề xuất giải pháp nâng cao hiệu quả cạnh tranh, hướng tới phát triển bền vững.

2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp định tính thông qua phân tích tài liệu thứ cấp được thu thập từ các báo cáo ngành, niên giám thống kê, nghiên cứu khoa học trong và ngoài nước, cùng các nguồn từ cơ quan quản lý và tổ chức quốc tế. Việc tổng hợp và xử lý các dữ liệu đáng tin cậy giúp đánh giá toàn diện thực trạng năng lực cạnh tranh của ngành sữa Việt Nam, làm rõ các vấn đề nổi bật như chi phí sản xuất cao, năng suất thấp, áp lực từ sản phẩm nhập khẩu và hạn chế trong công nghệ, nhân lực và mở rộng thị trường. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất các định hướng và giải pháp nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của ngành sữa trong bối cảnh hội nhập sâu rộng và yêu cầu ngày càng cao của thị trường.

* Học viện Nông nghiệp Việt Nam; email: ttmhoa@vnua.edu.vn

3. Thực trạng năng lực cạnh tranh của ngành sữa Việt Nam

3.1. Quy mô ngành sữa

* Quy mô chăn nuôi

Ngành chăn nuôi bò sữa Việt Nam hiện nay vẫn chủ yếu vận hành theo mô hình sản xuất nhỏ lẻ, thể hiện qua số lượng cơ sở quy mô nhỏ chiếm ưu thế tuyệt đối (9.134 cơ sở), trong khi tỷ lệ đàn bò phân bổ ở nhóm này chỉ đạt 17,86%. Ngược lại, các cơ sở chăn nuôi quy mô lớn tuy chiếm tỷ trọng rất nhỏ (26 cơ sở) nhưng nắm giữ tới 33,88% tổng đàn bò sữa. Thực trạng này cho thấy quá trình tập trung hóa sản xuất đã hình thành bước đầu, song cấu trúc ngành nhìn chung vẫn bị chi phối bởi mô hình phân tán, quy mô hộ gia đình.

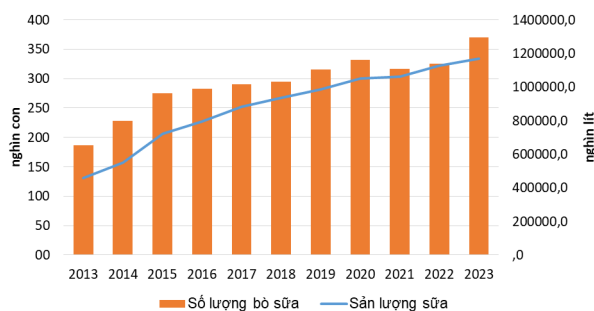
Bảng 1: Quy mô chăn nuôi bò sữa của Việt Nam năm 2023

Quy mô chăn nuôi	Số cơ sở	Số lượng bò sữa (nghìn con)	Tỷ lệ bò sữa (%)
Chăn nuôi trang trại quy mô lớn (≥ 300 con)	26	109.568	33,88
Chăn nuôi trang trại quy mô vừa (30 - <300 con)	830	55.269	17,09
Chăn nuôi trang trại quy mô nhỏ (10 - < 30 con)	3734	100.771	31,16
Chăn nuôi nông hộ (< 10 con)	9134	57.759	17,86

Nguồn: Lã Văn Thảo (2024)

* Số lượng bò sữa

Hình 1: Số lượng bò sữa và sản lượng sữa của Việt Nam giai đoạn 2013 - 2023



Nguồn: Tác giả tổng hợp từ các báo cáo của Tổng cục Thống kê

Số lượng bò sữa của Việt Nam tăng trưởng ổn định ở hầu hết các năm trong giai đoạn 2013 - 2022 (Hình 1), cụ thể từ 186.388 nghìn con vào năm 2013 lên 323.399 nghìn con vào năm 2023, tức 1,7 lần trong hơn 10 năm. Giai đoạn trước năm 2017, số lượng bò sữa có sự tăng trưởng mạnh mẽ, đạt 22,12% vào năm 2014. Tuy nhiên, từ năm 2017 trở đi, số lượng bò sữa có xu hướng gia tăng chậm hơn, dao động từ 301.649 nghìn con vào năm 2017 lên 323.399 nghìn con vào năm 2023. Trong ba năm 2017, 2020, và 2022, đàn bò cả nước có sự suy giảm nhẹ về số lượng,

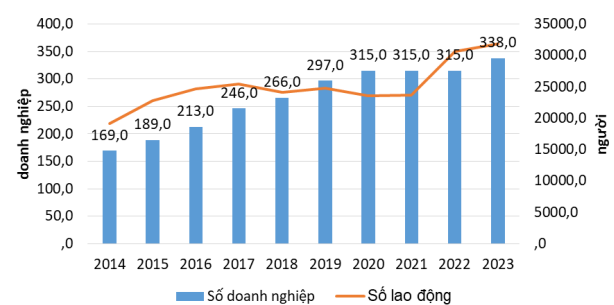
cho thấy có thể xuất hiện một số yếu tố tác động đến sự phát triển của ngành chăn nuôi bò sữa, như giá thức ăn, điều kiện chăm sóc, dịch bệnh và các yếu tố thị trường.

* Sản lượng bò sữa

Sản lượng ngành sữa của Việt Nam ghi nhận sự tăng trưởng trong giai đoạn 2013-2022 nhưng còn bất ổn và có xu hướng chậm lại vào nửa sau của khoảng thời gian này (Hình 1). Trong giai đoạn 2013-2015, sản lượng ngành sữa tăng mạnh từ 456.391,9 nghìn lít năm 2013 lên 723.153,2 nghìn lít năm 2015, đạt mức tăng trưởng ấn tượng 31,6% vào năm 2015. Tuy nhiên, từ năm 2016 đến 2021, mức tăng trưởng sản lượng có xu hướng giảm dần. Cụ thể, năm 2016 sản lượng ngành sữa đạt 795.143,66 nghìn lít, tăng 10% so với năm 2015, nhưng từ năm 2021, mức tăng trưởng chỉ còn 1,1%, cho thấy sự chững lại trong giai đoạn này. Mặc dù vậy, trong năm 2022, sản lượng ngành sữa lại có sự phục hồi với mức tăng 6,0%, cho thấy ngành sữa vẫn duy trì sự ổn định và phát triển bền vững.

* Số lượng doanh nghiệp chế biến sữa Việt Nam

Hình 2: Số doanh nghiệp và lao động trong lĩnh vực chế biến sữa trong giai đoạn 2014 -2023



Nguồn: VIRAC, 2024

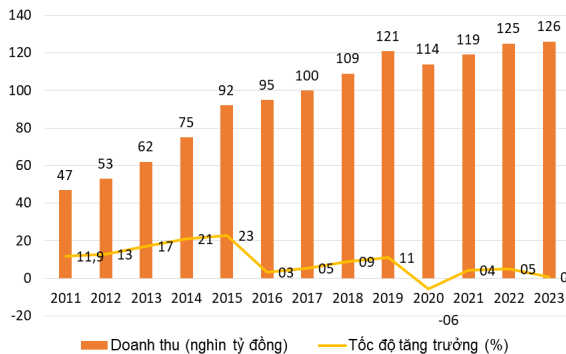
Trong giai đoạn 2014-2023, số doanh nghiệp ngành chế biến sữa tại Việt Nam tăng gần gấp đôi, từ 169 doanh nghiệp lên 338 doanh nghiệp, cho thấy xu hướng mở rộng quy mô sản xuất tương đối bền vững (Hình 2). Đặc biệt, giai đoạn 2014-2019 ghi nhận mức tăng đều đặn, sau đó duy trì ổn định quanh mức 315 doanh nghiệp trong ba năm liên tiếp, trước khi tăng bật lên trong năm 2023. Trong khi đó, số lao động trong ngành có diễn biến phức tạp hơn. Sau giai đoạn tăng nhanh đến năm 2017, lao động có xu hướng giảm nhẹ hoặc chững lại trong giai đoạn 2018-2021,

dao động quanh mức 23.000-25.000 người. Tuy nhiên, từ năm 2022, số lao động tăng đột biến, đạt 31.807 người vào năm 2023 cao nhất trong toàn kỳ, phản ánh sự phục hồi và mở rộng rõ nét của ngành sau đại dịch.

* Doanh thu ngành sữa

Doanh thu ngành sữa Việt Nam tăng liên tục từ 47 nghìn tỷ đồng năm 2011 lên 126 nghìn tỷ đồng năm 2023, gần gấp ba lần sau hơn một thập kỷ (Hình 3). Giai đoạn 2011-2015 ghi nhận tốc độ tăng trưởng cao, đạt đỉnh 22,7% năm 2015. Tuy nhiên, từ 2016 trở đi, tốc độ tăng trưởng dao động và có xu hướng giảm, đặc biệt năm 2020 giảm mạnh -5,8% do ảnh hưởng của COVID-19. Từ 2021-2023, mặc dù doanh thu tiếp tục tăng, nhưng tốc độ tăng trưởng chậm lại đáng kể, chỉ dao động từ 0,8% đến 5%. Diễn biến này cho thấy ngành sữa đang bước vào giai đoạn tăng trưởng chững lại, với áp lực duy trì đà tăng trưởng trong bối cảnh thị trường dần bão hòa.

Hình 3: Doanh thu và tốc độ tăng trưởng doanh thu ngành sữa giai đoạn 2011 - 2023



Nguồn: Đình Thơm, 2024

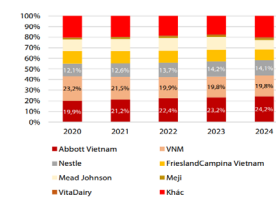
3.2. Thị trường nội địa

Giai đoạn 2020-2024, cơ cấu thị phần các phân khúc sữa tại Việt Nam thể hiện sự phân hóa rõ nét giữa doanh nghiệp nội địa và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (Hình 4). Trong phân khúc sữa bột, các công ty nước ngoài như Abbott, Nestlé, Mead Johnson và FrieslandCampina chiếm ưu thế tuyệt đối, trong khi các doanh nghiệp nội như Vinamilk và VitaDairy chỉ chiếm thị phần khiêm tốn. Ngược lại, ở phân khúc sữa nước, các doanh nghiệp trong nước như Vinamilk, TH True Milk và IDP giữ vai trò chi phối, dù thị phần của Vinamilk có xu hướng giảm nhẹ, còn IDP tăng trưởng ổn định. Phân khúc sữa chua có mức độ tập trung cao, với Vinamilk duy trì vị trí dẫn đầu, bên cạnh

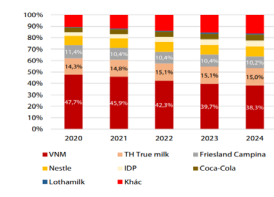
sự hiện diện ở mức thấp của FrieslandCampina, Yakult, TH True Milk và IDP. Đối với sữa đặc, thị trường có mức độ tập trung rất cao với sự thống lĩnh ổn định của Vinamilk, chiếm trên 80% thị phần qua các năm. Sự phân bổ này phản ánh lợi thế tương đối của doanh nghiệp nước ngoài ở các sản phẩm đòi hỏi công nghệ và uy tín quốc tế cao, trong khi doanh nghiệp nội địa giữ vai trò chủ đạo ở các phân khúc quen thuộc với người tiêu dùng trong nước.

Hình 4: Thị phần một số sản phẩm sữa trên thị trường Việt Nam (%)

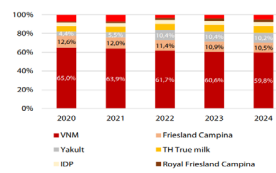
a. Sữa bột



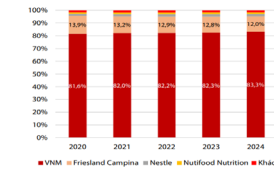
b. Sữa nước



c. Sữa chua



d. Sữa đặc



Nguồn: VDS (2025)

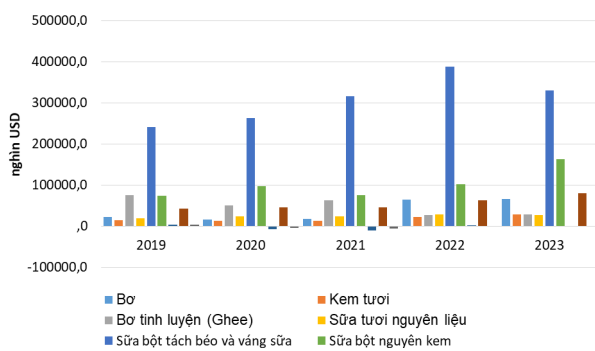
3.3. Thương mại quốc tế

* Cán cân thương mại

Trong giai đoạn 2019-2023, phần lớn các sản phẩm sữa của Việt Nam vẫn ghi nhận tình trạng nhập siêu, với nhiều mặt hàng có xu hướng gia tăng mạnh về giá trị nhập khẩu ròng. Nhóm sữa bột tách béo và váng sữa duy trì mức nhập khẩu ròng rất cao, đạt 388,768 nghìn USD vào năm 2022, tăng xấp xỉ 61% so với năm 2019. Tương tự, sữa bột nguyên kem chứng kiến giá trị nhập siêu tăng hơn 120% chỉ sau năm năm, từ 73,559 nghìn USD lên tới 163,292 nghìn USD. Các sản phẩm chế biến sâu như bơ từ sữa bò và kem tươi cũng cho thấy xu hướng nhập siêu tăng nhanh, điển hình như giá trị nhập khẩu ròng của bơ đã tăng gần gấp ba lần từ năm 2020 đến 2023. Bơ tinh luyện (ghee) và sữa tươi nguyên liệu tiếp tục duy trì mức nhập siêu ổn định nhưng ở quy mô khá lớn. Đặc biệt, sản phẩm phô mai ghi nhận mức nhập siêu gia tăng mạnh mẽ, từ 42,799 nghìn USD năm 2019 lên 80,547 nghìn USD năm 2023, tương

đương mức tăng trưởng gần 88%, cho thấy nhu cầu ngày càng cao đối với các sản phẩm sữa cao cấp nhập khẩu tại thị trường trong nước. Ngược lại, một số sản phẩm ghi nhận xuất siêu đáng chú ý, dù quy mô còn tương đối khiêm tốn. Sữa đặc có đường duy trì trạng thái xuất khẩu ròng liên tục qua các năm, đạt đỉnh vào năm 2021 với giá trị 9,724 nghìn USD, phản ánh khả năng cạnh tranh ổn định của phân khúc này trên thị trường quốc tế. Sữa chua cũng ghi nhận xuất khẩu ròng trong năm 2019, đạt 4,241 nghìn USD, tuy nhiên các năm sau đó chuyển sang nhập siêu nhẹ với biên độ không lớn.

Hình 5: Giá trị nhập siêu các sản phẩm sữa chính của Việt Nam giai đoạn 2019 - 2023



Nguồn: FAOSTAT (2024)

4. Đề xuất giải pháp

Từ những phân tích thực trạng và thách thức đã nêu, có thể đề xuất một số nhóm giải pháp nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh của ngành sữa Việt Nam trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế hiện nay.

Một là, phát triển vùng nguyên liệu tập trung và nâng cao năng suất chăn nuôi. Vùng nguyên liệu trong nước hiện còn phân tán, quy mô nhỏ lẻ phổ biến, trong khi năng suất đàn bò sữa còn thấp so với các nước tiên tiến (FAO và c.s., 2020). Cần tập trung phát triển các vùng chăn nuôi tập trung quy mô lớn, đẩy mạnh liên kết giữa nông dân và doanh nghiệp, đồng thời áp dụng các kỹ thuật chăn nuôi hiện đại nhằm nâng cao năng suất và giảm chi phí sản xuất.

Hai là, đẩy mạnh đổi mới công nghệ chế biến và gia tăng giá trị gia tăng sản phẩm. Trong bối cảnh tốc độ tăng trưởng doanh thu ngành sữa có xu hướng chững lại, các doanh nghiệp cần đầu tư mạnh vào công nghệ chế biến sâu, tự động hóa sản xuất, nâng cao chất lượng và truy xuất

nguồn gốc sản phẩm. Đổi mới công nghệ sẽ giúp đa dạng hóa sản phẩm, gia tăng giá trị gia tăng và nâng cao năng lực cạnh tranh nội địa cũng như xuất khẩu.

Ba là, tận dụng cơ hội từ các hiệp định thương mại tự do để mở rộng thị trường xuất khẩu. Thực trạng nhập siêu lớn trong nhiều sản phẩm sữa chế biến cho thấy nhu cầu cấp thiết phải đẩy mạnh xuất khẩu. Ngành sữa cần tận dụng các ưu đãi thuế quan từ các hiệp định như EVFTA, CPTPP, RCEP để mở rộng thị trường xuất khẩu, đặc biệt đối với những sản phẩm có lợi thế như sữa đặc có đường. Đồng thời, xây dựng thương hiệu quốc gia cho sản phẩm sữa Việt Nam là yêu cầu cần thiết.

Bốn là, phát triển nguồn nhân lực chất lượng cao và thúc đẩy đổi mới sáng tạo. Nguồn nhân lực trong ngành còn thiếu hụt về trình độ chuyên môn cao, đặc biệt trong lĩnh vực nghiên cứu, chế biến và marketing quốc tế (OECD, 2019). Cần đẩy mạnh đào tạo nguồn nhân lực gắn với thực tiễn sản xuất hiện đại và hợp tác quốc tế, đồng thời khuyến khích đầu tư vào các hoạt động nghiên cứu - phát triển (R&D) trong toàn chuỗi giá trị ngành sữa.

Năm là, thúc đẩy sản xuất bền vững và nâng cao trách nhiệm xã hội. Áp lực từ yêu cầu tiêu dùng xanh và tiêu chuẩn môi trường quốc tế ngày càng gia tăng. Ngành sữa cần đẩy mạnh áp dụng các mô hình sản xuất bền vững, bảo vệ môi trường, nâng cao phúc lợi động vật, đồng thời hướng tới đạt các chứng nhận quốc tế như GlobalG.A.P (FAO và c.s., 2020). Đây là yếu tố quan trọng giúp doanh nghiệp tăng sức cạnh tranh khi mở rộng ra thị trường quốc tế.

Tài liệu tham khảo:

Đình Thơm (2024). Vinamilk và nước cờ bất ngờ trong cuộc đấu thị phần. Truy cập ngày 15/03/2025 tại <https://thitruongtaichinhthiente.vn/vinamilk-va-nuoc-co-bat-ngo-trong-cuoc-dau-thi-phan-63235.html>

FAO, GDP và IFCN (2020). Dairy's Impact on Reducing Global Hunger. Chicago, Illinois, USA.

FAOSTAT. Truy cập ngày 20/02/2025 tại <https://www.fao.org/faostat/en/> #

Lã Văn Thảo (2024, 16/05). Tình hình chăn nuôi bò sữa giai đoạn 2008 - 2023 và giải pháp phát triển đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2045. Trình bày tại Hội thảo Định hướng và giải pháp phát triển ngành sữa Việt Nam đến năm 2030, tầm nhìn đến năm 2045, ngày 16/05/2024. Hà Nội.

OECD (2019). Innovation, Productivity and Sustainability in Food and Agriculture: Main Findings from Country Reviews and Policy Lessons. OECD Food and Agricultural Reviews, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/c9c4ec1d-en>.

Tổng cục Thống kê. Niên giám thống kê các năm.

VDS (2025). Báo cáo CTCP Sữa Việt Nam (HSX: VNM). Truy cập ngày 16/04/2025 tại https://vds.com.vn/data/api/app/file-storage/bfd0fa57-edc9-4e16-72cf-08dd651bc486/VNM_Company%20Report_Mar%202025_Vie.pdf?downloadFrom=ManagementReport-9780

VIRAC. Truy cập ngày 01/03/2025 tại <https://viracresearch.com/trang-chu/>

NGHIÊN CỨU ĐẶC ĐIỂM CỦA CHỦ SỞ HỮU TÁC ĐỘNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH TÀI TRỢ TRONG DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA

Võ Hoàng Kim An*

Nghiên cứu này tập trung vào mối quan hệ giữa các đặc điểm của chủ sở hữu và các quyết định tài trợ trong bối cảnh các doanh nghiệp nhỏ và vừa (SME). Bằng phương pháp phân tích định lượng, nghiên cứu xem xét ảnh hưởng của các đặc điểm khác nhau của chủ sở hữu - như khả năng chịu rủi ro, kinh nghiệm và tình hình tài chính cá nhân - đến quy trình ra quyết định liên quan đến các lựa chọn nguồn tài trợ bên ngoài. Những phát hiện của nghiên cứu này được dự đoán không chỉ đóng góp vào tài liệu học thuật, mà còn cung cấp những hiểu biết thực tế cho các học viên và nhà hoạch định chính sách đang quan tâm đến những thách thức về tài chính trong doanh nghiệp nhỏ và vừa. Bằng cách làm rõ các yếu tố có thể tác động đến tình hình tài chính của các doanh nghiệp nhỏ và vừa, nghiên cứu này mong muốn cung cấp đề xuất có giá trị trong việc tìm kiếm các nguồn tài trợ của các doanh nghiệp nhỏ và vừa, qua đó thúc đẩy sự tăng trưởng và tính bền vững của họ trong bối cảnh kinh tế nhiều biến động như hiện nay.

• Từ khóa: đặc điểm của CEO, đặc điểm của chủ sở hữu, quyết định tài trợ, doanh nghiệp nhỏ và vừa.

This study focuses on the relationship between owner characteristics and financing decisions in the context of small and medium-sized enterprises (SMEs). Using quantitative analysis, the study examines the influence of different owner characteristics - such as risk tolerance, experience, and personal financial situation - on the decision-making process regarding external financing options. The findings of this study are expected to not only contribute to the academic literature, but also provide practical insights for practitioners and policy makers who are concerned with the financing challenges in SMEs. By clarifying the factors that may impact the financial situation of SMEs, this study hopes to provide valuable suggestions for SMEs in seeking funding sources, thereby promoting their growth and sustainability in the current volatile economic context.

• Key words: CEO characteristics, owner characteristics, financing decisions, small and medium enterprises.

JEL code: G3

Ngày gửi bài: 19/02/2025

Ngày gửi phản biện: 28/02/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 13/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 12/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.18>

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 (tăng 2% so với cùng kỳ năm 2023). Gần 98% trong số này có quy mô nhỏ và vừa

(Cục Thống kê, 2025). Doanh nghiệp nhỏ và vừa (Small and Medium-Sized Enterprises - SMEs) là nhân tố quan trọng đóng góp cho sự phát triển kinh tế, đổi mới sáng tạo và tạo việc làm (Beck et al., 2005). Tuy nhiên, các SMEs thường gặp nhiều khó khăn trong việc tiếp cận các nguồn tài chính chính thức (vay nợ từ ngân hàng, quỹ, huy động vốn,...), đặc biệt là trong giai đoạn khởi nghiệp và tăng trưởng ban đầu (Berger & Udell, 1998). Do đó, các doanh nghiệp này thường phải dựa vào các nguồn cấp vốn phi chính thức - chủ yếu từ gia đình và người thân - để đảm bảo có đủ nguồn lực để tiếp tục tồn tại và hoạt động kinh doanh. Tuy nhiên, việc huy động vốn từ người thân và gia đình cũng đi kèm với những thách thức riêng. Do đó, việc tìm hiểu về vai trò của quyết định vay vốn từ gia đình và người thân cũng như các yếu tố tác động đến quyết định này mang ý nghĩa thực tiễn quan trọng, về mặt chính sách cũng như xã hội học.

Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Trình độ học vấn của chủ doanh nghiệp

Trình độ học vấn của chủ doanh nghiệp là một yếu tố then chốt ảnh hưởng đến quy trình ra quyết định tài trợ từ các nguồn bên ngoài. Nghiên cứu của Lu et al. (2022) và Patel and Guedes (2022) cho thấy rằng những chủ doanh nghiệp có trình độ học vấn cao hơn, chẳng hạn như bằng cấp sau đại học hoặc đào tạo chuyên sâu về tài chính hay quản trị kinh doanh, thường có xu hướng vay vốn từ các ngân hàng hoặc tổ chức tài chính chính thức nhiều hơn. Ngược lại, các nghiên cứu của Nguyễn Thu Hằng và cộng sự (2021) chỉ ra rằng những chủ doanh nghiệp có trình độ học vấn thấp hơn có xu hướng lựa chọn các nguồn tài trợ phi chính thức, như

* Trường Đại học Ngoại thương; email: vohoangkiman.cs2@ftu.edu.vn

Đây là sản phẩm của đề tài nghiên cứu khoa học và công nghệ cấp cơ sở năm 2022. Mã số: NTC52022-19

vay từ bạn bè và người thân, do cảm nhận rào cản trong việc tiếp cận dịch vụ tài chính chính thức hoặc thiếu hiểu biết về các khái niệm tài chính. Do đó, giả thuyết sau được đề xuất:

H1: Trình độ học vấn của chủ doanh nghiệp có tác động dương đến quyết định vay vốn từ gia đình và người thân.

Chức vụ công việc trước đây

Các nghiên cứu của Nguyen et al. (2018) và Padachi et al. (2012) chỉ ra rằng, những cá nhân có kinh nghiệm trước đây trong các vị trí quản lý hoặc khởi nghiệp có xu hướng vay vốn chính thức từ ngân hàng hoặc các tổ chức tài chính nhiều hơn, nhờ vào mạng lưới quan hệ chuyên môn và kiến thức ngành nghề giúp họ tiếp cận các quyết định đầu tư dễ dàng hơn. Ngược lại, nghiên cứu của Tran et al. (2024) cho thấy, những cá nhân có ít hoặc không có kinh nghiệm làm việc trước đó thường ưa chuộng các nguồn tài trợ phi chính thức, chẳng hạn như vay mượn từ bạn bè và người thân, do nhận thấy việc tiếp cận dễ dàng hơn và các điều khoản trả nợ linh hoạt hơn. Do đó, giả thuyết sau được đề xuất:

H2: Chủ doanh nghiệp không phải là nhà quản lý trước đây có xu hướng chọn vay vốn từ gia đình và người thân

Kiến thức về luật doanh nghiệp

Sự am hiểu luật doanh nghiệp giúp doanh nghiệp tuân thủ các quy định liên quan đến giao dịch tài chính, từ đó giảm thiểu rủi ro pháp lý liên quan đến hình thức vay không tính lãi từ bạn bè và người thân (Casson, 1999). Hơn nữa, việc nắm rõ luật doanh nghiệp còn giúp chủ doanh nghiệp có thể thương lượng các điều khoản tài chính có lợi hơn trong các thỏa thuận vay vốn bên ngoài, nhờ vào khả năng vận dụng kiến thức về quyền và nghĩa vụ pháp lý của mình (Tang et al., 2006). Do đó, giả thuyết sau được đề xuất:

H3: Kiến thức về luật doanh nghiệp của chủ doanh nghiệp có tác động dương đến quyết định vay vốn từ gia đình, người thân

Kiến thức luật đầu tư

Đối với chủ doanh nghiệp SMEs, việc có hiểu biết hạn chế về yêu cầu tài sản thế chấp, cấu trúc khoản vay, và quy trình đánh giá tín dụng thường dẫn đến việc họ không tự tin và tránh tìm hiểu, sử dụng các sản phẩm vay vốn từ ngân hàng, và các tổ chức cho vay chính thức (Beck et al., 2005). Thay vào đó, xu hướng tìm đến các nguồn phi chính thức như người thân và bạn bè, những người có thể cho vay linh hoạt, không cần nhiều thủ tục, chỉ cần dựa trên niềm tin và mối quan hệ lâu dài (Steier, 2003). Các nguồn vay phi chính thức cũng ít yêu cầu báo cáo tài chính hoặc kế hoạch kinh doanh, những thứ mà chủ doanh nghiệp có ít kỹ năng và kiến thức để hoạch định, xây dựng (Beck & Demircuc-Kunt, 2006). Do đó, giả thuyết sau được đề xuất:

H4: Kiến thức về luật đầu tư của chủ doanh nghiệp có tác động âm đến quyết định vay vốn từ gia đình, người thân

Quy mô mạng lưới quan hệ: Các doanh nhân trong các ngành khác

Khi một doanh nghiệp có mạng lưới rộng hơn, bao gồm các chuyên gia từ nhiều lĩnh vực, khả năng gặp gỡ những người sẵn sàng cho vay vốn không tính lãi sẽ tăng lên (Le & Nguyen, 2009). Mạng lưới rộng còn nâng cao mức độ nhận diện của doanh nghiệp và thắt chặt mối quan hệ với các nhà cho vay tiềm năng ngoài phạm vi gia đình và bạn bè (Rydehell et al., 2019). Hơn nữa, việc kết nối với các cá nhân trong những lĩnh vực khác có thể mở ra cơ hội hợp tác chiến lược hoặc liên kết kinh doanh, từ đó giúp tiếp cận thêm nhiều nguồn lực hoặc vốn tài trợ (Lechner & Dowling, 2003). Các mối quan hệ mạng lưới vững mạnh giúp doanh nghiệp giảm sự phụ thuộc vào tài trợ bằng nợ, nhờ khả năng tiếp cận nguồn lực bên ngoài thông qua các kênh phi chính thức (Borgia & Newman, 2012). Do đó, giả thuyết sau được đề xuất:

H5: Mạng lưới quan hệ của chủ doanh nghiệp với các doanh nhân trong các ngành khác có ảnh hưởng đáng kể đến các quyết định tài trợ.

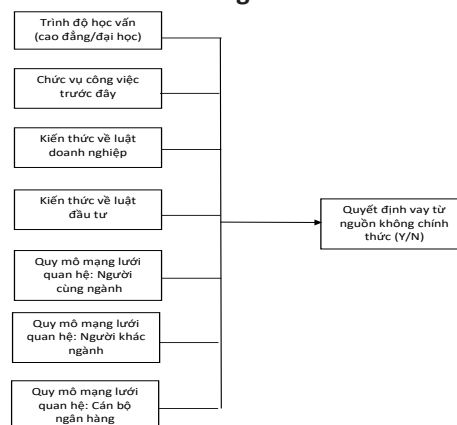
Quy mô mạng lưới: Cán bộ ngân hàng

Mối quan hệ giữa ngân hàng và người vay đóng vai trò quan trọng trong việc giảm thiểu vấn đề thông tin bất đối xứng liên quan đến việc tài trợ cho các doanh nghiệp nhỏ (Berger & Udell, 1995). Các ngân hàng tích lũy thông tin theo thời gian thông qua việc liên lạc liên tục với doanh nghiệp, chủ sở hữu và cộng đồng địa phương, điều này giúp thông tin quyết định cho các quyết định cho vay và dẫn đến các điều khoản cho vay thuận lợi cho những người vay có mối quan hệ lâu dài với ngân hàng (Berger & Udell, 1995). Do đó, giả thuyết sau được đề xuất:

H5: Mạng lưới của chủ sở hữu với các cán bộ ngân hàng có ảnh hưởng đáng kể đến quyết định tài trợ

Mô hình nghiên cứu đề xuất

Hình 1. Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả đề xuất

Phương pháp nghiên cứu

Nguồn dữ liệu: Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu do UNU-WIDER cung cấp, viết tắt của Viện Nghiên cứu Kinh tế Phát triển Thế giới. Nền tảng cung cấp quyền truy cập vào dữ liệu doanh nghiệp được ghi nhận vào năm 2015, bao gồm khoảng 750 biến và được thu thập thông qua 2647 quan sát và bảng câu hỏi. Dữ liệu trên được UNU-Wider thu thập thông qua một cuộc khảo sát được tiến hành tại chín tỉnh thành trong cả nước: Hà Nội, Hải Phòng, Thành phố Hồ Chí Minh, Phú Thọ, Nghệ An, Quảng Nam, Khánh Hòa, Lâm Đồng và Long An. Thông tin được thu thập thông qua các cuộc phỏng vấn trực tiếp được thực hiện với cả chủ doanh nghiệp/người quản lý và nhân viên, từ năm 2005 đến 2015. Các doanh nghiệp được khảo sát đại diện cho nhiều lĩnh vực khác nhau, bao gồm chế biến thực phẩm, chế tạo kim loại, và sản xuất các sản phẩm gỗ. Phân loại các doanh nghiệp này tuân thủ theo định nghĩa hiện hành của Ngân hàng Thế giới, trong đó các doanh nghiệp siêu nhỏ bao gồm các doanh nghiệp sử dụng tới 10 cá nhân, các doanh nghiệp quy mô nhỏ có tới 50 nhân viên, các doanh nghiệp vừa có tới 300 nhân viên và các doanh nghiệp lớn có hơn 300 nhân viên.

Hồi quy logistics

$$Y = \beta_0 + \beta_1 * COLLEGE + \beta_2 * UNIVERSITY + \beta_3 * EMPLOYEE + \beta_4 * SELF_EMPLOY + \beta_5 * ENLA + \beta_6 * INLA + \beta_7 * NETINBU + \beta_8 * NETOTBU + \beta_9 * NETBA + \varepsilon$$

Trong đó

Y: Quyết định vay từ nguồn phi chính thức (Y/N) (1 = Yes, 0 = No)

COLLEGE: Trình độ học vấn cao đẳng (1 = Yes, 0 = No)

UNIVERSITY: Trình độ học vấn đại học (1 = Yes, 0 = No)

EMPLOYEE: Chức vụ công việc trước đây (nhân viên) (1 = Yes, 0 = No)

SELF_EMPLOY: Chức vụ công việc trước đây (tự kinh doanh) (1 = Yes, 0 = No)

ENLA: Kiến thức về luật doanh nghiệp (enterprise law) (1 = không có, 4 = tốt)

INLA: Kiến thức đầu tư (investment law) (1 = không có, 4 = tốt)

NETINBU: Kích thước mạng lưới quen biết: doanh nhân trong ngành (network size: business within sector) (số lượng doanh nhân trong ngành mà chủ doanh nghiệp quen biết)

NETOTBU: Kích thước mạng lưới quen biết: doanh nhân khác ngành (network size: business in other sectors) (số lượng doanh nhân ngành khác mà chủ doanh nghiệp quen biết)

NETBA: Kích thước mạng lưới: cán bộ ngân hàng (network size: Bank officials) (số lượng cán bộ ngân hàng mà chủ doanh nghiệp quen biết)

β_1 đến β_9 : Hệ số hồi quy

β_0 : Hệ số chặn

ε : Sai số

Biến kiểm soát: Để kiểm soát các tác động tiềm ẩn của các yếu tố khác, bài nghiên cứu bổ sung các biến kiểm soát phản ánh đặc điểm của doanh nghiệp, bao gồm tuổi đời doanh nghiệp, quy mô, đòn bẩy tài chính, tuổi của chủ doanh nghiệp, giới tính và dân tộc.

Kết quả nghiên cứu

Bảng 1: Thống kê mô tả của các biến liên tục trong mô hình

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn
Doanh thu	8,824,094.73	73,521,441.27
Lợi nhuận	1,057,302.31	7,035,185.11
Tài sản	6,466.17	33,851.59
Vốn chủ sở hữu	5,278,817.88	26,100,529.65
Nợ	1,567.32	8,775.35
Đất	1,777.51	7,279.71
Năm thành lập	16.53	10.17
Tuổi chủ doanh nghiệp	46.42	11.12
Quy mô mạng lưới quan hệ với những người kinh doanh cùng ngành	7.37	18.86
Quy mô mạng lưới quan hệ với những người kinh doanh trong các lĩnh vực khác	21.85	29.08
Quy mô mạng lưới quan hệ với cán bộ ngân hàng	1.24	4.36
Quy mô mạng lưới quan hệ với các chính trị gia và cán bộ nhà nước	1.65	2.28
Số lượng hội nhóm kinh doanh tham gia	1.21	0.65
Hiểu biết luật doanh nghiệp	2.89	0.99
Hiểu biết luật đầu tư	3.43	0.84
Mức độ ngại rủi ro	3.82	2.40

Nguồn: Dữ liệu nghiên cứu

Bảng 1 cho thấy, doanh nghiệp được khảo sát trong mẫu có số năm thành lập trung bình là 16.53 năm. Trung bình số người trong cùng ngành kinh doanh trong vòng quen biết của chủ doanh nghiệp là 7.37, số người quen biết khác ngành là 21.85, và với cán bộ ngân hàng là 1.24. Trên thang điểm bốn, trung bình mức độ hiểu biết luật doanh nghiệp của chủ doanh nghiệp là 2.89, và mức độ hiểu biết luật đầu tư là 3.43.

Kết quả hồi quy logistics

Bảng 2: Kết quả hồi quy logistics

Biến	Hệ số hồi quy	Sai số chuẩn	Wald test	P> t
COLLEGE	0.381573	0.718162	0.282300	0.595198
UNIVERSITY	-0.621478	0.494691	1.578275	0.209009
EMPLOYEE	1.331120	0.684364	3.783201	0.051770
SELF_EMPLOY	0.716376	0.738834	0.940131	0.332244
ENLA	-0.148778	0.246429	0.364497	0.546020
INLA	-0.436467	0.240797	3.285488	0.069895
NETINBU	0.056861	0.031058	3.351897	0.067128
NETOTBU	0.038720	0.013232	8.562402	0.003432
NETBA	0.108568	0.074233	2.139011	0.143594
-2 log likelihood: 227.092				
Nagelkerke R square: 0.256				
Overall percentage correct: 61.5%				

Nguồn: Stata 15

Bảng 2 cho thấy, với mức ý nghĩa 10%, có 4 biến có ý nghĩa thống kê, bao gồm EMPLOYEE, INLA, NETINBU và NETOTBU. Trong đó, cả bốn biến đều có tương quan dương với biến phụ thuộc. Điều này có nghĩa là trước đây, nếu chủ doanh nghiệp chỉ là nhân viên làm công ăn lương, không có kinh nghiệm tự kinh doanh, họ sẽ có xu hướng chọn vay vốn từ các nguồn không chính thức (gia đình, bạn bè, người thân). Người có hiểu biết về luật đầu tư sẽ thường chọn vay từ nguồn

không chính thống hơn. Cuối cùng, người có nhiều mối quan hệ với doanh nhân trong và ngoài ngành thường sẽ có xu hướng vay từ các nguồn không chính thống. Trái với dự đoán, trình độ học vấn của chủ doanh nghiệp không có tác động có ý nghĩa thống kê đến việc lựa chọn vay vốn kinh doanh từ nguồn không chính thống.

Kết luận và đề xuất

Kết luận: Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng, chủ doanh nghiệp bị ảnh hưởng bởi các yếu tố nội tại như nghề nghiệp trước đây, tình trạng công việc trước đây cùng với kiến thức về luật doanh nghiệp. Bên cạnh đó, các yếu tố bên ngoài như quy mô mạng lưới của chủ doanh nghiệp với những người ở các lĩnh vực khác và với cán bộ ngân hàng cũng có mối tương quan với lựa chọn huy động vốn của họ. Cụ thể kết quả nghiên cứu của có thể kết luận rằng nghề nghiệp trước đây của chủ doanh nghiệp và kiến thức của họ về luật doanh nghiệp có ảnh hưởng tích cực đến hoạt động kinh doanh. Bên cạnh đó, quy mô mạng lưới với các cán bộ ngân hàng cũng tác động tích cực đến sự thành công trong kinh doanh của họ. Ngược lại, tình trạng công việc và quy mô mạng lưới (với các đối tác kinh doanh khác) của chủ doanh nghiệp lại có mối tương quan tiêu cực với kết quả kinh doanh. Ngược lại, những người có vị thế công việc cao hơn và có mạng lưới rộng hơn với các đối tác kinh doanh khác lại ít có xu hướng đưa ra lựa chọn đầu tư như vậy.

Một số đề xuất

Đối với chủ doanh nghiệp

Về kiến thức về luật doanh nghiệp, chủ doanh nghiệp nên nâng cao chuyên môn trong những lĩnh vực này, theo đó, chủ doanh nghiệp có thể ưu tiên việc học tập và đào tạo liên tục trong các lĩnh vực liên quan. Việc này có thể bao gồm tham gia các khóa học, hội thảo hoặc cập nhật thường xuyên về những thay đổi trong quy định ảnh hưởng đến ngành nghề của mình.

Về tầm quan trọng của việc xây dựng mối quan hệ với cán bộ ngân hàng, chủ doanh nghiệp có thể chủ động mở rộng các mối quan hệ nghề nghiệp trong lĩnh vực tài chính.

Về hợp tác chiến lược với các doanh nhân khác: Chủ doanh nghiệp có thể tìm kiếm các đối tác chiến lược là những cá nhân hoặc tổ chức có kỹ năng và mạng lưới hỗ trợ. Ví dụ, họ có thể hợp tác với chuyên gia pháp lý để đảm bảo tuân thủ luật doanh nghiệp, hoặc liên kết với các doanh nghiệp có mối quan hệ mạnh mẽ với ngân hàng.

Về cân nhắc về tình trạng công việc hiện tại: chủ doanh nghiệp nên cân nhắc kỹ lưỡng về cách tình trạng công việc hiện tại có thể ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh.

Đối với các nhà hoạch định chính sách và tổ chức hỗ trợ

- Đào tạo và giáo dục phù hợp: các nhà hoạch định chính sách có thể cung cấp các chương trình đào tạo được thiết kế riêng để nâng cao kiến thức về luật doanh nghiệp và các quy định ngành nghề liên quan. Những

chương trình này có thể giúp các doanh nhân hiểu rõ hơn về các yêu cầu pháp lý và vấn đề tuân thủ, từ đó cải thiện cơ hội thành công của họ.

- Cơ hội kết nối mạng lưới: các nhà hoạch định chính sách tạo điều kiện tổ chức các sự kiện kết nối giữa các chủ doanh nghiệp nhỏ và vừa với các doanh nhân trong nhiều lĩnh vực khác và với ngân hàng hoặc các bên liên quan quan trọng khác trong lĩnh vực tài chính. Bằng cách mở rộng mạng lưới của các doanh nhân, các nhà hoạch định chính sách và tổ chức hỗ trợ có thể giúp họ tiếp cận các nguồn tài nguyên quý giá, cơ hội tài trợ và lời khuyên từ chuyên gia.

- Hỗ trợ tài chính có mục tiêu: các nhà hoạch định chính sách phát triển các chương trình tài trợ bao gồm các điều khoản vay ưu đãi, trợ cấp hoặc hỗ trợ tài chính nhằm thúc đẩy sự phát triển của doanh nghiệp nhỏ và vừa. Ngoài ra, giới thiệu các chính sách khuyến khích các doanh nghiệp tuyển dụng những cá nhân có chuyên môn về luật doanh nghiệp và các ngành nghề liên quan.

- Phát triển hệ sinh thái khởi nghiệp: thúc đẩy sự phát triển của các hệ sinh thái khởi nghiệp hỗ trợ, cung cấp tài nguyên, sự hướng dẫn và cơ hội kết nối cho các chủ doanh nghiệp tiềm năng và hiện tại. Bằng cách nuôi dưỡng một hệ sinh thái khởi nghiệp phát triển, các nhà hoạch định chính sách và tổ chức hỗ trợ có thể tạo ra một môi trường thuận lợi cho sự thành công của các doanh nhân, bất kể nền tảng hay mạng lưới của họ.

- Nghiên cứu và phân tích dữ liệu: liên tục thu thập dữ liệu và tiến hành nghiên cứu để theo dõi hiệu quả của các chương trình hỗ trợ hiện tại và xác định các lĩnh vực cần cải thiện. Bằng cách phân tích các mối tương quan giữa các yếu tố như nghề nghiệp trước đây, quy mô mạng lưới và kết quả kinh doanh, các nhà hoạch định chính sách có thể tinh chỉnh chiến lược và phân bổ nguồn lực một cách hiệu quả hơn./

Tài liệu tham khảo:

- 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.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2005). SMEs, growth, and poverty: Cross-country evidence. *Journal of economic growth*, 10, 199-229.
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (1995). Relationship lending and lines of credit in small firm finance. *Journal of business*, 33(1), 381-391.
- Borgia, D., & Newman, A. (2012). The influence of managerial factors on the capital structure of small and medium-sized enterprises in emerging economies: Evidence from China. *Journal of Chinese Entrepreneurship*, 4(3), 180-205.
- Casson, M. (1999). The economics of the family firm. *Scandinavian economic history review*, 47(1), 10-23.
- Le, N. T., & Nguyen, T. V. (2009). The impact of networking on bank financing: The case of small and medium-sized enterprises in Vietnam. *Entrepreneurship Theory and Practice*, 33(4), 867-887.
- Lechner, C., & Dowling, M. (2003). Firm networks: external relationships as sources for the growth and competitiveness of entrepreneurial firms. *Entrepreneurship & regional development*, 15(1), 1-26.
- Lu, Z., Wu, J., Li, H., & Nguyen, D. K. (2022). Local bank, digital financial inclusion and SME financing constraints: Empirical evidence from China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 58(6), 1712-1725.
- Nguyen, C., Ngoc Nguyen, A., & Nguyen Thi Kim, T. (2018). VIETNAM SMEs' PARTICIPATION IN REGIONAL ECONOMIC INTEGRATION: Survey Results of Three Manufacturing Sectors.
- Nguyen Thu Hang, Nguyen, H. M., Troege, M., & Nguyen, A. T. (2021). Debt aversion, education, and credit self-ratification in SMEs. *Small Business Economics*, 57(3), 1125-1143.
- Padachi, K., Howorth, C., & Narasimhan, M. (2012). Working capital financing preferences: the case of mauritian manufacturing small and medium-sized enterprises (SMEs). *Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance*, 8(1).
- Patel, P. C., & Guedes, M. J. (2022). Do family firms perform better under financial constraints? *Financial constraints, family firms and performance. Managerial and Decision Economics*, 43(4), 933-949.
- Rydehell, H., Isaksson, A., & Löfsten, H. (2019). Business networks and localization effects for new Swedish technology-based firms' innovation performance. *The Journal of Technology Transfer*, 44(5), 1547-1576.
- Sieier, L. (2003). Variants of agency contracts in family-financed ventures as a continuum of familial altruistic and market rationalities. *Journal of business venturing*, 18(5), 597-618.
- Tang, C. M., Y. W. C. W., T. L. A. Y., & and Lam, K. C. (2006). Selection of funding schemes by a borrowing decision model: a Hong Kong case study. *Construction Management and Economics*, 24(4), 349-365. <https://doi.org/10.1080/01446190500434906>
- Tran, Q. N., Phung, T. M., Nguyen, N. H., & Nguyen, T. H. (2024). Financial knowledge matters entrepreneurial decisions: A survey in the COVID-19 pandemic. *Journal of the Knowledge Economy*, 15(1), 2274-2297.

MỘT SỐ KHUYẾN NGHỊ CHO VIỆT NAM TỪ KINH NGHIỆM PHÁT TRIỂN NỀN KINH TẾ BẠC CỦA NHẬT BẢN VÀ THÁI LAN

PGS.TS. Bùi Thị Hoàng Lan*

Già hóa dân số đặt ra những cơ hội và thách thức về mặt kinh tế - xã hội, đồng thời đòi hỏi Việt Nam phải có các biện pháp để giảm bớt tác động tiêu cực của nó. Trong đó, xu hướng phát triển nền kinh tế bạc, hay còn gọi là biện pháp tận dụng nhóm đối tượng người cao tuổi để phát triển kinh tế có thể được coi là một biện pháp hiệu quả trong bối cảnh này. Qua tìm hiểu kinh nghiệm phát triển kinh tế bạc trên thế giới, bài viết đưa ra một số bài học cho Việt Nam trong việc tận dụng cơ hội phát huy nền kinh tế bạc.

• Từ khóa: kinh tế bạc, già hóa dân số, người cao tuổi, phát triển kinh tế.

Population aging poses both opportunities and socio-economic challenges, necessitating proactive policy responses from Vietnam to mitigate its adverse effects. In this context, the promotion of the silver economy which refers to the strategic utilization of the elderly population as a driver of economic growth emerges as a viable and promising approach. By reviewing international experiences in fostering the silver economy, this paper derives policy implications that may inform Vietnam's efforts to harness the potential of its aging population.

• Key words: silver economy, population aging, elderly population, economic development.

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phân biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.19>

Đặt vấn đề

Nền kinh tế bạc không chỉ phản ánh xu hướng xã hội thay đổi cơ cấu dân số mà còn là động lực quan trọng trong việc thúc đẩy đổi mới nền kinh tế và tiến bộ xã hội. Với tiến bộ công nghệ và những thay đổi trong khái niệm tiêu dùng, nền kinh tế bạc thúc đẩy các doanh nghiệp và chính phủ suy nghĩ lại về các mô hình dịch vụ và đáp ứng nhu cầu tinh tế của người cao tuổi thông qua đổi mới công nghệ và tối ưu hóa dịch vụ, từ đó cải thiện chất lượng cuộc sống của người cao tuổi và thúc đẩy phát triển kinh tế và xã hội, phát triển bền vững. Đứng trước những thách thức và cơ hội từ xu hướng già hóa dân số nhanh chóng, Việt Nam cần kịp thời học hỏi kinh nghiệm từ các quốc gia khác để phát triển chính sách, pháp luật, xây dựng môi trường hỗ trợ nền kinh tế bạc, đồng thời tận dụng nguồn lực người cao tuổi trong sự phát triển chung của xã hội.

Kinh nghiệm quốc tế

Nhật Bản

Nhật Bản là quốc gia có dân số già hóa nhanh chóng

(Bảng 1) và tỷ lệ người cao tuổi lớn nhất thế giới. Chính phủ Nhật Bản đã xây dựng một loạt các chính sách và chương trình để thích ứng với sự thay đổi này, đưa Nhật Bản trở thành hình mẫu trong phát triển nền kinh tế bạc.

Bảng 1: Dân số Nhật Bản và tỷ trọng người cao tuổi giai đoạn 2018-2023

Năm	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tỷ trọng người cao tuổi từ 65 tuổi trở lên trong tổng dân số (%)	28	29	29	29	29	30

Nguồn: Tổng hợp từ Ngân hàng Thế giới

Những nét chính trong nền kinh tế bạc của Nhật Bản có thể khái quát như sau:

Thứ nhất, cải thiện chất lượng cuộc sống cho người cao tuổi. Chính phủ Nhật Bản đã triển khai hệ thống chăm sóc sức khỏe toàn diện, bao gồm phòng ngừa, điều trị, phục hồi chức năng và chăm sóc tại nhà. Các chương trình chăm sóc dài hạn cung cấp dịch vụ y tế cơ bản cho người cao tuổi, giúp họ dễ dàng tiếp cận hỗ trợ.

Bên cạnh đó, hệ thống bảo hiểm chăm sóc dài hạn được xây dựng nhằm giảm bớt gánh nặng tài chính cho người cao tuổi và gia đình. Chương trình này cung cấp các dịch vụ y tế, chăm sóc tại nhà và hỗ trợ sinh hoạt cho người cao tuổi.

Thứ hai, khuyến khích lao động cao tuổi, tập trung vào việc nói lỏng tuổi nghỉ hưu. Tuổi nghỉ hưu chính thức ở Nhật Bản được nâng lên 65 tuổi, với chính sách khuyến khích người lao động lớn tuổi tiếp tục làm việc. Các doanh nghiệp được hỗ trợ để tạo điều kiện làm việc bán thời gian hoặc tự do cho người cao tuổi.

Bên cạnh đó, Chính phủ Nhật Bản khuyến khích các công ty thuê người cao tuổi làm cố vấn, tư vấn hoặc trong vai trò giảng dạy. Điều này giúp tận dụng kinh nghiệm của người cao tuổi và mang lại thu nhập cho họ.

Thứ ba, chú trọng phát triển các sản phẩm, dịch vụ phục vụ người cao tuổi. Nhật Bản đầu tư vào phát triển các sản phẩm và dịch vụ hỗ trợ người cao tuổi, từ thiết bị trợ giúp di chuyển đến thiết bị theo dõi sức khỏe thông minh. Công nghệ nhà thông minh, robot hỗ trợ cũng được phát triển để cải thiện chất lượng cuộc sống.

* Đại học Kinh tế Quốc dân; email: lanbh@neu.edu.vn

Mặt khác, các trung tâm điều dưỡng, viện dưỡng lão và dịch vụ chăm sóc tại nhà được triển khai rộng rãi, cung cấp dịch vụ hỗ trợ sinh hoạt hàng ngày, chăm sóc sức khỏe và tư vấn tâm lý.

Thứ tư, xây dựng môi trường sống thân thiện với người cao tuổi. Chính phủ Nhật Bản chú trọng cải thiện hạ tầng công cộng, tạo ra không gian thân thiện với người cao tuổi, bao gồm giao thông công cộng, vỉa hè, qua đường, nhà vệ sinh công cộng, khu dân cư có dịch vụ y tế, không có bậc thềm, cửa rộng, hành lang rộng để có thể hoạt động khi khẩn cấp, một mặt bằng, sàn chống trơn, công tắc điện thấp, có nút gọi khẩn cấp (emergency), xe lăn có thể tiếp cận mọi không gian (giường, nhà vệ sinh, bếp...) và công viên dành riêng cho người cao tuổi.

Bên cạnh đó, hỗ trợ tiếp cận dễ dàng với các dịch vụ công cộng, từ giao thông, an sinh xã hội, đến giáo dục và giải trí. Các khu vực dân cư được thiết kế để người cao tuổi sống gần các cơ sở y tế và dịch vụ thiết yếu. Nhà dưỡng lão được quy hoạch và xây dựng như trường mầm non ở các đô thị lớn như Tokyo, Osaka, Kyoto, Nagoya...

Thứ năm, giáo dục và hỗ trợ học tập, tập trung vào (i) Kỹ năng mới: Các chương trình giáo dục suốt đời giúp người cao tuổi học những kỹ năng mới và tiếp tục phát triển bản thân, từ tin học đến sở thích cá nhân; (ii) Tham gia xã hội: Khuyến khích người cao tuổi tham gia vào các hoạt động xã hội, văn hóa và thể thao, giúp họ duy trì sự tích cực, độc lập và kết nối cộng đồng.

Thứ sáu, thúc đẩy du lịch và văn hóa bạc. Các tour du lịch được thiết kế dành riêng cho người cao tuổi, với dịch vụ hỗ trợ y tế, hướng dẫn viên am hiểu về nhu cầu và sở thích của họ. Đồng thời, tổ chức các sự kiện, hoạt động văn hóa phù hợp với sở thích và sức khỏe người cao tuổi, giúp họ giải trí và duy trì sức khỏe tinh thần.

Thái Lan

Theo thống kê của Ngân hàng Thế giới, dân số từ 65 tuổi trở lên của Thái Lan có xu hướng tăng dần qua các năm (Bảng 2), chiếm 15% tổng dân số vào năm 2023.

Bảng 2: Dân số Thái Lan và tỷ trọng người cao tuổi giai đoạn 2018-2023

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tỷ trọng người cao tuổi từ 65 tuổi trở lên trong tổng dân số (%)	12	12	13	13	14	15

Nguồn: Tổng hợp từ Ngân hàng Thế giới

Đề đối phó với tình hình dân số già ngày càng tăng, chính phủ Thái Lan đã triển khai những chính sách nổi bật:

Thứ nhất, về chăm sóc sức khỏe và dịch vụ y tế, Chính phủ Thái Lan đã tập trung vào việc xây dựng và mở rộng cơ sở vật chất để cải thiện chất lượng chăm sóc sức khỏe cho người cao tuổi. Các cơ sở chăm sóc y tế này thường bao gồm dịch vụ y tế đa dạng và nhân lực chuyên môn. Chính phủ cũng đầu tư mạnh mẽ

vào việc đào tạo nguồn nhân lực có chuyên môn cao trong lĩnh vực chăm sóc người cao tuổi.

Thứ hai, phát triển du lịch y tế. Chính phủ khuyến khích ngành du lịch y tế phát triển nhằm thu hút khách du lịch nước ngoài, đặc biệt là những người nghỉ hưu và có nhu cầu chăm sóc sức khỏe. Vì vậy, Thái Lan đã trở thành một điểm đến nổi tiếng cho du lịch y tế nhờ chi phí phải chăng và dịch vụ chất lượng cao.

Thứ ba, Chính phủ đã điều chỉnh các chính sách visa để thu hút người nước ngoài đến nghỉ hưu và đầu tư vào thị trường bất động sản, từ đó kích thích kinh tế. Các gói visa này thường kéo dài và tạo điều kiện thuận lợi cho người cao tuổi. Loại visa này gọi là “retirement visa”. Chỉ cần từ 50 tuổi trở lên và sở hữu tài khoản ngân hàng mở tại Thái Lan với số dư trên 800.000 baht (gần 550 triệu đồng), khách nước ngoài có thể xin visa Thái Lan trong 1 năm.

Thứ tư, đầu tư vào phát triển công nghệ để cung cấp các sản phẩm hỗ trợ sinh hoạt, thiết bị y tế và các ứng dụng giúp người cao tuổi tiếp cận dịch vụ và thông tin dễ dàng hơn.

Chính phủ Thái Lan cũng thúc đẩy hợp tác giữa các doanh nghiệp công nghệ, trung tâm y tế và các trường đại học để phát triển các giải pháp sáng tạo trong chăm sóc người cao tuổi.

Thứ năm, tập trung giáo dục và đào tạo suốt đời. Thái Lan cung cấp các khóa học và chương trình đào tạo nâng cao kỹ năng, giúp người cao tuổi cập nhật kiến thức, phát triển khả năng mới để tiếp tục đóng góp vào thị trường lao động và xã hội.

Thứ sáu, thúc đẩy kinh doanh và khởi nghiệp. Chính phủ Thái Lan khuyến khích người cao tuổi tham gia khởi nghiệp thông qua hỗ trợ tài chính, đào tạo và tư vấn.

Trung Quốc

Bảng 3: Quy mô dân số Trung Quốc và tỷ trọng người cao tuổi giai đoạn 2018-2023

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Tỷ trọng người cao tuổi từ 65 tuổi trở lên trong tổng dân số (%)	12	12	13	13	14	14

Nguồn: Tổng hợp từ Ngân hàng Thế giới

Tại Trung Quốc, dân số đang già hóa rất nhanh. Hiện nay, Trung Quốc có số người cao tuổi chiếm 14% dân số toàn quốc gia (Bảng 3), tương đương khoảng hơn 280 triệu người. Đề tận dụng cơ hội của nền kinh tế bạc, Trung Quốc nỗ lực tập trung các chiến lược hướng đến người cao tuổi nhằm cải thiện cuộc sống và tăng cường các ngành công nghiệp hướng đến phát triển kinh tế và xã hội chất lượng ngày càng cao. Cụ thể là:

Thứ nhất, ban hành kế hoạch xây dựng nền kinh tế bạc đối với đối tượng dân cư cao tuổi. Chính phủ nước này đã công khai kế hoạch tăng cường đối với nền kinh tế bạc nhằm thích ứng với thực tế già hóa dân số. Quốc gia này đã giới thiệu chính sách tập trung cho tương lai

khi nhu cầu của người cao tuổi gia tăng ở cấp độ quốc gia. Quốc gia này nhấn mạnh đến tăng cường vai trò của người cao tuổi trong lực lượng lao động của mỗi quốc gia. Chính phủ Trung Quốc tập trung vào những lĩnh vực trọng điểm đảm bảo những nhu cầu cần thiết của dân số trong độ tuổi này, đó chính là dịch vụ y tế thông minh đến kế hoạch tài chính đối với người cao tuổi, hay xúc tiến phát triển các sản phẩm thuốc và mỹ phẩm đến việc đối mặt với các bệnh tuổi già.

Thứ hai, hỗ trợ tài chính nhiều hơn cho phát triển công nghiệp, bao gồm tối ưu hóa ngân sách chính phủ trung ương nhằm nâng cấp các cơ sở dịch vụ chăm sóc người cao tuổi mới đủ tiêu chuẩn và thúc đẩy việc sử dụng thiết bị thông minh. Cùng với đó là các chương trình tài chính hỗ trợ người tiêu dùng cao cấp và tăng cường hỗ trợ các chương trình và các thiết bị chăm sóc người già. Như vậy, nền kinh tế bạc thiết kế các sản phẩm và dịch vụ phục vụ người cao tuổi cao cấp nhằm thích ứng với bối cảnh mới.

Đồng thời, Trung Quốc cũng ban hành các chính sách liên quan tập trung vào các biện pháp mở rộng, tiêu chuẩn hoá, phát triển các cụm công nghiệp, tăng cường thương hiệu “nền kinh tế bạc”. Chính sách ưu tiên cho các công dân xuất sắc, chính phủ cần cải thiện dịch vụ thực phẩm và chăm sóc y tế, phát triển các viện dưỡng lão, kích thích tiêu dùng đối với các dân cư có thu nhập cao.

Thứ ba, phát triển mô hình kinh doanh mới và phát triển công nghệ: Trung Quốc phát triển công nghệ số để thúc đẩy nền kinh tế bạc và tạo tiện lợi cho người tiêu dùng cao tuổi. Để tiếp tục đổi mới và cải thiện các tiện ích số để làm cầu nối khoảng cách về công nghệ đối với người cao tuổi, tập trung nghiên cứu các mô hình kinh doanh mới dành cho người cao tuổi về chăm sóc sức khoẻ thông minh với phát triển hệ thống robot phục vụ và hỗ trợ công việc gia đình, cùng với công nghệ sinh học để ứng phó với các loại bệnh tật của nhóm dân cư này.

Thứ tư, phát triển khu công nghiệp đặc thù phục vụ người dân cao tuổi: Trung Quốc có kế hoạch thành lập 10 “khu công nghiệp kinh tế bạc cấp cao” ở các khu vực như Bắc Kinh - Thiên Tân - Hà Bắc, đồng bằng sông Dương Tử và khu vực vịnh lớn Quảng Đông - Hong Kong - Ma cao, phát triển các công việc dành cho người cao tuổi.

Đồng thời, phát triển ngành công nghiệp với những sản phẩm và dịch vụ chất lượng cao phục vụ người cao tuổi. Quốc gia này phát triển các dịch vụ chăm sóc khách hàng cao tuổi mới và nuôi dưỡng phát triển các nguồn nhân lực tài năng phục vụ cho nền kinh tế bạc.

Ngoài ra, Trung Quốc cũng hỗ trợ cho các tập đoàn lớn, các doanh nghiệp, khuyến khích các công ty văn hóa và công ty du lịch tập trung phát triển những sản phẩm và dịch vụ chất lượng cao phục vụ người cao tuổi.

Một số bài học rút ra

Sau khi kết thúc thời kỳ dân số vàng bắt đầu vào năm 2007, Việt Nam chính thức bước vào thời kỳ “già

hóa dân số” vào năm 2011. Ngay sau đó, Việt Nam đã trở thành một trong 10 quốc gia có tốc độ già hóa nhanh nhất thế giới. Theo Tổng cục Thống kê (2025), năm 2024, số lượng người già từ 60 tuổi trở lên là 14,2 triệu người, tăng 2,8 triệu người so với năm 2019 và tăng 4,7 triệu người so với năm 2014. Số lượng người già từ 60 tuổi trở lên hiện gấp 1,25 lần so với năm 2019 và tăng 4,7 triệu người (gấp 1,5 lần) so với năm 2014. Dự báo đến năm 2030, số người từ 60 tuổi trở lên tăng gần 4 triệu người so với năm 2024. Có thể nói, sự già hóa dân số, những đặc điểm riêng của nhóm đối tượng người cao tuổi ở Việt Nam là cơ hội vàng để Việt Nam phát triển nền kinh tế bạc.

Tuy vậy, quá trình phát triển kinh tế bạc cũng đặt ra nhiều thách thức cho Việt Nam. Việc phần lớn người cao tuổi Việt Nam mong muốn được chăm sóc tại nhà sẽ là một thách thức lớn cho sự phát triển các dịch vụ chăm sóc sức khỏe tại các cơ sở như viện dưỡng lão hay trung tâm chăm sóc. Đồng thời, việc không được nhận các biện pháp chăm sóc đầy đủ, kịp thời khi tham gia các cơ sở chăm sóc sức khỏe sẽ giảm sút chất lượng sức khỏe của người cao tuổi. Để thực hiện được quá trình thay đổi nhận thức trong vấn đề này, cần thời gian rất lâu để khuyến khích, vận động và thay đổi tư tưởng của người cao tuổi.

Hơn nữa, cơ cấu việc làm của người lao động cao tuổi chủ yếu là các ngành có năng suất thấp, lao động giản đơn, điều này dẫn tới hiệu quả lao động thấp và thu nhập thấp. Thu nhập thấp sẽ hạn chế khả năng chi tiêu của người cao tuổi, từ đó khiến quá trình phát triển kinh tế bạc bị kìm hãm.

Ngoài ra, thu nhập của người cao Việt Nam khá thấp và tỷ lệ sẵn sàng chi tiêu còn hạn chế, đặt ra các yêu cầu phức tạp trong việc định giá các sản phẩm, dịch vụ cho người cao tuổi. Nhà cung cấp phải đặt ra một mức giá phải vừa đáp ứng được thu nhập của bản thân người cao tuổi, vừa phải đảm bảo phù hợp với túi tiền của người họ.

Từ kinh nghiệm của các quốc gia trong việc xây dựng chính sách và tận dụng cơ hội từ nền kinh tế bạc, tác giả rút ra một số bài học cho Việt Nam nhằm phát triển kinh tế bạc trong thời gian tới:

Một là, hoàn thiện chính sách về nền kinh tế bạc. Trong thời gian tới, cần tiếp tục xây dựng các chính sách tổng hợp hướng tới việc cải thiện chất lượng cuộc sống của người cao tuổi, phát huy vai trò của họ trong xã hội và khai thác các tiềm năng kinh tế từ nhóm này. Các chính sách về nền kinh tế bạc nên được xây dựng với nội dung trọng tâm là nhấn mạnh vai trò của nền kinh tế bạc, định hướng các lĩnh vực ưu tiên phát triển, các chính sách hỗ trợ đối với nền kinh tế bạc tại Việt Nam.

Hoàn thiện pháp luật khuyến khích tư nhân, cộng đồng tham gia đầu tư xây dựng, vận hành các trung tâm điều dưỡng, dưỡng lão; các trung tâm này phải có khả năng cung cấp dịch vụ toàn diện, từ hỗ trợ sinh hoạt

hàng ngày đến chăm sóc y tế chuyên sâu. Xây dựng chính sách, pháp luật về visa hưu trí, tương tự như kinh nghiệm của Thái Lan, với các điều kiện như độ tuổi tối thiểu, chứng minh tình trạng nghỉ hưu chính thức tại quốc gia của mình; có thu nhập hoặc khoản tiết kiệm ổn định để đảm bảo tự trang trải cuộc sống mà không cần làm việc tại quốc gia định cư; có bảo hiểm y tế hợp lệ trong suốt thời gian cư trú; nghiên cứu xây dựng mới hoặc hoàn thiện pháp luật về bảo hiểm chăm sóc dưỡng lão ngoài bảo hiểm y tế theo mô hình Nhật Bản để đảm bảo mọi người cao tuổi đều có khả năng tiếp cận dịch vụ chăm sóc sức khỏe chất lượng. Xem xét sớm sửa đổi Luật Người cao tuổi để phù hợp với thực tiễn...

Những chính sách trên không chỉ giúp cải thiện cuộc sống của người cao tuổi mà còn tạo điều kiện cho doanh nghiệp tiếp cận một thị trường tiềm năng để nền kinh tế bạc trở thành động lực mới cho sự phát triển của Việt Nam.

Hai là, hoàn thiện và xây dựng tiêu chuẩn, quy chuẩn thiết kế, định mức dự toán cho các sản phẩm và dịch vụ phục vụ người cao tuổi, chú ý các tiêu chuẩn, quy chuẩn thiết kế công trình và phương tiện công cộng như vỉa hè, lối đi, phương tiện giao thông, nhà ở, bãi biển, công viên... phù hợp, thân thiện với người cao tuổi, người tàn tật;

Quy hoạch xây dựng các trung tâm điều dưỡng, dưỡng lão khắp cả nước như quy hoạch trường học, cơ sở y tế để đảm bảo khả năng tiếp cận dịch vụ chăm sóc của người cao tuổi; phát triển hệ thống dịch vụ chăm sóc người cao tuổi;

Thiết kế theo chuẩn quốc tế với cơ sở vật chất hiện đại, bao gồm phòng vật lý trị liệu, khu vực giải trí, phòng khám bệnh và không gian xanh cho hoạt động ngoài trời; đa dạng mô hình: Thiết kế mô hình phù hợp với nhu cầu của từng nhóm người cao tuổi, từ những người có khả năng sống độc lập đến những người cần chăm sóc đặc biệt;

Khuyến khích phát triển dịch vụ chăm sóc sức khỏe tại nhà và từ xa giúp người cao tuổi tiếp cận dịch vụ tư vấn y tế mà không phải đi lại. Đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao, đáp ứng nhu cầu chăm sóc người cao tuổi. Tăng cường đào tạo chuyên môn cho người chăm sóc, chuẩn hóa chứng chỉ đào tạo, thiết lập tiêu chuẩn đào tạo chuyên môn và chứng chỉ hành nghề cho những người chăm sóc người cao tuổi. Điều này đảm bảo nhân viên chăm sóc có đủ kỹ năng, kiến thức để hỗ trợ sức khỏe thể chất và tinh thần người cao tuổi. Khuyến khích nhân viên chăm sóc tham gia các chương trình đào tạo liên tục để cập nhật kiến thức mới, nhất là trong các lĩnh vực y tế và công nghệ, nhằm áp dụng những phương pháp và thiết bị hỗ trợ mới nhất.

Ba là, khuyến khích đầu tư vào công nghệ và đổi mới sáng tạo. Khuyến khích doanh nghiệp phát triển các giải pháp công nghệ thông minh như thiết bị theo dõi sức khỏe, hệ thống an ninh, nhà thông minh để giúp

người cao tuổi duy trì cuộc sống độc lập, phát triển phương tiện giao thông như xe điện với thiết kế thông minh phù hợp với người cao tuổi, người khuyết tật như một số quốc gia đã triển khai.

Bốn là, hỗ trợ các công ty khởi nghiệp. Việt Nam cần cung cấp vốn và hỗ trợ kỹ thuật cho các công ty khởi nghiệp tập trung vào việc phát triển công nghệ dành riêng cho người cao tuổi, như các nền tảng chăm sóc sức khỏe trực tuyến hoặc các hệ thống học trực tuyến; nhận chuyển nhượng các phát minh, sáng chế trong lĩnh vực phục vụ người cao tuổi;

Năm là, đầu tư vào giáo dục, đào tạo cho người cao tuổi. Xây dựng chính sách để tạo điều kiện cho người cao tuổi học tập suốt đời, cụ thể là:

- Đào tạo kỹ năng kỹ thuật số: Tổ chức các khóa học giúp người cao tuổi làm quen với công nghệ số như điện thoại thông minh, máy tính bảng, hay sử dụng các nền tảng trực tuyến. Điều này không chỉ giúp người cao tuổi duy trì kết nối với xã hội mà còn giúp họ tiếp cận các dịch vụ y tế, mua sắm trực tuyến và giáo dục.

- Đào tạo, tập huấn về chương trình sức khỏe và dinh dưỡng: Tổ chức các buổi tập huấn, hội thảo về chăm sóc sức khỏe, chế độ dinh dưỡng phù hợp. Điều này giúp người cao tuổi hiểu rõ về những thay đổi sinh học và cách thức duy trì sức khỏe trong giai đoạn này của cuộc đời.

- Khóa học nâng cao kỹ năng xã hội: Khuyến khích tham gia các khóa học phát triển kỹ năng xã hội như giao tiếp, lãnh đạo, hoặc ngoại ngữ. Điều này sẽ giúp người cao tuổi duy trì kết nối với xã hội, đồng thời mở ra cơ hội tìm kiếm việc làm bán thời gian hoặc tư vấn.

Kết luận: Già hóa dân số đặt ra những cơ hội và thách thức về mặt kinh tế - xã hội, đồng thời đòi hỏi Việt Nam phải có các biện pháp để giảm bớt tác động tiêu cực của nó và phát triển kinh tế. Đứng trước những thách thức và cơ hội từ xu hướng già hóa dân số nhanh chóng, Việt Nam cần kịp thời học hỏi kinh nghiệm từ các quốc gia khác để phát triển chính sách, pháp luật, xây dựng môi trường hỗ trợ nền kinh tế bạc, đồng thời tận dụng nguồn lực người cao tuổi trong sự phát triển chung của xã hội.

Tài liệu tham khảo:

- Heliyon (2024), *Business and third sector organisations, ageing and the silver economy: An untapped opportunity?*, National Library of Medicine.
- Liu Ming (2024), *Silver economy' offers great biz potential*, < <https://english.www.gov.cn> >.
- Ministry of Manpower Singapore (2021), *Retirement and Re-Employment Amendment Bill 2021 and CPF Amendment Bill 2021*.
- Nikkei Asia (2004), *South Korea wakes up to the next K-wave: The silver economy*.
- Sara E.Rix (2004), *Public Policy and the Ageing Workforce in the United States*. Cambridge University Press.
- Simona Azzali, André Siew Yeong Yew, Caroline Wong, Taha Chaiechi (2022), *Silver cities: planning for an ageing population in Singapore. An urban planning policy case study of Kampung Admiralty*.
- Takashi Oshio Emiko Usui Satoshi Shimizutani (2018), *Labor Force Participation of the Elderly in Japan*. NBER Working paper series.
- Thailand Board of Investment (2019), *Silver economy opportunities with Thailand's growing senior population*.
- Tiếp, B. T. (2012), *Tác động của biến đổi cơ cấu tuổi dân số đến tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Tổng cục Thống kê (2025), *Kết quả điều tra dân số và nhà ở giữa kỳ năm 2024*.

KHUNG THỰC HIỆN CÔNG CỤ TÍN DỤNG ĐẢM BẢO AN TOÀN VĨ MÔ: KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

PGS.TS. Lê Hải Trung* - Ths. Phạm Phương Anh*

Từ sau cuộc khủng hoảng tài chính 2007-2008, các ngân hàng trung ương và cơ quan quản lý sử dụng nhiều hơn chính sách an toàn vĩ mô để đảm bảo ổn định tài chính vĩ mô và xây dựng hệ thống ngân hàng bền vững, từ đó làm giảm khả năng xảy ra khủng hoảng trong tương lai. Trong số các công cụ của chính sách an toàn vĩ mô, các công cụ tín dụng hướng vào hộ gia đình (bao gồm tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm - LTV và tỷ lệ chi trả nợ trên thu nhập - DSTI) rất được quan tâm. Bên cạnh đó, tác giả tiến hành triển khai các công cụ tín dụng hướng đến người đi vay đảm bảo an toàn vĩ mô tại khu vực châu Âu, nghiên cứu trường hợp điển hình Rumani, từ đó rút ra bài học cho Việt Nam.

• Từ khóa: chính sách an toàn vĩ mô, ngân hàng, rủi ro tín dụng, LTV, DSTI.

Since the global financial crisis, central banks in the world have increasingly applied macroprudential policies to ensure financial stability and build a sustainable banking system. Among the instruments of macroprudential policies, household-oriented credit instruments (including the loan to value ratio - LTV and debt to income ratio - DSTI) have received much attention by researchers. This paper investigates the experiences of Romania in implementing the borrower-oriented credit instruments to improve the stability of Romanian banking system. Based on these results, the study offers policy recommendations for Vietnam.

• Key words: macroprudential policies, bank, credit risks, commercial banks, LTV, DSTI.

JEL codes: C22, C23, G21, G38

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 25/4/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.20>

1. Giới thiệu

Chính sách an toàn vĩ mô (CSATVM) đã trở thành một phần thiết yếu trong việc quản lý rủi ro tài chính toàn cầu. Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 nhấn mạnh việc chỉ đảm bảo an toàn cho từng tổ chức tài chính riêng lẻ là chưa đủ. Nó đòi hỏi phải đánh giá lại việc quản lý và giám sát hiện hành của các cơ quan quản lý và các nhà hoạch định chính sách với mục đích duy trì sự ổn định tài chính. Do đó, CSATVM ngày càng trở nên nổi bật ở các nước phát triển và đang phát triển nhằm mục đích tăng cường sự ổn định của hệ thống tài chính và giảm thiểu rủi ro hệ thống trong lĩnh vực ngân hàng.

Rủi ro tín dụng là một trong những rủi ro trọng yếu nhất trong hoạt động kinh doanh ngân hàng.

Một trong những nguyên nhân hình thành rủi ro tín dụng là hành vi của khách hàng vay. Theo Nier & Osinski (2013), các giới hạn an toàn về phía cầu (hướng tới người đi vay) được thể hiện ở tỷ lệ chi trả nợ/thu nhập (DSTI), tỷ lệ nợ/thu nhập (DTI), tỷ lệ cho vay/thu nhập (LTI), tỷ lệ cho vay/giá trị tài sản bảo đảm. Các công cụ này giúp làm giảm chu kỳ tín dụng thông qua việc hạn chế số lượng tín dụng, áp dụng đối với các hộ gia đình và các khoản vay thế chấp. Bằng phương pháp tổng hợp và phân tích văn bản, nghiên cứu phân tích các nội dung trong khung thực hiện công cụ tín dụng đảm bảo an toàn vĩ mô trong lĩnh vực ngân hàng. Nhóm tác giả phân tích trường hợp điển hình việc thực hiện và hiệu chỉnh tỷ lệ LTV và DSTI tại Rumani để từ đó rút ra một số bài học cho Việt Nam.

2. Tổng quan về khung thực hiện các công cụ an toàn vĩ mô tín dụng trong chính sách an toàn vĩ mô

2.1. Tổng quan các công cụ tín dụng hướng tới người đi vay

Các hạn chế cho vay, chẳng hạn như giới hạn tỷ lệ cho vay trên giá trị (LTV), dịch vụ nợ trên thu nhập (DSTI) hoặc tỷ lệ cho vay trên thu nhập (LTI), chủ yếu nhằm mục đích tăng khả năng phục hồi của người đi vay đối với giá tài sản và thu nhập trước những cú sốc, và do đó có thể gián tiếp làm tăng khả năng phục hồi của người cho vay. Những công cụ này được đánh giá là có tác động tương đối mạnh đến khối lượng tín dụng, qua đó giúp điều tiết phản hồi thuận chu kỳ giữa giá tài sản và tín dụng (IMF-FSB-BIS, 2016).

a. Khái niệm tỷ lệ chi trả nợ trên thu nhập (DSTI)

Tỷ lệ chi trả nợ trên thu nhập (DSTI- Debt service to income) mô tả số tiền thanh toán dịch vụ nợ liên quan đến tổng thu nhập khả dụng của hộ gia đình hàng tháng.

* Học viện Ngân hàng; email: trunglh@hvn.edu.vn - anhpp@hvn.edu.vn

Chỉ tiêu thường được sử dụng để đánh giá các nghĩa vụ tài chính của các hộ gia đình khi vay nợ thế chấp và khả năng trả nợ của họ, đồng thời rất hữu ích để đánh giá tính dễ bị tổn thương của họ trước những thay đổi về lãi suất ở các quốc gia có tỷ lệ thế chấp biến động mạnh. DSTI khác DTI ở điểm tính toán chi tiết gánh nặng nợ đối với khách hàng cá nhân bao gồm: thế tín dụng, khoản vay cá nhân, khoản vay mua ô tô cá nhân, thấu chi... và các dịch vụ nợ khác (thông thường được tính theo tháng). Công cụ này hoạt động như một yếu tố ổn định tự động, ràng buộc hơn trong thời kỳ bùng nổ tín dụng khi giá bất động sản (BDS) tăng nhanh hơn thu nhập.

b. Khái niệm tỷ lệ nợ trên thu nhập (DTI-Debt to income)

Tỷ lệ này phản ánh nợ vay trên tổng thu nhập của khách hàng bán lẻ thể hiện chênh lệch giữa thu nhập và chi tiêu. Nợ vay được tính toán bao gồm số dư nợ gốc và số dư nợ lãi, tổng thu nhập của khách hàng là khoản thu nhập trong năm của khách hàng sau khi đã khấu trừ thuế thu nhập theo quy định (được tính theo năm). Ở một số quốc gia, tỷ lệ DTI được điều chỉnh theo hướng thắt chặt dần đối với người vay trên 40 tuổi nếu kỳ hạn vay vượt quá tuổi nghỉ hưu.

DTI và LTV là các công cụ được sử dụng cùng nhau để làm cơ sở cấp tín dụng cho khách hàng bán lẻ đảm bảo tính hiệu quả và kiểm soát rủi ro của NHTM. Đối với khoản vay đảm bảo bằng BDS, tỷ lệ LTV được sử dụng để xác định hệ số rủi ro cho khoản vay. Trong khi đối với khoản cho vay thế chấp nhà, tỷ lệ LTV và DTI được sử dụng cùng nhau để xác định hệ số rủi ro khoản vay.

c. Khái niệm tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm (LTV)

Chỉ tiêu này được đo lường bằng khả năng khoản vay trên giá trị định giá của tài sản bảo đảm (TSBĐ) của hộ gia đình. Đây là công cụ hướng đến người vay làm cơ sở thiết kế sản phẩm tín dụng cho khách hàng bán lẻ. Sử dụng tỷ lệ LTV trong việc xác định hệ số rủi ro của khoản vay giúp các NHTM đánh giá và chuẩn bị mức vốn dự phòng đối với các khoản vay của hộ gia đình, nâng cao năng lực QTRR của NHTM.

Tại các quốc gia phát triển như Hoa Kỳ và châu Âu, tỷ lệ LTV có tác động hạn chế cho vay trực tiếp và chủ yếu áp dụng cho bất động sản nhà ở (Residential real estate-REE) nhưng cũng có thể áp dụng cho các thị trường bất động sản thương mại (Commercial real estate-CRE). Công cụ này phù hợp với đặc điểm các quốc gia có thị trường REE phát triển và thường được sử dụng cùng với công cụ DTI/ DSTI.

2.2. Khung triển khai các công cụ LTV và DSTI

a. Tác động của các công cụ này tới người vay

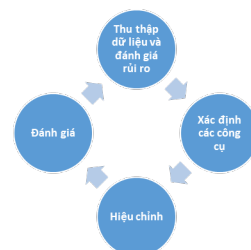
Các công cụ LTV và DSTI hoạt động trực tiếp đến cung cầu tín dụng truyền dẫn đến thị trường bất động sản. Chi phí để thực hiện các công cụ LTV và DSTI

được đánh giá phụ thuộc vào mức độ thực hiện các công cụ và độ dài của giai đoạn điều chỉnh. Về cơ bản tác động của việc hạ thấp tỷ lệ LTV và DSTI như kỳ vọng đối với việc giảm rủi ro của các NHTM tuy nhiên, ESRB (2016) nhận định một số lỗ hổng có thể xảy ra trong quá trình kích hoạt bao gồm: (i) các bên cho vay có thể chuyển sang các danh mục tín dụng không bị quản lý; (ii) các nhà quản trị ngân hàng có thể nói dối việc định giá TSBĐ để đạt tín dụng như mong muốn, (iii) một số lỗ hổng xuyên quốc gia. Do đó, ESRB khuyến cáo các giải pháp lấp đầy các lỗ hổng trên như sau: thứ nhất là việc áp dụng quy tắc đối với tất cả các tổ chức trong nước, thứ hai là định nghĩa rõ ràng và toàn diện về cả tử số và mẫu số của các chỉ tiêu LTV/ DSTI, thứ ba là cần thiết lập tiêu chí rõ ràng để định giá TSBĐ, thứ tư là cần sự phối hợp đồng bộ giữa các cơ quan giám sát an toàn vi mô và vĩ mô.

b. Khung triển khai các công cụ LTV và DSTI tại châu Âu

Việc thiết lập các giới hạn LTV và DSTI nhằm kiểm soát chu kỳ tín dụng và tăng khả năng phục hồi của các ngân hàng thương mại. Việc giảm tỷ lệ LTV làm tăng cú sốc thu nhập, khiến giá BDS tăng kéo theo dư nợ tín dụng dự kiến giảm đi làm giảm biên độ của chu kỳ tín dụng. Theo Nier & Osinski (2013), thắt chặt tỷ lệ LTV làm tăng khả năng phục hồi của hệ thống ngân hàng qua mức lỗ thấp hơn khi vỡ nợ song song với tỷ lệ DTI thấp hơn làm giảm xác suất vỡ nợ.

Hình 1. Các bước triển khai các công cụ LTV và DSTI tại EU



Nguồn: ESRB (2016)

Hình 1 mô tả khung triển khai các công cụ LTV và DSTI tại EU. Như vậy, *bước 1* cần thu thập đầy đủ dữ liệu để nhận diện đầy đủ rủi ro hệ thống trong khu vực ngân hàng. Như vậy, để đánh giá nhu cầu triển khai LTV và DSTI cần được xem xét trên: một là sự căng thẳng tài sản thế chấp bắt nguồn từ các tổn thương liên quan đến thị trường BDS, đặc biệt liên quan đến sự đảo chiều đột ngột của sự tăng trưởng giá nhà ở (RRE), hai là sự căng thẳng về thu nhập hộ gia đình liên quan đến các tổn thương về nợ và khả năng chi trả của người vay, ba là căng thẳng ngân hàng liên quan đến các tổn thương từ khoản lỗ trực tiếp của ngân hàng hoặc mất vốn của ngân hàng do rủi ro từ RRE. Ở *bước 2*, cơ quan quản lý cần đưa ra thời điểm để kích hoạt công cụ LTV

và DSTI dựa trên dữ liệu thông tin thu thập được. Việc kích hoạt công cụ đúng thời điểm giảm chi phí so với việc hành động chậm trễ và có tác động như kì vọng. Ở bước 3, hiệu chỉnh công cụ ATVM được thực hiện ngay trong quá trình thực hiện để điều chỉnh tác động tương đối của các hiệu ứng trên các công cụ. Cuối cùng là việc các cơ quan quản lý đánh giá chi phí và lợi ích của việc đưa vào sử dụng công cụ tại thời điểm đó.

3. Kinh nghiệm quốc tế trong việc thực thi và hiệu chỉnh tỷ lệ LTV và DSTI tại Rumania

Rumania là nền kinh tế mới nổi tín dụng ngân hàng vẫn đang là nguồn lực quan trọng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Ở Rumania, hai cơ quan tài chính cùng chia sẻ trách nhiệm đảm bảo sự ổn định tài chính: ban hành quy định và giám sát việc thực hiện của các tổ chức tín dụng được giao cho Ngân hàng Quốc gia Rumania (NBR), trong khi Cơ quan Giám sát Tài chính (AFS) phụ trách thị trường bảo hiểm, vốn và hưu trí tư nhân. Để đáp ứng các yêu cầu của EU liên quan đến quản lý khủng hoảng tài chính, Ủy ban Ổn định Tài chính được thành lập vào năm 2007 để ngăn chặn các rủi ro hệ thống tiềm ẩn. Ủy ban giám sát ATVM bao gồm Thống đốc NBR, Chủ tịch AFS, Bộ trưởng Tài chính và Giám đốc Quỹ Bảo hiểm Tiền gửi. Ủy ban này hoạt động như một cơ quan an toàn vĩ mô cho đến khi cơ cấu liên ngành về giám sát ATVM chính thức đi vào hoạt động. NBR là cơ quan giám sát chính các công cụ LTV và DSTI tại Rumania. NBR có một vai trò quan trọng trong việc duy trì sự ổn định tài chính với vị trí là cơ quan giám sát tiền tệ quốc gia với chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, duy trì thanh khoản trong hệ thống tài chính và người cho vay cuối cùng. NBR cũng đóng góp tích cực tham gia vào quá trình ra quyết định của ESRB. NBR thực thi công cụ LTV/DSTI dựa trên bốn bước (Hình 1).

Thứ nhất, thu thập dữ liệu và đánh giá rủi ro

Để thực thi CSATVM, NBR tiến hành đánh giá định kỳ để xác định nguồn gốc của rủi ro hệ thống và các kênh truyền dẫn rủi ro này đến hệ thống ngân hàng, thị trường tài chính cũng như nền kinh tế thực. Các công cụ chính để xác định các rủi ro tiềm ẩn là: kiểm tra mức độ căng thẳng, đưa ra cảnh báo sớm, phân tích định lượng và định tính. NBR công bố các báo cáo định kì hàng năm về tình hình hoạt động của hệ thống tài chính (bao gồm thể chế, thị trường, cơ sở hạ tầng trong lĩnh vực tài chính) nhấn mạnh các lỗ hổng có thể ảnh hưởng đến sự ổn định tài chính. Kết quả của các phân tích được sử dụng làm cơ sở thực thi CSATVM.

Quyết định về việc điều chỉnh tăng hay giảm tỷ lệ LTV và DSTI được tính toán dựa trên các dữ liệu sẵn có xem xét đến bối cảnh và triển vọng kinh tế vĩ mô của Rumania. Quyết định về việc điều chỉnh tăng hay giảm tỷ lệ LTV và DSTI được tính toán dựa trên các dữ liệu thu thập hàng tháng và hàng quý của cơ quan thống kê thuộc NRB. Các chỉ số được xem xét bao gồm: yếu tố tăng

trường tín dụng (Tỷ lệ tín dụng trên GDP, tốc độ gia tăng tín dụng BDS, tốc độ gia tăng tín dụng BDS đầu tư, tỷ lệ tăng trưởng tín dụng sản xuất, tỷ lệ tăng rủi ro tài sản thương mại...) yếu tố tăng của giá tài sản (Tăng trưởng giá tài sản thương mại, tăng trưởng giá nhà...).

Thứ hai, xác định các công cụ sẽ sử dụng

Các công cụ ATVM được NBR sử dụng, bao gồm tỉ lệ LTV và DSTI đã giảm gánh nặng từ các cú sốc bất lợi của chính sách tiền tệ (CSTT) đối với nền kinh tế, từ đó theo đuổi mục tiêu ổn định giá cả hiệu quả hơn. Tuy nhiên, sự ổn định tài chính đã trở thành mối quan tâm lớn của NBR khi phải đối mặt với những cú sốc do sự biến động của giá cả và dòng vốn chảy vào khi ngày càng nhiều ngân hàng trong nước thuộc sở hữu nước ngoài.

Trước cuộc khủng hoảng, chính sách tiền tệ hạn chế duy trì tỷ lệ dự trữ bắt buộc ở mức cao trong khi CSATVM đưa ra các hạn chế (DTI, LTV) đối với rủi ro ngoại hối của ngân hàng và người đi vay. Cả hai chính sách đều được thiết kế theo xu hướng ngược chu kỳ để ngăn ngừa nguy cơ rủi ro từ khủng hoảng và những tác động tiêu cực tới lĩnh vực ngân hàng. DTI là một công cụ ATVM nhằm cung cấp khả năng phục hồi cao hơn cho người đi vay trong trường hợp cổ điển biến tài chính bất lợi và hạn chế tăng trưởng tín dụng quá mức. Việc thiết lập ngưỡng (LTV) nhằm mục đích tăng năng lực của ngân hàng và người đi vay, bằng cách giảm khả năng nợ của người đi vay và giảm tổn thất cho các ngân hàng. Giới hạn LTV và DSTI đều được kích hoạt cùng với kế hoạch truyền thông cụ thể của NRB.

Bảng 1. Tỷ lệ LTV do Ngân hàng trung ương Rumania thiết lập

Tỷ lệ LTV	Đối tượng áp dụng
60%	Đối với các khoản vay bằng ngoại hối được cấp cho người vay không được bảo hiểm rủi ro
75%	Đối với các khoản vay bằng EUR được cấp cho người vay không được bảo hiểm rủi ro
80%	Đối với các khoản vay bằng ngoại hối được cấp cho người vay được bảo hiểm rủi ro
85%	Đối với các khoản vay bằng nội tệ
95%	Cho các khoản vay được cấp thông qua chương trình chính phủ 'Nova Casa'

Nguồn: NBR (2020)

Bảng 2. Tỷ lệ DSTI do Ngân hàng trung ương Rumania thiết lập

Tỷ lệ DSTI	Đối tượng áp dụng
20%	Đối với các khoản vay ngoại hối
40%	Đối với các khoản vay đồng nội tệ Leu
45%	Đối với các khoản vay mua nhà lần đầu đối với người vay

Nguồn: NBR (2020)

Giới hạn LTV không được áp dụng cho các khoản vay được cấp theo chương trình "Ngôi nhà đầu tiên" (Prima Casa) của chính phủ. Đây là chương trình cho vay mua nhà của Chính phủ đối với người trẻ khi muốn sở hữu căn nhà đầu tiên, áp dụng trong giai đoạn 2015-2017. Đại dịch COVID-19 ban đầu đã làm gián đoạn hoạt động của thị trường nhà ở, nhưng các biện pháp kích thích kinh tế mạnh mẽ đã hỗ trợ phục hồi nhanh chóng. Sở thích thay đổi của người tiêu dùng đã làm tăng nhu cầu về những ngôi nhà lớn hơn dẫn đến yêu cầu

về việc hiệu chỉnh các công cụ. Đối với nhu cầu tín dụng tiêu dùng bằng ngoại tệ, LTV được giới hạn ở mức 75%.

Thứ ba, hiệu chỉnh các công cụ

Có sự đa dạng lớn về việc thiết kế, hiệu chỉnh và triển khai DSTI và LTV của NBR thể hiện ở Bảng 3.

Bảng 3. So sánh sự hiệu chỉnh các công cụ DSTI và LTV của NBR

Công cụ	Sự biến động hoặc hiệu chỉnh	Phân biệt theo đồng tiền (nội tệ/ngoại tệ)	Thu nhập thấp hơn so với thu nhập cao hơn	Tài sản dân cư do chủ sở hữu sử dụng so với các phạm vi khác
LTV	x	x		x
DSTI		x	x	

Nguồn: NBR (2020)

Kỳ hạn tín dụng tiêu dùng được giới hạn trong 5 năm để ngăn chặn tình trạng nợ nần chồng chất của các hộ gia đình và đảm bảo rằng những người đi vay không sử dụng các khoản vay này cho mục đích đầu tư dài hạn. Hiệu chỉnh DSTI gần nhất diễn ra vào năm 2018 để nắm bắt những rủi ro mới liên quan đến mức độ biến động cao của các khoản nợ hộ gia đình. Cụ thể, mức trần nợ vay hộ gia đình được ấn định ở mức: 40% thu nhập ròng cho các khoản vay bằng đồng Leu (đồng nội tệ của Rumani) và 20% cho các khoản vay bằng ngoại tệ áp dụng tại các ngân hàng và tổ chức tài chính phi ngân hàng là như nhau. Đối với những người mua nhà lần đầu, có ý định sử dụng tài sản BĐS làm nơi ở chính, mức nợ tối đa là 45%.

Thứ tư, đánh giá hiệu quả khi áp dụng các công cụ

Nier và cộng sự (2019) phát hiện ra rằng mối quan hệ giữa DSTI và xác suất vỡ nợ (PD) là phi tuyến tính, trong đó PD phản ứng với việc tăng DSTI chỉ sau một ngưỡng nhất định (30%) đối với các khoản vay tiêu dùng và 50% đối với khoản vay thế chấp. Bằng chứng thực nghiệm đã cho thấy các vụ vỡ nợ của người tiêu dùng xảy ra ở mức DSTI thấp hơn so với các khoản thế chấp.

Hiệu quả khi áp dụng tỷ lệ DSTI thấp hơn

Kết quả nghiên cứu của Nier và cộng sự (2019) cũng cho thấy kể từ khi áp dụng giới hạn về mức nợ kể từ ngày 01 tháng 01 năm 2019, DSTI trung bình đã giảm 8 điểm phần trăm đối với tín dụng tiêu dùng và 10 điểm phần trăm đối với các khoản vay mua nhà vào năm 2019 so với năm 2018. Việc thực hiện giới hạn DSTI không cản trở khả năng tiếp cận tài chính của các hộ gia đình. Năm 2019, sau khi thực hiện quy định, dòng cho vay mới cao hơn 11% so với năm trước.

Hiệu chỉnh tỷ lệ LTV cho khách hàng vay thế chấp nhiều lần

NRB giảm 10 điểm phần trăm giới hạn LTV đối với khoản vay cấp cho các cá nhân để mua BĐS không phải là BĐS dự định dùng làm nhà ở cho mục đích riêng của họ năm 2022.

Như vậy, NBR đã áp dụng tương đối hiệu quả các công cụ ATVM liên quan đến người vay, đặc biệt là đối với các công cụ như tỷ lệ LTV và DSTI. Các công cụ

ATVM đã phát huy hiệu lực, đặc biệt là trong dài hạn tăng cường khả năng phục hồi của ngân hàng và người đi vay.

4. Kết luận

Việc phát triển các công cụ ATVM là một thách thức lớn, trong bối cảnh thực hiện các tiêu chuẩn an toàn vĩ mô mới và các quy tắc Basel III đối với tất cả các quốc gia thành viên EU. Về mặt đó, kinh nghiệm của Ngân hàng Quốc gia Romania có thể chứng minh là đặc biệt hữu ích trong việc phân tích các tác động và hiệu chỉnh của các công cụ cũng như sự tương tác của chúng với các chính sách khác. Nghiên cứu đã tiến hành phân tích cụ thể các nội dung khi triển khai các công cụ ATVM tín dụng hướng đến người đi vay đảm bảo ổn định trong lĩnh vực ngân hàng với giai đoạn nghiên cứu đến năm 2020. Từ những nội dung phân tích trên, có thể rút ra một số bài học cho Việt Nam như sau:

Thứ nhất, bài học về việc thu thập dữ liệu và đánh giá rủi ro

Cơ sở dữ liệu đầy đủ và sát với thực tế: Các hệ thống ngân hàng ngầm, hay khu vực tài chính phi ngân hàng, như chúng thường được gọi, phần lớn đều không được quản lý và nằm ngoài phạm vi giám sát trực tiếp của các ngân hàng trung ương chưa có dữ liệu.

Thứ hai, bài học về xác định cường độ và mức độ các công cụ sẽ sử dụng

Truyền thông rõ ràng và minh bạch là chìa khóa tạo nên hiệu quả khi áp dụng các công cụ này do tác động trực tiếp của các công cụ này đến người dân.

Thứ ba, bài học về việc hiệu chỉnh các công cụ. Trong quá trình áp dụng, việc hiệu chỉnh là cần thiết để đảm bảo các công cụ phát huy tối đa hiệu lực bởi các công cụ khi áp dụng cần đủ thời gian để phát huy hiệu lực.

Thứ tư, bài học về việc đánh giá hiệu quả khi thực thi các công cụ. Cũng giống như các công cụ khác của CSATVM, cơ quan quản lý cần xem xét sự đánh đổi giữa chi phí và lợi ích khi sử dụng trong ngắn hạn để có sự điều chỉnh phù hợp trong khuôn khổ hiện hành.

Tài liệu tham khảo:

- Committee on Global Financial System (CGFS) (2012). Operationalizing the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers No 48
- ESRB (2013). Recommendation of the European Systemic Risk Board on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy (ESRB/2013/1).
- ESRB (2016). Vulnerabilities in the EU residential real estate sector November 2016. <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/161128.vulnerabilities.eu.residential.real.estate.sector.en.pdf>
- IMF, FSB, & BIS (2011). Macprudential Policy Tools and Frameworks, Progress Report to G20. IMF working papers WP/11/250 (0).
- IMF (International Monetary Fund) (2014). Staff Guidance note on Macroprudential policy - Detailed guidance on instruments.
- IMF (2016) Global financial stability report, October.
- IMF-FSB-BIS (2016). Elements of effective macroprudential policies: Lessons from international experience, August.
- NBR (2020). National Bank of Romania. Financial Stability Annual Report.
- Nier, E. & Osinski, J., (2013). Key aspects of macroprudential policy, IMF Policy Paper, 2.
- Nier, E., Popa, R., Shamloo, M., & Voinea, L. (2019). Debt service and default: calibrating macroprudential policy using micro data. International Monetary Fund.
- Donath, L., Veronica, M. C., & Oprea, I. (2015). The monetary macroprudential policy stance in safeguarding financial stability: The case of Romania. Procedia Economics and Finance, 32, 111-118. December 2015. DOI: 10.1016/S2212-5671(15)01371-4

KINH NGHIỆM CỦA ẨM ĐỘ VỀ GIÁM SÁT, VẬN HÀNH HỆ THỐNG GIAO DỊCH THUẬT TOÁN VÀ BÀI HỌC CHO GIAO DỊCH THUẬT TOÁN ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ths. Đặng Quốc Hùng* - Ths. Đặng Tuấn Minh** - TS. Nguyễn Thu Trang***

Ấn Độ, với thị trường chứng khoán sôi động và là một trong những nền kinh tế lớn nhất thế giới, đã chứng kiến sự bùng nổ của giao dịch thuật toán (algorithmic trading - AT) trong những năm gần đây. Ước tính, hơn 60% giao dịch trên thị trường Ấn Độ hiện được thực hiện thông qua thuật toán, cho thấy sự phụ thuộc ngày càng tăng vào công nghệ. Trước bối cảnh này, các cơ quan quản lý của Ấn Độ, đặc biệt là “Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Ấn Độ” (SEBI), đã và đang triển khai một khung giám sát và vận hành chặt chẽ để đảm bảo sự ổn định, minh bạch và công bằng cho tất cả các thành phần tham gia thị trường. Bài viết tập trung nghiên cứu kinh nghiệm của Ấn Độ để rút ra bài học kinh nghiệm về giám sát và vận hành hệ thống giao dịch thuật toán trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

• Từ khóa: giao dịch thuật toán, giám sát, vận hành, thị trường chứng khoán, sàn giao dịch.

India, with its dynamic stock market and position as one of the world's largest economies, has witnessed a surge in algorithmic trading (AT) in recent years. It is estimated that over 60% of trades in the Indian market are now executed through algorithms, reflecting an increasing reliance on technology. In response to this trend, Indian regulatory authorities particularly the Securities and Exchange Board of India (SEBI) have developed and implemented a robust supervisory and operational framework to ensure stability, transparency, and fairness for all market participants. This paper focuses on analyzing India's experience in order to draw valuable lessons for supervising and operating algorithmic trading systems within Vietnam's stock market.

• Key words: algorithmic trading, supervision, operation, stock market, exchange.

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.21>

Đặt vấn đề:

Giao dịch thuật toán (algorithmic trading) đã trở thành một phần không thể thiếu của thị trường chứng khoán hiện đại, định hình lại cách thức mua bán và tác động sâu sắc đến cấu trúc thị trường. Từ những ngày đầu chỉ là công cụ hỗ trợ cho các nhà giao dịch

chuyên nghiệp, đến nay, nó đã phát triển thành một hệ thống phức tạp, vận hành phần lớn các giao dịch trên toàn cầu. Nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế nhất là Ấn trong giám sát và vận hành hệ thống giao dịch thuật toán để rút ra bài học kinh nghiệm cho giao dịch thuật toán đối với thị trường chứng khoán Việt Nam là điều cần thiết đối với bất kỳ ai quan tâm đến thị trường tài chính ngày nay.

1. Giao dịch thuật toán

Giao dịch thuật toán (Algorithmic Trading), hay còn gọi là giao dịch tự động hoặc giao dịch hộp đen (black-box trading), là việc sử dụng các chương trình máy tính để thực hiện các lệnh mua hoặc bán chứng khoán (cổ phiếu, trái phiếu, hàng hóa, tiền tệ, v.v...) dựa trên một tập hợp các quy tắc đã được xác định trước. Các quy tắc này có thể dựa trên thời gian, giá cả, khối lượng, hoặc các điều kiện thị trường khác. Mục tiêu chính của giao dịch thuật toán là thực hiện các giao dịch với tốc độ và hiệu quả cao, thường vượt xa khả năng của con người, đồng thời giảm thiểu chi phí giao dịch và tận dụng các cơ hội nhỏ nhất trên thị trường. Về cơ bản, một thuật toán giao dịch sẽ được lập trình để thu thập và xử lý một lượng lớn dữ liệu giá, khối lượng, tin tức kinh tế, chỉ số kỹ thuật, v.v. trong thời gian thực; nhận diện các tín hiệu mua/bán khi các điều kiện thị trường đáp ứng tiêu chí; Tự động gửi lệnh đến sàn giao dịch mà không cần sự can thiệp của con người và thực hiện quản lý rủi ro.

* Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội

** Chi cục Hải quan Khu vực V

*** MBbank

Giao dịch thuật toán không phải là một khái niệm đơn nhất mà bao gồm nhiều chiến lược khác nhau, từ đơn giản đến phức tạp:

- **Chiến lược thực hiện lệnh (Execution Strategies)** Đây là loại hình phổ biến nhất, tập trung vào việc thực hiện các lệnh lớn mà không gây xáo trộn thị trường và đạt được giá tốt nhất như:

+ **VWAP (Volume Weighted Average Price):** Thuật toán cố gắng thực hiện lệnh sao cho giá trung bình đạt được gần với giá trung bình có trọng số khối lượng của một khoảng thời gian nhất định.

+ **TWAP (Time Weighted Average Price):** Tương tự VWAP nhưng chia lệnh thành các phần nhỏ và thực hiện đều đặn theo thời gian để đạt được giá trung bình có trọng số thời gian.

+ **Giao dịch ẩn (Dark Pools):** Một số thuật toán được thiết kế để giao dịch trong các hệ thống khớp lệnh thay thế (ATS) hoặc “dark pools” nhằm tránh làm lộ ý định giao dịch lớn và ảnh hưởng đến giá.

+ **Cố định giá (Pegged Orders):** Lệnh được đặt với mức giá luôn theo sát giá thị trường (ví dụ: luôn khớp với giá mua tốt nhất hoặc giá bán tốt nhất).

- **Chiến lược tạo lập thị trường (Market Making)** Các thuật toán tạo lập thị trường liên tục đặt cả lệnh mua và lệnh bán với mức giá chênh lệch nhỏ (spread) để kiếm lời từ sự chênh lệch này. Chúng cung cấp thanh khoản cho thị trường và thu lợi từ khối lượng giao dịch.

- **Chiến lược chênh lệch giá (Arbitrage)** Thuật toán tìm kiếm và khai thác các sự chênh lệch giá nhỏ giữa các sàn giao dịch hoặc giữa các công cụ tài chính có liên quan (ví dụ: cổ phiếu và hợp đồng tương lai của cùng một tài sản) để kiếm lời mà không chịu rủi ro thị trường đáng kể.

- **Giao dịch tần số cao (High-Frequency Trading - HFT)** Đây là một nhánh đặc biệt của giao dịch thuật toán, đặc trưng bởi tốc độ cực cao (thực hiện hàng nghìn giao dịch trong mili giây). HFT bao gồm các chiến lược như tạo lập thị trường tần số cao, arbitrage độ trễ (latency arbitrage - khai thác lợi thế về tốc độ truyền dữ liệu), hoặc front-running hợp pháp (phát hiện ý định giao dịch lớn và đi trước một bước nhỏ).

- **Chiến lược theo xu hướng và đảo chiều (Trend Following & Mean Reversion):** Thuật toán xác định các xu hướng giá và tạo lệnh mua khi giá tăng hoặc bán khi giá giảm, kỳ vọng xu hướng sẽ tiếp tục. Đồng thời dựa trên giả định rằng giá tài sản sẽ quay trở lại mức trung bình lịch sử sau khi biến động mạnh, thuật toán sẽ mua khi giá quá thấp và bán khi giá quá cao (đảo chiều trung bình).

Giao dịch thuật toán đã mang lại nhiều lợi ích như: (1) Tăng tính thanh khoản: Các thuật toán tạo lập thị trường liên tục đặt lệnh mua và bán, giúp tăng cường tính thanh khoản cho các tài sản, đặc biệt là các tài sản ít được giao dịch; (2) Giảm chi phí giao dịch: Bằng cách tối ưu hóa thời điểm và giá thực hiện lệnh, giao dịch thuật toán giúp giảm chi phí trượt giá (slippage) cho các nhà đầu tư lớn; (3) Hiệu quả và tốc độ: Máy tính có thể xử lý thông tin và thực hiện lệnh nhanh hơn nhiều so với con người, loại bỏ yếu tố cảm xúc và sai sót thủ công; (4) Phát hiện cơ hội: Thuật toán có thể phát hiện và tận dụng các cơ hội giao dịch nhỏ, thoáng qua mà con người không thể nhìn thấy; (5) Khám phá giá tốt hơn: Khi thị trường có tính thanh khoản cao và hiệu quả hơn, việc khám phá giá (price discovery) trở nên chính xác hơn; nhưng cũng đi kèm với những tác động phức tạp đến thị trường như: (1) Trong một số trường hợp, đặc biệt là khi có các lỗi thuật toán hoặc phản ứng dây chuyền, giao dịch thuật toán có thể làm tăng biến động thị trường đột ngột, dẫn đến “flash crashes” (sụt giảm nhanh chóng và đột ngột) như sự kiện năm 2010; (2) Mặc dù bị cấm, nhưng các thuật toán phức tạp đôi khi có thể được lập trình để tạo ra các hành vi thao túng như “spoofing” (đặt lệnh lớn rồi hủy ngay lập tức để gây áp lực lên giá) hoặc “layering” (đặt nhiều lớp lệnh giá để tạo ấn tượng sai lệch về cung cầu); (3) Sự phụ thuộc quá mức vào các thuật toán tương tự nhau có thể dẫn đến các phản ứng đồng loạt, gây ra rủi ro hệ thống cho toàn bộ thị trường; (4) Nhà đầu tư cá nhân không thể cạnh tranh về tốc độ và công nghệ với các quỹ HFT, tạo ra một sân chơi không công bằng; (5) Các thuật toán “hộp đen” đôi khi gây khó khăn cho các cơ quan quản lý trong việc hiểu rõ nguyên nhân của các biến động thị trường bất thường.

2. Kinh nghiệm Ấn Độ về giám sát và vận hành hệ thống giao dịch thuật toán trên thị trường chứng khoán

Ấn Độ đang đi đầu trong việc xây dựng một môi trường quản lý giao dịch thuật toán cân bằng và chặt chẽ. Với các quy định mới nhất, SEBI đang cố gắng tạo ra một sân chơi bình đẳng hơn cho nhà đầu tư cá nhân, đồng thời củng cố niềm tin vào tính toàn vẹn của thị trường. Việc giám sát và vận hành hiệu quả các hệ thống giao dịch thuật toán là yếu tố then chốt để TTCK Ấn Độ tiếp tục tăng trưởng bền vững và duy trì vị thế của mình trên trường quốc tế.

Tính đến năm cuối năm 2023, số lượng lệnh đặt và số lượng lệnh khớp từ giao dịch thuật toán trên thị trường cổ phiếu tại Sở GDCK Quốc gia Ấn Độ

(NSE) đạt lần lượt 99,48% và 47,34% tổng số lượng lệnh giao dịch trên thị trường. Qua đó cho thấy giao dịch thuật toán đã và đang phát triển rất mạnh trên TTCK Ấn Độ.

SEBI là cơ quan quản lý chính trong việc giám sát giao dịch thuật toán tại Ấn Độ. Nhận thức được tiềm năng và cả rủi ro của giao dịch chứng khoán, SEBI đã ban hành và liên tục cập nhật các quy định để thích ứng với sự phát triển nhanh chóng của công nghệ.

Hoạt động tham gia giao dịch của nhà đầu tư và tổ chức giao dịch thuật toán phải trải qua quy trình đăng ký và phê duyệt giao dịch thuật toán nghiêm ngặt do Ủy Ban Chứng khoán và Giao dịch Ấn Độ ban hành như sau:

(1) Giao dịch thuật toán sẽ chỉ được đăng ký thông qua thành viên môi giới/Công ty chứng khoán và phải chịu trách nhiệm trong quá trình thuật toán được thực hiện trên thị trường.

(2) Các thành viên môi giới/Công ty chứng khoán nộp đơn xin tạo các ID đăng nhập và thông số cho thị trường mô phỏng/thử nghiệm.

(3) Sở GDCK cung cấp các ID đăng nhập và thông số thị trường mô phỏng/thử nghiệm cho các thành viên môi giới/Công ty chứng khoán.

(4) Các CTCK tham gia vào môi trường mô phỏng/thử nghiệm của Sở bằng cách sử dụng phần mềm giao dịch thuật toán do CTCK xây dựng hoặc do bên thứ ba xây dựng được Sở phê duyệt thử nghiệm các chức năng quan trọng và chiến lược giao dịch của phần mềm. Tất cả hoạt động này sẽ được chứng nhận bởi một kiểm toán viên hệ thống được cấp chứng chỉ.

(5) Kiểm toán viên hệ thống sẽ cung cấp báo cáo kiểm toán theo mẫu quy định của Sở GDCK. Báo cáo kiểm toán bao gồm: báo cáo Quản lý Rủi ro, báo cáo Chính sách và triển khai an ninh, báo cáo Quản lý Năng lực, báo cáo Khôi phục sau Thảm họa và Sao lưu, báo cáo Kiểm tra Lỗi hỏng.

(6) Các thành viên môi giới / Công ty chứng khoán nộp đơn trực tuyến để xin phê duyệt giao dịch thuật toán bằng cách tải lên tất cả tài liệu theo mẫu quy định của Sở GDCK cùng với báo cáo của kiểm toán viên.

(7) Phòng phê duyệt giao dịch thuật toán tại Sở GDCK sẽ xem xét đơn đăng ký, và nếu thấy phù hợp, đăng ký sẽ được gửi đến Ủy ban phê duyệt giao dịch thuật toán.

(8) Sau khi nhận được chứng nhận từ Ủy ban phê duyệt giao dịch thuật toán, mã số ID thuật toán

duy nhất theo từng chiến lược sẽ được cung cấp cho thành viên môi giới / Công ty chứng khoán.

Có thể thấy: Hoạt động giám sát, vận hành giao dịch thuật toán tại thị trường chứng khoán Ấn Độ được chia làm 2 cấp chính: tuyến đầu sẽ là các Sở giao dịch chứng khoán và tuyến sau là Ủy Ban Chứng khoán và Giao dịch Ấn Độ (SEBI).

Đối với giám sát tuyến đầu, hoạt động giám sát chứng khoán tại các Sở GDCK Ấn Độ được chia làm 3 phương thức chính bao gồm: kiểm soát rủi ro trước giao dịch, Giám sát trực tuyến trong ngày và Giám sát sau giao dịch.

* Cơ chế kiểm soát rủi ro trước giao dịch là hệ thống tự động kiểm soát và điều chỉnh giá được Sở GDCK Ấn Độ sử dụng nhằm duy trì ổn định và bảo vệ nhà đầu tư khỏi những biến động giá lớn. Các cơ chế này bao gồm:

- Các bộ ngắt mạch (circuit breakers) tạm thời ngừng giao dịch khi giá của một cổ phiếu dao động vượt quá ngưỡng xác định, từ đó ngăn chặn tình trạng bán tháo hoặc mua bất hợp lý trong những thời điểm biến động cao.

- Chức năng bảo vệ giá giới hạn (Limit Price Protection) được áp dụng để đảm bảo rằng các giao dịch được thực hiện trong các giới hạn giá đã định, giúp bảo vệ nhà đầu tư khỏi việc thực hiện các giao dịch với giá không thuận lợi.

- Chức năng bảo vệ giá thị trường (Market Price Protection) thiết lập các tham số hạn chế giao dịch để tránh việc thực hiện lệnh ở các mức giá thị trường bị lệch đáng kể, điều này có thể xảy ra trong những biến động đột ngột của thị trường. Nhà đầu tư có thể đánh giá lại tình hình trước khi tiếp tục giao dịch.

- Biện pháp điều chỉnh phạm vi hoạt động (Operating Range) của từng chứng khoán nhằm xác định các biến động giá chấp nhận được dựa trên điều kiện thị trường và khối lượng giao dịch. Tính linh hoạt này cho phép điều chỉnh để ứng phó kịp thời với những biến động của các yếu tố thị trường, từ đó đảm bảo rằng các cơ chế này luôn phát huy hiệu quả trong những điều kiện khác nhau.

Tất cả những cơ chế kiểm soát biến động này nhằm tạo ra một môi trường giao dịch có trật tự hơn, thúc đẩy sự tự tin của nhà đầu tư và khuyến khích sự phát triển bền vững của thị trường, đồng thời đảm bảo rằng các bên tham gia được bảo vệ khỏi những rủi ro không đáng có.

* Cơ chế giám sát trực tuyến trong ngày được Sở GDCK giám sát thông qua các Bộ tiêu chí giám sát (cài đặt tham số phù hợp): cảnh báo về giá và khối

lượng, cảnh báo về khối lượng đặt lệnh, cảnh báo về các hành vi vi phạm như: Giao dịch nội bộ (Insider trading), Giao dịch đón đầu (Front-running), Thổi giá và xả hàng (Pump and Dump), Giao dịch vòng tròn (Circular trading), Giao dịch giả tạo (Spoofing/Layering), Khuyến nghị từ truyền thông (Media recommendation) và Giao dịch đảo chiều (Reversal transactions)... để phát hiện các hành vi giao dịch có dấu hiệu giao dịch bất thường ngay trong ngày. Các Sở GDCK sử dụng phần mềm phân tích dữ liệu nâng cao, các thuật toán nhận dạng mẫu giao dịch, và nguồn dữ liệu thời gian thực để đánh dấu các giao dịch có biểu hiện hành vi giao dịch nghi vấn. Các cảnh báo được hệ thống phát hiện tự động, sau đó sẽ được đội ngũ giám sát xem xét, đánh giá khả năng vi phạm hoặc chuyển cảnh báo cho bộ phận giám sát sau giao dịch để tiếp tục theo dõi, phân tích.

* Cơ chế giám sát sau giao dịch sẽ được Sở GDCK thực hiện sau khi kết thúc phiên giao dịch và nhận được danh sách các cảnh báo cơ bản từ cơ chế Giám sát giao dịch trực tuyến và từ các Bộ tiêu chí giám sát sau giao dịch. Giám sát sau giao dịch sẽ loại bỏ các cảnh báo sai và trải qua nhiều bước để sàng lọc, bao gồm: (1) phân tích dữ liệu Giá - Khối lượng, (2) phân tích nhật ký giao dịch/nhật ký lệnh, (3) mối liên hệ của Nhà đầu tư/Các thành viên Giao dịch, (4) phân tích các nhà đầu tư/Các thành viên giao dịch đã thu được lợi nhuận đáng kể, (5) phân tích tác động của các thông tin nhạy cảm ảnh hưởng tới biến động giá chứng khoán, (6) phân tích Báo cáo giao dịch/Dữ liệu ngoài thị trường, Thông tin định danh (KYC) và sao kê Ngân hàng, (7) tìm kiếm động cơ đẩy giá từ nhà đầu tư, (8) phân tích mô hình giao dịch tổng thể/giao dịch quá khứ của nhà đầu tư, (9) tìm kiếm trên mạng xã hội hoặc các mối quan hệ doanh nghiệp (để thiết lập mối quan hệ), (10) quét cơ sở dữ liệu niêm yết (NEAPS)/cơ sở dữ liệu thành viên của Sở, (11) tìm kiếm các nhóm đầu tư cổ phiếu không được cấp phép qua Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Ấn Độ dưới hình thức tin nhắn/Video trên YouTube/Các nguồn khác. Tiếp đó, cán bộ giám sát tại Sở sẽ trao đổi với các Công ty chứng khoán liên quan để làm rõ giao dịch (phối hợp rà soát giao dịch sơ bộ, cung cấp thông tin, xác minh/làm việc với nhà đầu tư và báo cáo Sở hoặc báo cáo các sự việc lên Ủy ban Chứng khoán và Giao dịch Ấn Độ để phân tích, điều tra thêm (nếu cần).

3. Bài học về giao dịch thuật toán đối với thị trường chứng khoán Việt Nam

Tính đến ngày 27/12/2024, Chỉ số VN30-Index của thị trường cổ phiếu đạt 1.275,14 điểm. Vốn hóa

thị trường cổ phiếu đạt 7,2 triệu tỷ đồng. Giá trị giao dịch bình quân từng phiên đạt 21,1 nghìn tỷ đồng. Giao dịch thuật toán tại Việt Nam còn là một thị trường mới, nên tại Việt Nam, các tổ chức tài chính trong và ngoài nước, như Công ty Cổ phần Tư vấn Đầu tư C.A.M và Công ty Amibroker, chủ yếu cung cấp các phần mềm phân tích kỹ thuật và tự động đầu tư như MetaStock, Amibroker, StockTraders, Finbox, để giúp nhà đầu tư cập nhật chỉ số cảnh báo dựa trên thời gian thực, đưa ra các khuyến nghị đầu tư, phân tích xu hướng tăng/giảm giá của thị trường. Với mục tiêu nâng hạng thị trường chứng khoán của Ủy ban Chứng khoán nhà nước và Chính phủ trong năm 2025, thị trường Việt Nam sẽ thu hút dòng vốn quốc tế và dòng tiền từ nhà đầu tư nước ngoài. Điều này sẽ là một đòn bẩy lớn đến sự phát triển công nghệ không ngừng, bao gồm giao dịch thuật toán và giao dịch tần suất cao. Sự phát triển của giao dịch thuật toán là thuận lợi để cải thiện thanh khoản của thị trường chứng khoán, giảm sự biến động và chênh lệch giữa giá mua và giá bán. Bên cạnh những lợi ích, giao dịch thuật toán cũng đem lại những thách thức đến các nhà quản lý về vấn đề giám sát và vận hành thị trường.

Việc nghiên cứu cách Ấn Độ giám sát và vận hành hệ thống giao dịch thuật toán (AT) mang lại nhiều bài học quý giá cho Việt Nam, đặc biệt khi Thị trường chứng khoán (TTCK) của chúng ta đang trong quá trình hiện đại hóa và hướng tới nâng hạng thị trường. Dưới đây là những bài học chính mà Việt Nam có thể rút ra:

3.1. Về pháp lý

- Xây dựng khung pháp lý về giao dịch thuật toán, phân biệt rõ ràng giữa các loại hình giao dịch thuật toán, từ các chiến lược đơn giản đến các chiến lược giao dịch phức tạp.

- Quy định và giới hạn nhà đầu tư được giao dịch thuật toán trên sàn giao dịch. Ví dụ: các nhà đầu tư chuyên nghiệp, các đơn vị tự doanh của công ty chứng khoán, các tổ chức tài chính được nhà nước công nhận.

- Xây dựng cơ chế đăng ký, phê duyệt và hậu kiểm đối với giao dịch thuật toán. Thành lập một bộ phận riêng ở Sở GDCK và UBCK để kiểm soát quy trình và cấp phép giao dịch cho các nhà đầu tư.

- Sửa đổi cơ chế giám sát thông thường để phù hợp với giao dịch thuật toán. Hiện nay, Việt Nam chủ yếu giám sát theo mô hình giám sát sau giao dịch, nhưng điều này sẽ không còn phù hợp với đặc thù giao dịch nhanh, khối lượng lớn và liên tục của giao dịch thuật toán. Vậy nên, các cơ quan chức

năng giám sát tại SGDCK và UBCK cần ban hành quy trình giám sát mới đối với chiến thuật giao dịch như giao dịch trực tuyến để phát hiện và đưa ra các biện pháp xử lý kịp thời.

- Ban hành các quy định về trách nhiệm phát lý, xử phạt vi phạm đối với các nhà đầu tư cố tình thao túng liên quan đến giao dịch thuật toán.

- Trung tâm nghiên cứu khóa học và đào tạo chứng khoán cần mở các lớp học để bổ sung kiến thức giao dịch thuật toán và tổ chức các kỳ thi chứng chỉ bắt buộc về giao dịch thuật toán đối với môi giới của các CTCK.

3.2. Về công nghệ, hạ tầng kỹ thuật

- Hệ thống giao dịch tại SGDCK cần tăng cường khả năng xử lý, phân loại các lệnh Giao dịch tần suất cao, Giao dịch thuật toán với các lệnh giao dịch thông thường.

- Đội ngũ Công nghệ Thông tin của SGDCK cần nghiên cứu các đường truyền để kết nối với CTCK (nơi trung gian thực hiện các giao dịch thuật toán của NĐT). Việc thiết lập một kết nối nhanh, mạnh và ổn định là điều cần thiết để đảm bảo quá trình thực hiện lệnh mượt mà và tốc độ cao. Thông thường, CTCK sẽ lựa chọn một trong hai giải pháp kết nối: co-location (đặt máy chủ gần sàn giao dịch) và lease lines (đường truyền thuê riêng); Về dịch vụ Co-location, dịch vụ này cho phép thành viên môi giới (Công ty chứng khoán) đặt các máy chủ giao dịch tại trung tâm dữ liệu của sàn giao dịch, đảm bảo độ trễ tối thiểu và truyền dữ liệu nhanh. Thiết lập này đặc biệt quan trọng đối với giao dịch tần suất cao (HFT), vì nó cho phép Công ty chứng khoán xử lý dữ liệu thị trường và thực hiện giao dịch trong vòng vài microgiây, mang lại lợi thế cạnh tranh trong môi trường ảnh hưởng nhiều về tốc độ. Dịch vụ Colocation thường đi kèm quyền truy cập vào nguồn cấp dữ liệu thị trường, các hệ thống làm mát cần thiết và nguồn dự phòng, đảm bảo độ tin cậy và an toàn cho cơ sở hạ tầng. Về dịch vụ Lease line - Đường truyền thuê riêng, dịch vụ cung cấp kết nối mạng trực tiếp và chuyên dụng từ văn phòng hoặc trung tâm dữ liệu của Công ty chứng khoán đến cơ sở hạ tầng của Sở GDCK. Đường truyền thuê riêng an toàn và đáng tin cậy, nhưng thường chậm hơn so với Co-location vì dữ liệu phải di chuyển một khoảng cách vật lý xa hơn. Tuy nhiên, đối với một số chiến lược giao dịch thuật toán không yêu cầu độ trễ cực thấp, lease lines cung cấp một giải pháp kết nối ổn định và hiệu quả về chi phí.

- Xây dựng một môi trường giao dịch mô phỏng để các thành viên chạy thử thuật toán để đánh giá

rủi ro giao dịch thực tế và phục vụ quá trình thủ tục đăng ký thuật toán của nhà đầu tư.

- Đánh giá và nâng cấp hệ thống giao dịch KRX hiện tại để phù hợp với khối lượng thanh khoản tăng từ 10-20 lần của giao dịch thuật toán, tránh tình trạng quá tải, ảnh hưởng tới quyền lợi của các nhà đầu tư

- Thành lập nhóm chuyên kiểm soát thuật toán để tránh phát sinh lỗi và ngăn ngừa các hành vi thay đổi thuật toán có chủ đích.

3.3. Về quản lý rủi ro và bảo vệ nhà đầu tư

Giao dịch thuật toán mang lại hiệu quả nhưng cũng đi kèm với rủi ro cao. Vì vậy, cần có quy định cho phép dừng ngay lập tức một thuật toán trực trực. Quy định này áp dụng cho các nhà môi giới và nhà giao dịch thuật toán để phòng ngừa các sự cố “flash crash” hoặc lỗi thuật toán gây thiệt hại lớn, đồng thời chú ý đến việc bảo đảm việc bảo vệ nhà đầu tư cá nhân khỏi các thông tin sai lệch từ nhà cung cấp thuật toán “hộp đen” bằng cách yêu cầu họ đăng ký và công khai thông tin. Điều đó đảm bảo nhà đầu tư nhỏ lẻ không bị lợi dụng hoặc hiểu lầm về khả năng sinh lời của các thuật toán.

Để thực hiện có hiệu quả cần Giáo dục và nâng cao nhận thức cho nhà đầu tư về rủi ro của giao dịch thuật toán thông qua việc tăng cường truyền thông, giáo dục để nhà đầu tư hiểu rõ hơn về các lợi ích và rủi ro của loại hình giao dịch này.

4. Kết luận

Nghiên cứu kinh nghiệm của Ấn Độ trong giám sát và vận hành hệ thống giao dịch thuật toán mang lại nhiều bài học quý giá cho TTCK Việt Nam. Đó là sự cần thiết của một khung pháp lý chuyên biệt, minh bạch, có khả năng truy xuất nguồn gốc; sự đầu tư vào hạ tầng công nghệ và hệ thống giám sát thông minh; các biện pháp quản lý rủi ro chặt chẽ và cơ chế bảo vệ nhà đầu tư. Bằng cách tiếp thu và vận dụng những bài học này một cách phù hợp với bối cảnh riêng, Việt Nam có thể phát triển giao dịch thuật toán một cách an toàn, hiệu quả, góp phần hiện đại hóa và nâng tầm vị thế của TTCK trên trường quốc tế.

Tài liệu tham khảo:

- Uyên Tô (2024), “Năm 2024, thanh khoản thị trường chứng khoán đạt 21.100 tỷ đồng/phần, tăng 19,9%”, <https://thitruongtaichinhthiente.vn/nam-2024-thanh-koan-thi-truong-chung-koan-dat-21-100-ty-dong-phien-tang-19-9-64985.html>
- National Stock Exchange of India, Exchange market surveillance actions, available at <https://www.nseindia.com/regulations/exchange-market-surveillance-actions>
- Securities and Exchange board of India (August 09, 2024), Master circular for Stock Brokers, available at <https://www.sebi.gov.in/legal/master-circulars/aug-2024/master-circular-for-stock-brokers-85605.html>
- Marketfeed Team (Jun 15, 2024), What are SEBI's Key Regulations on Algo Trading?, available at <https://www.marketfeed.com/read/en/what-are-sebis-key-regulations-on-algo-trading>
- Srija Singh (Oct 16, 2024), SEBI's Regulatory Framework for AI and Algorithmic Trading: Balancing Innovation with Market Integrity, available at <https://taxguru.in/sebi/sebis-regulatory-framework-ai-algorithmic-trading.html>

MỐI QUAN HỆ VỀ BIẾN ĐỘNG GIÁ DẦU THÔ, GIÁ VÀNG QUỐC TẾ, TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI, THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN ĐÔNG NAM Á

TS. Đinh Thị Thu Hà* - TS. Lê Thị Hồng Minh** - Ths. Hoàng Thị Phương Anh**

Bài nghiên cứu xem xét mối quan hệ giữa giá dầu thô quốc tế, giá vàng quốc tế, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán của một số quốc gia khu vực Đông Nam Á. Sử dụng dữ liệu theo tháng từ năm 2010-2023 kết hợp với mô hình tự hồi quy phân phối trễ ARDL (Autoregressive Distributed Lag), kết quả nghiên cứu cho thấy tồn tại mối quan hệ giữa giá dầu, giá vàng thế giới, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán Việt Nam. Ngoài ra, giá dầu, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán cũng có mối quan hệ ở các nước mà nhóm tập trung nghiên cứu. Bài viết sẽ làm rõ hơn về vấn đề này.

• Từ khóa: giá dầu thô quốc tế, giá vàng quốc tế, tỷ giá hối đoái, thị trường chứng khoán, ARDL.

The study examines the relationship between international crude oil prices, international gold prices, bonus exchange rates and stock markets of some Southeast Asian countries. Using monthly data from 2010-2023 combined with the ARDL (Autoregressive Distributed Lag) model, the research results show that there is a relationship between oil prices, world gold prices, bonus exchange rates and the Vietnamese stock market. In addition, oil prices, absorption rates and stock markets also have a relationship in the countries that the research team focuses on. The article will clarify this issue further.

• Key words: international crude oil prices, international gold prices, exchange rates, stock market returns, ARDL.

Ngày gửi bài: 18/12/2024

Ngày gửi phản biện: 20/12/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 20/02/2025

Ngày chấp nhận đăng: 21/3/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.22>

1. Giới thiệu

Với nền kinh tế công nghiệp hóa hiện nay, dầu thô là yếu tố đầu vào quan trọng trong hầu hết các ngành công nghiệp, đặc biệt là sản xuất và năng lượng. Giá dầu biến động lớn tạo ra sự không chắc chắn trên thị trường tài chính, có thể dẫn đến sụt giảm giá chứng khoán. Trong khi đó, vàng là hàng hóa đặc biệt, luôn hấp dẫn xã hội qua các thời đại. Mặc dù không phải là phương thức tiền tệ chính thức, vàng có tính thanh khoản cao và phản ứng giá như tỷ giá. Vàng là công cụ đầu tư an toàn khi giá cổ phiếu sụt giảm, giúp đa dạng hóa và ổn định danh mục đầu tư. Mức độ và xu hướng tác động của giá vàng lên nền kinh tế và thị trường chứng khoán khác nhau tùy thị trường.

Tương tự giá vàng và giá dầu, tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng mạnh đến sản xuất, cán cân thương mại và tăng trưởng kinh tế. Tỷ giá hối đoái biến động tác động mạnh đến doanh thu doanh nghiệp xuất nhập khẩu. Nếu nội tệ mất giá (tỷ giá tăng), giá hàng xuất khẩu rẻ hơn, tăng sức cạnh tranh quốc tế, giúp doanh thu xuất khẩu tăng, làm giá cổ phiếu tăng. Tuy nhiên, doanh nghiệp gặp khó khăn với nợ bằng USD, giá hàng nhập khẩu tăng, điều chỉnh giảm giá cổ phiếu.

Nghiên cứu về mối quan hệ giữa thị trường hàng hóa (dầu và vàng), tỷ giá hối đoái và giá chứng khoán là cần thiết. Để làm rõ quan hệ này, nghiên cứu xem xét “Mối quan hệ biến động giá dầu thô, giá vàng quốc tế, tỷ giá hối đoái, thị trường chứng khoán Đông Nam Á.”

Nghiên cứu có kết cấu 5 phần: phần 1 giới thiệu; phần 2 tổng quan các nghiên cứu liên quan; phần 3 mô tả dữ liệu và phương pháp nghiên cứu; phần 4 trình bày kết quả nghiên cứu; phần 5 kết luận.

2. Tổng quan nghiên cứu ngoài nước và trong nước

2.1. Tổng quan tình hình nghiên cứu ngoài nước

Giá dầu và tỷ giá hối đoái

S.Chen và C.Chen (2007) khẳng định mối quan hệ dài hạn giữa giá dầu và tỷ giá hối đoái thực, cho thấy giá dầu là một công cụ mạnh mẽ để dự báo tỷ giá hối đoái thực. Al-mulali và Che Sab (2012) tập trung vào tác động của cú sốc giá dầu đối với tỷ giá hối đoái thực tại 12 quốc gia xuất khẩu dầu. Mensah và ctg. (2017) chứng minh sự tồn tại của mối quan hệ cân bằng dài hạn giữa tỷ giá hối đoái và giá dầu đối với các nền kinh tế phụ thuộc vào dầu mỏ, đặc biệt là sau khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008-2009, khi mối quan hệ này trở nên rõ ràng hơn và biến động tỷ giá hối đoái cùng với mối quan hệ giữa giá dầu và tỷ giá hối đoái tăng lên một cách đáng kể.

* Trường Đại học Thái Bình Dương; email: Hh1.dtt@tpd.edu.vn

** Đại học Kinh tế TP. HCM; email: minhhtcdn@ueh.edu.vn - anhtcdn@ueh.edu.vn

Giá dầu thô và giá vàng

Nhiều nghiên cứu cũng chỉ ra một mối quan hệ giữa giá vàng và giá dầu thô. Tuy nhiên, không có sự đồng nhất giữa các nghiên cứu, mà phụ thuộc vào thị trường thực nghiệm. Soytaş và ctg. (2009) cho thấy không có mối quan hệ nhân quả tồn tại giữa giá vàng và dầu trong ngắn hạn cũng như dài hạn. Trong khi đó, Naraya và ctg. (2010) đã tìm hiểu mối quan hệ lâu dài giữa giá dầu giao ngay, giao sau với giá vàng. Zhang và Wei (2010) cho thấy có xu hướng nhất quán và tương quan dương giữa giá dầu và giá vàng, giá dầu tác động đáng kể đến giá vàng nhưng không theo chiều ngược lại.

Giá vàng và tỷ giá hối đoái

Forrest Capie và ctg. (2005) phân tích mối quan hệ giữa giá vàng, tỷ giá bảng Anh và tỷ giá yên Nhật so với đô la Mỹ giai đoạn 1971 - 2004, kết quả cho thấy mối quan hệ tiêu cực giữa giá vàng và hai tỷ giá hối đoái này. Joscha Beckmanna và ctg. (2015) sử dụng mô hình GARCH và dữ liệu từ năm 1979 đến năm 2013 để khẳng định mối liên hệ giữa giá vàng và các tỷ giá hối đoái, kết quả cho thấy tỷ giá hối đoái có tác động tiêu cực đến giá vàng ở độ trễ 1, nhưng tác động tích cực ở độ trễ 2, và giá vàng thường tăng khi đồng đô la Mỹ mất giá.

Giá dầu và thị trường chứng khoán

Basher và Perry Sadorsky (2006) nghiên cứu trên 21 thị trường mới nổi cũng chỉ ra rằng rủi ro giá dầu ảnh hưởng đến lợi nhuận cổ phiếu, nhưng mức độ tác động phụ thuộc vào tần suất dữ liệu. Wei và Guo (2017) nghiên cứu tại Trung Quốc thấy rằng tác động của cú sốc giá dầu lên thị trường chứng khoán không ổn định qua các giai đoạn, có thể tích cực hoặc tiêu cực tùy thuộc vào thời kỳ, họ cũng chỉ ra rằng chính sách tiền tệ ít ảnh hưởng đến mối liên hệ này và đầu cơ là nguyên nhân chính gây ra biến động giá dầu gần đây.

Tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán

Pan và ctg. (2007) tìm thấy mối quan hệ nhân quả đáng kể từ tỷ giá hối đoái đến giá cổ phiếu ở nhiều quốc gia trong khu vực Châu Á. Các tác giả kết luận rằng tồn tại mối quan hệ khác nhau giữa các nền kinh tế là do chính sách tỷ giá hối đoái, quy mô thương mại, mức độ kiểm soát dòng vốn và quy mô thị trường chứng khoán.

Giá vàng, giá dầu và tỷ giá hối đoái

Hsiao-Fen và ctg. (2013) tìm hiểu mối tương quan của giá dầu, giá vàng và tỷ giá NTD/USD với bằng chứng thực nghiệm ở Đài Loan trong giai đoạn 03/09/2007 đến 28/12/2011. Kết quả chỉ ra rằng giá dầu, giá vàng và tỷ giá hối đoái độc lập với nhau và không có mối quan hệ dài hạn giữa chúng, điều này hàm ý các nhà hoạch định chính sách nên xem xét tách rời các chính sách năng lượng và tài chính.

Giá dầu, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán

Aloui và Aïssa (2016) nghiên cứu từ năm 2000 đến 2013, kết luận rằng mối quan hệ giữa các yếu tố không ổn định theo thời gian, đặc biệt sau cuộc

khủng hoảng tài chính lớn năm 2007-2009. Sự tăng giá dầu thường đi kèm với sự mất giá của tỷ giá hối đoái và tăng giá cổ phiếu. Nancy và ctg. (2018) phân tích ảnh hưởng giữa giá dầu, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán ở Mexico từ năm 1992 đến 2017. Kết quả chỉ ra rằng tỷ giá hối đoái ảnh hưởng tiêu cực đến thị trường chứng khoán, trong khi giá dầu tăng thì tỷ giá hối đoái cũng tăng.

Giá dầu, giá vàng và thị trường chứng khoán

Turgut và Faisal (2018) đã nghiên cứu mối quan hệ dài hạn và ngắn hạn giữa giá cổ phiếu, giá vàng và giá dầu thô bằng cách áp dụng dữ liệu hàng tháng từ Thổ Nhĩ Kỳ trong giai đoạn 1/1986 đến 11/2016. Kết quả chỉ ra trong ngắn hạn và dài hạn đều xác nhận mối quan hệ tiêu cực giữa giá vàng và giá cổ phiếu, giá dầu thô tác động cùng chiều lên giá cổ phiếu. Cuối cùng, kết quả kiểm định Granger xác nhận tồn tại mối quan hệ nhân quả giữa giá vàng với giá cổ phiếu nhưng giữa giá dầu và giá cổ phiếu thì không.

Giá dầu, giá vàng, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán

Shelly và ctg. (2019) xem xét tác động qua lại lẫn nhau giữa giá dầu, giá vàng, tỷ giá hối đoái và chỉ số giá chứng khoán ở Mexico trong giai đoạn 1/2006 đến 4/2018, kết quả nghiên cứu cho thấy tồn tại mối quan hệ dài hạn giữa giá dầu thế giới, giá vàng thế giới, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán trong trường hợp tỷ giá hối đoái, chỉ số giá chứng khoán là biến phụ thuộc.

2.2. Tổng quan tình hình nghiên cứu trong nước

Nguyễn Minh Kiều và Nguyễn Văn Diệp (2013) đã nghiên cứu mối quan hệ giữa các yếu tố kinh tế vĩ mô và biến động thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 1/2004 đến 12/2011. Kết quả cho thấy trong dài hạn, chỉ số giá chứng khoán VNIndex, cung tiền M2 và giá vàng trong nước có mối quan hệ tích cực, trong khi giữa chỉ số giá chứng khoán VNIndex với lạm phát có mối quan hệ tiêu cực. Tuy nhiên, giữa tỷ giá hối đoái và chỉ số giá chứng khoán không tồn tại mối liên hệ nào. Trong ngắn hạn, chỉ số giá chứng khoán hiện tại có mối quan hệ cùng chiều với chỉ số giá chứng khoán tháng trước và quan hệ ngược chiều với tỷ giá hối đoái.

Nguyễn Thu Thủy (2018) nghiên cứu trong giai đoạn 5/2013 - 4/2018 đã chỉ ra giá vàng thế giới trong ngắn hạn không có tác động đến chỉ số thị trường chứng khoán Việt Nam, giá dầu thế giới một ngày hôm trước đóng góp tác động cùng chiều đến chỉ số của thị trường chứng khoán nhưng tỷ giá hối đoái thì có tác động âm. Trong dài hạn, giữa chỉ số thị trường chứng khoán với cả ba biến là tỷ giá hối đoái, giá vàng thế giới và giá dầu thế giới có mối quan hệ dài hạn với nhau.

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu**3.1. Dữ liệu**

Nghiên cứu sử dụng mẫu dữ liệu thu thập theo tháng của giá dầu, giá vàng, tỷ giá hối đoái và thị trường

chứng khoán trong giai đoạn 2010- 2023 từ 5 quốc gia ở khu vực Đông Nam Á: Việt Nam, Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Philippines.

Dữ liệu 4 biến kinh tế lựa chọn nghiên cứu bao gồm:

(1) Giá dầu thô thế giới (OIL) là giá dầu thô WTI, tính bởi USD/thùng

(2) Giá vàng quốc tế (GOLD) là giá vàng quốc tế

(3) Tỷ giá hối đoái (EXR) là tỷ giá hối đoái tính theo tiền tệ địa phương, được định nghĩa là bao nhiêu nội tệ trên một đô la Mỹ (nội tệ/USD)

(4) Chỉ số giá chứng khoán (STOCK) là chỉ số chứng khoán tổng hợp, được tính trung bình tháng

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Bài nghiên cứu dựa trên mô hình nghiên cứu của Shelly và ctg. (2019), áp dụng mô hình tự hồi quy phân phối trễ ARDL (AutoRegressive Distributed Lag) phát triển bởi Pesaran và Shin (1999). Bằng cách sử dụng phương pháp kiểm định đồng liên kết Bound ARDL, bài nghiên cứu làm rõ quan hệ giữa biến động giá dầu thô, giá vàng quốc tế, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán.

Để làm rõ mối quan hệ giữa các biến nghiên cứu, mô hình ARDL(p,q) được xây dựng với p độ trễ và q=4 chuỗi thời gian bao gồm OIL, GOLD, EXR, STOCK. Các biến trên lần lượt là biến phụ thuộc và được ước lượng theo 4 phương trình hồi quy minh họa cho mô hình như sau:

$$\begin{aligned} \Delta OIL_t &= \alpha_0 + \alpha_1 OIL_{t-1} + \alpha_2 GOLD_{t-1} + \alpha_3 EXR_{t-1} + \alpha_4 STOCK_{t-1} + \sum_{i=1}^n \alpha_5 \Delta OIL_{t-i} \\ &+ \sum_{i=1}^n \alpha_6 \Delta GOLD_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_7 \Delta EXR_{t-i} + \sum_{i=1}^n \alpha_8 \Delta STOCK_{t-i} + e_{1t} \\ \Delta GOLD_t &= \beta_0 + \beta_1 GOLD_{t-1} + \beta_2 OIL_{t-1} + \beta_3 EXR_{t-1} + \beta_4 STOCK_{t-1} + \sum_{i=1}^n \beta_5 \Delta GOLD_{t-i} \\ &+ \sum_{i=1}^n \beta_6 \Delta OIL_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_7 \Delta EXR_{t-i} + \sum_{i=1}^n \beta_8 \Delta STOCK_{t-i} + e_{2t} \\ \Delta EXR_t &= \xi_0 + \xi_1 EXR_{t-1} + \xi_2 OIL_{t-1} + \xi_3 GOLD_{t-1} + \xi_4 STOCK_{t-1} + \sum_{i=1}^n \xi_5 \Delta EXR_{t-i} \\ &+ \sum_{i=1}^n \xi_6 \Delta OIL_{t-i} + \sum_{i=1}^n \xi_7 \Delta GOLD_{t-i} + \sum_{i=1}^n \xi_8 \Delta STOCK_{t-i} + e_{3t} \\ \Delta STOCK_t &= \mu_0 + \mu_1 STOCK_{t-1} + \mu_2 OIL_{t-1} + \mu_3 GOLD_{t-1} + \mu_4 EXR_{t-1} + \sum_{i=1}^n \mu_5 \Delta STOCK_{t-i} \\ &+ \sum_{i=1}^n \mu_6 \Delta OIL_{t-i} + \sum_{i=1}^n \mu_7 \Delta GOLD_{t-i} + \sum_{i=1}^n \mu_8 \Delta EXR_{t-i} + e_{4t} \end{aligned}$$

Trong đó:

OIL là giá dầu thô WTI trung bình tháng

GOLD là giá vàng quốc tế, trung bình tháng

EXR là tỷ giá hối đoái tính theo tiền tệ địa phương trên một đô la Mỹ, trung bình tháng

STOCK là chỉ số giá chứng khoán tổng hợp, trung bình tháng

$\alpha_0, \beta_0, \xi_0, \mu_0$ là các hằng số của 4 phương trình hồi quy

$\alpha_5, \alpha_6, \alpha_7, \alpha_8, \beta_5, \beta_6, \beta_7, \beta_8, \xi_5, \xi_6, \xi_7, \xi_8, \mu_5, \mu_6, \mu_7, \mu_8$ là ma trận hệ số góc

$e_{1t}, e_{2t}, e_{3t}, e_{4t}$ là các dãy nhiễu trắng chỉ sai số ngẫu nhiên

$t = 1, 2, 3, \dots, t$ là các giai đoạn nghiên cứu

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Biến phụ thuộc là giá dầu

Kết quả ước lượng cho thấy giá vàng tác động tích cực lên giá dầu ở thị trường Việt Nam, tuy nhiên mức độ

tác động không lớn, kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Zhang và Wei (2010). Tuy nhiên ở các nước còn lại là Thái Lan, Malaysia, Indonesia, Philippines, giá vàng hầu như không tác động lên giá dầu hay nói cách khác giá vàng và giá dầu độc lập với nhau. Nghiên cứu của Soyta và ctg. (2009) cũng cho thấy không có mối quan hệ nhân quả tồn tại giữa giá dầu và giá vàng trong ngắn hạn cũng như dài hạn.

Bảng 1. Kết quả ước lượng với biến phụ thuộc là OIL

	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
Việt Nam	GOLD	0,093134	0,018297	5,090078	0,0000
	EXRVIET	-0,011075	0,002116	-5,233159	0,0000
	STOCKVIET	0,042535	0,019706	2,158467	0,0325
	C	159,981307	24,96456	6,408337	0,0000
Thái Lan	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	GOLD	-0,027735	0,021493	-1,290409	0,1989
	EXRTHAI	-10,586737	2,706262	-3,911941	0,0001
	STOCKTHAI	-0,019987	0,010621	-1,881874	0,0618
	C	479,269677	106,866751	4,484741	0,0000
Malaysia	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	GOLD	-0,001575	0,012771	-0,12329	0,9020
	EXRMAL	-41,6912	6,789306	-6,14072	0,0000
	STOCKMAL	0,015022	0,013432	1,118381	0,2652
	C	201,08224	26,028412	7,72549	0,0000
Indonesia	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	GOLD	-0,004118	0,019241	-0,214003	0,8308
	EXRIN	-0,013601	0,003547	-3,83446	0,0002
	STOCKIN	0,011136	0,005863	1,89934	0,0594
	C	185,323605	37,187027	4,983555	0,0000
Philippines	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	GOLD	0,018752	0,017185	1,091198	0,2769
	EXRPHI	-2,98769	1,266548	-2,358923	0,0196
	STOCKPHI	-0,003872	0,002286	-1,694269	0,0923
	C	210,325905	66,08347	3,182731	0,0018

Nguồn: Theo tính toán của tác giả trên Eviews 9.0

Tỷ giá hối đoái đều có tác động âm lên giá dầu ở cả 5 quốc gia, tuy nhiên mức độ tác động ở mỗi nước có sự khác biệt. Giá dầu trong bài được định danh bằng đô la Mỹ, một cú sốc giá dầu tăng sẽ làm đồng nội tệ mất giá so với USD. Nghiên cứu của Mensah và ctg. (2017) cũng đưa ra kết quả tương tự rằng giá dầu và giá vàng có mối quan hệ dài hạn và biến động được chiều và mối quan hệ này mạnh mẽ hơn trong giai đoạn khủng hoảng.

Trong khi đó, chiều hướng tác động của thị trường chứng khoán lên giá dầu có sự khác nhau giữa các nhóm nước. Giá chứng khoán biến động cùng chiều với giá dầu ở thị trường Việt Nam và Indonesia. Kết quả này đồng nhất với bằng chứng phát hiện rằng giá dầu tăng do giá cổ phiếu tăng trong nghiên cứu của Aloui và Aïssa năm 2016. Với thị trường Thái Lan và Philippines giá chứng khoán lại tác động âm lên giá dầu, riêng với Malaysia, giá chứng khoán không ảnh hưởng đến giá dầu. Điều này cho thấy rằng mối tương quan giữa thị trường chứng khoán và giá dầu có thể bị phá vỡ bởi tình hình chính trị - xã hội của từng quốc gia hay các sự kiện kinh tế trong khu vực.

4.2. Biến phụ thuộc là tỷ giá hối đoái

Với tỷ giá hối đoái là biến phụ thuộc cho thấy mối quan hệ giữa giá dầu, giá vàng, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán ở Việt Nam, Malaysia, Indonesia. Ở cả 3 quốc gia, giá dầu đều tác động âm lên tỷ giá hối

đoái, tức là đồng nội tệ sẽ tăng giá so với USD khi giá dầu tăng. Al-mulali và Che Sab (2012) tìm thấy kết quả tương tự trong nghiên cứu của mình xem xét mối liên hệ của giá dầu và tỷ giá hối đoái thực cho các nước xuất khẩu dầu. Việc tăng giá dầu có khả năng thúc đẩy doanh thu của các nước xuất khẩu dầu và kết quả là kích hoạt sự tăng giá tiền tệ. Một nghiên cứu khác gần đây của Shelly Singhala và ctg. (2019) đã chứng minh tác động ngược chiều của giá dầu lên tỷ giá hối đoái ở thị trường Mexico.

Bảng 2. Kết quả ước lượng với biến phụ thuộc là EXR

	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
Việt Nam	OIL	-78,759088	33,049001	-2,3831	0,0185
	GOLD	5,420585	2,431468	2,229347	0,0273
	STOCKVIET	-1,773567	4,462334	-0,397453	0,6916
	C	23393,2031	7680,938666	3,045618	0,0028
Malaysia	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	OIL	-0,019477	0,002664	-7,310024	0,0000
	GOLD	-0,000144	0,000241	-0,599337	0,5499
	STOCKMAL	0,000307	0,000252	1,22073	0,2242
Indonesia	C	4,83637	0,355455	13,606126	0,0000
	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	OIL	-3,878651	14,703602	-0,263789	0,7923
	GOLD	-3,407077	1,041488	-3,271356	0,0013
	STOCKIN	1,536952	0,216231	7,107924	0,0000
	C	1.0397,023	1.091,786987	9,522941	0,0000

Nguồn: Theo tính toán của tác giả trên Eviews 9.0

Cùng giá dầu, giá vàng tác động tiêu cực lên tiền tệ Indonesia. Tại Việt Nam, giá vàng tác động cùng chiều lên tỷ giá hối đoái, kết quả này ủng hộ nghiên cứu của Joscha Beckmanna và ctg. (2015) khi cho rằng giá vàng bằng đồng đô la Mỹ có xu hướng tăng sau khi đồng đô la mất giá. Tuy nhiên, trái ngược với các nghiên cứu trước đó (Sjaastad, 2008; Jain và Ghosh, 2013; Jain và Biswal, 2016), giá vàng được cho là không tác động đáng kể đến tỷ giá hối đoái. Điều này cũng tương tự ở Malaysia, kết quả ước lượng cho thấy rằng không có mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và giá vàng. Do đó, mặc dù vàng đã đóng vai trò như một hàng rào chống lại sự biến động của tỷ giá nhưng nó phụ thuộc nhiều vào tình hình và các sự kiện chính trị mà không thể dự đoán chính xác.

4.3. Biến phụ thuộc là chỉ số giá chứng khoán

Kết quả ước lượng mối quan hệ giữa các biến giá dầu, giá vàng, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán được thể hiện ở bảng 4.3. Kết quả cho thấy mối quan hệ giữa giá vàng, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán ở Việt Nam, trong đó giá vàng tác động tiêu cực lên giá chứng khoán. Việc giá tăng đầu tư vàng để giảm thiểu rủi ro, đa dạng hóa danh mục đầu tư và thói quen tiết kiệm vàng của người Việt làm giá vàng tăng cao dẫn đến giá chứng khoán có xu hướng giảm. Tỷ giá VND/USD lại biến động cùng chiều với giá chứng khoán. Khi đồng nội tệ mất giá, hoạt động xuất khẩu có lợi hơn do hàng hóa có tính cạnh tranh cao và mang lại nhiều lợi nhuận dẫn đến giá chứng khoán tăng. Nghiên cứu của Basher và ctg. (2012) đã chứng minh tác động ngược chiều của tỷ giá hối đoái lên giá chứng khoán ở những

thị trường mới nổi. Khác với Việt Nam, giá vàng có mối quan hệ với giá chứng khoán nhưng theo chiều dương ở thị trường Thái Lan và Indonesia.

Bảng 3: Kết quả ước lượng với biến phụ thuộc là STOCK

	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
Việt Nam	OIL	-2,340439	3,195362	-0,732449	0,4650
	GOLD	-0,649373	0,304927	-2,129605	0,0348
	EXRVIET	0,072620	0,036980	1,963774	0,0514
	C	174,10104	640,666326	0,271750	0,7862
Thái Lan	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	OIL	-5,989357	9,168417	-0,653260	0,5146
	GOLD	3,012128	1,486556	2,026246	0,0445
	EXRTHAI	78,493495	153,127435	0,512602	0,6090
Indonesia	C	-4.334,5425	6.797,509837	-0,637666	0,5246
	Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Thống kê t	Xác suất
	OIL	-11,72298	28,130552	-0,416735	0,6775
	GOLD	3,740197	1,529675	2,445092	0,0157
	EXRIN	0,358017	0,296179	1,208787	0,2287
	C	-2.324,8734	4.718,567152	-0,492707	0,6230

Nguồn: Theo tính toán của tác giả trên Eviews 9.0

5. Kết luận

Bài viết tập trung vào mối quan hệ giữa giá dầu thô, giá vàng, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán ở năm quốc gia Đông Nam Á từ năm 2010-2023. Kết quả phân tích ARDL cho thấy sự tương tác giữa các biến này. Ở Việt Nam, giá vàng tác động tích cực lên giá dầu thô, trong khi tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán cũng gây biến động lên giá dầu, nhưng không đáng kể. Ở Thái Lan, tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán ảnh hưởng tiêu cực đến giá dầu, trong khi giá vàng ảnh hưởng tích cực lên thị trường chứng khoán. Tương tự, ở Malaysia, tỷ giá hối đoái ảnh hưởng tiêu cực đến giá dầu, và thị trường chứng khoán ảnh hưởng tích cực lên tỷ giá hối đoái. Ở Indonesia và Philippines, giá vàng độc lập với giá dầu, nhưng tỷ giá hối đoái và thị trường chứng khoán tác động lẫn nhau. Cuối cùng, có thể kết luận rằng giá dầu thô và giá vàng là những yếu tố quan trọng đối với nền kinh tế Đông Nam Á. Nó đóng một vai trò quan trọng trong việc tạo áp lực lên tỷ giá hối đoái và chỉ số thị trường chứng khoán. Trong số các biến, dầu thô là biến nhạy cảm nhất, cụ thể là đối với thị trường Việt Nam.

Tài liệu tham khảo:

- Aloui, R., Aïssa, M.S.B., 2016. Relationship between oil, stock prices and exchange rates: a vine copula based GARCH method. *North Am. J. Econ. Financ.* 37, 458–471. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2016.05.002>
- Al-mulali, U., Che Sab, C.N.B., 2012. Oil prices and the real exchange rate in oil-exporting countries. *OPEC Energy Rev.* 36 (4), 375–382.
- Joscha Beckmanna, Robert Czudaj, Keith Pilbeam, 2015. Causality and volatility patterns between gold prices and exchange rates. *North American Journal of Economics and Finance* 34, 292–300. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2015.09.015>
- Mensah, L., Obi, P., Bokpin, G., 2017. Cointegration test of oil price and us dollar exchange rates for some oil dependent economies. *Res. Int. Bus. Financ.* 42, 304–311. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.07.141>
- Nancy Areli Bermudez Delgado, Estefania Bermudez Delgado, Eduardo Saucedo. The relationship between oil prices, the stock market and the exchange rate: Evidence from Mexico. *North Am. J. Econ. Financ.* 45, 266–275. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2018.03.006>
- Nguyễn Minh Kiều, Nguyễn Văn Điệp, 2013. Quan hệ giữa các yếu tố kinh tế vĩ mô và biến động thị trường chứng khoán: bằng chứng nghiên cứu từ thị trường Việt Nam. *Tạp chí Phát triển Khoa học và Công nghệ*, T. 16, S. 3Q.
- Nguyễn Thu Thủy, 2018. Phân tích tác động của tỷ giá hối đoái, giá vàng thế giới và giá dầu thế giới đến chỉ số thị trường chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, Số 256 (II), tr. 40–49.
- Pan, M.-S., Fok, C.-W., Liu, Y.A., 2007. Dynamic linkages between exchange rates and stock prices: evidence from East Asian markets. *Int. Rev. Econ. Finance* 16, 303–320. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2005.09.003>
- Soytas, U., Sari, R., Hammoudeh, S., Hacihasanoglu, E., 2009. World oil prices, precious metal prices and macroeconomy in Turkey. *Energy Policy* 37 (12), 5557–5566. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2009.08.020>
- Zhang, Y.J., Wei, Y.M., 2010. The crude oil market and the gold market: evidence for cointegration, causality and price discovery. *Resour. Policy* 35 (3), 168–177. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2010.05.003>

TÁC ĐỘNG CỦA HIỆP ĐỊNH CPTPP LÊN DÒNG VỐN ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI TỪ SINGAPORE VÀO VIỆT NAM TRONG NGÀNH CHẾ BIẾN CHẾ TẠO

Ths. Nguyễn Thị Thanh Huyền* - Lê Diệu Linh** - Nguyễn Mạnh Duy***

Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) được kỳ vọng tạo ra những thay đổi mang tính cấu trúc đối với dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) vào các nước thành viên. Nghiên cứu này tập trung phân tích tác động của CPTPP lên dòng vốn FDI từ Singapore vào ngành chế biến chế tạo của Việt Nam trong giai đoạn 2019-2023. Bằng cách tổng hợp và phân tích dữ liệu thứ cấp từ các báo cáo chính thức, các nghiên cứu trước và thông tin từ các tổ chức uy tín, bài viết làm rõ những chuyển biến về quy mô, cơ cấu và chất lượng FDI. Kết quả cho thấy CPTPP đã góp phần thúc đẩy đáng kể dòng vốn FDI từ Singapore, với sự gia tăng về tổng vốn đăng ký, sự dịch chuyển sang các ngành có giá trị gia tăng cao hơn và hàm lượng công nghệ tiên tiến. Tuy nhiên, Việt Nam cũng đối mặt với các thách thức liên quan đến rào cản kỹ thuật, năng lực hấp thụ công nghệ và hạ tầng. Nghiên cứu đề xuất các khuyến nghị chính sách nhằm tối ưu hóa lợi ích từ CPTPP, thúc đẩy phát triển bền vững ngành chế biến chế tạo.

• Từ khóa: CPTPP, FDI, Singapore, Việt Nam, ngành chế biến chế tạo.

The Comprehensive and Progressive Agreement for Trans-Pacific Partnership (CPTPP) is expected to create structural changes in foreign direct investment (FDI) flows into member countries. This study focuses on analyzing the impact of CPTPP on FDI flows from Singapore to Vietnam's manufacturing industry in the period 2019-2023. By synthesizing and analyzing secondary data from official reports, previous studies, and information from reputable organizations, the article clarifies the changes in the scale, structure, and quality of FDI. The results show that CPTPP has significantly promoted FDI flows from Singapore, with an increase in total registered capital, a shift to industries with higher value-added and advanced technology content. However, Vietnam also faces challenges related to technical barriers, technology absorption capacity and infrastructure. The study proposes policy recommendations to optimize benefits from CPTPP, promote sustainable development of the manufacturing industry.

• Key words: CPTPP, FDI, Singapore, Vietnam, manufacturing industry.

Ngày gửi bài: 20/12/2024

Ngày gửi phản biện: 28/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 16/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 02/6/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.23>

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đóng vai trò then chốt trong quá trình phát triển kinh tế của nhiều quốc gia, đặc biệt

là các nước đang phát triển như Việt Nam. FDI không chỉ là nguồn vốn quan trọng mà còn mang lại công nghệ, kinh nghiệm quản lý, cơ hội việc làm và thúc đẩy xuất khẩu. Các Hiệp định Thương mại Tự do (FTA), đặc biệt là các FTA thế hệ mới như Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP), được coi là công cụ hữu hiệu để thu hút FDI chất lượng cao thông qua việc tạo lập một môi trường đầu tư kinh doanh thông thoáng, minh bạch và có tính dự đoán cao (xem Trần Sơn (2024)).

Ngành chế biến chế tạo luôn là trụ cột của nền kinh tế Việt Nam, đóng góp lớn vào GDP, giá trị xuất khẩu và tạo việc làm. Việc thu hút FDI vào lĩnh vực này, đặc biệt là các dự án có công nghệ cao, thân thiện với môi trường và có khả năng lan tỏa, là ưu tiên hàng đầu của Chính phủ Việt Nam. Singapore, với vị thế là một trung tâm tài chính, thương mại và công nghệ hàng đầu khu vực và thế giới, luôn là một trong những nhà đầu tư nước ngoài lớn nhất và quan trọng nhất tại Việt Nam. Mối quan hệ đối tác chiến lược giữa hai nước càng làm tăng thêm tiềm năng hợp tác đầu tư, đặc biệt khi cả hai cùng là thành viên tích cực của CPTPP (UNCTAD, 2006).

Hiệp định CPTPP, chính thức có hiệu lực với Việt Nam từ tháng 1 năm 2019, đã mở ra một chương mới cho hợp tác kinh tế, thương mại và đầu tư. Với các cam kết sâu rộng về mở cửa thị trường, bảo hộ đầu tư, sở hữu trí tuệ, lao động và môi trường, CPTPP được kỳ vọng sẽ tạo ra một

* Học viện Tài chính; email: huyennntt@hvtc.edu.vn

** Công ty TNHH thiết bị điện Dũng Hoan

“cú hích” mạnh mẽ, thu hút dòng vốn FDI chất lượng cao, trong đó có nguồn vốn từ Singapore, vào ngành chế biến chế tạo Việt Nam. Sự dịch chuyển chiến lược của các tập đoàn đa quốc gia nhằm tối ưu hóa chuỗi cung ứng khu vực trong bối cảnh CPTPP càng làm nổi bật tầm quan trọng của việc nghiên cứu tác động này. Dữ liệu sơ bộ cho thấy từ năm 2019 đến 2023, vốn FDI đăng ký từ Singapore vào lĩnh vực chế biến chế tạo đã tăng 54%, đạt 7.7 tỷ USD vào năm 2023 (xem Statista (2024) và Vietcetera (2023)), phản ánh những chuyển biến tích cực ban đầu.

Phạm vi nghiên cứu tập trung vào dòng vốn FDI từ Singapore vào ngành công nghiệp chế biến chế tạo của Việt Nam, trong khoảng thời gian từ khi CPTPP có hiệu lực (2019) đến năm 2023, dựa trên các dữ liệu và thông tin sẵn có. Nghiên cứu có ý nghĩa quan trọng trong việc cung cấp cơ sở khoa học cho các nhà hoạch định chính sách Việt Nam trong việc điều chỉnh và hoàn thiện chính sách thu hút FDI, đồng thời giúp các doanh nghiệp nhận diện cơ hội và thách thức trong bối cảnh hội nhập CPTPP.

Bài viết được cấu trúc thành các phần chính: sau phần Giới thiệu là Tổng quan nghiên cứu, Phân tích và Thảo luận, Thách thức và Hạn chế, và cuối cùng là Khuyến nghị chính sách.

2. Tổng quan nghiên cứu

Dunning (1977) thảo luận về những cách thức mà sản xuất được tài trợ bởi đầu tư trực tiếp nước ngoài, tức là do các doanh nghiệp đa quốc gia (MNE) thực hiện, đã ảnh hưởng đến suy nghĩ của chúng ta về việc phân bổ nguồn lực quốc tế và trao đổi hàng hóa và dịch vụ giữa các quốc gia. Phân tích này lấy sự hội tụ ngày càng tăng giữa các lý thuyết về thương mại và sản xuất quốc tế làm điểm khởi đầu, và lập luận cho trường hợp tiếp cận tích hợp đối với sự tham gia kinh tế quốc tế, dựa trên cả nguồn lực cụ thể theo địa điểm của các quốc gia và nguồn lực cụ thể theo quyền sở hữu của các doanh nghiệp. Khi theo đuổi cách tiếp cận này, bài báo đưa ra lời giải thích có hệ thống về các hoạt động ở nước ngoài của các doanh nghiệp, xét về khả năng nội địa hóa thị trường theo hướng có lợi cho họ. Bài báo kết thúc bằng một cuộc kiểm tra ngắn gọn về một số tác động mà MNE được cho là có đối với việc phân bổ nguồn lực theo không gian và đối với các mô hình thương mại giữa các quốc gia. Trong đó, khẳng định tác động tích cực của các FTA đối với FDI. Các phân tích chi tiết được tiếp tục thực hiện trong Baldwin (1993) và

Dunning & Lundan (2008). Đối với Việt Nam, các nghiên cứu của CIEM (2019) và Ngân hàng Thế giới (2018) cũng nhấn mạnh tiềm năng của CPTPP trong việc thúc đẩy cải cách thể chế và thu hút FDI chất lượng cao, đặc biệt vào các ngành có lợi thế cạnh tranh.

Các nghiên cứu thực nghiệm có thể kể đến Gounder và cộng sự (2019). Các tác giả sử dụng dữ liệu bảng về cổ phiếu FDI song phương từ 34 quốc gia OECD vào 45 quốc gia ACP trong giai đoạn 2000-2017 để xem xét vai trò của PTA trong việc thu hút FDI. Các tác giả nghiên cứu các chính sách liên quan đến thương mại, thuế và đầu tư, cùng với các biến giải thích khác. Các kết quả thực nghiệm cho thấy sự phổ biến của FDI tìm kiếm thị trường trong khu vực ACP, với vai trò của hội nhập khu vực trong việc tiếp cận tiềm năng thị trường xung quanh. Các tác giả không tìm thấy tác động đáng kể nào của PTA đối với FDI ở vùng Caribe, trong khi ở Châu Phi, các tác động phụ thuộc vào sự hiện diện của BIT song phương.

Petri & Plummer (2016) ước tính tác động kinh tế của Hiệp định Đối tác xuyên Thái Bình Dương (TPP) bằng cách sử dụng mô hình thương mại định lượng toàn diện. Các ước tính mới cho thấy TPP sẽ làm tăng thu nhập thực tế hàng năm tại Hoa Kỳ thêm 131 tỷ đô la, hoặc 0,5 phần trăm GDP và xuất khẩu hàng năm thêm 357 tỷ đô la, hoặc 9,1 phần trăm xuất khẩu, so với dự báo cơ sở vào năm 2030, khi thỏa thuận gần như được thực hiện đầy đủ. Thu nhập hàng năm tăng thêm vào năm 2030 sẽ là 492 tỷ đô la cho thế giới. Trong khi Hoa Kỳ sẽ là bên hưởng lợi lớn nhất từ TPP theo nghĩa tuyệt đối, thì thỏa thuận này cũng sẽ tạo ra lợi nhuận đáng kể cho Nhật Bản, Malaysia và Việt Nam, cũng như các lợi ích vững chắc cho các thành viên khác. Thỏa thuận này sẽ làm tăng lương ở Hoa Kỳ nhưng không được dự đoán sẽ thay đổi mức độ việc làm của Hoa Kỳ; nó sẽ làm tăng nhẹ “sự xáo trộn việc làm” (sự dịch chuyển việc làm giữa các công ty) và áp đặt chi phí điều chỉnh cho một số người lao động.

Đối với nghiên cứu trường hợp của Việt Nam, Tran Thi Mai Thanh và cộng sự (2024) trình bày một phân tích so sánh toàn diện về tác động của hai Hiệp định thương mại tự do (FTA) quan trọng - Hiệp định Đối tác toàn diện và tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) và Hiệp định thương mại tự do Liên minh châu Âu - Việt Nam (EVFTA) - đối với ngành dệt may Việt Nam. Các phát hiện cho thấy CPTPP có ảnh hưởng đáng kể hơn đến xuất

khẩu dẹt may của Việt Nam so với EVFTA. Điều này chủ yếu là do CPTPP có khả năng tiếp cận thị trường toàn diện hơn và lịch trình cắt giảm thuế quan có lợi hơn, giúp tăng đáng kể tiềm năng xuất khẩu của Việt Nam tại các thị trường trọng điểm như Canada, Nhật Bản và Mexico.

Về mối quan hệ đầu tư Việt Nam - Singapore, Singapore luôn là một trong những nhà đầu tư hàng đầu tại Việt Nam. Các nghiên cứu trước đây (ví dụ, ISEAS, 2020) thường chỉ ra rằng các nhà đầu tư Singapore bị thu hút bởi sự ổn định chính trị, tăng trưởng kinh tế nhanh và thị trường lao động cạnh tranh của Việt Nam. Các khu công nghiệp Việt Nam - Singapore (VSIP) là minh chứng điển hình cho sự thành công của hợp tác đầu tư giữa hai nước, tập trung vào phát triển hạ tầng công nghiệp hiện đại và thu hút các dự án chế biến chế tạo.

4. Phân tích và Thảo luận

4.1. Thực trạng dòng vốn FDI từ Singapore vào ngành chế biến chế tạo Việt Nam giai đoạn 2019-2023

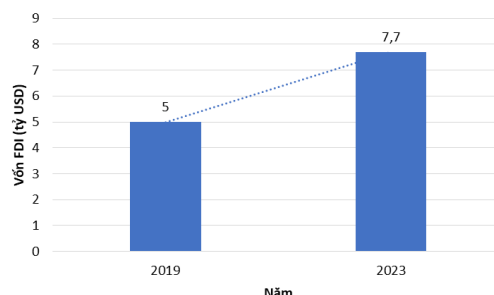
Kể từ khi CPTPP có hiệu lực, dòng vốn FDI từ Singapore vào ngành chế biến chế tạo Việt Nam đã có những chuyển biến đáng chú ý.

Dữ liệu từ Bộ Kế hoạch và Đầu tư cho thấy một sự tăng trưởng mạnh mẽ. Từ năm 2019 đến 2023, tổng vốn FDI đăng ký từ Singapore vào lĩnh vực chế biến chế tạo đã tăng 54%, đạt 7,7 tỷ USD vào năm 2023. Điều này cho thấy sự quan tâm ngày càng tăng của các nhà đầu tư Singapore đối với tiềm năng của ngành này tại Việt Nam trong bối cảnh CPTPP. Tỷ trọng vốn Singapore trong tổng FDI vào ngành chế biến chế tạo của Việt Nam cũng tăng từ 18,7% năm 2019 lên 24,3% năm 2023, khẳng định vị thế của Singapore là một trong những nhà đầu tư chủ chốt. Đáng chú ý, Singapore chiếm tới 67% tổng vốn FDI từ khối CPTPP vào Việt Nam trong giai đoạn 2019-2023 (xem Statista (2024) và Vietcetera (2023)), cho thấy vai trò tiên phong của quốc đảo này trong việc tận dụng các cơ hội từ hiệp định.

Dòng vốn FDI từ Singapore không chỉ tăng về lượng mà còn có sự dịch chuyển về chất, tập trung vào các ngành có giá trị gia tăng và hàm lượng công nghệ cao hơn. Các dự án quy mô lớn chủ yếu tập trung vào lĩnh vực điện tử - viễn thông (chiếm 42% tổng vốn đầu tư của Singapore vào chế biến chế tạo), hóa chất cao cấp (23%), và cơ khí chính xác (15%) (xem Vietcetera (2023)). Sự tập trung này phù hợp với định hướng của Việt Nam trong

việc thu hút FDI chất lượng cao và nâng cấp vị thế trong chuỗi giá trị toàn cầu.

Hình 1. Vốn FDI Đăng Ký từ Singapore vào ngành chế biến chế tạo Việt Nam (2019 & 2023)



Nguồn: Số liệu từ Tổng cục Thống kê, 2024

Một đặc điểm nổi bật là sự gia tăng của các dự án có quy mô lớn và áp dụng công nghệ hiện đại. Theo thống kê, 78% các dự án từ Singapore có vốn đầu tư trên 100 triệu USD trong giai đoạn này đã áp dụng công nghệ tự động hóa ở mức độ cao. Các tập đoàn lớn của Singapore như Sembcorp, Keppel, và Mapletree đã và đang tiếp tục mở rộng đầu tư, xây dựng các hệ sinh thái công nghiệp liên hoàn và các khu công nghiệp đặc thù tại các tỉnh trọng điểm như Bình Dương, Đồng Nai và Hải Phòng (xem Vietcetera (2023)). Những khu công nghiệp này không chỉ cung cấp hạ tầng hiện đại mà còn hướng tới mô hình “nhà máy thông minh 4.0”, với mức đầu tư trung bình cho hạ tầng công nghệ cao hơn đáng kể so với các khu công nghiệp truyền thống.

5. Thách thức và hạn chế

Mặc dù CPTPP mang lại nhiều cơ hội, Việt Nam và các nhà đầu tư Singapore vẫn đối mặt với không ít thách thức trong quá trình hiện thực hóa các tiềm năng này.

Thứ nhất là rào cản kỹ thuật và cạnh tranh.

Mặc dù CPTPP tạo điều kiện tiếp cận thị trường, khoảng 35% doanh nghiệp Singapore vẫn gặp khó khăn với các quy chuẩn kỹ thuật mang tính địa phương hóa cao tại Việt Nam (xem Vietcetera (2023)). Sự chồng chéo, đôi khi là mâu thuẫn, giữa các tiêu chuẩn của CPTPP và quy định kỹ thuật, vệ sinh dịch tễ (SPS), rào cản kỹ thuật trong thương mại (TBT) của Việt Nam có thể làm tăng chi phí tuân thủ. Ước tính, sự thiếu hài hòa này có thể làm tăng tới 18% chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp. Điều này đòi hỏi Việt Nam cần nhanh chóng rà soát, hài hòa hóa hệ thống tiêu chuẩn quốc gia với các chuẩn mực quốc tế mà CPTPP đề ra.

Thứ hai là năng lực hấp thụ công nghệ của doanh nghiệp Việt Nam. Trong khi các doanh nghiệp FDI Singapore mang đến công nghệ tiên tiến, năng lực hấp thụ công nghệ của nhiều doanh nghiệp trong nước, đặc biệt là các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV), còn hạn chế. Điều này cản trở quá trình lan tỏa công nghệ và hạn chế khả năng các doanh nghiệp Việt tham gia sâu hơn vào chuỗi giá trị do các tập đoàn Singapore dẫn dắt. Thiếu vốn, thiếu nhân lực có trình độ cao và hạn chế về năng lực quản trị là những rào cản chính.

Thứ ba là hạ tầng logistics và kết nối. Mặc dù đã có nhiều cải thiện, hạ tầng logistics của Việt Nam, bao gồm cảng biển, đường bộ, kho bãi và các dịch vụ logistics, vẫn chưa đáp ứng đầy đủ yêu cầu của một trung tâm sản xuất và xuất khẩu hiện đại, đặc biệt là trong bối cảnh CPTPP thúc đẩy các chuỗi cung ứng phức tạp hơn. Chi phí logistics ở Việt Nam vẫn còn tương đối cao so với các nước trong khu vực, ảnh hưởng đến tính cạnh tranh của hàng hóa.

Thứ tư là chất lượng nguồn nhân lực chưa đáp ứng hoàn toàn. Dù đã có những nỗ lực trong đào tạo, tình trạng thiếu hụt lao động có kỹ năng cao, đặc biệt là kỹ sư, kỹ thuật viên và nhà quản lý có khả năng làm việc trong môi trường quốc tế và vận hành công nghệ hiện đại, vẫn là một thách thức. Sự không tương thích giữa chương trình đào tạo và nhu cầu thực tế của doanh nghiệp cũng là một vấn đề cần giải quyết.

6. Khuyến nghị chính sách

Để tối đa hóa lợi ích từ CPTPP và thu hút dòng vốn FDI chất lượng cao từ Singapore cũng như các đối tác khác, Việt Nam cần tập trung vào các nhóm giải pháp sau (xem thêm Tổng Thị Chúc An, 2024).

(i) Hoàn thiện khung pháp lý và thể chế:

- Tiếp tục rà soát, sửa đổi và bổ sung các quy định pháp luật trong nước cho phù hợp với các cam kết trong CPTPP, đặc biệt là các quy định về đầu tư, kinh doanh, sở hữu trí tuệ, và giải quyết tranh chấp.

- Đẩy mạnh cải cách hành chính, đơn giản hóa thủ tục, tạo môi trường đầu tư kinh doanh thực sự minh bạch, công bằng và có tính dự đoán cao.

- Nhanh chóng hài hòa hóa hệ thống tiêu chuẩn kỹ thuật quốc gia (TBT, SPS) với các chuẩn mực quốc tế được công nhận rộng rãi, giảm thiểu chi phí tuân thủ cho doanh nghiệp.

(ii) Phát triển hạ tầng đồng bộ và hiện đại:

- Ưu tiên đầu tư phát triển hạ tầng giao thông kết nối (đường bộ, đường sắt, cảng biển, cảng hàng không) và hạ tầng logistics (trung tâm logistics, kho bãi thông minh).

- Khuyến khích đầu tư vào hạ tầng số, năng lượng sạch và tái tạo để đáp ứng yêu cầu của các dự án công nghệ cao và sản xuất bền vững.

(iii) Nâng cao chất lượng nguồn nhân lực:

- Đổi mới mạnh mẽ chương trình giáo dục và đào tạo nghề, gắn kết chặt chẽ với nhu cầu của thị trường lao động và các ngành công nghiệp ưu tiên.

- Khuyến khích và hỗ trợ các chương trình hợp tác đào tạo giữa các cơ sở giáo dục Việt Nam và các đối tác nước ngoài, bao gồm Singapore, để tiếp thu các chương trình và phương pháp đào tạo tiên tiến.

- Chú trọng đào tạo ngoại ngữ và các kỹ năng mềm cho người lao động.

(iv) Tăng cường năng lực cho doanh nghiệp trong nước:

- Triển khai các chương trình hỗ trợ cụ thể để nâng cao năng lực quản trị, công nghệ, và khả năng tiếp cận tài chính cho các DNNVV Việt Nam.

- Thúc đẩy các hoạt động kết nối giữa doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp trong nước, tạo điều kiện cho doanh nghiệp Việt tham gia vào chuỗi cung ứng của các tập đoàn đa quốc gia.

- Hỗ trợ doanh nghiệp trong nước nâng cao tiêu chuẩn chất lượng sản phẩm và dịch vụ để đáp ứng yêu cầu của thị trường CPTPP.

Tài liệu tham khảo:

- Statista (2024). Value of registered foreign direct investment (FDI) from Singapore to Vietnam from 2019 to 2023.
- Vietcetera (2023). Vietnam FDI in 2022: Biggest investors and top recipients. Ngô Thị Tuyết Mai, Tô Hạnh Trang & Hoàng Linh Giang (2023). Tác động của Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiến bộ xuyên Thái Bình Dương đến thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam. Khoa học xã hội Việt Nam, số 6. Tr. 60-69. DOI: 10.56794/KHXHV.N.6(186).60-69.
- Tổng Thị Chúc An (2024). CPTPP và sự tham gia của Việt Nam - Giải pháp thúc đẩy hợp tác. Tạp chí Công Thương.
- Trần Sơn (2024). Thu hút FDI từ khối các nước CPTPP ngày càng khả quan hơn. Báo Pháp luật Việt Nam.
- Baldwin, R. E. (1993). A Domino Theory of Regionalism. NBER Working Paper No. 4465.
- CIEM - Central Institute for Economic Management. (2019). Vietnam's Economy in the Context of CPTPP Implementation: Opportunities, Challenges and Policy Recommendations. Hanoi.
- Dunning, J. H. (1977). Trade, location of economic activity and MNE: A search for an eclectic approach. In B. Ohlin, P. O. Hesselborn, & P. M. Wijkman (Eds.), The international allocation of economic activity (pp. 395-418). London: Macmillan.
- Dunning, J. H. & Lundan S. M. (2008). Multinational Enterprises and the Global Economy. MPG Books Ltd, Bodmin, Cornwall.
- Gounder, A.; Falvey, R. & Rajaguru, G. (2019). The Effects of Preferential Trade Agreements on Foreign Direct Investment: Evidence from the African Caribbean Pacific Region, Open Economies Review, Springer, vol. 30(4), pages 695-717, September.
- Petri, P. A., & Plummer, M. G. (2016). The Economic Effects of the Trans-Pacific Partnership: New Estimates. Peterson Institute for International Economics Working Paper 16-2.
- Trần Thị Mai Thanh; Vũ Ba Duy; Lương Minh Ngọc; Nguyễn Thanh Thảo & Dương Thị Thu (2024). Comparative analysis of the impacts of CPTPP and EVFTA on Vietnam's textile export activities. VNU Journal of Economics and Business, Vol. 4, No. 2 (2024) 23-34.
- UNCTAD (2006). Investment Provisions in Economic Integration Agreements. New York and Geneva: United Nations.

*** Lốp niên chế: CQ60/11.02CLC - Học viện Tài chính