

# Tạp chí Nghiên cứu TÀI CHÍNH KẾ TOÁN

## TỔNG BIÊN TẬP

GS.TS. NGUYỄN TRỌNG CƠ

## PHÓ TỔNG 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 ĐỒ

GS.TS. ĐOÀN XUÂN TIẾN

GS.TS. CHỨC 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 BẢ 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 Tác động của chi ngân sách nhà nước đến hoạt động logistics nhằm phát triển bền vững

TS. Hoàng Trung Đức

TS. Đặng Quỳnh Trinh

8 Triển vọng cho tài chính nhúng (embedded finance) trong thúc đẩy tài chính toàn diện tại Việt Nam

PGS.TS. Phan Trần Trung Dũng

Ths. Nguyễn Thị Thanh Tâm

13 Thuế tối thiểu toàn cầu và ảnh hưởng đến đầu tư quốc tế

PGS.TS. Nguyễn Thị Thanh Hoài

Ths. Chu Văn Hùng

## NGHIÊN CỨU TRAO ĐỔI

17 Những nhân tố tác động đến ý định mua hàng ngẫu hứng trực tuyến tại Hà Nội

TS. Nguyễn Bình Minh

TS. Phan Thành Hưng

22 Nghiên cứu tác động của giá vàng đến thị trường chứng khoán Việt Nam

TS. Nguyễn Thanh Huyền

27 Tác động của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính: Bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam

TS. Ngô Nhật Phương Diễm

31 Các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ vận dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các doanh nghiệp sản xuất xi măng Việt Nam

Ths. Nguyễn Thị Mai Hương

TS. Ngô Thị Thu Hương

36 Sử dụng phương pháp phân tích thứ bậc (AHP) đánh giá hiệu quả kinh tế của việc ứng dụng mô hình kinh tế tuần hoàn hướng tới phát triển bền vững trong các dự án đầu tư xây dựng công trình giao thông đường bộ

TS. Nguyễn Thị Thùy Dung

PGS.TS. Đinh Trọng Hùng

40 Các nhân tố ảnh hưởng tới hành vi của nhà đầu tư cá nhân đối với tiền điện tử mã hóa tại Việt Nam

TS. Trịnh Thị Phan Lan - Trịnh Xuân Phong

Ths. Nguyễn Thị Quỳnh Châm

**46** Ảnh hưởng khả năng của nhân viên đến tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công: Nghiên cứu thực nghiệm tại Viettel Post

**Ths. Cao Cẩm Linh**

**50** Tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu ở Việt Nam: Phân tích hiện trạng và đề xuất

**Ths. Phạm Văn Duy**

**55** Lập dự toán chi thường xuyên ngân sách địa phương thành phố Hà Nội - Thực trạng và giải pháp hoàn thiện

**Ths. Hoàng Lệ Dung**

**59** Nhân tố ảnh hưởng đến ý định sử dụng dịch vụ E-mobile banking: Nghiên cứu tại Agribank - Chi nhánh tỉnh Tiền Giang

**Ths. Lê Thị Ánh Tuyết - Ths. Châu Minh Thiện**

### **TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP**

**64** Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam

**PGS.TS. Võ Thị Vân Khánh**

**69** Tác động của chính sách cổ tức đến giá trị doanh nghiệp của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết ở Việt Nam

**Ths. Nguyễn Thanh Sơn**

**74** Một số giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh tại Công ty cổ phần Sữa Việt Nam

**Ths. Lê Thị Hạnh**

**78** Tác động của chi phí R&D tới hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp: Bằng chứng từ các doanh nghiệp toàn cầu

**TS. Lê Quỳnh Liên**

**82** Các nhân tố ảnh hưởng đến phát triển các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch

**TS. Nguyễn Thị Thu Hương - TS. Hồ Thị Hòa**

### **KINH TẾ, TÀI CHÍNH QUỐC TẾ**

**87** Kinh nghiệm quốc tế về tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn kinh tế theo mô hình công ty mẹ - công ty con và bài học cho các tập đoàn kinh tế Việt Nam

**Ths. Nguyễn Đình Sơn Thành**

**92** Tài trợ trái phiếu cho năng lượng tái tạo: Trường hợp của Trung Quốc

**TS. Lê Thị Thúy - Ths. Nguyễn Thị Quỳnh Nga**

In tại Nhà xuất bản Thống kê - Giấy phép số: 144/GP-BTTTT ngày 28/3/2016  
In xong và nộp lưu chiểu tháng 10 năm 2024.

# 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](mailto:tapchinctkt@hvtc.edu.vn)

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

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

## MACROECONOMICS AND FINANCE

- 5 The impact of state budget expenditure on logistics operations for sustainable development

PhD. Hoang Trung Duc  
PhD. Dang Quynh Trinh

- 8 Prospects for embedded finance in promoting financial inclusion in Vietnam

Assoc.Prof.PhD. Phan Tran Trung Dung  
MSc. Nguyen Thi Thanh Tâm

- 13 Global minimum tax and its impact on international investment

Assoc.Prof.PhD. Nguyen Thi Thanh Hoai  
MSc. Chu Van Hung

## STUDY EXCHANGE

- 17 Factors affecting impulsive online buying intentions in Hanoi

PhD. Nguyen Binh Minh  
PhD. Phan Thanh Hung

- 22 The impact of gold prices on the Vietnamese stock market

PhD. Nguyen Thanh Huyen

- 27 The impact of accounting conservatism on financial performance: Empirical evidence from Vietnam

PhD. Ngo Nhat Phuong Diem

- 31 Factors affecting the level of material flow cost accounting adoption in Vietnam's cement production enterprises

MSc. Nguyen Thi Mai Huong  
PhD. Ngo Thi Thu Huong

- 36 Evaluating the economic efficiency of applying the circular economy model using the AHP method in road construction investment projects for sustainable development

PhD. Nguyen Thi Thuy Dung  
Assoc.Prof.PhD. Dinh Trong Hung

- 40 Factors affecting individual investors' behavior towards cryptocurrencies in Vietnam

PhD. Trinh Thi Phan Lan  
Trinh Xuan Phong  
MSc. Nguyen Thi Quynh Cham

**46** Employee capability and its impact on the success rate of last-mile delivery: A case study at Viettel Post

**MSc. Cao Cam Linh**

**50** Criteria for evaluating sustainable development of medicinal plants in vietnam: current situation and recommendations

**MSc. Pham Van Duy**

**55** Budget estimation for regular expenditure at the Hanoi local government - Current situation and solutions for improvement

**MSc. Hoang Le Dung**

**59** Factors affecting intentions to use E-mobile banking: A case study of Agribank in Tien Giang province

**MSc. Le Thi Anh Tuyen - MSc. Chau Minh Thien**

### **CORPORATE FINANCE**

**64** Outbound direct investment by Vietnamese enterprises

**Assoc.Prof. PhD. Vo Thi Van Khanh**

**69** Impact of dividend policy on enterprise value of listed steel companies in Vietnam

**MSc. Nguyen Thanh Son**

**74** Solutions to improve business efficiency at Vietnam Dairy Products joint stock company

**MSc. Le Thi Hanh**

**78** The impact of R&D costs on business performance: Evidence from global enterprises

**PhD. Le Quynh Lien**

**82** Factors affecting the development of local specialty products associated with tourism development

**PhD. Nguyen Thi Thu Huong**

**PhD. Ho Thi Hoa**

### **INTERNATIONAL ECONOMICS AND FINANCE**

**87** International experiences in organizing accounting activities in economic groups under the parent-subsidary model and lessons for Vietnamese economic groups

**MSc. Nguyen Dinh Son Thanh**

**92** Bond financing for renewable energy: The case of China

**PhD. Le Thi Thuy**

**MSc. Nguyen Thi Quynh Nga**

Printed by Statistical Publishing House - Licence No.: 144/GP-BTTTT dated March 28<sup>th</sup>, 2016  
Prints and deposits completed in October, 2024.

# TÁC ĐỘNG CỦA CHI NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC ĐẾN HOẠT ĐỘNG LOGISTICS NHẪM PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG

TS. Hoàng Trung Đức\* - TS. Đặng Quỳnh Trinh\*\*

Bài viết này phân tích tác động của chi ngân sách nhà nước (NSNN) đến hoạt động logistics nhằm phát triển bền vững. Việc đầu tư hợp lý và hiệu quả vào cơ sở hạ tầng, công nghệ và đào tạo nguồn nhân lực không chỉ giúp nâng cao hiệu quả hoạt động logistics mà còn góp phần đạt được các mục tiêu phát triển bền vững về kinh tế, xã hội và môi trường.

• Từ khóa: logistics, bền vững, kinh tế, hạ tầng.

This article analyzes the impact of public budget expenditure (PBE) on logistics activities aimed at sustainable development. Rational and effective investment in infrastructure, technology, and human resource training not only enhances logistics operational efficiency but also contributes to achieving sustainable development goals in economic, social, and environmental aspects.

• Key words: logistics, sustainability, economy, infrastructure.

Ngày gửi bài: 25/6/2024

Ngày gửi phản biện: 26/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 01/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

## 1. Giới thiệu

Logistics là một lĩnh vực quan trọng trong chuỗi cung ứng, có vai trò then chốt trong việc đảm bảo dòng chảy hàng hóa và dịch vụ. Sự phát triển của ngành logistics không chỉ đóng góp vào tăng trưởng kinh tế mà còn ảnh hưởng đến hiệu quả và chất lượng cuộc sống. Chi NSNN có thể tạo điều kiện thuận lợi cho sự phát triển của ngành logistics, đồng thời đảm bảo mục tiêu phát triển bền vững.

## 2. Cơ sở lý luận về chi ngân sách nhà nước và logistics

### 2.1. Chi NSNN và phát triển hạ tầng logistics

#### Đầu tư vào cơ sở hạ tầng

Một trong những nhiệm vụ chính của chi NSNN là đầu tư vào việc xây dựng và nâng cấp cơ sở hạ tầng logistics. Hệ thống giao thông như đường bộ, đường sắt, cảng biển, sân bay cần được phát triển đồng bộ và hiện đại hóa để đáp ứng nhu cầu vận chuyển hàng hóa ngày càng tăng. Việc xây dựng và nâng cấp này không chỉ giúp giảm chi phí vận chuyển mà còn tăng tốc độ lưu thông hàng hóa, từ đó nâng cao khả năng cạnh tranh

của hàng hóa xuất khẩu và thị trường nội địa. Hơn nữa, phát triển hệ thống kho bãi và trung tâm logistics cũng đóng vai trò quan trọng trong việc lưu trữ, bảo quản và phân phối hàng hóa một cách hiệu quả, giảm thiểu tổn thất và hư hỏng.

#### Tăng cường kết nối vùng miền

Phát triển hạ tầng giao thông liên vùng là một trong những yếu tố quan trọng giúp kết nối các khu vực sản xuất với các trung tâm tiêu thụ và xuất khẩu. Điều này không chỉ tối ưu hóa chuỗi cung ứng mà còn giảm chi phí logistics. Cải thiện hệ thống giao thông công cộng và đường xá ở khu vực nông thôn cũng giúp giảm chi phí sản xuất và vận chuyển, đồng thời tạo cơ hội phát triển kinh tế vùng, thu hẹp khoảng cách phát triển giữa các vùng miền.

#### Ứng dụng công nghệ thông tin và truyền thông (ICT)

Việc phát triển các hệ thống quản lý logistics hiện đại sử dụng công nghệ như Internet of Things (IoT), trí tuệ nhân tạo (AI) và dữ liệu lớn (Big Data) giúp quản lý và tối ưu hóa quá trình vận chuyển và lưu trữ hàng hóa. Điều này không chỉ tăng cường hiệu quả vận hành mà còn giúp dự báo và xử lý các vấn đề phát sinh trong chuỗi cung ứng một cách nhanh chóng và chính xác. Ngoài ra, việc tạo lập các nền tảng thương mại điện tử và dịch vụ logistics số giúp các doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận và sử dụng dịch vụ logistics chất lượng cao với chi phí hợp lý.

#### Tác động của phát triển hạ tầng logistics đến kinh tế - xã hội

- Tăng trưởng kinh tế: Phát triển hạ tầng logistics hiện đại giúp nâng cao hiệu quả sản xuất và kinh doanh. Khi chi phí vận chuyển giảm, tốc độ lưu thông hàng hóa tăng, các doanh nghiệp có thể tối ưu hóa quy trình sản xuất và phân phối, từ đó tăng cường hiệu quả hoạt động. Bên cạnh đó, hạ tầng logistics tốt cũng là một yếu tố quan trọng thu hút đầu tư trong và ngoài nước, đặc biệt trong các ngành sản xuất và xuất khẩu, tạo điều kiện thuận lợi cho việc phát triển kinh tế bền vững.

\* Học viện Tài chính

\*\* Trường ĐH Kinh tế và QTKG, ĐH Thái Nguyên



- Tạo việc làm và nâng cao chất lượng cuộc sống: Các dự án phát triển hạ tầng logistics thường đòi hỏi nhiều lao động trong quá trình xây dựng và vận hành, từ đó tạo ra nhiều cơ hội việc làm cho người dân. Hơn nữa, hạ tầng giao thông tốt giúp người dân dễ dàng tiếp cận các dịch vụ y tế, giáo dục và các nhu cầu khác, nâng cao chất lượng cuộc sống. Khi hạ tầng logistics được phát triển, không chỉ các khu vực đô thị mà cả các khu vực nông thôn cũng được hưởng lợi, góp phần thu hẹp khoảng cách phát triển giữa các vùng miền.

- Tăng cường khả năng cạnh tranh quốc gia: Khi chi phí logistics giảm, khả năng cạnh tranh của hàng hóa và dịch vụ của quốc gia trên thị trường quốc tế sẽ được nâng cao. Điều này không chỉ giúp tăng cường xuất khẩu mà còn tạo điều kiện thuận lợi cho việc tham gia vào các chuỗi giá trị toàn cầu, thúc đẩy hợp tác và hội nhập quốc tế. Hơn nữa, hạ tầng logistics hiện đại cũng tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp trong nước phát triển, từ đó đóng góp tích cực vào sự phát triển toàn diện của nền kinh tế.

#### *Chiến lược đầu tư bền vững*

Đầu tư vào phát triển hạ tầng logistics từ nguồn chi NSNN là một chiến lược đầu tư dài hạn và cần thiết. Để đạt được hiệu quả cao nhất, cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa các cấp, các ngành trong việc hoạch định, triển khai và quản lý các dự án đầu tư. Việc áp dụng các mô hình quản lý tiên tiến, minh bạch và hiệu quả trong quá trình đầu tư và phát triển hạ tầng logistics cũng là một yếu tố quan trọng đảm bảo sự thành công của chiến lược này.

Chính phủ cần có những chính sách hỗ trợ và khuyến khích sự tham gia của khu vực tư nhân vào việc phát triển hạ tầng logistics, thông qua các hình thức hợp tác công tư (PPP) và các cơ chế tài chính linh hoạt. Sự tham gia của khu vực tư nhân không chỉ giúp huy động thêm nguồn lực mà còn mang lại những kinh nghiệm quản lý và công nghệ tiên tiến, góp phần nâng cao hiệu quả của các dự án đầu tư.

#### **2.2. Chi NSNN và ứng dụng công nghệ trong logistics**

Chi ngân sách nhà nước (NSNN) và ứng dụng công nghệ trong logistics đóng vai trò quan trọng trong việc phát triển nền kinh tế và nâng cao chất lượng dịch vụ vận chuyển hàng hóa. Chi NSNN đầu tư vào hạ tầng logistics, bao gồm hệ thống giao thông đường bộ, đường sắt, cảng biển và sân bay, giúp giảm chi phí vận chuyển, nâng cao hiệu quả và tốc độ lưu thông hàng hóa. Tuy nhiên, để tối ưu hóa các khoản đầu tư này, việc ứng dụng công nghệ hiện đại là yếu tố then chốt. Công nghệ thông tin và truyền thông (ICT) giúp cải thiện quản lý chuỗi cung ứng, từ việc giám sát hành trình hàng hóa qua hệ thống GPS, đến quản lý kho bãi thông qua các phần mềm quản lý kho tự động. Sử dụng trí tuệ nhân

tạo (AI) và dữ liệu lớn (Big Data) cho phép dự báo nhu cầu, tối ưu hóa lộ trình vận chuyển và giảm thiểu thời gian chờ đợi tại các điểm giao nhận. Ngoài ra, các nền tảng thương mại điện tử và dịch vụ logistics số giúp doanh nghiệp tiếp cận và sử dụng dịch vụ một cách linh hoạt, hiệu quả với chi phí thấp hơn. Sự kết hợp giữa chi NSNN và ứng dụng công nghệ không chỉ nâng cao năng suất và hiệu quả của ngành logistics mà còn thúc đẩy sự phát triển của các ngành công nghiệp khác, tạo ra nhiều cơ hội việc làm và nâng cao chất lượng cuộc sống của người dân. Để đạt được những lợi ích này, cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa nhà nước và khu vực tư nhân trong việc đầu tư và triển khai các dự án công nghệ trong logistics, đảm bảo rằng các nguồn lực được sử dụng một cách hiệu quả và bền vững.

#### **2.3. Chi NSNN và đào tạo nguồn nhân lực logistics**

Chi ngân sách nhà nước (NSNN) và đào tạo nguồn nhân lực trong lĩnh vực logistics đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy sự phát triển bền vững của ngành logistics, một lĩnh vực then chốt trong nền kinh tế toàn cầu hóa hiện nay. Việc đầu tư từ NSNN vào phát triển hạ tầng logistics là cần thiết, nhưng không đủ để đảm bảo hiệu quả hoạt động mà còn đòi hỏi sự phát triển đồng bộ về nguồn nhân lực chất lượng cao. Đào tạo và nâng cao kỹ năng cho lực lượng lao động trong ngành logistics là một chiến lược quan trọng mà NSNN cần tập trung đầu tư.

Để đáp ứng nhu cầu ngày càng cao và phức tạp của ngành logistics, NSNN cần phân bổ ngân sách cho các chương trình đào tạo chuyên sâu và đa dạng, từ các khóa học ngắn hạn, các chương trình đào tạo tại các trường đại học, cao đẳng đến các khóa học sau đại học và đào tạo nghề. Các chương trình này cần được thiết kế để cung cấp kiến thức về quản lý chuỗi cung ứng, vận tải, kho bãi và các kỹ năng mềm như quản lý thời gian, kỹ năng giao tiếp và giải quyết vấn đề. Ngoài ra, việc hợp tác với các doanh nghiệp và tổ chức quốc tế để tổ chức các khóa học thực hành, thực tập và đào tạo tại chỗ cũng rất quan trọng.

Công nghệ hiện đại đóng vai trò không thể thiếu trong đào tạo nguồn nhân lực logistics. NSNN cần đầu tư vào các cơ sở hạ tầng kỹ thuật số và các công nghệ giáo dục tiên tiến như học trực tuyến, mô phỏng thực tế ảo và thực tế tăng cường để tạo ra môi trường học tập phong phú và linh hoạt. Việc ứng dụng các công nghệ này giúp học viên có thể tiếp cận với các tình huống thực tế và phát triển kỹ năng cần thiết một cách hiệu quả hơn.

Ngoài ra, cần có các chính sách hỗ trợ, khuyến khích người lao động trong ngành logistics tham gia các chương trình đào tạo nâng cao. Các chính sách này có thể bao gồm việc tài trợ học phí, cung cấp học bổng, hoặc hỗ trợ tài chính cho các khóa học nâng cao kỹ

năng. Đối với các doanh nghiệp, chính phủ có thể áp dụng các biện pháp khuyến khích như giảm thuế hoặc hỗ trợ tài chính để các doanh nghiệp đầu tư vào đào tạo và phát triển nguồn nhân lực.

### 3. Tác động của chi ngân sách nhà nước đến hoạt động logistics

#### 3.1. Tác động trực tiếp

Chi NSNN vào cơ sở hạ tầng và công nghệ trực tiếp cải thiện chất lượng và hiệu quả của hoạt động logistics. Điều này dẫn đến giảm chi phí vận chuyển, tăng tốc độ giao hàng và nâng cao chất lượng dịch vụ logistics. Các doanh nghiệp logistics có thể tận dụng cơ sở hạ tầng và công nghệ hiện đại để mở rộng hoạt động kinh doanh và nâng cao sức cạnh tranh. Chi ngân sách nhà nước vào cơ sở hạ tầng giao thông, công nghệ thông tin và phương tiện vận chuyển hiện đại có tác động trực tiếp đáng kể đến hoạt động logistics. Ví dụ, việc xây dựng đường cao tốc kết nối các khu công nghiệp với cảng biển giúp giảm thời gian và chi phí vận chuyển, đồng thời tăng năng lực vận chuyển hàng hóa. Đầu tư vào hệ thống quản lý kho tự động và công nghệ theo dõi lô hàng bằng RFID nâng cao hiệu quả quản lý, giảm thiểu sai sót và tối ưu hóa quy trình vận hành. Hơn nữa, việc phát triển đội xe tải điện và xe tải tự hành không chỉ giảm phát thải, tiết kiệm chi phí nhiên liệu mà còn tăng tính an toàn và hiệu quả vận chuyển. Những khoản đầu tư này không chỉ cải thiện hiệu quả hoạt động logistics mà còn góp phần quan trọng vào mục tiêu phát triển bền vững, bảo vệ môi trường và nâng cao chất lượng cuộc sống.

#### 3.2. Tác động gián tiếp

Chi NSNN vào giáo dục và đào tạo nguồn nhân lực gián tiếp nâng cao hiệu quả hoạt động logistics thông qua việc nâng cao năng lực quản lý và kỹ thuật của lao động. Ngoài ra, việc cải thiện hạ tầng và công nghệ còn tạo điều kiện thuận lợi cho các doanh nghiệp logistics phát triển và mở rộng hoạt động kinh doanh, từ đó góp phần vào tăng trưởng kinh tế và phát triển bền vững. Đầu tư vào đào tạo và phát triển nguồn nhân lực ngành logistics có tác động gián tiếp đáng kể đến hoạt động logistics. Các chương trình đào tạo giúp nâng cao trình độ chuyên môn và kỹ năng, cải thiện năng lực quản lý và thúc đẩy sự đổi mới, sáng tạo trong ngành. Nhân lực có trình độ cao dễ dàng áp dụng công nghệ mới và phương pháp quản lý tiên tiến, từ đó nâng cao hiệu quả công việc và năng suất lao động. Hơn nữa, môi trường làm việc chuyên nghiệp, hiệu quả và cạnh tranh được hình thành, tạo ra nhiều cơ hội việc làm và phát triển nghề nghiệp cho người lao động. Những tác động này không chỉ cải thiện chất lượng cuộc sống mà còn đóng góp vào sự phát triển bền vững của xã hội và nền kinh tế. Mặc dù không thể đo lường ngay lập tức, nhưng các tác động gián tiếp này tạo ra nền tảng vững chắc cho sự phát triển dài hạn của ngành logistics.

### 4. Phát triển bền vững và chi ngân sách nhà nước

Phát triển bền vững đòi hỏi sự cân bằng giữa tăng trưởng kinh tế, bảo vệ môi trường và nâng cao chất lượng cuộc sống. Chi NSNN vào các dự án logistics cần được cân nhắc kỹ lưỡng để đảm bảo các mục tiêu phát triển bền vững. Đầu tư vào hạ tầng xanh, công nghệ sạch và đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao là những yếu tố quan trọng để đạt được mục tiêu này.

#### 4.1. Hạ tầng xanh

Hạ tầng xanh là một khái niệm quan trọng trong việc phát triển bền vững, kết hợp giữa phát triển cơ sở hạ tầng và bảo vệ môi trường. Một ví dụ điển hình của hạ tầng xanh là các công viên và không gian xanh trong thành phố. Những khu vực này không chỉ cung cấp không gian giải trí cho cư dân mà còn giúp cải thiện chất lượng không khí, giảm thiểu hiệu ứng đảo nhiệt đô thị và tăng cường khả năng thấm nước mưa, giảm nguy cơ ngập lụt. Các tòa nhà xanh sử dụng các vật liệu thân thiện với môi trường, hệ thống tiết kiệm năng lượng và công nghệ tái sử dụng nước cũng là ví dụ điển hình của hạ tầng xanh. Hơn nữa, việc triển khai hệ thống giao thông công cộng hiệu quả, như xe buýt chạy bằng điện và hệ thống xe đạp công cộng, góp phần giảm thiểu khí thải và bảo vệ môi trường. Tất cả những yếu tố này không chỉ nâng cao chất lượng cuộc sống cho người dân mà còn tạo nên một môi trường sống bền vững hơn cho tương lai.

#### 4.2. Công nghệ sạch

Ứng dụng công nghệ sạch trong logistics giúp giảm lượng khí thải, tiết kiệm năng lượng và nâng cao hiệu quả hoạt động. Các công nghệ như xe điện, hệ thống quản lý năng lượng và các giải pháp logistics thông minh có thể giúp ngành logistics phát triển bền vững.

#### 4.3. Đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao

Đầu tư vào đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao giúp nâng cao trình độ chuyên môn, kỹ năng và năng lực quản lý của lao động trong ngành logistics. Việc này không chỉ nâng cao hiệu quả hoạt động của ngành logistics mà còn tạo ra nhiều cơ hội việc làm và phát triển nghề nghiệp cho người lao động.

### 5. Kết luận

Chi NSNN đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy hoạt động logistics và đảm bảo phát triển bền vững. Đầu tư hợp lý vào hạ tầng, công nghệ và nguồn nhân lực có thể mang lại lợi ích kinh tế lớn, đồng thời bảo vệ môi trường và nâng cao chất lượng cuộc sống. Các chính sách chi NSNN cần được thiết kế và thực hiện một cách chiến lược để tối đa hóa hiệu quả và đóng góp vào mục tiêu phát triển bền vững.

#### Tài liệu tham khảo:

- World Bank. (2020). *Logistics Performance Index*. Retrieved from <https://lpi.worldbank.org/>  
 UNCTAD. (2021). *Review of Maritime Transport 2021*. United Nations Conference on Trade and Development.  
 Porter, M. E. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. New York: Free Press.  
 Christopher, M. (2016). *Logistics & Supply Chain Management*. Pearson UK.

# TRIỂN VỌNG CHO TÀI CHÍNH NHÚNG (EMBEDDED FINANCE) TRONG THÚC ĐẨY TÀI CHÍNH TOÀN DIỆN TẠI VIỆT NAM

PGS.TS. Phan Trần Trung Dũng\* - Ths. Nguyễn Thị Thanh Tâm\*\*

Tài chính nhúng đang trở thành một yếu tố then chốt trong việc thúc đẩy tài chính toàn diện tại Việt Nam. Bằng cách tích hợp các dịch vụ tài chính trực tiếp vào các ứng dụng và nền tảng phi tài chính, tài chính nhúng giúp tiếp cận rộng rãi hơn đối với các dịch vụ tài chính, đặc biệt là đối với những người chưa có tài khoản ngân hàng hoặc ít tiếp cận với các dịch vụ tài chính truyền thống. Việc sử dụng các ví điện tử như MoMo, ZaloPay trong các ứng dụng hàng ngày không chỉ đơn giản hóa quá trình thanh toán mà còn cung cấp các dịch vụ tài chính như cho vay tiêu dùng, bảo hiểm và tiết kiệm. Điều này giúp mở rộng phạm vi tiếp cận dịch vụ tài chính, giảm chi phí giao dịch và tăng cường khả năng tham gia vào nền kinh tế số. Bài viết làm rõ khái niệm tài chính nhúng, các hình thức triển khai và những lợi ích mà nó mang lại, bao gồm sự tiện lợi cho người dùng, tạo ra nguồn doanh thu mới cho các doanh nghiệp phi tài chính và hỗ trợ tài chính toàn diện. Tài chính nhúng được nhận định là một yếu tố quan trọng trong việc phá vỡ các rào cản tiếp cận dịch vụ tài chính, đặc biệt ở các khu vực xa xôi hoặc đối với những người có thu nhập thấp. Để khai thác tối đa tiềm năng, cần giải quyết các thách thức về bảo mật, pháp lý và đầu tư vào hạ tầng kỹ thuật cũng như giáo dục tài chính cho các vùng nông thôn và nhóm yếu thế. Sự phát triển nhanh chóng của tài chính nhúng tại Việt Nam, được thúc đẩy bởi lĩnh vực fintech và việc áp dụng các giải pháp thanh toán kỹ thuật số, đang góp phần quan trọng vào việc nâng cao tài chính toàn diện, đồng thời hỗ trợ phát triển kinh tế và xã hội bền vững.

• Từ khóa: tài chính nhúng, tài chính toàn diện.

Embedded finance is becoming a key factor in promoting financial inclusion in Vietnam. By integrating financial services directly into non-financial applications and platforms, embedded finance helps to expand access to financial services, especially for those who do not have bank accounts or have limited access to traditional financial services. The use of e-wallets such as MoMo and ZaloPay in everyday applications not only simplifies the payment process but also provides financial services such as consumer loans, insurance, and savings. This helps to expand the reach of financial services, reduce transaction costs, and increase participation in the digital economy. This article clarifies the concept of embedded finance, its implementation forms, and the benefits it brings, including convenience for users, creating new revenue streams for non-financial businesses, and supporting financial inclusion. Embedded finance is seen as an important factor in breaking down barriers to financial services, especially in remote areas or for low-income people. To fully exploit its potential, it is necessary to address security and legal challenges, and invest in technical infrastructure and financial education for rural areas and disadvantaged groups. The rapid development of embedded finance in Vietnam, driven by the fintech sector and the adoption of digital payment solutions, is making an important contribution to improving financial inclusion, while supporting sustainable economic and social development.

• Key words: embedded finance, financial inclusion.

Ngày gửi bài: 10/6/2024

Ngày gửi phản biện: 18/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 26/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

## 1. Tổng quan về tài chính nhúng

Các đổi mới tài chính hiện đại xuất hiện dưới nhiều hình thức khác nhau như tài chính bền vững (SuFi), tài chính xã hội (SoFi), tài chính phi tập trung (DeFi), tài chính nhúng (EmFi), tài chính mở (OpFi), tài chính biển (OcFi), tài chính tuần hoàn (CiFi), tài chính blockchain (BoFi) và nhiều hình thức khác. Những đổi mới này chủ yếu nhằm tăng cường khả năng tiếp cận tài chính cho các hoạt động hoặc dự án cụ thể. Ozlili (2023) tập trung nghiên cứu về các xu hướng đổi mới tài chính này và kết luận có sự tương quan đáng kể và tích cực giữa sự quan tâm đến DeFi, EmFi, OcFi và SuFi. Ngược lại, có sự tương quan đáng kể và tiêu cực giữa sự quan tâm đến EmFi và sự quan tâm đến OpFi. Bài viết cũng chỉ ra Tài chính nhúng (EmFi) đặc biệt được quan tâm ở các quốc gia châu Á và châu Âu và OpFi, EmFi, OcFi, DeFi, SuFi có mối liên hệ đáng kể với nhau.

Sự tăng trưởng của tài chính nhúng đã dẫn tới sự quan tâm của cả giới nghiên cứu lý thuyết và thực tiễn, Mavrogiorgou (2022) đã đề xuất một thị trường dữ liệu dành riêng cho tài chính nhúng, được

\* Trường Đại học Ngoại thương

\*\* Trường Kinh tế - Đại học Bách Khoa Hà Nội; email: tam.nguyenthithanh@hust.edu.vn



đặt tên là FAME: Federated Decentralized Trusted Data Marketplace for Embedded Finance. Theo lập luận của nhóm tác giả, mục tiêu của FAME là triển khai và đưa ra thị trường toàn cầu một nền tảng thị trường dữ liệu liên kết độc đáo, đáng tin cậy, tiết kiệm năng lượng và bảo mật cho Tài chính Nhúng (EmFi). Nền tảng này nhằm khắc phục những hạn chế của các thị trường dữ liệu đám mây tập trung và thể hiện đầy đủ tiềm năng của nền kinh tế dữ liệu. FAME tập trung vào các chức năng cốt lõi như bảo mật, khả năng tương thích, trao đổi dữ liệu phân quyền và tuân thủ quy định, giao dịch và định giá tài sản dữ liệu, cũng như tích hợp phân tích đáng tin cậy và tiết kiệm năng lượng. Dự án FAME hướng tới việc trở thành điểm truy cập duy nhất cho thị trường dữ liệu trong lĩnh vực EmFi. Dự án sẽ được đánh giá thông qua các trường hợp sử dụng thực tế trong ngành tài chính, đồng thời xây dựng một cộng đồng năng động của các bên liên quan trong lĩnh vực EmFi quanh nền tảng dự kiến.

Bên cạnh sự xuất hiện của mình, xu thế tài chính nhúng cũng đặt ra những vấn đề cần giải quyết cả về thực tiễn kinh doanh lẫn quản lý. Wullweber (2020) chỉ ra, không chỉ đem lại các cơ hội, tài chính nhúng còn đặt ra nhiều thách thức mới cho cả người dùng và các cơ quan quản lý, phương thức quản lý thoải mái (*laissez faire*) đối với tài chính nhúng cũng như các xu hướng mới khác như ngân hàng mờ (*shadow banking*) đang chịu áp lực phải thay đổi để chuyển sang các phương thức quản lý có tính nghiêm cẩn hơn. Hensen & Kötting (2022) cũng nghiên cứu và đưa ra các khuyến nghị để có thể thực hiện quy trình chuyển đổi từ ngân hàng mở sang tài chính nhúng một cách trôi chảy và không đem lại nhiều khó khăn cho cả bên cung cấp dịch vụ cũng như người sử dụng dịch vụ.

### 1.1. Khái niệm tài chính nhúng

Tài chính nhúng là việc tích hợp các dịch vụ tài chính trực tiếp vào các ứng dụng, nền tảng, hoặc sản phẩm không phải tài chính. Thay vì phải sử dụng các dịch vụ tài chính từ ngân hàng hoặc các tổ chức tài chính riêng biệt, người dùng có thể tiếp cận các dịch vụ này ngay tại các nền tảng mà họ đã quen thuộc và sử dụng hàng ngày.

Điểm mới ở khái niệm Tài chính nhúng là việc ứng dụng kỹ thuật số, công nghệ để đưa những dịch vụ tài chính đó xuất hiện trên các nền tảng số. Có thể hiểu đơn giản là nhúng các công cụ hoặc dịch vụ tài chính vào các bên tham gia, đem lại một lựa chọn mới cho khách hàng.

### 1.2. Các dịch vụ tài chính nhúng phổ biến

- *Dịch vụ thanh toán*: là một trong những ứng dụng phổ biến nhất của tài chính nhúng. Ví điển từ như MoMo, ZaloPay và Tiki... cho phép người dùng thực hiện giao dịch thanh toán một cách nhanh chóng và tiện lợi trực tiếp từ điện thoại di động. Các dịch vụ thanh toán này còn bao gồm thanh toán hóa đơn, nạp tiền điện thoại và chuyển tiền giữa các tài khoản.

- *Tích hợp các dịch vụ cho vay và tiêu dùng*: Các ứng dụng thương mại điện tử và các nền tảng dịch vụ khác ngày càng tích hợp các dịch vụ cho vay tiêu dùng. Người dùng có thể vay tiền trực tiếp từ ứng dụng mà họ đang sử dụng để mua sắm hoặc sử dụng dịch vụ. Các khoản vay này thường có quy trình duyệt vay nhanh chóng và ít thủ tục hơn so với các khoản vay truyền thống từ ngân hàng.

- *Bảo hiểm* là một lĩnh vực khác được hưởng lợi từ tài chính nhúng. Các dịch vụ bảo hiểm như bảo hiểm du lịch, bảo hiểm thiết bị và bảo hiểm y tế có thể được tích hợp trực tiếp vào các ứng dụng đặt vé máy bay, mua sắm trực tuyến và ứng dụng chăm sóc sức khỏe. Điều này giúp người dùng dễ dàng mua và quản lý các gói bảo hiểm phù hợp với nhu cầu của họ.

- *Đầu tư*: Các nền tảng tài chính cá nhân (như Money Lover, Spendee, Timo...) và các ứng dụng ngân hàng ngày càng tích hợp các dịch vụ đầu tư, cho phép người dùng đầu tư vào các sản phẩm tài chính như cổ phiếu, trái phiếu và quỹ đầu tư trực tiếp từ điện thoại di động của họ. Các dịch vụ này thường được thiết kế để dễ sử dụng và phù hợp với cả những người mới bắt đầu đầu tư.

## 2. Triển vọng thúc đẩy tài chính toàn diện thông qua tài chính nhúng

*Một là, tài chính nhúng giúp cải thiện tài chính toàn diện*

Tài chính nhúng đóng vai trò quan trọng trong việc cải thiện tài chính toàn diện bằng cách mở rộng phạm vi tiếp cận dịch vụ tài chính đến những người chưa được phục vụ như với người dân ở vùng sâu, vùng xa, người thu nhập thấp, doanh nghiệp siêu nhỏ và vừa... Với tỷ lệ sở hữu tài khoản ngân hàng và thẻ tín dụng thấp, việc tích hợp các dịch vụ tài chính vào các nền tảng không phải tài chính giúp đưa dịch vụ tài chính đến gần hơn với người dùng. Điều này giúp giảm bớt những rào cản tiếp cận và tăng cường khả năng tham gia của người dùng vào nền kinh tế tài chính.

Với tỷ lệ sở hữu tài khoản di động thấp, tài chính nhúng có thể giúp thúc đẩy sự phát triển của tài chính di động. Khi các dịch vụ tài chính như thanh toán và cho vay được tích hợp vào các ứng dụng di động phổ biến, người dùng sẽ dễ dàng tiếp cận và sử dụng các dịch vụ này, qua đó giúp tăng tỷ lệ sở hữu tài khoản di động.

*Hai là, tài chính nhúng giúp xóa bỏ rào cản và tăng cường khả năng đưa ra quyết định của người sử dụng*

Sự tích hợp của tài chính nhúng không chỉ giúp người dùng tiếp cận các dịch vụ tài chính dễ dàng hơn mà còn hỗ trợ việc đưa ra quyết định tài chính. Khi người dùng có thể thực hiện các giao dịch tài chính ngay trên các nền tảng quen thuộc, họ có khả năng ra quyết định tài chính tốt hơn nhờ vào sự thuận tiện và thông tin ngay lập tức. Điều này có thể giúp cải thiện quản lý tài chính cá nhân và thúc đẩy sự phát triển kinh tế bền vững. Sự tích hợp của tài chính nhúng không chỉ mang lại tiện lợi mà còn khuyến khích người dùng thử nghiệm các dịch vụ tài chính. Khi các dịch vụ tài chính được tích hợp vào các nền tảng mà người dùng đã quen thuộc, họ sẽ cảm thấy thoải mái hơn khi sử dụng chúng.

*Ba là, tài chính nhúng giúp lấp đầy các khe hở trong dịch vụ tài chính được cung cấp*

Tài chính nhúng cũng tạo ra cơ hội kinh doanh mới cho các doanh nghiệp, giúp họ mở rộng dịch vụ và tạo thêm doanh thu từ các sản phẩm tài chính. Các nền tảng phi tài chính như ứng dụng mua sắm và dịch vụ gọi xe có thể tích hợp các dịch vụ tài chính để tạo ra nguồn thu nhập bổ sung và cải thiện trải nghiệm khách hàng.

Tài chính nhúng có thể đóng vai trò quan trọng trong việc lấp đầy khoảng cách tiếp cận dịch vụ tài chính ở Việt Nam. Với tỷ lệ sở hữu tài khoản ngân hàng và thẻ tín dụng thấp, việc tích hợp các dịch vụ tài chính vào các nền tảng và ứng dụng phổ biến có thể giúp mở rộng sự tiếp cận đến một phần lớn dân số chưa được phục vụ.

*Bốn là, tài chính nhúng thúc đẩy đổi mới sáng tạo và phát triển hệ sinh thái tài chính toàn diện*

Tài chính nhúng khuyến khích sự tham gia của các công ty công nghệ và fintech, tạo ra môi trường cạnh tranh lành mạnh, thúc đẩy đổi mới sáng tạo và đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ tài chính. Đồng thời tạo cơ hội hợp tác giữa các tổ chức tài chính truyền thống và các công ty công nghệ, tận dụng thế mạnh của nhau để cung cấp các giải pháp tài chính toàn diện và hiệu quả hơn. Sự phát triển của tài chính

nhúng đòi hỏi đầu tư vào hạ tầng công nghệ, bao gồm kết nối internet, thanh toán di động và bảo mật thông tin, góp phần nâng cao năng lực công nghệ của toàn ngành tài chính. Tài chính nhúng có thể tích hợp các chương trình giáo dục tài chính vào các nền tảng, giúp nâng cao kiến thức và kỹ năng quản lý tài chính của người dân, đặc biệt là các nhóm yếu thế.

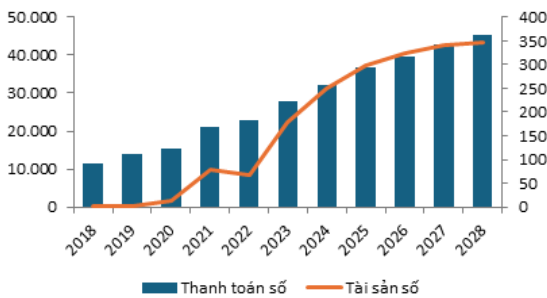
### 3. Thực trạng tài chính nhúng ở Việt Nam thời gian qua

Trong thời gian vừa qua, Việt Nam đã ghi nhận sự tăng trưởng đáng kể của tài chính nhúng nói riêng và các dịch vụ Fintech, đổi mới tài chính nói chung. Việt Nam từ một quốc gia có tỷ lệ sử dụng tiền mặt rất cao trở thành một quốc gia có tỷ lệ chuyển đổi số đứng hàng đầu thế giới, nhất là sau quãng thời gian gián đoạn của các dịch vụ sử dụng tiền mặt dưới ảnh hưởng của đại dịch COVID-19.

Với tốc độ tăng trưởng hiện tại, thị trường Fintech ở Việt Nam được dự báo sẽ chạm mốc 18 tỉ USD vào năm 2024, tăng gấp bốn lần so với mức 4,5 tỉ USD năm 2016 và 93% vốn đầu tư mạo hiểm vào thị trường này tập trung vào mảng ví điện tử và thanh toán điện tử (Nhuệ Mẫn, 2023). Theo dự báo của Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF), đến năm 2025, nền kinh tế Việt Nam sẽ vươn lên vị trí thứ ba trong khu vực Đông Nam Á về quy mô kinh tế với GDP là 571,1 tỉ USD. Bên cạnh đó, tỉ lệ sử dụng Internet cao và việc ứng dụng rộng rãi công nghệ vào các dịch vụ tài chính - ngân hàng cốt lõi cũng đem lại nhiều lợi thế. Vào đầu năm 2023, 161,6 triệu kết nối di động đang hoạt động tại Việt Nam, tương đương với 164% tổng dân số và hơn 77,9 triệu người Việt Nam sử dụng Internet đứng thứ 13 trên thế giới (Data Reportal, 2023). Ngoài ra, thị trường Fintech Việt Nam vẫn chưa bão hòa so với các nước trong khu vực. Sự thay đổi hành vi tiêu dùng nhanh chóng cùng với sự phát triển mạnh mẽ của thương mại điện tử và ứng dụng công nghệ chuỗi khối (Blockchain) đã đem lại nhiều tiềm năng cho các công ty Fintech trong hoạt động thanh toán số, cho vay, công nghệ bảo hiểm (Insurtech) và tài chính nhúng (HyperLead, 2023). Theo International Data Corporation (IDC), tính đến năm 2025, doanh thu của Việt Nam từ các dịch vụ tài chính kỹ thuật số dự kiến sẽ đạt 3,8 tỉ USD (Medici, 2021).

Trong thị trường Fintech, thanh toán số vẫn là mảng hoạt động chiếm tỉ trọng cao nhất không chỉ về số lượng công ty mà còn dựa trên tỉ lệ sử dụng điện thoại thông minh của người dùng.

**Hình 1: Số lượng giao dịch Fintech ở Việt Nam từ 2018-2028**



Nguồn: Statista

Phân khúc thanh toán số đã chứng kiến sự tăng trưởng mạnh mẽ, với giá trị giao dịch tăng liên tục qua các năm. Sự gia tăng này phản ánh sự chấp nhận ngày càng cao đối với các phương thức thanh toán số và sự phát triển của các công nghệ thanh toán trực tuyến và di động. Các nền tảng thanh toán trực tuyến đã thúc đẩy tăng trưởng trong phân khúc này.

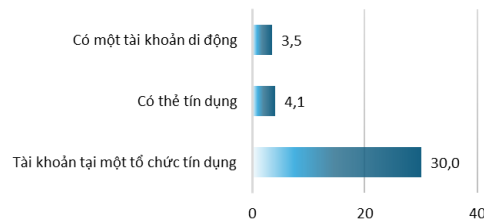
Phân khúc tài sản số cũng đã trải qua sự tăng trưởng ấn tượng. Từ mức thấp vào năm 2018, giá trị giao dịch đã tăng lên nhanh chóng, đặc biệt trong các năm 2020 và 2021. Công nghệ blockchain và các nền tảng giao dịch tài sản số đã tạo ra các cơ hội mới cho các nhà đầu tư và người dùng. Các dịch vụ fintech mới và sáng tạo trong lĩnh vực tài sản số đã thúc đẩy việc áp dụng và giao dịch tài sản số.

Dữ liệu thực tiễn cũng cho thấy sự gia tăng ổn định trong tổng giá trị giao dịch của các lĩnh vực thanh toán số. Từ năm 2018 đến 2028, giá trị giao dịch của thương mại điện tử (Digital Commerce) đã tăng trưởng từ 11.05 tỷ USD lên 39.43 tỷ USD. Các giao dịch qua POS di động (Mobile POS Payments) và chuyển tiền số (Digital Remittances) cũng chứng kiến sự gia tăng liên tục, mặc dù ở mức thấp hơn so với thương mại điện tử. Cụ thể, giá trị giao dịch qua POS di động đã tăng từ 0.45 tỷ USD lên 5.86 tỷ USD và chuyển tiền số từ 0.02 tỷ USD lên 0.06 tỷ USD trong cùng thời gian. Điều này cho thấy tài chính nhúng đã trở thành một phần không thể thiếu trong các hoạt động thanh toán hàng ngày.

Dữ liệu cho thấy tỷ lệ sở hữu và sử dụng các sản phẩm tài chính ở Việt Nam vào tháng 1 năm 2020 là tương đối thấp. Chỉ có 30% người có tài khoản tại tổ chức tài chính, mặc dù con số này có vẻ cao hơn so với tỷ lệ người dùng thẻ tín dụng và tài khoản di động. Tỷ lệ người sở hữu thẻ tín dụng cực kỳ thấp, phản ánh sự thiếu hụt trong việc cung cấp và sử dụng các sản phẩm tín dụng, cũng như có thể là sự e ngại về việc quản lý nợ và chi tiêu. Bên

cạnh đó, số liệu cho thấy dịch vụ tài chính di động vẫn chưa được phổ biến rộng rãi, điều này có thể do các rào cản về công nghệ hoặc thiếu sự nhận thức về lợi ích của tài khoản di động. Hiện nay một số ứng dụng Tài chính nhúng phổ biến ở Việt Nam là MoMo, ZaloPay, ShopeePay, Tiki....

**Hình 2: Tỷ lệ và loại hình dịch vụ tài chính người Việt Nam sở hữu năm 2020 (theo tỷ lệ %)**



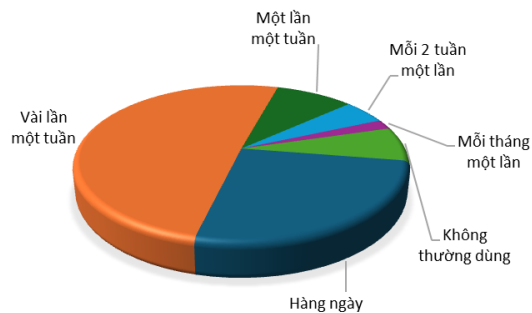
Nguồn: Statista

#### 4. Những cơ hội và thách thức đặt ra trong thời gian tới

##### 4.1. Cơ hội cho tài chính nhúng tại Việt Nam:

Năm 2022, theo khảo sát của UOB (Unived Overseas Bank) tại Việt Nam thì có tới 90% người trả lời khảo sát có nhận thức về các ứng dụng tài chính nhúng, mặc dù họ không chỉ đích danh được đó là tài chính nhúng. Bên cạnh đó, một tỷ lệ khá cao người trả lời phỏng vấn sử dụng nhiều hơn một lần một tuần, trong đó có tới 50% số người được hỏi sử dụng các ứng dụng tài chính nhúng hàng ngày.

**Hình 4: Tần suất sử dụng các ứng dụng tài chính nhúng tại Việt Nam 2022**



Nguồn: Khảo sát của UOB, báo cáo bởi Statista

Nhìn chung, người dùng ở Việt Nam ưu tiên sử dụng các ứng dụng tài chính nhúng chủ yếu vì tính tiện lợi và khả năng thanh toán nhanh chóng và không gặp phải rắc rối.

Lý do “Thanh toán luôn” đứng ở vị trí thứ hai cho thấy rằng sự liên tục và khả năng xử lý thanh toán mọi lúc, mọi nơi là yếu tố quan trọng đối với người dùng. Nhiều người dùng sử dụng các ứng dụng tài chính nhúng để tận dụng các chương trình tích điểm và giảm thiểu việc mang theo tiền mặt, phản ánh xu



hướng ngày càng tăng trong việc chuyển đổi từ giao dịch tiền mặt sang giao dịch điện tử. Việc sử dụng ứng dụng cho “Đầu tư và giao dịch” và “Có thể trả sau” cho thấy người dùng ngày càng quan tâm đến các dịch vụ tài chính linh hoạt hơn, như đầu tư trực tuyến và khả năng mua sắm trả sau. Tuy nhiên, một số lý do như “Tích hợp dịch vụ bảo hiểm” và “Vay qua POS” cho thấy rằng việc sử dụng các dịch vụ tài chính nhưng cho các mục đích như bảo hiểm và vay tiền vẫn còn hạn chế. Điều này có thể phản ánh thực tế là người dùng vẫn còn khá thận trọng khi tiếp cận các dịch vụ này thông qua ứng dụng.

**Hình 5: Mục đích sử dụng các ứng dụng tài chính nhưng của người tiêu dùng Việt Nam 2022**



Nguồn: Khảo sát của UOB, báo cáo bởi Statista

Sự lựa chọn sử dụng ứng dụng tài chính nhưng ở Việt Nam năm 2022 cho thấy một sự chuyển dịch mạnh mẽ từ các phương thức tài chính truyền thống sang các giải pháp kỹ thuật số, tập trung vào tính tiện lợi, sự linh hoạt và khả năng tiếp cận dịch vụ. So sánh với các nước trong khu vực Đông Nam Á thì Việt Nam đang dẫn đầu khu vực về triển khai tài chính nhưng, vượt qua các nước như Singapore, Malaysia và Thái Lan. Theo khảo sát của Finastra năm 2023, 58% tổ chức tài chính Việt Nam đã triển khai hoặc cải thiện khả năng tài chính nhưng, vượt xa mức trung bình toàn cầu là 41%. Hơn nữa có nhu cầu thị trường lớn ở Việt Nam có dân số trẻ, tỷ lệ sử dụng smartphone cao và nhu cầu tiếp cận các dịch vụ tài chính ngày càng tăng, tạo ra thị trường tiềm năng cho tài chính nhưng.

#### 4.2. Những vấn đề đặt ra

Người dùng đặt niềm tin vào các nền tảng tài chính nhưng khi họ chia sẻ thông tin nhạy cảm như số tài khoản ngân hàng, thông tin thẻ tín dụng và dữ liệu cá nhân. Do đó, việc bảo vệ thông tin này là rất quan trọng. Các ứng dụng tài chính nhưng cần triển khai các biện pháp bảo mật mạnh mẽ như mã hóa dữ liệu, xác thực hai yếu tố và hệ thống phát hiện xâm nhập. Hơn nữa, sẽ có những khó khăn đặt ra

cho các nhà cung cấp Việt Nam khi được yêu cầu phải đáp ứng các tiêu chuẩn bảo mật như PCI-DSS (Payment Card Industry Data Security Standard) và GDPR (General Data Protection Regulation)

Các doanh nghiệp cung cấp dịch vụ tài chính nhưng phải tuân thủ các quy định pháp lý về tài chính tại địa phương để hoạt động hợp pháp và bảo vệ quyền lợi của người tiêu dùng. Ngoài ra, các quy định chống rửa tiền (AML) yêu cầu các nền tảng phải thực hiện các biện pháp để phát hiện và ngăn chặn các hoạt động tài chính bất hợp pháp. Để duy trì lòng tin của người dùng, các dịch vụ tài chính nhưng cần đảm bảo hoạt động mượt mà và liên tục. Giám đoạn dịch vụ hoặc sự cố kỹ thuật có thể gây ra sự bất tiện lớn cho người dùng và làm giảm uy tín của nền tảng. Các doanh nghiệp cần triển khai các biện pháp như sao lưu dữ liệu định kỳ, kiểm tra bảo trì hệ thống thường xuyên và có kế hoạch ứng phó với sự cố.

#### 5. Kết luận

Tài chính nhưng đang thay đổi cách thức mà chúng ta tiếp cận và sử dụng các dịch vụ tài chính. Với sự tiện lợi và khả năng tiếp cận rộng rãi, tài chính nhưng không chỉ mang lại lợi ích cho người dùng mà còn tạo ra những cơ hội kinh doanh mới cho các doanh nghiệp. Tuy nhiên, để đạt được tiềm năng tối đa, các dịch vụ tài chính nhưng cần phải đổi mới và giải quyết các thách thức về bảo mật, tuân thủ pháp luật và độ tin cậy. Phải đầu tư vào hạ tầng kỹ thuật và Tăng cường giáo dục tài chính đến các vùng nông thôn và các nhóm yếu thế. Đồng thời khuyến khích đổi mới sáng tạo trong cung cấp dịch vụ tài chính. Với sự phát triển của công nghệ, tài chính nhưng hứa hẹn sẽ tiếp tục là một xu hướng quan trọng trong tương lai, góp phần thúc đẩy tài chính toàn diện và phát triển kinh tế bền vững tại Việt Nam trong thời gian tới.

#### Tài liệu tham khảo:

- Al-Gasaymeh, A. S., Almahadin, H. A., Shehadeh, M., Migdaay, H., & Atta, A. A. B. (2023, March). Investigating the Role of Artificial Intelligence in Embedded Finance on Improving a Nonfinancial Customer Experience. In 2023 International Conference on Business Analytics for Technology and Security (ICBATS) (pp. 1-6). IEEE.
- Dresner, A., Murati, A., Pike, B., & Zell, J. (2022). Embedded finance: Who will lead the next payments revolution. McKinsey & Company. [Online] Available from: <https://www.mckinsey.com/industries/financial-services/our-insights/embedded-finance-who-will-lead-the-next-payments-revolution>.
- Hensen, J., & Kötting, B. (2022). From open banking to embedded finance: the essential factors for a successful digital transformation. *Journal of Digital Banking*, 6(4), 308-318.
- HyperLead (2023). Báo cáo thị trường Fintech Việt Nam 2022. Hồ Chí Minh: HyperLead.
- Nguyễn Đức Thanh, Nghiên cứu kinh nghiệm quốc tế về ứng dụng công nghệ tài chính (Fintech) đối với thị trường chứng khoán và khuyến nghị chính sách cho thị trường Việt Nam, Luận án Thạc sĩ năm 2022, Trường ĐH Ngoại thương
- Nguyễn Thị Hạ, Phát triển lĩnh vực công nghệ tài chính (fintech) của Trung Quốc và một số hàm ý cho Việt Nam, Luận án TS năm 2022. Học Viện khoa học Xã hội - Viện khoa học xã hội Việt Nam
- Ozili, P. K. (2023). Assessing global interest in decentralized finance, embedded finance, open finance, ocean finance and sustainable finance. *Asian Journal of Economics and Banking*, 7(2), 197-216.
- PGS. TS. Đào Thị Thanh Bình, ThS. Lê Thanh Bình - Trường Đại học Hà Nội, Tổng quan về công nghệ tài chính và cơ hội phát triển ở Việt Nam, Tạp chí Tài Chính online, 2023



# THUẾ TỐI THIỂU TOÀN CẦU VÀ ẢNH HƯỞNG ĐẾN ĐẦU TƯ QUỐC TẾ

PGS.TS. Nguyễn Thị Thanh Hoài\* - Ths. Chu Văn Hùng\*\*

Trong bối cảnh một số nước, đặc biệt là các nước mới nổi và đang phát triển tăng cường thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), chủ yếu dựa trên các ưu đãi về thuế, phí, thậm chí còn “cạnh tranh xuống đáy”. Chính sách ưu đãi thuế tại các quốc gia đã tạo cơ hội cho các tập đoàn đa quốc gia tận dụng các kẽ hở quản lý để trốn thuế thông qua những hành vi gây xói mòn cơ sở tính thuế hoặc chuyển giá, chuyển lợi nhuận từ nơi có thuế suất cao sang nơi có thuế suất thấp. Điều này có ảnh hưởng không tốt đến thu ngân sách nhà nước của các quốc gia, do vậy cần có sự hợp tác, đồng thuận của các nước trong việc bảo vệ nguồn thu. Các nước tham gia Diễn đàn hợp tác chung (IF) đã thống nhất, đặt ra mức thuế thu nhập doanh nghiệp tối thiểu toàn cầu nhằm ngăn các công ty đa quốc gia chuyển lợi nhuận sang quốc gia có thuế suất thấp để tránh thuế thu nhập. Bài viết giới thiệu tóm tắt nội dung của thuế tối thiểu toàn cầu, đồng thời nêu ảnh hưởng đến thu hút vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, đến đầu tư quốc tế.

• Từ khóa: thuế tối thiểu toàn cầu, đầu tư quốc tế, FDI.

In the context of some countries, especially emerging and developing countries, increasing the attraction of foreign direct investment (FDI), mainly based on tax and fee incentives, even "competing to the bottom". Tax incentives in countries have created opportunities for multinational corporations to take advantage of management loopholes to evade taxes through acts of eroding the tax base or transfer pricing, transferring profits from places with high tax rates to places with low tax rates. This has a negative impact on the state budget revenue of countries, so cooperation and consensus among countries are needed to protect revenue sources. Countries participating in the Joint Cooperation Forum (IF) have agreed to set a global minimum corporate income tax rate to prevent multinational corporations from transferring profits to countries with low tax rates to avoid income tax. The article briefly introduces the content of the global minimum tax, and also points out the impact on attracting foreign direct investment and international investment.

• Key words: global minimum tax, international investment, FDI.

Ngày gửi bài: 29/5/2024

Ngày gửi phản biện: 02/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 18/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 02/10/2024

## 1. Quá trình hình thành

Cùng với quá trình mở rộng thương mại, đầu tư và sự phát triển của công nghệ thông tin (CNTT), chuyển đổi số toàn cầu, các hoạt động đầu tư - kinh doanh ngày càng trở nên phức tạp,

trình vi, khó quản lý; một số trường hợp đã vượt khỏi phạm vi các quy định quản lý hiện hành. Các quốc gia, đặc biệt là các quốc gia phát triển gặp rất nhiều khó khăn trong việc thu thuế của các công ty, tập đoàn đa quốc gia - vốn có doanh thu hàng tỷ USD trên toàn cầu, nhưng thường chỉ nộp một mức thuế không tương xứng do các biện pháp trốn, né, gian lận thuế, chuyển giá trình vi. Điều này là động lực chính để các quốc gia tìm kiếm sự đồng thuận trên phạm vi toàn cầu về cách thức áp thuế tối thiểu, chống gian lận, chuyển giá và trốn thuế đối với các công ty đa quốc gia, tập đoàn lớn. Bên cạnh đó, trong bối cảnh hội nhập quốc tế sâu rộng, một số nước, đặc biệt là các nước mới nổi và đang phát triển tăng cường thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), chủ yếu dựa trên các ưu đãi về thuế, phí, thậm chí còn “cạnh tranh xuống đáy”. Kết quả là, mức thuế suất thu nhập doanh nghiệp (TNDN) danh nghĩa tại các nước trên thế giới liên tục giảm từ mức trung bình 40,11% năm 1980 xuống còn trung bình 23,37% năm 2021 (theo khảo sát của Tax Foundation năm 2022). Chính sách ưu đãi thuế tại các quốc gia đã tạo cơ hội cho các doanh nghiệp, đặc biệt là các tập đoàn đa quốc gia tận dụng các kẽ hở quản lý để trốn thuế thông qua những hành vi gây xói mòn cơ sở tính thuế hoặc chuyển giá, chuyển lợi nhuận từ nơi có thuế suất cao sang nơi có thuế suất thấp (theo OECD, các tập đoàn đa quốc gia lần tránh khoảng 100 - 240 tỷ USD tiền thuế hằng năm của các quốc gia đang phát triển).

Tháng 6/2013, Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) đã khởi xướng và được nguyên

\* Học viện Tài chính

\*\* Đại học Quốc tế - Đại học Quốc gia Hà Nội

thủ các quốc gia thuộc nhóm các nền kinh tế phát triển và mới nổi hàng đầu thế giới (G20) thông qua sáng kiến chống xói mòn cơ sở thuế và chuyển dịch lợi nhuận với mục tiêu: Phân chia quyền đánh thuế, thực hiện đánh giá việc phân bổ lợi nhuận của các doanh nghiệp và xây dựng các nguyên tắc phân bổ lợi nhuận toàn cầu; đảm bảo rằng tất cả các doanh nghiệp hoạt động đầu tư quốc tế phải nộp mức thuế tối thiểu.

Năm 2015, Bộ trưởng Tài chính các nước thuộc nhóm G20 đề nghị OECD thiết lập khung hợp tác chung, theo đó đến đầu năm 2016 các nước không thuộc nhóm G20, đặc biệt là các nước đang phát triển tham gia Diễn đàn hợp tác chung IF trên cơ sở bình đẳng như nhau, Hiệp định khung Chính sách Chống xói mòn cơ sở thuế và chuyển lợi nhuận đã được ký kết, với sự tham gia của 89 quốc gia. Diễn đàn hợp tác chung IF đã thông qua gói giải pháp của Chương trình cải cách chống xói mòn cơ sở thuế và chuyển dịch lợi nhuận (BEPS) gồm 15 hành động nhằm thiết lập một hệ thống thuế quốc tế hiện đại và công bằng toàn cầu. Tháng 11/2016, Công ước đa phương thực thi các biện pháp liên quan đến Hiệp định khung chống xói mòn cơ sở thuế và chuyển lợi nhuận (viết tắt là MLI), được xây dựng dựa trên Sáng kiến BEPS (Chương trình hành động số 6 về ứng phó gian lận thuế) đã được chính thức ký kết giữa hơn 100 quốc gia, bao trùm hơn 1.800 hiệp định thuế song phương.

Triển khai các hành động của BEPS, ngày 09/7/2021, Bộ trưởng Tài chính và Thống đốc Ngân hàng trung ương của nhóm G20 đã thống nhất về nguyên tắc Giải pháp hai Trụ cột nhằm giải quyết các thách thức về thuế phát sinh trong quá trình số hóa nền kinh tế (gọi tắt là Thỏa thuận thuế tối thiểu toàn cầu), gồm: (i) Trụ cột thứ nhất là phân bổ thuế đối với hoạt động kinh doanh dựa trên kỹ thuật số (phân bổ lại quyền đánh thuế đối với các công ty đa quốc gia giữa nơi đặt trụ sở chính và nơi hoạt động kinh doanh và phát sinh thu nhập); (ii) Trụ cột thứ hai đặt ra mức thuế thu nhập doanh nghiệp tối thiểu toàn cầu 15% đối với các công ty đa quốc gia nhằm ngăn các công ty này chuyển lợi nhuận sang quốc gia có thuế suất thấp để tránh thuế thu nhập.

Ngày 08/10/2021, OECD đưa ra tuyên bố khung giải pháp hai Trụ cột để giải quyết các thách thức phát sinh từ nền kinh tế kỹ thuật số.

Đến ngày 16/12/2022, Diễn đàn hợp tác toàn cầu về BEPS (IF) đã công bố có 138 nước đồng thuận (không phản đối) đối với nội dung về khung giải pháp hai Trụ cột. Việt Nam đã chính thức trở thành thành viên thứ 100 tham gia Công ước đa phương (MLI) từ ngày 09/02/2022. Đến nay, khung giải pháp hai Trụ cột đã nhận được sự đồng thuận của 142/142 nước thành viên Diễn đàn hợp tác chung (IF) (Inclusive Framework).

Ngày 02/02/2023, OECD đã công bố chi tiết bản hướng dẫn cuối cùng đối với chính phủ các nước về cách thức đưa thuế TNDN tối thiểu toàn cầu vào các văn bản luật, trong đó có Quy tắc Chống xói mòn cơ sở thuế toàn cầu (Global Anti-Base Erosion - GloBE Rules) tiền gần hơn việc triển khai cải cách thuế vào năm 2024

## 2. Nội dung chính của thuế TNDN tối thiểu toàn cầu

Chính sách thuế TNDN tối thiểu toàn cầu (gọi tắt là “thuế tối thiểu toàn cầu”) là nội dung thứ 2 trong 2 trụ cột chính của BEPS, bao gồm các nội dung chính:

### a. Đối tượng và phạm vi áp dụng

Đối tượng áp dụng của thuế tối thiểu toàn cầu là các tập đoàn đa quốc gia có doanh thu hợp nhất toàn cầu từ 750 triệu EUR hằng năm trở lên theo báo cáo từng quốc gia trong ít nhất 2 năm của 4 năm liền kề trước thời điểm thực hiện nghĩa vụ thuế tối thiểu toàn cầu.

Các cơ quan chính phủ, tổ chức quốc tế, tổ chức phi lợi nhuận, quỹ hưu trí hoặc quỹ đầu tư mà công ty mẹ tối cao của các tập đoàn đa quốc gia (MNEs) hoặc bất kỳ hình thức nào của các công ty, tổ chức hoặc quỹ đó đều không chịu điều chỉnh của quy tắc GloBE. Ngoài ra, quy tắc GloBE đưa ra loại trừ tối thiểu đối với các quốc gia mà ở đó các công ty thành viên có doanh thu ít hơn 10 triệu EUR và thu nhập ròng ít hơn 1 triệu EUR hoặc lỗ ròng trung bình trong 3 năm (bao gồm năm soát xét và 2 năm liền kề trước đó).

Quy tắc GloBE cho phép loại trừ quy tắc UTPR đối với các MNEs đang trong giai đoạn đầu của các hoạt động quốc tế, cụ thể là các MNEs có tối đa 50 triệu EUR tài sản hữu hình ở nước ngoài và hoạt động tại không quá 06 quốc gia. Việc loại trừ này được giới hạn trong 5 năm sau khi MNEs lần đầu thuộc đối tượng của quy tắc GloBE. Đối với các MNEs thuộc đối tượng của quy tắc GloBE, khi các quy tắc này có hiệu

lực thì thời gian 5 năm sẽ được bắt đầu kể từ khi quy tắc UTPR có hiệu lực.

**b. Nội hàm của thuế tối thiểu toàn cầu**

- Quy tắc nội luật kết hợp - GloBE, bao gồm 02 quy tắc:

+ Quy tắc thuế suất tối thiểu (gộp thu nhập) - IIR (Income Inclusion Rule): Đây là quy tắc đánh từ trên xuống, cho phép quốc gia nơi đặt trụ sở của công ty mẹ tối cao được đánh thuế công ty mẹ tối cao đối với thu nhập của công ty con chịu thuế ở dưới mức thuế tối thiểu 15%. Quy tắc thuế suất tối thiểu toàn cầu IIR được ưu tiên áp dụng trước cho công ty mẹ tối cao tại quốc gia nơi công ty mẹ tối cao đặt trụ sở chính. Như vậy, thực chất IIR là cơ chế đánh thuế bổ sung nhằm đưa phần thuế bổ sung trở lại quốc gia nơi có trụ sở của công ty mẹ tối cao. Công ty mẹ tối cao là chủ thể phải nộp phần thuế bổ sung thay cho công ty con đang hoạt động tại quốc gia khác nếu trong kỳ tính thuế, mức thuế suất hiệu quả áp dụng cho một công ty con thấp hơn 15%. Khi đó, quốc gia nơi đặt trụ sở của công ty mẹ tối cao sẽ nhận được phần thuế bổ sung theo mức thuế suất bổ sung tính trên phần thu nhập của công ty con đã bị đánh thuế thấp hơn mức thuế suất tối thiểu toàn cầu.

Công thức tính mức thuế suất bổ sung:

[Mức thuế suất bổ sung] = [Mức thuế suất tối thiểu (15%)] - [mức thuế suất hiệu quả đã nộp]

Trong trường hợp quốc gia nơi công ty mẹ tối cao không áp dụng quy tắc IIR thì quốc gia nơi có công ty mẹ trung gian kế tiếp sẽ thực hiện quy tắc IIR đối với công ty mẹ trung gian này.

+ Quy tắc khoản thanh toán chịu thuế dưới mức tối thiểu - UTPR (Undertaxed Payment Rule): Trường hợp quốc gia của tất cả các công ty mẹ chưa áp dụng Quy định IIR thì các quốc gia có công ty trung gian thuộc tập đoàn có quyền đánh thuế công ty mẹ trung gian ở quốc gia đó đối với thu nhập của công ty con ở các quốc gia khác đang chịu thuế ở dưới mức thuế tối thiểu 15%.

Có thể thấy rằng, quy tắc GloBE là giải pháp của các nước lớn có dòng vốn đầu tư ra nước ngoài nhằm mục tiêu chuyển hướng hoạt động đầu tư sản xuất - kinh doanh của các doanh nghiệp đa quốc gia (MNEs) quay trở lại quốc gia nơi có trụ sở của công ty mẹ, từ đó hạn chế việc

tránh thuế thu nhập doanh nghiệp (TNDN) của các MNEs và tạo lập lại một sân chơi bình đẳng cho tất cả các quốc gia.

- Quy tắc quyền đánh thuế của nước nguồn - STTR (The Subject to Tax Rule): Cho phép quốc gia nguồn nơi phát sinh thu nhập được quyền đánh thuế ở mức thuế suất tối thiểu là 9% đối với một số khoản thanh toán nhất định cho bên liên kết chịu thuế ở dưới 9%. Các khoản thanh toán bao gồm: Lãi tiền vay, tiền bản quyền và một số khoản thanh toán khác. Số thuế phải nộp theo nguyên tắc STTR được coi là một loại thuế được bao gồm theo quy tắc GloBE.

- Thứ tự ưu tiên trong thực hiện các quy tắc của Trụ cột 2 như sau: Quy tắc STTR được ưu tiên áp dụng trước quy tắc GloBE, trong đó số thuế đã nộp theo quy tắc STTR sẽ được tính vào số thuế của quy tắc GloBE. Trong quy tắc GloBE, quy tắc IIR được ưu tiên áp dụng trước cho công ty mẹ tối cao tại quốc gia nơi công ty mẹ tối cao đặt trụ sở chính. Trong trường hợp không có quy tắc IIR được áp dụng thì quy tắc UTPR sẽ được áp dụng cho công ty con.

- Về cơ bản, các quốc gia thành viên của Diễn đàn hợp tác toàn cầu về BEPS không bị bắt buộc phải thực hiện quy tắc GloBE nhưng nếu các nước đồng thuận áp dụng sẽ phải triển khai quy tắc một cách thống nhất và phù hợp với hướng dẫn của Diễn đàn hợp tác toàn cầu về BEPS. Các quốc gia có thể áp dụng cơ chế thuế bổ sung tối thiểu nội địa đạt chuẩn (Qualified Domestic Minimum Top-up Tax - QDMTT) để giảm thiểu ảnh hưởng của Trụ cột 2. Theo đó, các nước có mức thuế thu nhập doanh nghiệp thực tế thấp hơn 15% được quyền ban hành quy định pháp luật để thu thuế bổ sung theo Quy định QDMTT. Việc ban hành các quy định này phải bảo đảm “đạt tiêu chuẩn” theo hướng dẫn của OECD. Các nước nhận đầu tư được quyền ưu tiên thu thuế QDMTT trước khi nước đầu tư áp dụng thuế tối thiểu 15%. Thuế bổ sung tối thiểu nội địa đạt chuẩn (thường dành cho nước nhận đầu tư) là một loại thuế tối thiểu được quy định tại nội luật của một nước, theo đó:

+ Xác định các khoản thu nhập chịu thuế tối thiểu (sau khi giảm trừ các khoản thu nhập cơ bản gắn với tài sản hữu hình và lao động) của các công ty thành viên tại một nước (thu nhập chịu thuế tối thiểu nội địa) theo cách tính tương đương với quy định thuế tối thiểu toàn cầu;



+ Quy định nhằm tăng nghĩa vụ thuế nội địa đối với thu nhập chịu thuế tối thiểu nội địa lên mức tối thiểu tính cho các công ty thành viên tại nước đó trong năm tài chính;

+ Được thực hiện và quản lý sao cho tương ứng với kết quả được quy định theo các quy định thuế tối thiểu toàn cầu và tài liệu diễn giải, với điều kiện là nước đó không quy định cho các công ty được hưởng bất kỳ lợi ích nào liên quan trực tiếp đến các quy định về thuế thu nhập bổ sung.

### 3. Tác động của thuế tối thiểu toàn cầu đối với kinh tế và đầu tư toàn cầu

- Áp dụng thuế TNDN tối thiểu toàn cầu sẽ làm giảm sự cạnh tranh trong thu hút đầu tư tại các quốc gia đang phát triển vốn chủ yếu dựa vào ưu đãi thuế để thu hút FDI. Những nước có mức thuế suất thấp và nhiều chính sách ưu đãi sẽ bị ảnh hưởng nhiều hơn. Ngược lại, các quốc gia có thuế suất trung bình hoặc trên mức trung bình, ít ưu đãi thuế sẽ bị ảnh hưởng ít hơn khi áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu. Đối với các quốc gia có thuế suất cao hơn mức tối thiểu sẽ không gặp phải tổn thất đầu tư, thậm chí có thể được hưởng lợi từ đầu tư của các công ty đa quốc gia.

- Bên hưởng lợi nhiều hơn từ thuế tối thiểu toàn cầu có thể là các quốc gia phát triển, giúp các nước này gia tăng nguồn thu từ các tập đoàn, công ty đa quốc gia. Theo đánh giá, trong 220 tỷ USD tăng thu từ thuế phân bổ lại cho các quốc gia mỗi năm mà OECD dự tính, phần lớn sẽ thuộc về các quốc gia phát triển, các quốc gia đang phát triển được hưởng phần nhỏ hơn rất nhiều. Theo ước tính của Tổ chức Tư vấn thuế EU (EU Tax Observatory, 2021), các quốc gia phát triển có thể thu thêm được 191,3 tỷ EUR, trong khi các quốc gia đang phát triển thu thêm được 14,2 tỷ EUR. Các quốc gia phát triển sẽ tăng 19% nguồn thu từ thuế tối thiểu toàn cầu trong khi các nước đang phát triển chỉ tăng thêm khoảng 2%.

- Áp dụng thuế tối thiểu toàn cầu có thể khiến dòng vốn FDI có những xáo trộn trong ngắn hạn. Theo OECD, thuế tối thiểu toàn cầu sẽ làm chi phí đầu tư toàn cầu tăng lên và do đó có thể làm giảm 0,1 điểm % GDP toàn cầu trong ngắn hạn. Dự kiến vốn FDI một phần có thể quay lại các quốc gia phát triển khi động cơ lẩn tránh thuế giảm xuống và các tập đoàn sẽ quan tâm hơn tới môi trường đầu tư - kinh doanh và triển vọng

tăng trưởng kinh tế khi lựa chọn quyết định đầu tư trong khi sẽ hạn chế vốn đầu tư vào các quốc gia đang phát triển khi các ưu đãi thuế không còn quá hấp dẫn.

- Làm thay đổi chuỗi sản xuất, cung ứng toàn cầu. Thuế tối thiểu toàn cầu sẽ khiến các tập đoàn đa quốc gia cân nhắc nhiều hơn trước khi quyết định chuyển dịch chuỗi sản xuất, cung ứng ra nước ngoài hoặc chuyển dịch sản xuất giữa các quốc gia do những thay đổi về thuế quan, trong khi ưu tiên đảm bảo ổn định chuỗi sản xuất, cung ứng trong nước. Các công ty đa quốc gia có lợi nhuận thấp hơn sẽ giảm đầu tư vào các quốc gia mà có chi phí đầu tư tăng và tiến tới phân bổ lại khoản đầu tư này cho các quốc gia khác. Quy tắc nội luật kết hợp - GloBE sẽ buộc các công ty đa quốc gia đánh giá lại các chiến lược đầu tư và sản xuất - kinh doanh trên toàn cầu.

- Làm giảm động lực chuyển lợi nhuận của các công ty đa quốc gia. Thuế tối thiểu toàn cầu có thể khiến các công ty đa quốc gia có ít động lực hơn trong việc chuyển lợi nhuận tới các quốc gia là “thiên đường thuế” hoặc các quốc gia có mức thuế thu nhập doanh nghiệp thấp. Việc áp dụng các nguyên tắc Chống xói mòn cơ sở toàn cầu cho phép các quốc gia phát triển, các quốc gia có mức thuế TNDN cao nơi các tập đoàn, công ty đa quốc gia đặt trụ sở có thể tăng thu thuế bổ sung đối với phần lợi nhuận mà các công ty trên chuyển tới các thiên đường thuế trước đó. Điều này (nếu được triển khai đồng bộ và hiệu quả toàn cầu) sẽ khiến mức thuế suất hiệu dụng của các tập đoàn, công ty đa quốc gia sẽ tăng lên tối thiểu là 15%. Các công ty đa quốc gia cũng phải xem lại chiến lược chuyển dịch lợi nhuận ở các quốc gia do lợi ích của kế hoạch chuyển dịch lợi nhuận không còn xứng đáng với chi phí bỏ ra (ví dụ, chi phí tài chính và tư vấn của các kế hoạch, chi phí danh tiếng...).

#### Tài liệu tham khảo:

Nguyễn Thị Cúc (2023), Xu hướng cải cách chính sách thuế và các chính sách khác tại các nước ASEAN trong bối cảnh triển khai các quy tắc thuế tối thiểu toàn cầu, Kỳ yếu hội thảo: Quy tắc thuế tối thiểu toàn cầu: kinh nghiệm áp dụng của các quốc gia, dự kiến tác động và khuyến nghị giải pháp cho Việt Nam, Hà Nội

TS. Nguyễn Như Quỳnh (2023), Kinh nghiệm triển khai quy tắc thuế tối thiểu toàn cầu tại một số quốc gia và khuyến nghị chính sách cho Việt Nam, Kỳ yếu hội thảo: Quy tắc thuế tối thiểu toàn cầu: kinh nghiệm áp dụng của các quốc gia, dự kiến tác động và khuyến nghị giải pháp cho Việt Nam, Hà Nội

Ông Choi Joo Ho (2023), Kiến nghị giải pháp duy trì môi trường thu hút đầu tư FDI trong bối cảnh áp dụng trụ cột 2, Kỳ yếu hội thảo: Quy tắc thuế tối thiểu toàn cầu: kinh nghiệm áp dụng của các quốc gia, dự kiến tác động và khuyến nghị giải pháp cho Việt Nam, Hà Nội.



# NHỮNG NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN Ý ĐỊNH MUA HÀNG NGẪU HỨNG TRỰC TUYẾN TẠI HÀ NỘI

TS. Nguyễn Bình Minh\* - TS. Phan Thành Hưng\*

**Nghiên cứu này nhằm khám phá những nhân tố tác động đến hành vi mua hàng ngẫu hứng trực tuyến tại Hà Nội. Một mô hình nghiên cứu được đề xuất với bảy biến có tác động đến hành vi mua hàng ngẫu hứng. Phương pháp nghiên cứu được sử dụng trong nghiên cứu này là phương pháp định lượng với kích cỡ mẫu là 254. Kết quả nghiên cứu cho thấy có bốn nhân tố tác động đến gồm: tính ngẫu hứng; cảm nhận tức thì; khuynh hướng thích mua sắm và quan niệm bản thân hiện đại. Từ kết quả nghiên cứu này, tác giả đã đưa ra những kiến nghị đối với người tiêu dùng và doanh nghiệp.**

• Từ khóa: mua hàng ngẫu hứng, quan niệm bản thân hiện đại, quan niệm bản thân truyền thống.

*This study aims to investigate the factors influencing impulsive online purchasing behavior among Hanoi consumers. A research model is proposed, incorporating seven variables hypothesized to impact impulsive purchasing tendencies. A quantitative research approach was employed, with a sample size of 254 participants. The findings reveal four significant factors: impulsiveness, need for immediate gratification, shopping enjoyment, and modern self-concept. Based on the results, the study offers recommendations for both consumers and businesses.*

• Key words: impulse buying; modern self; traditional self.

Ngày gửi bài: 02/8/2024

Ngày gửi phản biện: 10/8/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 30/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

## 1. Giới thiệu

Đã có nhiều đề tài nghiên cứu trong và ngoài nước nói về hành vi mua hàng ngẫu hứng, nhưng đa số tập trung ở các kênh thương mại truyền thống như: Siêu thị, truyền hình... Tuy nhiên Việt Nam hiện chưa có nhiều nghiên cứu về hành vi này trên môi trường trực tuyến. Thực tế cho thấy, hành vi mua hàng ngẫu hứng xảy ra khi bản thân người tiêu dùng trải qua một sự thôi thúc, kích thích mạnh mẽ để mua ngay một sản phẩm mà không cần lý do nào và không cần lên kế hoạch trước. Cùng với sự phát triển của TMĐT và nhận thức ngày càng nâng cao về môi trường, phong

cách sống, thu nhập đã tạo môi trường thuận lợi cho hành vi mua hàng ngẫu hứng trực tuyến phát triển. Đối với người tiêu dùng có hành vi mua hàng ngẫu hứng, họ quan tâm tới việc tại sao bản thân họ lại xuất hiện mong muốn mua hàng đột ngột, không có kế hoạch từ trước (Floh, 2013). Trong một số nghiên cứu, hành vi mua hàng ngẫu hứng đã được biết đến là một cách làm tăng sự thú vị cho cuộc sống của người tiêu dùng, đơn giản là họ muốn được trải nghiệm cảm giác mua sắm, giải tỏa tâm lý khi thực hiện xong hành vi mua sắm một sản phẩm nào đó mà cá nhân họ thích (Wood, 2005), mang tính tự phát cao, không có kế hoạch và thường dẫn đến những lựa chọn không mang đến sự thỏa mãn cho người mua (Kaufman 2004). Chính vì vậy hành vi này đôi lúc dẫn đến những lãng phí về mặt tài chính, không mang lại sự thỏa mãn cho khách hàng dù mang lại lợi ích kinh tế cho nhà sản xuất.

Hiện nay, việc kinh doanh TMĐT đang dần thay thế phương thức thay thế phương thức thanh toán truyền thống bằng tiền mặt. Đặc biệt, việc mua hàng trên mạng của người tiêu dùng trẻ Việt Nam đang gia tăng mạnh với các trang bán hàng trực tuyến như: Lazada, Tiki, Shopee... sau đại dịch Covid. Đây chính là cơ hội để các nhà sản xuất tìm kiếm, khai thác, tìm hiểu về hành vi tiêu dùng của khách hàng tốt hơn. Xuất phát từ khía cạnh lý thuyết và thực tế, tác giả lựa chọn chủ đề “Những nhân tố tác động đến hành vi mua hàng ngẫu hứng trực tuyến tại thành phố Hà Nội” cho đề tài nghiên cứu của mình với mục đích đưa ra những hàm ý cho các nhà quản trị marketing và người tiêu dùng.

\* Đại học Kinh tế Quốc dân; email: minhbn@neu.edu.vn - hungpt.mkt@neu.edu.vn (Tác giả liên hệ)

**2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu về mua hàng ngẫu hứng**

**2.1. Khái niệm hành vi mua hàng ngẫu hứng và các vấn đề liên quan**

Trong thời kỳ đầu tiên khi mới nghiên cứu về hành vi mua ngẫu hứng, các học giả thường đồng nhất một cách đơn giản mua hàng ngẫu hứng với việc mua không có kế hoạch định trước. Nghiên cứu của Rook (1987) đã tạo ra một bước ngoặt trong lĩnh vực nghiên cứu về hành vi mua hàng ngẫu hứng thông qua việc tổng kết các quan niệm trước đây về mua ngẫu hứng và đưa ra một định nghĩa mới về hành vi mua này - Theo Rook, mua hàng ngẫu hứng xảy ra “khi người tiêu dùng trải nghiệm một cảm giác bất chợt, mang tính thôi thúc mua một cái gì đó ngay lập tức, sự ngẫu hứng mua này thể hiện trạng thái tinh cảm khá phức tạp và có thể tạo ra những mâu thuẫn nhất định trong suy nghĩ, tình cảm của người tiêu dùng. Ngoài ra, khi mua ngẫu hứng, người tiêu dùng thường có khuynh hướng ít quan tâm tới hậu quả của việc mua hàng của mình. Dựa trên các định nghĩa trước đây, có thể tóm tắt các đặc điểm của hành vi mua hàng ngẫu hứng như sau: (1) Việc quyết định mua diễn ra khá nhanh (Rook, 1987; Rook và Hoch, 1985); (2) Hành vi mua gắn liền với diễn biến tình cảm của người mua; nó mang tính cảm tính nhiều hơn là lý trí (Rook, 1987); (3) Không bao gồm việc mua một sản phẩm nào đó để thực hiện một mục đích đã định trước, như mua quà cho sinh nhật bạn bè (Beatty and Ferrell, 1998).

**2.2. Các nhân tố tác động đến hành vi mua hàng ngẫu hứng trực tuyến**

**2.2.1. Khuynh hướng thích mua sắm**

Khái niệm khuynh hướng thích mua sắm nói tới khuynh hướng người tiêu dùng đi mua sắm như là một hoạt động mang tính giải trí (Nguyen & cộng sự, 2013). Các nghiên cứu trước đã chỉ ra mối quan hệ thuận chiều giữa khuynh hướng thích mua sắm và hành vi mua ngẫu hứng (Betty & Ferrell, 1998, Yu & Bastin, 2010). Trong bối cảnh Việt Nam, nghiên cứu của Nguyen & cộng sự (2013) cũng cho rằng những người có khuynh hướng thích mua sắm thường đi mua thường xuyên hơn và dành nhiều thời gian hơn cho các lần mua sắm. Vì vậy, họ có nhiều cơ hội hơn để trải nghiệm sự ‘ngẫu hứng’ khi tiếp cận với những sản phẩm trong môi trường mua sắm và vì vậy họ

sẽ thường mua ngẫu hứng nhiều hơn. Do vậy, giả thuyết sau được đề xuất.

*H1: Khuynh hướng thích mua sắm có mối quan hệ với mua hàng ngẫu hứng*

**2.2.2. Cảm nhận tức thì**

Cảm nhận tức thì (Instant gratification) là trạng thái cảm nhận mà người tiêu dùng có được ngay lúc họ tự thỏa mãn bản thân khi chuẩn bị thực hiện hành vi mua hàng ngẫu hứng (Youn, 2000). Người tiêu dùng mua hàng ngẫu hứng sẽ cố gắng thúc đẩy việc mua hàng ngay khi có cảm nhận tích cực đối với sản phẩm họ đã thích (Liu, 2013). Một nghiên cứu của Phạm Quốc Trung & cộng sự (2017) cũng ủng hộ điều này. Theo Verhagen (2011), yếu tố về cảm nhận tích cực như cảm nhận sự hứng thú, sự hăng hái, nhiệt tình khi mua hàng có thể kích thích người tiêu dùng phải làm mọi cách phải mua sản phẩm/dịch vụ hay cảm giác tiêu cực như khó chịu, bức tức cũng có thể kích thích người tiêu dùng mua sắm ngẫu hứng như một cách giúp họ giảm stress (Liu, 2013). Vì vậy, cảm nhận tức thì phản ánh cảm nhận của người tiêu dùng đối với hành vi mua hàng ngẫu hứng

*H2: Cảm nhận tức thì có mối quan hệ với hành vi mua hàng ngẫu hứng*

**2.2.3. Tính ngẫu hứng**

Người tiêu dùng có tính ngẫu hứng khi mua hàng có thể được định nghĩa là người có cả hai khuynh hướng: thứ nhất có một sự thôi thúc tự nhiên trong bản thân, có thể quyết định mua hàng ngay lập tức; thứ hai, bản thân rất ít đánh giá các hậu quả khi thực hiện hành vi mua hàng” (Beatty, 1998). Điều này đã được kiểm nghiệm trong cả hai hình thức mua hàng truyền thống và trực tuyến, cho thấy tính ngẫu hứng là một yếu tố quan trọng trong hành vi mua hàng ngẫu hứng.

Theo Hertzog (1987), để đạt được hiểu biết sâu hơn về hành vi mua hàng ngẫu hứng trực tuyến, đặc điểm của cá nhân nên được xem xét nghiên cứu kỹ hơn. Theo Youn & Faber (2000), người tiêu dùng có tính ngẫu hứng cao sẽ dễ dàng thực hiện hành vi mua hàng ngẫu hứng hơn. Theo Wells (2011) cũng đã ghi nhận việc người tiêu dùng có tính ngẫu hứng cao khi có sự tương tác với một trang web TMĐT có chất lượng cao sẽ có một sự thôi thúc hành vi mua hàng ngẫu hứng cao hơn một người tiêu dùng ít tính ngẫu hứng. Theo Liu (2013), tính ngẫu hứng của người tiêu dùng là yếu tố thúc đẩy quan trọng cho hành vi mua hàng ngẫu hứng trực tuyến.

H3: Tính ngẫu hứng có mối quan hệ với hành vi mua hàng ngẫu hứng

#### 2.2.4. Niềm tin

Niềm tin (Trust) trong TMĐT, cơ bản được xem như một cách chung để giảm mức độ phức tạp về nhận thức rủi ro của các giao dịch, thông qua việc người mua kỳ vọng ở người bán sẽ đáp ứng đầy đủ nhu cầu cho họ (Kim & Han, 2009). Niềm tin đóng vai trò quan trọng trong việc tăng cường khả năng người tiêu dùng giao dịch trực tuyến với các trang web TMĐT (Hu & ctg, 2010). Theo Kim và Han (2009), niềm tin tạo nên sự tin cậy cho người tiêu dùng khi thực hiện hành vi mua hàng trực tuyến. Theo Wu (2015), niềm tin của người tiêu dùng đối với trang web TMĐT có ảnh hưởng đến hành vi mua hàng trực tuyến bất chấp có sự xuất hiện của những rủi ro.

H4: Niềm tin có mối quan hệ giữa niềm tin và hành vi mua hàng ngẫu hứng

#### 2.2.5. Quan niệm bản thân truyền thống và hiện đại

Quan niệm bản thân hiện đại và quan niệm bản thân truyền thống là những khái niệm được Nguyen & cộng sự (2009) phát triển trong bối cảnh nền kinh tế chuyển đổi ở châu Á như Trung Quốc và Việt Nam. Quan niệm bản thân hiện đại nói tới mức độ mà một cá nhân cảm nhận bản thân mình gắn với các yếu tố hiện đại được tìm thấy ở một quốc gia trải qua nền kinh tế chuyển đổi (các chuẩn mực, giá trị và niềm tin tiếp nhận chủ yếu từ các nước phát triển do quá trình chuyển đổi kinh tế và toàn cầu hóa). Các chuẩn mực, giá trị và niềm tin này thường liên quan đến “văn hóa tiêu dùng hiện đại” như sự sẵn sàng thử sản phẩm mới, tự tin và chấp nhận rủi ro và thích tận hưởng cuộc sống. Những điều này góp phần làm tăng khả năng mua ngẫu hứng của người tiêu dùng khi họ tiếp xúc với các sản phẩm trong quá trình mua sắm.

Quan niệm bản thân truyền thống nói tới mức độ mà một cá nhân cảm nhận bản thân mình gắn với các yếu tố truyền thống được tìm thấy ở một quốc gia trải qua nền kinh tế chuyển đổi (các chuẩn mực, giá trị và niềm tin gắn liền với quá khứ - trước khi chuyển đổi kinh tế). Nói cách khác, đó là các chuẩn mực, giá trị và niềm tin có liên quan đến văn hóa truyền thống như sống giản dị, tiết kiệm, quan tâm và hòa đồng với người khác.

Nguyen & cộng sự (2009) đã cho rằng những người gắn liền với quan niệm bản thân truyền thống

thường thận trọng khi mua và sử dụng sản phẩm mới. Họ thường khó ra quyết định mua nhanh chóng do hay gặp phải những rào cản trong môi trường mua sắm, do vậy có khả năng họ thường ít mua ngẫu hứng. Nghiên cứu của Nguyen & cộng sự (2013) đã chỉ ra tác động thuận chiều của quan niệm bản thân hiện đại và tác động ngược chiều của quan niệm bản thân truyền thống đối với mua ngẫu hứng.

H5: Quan niệm bản thân hiện đại có mối quan hệ với hành vi mua hàng ngẫu hứng

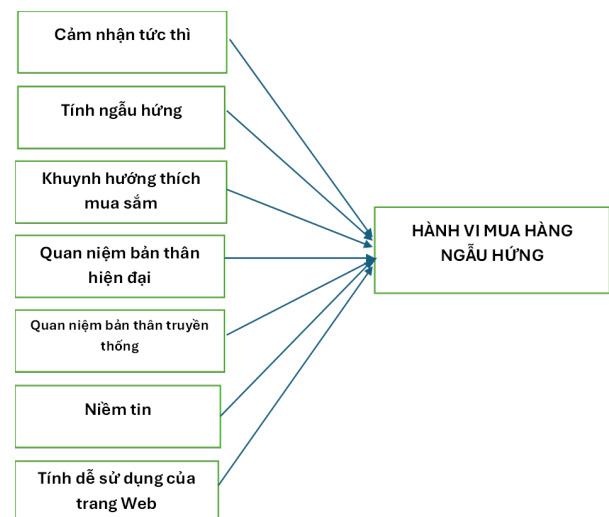
H6: Quan niệm bản thân truyền thống có mối qua hệ với hành vi mua hàng ngẫu hứng

#### 2.2.6. Tính dễ sử dụng của trang Web

Trang web dễ sử dụng là việc người tiêu dùng nhận thấy việc tương tác với trang web TMĐT được thực hiện dễ dàng (Verhagen, 2011), như là việc tìm kiếm thông tin dễ dàng, bố cục trang web dễ sử dụng (Bressolles & ctg, 2007). Cũng theo Verhagen (2011), nếu một trang web được xem là dễ sử dụng thì có thể làm tăng thêm sự cảm nhận tích cực từ người tiêu dùng, từ đó hành vi mua hàng ngẫu hứng có khả năng sẽ xảy ra. Theo Liu (2013), nhận thức trang web dễ sử dụng là yếu tố quan trọng cho việc thúc đẩy hành vi mua hàng ngẫu hứng từ người tiêu dùng và tác động thông qua sự hấp dẫn thị giác.

H7: Trang web dễ sử dụng có mối quan hệ với hành vi mua hàng ngẫu hứng

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



### 3. Phương pháp nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, tác giả chủ yếu dùng phương pháp nghiên cứu định lượng. Nghiên cứu



định lượng nhằm kiểm định mô hình nghiên cứu đã đề xuất. Việc xây dựng các thang đo dựa trên thang đo của các nghiên cứu trong và ngoài nước. Kích thước mẫu dự kiến trong nghiên cứu  $n = 254$  được thu thập bằng hai phương pháp phát bảng hỏi trực tiếp với thang đo Likert 5 (1 là rất không đồng ý; 2 không đồng ý; 3 bình thường; 4 đồng ý; 5 rất đồng ý). Các đối tượng dự kiến được hỏi sinh sống tại các thành phố lớn Hà Nội. Phiếu hỏi sau khi thu về sẽ được mã hóa và tiến hành trên phần mềm SPSS. Các kỹ thuật phân tích chính trong nghiên cứu gồm: kiểm tra hệ số tin cậy thang đo Cronbach Alpha; Kiểm tra phân tích nhân tố khám phá; kiểm tra hệ số tương quan và kiểm tra kết quả hồi qui.

### Xây dựng thang đo

Các thước đo của nghiên cứu định lượng được xây dựng trên cơ sở sử dụng thước đo của nghiên cứu trước đây. Biến hành vi mua hàng ngẫu hứng chịu ảnh hưởng bởi 7 nhân tố gồm: Cảm nhận tức thì; Tính ngẫu hứng; Khuynh hướng thích mua sắm; Quan niệm bản thân truyền thống; Quan niệm bản thân hiện đại; Niềm tin mua hàng trực tuyến; Tính dễ sử dụng của trang Web.

## 4. Kết quả nghiên cứu

### 4.1. Kiểm định độ tin cậy của thước đo

Hair và cộng sự (1998) cho rằng Cronbach's Alpha từ 0,8 đến gần 1 thì thước đo lường là tốt, từ 0,7 đến gần 0,8 là thước đo sử dụng được. Tuy nhiên, trong một số trường hợp cũng có thể chấp nhận với hệ số từ 0.65 trở lên. Hệ số tin cậy rằng Cronbach's Alpha của các biến độc lập và phụ thuộc như sau: Cảm nhận tức thì: 0.884; Khuynh hướng thích mua sắm: 0.871; Quan niệm bản thân hiện đại: 0.844; Quan niệm bản thân truyền thống: 0.85; Niềm tin mua hàng online: 0.833; Tính dễ sử dụng của web thương mại điện tử: 0.893; Tính ngẫu hứng: 0.866; Hành vi mua hàng ngẫu hứng: 0.867

### 4.2. Kết quả EFA

Trước khi đi kiểm định giá trị của các thước đo bằng kiểm định EFA, tác giả kiểm tra xem dữ liệu có đầy đủ điều kiện để phân tích hay không bằng kiểm định KMO và kiểm định Barlett.

Kết quả cho thấy  $KMO = 0.75$  thỏa mãn điều kiện  $KMO > 0,5$  (Kaiser, 1974). Như vậy có thể kết luận phân tích nhân tố là thích hợp với các dữ liệu đã có. Tương tự như vậy, kết quả kiểm định

Barlett cho thấy  $p = 0.000 < 5\%$ , như vậy có nghĩa là các biến có quan hệ với nhau và có đủ điều kiện để phân tích nhân tố bằng kiểm định EFA

Sau khi thực hiện kiểm định nhân tố EFA, ta được kết quả như sau: các biến quan sát của các nhân tố sự tin tưởng, sự phản hồi, sự cảm thông, hữu hình, sự đảm bảo, đều tải về cùng một nhóm và có giá trị factor loading  $> 0.3$ . Hai biến quan sát phát triển thêm của sự tận tụy cũng có giá trị factor loading  $> 0.3$  và cũng tải về cùng một nhóm. Như vậy tất cả các thước đo được lựa chọn cho các biến trong mô hình đều đảm bảo yêu cầu và có thể sử dụng trong các phân tích tiếp theo.

Bảng 1: Kết quả EFA

	Rotated Component Matrix <sup>a</sup>						
	Component						
	1	2	3	4	5	6	7
CNTT1	.734						
CNTT2	.735						
CNTT3	.787						
CNTT4	.814						
K_HUONG1							.808
K_HUONG2							.789
K_HUONG3							.439
K_HUONG4							.729
QNHD1				.729			
QNHD2				.823			
QNHD3	.301			.800			
QNHD4				.785			
NT1	.322				.599		
NT2			-.356		.706		
NT3					.841		
NT4					.709		
QNTT1		.731					
QNTT2		.782					
QNTT3		.851					
QNTT4		.833					
QNTT5		.812					
DSD1			.739		-.305		
DSD2			.788		-.312		
DSD3			.893				
DSD4			.884				
N_HUNG1							.847
N_HUNG2							.879
N_HUNG3							.835

### 4.3. Ma trận hệ số tương quan

Dựa vào ma trận hệ số tương quan trong bảng dưới đây, ta nhận thấy các biến độc lập đều tương quan dương với biến phụ thuộc ý định chấp nhận sản phẩm xanh và có độ tin cậy từ 95% trở lên.

Bảng 2: Kết quả phân tích ma trận hệ số tương quan

Correlations								
	CNTT	K_HUONG	QNHD	NT	QNTT	DSD	N_HUNG	MHNH
CNTT	1							
K_HUONG	.690**	1						
QNHD	.410**	.327**	1					
NT	.485**	.430**	.414**	1				
QNTT	-.180**	-.191**	.186**	-.004	1			
DSD	-.118*	-.031	.021	-.387**	.381**	1		
N_HUNG	.389**	.333**	.233**	.310**	-.096	-.024	1	
MHNH	.624**	.506**	.367**	.422**	-.165**	-.157**	.417**	1

\*\* Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

### 4.4. Kết quả hồi qui

Trong bảy nhân tố được đề xuất trong mô hình nghiên cứu, có bốn nhân tố có tác động đến hành



vi mua hàng ngẫu hứng gồm: tính ngẫu hứng; cảm nhận tức thì; khuynh hướng thích mua sắm và quan niệm bản thân hiện đại với sự tin cậy 95% và các tiêu chuẩn kiểm định đều đạt yêu cầu. Mô hình đề xuất cũng giải thích được 44.6% sự tác động của bốn biến tính ngẫu hứng; cảm nhận tức thì; khuynh hướng thích mua sắm và quan niệm bản thân hiện đại đến hành vi mua hàng ngẫu hứng.

**Bảng 3: Kết quả hồi qui**

Biến	Phương trình và sig	Mô hình 1 (Beta)
Cảm nhận tức thì		.390***
Khuynh hướng thích mua sắm		.99***
Quan niệm bản thân hiện đại		.120**
Quan niệm bản thân truyền thống		.003
Niềm tin mua hàng trực tuyến		.002
Tính dễ sử dụng của web thương mại điện tử		.050
Tính ngẫu hứng		.178***
R <sup>2</sup> điều chỉnh		0.446***
F		46.285***
N = 254; *p ≤ 0.1; **p ≤ 0.05; ***p ≤ 0.01; ****p ≤ 0.001		
Tất cả hệ số tương quan đã được chuẩn hóa		

### 5. Bình luận và kiến nghị

Kết quả nghiên cứu cho thấy, hành vi mua hàng ngẫu hứng chịu ảnh hưởng của 04 nhân tố: cảm nhận tức thì (.390\*\*\*); Khuynh hướng thích mua sắm (.99\*\*\*); Quan niệm bản thân hiện đại (.120\*\*) và tính ngẫu hứng (0.446\*\*\*). Mô hình đề xuất cũng giải thích được 44.6% sự tác động của bốn biến tính ngẫu hứng. Nhìn vào kết quả hồi qui ta có thể thấy các giả thuyết sau được chấp nhận gồm: H1; H2; H3; H5.

Yếu tố khuynh hướng thích mua sắm có tác động mạnh nhất đến hành vi mua hàng ngẫu hứng (.990). Điều này có thể lý giải, người có sở thích mua sắm thường hay mua hàng nhiều hơn, khi gặp những món đồ ưa mắt họ có thể bị tác động nhiều dẫn đến việc mua sắm nhiều hơn dự kiến ban đầu. Yếu tố cảm nhận tức thì có độ mạnh thứ hai, có tác động đến hành vi mua hàng ngẫu hứng. Việc bị hấp dẫn bởi những món đồ cũng có ảnh hưởng đến quyết định mua và dẫn đến việc người tiêu dùng ra quyết định nhanh cho việc lựa chọn món đồ mà mình thấy ưa thích, bất chấp việc món đồ đó chưa chắc đã cần thiết cho việc sử dụng. Hai yếu tố quan niệm bản thân hiện đại và tính ngẫu hứng có tác động gần như nhau đến hành vi mua hàng ngẫu hứng của người tiêu dùng. Có thể thấy tính ngẫu hứng, việc thích mua sắm và cảm nhận tức thì là bộ ba tạo nên đặc trưng của một người tiêu dùng thích mua hàng ngẫu hứng. Bên cạnh

đó, quan niệm về mình là một người hiện đại, ưa trải nghiệm mới cũng góp phần làm người tiêu dùng gia tăng việc quyết định mua hàng bất chấp những hậu quả về mặt tài chính. Từ kết quả nghiên cứu trên, tác giả kiến nghị như sau:

Tính ngẫu hứng là nguồn gốc sâu xa ảnh hưởng đến sự thôi thúc mua hàng ngẫu hứng của người tiêu dùng. Vì vậy, các trang web TMĐT cần phải có các chương trình marketing kích thích tính ngẫu hứng của người tiêu dùng bằng cách giới thiệu cho họ sản phẩm mà họ có thể sẽ quan tâm, hoặc giới thiệu sản phẩm đúng với sở thích, công việc, tính cách của họ. Các trang web TMĐT phải nâng cao sự thu hút của mình, cung cấp nhiều và đầy đủ hơn tính năng hấp dẫn của sản phẩm, bao gồm các yếu tố kích thích thị giác của người mua hàng, chẳng hạn như hình ảnh nổi bật, các cửa sổ quảng cáo về sản phẩm đang bán chạy ngay khi người tiêu dùng tìm kiếm loại sản phẩm tương tự. Cần phải thực hiện phân tích dữ liệu về hành vi mua của khách hàng, để có thể phân nhóm và giới thiệu các sản phẩm phù hợp với từng nhóm khách hàng.

Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng, người tiêu dùng thường sẽ mua ngẫu hứng nhiều hơn khi họ thích đi mua sắm. Vì vậy, các nhà marketing cần chú ý tới những khía cạnh và hoạt động làm tăng sự hấp dẫn của việc đi mua sắm như tạo môi trường dễ chịu, bắt mắt thường sẽ mua ngẫu hứng nhiều hơn khi họ thích đi mua sắm. Vì vậy, các nhà marketing cần chú ý tới những khía cạnh và hoạt động làm tăng sự hấp dẫn của việc đi mua sắm như tạo môi trường dễ chịu, bắt mắt trong các cửa hàng qua sử dụng âm nhạc, màu sắc, ánh sáng và cách trưng bày sản phẩm.

### Tài liệu tham khảo:

Beatty, Sharon E. & M. Elizabeth Ferrell (1998), 'Impulse buying: Modeling its precursors', *Journal of Retailing*, 74 (2), 169-191.

Hertzog, C. & (1987). *Beyond Autoregressive Models: Some Implications of the Trait-State Distinction for the Structural Modeling of Developmental Change*. *Child Development*, 58(1), 93-109.

Kim, B., & Han, I. (2009). *The role of trust belief and its antecedents in a community-driven knowledge environment*. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 60(5), 1012-1026.

Nguyen, T. Tuyet Mai, Jerman Rose, Nguyen V. Hung, & Nguyen T. Thu Mai (2013), 'An investigation into antecedents and consequences of impulse buying: A study of urban consumers in Vietnam', *The Euro Asia Journal of Management*, 23 (1/2), 3-18.

Rook, Dennis w, (1987), "The Buying Impulse." *Journal of Consumer Research*. 14(2). 189-199.

Verhagen, T., & Dolen, W. V. (2011). *The influence of online store beliefs on consumer online impulse buying: A model and empirical application*. *Information and Management*, 320-327.

# NGHIÊN CỨU TÁC ĐỘNG CỦA GIÁ VÀNG ĐẾN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

TS. Nguyễn Thanh Huyền\*

*Thị trường vàng Việt Nam trong thời gian gần đây liên tục chứng kiến những đợt tăng giá mạnh, khiến nhiều nhà đầu tư hoang mang lo lắng. Liệu sự biến động này có ảnh hưởng gì đến thị trường chứng khoán hay không? Bài viết sử dụng hàm hồi quy tuyến tính để nghiên cứu tác động của giá vàng trong nước đến thị trường chứng khoán Việt Nam trong 10 năm với dữ liệu lấy theo tháng từ tháng 8/2014 đến tháng 8/2024. Kết quả nghiên cứu cho thấy, giá vàng trong nước có tác động ngược chiều đến chỉ số giá chứng khoán VN-Index. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất một số khuyến nghị cho Việt Nam trong thời gian tới.*

• Từ khóa: giá vàng, thị trường chứng khoán, hồi quy tuyến tính.

*In recent times, the Vietnamese gold market has witnessed significant price surges, generating considerable concern among investors. Do these fluctuations have any effect on the stock market? This paper employs a linear regression model to investigate the impact of domestic gold prices on Vietnam's stock market over a 10-year period, using monthly data spanning from August 2014 to August 2024. The findings reveal that domestic gold prices exhibit an inverse relationship with the VN-Index stock price index. Based on these results, the paper offers several recommendations for Vietnam in the near future.*

• Key words: gold prices, stock market, linear regression.

Ngày gửi bài: 29/5/2024

Ngày gửi phản biện: 02/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 18/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 02/10/2024

## 1. Đặt vấn đề

Thị trường chứng khoán (TTCK) là thước đo sức mạnh của nền kinh tế ở nhiều quốc gia trên thế giới, trong đó có Việt Nam. Mọi biến động trên TTCK đều có thể tác động đến nền kinh tế và các nhà đầu tư. Đây chính là kênh dẫn vốn quan trọng của nền kinh tế và cũng là kênh đầu tư tiềm năng của công chúng. Kể từ khi chính thức bắt đầu hoạt động từ tháng 7/2000 đến nay, bất kỳ sự thay đổi tích cực hay tiêu cực trong chỉ số giá trên TTCK Việt Nam không chỉ bị tác động bởi yếu tố tâm lý của nhà đầu tư mà còn chịu sự tác động điều tiết bởi các chính sách của Chính phủ và các biến số kinh tế vĩ mô của nền kinh tế.

Dù không phải là kim loại quý hiếm nhất trên thế giới nhưng vàng xuất hiện sớm và được chấp nhận

là một công cụ dự trữ giá trị, phương tiện trao đổi và một đơn vị thanh toán (Goodman, 1956; Solt and Swanson, 1981). Vàng cũng đóng vai trò quan trọng như là một kim loại quý giúp đa dạng hóa danh mục đầu tư (Ciner, 2001). Vàng được sử dụng trong công nghiệp, làm đồ trang sức, là một tài sản đầu tư và dự trữ. Vàng được dự trữ trong các ngân hàng trung ương (NHTW) và trong các tổ chức tài chính quốc tế, chiếm đến 32.000 tấn (Tully và Lecey, 2007). Những năm gần đây, nền kinh tế Việt Nam đang phát triển nhanh chóng, tuy nhiên tâm lý sử dụng vàng như một công cụ đầu tư chống lạm phát vẫn được rất nhiều nhà đầu tư quan tâm, bởi lẽ đầu tư vàng có nhiều ưu điểm hơn so với các loại hình đầu tư khác trong điều kiện kinh tế biến động mạnh. Vàng luôn là kênh trú ẩn an toàn nhất của nhiều người Việt Nam đã dẫn đến mức tiêu thụ vàng trong nước ngày càng tăng (Tapchitaichinh.vn, 2017), giá vàng ngày càng thu hút sự chú ý. Với mức tăng vọt trong nhu cầu về vàng nhưng thị trường vàng (TTV) lại bị kiểm soát chặt chẽ của Chính phủ dẫn đến việc cung không đủ cầu khiến cho giá vàng Việt Nam luôn cao hơn giá vàng thế giới.

Bài viết này phân tích tác động của giá vàng trong nước đến TTCK Việt Nam trong 10 năm từ tháng 8/2014 đến 8/2024 bằng mô hình hồi quy tuyến tính. Trên cơ sở đó, đưa ra một số khuyến nghị cho Việt Nam trong thời gian tới.

## 2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

### 2.1. Các nghiên cứu ở nước ngoài

Ziaei (2012) sử dụng mô hình GMM để phân tích tác động của giá vàng đối với cổ phiếu, trái phiếu và tín dụng trong nước tại các nước ASEAN+3. Kết quả nghiên cứu từ quý 4/2006 đến quý 1/2011 cho thấy, giá vàng ảnh hưởng đáng kể đến thị trường trái phiếu và cổ phiếu, đặc biệt là bất kỳ thay đổi tiêu cực nào

\* Trường Đại học Thương mại; email: thanhhuyen-tcnh@tmu.edu.vn

trên thị trường cổ phiếu đều có tác động tích cực đến giá vàng. Tuy nhiên, tác động của giá vàng đối với tín dụng trong nước là không rõ rệt. Mọi quan hệ đáng kể giữa giá vàng, cổ phiếu và thị trường trái phiếu ngụ ý rằng cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu gần đây và tình trạng bất ổn như suy thoái và các vấn đề thâm hụt ở Khu vực đồng Euro và Hoa Kỳ đã làm tăng nhu cầu phòng ngừa đối với vàng ở các nước Đông Nam Á.

Samontaray, Alanuzi (2015) điều tra mối quan hệ lâu dài giữa giá vàng và TTCK Saudi, sử dụng bộ dữ liệu hàng tháng trong 10 năm từ ngày 31/10/2004 đến ngày 30/11/2013 bằng cách sử dụng Phương pháp OLS cho thấy Tadawul All Share Index (TASI) phản ứng tiêu cực với biến động giá vàng.

Shaique, Herani (2016) kiểm tra mối quan hệ lâu dài giữa giá vàng và chỉ số KSE-100 của TTCK Pakistan sử dụng dữ liệu hàng tháng từ tháng 10/1993 đến tháng 5/2014. Một số thử nghiệm đã được nhóm tác giả áp dụng như thử nghiệm gốc đơn vị bằng cách sử dụng thử nghiệm Augmented Dickey - Fuller, thử nghiệm tích hợp Johnson và mô hình hồi quy VAR. Nghiên cứu cho thấy không có mối quan hệ lâu dài giữa chỉ số KSE-100 và giá vàng.

Raza, Shahzad, Tiwari, Shahbaz (2016) xem xét tác động bất đối xứng của giá vàng, giá dầu và biến động liên quan đến chúng trên TTCK của các nền kinh tế mới nổi với dữ liệu hàng tháng, từ tháng 1/2008 đến tháng 6/2015. Phương pháp ARDL được áp dụng để tìm ra sự bất đối xứng trong ngắn hạn và dài hạn. Kết quả thực nghiệm chỉ ra rằng, giá vàng có tác động tích cực đến giá TTCK của các nền kinh tế BRICS mới nổi và tác động tiêu cực đến TTCK của Mexico, Malaysia, Thái Lan, Chile và Indonesia, trong khi giá dầu có tác động tiêu cực đến TTCK của tất cả các nền kinh tế mới nổi trong cả ngắn và dài hạn. Kết quả chỉ ra rằng, TTCK ở các nền kinh tế mới nổi dễ bị tổn thương hơn trước những tin tức và sự kiện xấu dẫn đến điều kiện kinh tế không chắc chắn.

Rahman, Mustafa (2018) tìm hiểu tác động của những thay đổi trong giá dầu thô và vàng đối với sự chuyển động của TTCK Mỹ. Nhóm tác giả đã sử dụng dữ liệu hàng ngày từ ngày làm việc đầu tiên của tháng 1/1986 đến ngày 30/12/2016. Các thử nghiệm gốc đơn vị hiệu quả (DF-GLS và Ng-Perron), thử nghiệm ARDL-Bound có tác động tiêu cực ngắn hạn của những thay đổi của giá vàng và dầu thô đối với lợi nhuận của TTCK Mỹ được quan sát thấy. Kết quả có ý nghĩa thống kê từ thay đổi giá vàng, nhưng không đáng kể từ thay đổi giá dầu thô.

Sử dụng dữ liệu hàng ngày trong nghiên cứu của mình, Trabelsi, Gozgor, Tiwari, Hammoudeh (2021) xem xét mối quan hệ giữa lợi nhuận của vàng và 7 chỉ

số theo ngành tại Sở giao dịch chứng khoán (GDCK) Bombay (BSE) từ tháng 1/2000 đến tháng 5/2018 bằng cách sử dụng nhiều mô hình GARCH. Kết quả nghiên cứu cho thấy, lợi nhuận của vàng độc lập đáng kể với lợi nhuận của các chỉ số theo ngành của BSE, nhưng có thể giúp dự đoán lợi nhuận trong tương lai của các chỉ số Hàng tiêu dùng bền và Hàng tiêu dùng nhanh cũng như các chỉ số cổ phiếu Dầu khí. Các phát hiện cho thấy vàng phòng ngừa chỉ số cổ phiếu công nghệ thông tin và đóng vai trò là một công cụ đa dạng hóa danh mục đầu tư mạnh mẽ, từ đó đưa ra hàm ý cho các nhà đầu tư và nhằm mục đích quản lý rủi ro.

## 2.2. Các nghiên cứu trong nước

Nguyễn Thị Thanh Huyền (2014) đã đo lường mức độ tác động của giá vàng, giá USD đến biến động chỉ số giá chứng khoán bằng phương pháp OLS với 3 biến số: VN-Index, giá vàng, giá USD. Kết quả nghiên cứu cho thấy, đa số các thời điểm giá vàng và giá chứng khoán quan hệ đồng biến, rất ít thời điểm chúng thể hiện quan hệ nghịch biến. Mức độ biến động của chỉ số VN-Index mạnh hơn mức độ biến động của giá vàng.

Trần Huy Hoàng, Trịnh Hữu Hạnh (2019) đã sử dụng hàm VAR nghiên cứu tác động của giá vàng thế giới và giá vàng trong nước đến TTCK Việt Nam với dữ liệu theo tháng từ tháng 1/2007 đến tháng 12/2017. Kết quả nghiên cứu cho thấy, giá vàng thế giới có tương quan cùng chiều, nhưng giá vàng trong nước lại có tương quan ngược chiều đến chỉ số giá chứng khoán VN-Index.

Trần Ngọc Tuấn, Vũ Việt Quảng (2019) đã nghiên cứu mối quan hệ động giữa 3 loại tài sản: Giá vàng, chỉ số VN-Index và tỷ giá VND/USD ở Việt Nam bằng phương pháp Canonical- Vine Copula. Sử dụng dữ liệu theo tuần từ ngày 08/1/2007 đến ngày 19/03/2018, nghiên cứu tìm thấy tỷ giá VND/USD có liên quan đến giá vàng trong nước và chỉ số VN-Index. Bằng chứng thực nghiệm cho thấy: Khi thị trường hoạt động bình thường, mối quan hệ giữa tỷ giá VND/USD và giá vàng cũng như cặp chỉ số VN-Index và giá vàng, có và không có điều kiện với tỷ giá VND/USD, là không đáng kể. Tuy nhiên, mối quan hệ phụ thuộc giữa tỷ giá và chỉ số VN-Index là khá mạnh. Kết quả nghiên cứu cho từng giai đoạn con cũng chỉ ra rằng, cấu trúc phụ thuộc và mức độ phụ thuộc của các cặp tài sản không đứng yên mà thay đổi trong hầu hết các giai đoạn xem xét.

Tóm lại, việc tìm hiểu mối quan hệ giữa giá vàng và TTCK đã được thực hiện trong nhiều nghiên cứu thực nghiệm, nhưng hướng nghiên cứu mà tác giả hướng tới trong bài viết này là khá mới mẻ ở Việt Nam. Theo đó, bài viết nghiên cứu tác động của giá



vàng trong nước đến TTCK Việt Nam bằng mô hình hồi quy tuyến tính.

**3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu**

**3.1. Mô hình nghiên cứu**

Trong bài viết này, mô hình nghiên cứu được xây dựng như sau:

$$VNINDEX_t = \beta_0 + \beta_1 GOLDIN_t + \beta_2 Inf_t + \beta_3 Tbr_t + \beta_4 Exr_t + \varepsilon_t$$

Trong đó:

Biến phụ thuộc là VNINDEX: Chỉ số giá chứng khoán VN-Index của TTCK Việt Nam

Biến độc lập là GOLDIN: Giá vàng trong nước.

Các biến kiểm soát gồm:

Inf - tỷ lệ lạm phát;

Tbr - lãi suất trái phiếu chính phủ;

Exr - tỷ giá VND/USD do Ngân hàng Nhà nước (NHNN) công bố.

$\beta$  là hệ số của các biến và  $\varepsilon$  là sai số.

Các dữ liệu nghiên cứu được lấy theo tháng từ tháng 8/2014 đến tháng 8/2024 qua các nguồn sau:

Tên biến	Ký hiệu	Nguồn số liệu
Chỉ số giá chứng khoán VNINDEX	VNI	Sở GDCK TPHCM
Giá vàng trong nước	GOLDIN	WebGiá.com
Tỷ lệ lạm phát	INF	Tổng cục Thống kê
Tỷ giá VND/USD do NHNN công bố	EXR	NHNN
Lãi suất trái phiếu chính phủ	LDR	Investing.com

Sở dĩ tác giả lấy chỉ số VNINDEX làm đại diện cho TTCK Việt Nam trong nghiên cứu này vì VNINDEX là chỉ số thể hiện xu hướng biến động giá của tất cả các cổ phiếu được niêm yết và giao dịch tại Sở GDCK Thành phố Hồ Chí Minh, là thị trường GDCK tập trung đầu tiên và là sàn GDCK lớn nhất Việt Nam hiện nay. Số liệu đưa vào mô hình là chỉ số giá trung bình theo tháng được tính dựa vào dữ liệu đóng cửa hàng ngày.

Giá vàng trong nước được chọn là giá vàng miếng SJC. Số liệu đưa vào để chạy mô hình là giá trung bình theo tháng được tính dựa vào giá bán ra hàng ngày cuối mỗi phiên giao dịch.

Tỷ lệ lạm phát là số liệu chỉ số giá tiêu dùng (CPI) hàng tháng do Tổng cục Thống kê công bố.

Lãi suất trái phiếu chính phủ là lãi suất trái phiếu do Chính phủ phát hành tính trung bình hàng tháng.

Tỷ giá VND/USD là tỷ giá 1 USD so với đồng Việt Nam do NHNN Việt Nam công bố hàng tháng.

Dữ liệu theo tháng sử dụng trong nghiên cứu của các biến số kể trên được trình bày theo dạng chuỗi thời gian (Time Series Data). Biến phụ thuộc trong nghiên cứu này (VNINDEX) sẽ được chuyển sang dạng Logarith tự nhiên nhằm làm giảm bớt độ phân tán cao cũng như một số quan sát bất thường của dữ liệu gốc,

tạo thuận lợi trong việc nhận dạng và phân tích dữ liệu.

Đơn vị tính của các biến số trong mô hình cụ thể như sau:

Tên biến	Ký hiệu	Đơn vị tính
Chỉ số giá chứng khoán VNINDEX	VNI	Điểm
Giá vàng trong nước	GOLDIN	Trđ/lượng
Tỷ lệ lạm phát	INF	%/tháng
Tỷ giá VND/USD do NHNN công bố	EXR	VND
Lãi suất trái phiếu chính phủ	LDR	%/tháng

**3.2. Phương pháp nghiên cứu**

Hai kỹ thuật thống kê mô tả và suy diễn được sử dụng cho nghiên cứu để phân tích giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, phương sai, giá trị tối thiểu và tối đa, phạm vi, độ lệch và độ nhiều của các biến số,... với mục tiêu tìm ra câu trả lời chính xác nhất cho sự tồn tại mối quan hệ nhân quả được giữa chỉ số VN-Index và giá vàng tại Việt Nam giai đoạn từ tháng 8/2014 đến tháng 8/2024. Tất cả các phân tích dữ liệu được thực hiện thông qua việc sử dụng phần mềm thống kê STATA phiên bản 14. Để tìm ra ước lượng phù hợp với mô hình và mẫu nghiên cứu, ước lượng phương pháp bình phương nhỏ nhất (pooled OLS) sẽ được thực hiện. Phương án để xử lý hiện tượng đa cộng tuyến là loại bỏ biến có VIF lớn hơn hoặc bằng 5.

**4. Kết quả nghiên cứu**

**4.1. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu**

**Bảng 1. Thống kê mô tả**

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
VNI	121	916.53	280.051	539.41	1524.25
GOLDIN	121	49209.26	15565.08	32700	87500
TBR	121	4.444099	1.68818	2.082	8.038
INF	121	100.3098	0.5193353	98.46	102.01
EXR	121	22784.68	788.1128	21246	24255

*Nguồn: Dữ liệu xử lý bằng phần mềm Stata 14*

Thống kê mô tả các biến nghiên cứu cho thấy, giá vàng trong nước trung bình trong giai đoạn nghiên cứu là 49.209,26 trđ/lượng, độ lệch chuẩn tương đối cao do xuất hiện sự biến động mạnh về giá vàng từ năm tháng 8/2014 đến tháng 8/2024.

Giá trị nhỏ nhất của giá vàng trong khoảng thời gian nghiên cứu là 32.700 trđ/lượng (mức giá của tháng 12/2015). Nguyên nhân là do, bắt đầu từ năm 2012 NHNN Việt Nam đưa vàng miếng SJC thành thương hiệu duy nhất của vàng miếng Việt Nam trong giao dịch, các tổ chức, cá nhân trong nước chỉ được giao dịch vàng miếng SJC và qua hệ thống tín dụng của Nhà nước. Từ đó, TTV được kiểm soát, không còn bị “sốt giá”, các tổ chức đầu cơ không còn tự ý lũng đoạn giá như những năm trước. Bên cạnh đó, năm 2013 và năm 2014, lạm phát trong nước được kiểm soát, giá trị đồng Việt Nam ổn định, nên vàng không còn đóng vai trò cất trữ quan trọng khi lạm phát cao.



Nhìn từ góc độ tâm lý đầu tư, đặc biệt là ở một thị trường non trẻ như Việt Nam thì khi giá vàng liên tục suy giảm, đa số các dự báo đều kém lạc quan về triển vọng giá vàng trong ngắn và trung hạn thì giao dịch kém sôi động là đương nhiên.

Giá trị lớn nhất của giá vàng trong khoảng thời gian nghiên cứu là 87.500 trđ/lượng (mức giá của tháng 5/2024). Đây là mức giá cao nhất trong lịch sử của TTV Việt Nam và chênh lệch khá xa so với giá vàng thế giới. Xảy ra thực tế này là vì giá vàng thế giới đầu năm 2024 liên tục lập đỉnh do: Fed cắt giảm lãi suất vào nửa cuối năm 2023; Lạm phát ở Mỹ gia tăng; Căng thẳng địa chính trị chưa có dấu hiệu kết thúc; Tăng trưởng kinh tế toàn cầu chậm lại và nhu cầu vàng của các NHTW sẽ tiếp tục mạnh lên trong năm 2024. Bên cạnh đó, với những chuyên biến không ngừng của nền kinh tế, đồng thời mục đích sử dụng hay đầu tư vàng của người dân cũng có sự thay đổi... khiến cho chính sách quản lý vàng hiện hành ở Việt Nam không còn phù hợp, bộc lộ một số điểm cần thay thế, chỉnh sửa.

#### 4.2. Phân tích tương quan

**Bảng 2: Ma trận tương quan giữa các biến**

	VNI	GOLDIN	TBR	INF	EXR
VNI	1.0000				
GOLDIN	-0.7759 (0.0000)	1.0000			
TBR	-0.7843 (0.0000)	-0.7504 (0.0000)	1.0000		
INF	0.3031 (0.0007)	0.3488 (0.0001)	-0.1972 (0.0301)	1.0000	
EXR	0.7914 (0.0000)	0.8494 (0.0000)	-0.8543 (0.0000)	0.3225 (0.0003)	1.0000

Nguồn: Dữ liệu xử lý bằng phần mềm Stata 14

Hệ số tương quan Pearson trong bảng 2 cho thấy, tồn tại mối quan hệ tương quan ngược chiều và có ý nghĩa thống kê giữa hai biến giá vàng (Goldin) và biến lãi suất trái phiếu Chính phủ (Tbr) với chỉ số VN-Index. Trong khi đó, ma trận tương quan cho thấy mối quan hệ cùng chiều, có ý nghĩa thống kê giữa biến VN-Index với tỷ lệ lạm phát và tỷ giá VND/USD.

#### 4.3. Phân tích hồi quy

**Bảng 3: Kết quả hồi quy**

VNI	Coef.	Std. Err.	t	P>t	[95% Conf.	Interval]
GOLDIN	-0.0000052	0.0000017	3.12	0.0020	0.0000019	0.0000085
TBR	-0.1142812	0.0156354	-7.31	0.0000	-0.1452490	-0.0833134
INF	0.0489205	0.0281173	1.74	0.0850	-0.0067695	0.1046104
EXR	0.0000057	0.00000418	0.14	0.8920	-0.0000771	0.0000884
_cons	1.9895070	2.8127180	0.71	0.4810	-3.5814360	7.5604500

Nguồn: Dữ liệu xử lý bằng phần mềm Stata 14

Kết quả hồi quy cho thấy, giá vàng trong nước có tác động ngược chiều, có ý nghĩa thống kê 1% đến chỉ số giá chứng khoán VN-Index, tức là khi giá vàng tăng, chỉ số VN-Index có xu hướng giảm và ngược lại. Lý giải cho điều này là do vàng được coi là kênh trú

ẩn an toàn trong những giai đoạn bất ổn kinh tế. Khi nhà đầu tư lo lắng về rủi ro, họ có xu hướng bán tháo chứng khoán, chuyển sang mua vàng để bảo vệ tài sản của mình. Kết quả trên tương đồng với phát hiện trong nghiên cứu của Samontaray, Alanuzi (2015); Trần Huy Hoàng, Trịnh Hữu Hạnh (2019).

Ngoài ra, TTCK còn bị ảnh hưởng bởi lãi suất trái phiếu chính phủ và lạm phát. Kết quả hồi quy cho thấy, lãi suất trái phiếu chính phủ cũng có tác động tiêu cực đến chỉ số VN-Index với mức ý nghĩa 1%. Điều này có nghĩa là, khi lãi suất trái phiếu chính phủ giảm, nhà đầu tư có xu hướng đầu tư sang cổ phiếu, trái phiếu doanh nghiệp làm chỉ số giá chứng khoán tăng lên. Trong khi đó, mối quan hệ phụ thuộc giữa lạm phát và chỉ số VN Index là khá mạnh, cụ thể lạm phát có tác động tích cực đến chỉ số VN-Index ở mức ý nghĩa 10%. Theo đó, khi lạm phát tăng cao, giá chứng khoán sẽ tăng do nhà đầu tư lo ngại sức mua của đồng tiền.

#### 4.4. Kiểm định mô hình

Sự tồn tại của hiện tượng đa cộng tuyến gây ảnh hưởng tới mức độ chính xác của các ước lượng, dẫn tới những suy luận sai lầm (Gujarati, 2003; Green, 2008).

**Bảng 4: Kết quả kiểm định đa cộng tuyến**

Variable	VIF	1/VIF
Exr	4.99	0.200401
Tbr	3.85	0.259814
Gold	3.72	0.26855
Inf	1.18	0.84893
Mean VIF	3.44	

Nguồn: Dữ liệu xử lý bằng phần mềm Stata 14

Kết quả kiểm định đa cộng tuyến cho thấy, VIF của tất cả các biến đều nhỏ hơn 5, cho thấy các biến đều phù hợp và kết quả nghiên cứu là đáng tin cậy.

#### 5. Kết luận và hàm ý chính sách

Ở Việt Nam hiện tại, khi thu nhập ngày càng tăng đã khiến nhu cầu đầu tư của người dân tăng lên, trong đó vàng vẫn là kênh đầu tư được yêu thích vì ít rủi ro. Đồng thời, với việc biến động không ngừng của TTCK do ảnh hưởng bởi tình hình chính trị thế giới đã khiến nhiều nhà đầu tư muốn chuyển sang đầu tư vào TTV. Tâm lý này đã dẫn đến tình trạng khi giá vàng tăng, nhà đầu tư sẽ bán chứng khoán, chuyển sang tích trữ vàng làm giá chứng khoán giảm, trong khi giá vàng lại có xu hướng tăng cao do cung lớn hơn cầu.

Trong những năm qua, Chính phủ và các bộ, ban, ngành đã liên tục thay đổi các chính sách quản lý TTV để vận hành và điều tiết thị trường một cách hiệu quả, đảm bảo biến động của giá vàng không ảnh hưởng đến sự ổn định kinh tế, đánh dấu bằng việc ban hành Nghị định 24/2012/NĐ-CP. Tuy nhiên, sau hơn 10 năm Nghị định 24/2012 đi vào cuộc sống, cùng với những biến chuyển không ngừng của nền kinh tế, mục đích

sử dụng hay đầu tư vàng của người dân đã thay đổi, đòi hỏi Nhà nước cần có biện pháp nâng cao hiệu quả quản lý TTV, ổn định giá vàng trong nước, theo đó, cần thực hiện đồng bộ các biện pháp cơ bản sau:

**Thứ nhất**, giảm thiểu can thiệp hành chính trực tiếp vào TTV, đảm bảo phù hợp với thông lệ quốc tế.

Chính phủ cần sớm sửa đổi Nghị định 24/2012 theo hướng giảm can thiệp trực tiếp vào TTV mà chỉ quản lý và hoạch định chính sách, điều tiết dự trữ ngoại hối bằng vàng theo quy định pháp luật hiện hành, cụ thể:

- Xem xét bãi bỏ độc quyền nhập khẩu vàng nguyên liệu và sản xuất vàng miếng SJC, thiết lập một cơ chế giao dịch vàng tập trung để các công ty quốc doanh cạnh tranh nhau nhập khẩu vàng nguyên liệu, sau đó sản xuất vàng miếng theo tiêu chuẩn SJC và bán ra cho tư nhân một cách minh bạch.

- Sớm ban hành nghị định mới phù hợp với thông lệ quốc tế. Theo đó, NHNN chỉ nên giữ vị trí quản lý TTV thông qua việc ban hành các chính sách tối ưu khác thay vì là một tổ chức kinh doanh vàng với chức năng mua và bán như hiện tại.

- Nghiên cứu xây dựng chiến lược, kế hoạch phát triển gắn liền TTV với thị trường hàng hóa, thị trường tài chính (TTTC) phù hợp với định hướng phát triển và hội nhập kinh tế, biến TTV thành một cấu thành của TTTC, đóng góp cho sự phát triển kinh tế của đất nước.

**Thứ hai**, sớm chuyển đổi từ TTV vật chất sang vàng kỳ hạn, hướng tới xây dựng một TTV hiện đại trong tương lai.

Hiện nay, TTV Việt Nam là thị trường hiệu theo nghĩa hẹp, do vậy để phát triển TTV, Chính phủ cần sớm chuyển đổi từ TTV vật chất sang vàng kỳ hạn, giao dịch thông qua Hợp đồng kỳ hạn, Hợp đồng quyền chọn, cụ thể cần:

- Cho phép các ngân hàng thương mại huy động vốn thông qua chứng chỉ chứng nhận vàng. Để đảm bảo tính nhất quán, chứng chỉ chứng nhận vàng sẽ do NHNN phát hành với các biện pháp bảo đảm an toàn.

- Cho phép mua, bán chứng chỉ chứng nhận vàng nhưng phải đảm bảo tuân thủ những quy định chặt chẽ của NHNN và là những giao dịch hoàn toàn tự nguyện. Người sở hữu chứng chỉ chứng nhận vàng có quyền chuyển đổi chứng chỉ chứng nhận vàng thành vàng vật chất sau thời hạn ghi trên chứng chỉ.

- Xây dựng một TTV hiện đại để liên thông TTV trong nước với thế giới và cho phép vàng trong dân được đưa vào lưu thông trong hệ thống tín dụng thông qua chứng chỉ vàng và sản vàng quốc gia.

**Thứ ba**, thay đổi tư duy quản lý nhằm tăng cường huy động nguồn lực vàng trong dân cư.

Việt Nam cần mạnh dạn thay đổi tư duy trong quản lý TTV. Việc chống vàng hóa không nên chỉ dừng lại ở các giải pháp hành chính mà cần phải chuyển hướng từ giao dịch vàng miếng sang giao dịch các sản phẩm khác của vàng (chứng chỉ vàng, công cụ phái sinh,...) trên một trung tâm giao dịch tập trung. Muốn vậy, Chính phủ và NHNN cần:

- Tạo ra một môi trường kinh doanh ổn định, nhiều tiềm năng để thu hút tài sản đầu tư của người dân chảy qua các tài sản và kênh đầu tư có lợi hơn.

- Cho phép Sở Giao dịch hàng hóa giao dịch vàng kỳ hạn thông qua Hợp đồng kỳ hạn, Hợp đồng quyền chọn như nhiều quốc gia tiên tiến trên thế giới, trong đó, các thành viên tham gia phải đáp ứng những tiêu chuẩn chặt chẽ và được phép xuất nhập khẩu vàng.

- Cho phép thành lập các quỹ tín thác bằng vàng (Exchange Traded Fund) như một công cụ tài chính quốc tế. Với việc quỹ ETF được mua bán, tham gia các sản phẩm forward, futures, options trên sàn thế giới, được xuất nhập khẩu vàng thì dự trữ vàng của ETF sẽ có một vai trò như quỹ bình ổn, giảm bớt áp lực cho NHNN khi xảy ra sốt giá, giúp tạo lập môi trường kinh tế vĩ mô ổn định.

**Thứ tư**, có sự phối hợp chặt chẽ giữa các cơ quan ban ngành kiên quyết chống hiện tượng buôn lậu vàng.

Hiện tượng buôn lậu vàng trong vài năm gần đây có dấu hiệu gia tăng với nhiều thủ đoạn tinh vi, phức tạp và quy mô lớn. Do vậy, Chính phủ cần phối hợp với các bộ, ban, ngành có biện pháp kiểm soát biên giới chặt chẽ hơn và tăng cường hợp tác với các đối tác trong khu vực để hạn chế buôn lậu vàng, đồng thời tăng cường chế tài xử phạt đối với hành vi buôn lậu vàng.

### Tài liệu tham khảo:

- Durga Prasad Samantaray và Ahmed Awad Alanuzi (2015), "The Impact of Gold Price Changes on Saudi Stock Market", <http://www.researchgate.net/publication/301929806>.
- Naveed Raza, Syed Jawad Hussain Shahzad, Aviral Kumar Tiwari, Muhammad Shahbaz (2016), "Asymmetric impact of gold, oil prices and their volatilities on stock prices of emerging markets", *Resources Policy* 49 (2016) 290-301.
- Nader Trabelsi, Giray Gozgor, Aviral Kumar Tiwari và Shawkat Hammoudeh (2021), "Effects of Price of Gold on Bombay Stock Exchange Sectoral Indices: New Evidence for Portfolio Risk Management", *Research in International Business and Finance* 55 (2021) 101316.
- Nguyễn Thị Thanh Huyền (2014), "Nghiên cứu mối quan hệ giữa giá chứng khoán, giá vàng và giá USD", *Tạp chí Khoa học và Công nghệ Đại học Đà Nẵng*, Số 12 (85) 2014, Quyển 2.
- Matiur Rahman và Muhammad Mustafa (2018), "Effects of Crude Oil and Gold Prices on US Stock Market: Evidence for USA from ARDL", *Bounds Testing*, Vol 3 Issue1/2018, doi: 10.18686/jm.v3i1.1055.
- Muhammad Shaique, Abdul Aziz và Gobind M.Herani (2016), "Impact of gold prices on stock exchange market: a case of Karachi stock exchange market of Pakistan", *International Journal of Accounting and Economics Studies*, 4 (1) (2016) 60-63.
- Sayed Mahdi Ziaei (2012), "Effects of Gold Price on Equity, Bond and Domestic credit: Evidence from ASEAN +3", *Procedia-Social and Behavioral Sciences* 40 (2012) 341-346.
- Trần Huy Hoàng, Trịnh Hữu Hạnh (2019), "Tác động của giá vàng đến thị trường chứng khoán Việt Nam", *Tạp chí Phát triển và Hội nhập*, Số 46 (56), Tháng 5-6/2019.
- Trần Ngọc Tuấn, Vũ Việt Quang (2019), "Mối quan hệ tác động giữa giá vàng, chỉ số thị trường chứng khoán và tỷ giá ở Việt Nam: Tiếp cận bằng phương pháp Canonical - Vine Copula", *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, Năm thứ 30, Số 3 (2019), 05-34.  
<https://dangcongson.vn/kinh-te/kien-nghi-4-giai-phap-phat-trien-thi-truong-vang-on-dinh-va-ben-vung-671254.html>
- <https://tuoitre.vn/can-5-giai-phap-cho-thi-truong-vang-20240512222158051.htm>
- <https://nhandan.vn/bo-tai-chinh-yeu-cau-tang-cuong-cac-bien-phap-quan-ly-giam-sat-dau-trai-phong-chong-buon-lau-kinh-doanh-trai-phiep-vang-pos809324.html>

# TÁC ĐỘNG CỦA THẬN TRỌNG KẾ TOÁN ĐẾN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI VIỆT NAM

TS. Ngô Nhật Phương Diễm\*

Nghiên cứu được thực hiện nhằm đánh giá tác động của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết Việt Nam trong giai đoạn 2015 đến 2022. Kết quả hồi quy theo mô hình bình phương tối thiểu tổng quát (GLS) thừa nhận thận trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính tại mức ý nghĩa 1%. Đồng thời nghiên cứu cũng thừa nhận các công ty có quy mô càng lớn, được kiểm toán bởi Big4 thì hiệu quả tài chính càng cao. Kết quả nghiên cứu cung cấp bằng chứng tin cậy giúp nhà quản lý các công ty niêm yết hiểu rõ và sử dụng thận trọng kế toán như một công cụ thúc đẩy khả năng sinh lời của tài sản, tạo nền tảng cho đơn vị phát triển bền vững.

• Từ khóa: thận trọng kế toán, hiệu quả tài chính, khả năng sinh lời trên tài sản, Việt Nam.

The study was conducted to evaluate the impact of accounting conservatism on the financial performance of Vietnamese-listed companies from 2015 to 2022. Regression results according to the generalized least squares model accepting accounting prudence positively impact financial performance at the 1% significance level. At the same time, the study also acknowledges that large-scale companies and companies audited by Big4 have higher financial efficiency. The research results provide reliable evidence to help managers of listed companies understand and prudently use accounting conservatism to promote asset profitability, creating a foundation for development units.

• Key words: accounting conservatism, financial performance, return on assets, Vietnam.

JEL codes: M41, M48

Ngày gửi bài: 02/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

## 1. Đặt vấn đề

Hiệu quả tài chính là một chỉ tiêu được đo lường thông qua các thông tin trên báo cáo tài chính và đây cũng là một trong các tiêu chí mà các bên sử dụng để ra quyết định đầu tư. Do đó, để đưa ra quyết định lý tưởng về việc đầu tư nào thì thông tin tài chính rõ ràng và có thể so sánh được là một trong những điều cơ bản nhất và báo cáo tài chính là nguồn cung cấp thông tin tài chính quan trọng của doanh nghiệp. Trong khi đó, việc lập báo cáo tài chính được điều chỉnh bởi các chuẩn mực và nguyên tắc kế toán (Shaqqour, 2019).

Trong đó, thận trọng là một trong những đặc điểm không thể thiếu của báo cáo tài chính, nhờ đó chất lượng báo cáo tài chính được cải thiện. Thận trọng là một nguyên tắc kế toán được các nhà quản lý công ty vận dụng trong ghi nhận các chi phí hoặc thua lỗ ngay khi các khoản này dự kiến xảy ra nhưng chỉ ghi nhận doanh thu khi thực sự xảy ra (Shaqqour, 2019). Điều này có nghĩa là lãnh đạo công ty chỉ nhận ra tin xấu nhanh hơn so với tin tốt (Basu, 1997). Do đó, thận trọng kế toán là một công cụ quan trọng cần thiết để hạn chế sự lựa chọn của nhà quản lý liên quan đến việc ghi nhận các khoản doanh thu và các khoản lỗ trong tương lai (El-Habashy, 2019). Chính vì vậy, thận trọng kế toán chắc chắn có tác động đến hiệu quả đầu tư thông qua các quyết định tài chính (Chen và cộng sự, 2009). Lawal và Shehu (2017) cho rằng thận trọng kế toán có tác động tích cực đến lợi nhuận của công ty. Cùng với quan điểm đó, một số nghiên cứu cũng thừa nhận thận trọng kế toán làm gia tăng giá trị doanh nghiệp bằng cách giảm bất cân xứng thông tin, giảm chi phí vốn và cải thiện hiệu quả đầu tư thông qua tăng cường giám sát (LaFond và Watts, 2008; Francis và Martin, 2010; Kim và cộng sự, 2013). Tuy nhiên, mức độ thận trọng trong báo cáo tài chính vẫn còn là vấn đề tranh cãi trong tư tưởng kế toán hiện đại vì xung đột với tính khách quan, trình bày trung thực và hợp lý, đặc biệt là khái niệm về giá trị hợp lý (Sana'a, 2016). Vì thế, nghiên cứu này được thực hiện để đánh giá ảnh hưởng của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam như thế nào, nhằm góp phần hoàn thiện thêm về mặt lý luận cũng như thực tiễn về vấn đề này.

Ngoài phần giới thiệu thì bài viết bao gồm các nội dung: Cơ sở lý thuyết, giả thuyết, phương pháp nghiên cứu, kết quả và kết luận.

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



## 2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

### 2.1. Khái niệm thận trọng kế toán

Thận trọng kế toán là một nguyên tắc được sử dụng khi lập báo cáo tài chính nên ảnh hưởng đến tính trung thực, đáng tin cậy và hữu ích của thông tin. Do đó, có khá nhiều tổ chức lập quy cũng như các học giả đưa ra định nghĩa về thận trọng kế toán. Theo FASB thì thận trọng kế toán là xem xét một cách thận trọng trong điều kiện không chắc chắn các tình huống chưa rõ ràng và tiềm ẩn nhiều rủi ro. Hay ISAB thì cho rằng nguyên tắc thận trọng giúp tính khách quan trong kế toán tăng lên và thận trọng kế toán là không được đánh giá cao hơn các khoản tài sản và thu nhập, không được đánh giá thấp hơn các khoản nợ phải trả và chi phí. Tương tự, tại Việt Nam, VAS 01 đã nêu thận trọng là việc xem xét, cân nhắc, phán đoán cần thiết để lập các ước tính kế toán trong các điều kiện không chắc chắn. Ngoài ra, các học giả cũng đưa ra các định nghĩa khác nhau về thận trọng kế toán như thận trọng kế toán là ghi nhận tin tốt phải có mức độ kiểm tra cao hơn so với ghi nhận tin xấu trên báo cáo tài chính và thu nhập phản ánh tin tốt nhanh hơn tin xấu (Basu, 1997). Givoly & Hayn (2000) định nghĩa “Thận trọng kế toán là việc lựa chọn phương pháp kế toán trong điều kiện không chắc chắn, dẫn đến tài sản và doanh thu thấp hơn và có ảnh hưởng ít tích cực nhất đến vốn chủ sở hữu”, tương đồng với Watts & Zimmerman (1986) cho rằng khi áp dụng nguyên tắc thận trọng thì tài sản trên báo cáo tài chính ở mức độ thấp nhất so với giá trị thực tế có thể thực hiện nhưng nợ phải trả được phản ánh ở giá trị cao nhất. Watts (2003); LaFond và Watts (2006) phản ánh thận trọng kế toán theo hai xu hướng: xu hướng ghi giảm giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu so với giá thị trường và xu hướng ghi nhận nhanh chóng các khoản chi phí, các khoản hoãn lại trong việc ghi nhận doanh thu. Mức độ thận trọng trong kế toán cho thấy việc kết hợp kịp thời các thiệt hại kinh tế vào thu nhập kế toán hơn là sự gia tăng kinh tế (Ball và cộng sự, 2000). Như vậy, chưa có sự thống nhất về định nghĩa thận trọng kế toán nhưng nguyên tắc chung có thể thấy đó là tài sản, thu nhập luôn ghi nhận ở giá trị thấp nhất còn nợ phải trả và chi phí luôn phải ghi nhận ở giá trị cao nhất.

### 2.2. Phương pháp đo lường thận trọng kế toán

Thận trọng kế toán được đo lường thông qua các thước đo: thước đo tài sản ròng, thước đo dồn tích và thước đo mối quan hệ thu nhập - lợi nhuận (Mohammed và cộng sự, 2013).

- Đo lường bằng tài sản ròng: theo khái niệm thận trọng giá trị tài sản (thu nhập) tăng lên mà không có bằng chứng tin cậy sẽ không được ghi nhận nên mô hình Feltham & Ohlson (1995) thường được sử dụng

để đánh giá tài sản ở mức độ thấp hơn giá trị tài sản thực. Mô hình này bao gồm những cân nhắc với mức độ huy động thấp của tài sản hoạt động dựa trên giả định rằng việc giảm giá kế toán là lớn hơn sự suy giảm kinh tế. Bior & Rayan (2000) sử dụng tỷ lệ giá trị sổ sách trên giá trị thị trường để đo lường thận trọng kế toán với nhận định tỷ lệ này càng nhỏ thì mức thận trọng kế toán càng cao và ngược lại.

- Đo lường thông qua dồn tích: Givoly & Hayn (2000) cho rằng thận trọng kế toán khiến thu nhập giữ lại giảm dần theo thời gian. Lấy các yếu tố khác không đổi, sự ổn định của các khoản dồn tích âm tại các công ty trong một thời gian dài là một chỉ báo về thận trọng kế toán và tốc độ tích lũy các khoản dồn tích âm cho thấy mức độ thay đổi mức thận trọng trong một thời gian (Givoly & Hayn, 2000). Điều này có nghĩa là giá trị các khoản dồn tích càng nhỏ hơn không thì mức độ thận trọng trong kế toán càng cao.

- Đo lường mối quan hệ giữa thu nhập và lợi nhuận cổ phiếu: với quan điểm giá trị thị trường của cổ phiếu có xu hướng thể hiện sự biến động về giá trị tài sản tại thời điểm thể hiện. Lợi nhuận cổ phiếu có xu hướng kịp thời do đó thận trọng kế toán khiến các khoản lỗ kế toán được ghi nhận kịp thời hơn thu nhập. Theo đó, người ta dự đoán rằng các khoản lỗ sẽ phụ thuộc vào lợi nhuận chứng khoán hơn là thu nhập. Basu (1997) sử dụng lợi nhuận cổ phiếu để đo lường tin tức giữa thu nhập và lợi nhuận cổ phiếu và nhận thấy rằng phản ứng của thu nhập trước tin xấu (lợi nhuận cổ phiếu âm) nhanh hơn phản ứng của thu nhập với tin tốt (lợi nhuận cổ phiếu dương) nên Basu (1997) đã đưa ra một thước đo để đánh giá thận trọng kế toán trong đó có quan điểm lãi hoặc lỗ và được gọi là sự bất đối xứng kịp thời.

### 2.3. Khung lý thuyết

Sự tách rời quyền sở hữu và quyền quản lý trong các tập đoàn làm phát sinh chi phí đại diện. Nhà quản lý thường được thúc đẩy bởi những cải tiến cá nhân hơn là xem xét lợi ích của cổ đông và tối đa hóa giá trị cổ đông (Atu & cộng sự, 2016). Do đó, nhà quản lý thường sử dụng thận trọng kế toán khi lập báo cáo tài chính để thổi phồng hay che giấu lợi nhuận. Đặc biệt là trong trường hợp lương thưởng của nhà quản lý có liên quan đến lợi nhuận của công ty. Chính điều này tạo ra sự bất cân xứng thông tin, trong đó nhà quản lý có thực hiện theo quan điểm cá nhân đối với các khoản dồn tích, từ đó có thể làm giảm mức độ phù hợp và độ tin cậy của lợi nhuận trên báo cáo tài chính.

### 2.4. Giả thuyết nghiên cứu

Thận trọng kế toán đã nhận được sự quan tâm của các học giả trên thế giới trong nhiều thập kỷ qua. Estanesti & Vazifeh (2017) thông qua dữ liệu của 10 ngân hàng trong khoảng thời gian 2012 đến 2016 đã thừa nhận thận



trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính, làm gia tăng khả năng sinh lời trên tài sản. Kết quả này cũng được sự đồng thuận của Aminu & Hassan (2018); Purnama (2019) khi kết quả hồi quy đa biến cũng thừa nhận mối tương quan thuận chiều giữa thận trọng kế toán và hiệu quả tài chính. Sau đó vào năm 2021, các tác giả Ali & cộng sự (2021), Regina (2021) cũng cung cấp bằng chứng thừa nhận thận trọng kế toán làm gia tăng hiệu quả tài chính. Trái ngược với quan điểm trên, một số nghiên cứu phát hiện tác động tiêu cực của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính như Aksa & Hallam (2021), Al- Awawdeh (2015), Đinh Thế Hùng và cộng sự (2023), Nguyễn Thị Xuân Hồng và cộng sự (2023) và cũng có nghiên cứu không tìm thấy bằng chứng nào giữa thận trọng kế toán và hiệu quả tài chính (Leon & Hendrawan, 2020). Như vậy có khá nhiều nghiên cứu được thực hiện nhằm đánh giá tác động thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính nhưng kết quả chưa có sự thống nhất với nhau. Đồng thời theo lý thuyết dự phòng tác động của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính sẽ khác nhau tùy vào môi trường thể chế của từng nước. Do đó, tại Việt Nam thận trọng kế toán cũng là một nguyên tắc được quy định tại VAS 01 nên tác giả đề xuất giả thuyết: Thận trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính tại các công ty niêm yết Việt Nam.

### 3. Phương pháp nghiên cứu

#### 3.1. Mẫu dữ liệu

Trong nghiên cứu này, tác giả thu thập dữ liệu từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán của các công ty phi tài chính niêm yết trên hai sàn HOSE và HNX từ năm 2015 đến 2022 thông qua website vietstock.vn để đánh giá mức độ ảnh hưởng của thận trọng kế toán đến hiệu quả tài chính. Sau khi loại trừ các công ty không đủ dữ liệu từ 2015 đến 2022, các công ty có lợi nhuận kế toán âm thì số công ty còn lại trong mẫu nghiên cứu là 519 công ty với 4.152 quan sát.

#### 3.2. Mô hình nghiên cứu

$$ROA_i = \alpha_0 + \beta_1 CONACC_{it} + \beta_2 BIG4_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 LEV_{it} + \epsilon_{it}$$

Trong đó:

ROA đại diện cho hiệu quả tài chính.

CONACC là biến độc lập đại diện cho thận trọng kế toán.

BIG4, SIZE, LEV là các biến kiểm soát.

$\alpha_0$  là hệ số chặn.

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  là các hệ số hồi quy.

$\epsilon_{it}$ : là sai số.

#### 3.3. Đo lường các biến

Đối với biến phụ thuộc: Có hai phương pháp tiếp cận để đo lường hiệu quả tài chính đó là đo lường dựa

trên kế toán và đo lường thông qua thị trường. Trong nghiên cứu này, tác giả đo lường hiệu quả tài chính thông qua lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA) (Nguyen và cộng sự, 2022). ROA được sử dụng vì nó phản ánh đầy đủ các khía cạnh lịch sử của hiệu quả tài chính và được sử dụng rộng rãi (Cavaco và Crifo, 2014). Trong nghiên cứu này, tác giả không sử dụng chỉ số hiệu quả tài chính dựa trên thị trường vì thị trường Việt Nam là thị trường đang phát triển, thị trường còn nhỏ, có thể bị thao túng, chi phối (Nguyen và cộng sự, 2022).

Thận trọng kế toán là biến độc lập được đo lường theo mô hình Ahmed & Duellman (2007) được cải tiến từ mô hình gốc của Givoly & cộng sự (2007). Theo mô hình này thì đòn tích càng âm chứng tỏ mức độ thận trọng kế toán càng cao.

Ngoài ra còn các biến số khác cũng có thể tác động đến hiệu quả tài chính như chất lượng kiểm toán, quy mô công ty, đòn bẩy tài chính. Đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu được khái quát tại bảng 1.

**Bảng 1: Đo lường các biến**

Ký hiệu biến	Tên biến	Đo lường	Căn cứ
Biến phụ thuộc ROA	Hiệu quả tài chính	Tổng lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	Nguyen & cộng sự (2022)
Biến độc lập (CONACC)	Thận trọng kế toán	CONACC = (INIt + DEPIt - OCFit)/Tait NI: Lợi nhuận trước thuế và các khoản bất thường; DEP chi phí khấu hao; OCF: dòng tiền từ HĐKD	Ahmed & Duellman (2007)
Biến kiểm soát			
BIG4	Chất lượng kiểm toán	Biến giả, nhận giá trị là 1 nếu công ty niêm yết được kiểm toán bởi big4, ngược lại nhận giá trị bằng 0	Ahmed & Duellman (2007)
SIZE	Quy mô công ty	Log10 (tổng tài sản)	Ali & cộng sự, 2021; Etale & cộng sự, 2022
LEV	Đòn bẩy tài chính	Tổng nợ phải trả/tổng tài sản	Ali & cộng sự, 2021; Etale & cộng sự, 2022

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

### 4. Kết quả và thảo luận

**Bảng 2: Kết quả kiểm định tính phù hợp của mô hình**

Tên kiểm định	Kết quả
Kiểm định F	F(7, 4.170) = 6.13; Prob>F = 0.000
Kiểm định LM	Chibar2(01) = 0.000; Prob>chibar2 = 1.000
Kiểm định phương sai sai số thay đổi	Prob > chi2 = 0.000
Kiểm định tự tương quan	Prob>F = 0.0027

**Kiểm định lựa chọn mô hình:** Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng nên cần phải thực hiện các kiểm định nhằm lựa chọn mô hình phù hợp nhất. Do đó, tác giả thực hiện các kiểm định F, kiểm định LM và kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình phù hợp nhất với nghiên cứu. Kết quả kiểm định F và LM thì nghiên cứu không cần thực hiện kiểm định Hausman và FEM là mô hình phù hợp nhất để ước lượng. Tuy nhiên, khi kiểm định phương sai có sai số thay đổi và tự tương quan thì mô hình bị phương sai thay đổi và tự tương quan nên để khắc phục khuyết điểm này, tác giả đã sử dụng mô hình GLS để ước lượng và biện luận kết quả.

Thống kê mô tả

Bảng 3: Thống kê mô tả các biến định lượng và định tính

Tên biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	4.152	0.0689	0.0678	0.003	0.784
CONACC	4.152	0.0581	0.1445	-3.264	1.517
LEV	4.152	0.4767	0.2157	0.023	0.989
SIZE	4.152	11.984	0.6993	9.413	14.558

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 16

Kết quả tại bảng 3 cho thấy mức độ thận trọng kế toán trung bình (CONACC) là 0.0581, giá trị dương này cho thấy xu hướng các công ty ít thận trọng hơn trong báo cáo tài chính. Hiệu quả tài chính (ROA) có giá trị lớn nhất 0,784 và giá trị nhỏ nhất 0.003, giá trị trung bình 0.0689 với độ lệch chuẩn 0.0678. Điều này cho thấy dữ liệu có độ phân tán phù hợp.

**Kiểm tra tương quan và đa cộng tuyến:** Tiếp theo, nghiên cứu thực hiện kiểm tra mối tương quan giữa các biến và đa cộng tuyến. Kết quả tại bảng 4 cho thấy các biến trong mô hình không có tương quan chặt chẽ (các hệ số tương quan đều nhỏ hơn 0.5) và mô hình cũng không bị đa cộng tuyến (hệ số VIF đều nhỏ hơn 2). Do đó mô hình đủ giá trị dự đoán.

Bảng 4: Kiểm tra tương quan giữa các biến và đa cộng tuyến

	ROA	CONACC	BIG4	LEV	SIZE	VIF
ROA	1					
CONACC	0.1815	1				1.01
BIG4	0.0803	0.002	1			1.25
LEV	-0.4443	-0.0719	0.0051	1		1.17
SIZE	-0.0845	0.0011	0.4198	0.341	1	1.41
Mean VIF						1.21

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 16

**Ước lượng các hệ số hồi quy:** Tác giả sử dụng phương pháp GLS để khắc phục các khuyết tật của mô hình nghiên cứu. Với kết quả thể hiện tại bảng 5 thừa nhận thận trọng kế toán có mối tương quan cùng chiều với ROA với hệ số hồi quy 0.0699, P value = 0.000. Điều này có nghĩa là nguyên tắc thận trọng kế toán có tác động tích cực đến tỷ suất sinh lời trên tài sản hay chính là doanh nghiệp càng thận trọng trong việc lập báo cáo tài chính thì hiệu quả tài chính của doanh nghiệp ngày càng cao. Tuy nhiên, với kết quả thống kê thì có thể thấy các công ty niêm yết chưa thật sự tuân thủ nguyên tắc thận trọng trong kế toán (với giá trị trung bình 0.0581). Kết quả này đáp ứng được kỳ vọng của nghiên cứu và cũng phù hợp với quan điểm Lawal và Shehu (2017); Estanesti & Vazifeh (2017) và cũng phù hợp với quan điểm thận trọng kế toán làm gia tăng giá trị doanh nghiệp, cải thiện hiệu quả đầu tư (LaFond và Watts, 2008; Francis và Martin, 2010; Kim và cộng sự, 2013). Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu không đồng thuận với quan điểm của Đinh Thế Hùng và cộng sự (2023), Nguyễn Thị Xuân Hồng và cộng sự (2023) khi cho rằng thận trọng kế toán làm giảm hiệu

quả hoạt động kinh doanh và sự khác biệt này có thể nhận thấy ở phương pháp đo lường thận trọng kế toán tại các tác giả có sự khác nhau.

Bảng 5: Kết quả nghiên cứu hồi quy GLS

ROA	Hệ số hồi quy	Độ lệch chuẩn	Giá trị t	P value	Dấu tác động
CONACC	0.0699	0.0064	10,9	0.000***	+
BIG4	0,01	0.0023	4,28	0.000***	+
LEV	-0.141	0.0046	-30,37	0.000***	-
SIZE	0.004	0.0016	2,51	0.012**	+
_cons	0.0819	0.0179	4,58	0.000	

Số quan sát: 4.152 R<sup>2</sup> điều chỉnh: 0.224, Prob > chi2 = 0.000

Với \*\*\*, \*\*, \* mức ý nghĩa lần lượt là 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata 16

Ngoài ra, nghiên cứu cũng thừa nhận chất lượng kiểm toán, quy mô công ty có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính tại mức ý nghĩa 1%. Điều này cho thấy các công ty được kiểm toán bởi Big4, công ty có quy mô càng lớn thì công ty có đủ nguồn lực để cải thiện hiệu quả. Đồng thời, đòn bẩy tài chính có tác động tiêu cực đến ROA của các công ty niêm yết tại HOSE và HNX trong giai đoạn 2015 đến 2022.

**5. Kết luận:** Nghiên cứu được thực hiện với mục tiêu đánh giá thận trọng kế toán tại các công ty niêm yết có tác động như thế nào đến hiệu quả tài chính. Nghiên cứu sử dụng hồi quy GLS đã có đủ bằng chứng thừa nhận các công ty niêm yết chưa thật sự áp dụng đầy đủ và đúng đắn nguyên tắc thận trọng trong kế toán nhưng thận trọng kế toán có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính. Kết quả nghiên cứu là một động lực để nhà quản lý hiểu rõ hơn về vai trò thận trọng kế toán. Đây là bằng chứng tin cậy và hỗ trợ các nhà quản lý trong công ty trong quyết định sử dụng thận trọng kế toán là một công cụ gia tăng khả năng sinh lời của tài sản cũng như để tăng trưởng bền vững.

Tài liệu tham khảo:

Ahmed, A.S. & Duellman, S. (2007). 'Accounting conservatism and board of director characteristics: An empirical analysis', *Journal of Accounting and Economics*, 43(2-3), 411-437

Ali, U.; Khan, M. M. & Iqbal, M. N. (2021). Accounting conservatism and corporate financial performance: Moderating role of governance mechanisms. *Journal of ISSOSS*, 7(3), 183-194.

Aminu, L., & Hassan, S. U. (2017). Accounting conservatism and financial performance of Nigerian deposit money banks: An analysis of recent economic recession. *Scholedge International Journal of Business Policy & Governance*, 4(12), 124-135.

Basu, S. (1997). The conservatism principle and the asymmetric timeliness of earnings, *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 3-37.

El-Habashy, H.A. (2019). The effects of board and ownership structures on the performance of publicly listed companies in Egypt. *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, 23(1), 1-15.

Etale, L. M.; Emper, C. P. & Joel, U. W. (2022) Accounting conservatism and financial performance of listed consumer services sector companies in Nigeria. *Journal of Human Resources Management*, 3(1), 88-97.

Đinh Thế Hùng, Nguyễn Khánh Linh, Nguyễn Lê Thủy, Mai Tô Quyền, Lê Yên Nhi và Vũ Diệu Linh (2023). Ảnh hưởng của nguyên tắc thận trọng trong kế toán đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX). *Tạp chí Kinh tế và Dự báo*, 9, 7-10.

Givoly, D., Hayn, C.K. & Natarajan, A. (2007). Measuring reporting conservatism, *The Accounting Review*, 82(1), 65-106.

Givoly, D. and Hayn, C. (2000). The changing time-series properties of earnings, cash flows and accruals: Has financial reporting become more conservative? *Journal of Accounting and Economics*, 29(3), 287-320.

Nguyễn Thị Xuân Hồng, Nguyễn Thị Hồng và Phạm Đức Cường (2023). Ảnh hưởng của thận trọng kế toán đến tỷ suất sinh lời của tài sản tại các doanh nghiệp xây dựng và bất động sản niêm yết. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 311, 23-32.

Nguyen, C.T., Nguyen, L.T., & Nguyen, N. Q. (2022). Corporate social responsibility and financial performance: The case in Vietnam. *Cogent Economics & Finance*, 10(1). <http://doi.org/10.1080/23322039.2022.2075600>.

Sana'a, N. (2016). The effect of accounting conservatism on financial performance indicators in the Jordanian insurance companies. *Journal of Internet Banking and Commerce*, 21(1), 1-16.

Shaqour, O.F. (2019). The impact of accounting performance on structure of ownership and accounting conservatism, case of Jordan. *Academy of Strategic Management Journal*, 18(5), 1-8.

Watts, R.L. & Zimmerman, J.L. (1986). *Positive Accounting Theory*, New York: Prentice-Hall Inc.

# CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN MỨC ĐỘ VẬN DỤNG KẾ TOÁN CHI PHÍ DÒNG NGUYÊN VẬT LIỆU TẠI CÁC DOANH NGHIỆP SẢN XUẤT XI MĂNG VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Thị Mai Hương\* - TS. Ngô Thị Thu Hương\*

**Xuất phát từ mục tiêu phát triển kinh tế gắn với hoạt động bảo vệ môi trường, nghiên cứu này xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các Doanh nghiệp sản xuất xi măng Việt Nam. Nghiên cứu này sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng (kiểm định mức độ phù hợp của thang đo) và mô hình lý thuyết thông qua hệ số tin cậy Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA), phân tích hồi quy đa biến để xác định mối quan hệ giữa các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các Doanh nghiệp sản xuất xi măng Việt Nam. Phân tích hồi quy đa biến cho thấy tất cả các yếu tố: (1) Văn bản pháp luật, (2) Công nghệ thông tin, (3) Chiến lược kinh doanh, (4) Chi phí tổ chức Kế toán quản trị ứng dụng MFCA và (5) Hệ thống thông tin kế toán đưa vào nghiên cứu đều có tác động đến việc áp dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các doanh nghiệp sản xuất xi măng Việt Nam. Yếu tố Văn bản pháp luật và Chiến lược kinh doanh và môi trường là hai yếu tố tác động mạnh nhất đến mức độ vận dụng Kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các doanh nghiệp sản xuất xi măng Việt Nam.**

• Từ khóa: kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu (MFCA), kế toán môi trường (EA), kế toán quản trị môi trường (EMA), doanh nghiệp sản xuất xi măng (DNSXXM).

Starting from the goal of economic development associated with environmental protection, this paper examines determinants of the application of material flow cost accounting in Vietnamese cement manufacturing enterprises. Quantitative research methods applied in the research include Cronbach's Alpha to measure the internal consistency, exploratory factor analysis (EFA), multiple regression analysis. Multiple regression analysis implies that five factors, including (1) legal documents, (2) information technology, (3) business strategy, (4) expenditures incurred in applying material flow cost accounting, and (5) accounting information system, have statistical impact on the application of material flow cost accounting at Vietnamese cement manufacturing enterprises. In which, legal documents and business strategy are the two factors that have the most significant impact on the magnitude of application of material flow cost accounting in Vietnamese cement manufacturing enterprises.

• Key words: material flow cost accounting (MFCA), environmental accounting (EA), environmental management accounting (EMA), cement manufacturing enterprises.

## 1. Đặt vấn đề

Biến đổi khí hậu toàn cầu và thực hiện các cam kết của Việt Nam với cộng đồng quốc tế về phát triển bền vững, sản xuất xanh được thực hiện một cách tích cực từ năm 2004, Việt Nam đã ban hành định hướng chiến lược phát triển bền vững. Theo đó, phát triển bền vững là những vấn đề được Chính phủ, các bộ, ban, ngành, địa

Ngày gửi bài: 02/8/2024

Ngày gửi phản biện: 10/9/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 20/9/2024

Ngày chấp nhận đăng: 02/10/2024

phương, các cơ quan, doanh nghiệp và các tổ chức xã hội và cộng đồng trên cả nước quan tâm và triển khai hành động. Việt Nam là một quốc gia đang phát triển chịu ảnh hưởng mạnh mẽ của biến đổi khí hậu toàn cầu, đặc biệt gần đây ô nhiễm môi trường, chặt phá rừng, thiên tai lũ lụt diễn biến khó lường... ảnh hưởng đến nền kinh tế và chất lượng cuộc sống của người dân Việt Nam, nguyên nhân do đặt mục tiêu phát triển kinh tế chưa thực sự gắn với hoạt động bảo vệ môi trường. Chính vì vậy, từ đầu những năm 2000 chủ trương của Chính phủ với phát triển kinh tế - xã hội với phát triển bền vững và lâu dài, bảo vệ môi trường trong tương lai, các doanh nghiệp Việt Nam cần thực hiện kế toán môi trường (EA) trong hoạt động quản lý và kinh doanh của họ.

Trong các công cụ quản trị chi phí môi trường, Kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu (MFCA) là một trong những công cụ quản lý với mục tiêu làm giảm tác động của quá trình sản xuất tới môi trường và cắt giảm chi phí của quá trình này (Christ & Burrirt, 2015), là một công cụ phù hợp để định lượng dòng chảy và trữ lượng vật liệu trong các quy trình hoặc dây chuyền sản xuất trên hai học độ đơn vị vật lý và tiền tệ (ISO 14051). MFCA được coi là công cụ hữu ích nhằm mang lại hiệu quả tài chính và mang lại lợi thế cạnh tranh lớn cho các doanh nghiệp khi cung cấp các thông tin hữu ích để giảm tác

\* Học viện Ngân hàng



động đến môi trường, cải thiện cả về kinh tế và môi trường nhằm đạt hiệu quả bền vững (IFAC, 2015)

Tuy nhiên, MFCA là một khái niệm tương đối mới và chưa được phổ biến rộng rãi tại các doanh nghiệp (DN), đặc biệt là các doanh nghiệp sản xuất xi măng (DNSXXM) các nhà quản lý chưa nhận thức được những lợi ích (như tăng lợi nhuận, giảm chi phí, gia tăng doanh thu,...) của việc cải thiện hiệu suất sản xuất, hiệu suất môi trường từ các quyết định trong nội tại đơn vị. Doanh nghiệp mới chỉ tập trung các lợi ích tài chính từ các thước đo tiền tệ mà chưa áp dụng EA, MFCA để tăng vị thế và hình ảnh, nâng cao uy tín nhằm tăng khả năng tiếp cận vốn cách làm hiệu quả từ tăng cường lòng tin của cộng đồng (USEPA, 1995). Xuất phát từ những tuyên bố trên cùng với mục tiêu ứng dụng MFCA tại các DNSXXM Việt Nam, nhóm tác giả nghiên cứu về mối quan hệ giữa các yếu tố về (1) Chiến lược kinh doanh và môi trường; (2) Các quy định về hệ thống văn bản pháp luật; (3) Công nghệ tiên tiến; (4) Hệ thống thông tin kế toán; (5) Chi phí tổ chức vận dụng MFCA tại đơn vị đến vận dụng MFCA tại DNSXXM Việt Nam. Nghiên cứu sẽ cung cấp các thông tin định lượng đánh giá các nhân tố tác động đến mức độ áp dụng công cụ quản lý hiệu quả của kế toán môi trường, qua đó giúp cơ quan nhà nước, các hiệp hội nghề nghiệp và các doanh nghiệp ban hành các hướng dẫn để thúc đẩy việc ứng dụng MFCA trong các DNSXXM Việt Nam.

## **2. Tổng quan nghiên cứu**

“Tiếp cận kế toán chi phí dòng nguyên liệu (MFCA) theo Hệ thống kiểm soát quản lý, các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng MFCA trong doanh nghiệp” (Nguyễn Phú Giang, 2022) bằng cách đưa MFCA vào các mục tiêu chiến lược của doanh nghiệp thông qua Hệ thống kiểm soát quản lý (MSC). Nhóm tác giả đề xuất các bước (giai đoạn) cụ thể để áp dụng MFCA thông qua cách tiếp cận dựa trên MSC, các điểm cần lưu ý khi áp dụng MFCA. Bài viết cũng nêu ra sự khác biệt giữa các doanh nghiệp áp dụng MFCA và các doanh nghiệp không áp dụng MFCA, các yếu tố ảnh hưởng đến việc áp dụng MFCA trong các doanh nghiệp sản xuất. Bằng cách tiến hành phân tích hồi quy đơn biến và đa biến, sử dụng các kiểm định Kolmogorov-Smirnov, Mann-Whitney để xem có sự khác biệt nào giữa hai nhóm doanh nghiệp: áp dụng MFCA và không áp dụng MFCA hay không. Bằng cách tổng hợp các bảng câu hỏi, sử dụng các kỹ thuật phân tích tương quan và phân tích hồi quy đa biến. Kết luận nghiên cứu cho rằng doanh nghiệp sản xuất áp dụng MFCA là những doanh nghiệp có ROE và ROA lớn hơn. Bài viết cũng chỉ ra mối tương quan và ảnh hưởng của các yếu tố đến việc áp dụng MFCA.

Tác giả (Nguyễn Thị Kim Huyền, 2021), luận án tiến sĩ “Kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các doanh nghiệp sản xuất thép trên địa bàn tỉnh Thái Nguyên” thực hiện điều tra, phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định ứng dụng MFCA tại các DNSX thép trên địa bàn

tỉnh Thái Nguyên (là 13 DN hiện vẫn đang thực hiện sản xuất, nấu, luyện, cán thép). Với 119 phiếu điều tra thu được, dựa trên phân tích SPSS đã chỉ ra được 5 nhóm nhân tố tác động đến quyết định ứng dụng MFCA trong các DNSX thép trên địa bàn tỉnh đó là: Các nhân tố thuộc chuỗi cung ứng; Hệ thống văn bản quy phạm pháp luật liên quan đến kế toán môi trường; Chiến lược của DN; Nguồn lực của DN; Hệ thống kế toán của DN. Các nhân tố này đều có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê tới quyết định ứng dụng MFCA trong các DNSX thép. Tuy nhiên, việc nghiên cứu còn một số hạn chế đó là chưa đo lường được số liệu minh chứng cho sự tác động về mặt thực tiễn sau khi áp dụng MFCA vào các DNSX thép trên địa bàn tỉnh Thái Nguyên và mô hình nghiên cứu được đưa ra mới giải thích được 61,1% sự biến thiên của biến phụ thuộc, còn lại 38,9% chưa giải quyết được sự biến thiên của biến này.

## **3. Phương pháp nghiên cứu**

Nghiên cứu được thực hiện qua hai bước: nghiên cứu sơ bộ và nghiên cứu chính thức: Nghiên cứu sơ bộ được thực hiện bởi phương pháp nghiên cứu định tính: tác giả sẽ thực hiện phỏng vấn, thảo luận chuyên gia (là những chuyên gia trong lĩnh vực kế toán tài chính, kế toán quản trị, là giảng viên của các trường đại học, cao đẳng; giám đốc, kế toán trưởng, phụ trách tài chính tại các công ty sản xuất xi măng) trên cơ sở các bài viết các nghiên cứu và các ý kiến liên quan tới đề tài, mục đích tìm ra các nhân tố tác động đến mức độ áp dụng MFCA và lựa chọn mô hình, là cơ sở để tác giả thiết lập bảng câu hỏi để sử dụng trong nghiên cứu chính thức.

Nghiên cứu chính thức được thực hiện bởi phương pháp nghiên cứu định lượng: bằng phương pháp này tác giả đánh giá độ tin cậy Cronbach's alpha và phân tích nhân tố khám phá EFA, tiếp đến xây dựng mô hình hồi quy đa biến để đánh giá sự tác động, cũng như mức độ đóng góp của các nhân tố đến mức độ áp dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các doanh nghiệp sản xuất xi măng Việt Nam.

## **4. Các yếu tố ảnh hưởng đến việc vận dụng MFCA**

Kế thừa các nghiên cứu trước đây, khi nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ vận dụng MFCA tại các DNSXXM Việt Nam nhóm nghiên cứu đề xuất các nhân tố bao gồm:

### **(1) Chiến lược kinh doanh và môi trường (CLKD):**

(1.1) Mục tiêu chiến lược của DN được xác định cụ thể; (1.2) Sản xuất hàng hóa, sản phẩm chuyên biệt theo yêu cầu khách hàng; (1.3) Phát triển bền vững, sản xuất sạch hơn; (1.4) Doanh nghiệp có kế hoạch đạt các chứng nhận về môi trường.

### **(2) Các nhân tố thuộc hệ thống văn bản pháp luật (VBPL):**

(2.1) Tính linh hoạt của các VB quy phạm pháp luật về kế toán môi trường; (2.2) Tính đầy đủ của các VB pháp luật kế toán môi trường; (2.3) Tính cường chế của hệ thống VB pháp luật; (2.4) DN chịu ảnh hưởng của



tiêu chuẩn môi trường cho sản phẩm, quy trình sản xuất do Chính phủ ban hành; (2.5) DN chịu ảnh hưởng bởi các quy định về báo cáo môi trường của Chính phủ.

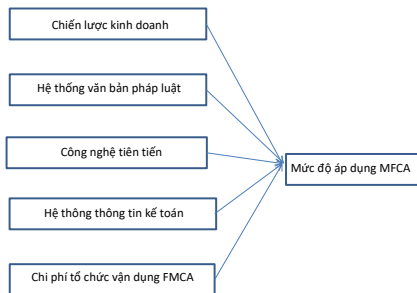
(3) **Công nghệ tiên tiến (CNTT):** (3.1) Phần mềm quản lý/kế toán có thể kết nối với các ứng dụng/ phần mềm khác trong DN (nếu có) để kế toán có thể truy xuất dữ liệu phục vụ cho việc vận dụng MFCA; (3.2) Hệ thống máy móc điều khiển bằng máy vi tính; (3.3) Hệ thống CNTT hiện đại cho phép thu thập, phân tích và báo cáo dữ liệu thích hợp phục vụ cho việc vận dụng MFCA; (3.4) Hệ thống quản lý chất lượng toàn diện (TQM) tốt.

(4) **Hệ thống thông tin kế toán (HTTTKT):** (4.1) Công nghệ thông tin cho phép thu thập, phân tích và báo cáo dữ liệu thích hợp cho việc ra quyết định; (4.2) Năng lực nhân viên kế toán có thể sử dụng, phân tích thông tin kế toán cho việc ra quyết định; (4.3) Sự kết nối bộ phận kế toán với bộ phận môi trường trong DN; (4.4) Đào tạo, tập huấn nhân viên về kế toán môi trường

(5) **Chi phí tổ chức KTQT vận dụng MFCA (CPTC):** (5.1) Tư vấn từ các tổ chức/chuyên gia về tổ chức KTQT và cải tiến năng suất; (5.2) Chi phí vận hành bộ máy KTQT (Chi phí đào tạo huấn luyện, chi phí tiền lương cho nhân viên kế toán quản trị); (5.3) Đầu tư công nghệ phục vụ cho việc cải tiến năng suất chất lượng.

Mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định ứng dụng MFCA trong các DNSXXM Việt Nam dự kiến là:

Sơ đồ 1. Mô hình nghiên cứu



$$MFCA = \alpha_0 + \alpha_1 CLKD + \alpha_2 VBPL + \alpha_3 CNTT + \alpha_4 HTTTKT + \alpha_5 CPTC$$

Trong đó: MFCA là quyết định vận dụng MFCA trong các DNSXXM Việt Nam;

$\alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$ : là các hệ số cần tìm.

**5. Mẫu nghiên cứu**

Cỡ mẫu trong nghiên cứu định tính là số lượng chuyên gia thông qua thảo luận để thu thập dữ liệu cho đến khi không thu thập được thông tin mới. Trong nghiên cứu định lượng, nhóm tác giả sử dụng phương pháp phân tích nhân tố khám phá EFA với 20 biến quan sát. Nhóm tác giả đã gửi bảng khảo sát đến 38 DNSXXM Việt Nam, kết quả thu được 162 phiếu khảo sát hợp lệ. Như vậy, cỡ mẫu đảm bảo phù hợp theo điều kiện về kích thước mẫu cho phân tích EFA và phân tích hồi quy đa biến. Dữ liệu được nhập, mã hóa, làm sạch và phân tích thông qua phần mềm SPSS 26.0.

**6. Kết quả nghiên cứu và bàn luận**

Sau khi làm sạch dữ liệu, tác giả sử dụng phần mềm SPSS 26 để phân tích và xử lý dữ liệu trả lời trống. Quy mô mẫu được sử dụng trong nghiên cứu là 162 (quy mô mẫu là hoàn toàn phù hợp trong phân tích hồi quy bội). Thang đo Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA) và phân tích tuyến tính đa biến.

**a. Kiểm định chất lượng thang đo**

Các biến quan sát có hệ số tương quan biến tổng (item-total correlation) nhỏ hơn 0.3 sẽ bị loại và thang đo được chọn khi hệ số Cronbach's Alpha từ 0.6 trở lên. Kết quả phân tích Cronbach's Alpha:

**Bảng 1. Kết quả kiểm định độ tin cậy của thang đo Cronbach's Alpha**

Thang đo	Trung bình thang đo nền	Phương sai thang đo	Hệ số tương quan đã hiệu chỉnh	Tương quan bình phương bội	Cronbach's Alpha nếu loại biến
Thang đo Hệ thống văn bản pháp luật: Cronbach's Alpha = 0,888					
VBPL1	15.18	9.676	.721	.629	.866
VBPL2	15.27	9.429	.764	.653	.856
VBPL3	15.41	9.349	.760	.589	.857
VBPL4	15.54	9.107	.733	.581	.863
VBPL5	15.52	9.282	.673	.501	.878
Thang đo chiến lược kinh doanh và môi trường: Cronbach's Alpha = 0,958					
CLKD1	9.80	10.772	.901	.815	.943
CLKD2	9.82	11.104	.902	.817	.943
CLKD3	9.73	10.904	.893	.807	.945
CLKD4	9.76	11.066	.888	.796	.947
Thang đo chi phí tổ chức vận dụng MFCA: Cronbach's Alpha = 0,892					
CPTC1	7.09	2.967	.813	.662	.825
CPTC2	6.99	2.944	.784	.623	.849
CPTC3	7.13	2.896	.767	.591	.864
Thang đo công nghệ thông tin: Cronbach's Alpha = 0,859					
CNTT1	11.85	5.295	.714	.518	.817
CNTT2	11.69	4.823	.738	.559	.806
CNTT3	11.62	5.044	.713	.515	.816
CNTT4	11.52	5.382	.653	.430	.840
Thang đo hệ thống thông tin kế toán: Cronbach's Alpha = 0,881					
HTTTKT1	12.18	4.955	.763	.603	.840
HTTTKT2	12.21	5.583	.566	.327	.910
HTTTKT3	12.16	4.558	.839	.744	.808
HTTTKT4	12.19	4.491	.815	.731	.818

**b. Phân tích nhân tố khám phá EFA**

Thang đo các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ áp dụng MFCA gồm 5 nhân tố được đo bằng 20 biến quan sát sau khi đạt độ tin cậy Cronbach's Alpha. Kết quả kiểm định Bartlett (Bartlett's test of sphericity) trong bảng kiểm định KMO và Bartlett's với sig = 0.000, nghĩa là các biến quan sát vẫn có tương quan tuyến tính với nhân tố đại diện.

Hệ số KMO = 0,853 đảm bảo yêu cầu 0,5 < KMO < 1 cho thấy phân tích nhân tố thích hợp với dữ liệu nghiên cứu (Hair, 2009). Kết quả kiểm định Bartlett bằng 2943.179 với mức ý nghĩa Sig. = 0,0000 < 050 (bác bỏ giả thuyết các biến quan sát không có tương quan với nhau trong tổng thể). Theo đó, dữ liệu dùng để phân tích nhân tố là hoàn toàn phù hợp.

Với mô hình ma trận xoay tổng thể 5 nhân tố giải thích được 75,258% sự biến động của nhân tố tổng (Bảng 2.11). Bên cạnh đó, kết quả ma trận xoay các yếu

tổ bảo đảm yêu cầu hệ số tải với số mẫu > 100 (hệ số tải của các phần tử) phải lớn hơn 0,55 (Anderson, R.& Tatham, R. 2006) theo kết quả trên Bảng 2.12 do tất cả các nhân tố đều có hệ số tải lớn hơn 0,55 nên không có nhân tố nào bị loại ra khỏi mô hình.

**Bảng 2. Kiểm định KMO và Bartlett's**

KMO and Bartlett's Test		
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		.853
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	2943.179
	Df	300
	Sig.	.000

**Bảng 3. Ma trận xoay các nhân tố**

	Rotated Component Matrix <sup>a</sup>					
	Component					
	1	2	3	4	5	6
VBPL1		.700				
VBPL2		.747				
VBPL3		.773				
VBPL4		.793				
VBPL5		.721				
CLKD1	.909					
CLKD2	.909					
CLKD3	.925					
CLKD4	.905					
CPTC1						.848
CPTC2						.762
CPTC3						.857
CNTT1					.842	
CNTT2					.848	
CNTT3					.840	
CNTT4					.806	
HTTTKT1				.808		
HTTTKT2				.648		
HTTTKT3				.874		
HTTTKT4				.842		

**Phân tích hồi quy tuyến tính**

**Kết quả phân tích hồi quy bội:** Phân tích giá trị R<sup>2</sup> (R Square), R<sup>2</sup> hiệu chỉnh (Adjusted R Square).

R = 0.847 chứng tỏ mô hình nghiên cứu được chấp nhận

Giá trị R2 trong bảng 4 bằng 0,718 cho thấy các biến phụ thuộc có ảnh hưởng tương đối đáng kể tới biến độc lập (Cohen, 1988). Bên cạnh đó, giá trị R2 điều chỉnh bằng 0,709 cho thấy 70,9% sự thay đổi của biến phụ thuộc được giải thích bởi 5 biến độc lập. Điều này cũng chỉ ra mô hình hồi quy tuyến tính phù hợp với dữ liệu điều tra ở mức 70,9%. Kết quả phân tích hồi quy bội cho mô hình tổng kết (Bảng 4) như sau:

**Bảng 4. Phân tích hồi quy bội (Kiểm định Model Summary)**

Model Summary <sup>a</sup>										
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.847 <sup>a</sup>	.718	.709	.3112	.718	79.264	5	156	.000	1.609

a. Predictors: (Constant), CNTT, CPTC, VBPL, HTTTKT, CLKD  
b. Dependent Variable: MFCA

*Nguồn: Kết quả phân tích theo SPSS 26.0*

Giá trị sig của kiểm định F được sử dụng để kiểm định độ phù hợp của mô hình hồi quy. Nếu sig nhỏ hơn 0.05, ta kết luận mô hình hồi quy tuyến tính bội phù hợp với tập dữ liệu và có thể sử dụng được. Trong phân tích

này giá trị sig trong kết quả kiểm định ANOVA nhỏ hơn 0,05, cho thấy các biến quan sát có tương quan tuyến tính với nhân tố đại diện.

**Bảng 5. Phân tích hồi quy bội (Kiểm định ANOVA)**

ANOVA <sup>a</sup>						
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.	
1	Regression	38.373	5	7.675	79.264	.000 <sup>b</sup>
	Residual	15.105	156	.097		
	Total	53.478	161			

a. Dependent Variable: MFCA  
b. Predictors: (Constant), CNTT, CPTC, VBPL, HTTTKT, CLKD

*Nguồn: Kết quả phân tích theo SPSS 26.0*

**Kết quả hồi quy, đa cộng tuyến VIF**

Bên cạnh đó, cả 5 yếu tố (CNTT, CPTC, VBPL, HTTTKT, CLKD) đều có giá trị Beta lớn hơn 0, tất cả các giá trị về ý nghĩa thống kê của các nhân tố sig. đều nhỏ hơn giá trị tới hạn α (0,05) thêm khẳng định 5 nhân tố trên đều có ý nghĩa thống kê (Bảng 6). Kết quả phân tích hồi quy đa biến ngoài việc cho thấy tất cả các biến độc lập là tương quan với biến phụ thuộc thì còn cho biết các biến độc lập không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến (hệ số Tolerance và hệ số phóng đại phương sai VIF đều nhỏ hơn 2).

**Bảng 6. Kết quả phân tích hồi quy bội (hệ số của mô hình) Hệ số hồi quy<sup>a</sup>**

Coefficients <sup>a</sup>								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.420	.186		2.254	.026		
	CLKD	.221	.044	.282	5.045	.000	.573	1.745
	VBPL	.210	.031	.342	6.838	.000	.719	1.391
	HTTTKT	.092	.040	.123	2.273	.024	.611	1.637
	CPTC	.249	.042	.276	5.962	.000	.840	1.191
	CNTT	.131	.044	.159	2.959	.004	.622	1.608

Từ mô hình cho thấy các nhân tố (1) Văn bản pháp luật, (2) Công nghệ thông tin, (3) Chiến lược kinh doanh, (4) Chi phí tổ chức Kế toán quản trị ứng dụng MFCA và (5) Hệ thống thông tin kế toán đều có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê với quyết định ứng dụng MFCA trong các DNSXXM Việt Nam. Trong đó, Văn bản quy phạm pháp luật liên quan đến kế toán môi trường là những yếu tố có ảnh hưởng mạnh (Beta > 0,3).

Theo đó mô hình hồi quy chuẩn hóa các nhân tố là:

$$MFCA = 0.342*VBPL + 0.282*CLKD + 0.276*CPTC + 0.159*CNTT + 0.123*HTTTKT$$

**7. Kết luận và khuyến nghị**

Xuất phát từ mục tiêu phát triển nền kinh tế xanh gắn với phát triển bền vững, ngành sản xuất xi măng là một trong những lĩnh vực tiên phong về chuyển đổi sản xuất, đầu tư cho việc tuân thủ các cam kết trong các tuyên bố từ chính phủ trong việc cắt giảm hiệu ứng khí nhà kính, hướng tới Net Zero trong nền kinh tế Việt Nam. MFCA được coi là một công cụ cải tiến năng suất trong KTMT, đã được quy định trong TCVN ISO 14051: 2013 (ISO 14051:2011) về quản lý môi trường Việt Nam. Đây là một công cụ giúp doanh nghiệp nhận ra sự hòa hợp giữa

tăng hiệu quả kinh tế và giảm tác động lên môi trường.

Thông qua việc kế thừa các nghiên cứu trước đó có liên quan, nghiên cứu này đã xây dựng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ áp dụng kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu tại các DNSXXM Việt Nam. Từ đó đề xuất khuyến nghị cụ thể:

**Đối với Quốc hội, Chính phủ, Bộ Tài chính, Bộ Công Thương và các bộ, ban ngành có liên quan:** Do hệ thống văn bản quy phạm pháp luật liên quan đến kế toán môi trường có tác động trực tiếp tới quyết định ứng dụng MFCA trong các DNSXXM Việt Nam, vì vậy để có được hành lang pháp lý rõ ràng, vừa tạo động lực thúc đẩy, vừa tạo sức ép để các DN này nhận thức được đầy đủ hơn tầm quan trọng của MFCA trong việc nâng cao hiệu quả SXKD, đồng thời cắt giảm phát thải ra môi trường, kiến nghị Quốc hội, Chính phủ, Bộ Tài chính, Bộ Công Thương và các bộ, ban ngành có liên quan tiếp tục nghiên cứu, hoàn thiện hệ thống văn bản quy phạm pháp luật về kế toán nói chung, kế toán môi trường nói riêng nhằm tăng cường được tính linh hoạt, phù hợp cũng như tính cường chế của hệ thống văn bản này. Cụ thể là các cơ quan quản lý Nhà nước cần có văn bản, tài liệu cụ thể nhằm hướng dẫn nội dung thực hiện MFCA tới các DN. Để phổ biến rộng rãi MFCA tới các DN, Bộ Tài chính cần ban hành các văn bản cụ thể hướng dẫn việc áp dụng MFCA trong các loại hình doanh nghiệp, các văn bản, tài liệu này nên được xây dựng dựa trên các tài liệu hướng dẫn như “Tài liệu hướng dẫn quốc tế: Kế toán Quản trị Môi trường” của Liên đoàn kế toán quốc tế (IFAC) ban hành nhằm hướng dẫn các phần hành kế toán quản trị môi trường, phương thức lập báo cáo kế toán môi trường; Hoặc tham khảo các tài liệu của các quốc gia đã thành công trong việc áp dụng MFCA như Nhật Bản, Đức, Mỹ....

**Định hướng và quyết tâm của ban lãnh đạo doanh nghiệp:** Các nhà quản trị có vai trò quan trọng trong việc áp dụng MFCA. Để có thể áp dụng MFCA trong các DNSXXM Việt Nam thành công thì các nhà quản trị của DN cần nâng cao ý thức trách nhiệm đối với môi trường và có quan niệm đúng đắn về việc bảo vệ môi trường song hành với giảm thiểu chi phí và tiết kiệm nguồn lực của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, nhà quản trị cũng cần tiên phong trong việc trang bị đầy đủ các nội dung cơ bản của MFCA và thể hiện quyết tâm triển khai áp dụng ISO 14051:2013, bao gồm hoạch định chính sách, mục tiêu và cam kết về môi trường, đồng thời chuẩn bị đầy đủ các nguồn lực cần thiết để đào tạo và triển khai MFCA, cam kết về xây dựng doanh nghiệp theo hướng phát triển bền vững, sản xuất sạch hơn.

**Chuẩn bị tiền đề về tài chính, nhân sự để triển khai MFCA tại đơn vị:** Để áp dụng MFCA cần phải xử lý một khối lượng dữ liệu rất lớn và phức tạp từ nguyên liệu, năng lượng đến chi phí hệ thống. Triển khai MFCA nhằm giảm lãng phí một cách toàn diện mà không phải chỉ là giảm lãng phí nguyên vật liệu. Tại các DNSXXM Việt Nam, giải pháp đạt hiệu quả tiết kiệm toàn diện có thể

phải chi phí tương đối lớn cho quá trình đào tạo nhân sự từ các cấp quản lý, bộ phận hành chính đến công nhân trực tiếp sản xuất; chi phí cho việc đầu tư thiết bị mới nhằm giảm năng lượng than và điện tiêu thụ, tiết kiệm chi phí toàn diện, cải tiến năng suất, cải thiện môi trường mang lại hiệu quả kinh tế cao hơn, phát triển bền vững; Sẵn sàng tài chính trong chiến lược dài hạn của đơn vị để thực hiện MFCA tại các đơn vị hướng tới mục tiêu kép bao gồm nâng cao hiệu quả kinh tế và bảo vệ môi trường.

**Trình độ chuyên môn của đội ngũ nhân viên:** Ngoài việc được trang bị kiến thức về quản trị môi trường và nâng cao ý thức trách nhiệm đối với công việc được giao, toàn bộ nhân viên trong các DNSXXM cần được đào tạo để có chuyên môn liên quan mật thiết đến việc thực hiện MFCA:

- Chuyên môn hoạt động về thiết kế, mua sắm và sản xuất liên quan đến dòng chảy NVL và việc sử dụng năng lượng trong toàn bộ quá trình sản xuất từ công đoạn khai thác, vận chuyển, đập bột, nung luyện đến nghiền xi và đóng bao.

- Chuyên môn kỹ thuật về tác động của cân bằng vật chất tại từng khâu trong quá trình sản xuất, bao gồm sự cháy và các phản ứng hóa học khác.

- Chuyên môn kiểm soát chất lượng về các vấn đề như tần suất loại bỏ sản phẩm, nguyên nhân và các hoạt động gia công, tái chế.

- Chuyên môn môi trường về tác động môi trường, các loại chất thải và các hoạt động xử lý chất thải.

- Chuyên môn kế toán về tổng hợp dữ liệu kế toán chi phí và phân bổ chi phí.

**Trình độ công nghệ, máy móc thiết bị:** Các DNSXXM Việt Nam muốn áp dụng MFCA cần có khả năng kiểm soát các thông số ảnh hưởng đến môi trường, cụ thể là các thông số về khối lượng và giá trị NVL tại tất cả các giai đoạn sản xuất (giai đoạn đầu, giao đoạn trung gian và giai đoạn kết thúc). Đồng thời, các quy định về môi trường cần tuân thủ đầy đủ các quy định của nhà nước, của ngành có liên quan.

**Chuyên gia tư vấn:** Doanh nghiệp có thể sử dụng đội ngũ chuyên gia tư vấn, am hiểu về MFCA và có khả năng và kinh nghiệm trong tư vấn triển khai áp dụng ISO 14051:2013 cho DNSXXM. Đồng thời, các chuyên gia tư vấn cũng cần am hiểu về quy trình sản xuất của doanh nghiệp và tính chất đặc thù của hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

#### Tài liệu tham khảo:

- Nguyễn Thị Kim Huyền. (2021). Kế toán chi phí dòng nguyên vật liệu trong các doanh nghiệp sản xuất thép trên địa bàn tỉnh Thái Nguyên. Luận án Tiến sĩ, HVTC
- Nguyễn Phú Giang. (2022). Approaching Material Flow Cost Accounting (MFCA) According To The Management Control System, Factors Affecting The Application Of MFCA In Businesses | Journal of Positive School Psychology.
- Christ, K. L., & Burritt, R. L. (2015). Material flow cost accounting: A review and agenda for future research. *Journal of Cleaner Production*, 108, 1378-1389. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.09.005>
- Cohen, J. (1988). *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences* (2nd ed.). Routledge. <https://doi.org/10.4324/9780203771587>
- Hair, J. (2009). *Multivariate data analysis. Exploratory Factor Analysis*.
- IFAC. (2015). *Environmental Management Accounting. International Guidance Document*. International Federation of Accountants, New York.
- USEPA. (1995). *Environmental Accounting Case Studies: Green Accounting at AT&T*. Washington, D.C.: United States Environmental Protection Agency.



# SỬ DỤNG PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH THỨ BẬC (AHP) ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ KINH TẾ CỦA VIỆC ỨNG DỤNG MÔ HÌNH KINH TẾ TUẦN HOÀN HƯỚNG TỚI PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG TRONG CÁC DỰ ÁN ĐẦU TƯ XÂY DỰNG CÔNG TRÌNH GIAO THÔNG ĐƯỜNG BỘ

TS. Nguyễn Thị Thùy Dung\* - PGS.TS. Đinh Trọng Hùng\*

Vấn đề khan hiếm tài nguyên thiên nhiên và ô nhiễm chất thải xây dựng đang là vấn đề lớn của nhiều quốc gia. Kinh tế tuần hoàn được xem như một giải pháp để giảm lượng tài nguyên tiêu thụ và giảm ô nhiễm môi trường hướng đến mục tiêu phát triển bền vững. Tuy nhiên, việc triển khai áp dụng kinh tế tuần hoàn vào các dự án đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng giao thông đường bộ còn nhiều hạn chế, đặc biệt do vấn đề chi phí. Nghiên cứu này xây dựng các công thức đánh giá hiệu quả kinh tế của việc ứng dụng kinh tế tuần hoàn trong các dự án đầu tư xây dựng công trình giao thông (CTGT) đường bộ hướng tới mục tiêu phát triển bền vững. Trong đó, phương pháp phân tích thứ bậc (AHP) được sử dụng để đánh giá trọng số ảnh hưởng tới mức độ tuần hoàn của vòng đời dự án và giả định về việc tuần hoàn hoàn hảo được sử dụng làm căn cứ để đưa ra đánh giá về tính kinh tế khi phát triển các hoạt động hướng tới kinh tế tuần hoàn. Trên cơ sở đó, một số dự án được phân tích để đánh giá tính khả thi áp dụng của mô hình đề xuất.

• Từ khóa: kinh tế tuần hoàn, hiệu quả kinh tế, xây dựng công trình giao thông đường bộ.

The issue of resource restrictions and pollution caused by waste from construction is a significant concern in numerous countries. The circular economy is regarded as an appropriate way to minimize resource utilization and mitigate environmental contamination, ultimately contributing to the objective of achieving sustainable development. Nevertheless, the implementation of the concepts of the circular economy in investment projects aimed at constructing road traffic infrastructure continues to be restricted by several limits, primarily stemming from cost-related concerns. This study formulates equations to assess the economic efficacy of implementing circular economy principles in road traffic construction investment projects with the aim of achieving sustainable development. The analytical hierarchy approach (AHP) is specifically employed to assess the weights that influence the level of circularity in the project life cycle. The premise of perfect circularity serves as the foundation for decision-making and analyzing the economic aspects of implementing initiatives aimed at transitioning to a circular economy. Based on that assumption, several projects are examined to assess the possibility of implementing the approach.

• Key words: circular economy, financial effective, road traffic construction.

JEL codes: O13, Q52

Ngày gửi bài: 10/6/2024

Ngày gửi phản biện: 12/6/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 26/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

## 1. Giới thiệu

Thế giới đang phải đối mặt với tình trạng khan hiếm tài nguyên thiên nhiên và ô nhiễm môi trường từ chất thải. Trong đó, tỷ lệ phát sinh chất thải rắn toàn cầu đã tăng từ khoảng 0,3 triệu tấn mỗi ngày vào năm 1900 lên hơn 3,5 triệu tấn mỗi ngày vào năm 2010 và sẽ tăng gấp đôi vào năm 2025 và gấp ba lần vào năm 2100 (Hoornweg và Bhada-Tata, 2012). Trong đó, chất thải xây dựng phá hủy (Construction Demolish Waste-CDW) là dòng chất thải chính tạo ra tổng chất thải trong xã hội hiện đại, quá trình đô thị hóa diễn ra ngày càng mạnh mẽ khiến cho lượng CDW tăng lên một cách nhanh chóng (Kabirifar và cộng sự, 2020).

Trên cơ sở đó, mô hình kinh tế tuần hoàn (Circular economy - CE) được đề xuất như một trong các giải pháp khả thi giải quyết vấn đề quản lý nguyên vật liệu, giảm ô nhiễm và hướng tới phát triển bền vững. Mô hình kinh tế tuần hoàn được bắt nguồn từ nhà kinh tế sinh thái Boulding (1966). Mô hình này thay thế cho kinh tế tuyến tính truyền thống, nó sẽ mở rộng và kéo dài các vòng đời của nguyên vật liệu

\* Đại học Giao thông Vận tải; email: dungntt89@utc.edu.vn - dthung@utc.edu.vn



trong hệ sinh thái công nghiệp bằng cách áp dụng nguyên tắc giảm thiểu - tái sử dụng - tái chế (3R).

Tuy nhiên quan điểm ủng hộ việc tái chế nhưng cũng có nhiều quan điểm cho rằng việc tái chế còn nhiều khía cạnh cần được cân nhắc tới, chẳng hạn như nỗi lo về việc bị tăng chi phí. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng, kinh tế tuần hoàn mang lại nhiều lợi ích hứa hẹn về môi trường nhưng gặp nhiều thách thức về mặt kinh tế (Liu và cộng sự, 2020; Lieder và Rashid, 2016; Yazan và Fraccascia 2019), một số quan điểm cho rằng việc tái chế sẽ tốn kém có hại cho môi trường và không có lợi cho xã hội (Ghisellini và cộng sự, 2016). Hay theo Braungart và cộng sự, 2007, nếu đạt được mục tiêu tái chế toàn bộ thì ngay từ đầu sẽ không cần phải sản xuất các sản phẩm có chất lượng và sẽ không có lý do gì để đưa ra các biện pháp kéo dài tuổi thọ của sản phẩm. Do đó, khái niệm CE cần xem xét đến hệ sinh thái (Ghisellini và cộng sự, 2016)

Vì vậy, cần có nghiên cứu đánh giá về sự đánh đổi về kinh tế khi áp dụng mô hình kinh tế tuần hoàn của các dự án đầu tư xây dựng CTGT (3 nhóm là giao thông nông thôn, tỉnh lộ và quốc lộ) trong 4 nhóm hoạt động xây dựng chính.

Kết cấu bài báo được chia làm 05 phần: Phần 1 là giới thiệu chủ đề nghiên cứu, phần 2 là tổng quan về các công trình nghiên cứu, phần 3 là xây dựng công thức, phần 4 là kết quả nghiên cứu, phần 5 là một số kết luận.

## 2. Tổng quan nghiên cứu

Mô hình kinh tế tuần hoàn là một giải pháp cho sự cạn kiệt tài nguyên, trọng tâm của CE cần hướng tới sản xuất nguyên liệu thô sạch hơn và giảm chất thải khi bắt đầu quá trình thi công (làm chậm vòng lặp), sau đó tái sử dụng chất thải (đóng vòng lặp) (Sieffert và cộng sự, 2014). Việc đánh giá về kinh tế tuần hoàn không chỉ đánh giá về tính kinh tế của mức giảm nguyên liệu mà còn cần đánh giá cả về góc độ môi trường Geissdoerfer et al. (2017, p.765), Sauvé et al. (2016, p.54) and Lieder and Rashid (2016, p.46)

Có rất nhiều nguyên tắc cần được thiết lập để chuyển đổi mô hình kinh tế tuần hoàn từ lý thuyết sang thực tiễn (Sua rez-Eiroa và cộng sự, 2019). Số lượng vật liệu thô sử dụng khi thi công xây lắp cần được cắt giảm nhưng chỉ khi đã đạt được mục tiêu đóng vòng lặp và có khả năng tái chế (Braungart và cộng sự., 2007). Mặt khác, chi phí đầu tư xây dựng có thể giảm mạnh nhờ vào sử dụng các loại nguyên liệu và năng lượng mới (Sauve và cộng sự, 2016).

Leising và cộng sự (2018) đã phát triển một công cụ tổ chức gồm 5 giai đoạn để tối ưu hóa quá trình chuyển đổi sang xây dựng tuần hoàn, bao gồm (1)

tầm nhìn tuần hoàn, (2) nhóm đa ngành, (3) hợp đồng, (4) xây dựng và (5) tái sử dụng vật liệu. Nghiên cứu cũng nhấn mạnh đến sự cần thiết phải phát triển hệ thống thu hồi các tài nguyên xây dựng có tuổi thọ ngắn trong các công trình.

Đánh giá về kinh tế tuần hoàn theo Khung R (Hassini và cộng sự, 2012), hiện nay khung R (recover, recycling, repurpose, remanufacture, refurbish, repair, re-use, reduce, rethink, refuse) đang được sử dụng như căn cứ hỗ trợ khả năng duy trì giá trị cao nhất của tài nguyên (Reike và cộng sự, 2018).

## 3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

### 3.1. Tổng quan về mẫu nghiên cứu

Để đánh giá hiệu quả kinh tế của việc áp dụng kinh tế tuần hoàn, 15 dự án XDCTGT được đưa vào nghiên cứu (5 Dự án đường nông thôn, 5 dự án tỉnh lộ và 5 dự án đường quốc lộ).

Bài báo đưa ra 3 câu hỏi nghiên cứu chính:

\* Câu hỏi số 1: Mức độ tuần hoàn của từng hoạt động là bao nhiêu?

\* Câu hỏi số 2: Mức độ đóng góp của 04 hoạt động tới mức độ tuần hoàn chung theo phân tích thứ bậc (AHP) và mức độ tuần hoàn chung là bao nhiêu?

\* Câu hỏi số 3: Tính kinh tế của hoạt động xây dựng dựa trên kinh tế tuần hoàn và thực tế.

### 3.2. Xây dựng công thức đánh giá mức độ tuần hoàn toàn hệ thống

Để xây dựng công thức đánh giá mức độ tuần hoàn, tác giả sẽ sử dụng phương pháp phỏng vấn chuyên gia theo công thức như sau:

$$MDTHCT = \sum TS_i \times MDTH_i$$

Trong đó:

MDTHCT= Mức độ tuần hoàn toàn công trình

MDTH<sub>i</sub>: Mức độ tuần hoàn ở hoạt động i (bao gồm (1) Thiết kế, (2) Tổ chức thi công, (3) Đánh giá và xử lý tác động môi trường, (4) Vận hành và bảo trì.

TS<sub>i</sub>: Trọng số của hoạt động i thông qua đánh giá AHP. Việc tính toán trọng số của từng hoạt động sẽ thông qua ma trận so sánh từng cặp (pairwise comparison matrix - PCM).

### 3.3. Xây dựng công thức đánh giá mức độ hiệu quả kinh tế trong các dự án đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng giao thông đường bộ

Công thức đánh giá mức độ chênh lệch chi phí toàn công trình

$$\% \Delta TBCT = \sum_i^4 \sum_j^m TS_i \times (TrS_{ij} \times \% \Delta_{ij}) \quad (1)$$

Trong đó:

$\% \Delta TBCT$ : Chênh lệch chi phí toàn công trình

$TS_i$ : Trọng số của hoạt động thứ i

$TrS_{ij}$ : Trọng số của mục thứ j trong hoạt động i

$\% \Delta_{ij}$ : Chênh lệch chi phí của mục thứ j trong hoạt động i.

Trọng số của hoạt động thứ i ( $TS_i$ ) được tính theo công thức:

$$TS_i = \frac{CPTB_i}{\text{Tổng CPTB}} \quad (2)$$

Trong đó:

$TS_i$ : Trọng số chi phí của hoạt động thứ i (i chạy từ 1 - 4)

$CPTB_i$ : Chi phí trung bình của giai đoạn thứ i trong các dự án đường tương tự

Tổng CPTB: Chi phí trung bình của các dự án đường tương tự

Chênh lệch chi phí của mục thứ j trong hoạt động i ( $\% \Delta_{ij}$ ) được tính theo công thức:

$$\% \Delta_{ij} = \frac{CP_{ij} - CPTB_{ij}}{CPTB_{ij}} \quad (3)$$

Trong đó:

$\% \Delta_{ij}$ : Chênh lệch chi phí của mục thứ j trong hoạt động i.

$CP_{ij}$ : Chi phí áp dụng theo mô hình kinh tế tuần hoàn của mục thứ j trong hoạt động i

$CPTB_{ij}$ : Là chi phí thực tế hoặc chi phí trung bình của mục thứ j trong hoạt động i dựa vào số liệu từ các dự án tương đương.

4. Kết quả

**Bảng 1. Kết quả nghiên cứu về sự đóng góp có trọng số của các yếu tố**

STT	Đối tượng	Ký hiệu	CW
1	Hoạt động 1: Thiết kế	HD1	0.5579
2	Hoạt động 2: Tổ chức thi công	HD2	0.2633
3	Hoạt động 3: Đánh giá và xử lý tác động môi trường	HD3	0.1219
4	Hoạt động 4: Vận hành và bảo trì	HD4	0.0569

Nguồn: Tính toán của tác giả

Đánh giá độ tin cậy của bảng đánh giá trọng số, tính toán cho thấy hệ số  $CI=0.039$ ,  $RI = 0.9$ . Từ đó, ta có  $CR = CI/RI = 0.043 < 10\%$ , nghĩa là độ tin cậy đủ lớn để cho rằng đây là mức độ đóng góp hợp lý của các nhân tố được xem xét. Trên cơ sở đó, mức độ tuần hoàn của 15 dự án được trình bày trong bảng 2.

**Bảng 2. Mức độ tuần hoàn của các dự án và quá trình vận hành khai thác**

STT	Dự án	HD1	HD2	HD3	HD4	TS1	TS2	TS3	TS4	MDTH1	MDTH2	MDTH3	MDTH4	Tổng
1	DA1	2%	14%	30%	40%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.011	0.037	0.037	0.023	0.107
2	DA2	1%	8%	50%	67%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.006	0.021	0.061	0.038	0.126
3	DA3	2%	34%	60%	56%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.011	0.090	0.073	0.032	0.206

STT	Dự án	HD1	HD2	HD3	HD4	TS1	TS2	TS3	TS4	MDTH1	MDTH2	MDTH3	MDTH4	Tổng
4	DA4	3%	22%	30%	57%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.017	0.058	0.037	0.032	0.144
5	DA5	2%	18%	40%	59%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.011	0.047	0.049	0.034	0.141
6	DA6	1%	12%	34%	56%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.006	0.032	0.041	0.032	0.110
7	DA7	3%	11%	23%	45%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.017	0.029	0.028	0.026	0.099
8	DA8	5%	35%	11%	34%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.028	0.092	0.013	0.019	0.153
9	DA9	4%	8%	23%	45%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.022	0.021	0.028	0.026	0.097
10	DA10	3%	32%	17%	23%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.017	0.084	0.021	0.013	0.135
11	DA11	4%	8%	12%	79%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.022	0.021	0.015	0.045	0.103
12	DA12	2%	9%	88%	67%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.011	0.024	0.107	0.038	0.180
13	DA13	4%	16%	79%	55%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.022	0.042	0.096	0.031	0.192
14	DA14	2%	6%	47%	47%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.011	0.016	0.057	0.027	0.111
15	DA15	3%	23%	15%	89%	0.5579	0.2633	0.1219	0.0569	0.017	0.061	0.018	0.051	0.146

Nguồn: Tính toán của tác giả

4.3. Đánh giá chênh lệch phi phí

Các chi phí được tính toán trong excel và kết quả được thể hiện trong bảng sau:

**Bảng 3. Đánh giá chênh lệch chi phí đối với nhóm dự án XDCTGT nông thôn**

	Chi phí chính	TS CP trong HDi	CLCPI	TSix CLCPI	TS CP HDi trong toàn CP	TSKix CLCPIki
Hoạt động 1	Chi phí thiết kế	100.00%	50.00%	50.00%	26.59%	13.29%
1	Tổng Hoạt động 1	100.00%	50.00%	50.00%		
Hoạt động 2	Vận hành thi công theo đúng thiết kế	6.05%	146.15%	8.84%		
2	Chi phí NVL	44.19%	-21.05%	-9.30%		
3	Chi phí lao động	27.91%	-66.67%	-18.60%		
4	Chi phí máy móc	21.86%	27.66%	6.05%		
	Tổng Hoạt động 2	100%		-13%		
Hoạt động 3	Chi phí xử lý rác thải	40%	125.00%	50.00%	35.45%	49.63%
2	Chi phí xử lý các tác động tiêu cực tới môi trường	60%	150.00%	90.00%		
	Tổng Hoạt động 3			140.00%		
Hoạt động 4	Chi phí giám sát hậu thi công	20%	150.00%	30.00%	10.34%	-3.10%
2	Chi phí xử lý các vấn đề hậu thi công	80%	-75.00%	-60.00%		
3	Tổng Hoạt động 4			-30.00%		
				147%	100%	56%

Nguồn: Tác giả tính toán từ các dự án

**Bảng 4. Đánh giá chênh lệch chi phí đối với nhóm dự án XDC TGT tỉnh lỵ**

	Chi phí chính	TS CP trong HDi	CLCPI	TSix CLCPI	TS CP HDi trong toàn CP	TSKix CLCPIki
Hoạt động 1	Chi phí thiết kế	100.00%	-16.67%	-16.67%	26.59%	13.29%
1	Tổng Hoạt động 1	100.00%	-16.67%	-16.67%		
Hoạt động 2	Vận hành thi công theo đúng thiết kế	4.65%	100.00%	4.65%		
2	Chi phí NVL	46.51%	-25.00%	-11.63%		
3	Chi phí lao động	13.95%	-33.33%	-4.65%		
4	Chi phí máy móc	34.88%	46.67%	16.28%		
	Tổng Hoạt động 2	100%		5%		
Hoạt động 3	Chi phí xử lý rác thải	42%	50.00%	21.05%	35.45%	49.63%
2	Chi phí xử lý các tác động tiêu cực tới môi trường	58%	45.45%	26.32%		
	Tổng Hoạt động 3			47.37%		
Hoạt động 4	Chi phí giám sát hậu thi công	51%	25.00%	12.82%	10.34%	-3.10%
2	Chi phí xử lý các vấn đề hậu thi công	49%	-47.37%	-23.08%		
	Tổng Giai đoạn 4			-10.26%		
				25%	100%	56%

Nguồn: Tác giả tính toán từ các dự án

**Bảng 5. Đánh giá chênh lệch chi phí đối với nhóm dự án XDCT quốc lộ**

	Chi phí chính	TS CP trong HDi	CLCPI	TSix CLCPI	TS CP HDi trong toàn CP	TSKix CLCPI
Hoạt động 1	Chi phí thiết kế	100.00%	29.41%	29.41%	8.73%	2.57%
1	Tổng Hoạt động 1			29.41%		
Hoạt động 2					76.98%	9.34%
1	Vận hành thi công theo đúng thiết kế	5.20%	66.67%	3.47%		
2	Chi phí NVL	40.46%	-28.57%	-11.56%		
3	Chi phí lao động	6.94%	-25.00%	-1.73%		
4	Chi phí máy móc	47.40%	46.34%	21.97%		
	Tổng Hoạt động 2	100%	12%			
Hoạt động 3					9.52%	3.17%
1	Chi phí xử lý rác thải	44%	50.00%	22.22%		
2	Chi phí xử lý các tác động tiêu cực tới môi trường	56%	20.00%	11.11%		
	Tổng Hoạt động 3			33.33%		
Hoạt động 4					4.76%	-1.40%
1	Chi phí giám sát hậu thi công	18%	66.67%	11.76%		
2	Chi phí xử lý các vấn đề hậu thi công	82%	-50.00%	-41.18%		
	Tổng Hoạt động 4			-29.41%		
				45%	100%	14%

Nguồn: Tác giả tính toán từ các dự án

### 5. Một số kết luận

Kết quả thu được cho thấy có sự khác biệt về hiệu quả kinh tế khi áp dụng mô hình kinh tế tuần hoàn cho các dự án đường giao thông nông thôn, tỉnh lộ và quốc lộ. Cụ thể như sau:

- Hiệu quả kinh tế của hoạt động chuyển dịch mô hình xây dựng CTGT đường bộ hiện tại sang kinh tế tuần hoàn là không đạt, chi phí tăng cao ở tất cả các mẫu được nghiên cứu khi so sánh chi phí hiện tại và chi phí giả định trong bối cảnh thực hành kinh tế tuần hoàn. Vì vậy, hiệu quả kinh tế và hiệu quả môi trường, đối với các dự án đang được nghiên cứu, là có tính chất đánh đổi.

- Đối với các dự án xây dựng giao thông nông thôn, để đạt hiệu quả tuần hoàn, từ phía các đơn vị thi công, cần chủ động các phương án xử lý phế thải xây dựng và các tác hại môi trường một cách nghiêm túc theo các hướng dẫn về môi trường. Nguồn nhân lực tự do cũng cần chủ động nâng cao năng lực và trình độ theo hướng cập nhật các phương thức sản xuất hiện đại và mang tính chất tuần hoàn hơn. Về mặt kinh tế, các tổ chức có thể xin hỗ trợ tới như quỹ hỗ trợ nông thôn, quỹ hỗ trợ phi chính phủ đối với các hoạt động phát triển nông thôn hướng tới kinh tế tuần hoàn.

- Đối với các dự án tỉnh lộ và quốc lộ, về mặt tuần hoàn, nguyên vật liệu sẽ được giảm xuống đồng thời với đó là máy móc thiết bị sẽ cân đầu tư và bổ sung. Các đơn vị có thể hợp tác với các đơn vị thi công nước ngoài đã có kinh nghiệm cũng như năng lực và chứng minh được tính khả thi của các phương án xây dựng mới, điều này sẽ rút ngắn quá trình kiểm định, phê duyệt cũng như giảm thiểu chi phí đầu tư máy móc

thiết bị và mang lại hiệu quả tuần hoàn cũng như hiệu quả kinh tế tốt hơn.

### Một số lưu ý:

- Cần lưu ý đến sự khác biệt trong cách hiểu về kinh tế tuần hoàn: trên thế giới cũng như Việt Nam, chưa có các điều luật hay văn bản luật quy định một cách rõ ràng về nội dung cũng như phương pháp đánh giá chi tiết về kinh tế tuần hoàn. Các văn bản hiện nay mới chỉ đưa ra các định hướng.

- Cần lưu ý đến sự khác biệt trong quy trình thực hiện thực tế và quy trình thực hiện theo kế hoạch: do các chi phí phát sinh, các sự cố về thời tiết, môi trường,... là những yếu tố ảnh hưởng tới việc xây dựng CTGT đường bộ trong thực tế, những yếu tố này không thể được báo trước và sẽ luôn có chênh lệch chi phí phát sinh mà không phụ thuộc vào việc đó là xây dựng tuần hoàn hay không tuần hoàn.

- Cần lưu ý đến việc đánh giá lồng ghép cả mức độ tuần hoàn của các dự án hiện tại và mức độ chênh lệch chi phí. Nếu các dự án hiện tại có mức độ tuần hoàn tương đối giống nhau thì mức độ chênh lệch chi phí có thể nói là tương đồng, nhưng nếu mức độ tuần hoàn của các dự án có sự chênh lệch đáng kể thì mức độ chênh lệch chi phí sẽ có sự chênh lệch đáng kể.

### Tài liệu tham khảo:

- Andersen, M.S., 2007. An introductory note on the environmental economics of the circular economy. *Sustain. Sci.* 2 (1), 133e140.
- Boulding, K.E., 1966. The economics of the coming spaceship earth. *Environ. Qual. a Grow. Econ.* 3e14-33e21.
- Braungart, M., McDonough, W., Bollinger, A., 2007. Cradle-to-cradle design: creating healthy emissions e a strategy for eco-effective product and system design. *J. Clean. Prod.* 15, 13e14.
- Braungart, M., McDonough, W., Bollinger, A., 2007. Cradle-to-cradle design: creating healthy emissions e a strategy for eco-effective product and system design. *J. Clean. Prod.* 15, 13e14.
- Geissdoerfer, M., et al., 2017. The circular economy - a new sustainability paradigm. *J. Clean. Prod.* 143, 757-768.
- Ghisellini, P., Cialani, C., Ulgiati, S., 2016. A review on circular economy: the expected transition to a balanced interplay of environmental and economic systems. *J. Clean. Prod.* 114, 11-32. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2015.09.007>.
- Hassini, E., Surti, C., Searcy, C., 2012. A literature review and a case study of sustainable supply chains with a focus on metrics. *Int. J. Prod. Econ.* 140 (1), 69e82.
- Hoornweg, D., Bhada-Tata, P., 2012. What a Waste: A Global Review of Solid Waste Management. <https://doi.org/10.1111/jebis.13058>.
- Kabirifar, K., Mojtahedi, M., Wang, C.X., Tam, V.W.Y., 2020. Construction and demolition waste management contributing factors coupled with reduce, reuse, and recycle strategies for effective waste management: a review. *J. Clean. Prod.* 263, 16.
- Leising, E., Quist, J., Bocken, N., 2018. Circular Economy in the building sector: threecases and a collaboration tool. *J. Clean. Prod.* 176, 976e989.
- Lieder, M., Rashid, A., 2016. Towards circular economy implementation: a comprehensive review in context of manufacturing industry. *J. Clean. Prod.* 115, 36e51.
- Lieder, M., Rashid, A., 2016. Towards circular economy implementation: a comprehensive review in context of manufacturing industry. *J. Clean. Prod.* 115, 36-51.
- Liu, X., Guo, P., Nie, L., 2020. Applying emergy and decoupling analysis to assess the sustainability of China's coal mining area. *J. Clean. Prod.* 243.
- P. Antwi-Afari, S.T. Ng and Md.Uzzal Hossain. *Journal of Cleaner Production* 298 (2021) 126870
- Sauve, S., Bernard, S., Sloan, P., 2016. Environmental sciences, sustainable development and circular economy: alternative concepts for trans-disciplinary research. *Environ. Dev.* 17, 48e56.
- Sauve, S., Bernard, S., Sloan, P., 2016. Environmental sciences: sustainable development and circular economy: alternative concepts for trans-disciplinary research. *Environ. Dev.* 17, 48-56.
- Sieffert, Y., Huygen, J.M., Daudon, D., 2014. Sustainable construction with repositioned materials in the context of a civil engineering e architecture 14
- Suarez-Villa, B., Fernandez, E., Mendez-Martinez, G., Soto-Onate, D., 2019. Operational principles of circular economy for sustainable development: linking theory and practice. *J. Clean. Prod.* 214, 952e961.
- Yazan, D.M., Fraccascia, L., 2019. Sustainable operations of industrial symbiosis: an enterprise input-output model integrated by agent-based simulation. *Journal of Production Research* 1e23.



# CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI HÀNH VI CỦA NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN ĐỐI VỚI TIỀN ĐIỆN TỬ MÃ HÓA TẠI VIỆT NAM

TS. Trịnh Thị Phan Lan\* - Trịnh Xuân Phong\* - Ths. Nguyễn Thị Quỳnh Châm\*\*

Bài viết nghiên cứu hành vi đầu tư của nhà đầu tư cá nhân đối với tiền điện tử mã hoá. Bài viết sử dụng dữ liệu sơ cấp thông qua bảng hỏi với 253 nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả cho thấy, các nhà đầu tư có chịu ảnh hưởng của lý thuyết triển vọng, tâm lý đám đông; Tỷ lệ nhà đầu tư ở trạng thái tự tin thái quá khá cao, đa số nhà đầu tư cho thấy họ ghét rủi ro. Bài viết đã đưa ra một số khuyến nghị đối với Nhà nước trong việc đưa ra khung pháp lý để quản lý tiền điện tử mã hoá, cũng như một vài lưu ý cho nhà đầu tư cá nhân trong bối cảnh hiện nay.

• Từ khóa: đầu tư, giao dịch, tiền mã hoá, thanh toán.

The article examines the investors' investment behaviour towards cryptocurrencies. The paper uses primary data through questionnaires with 253 individual investors in the Vietnamese stock market. The results showed that investors are influenced by prospect theory, crowd psychology; The percentage of investors who are overconfident is quite high, most investors find they are risk averse. The article made some recommendations for the government in coming up with a legal framework to regulate cryptocurrencies, as well as a few notes for individual investors in the current context.

• Key words: investment, trading, cryptocurrency, payment.

Ngày gửi bài: 25/6/2024

Ngày gửi phản biện: 26/6/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 01/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 06/9/2024

## 1. Giới thiệu

Trong thời đại toàn cầu hóa như hiện nay, nhu cầu đầu tư, giao dịch và thanh toán của con người ngày càng tăng lên. Do đó, tiền tệ với chức năng là trung gian trao đổi hàng hóa ngày càng đóng vai trò quan trọng cho sự phát triển bền vững của nền kinh tế. Trong bối cảnh đó, tiền điện tử mã hóa đang ngày càng phổ biến nhờ những ưu thế của mình so với tiền giấy truyền thống và có nhiều triển vọng sẽ trở thành đồng tiền của tương lai.

Hoạt động giao dịch và đầu tư, đặc biệt là đầu cơ các loại tiền điện tử mã hóa tại Việt Nam diễn ra hết sức sôi động thông qua các sàn giao dịch trong nước và quốc tế và đã thu hút được sự quan tâm lớn của các

nhà đầu tư cá nhân. Nhu cầu của các nhà đầu tư đối với việc tiếp cận các công nghệ tiên tiến, hiện đại hay coi tiền điện tử mã hóa như một công cụ góp phần đa dạng hoá cho danh mục đầu tư của các nhà đầu tư tại thị trường Việt Nam dự kiến sẽ còn tiếp tục gia tăng mạnh trong thời gian tới.

Chính vì sự gia tăng đầu tư tiền điện tử mã hóa tại Việt Nam trong bối cảnh hiểu biết của nhà đầu tư còn hạn chế, môi trường pháp lý chưa công nhận tính hợp pháp của tiền điện tử mã hóa, khiến cho kênh đầu tư tiền điện tử mã hóa tiềm ẩn nhiều rủi ro cho nhà đầu tư. Việc nghiên cứu các yếu tố tác động đến quyết định đầu tư sẽ giúp các cơ quan quản lý có thể đưa ra các quy định, chính sách kịp thời, phù hợp đối với các hoạt động liên quan đến tiền điện tử mã hóa, đặc biệt là đối với hoạt động giao dịch, đầu tư nhằm tạo điều kiện cho các nhà đầu tư được tiếp cận với các kênh đầu tư mới như tiền điện tử mã hóa, song vẫn được bảo vệ phần nào bởi luật pháp. Ngoài ra, việc nghiên cứu các yếu tố dẫn tới quyết định đầu tư có thể giúp các nhà đầu tư biết được những khiếm khuyết trong quá trình đầu tư của mình, từ đó có các biện pháp khắc phục những vấn đề còn tồn tại.

## 2. Cơ sở lý luận về tiền mã hóa

### 2.1. Khái niệm về tiền điện tử mã hóa

Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB, 2012) đã định nghĩa tiền điện tử mã hóa là «một loại tiền điện tử được mã hóa, được phát hành và thường được kiểm soát bởi các nhà phát triển của nó, đồng thời được sử dụng và chấp nhận giữa các thành viên của một cộng đồng ảo cụ thể». Cơ quan Ngân hàng Châu Âu (2014) định nghĩa tiền điện tử mã hóa là «một đại diện kỹ thuật số về giá trị không được phát hành bởi Ngân hàng Trung ương hoặc cơ quan công quyền,

\* Đại học Kinh tế, ĐHQGHN

\*\* Học viện Tài chính



cũng không nhất thiết phải gắn với tiền định danh, nhưng được chấp nhận bởi các thể nhân hoặc pháp nhân như một phương tiện thanh toán và có thể được chuyển nhượng, lưu trữ hoặc giao dịch điện tử".

ECB (2015) đã có sự điều chỉnh đáng kể định nghĩa về tiền điện tử mã hóa. Vào năm 2018, Chỉ thị (EU) 2018/843 của Nghị viện và Hội đồng Châu Âu có hiệu lực. Chỉ thị xác định thuật ngữ "tiền điện tử mã hóa" có nghĩa là «một đại diện kỹ thuật số về giá trị không được phát hành hoặc bảo đảm bởi Ngân hàng Trung ương hoặc cơ quan công quyền, không nhất thiết phải gắn với một loại tiền tệ được thành lập hợp pháp và không có tư cách pháp lý của tiền tệ hoặc tiền, nhưng được các thể nhân hoặc pháp nhân chấp nhận như một phương tiện trao đổi và có thể được chuyển giao, lưu trữ và giao dịch điện tử".

Như vậy, có thể hiểu: Tiền điện tử mã hóa là một sản phẩm có giá trị tồn tại dưới hình thức kỹ thuật số được phát hành bởi một cá nhân hoặc tổ chức, không phải là đồng tiền pháp định do Chính phủ của một quốc gia nào đó phát hành, có giá trị sử dụng trong cộng đồng mạng hoặc có thể được sử dụng để thực hiện việc trao đổi, thanh toán với các loại hàng hóa, dịch vụ khác.

### 2.2. Đặc điểm của tiền điện tử mã hóa

*Về chủ thể phát hành:* Tiền điện tử mã hóa là do một người hoặc một nhóm người tạo hoặc “đào” ra trên cơ sở ứng dụng các công nghệ hiện đại, được mã hóa và được lưu trữ trong hệ thống máy tính có giá trị quy đổi thể hiện thông qua đồng tiền truyền thống (tiền pháp định). Điều này làm cho tiền điện tử mã hóa trở thành công cụ dự trữ giá trị và công cụ để đầu tư.

*Về chức năng thanh toán của tiền điện tử mã hóa:* Tiền điện tử mã hóa có thể được mua bán, trao đổi, đầu tư hoặc là phương tiện thanh toán trong các giao dịch có phạm vi hạn chế. Thế nhưng, chức năng thanh toán này không thay thế cho đồng tiền truyền thống, vì về bản chất chức năng thanh toán của tiền điện tử mã hóa trong giao dịch không tương ứng như vai trò của một phương tiện trung gian thanh toán theo quy luật ngang giá.

*Về hình thức tồn tại:* Tiền điện tử mã hóa không phải ở dạng vật lý như tiền xu hay tiền giấy. Với khả năng sử dụng như tiền vật lý nhưng kèm theo các đặc tính của kỹ thuật số là giao dịch tức thì và xuyên biên giới. Tiền điện tử mã hóa chỉ tồn tại trên các thiết bị điện tử và được giao dịch trên không gian mạng. Không phải ở dạng tiền vật chất để có thể sở hữu vật chất được.

*Tính toàn cầu hóa:* Các giao dịch tiền điện tử mã hóa có thể được thực hiện ở bất kỳ đâu, bất kỳ thời điểm nào, đến bất kỳ đâu miễn là hai bên giao dịch

có thiết bị có thể truy cập internet để có thể giao dịch. Người dùng thực hiện giao dịch trực tiếp với nhau không cần qua trung gian là các ngân hàng hay các dịch vụ chuyển tiền.

*Tính ẩn danh rất cao:* Những người sử dụng tiền điện tử mã hóa không cần phải cung cấp bất kỳ thông tin cá nhân nào để sở hữu và sử dụng tiền điện tử. Mỗi người dùng tiền điện tử có các mã đặc biệt ngăn chặn thông tin của mình bị người dùng khác truy cập.

## 3. Phân tích ảnh hưởng của các yếu tố đến hành vi của nhà đầu tư cá nhân đối với tiền điện tử mã hóa tại Việt Nam

### 3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nhóm tác giả đã tiến hành khảo sát các nhà đầu tư cá nhân đối với tiền điện tử trong tháng 9/2023 thông qua bảng hỏi trên Google Forms. Kết quả với 314 mẫu được phát ra, thu về 253 phiếu hợp lệ và có đầu tư vào tiền điện tử mã hóa. Dữ liệu nghiên cứu cho thấy, trong 253 nhà đầu tư vào thị trường tiền điện tử mã hóa có 72% nhà đầu tư có trình độ từ cao đẳng, đại học trở lên. Hầu hết các nhà đầu tư đều có kinh nghiệm đầu tư vào thị trường này từ trên 1 năm.

Thông kê mẫu khảo sát		Số lượng	Tỷ lệ
Tuổi	18-32	167	67%
	33-45	53	21%
	>45%	23	11%
Học vấn	THPT	71	28%
	CĐ, ĐH	154	61%
	SĐH	28	11%
Kinh nghiệm đầu tư	Dưới 1 năm	37	15%
	Từ 1-3 năm	124	49%
	Từ 3-5 năm	62	25%
	Trên 5 năm	30	12%
Về quy mô đầu tư	20-50 trđ	48	19%
	51-200trđ	104	41%
	2001-500	71	28%
	>500 trđ	30	12%

### 3.2. Kết quả nghiên cứu

#### 3.2.1. Ảnh hưởng của lý thuyết triển vọng

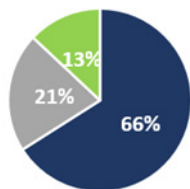
Lý thuyết triển vọng cho rằng nhà đầu tư có khuynh hướng xem khả năng nắm chắc được lợi nhuận quan trọng hơn khả năng kiếm được lợi nhuận cao hơn. Khi khoản đầu tư có khuynh hướng mang lại lợi nhuận, họ thích nắm chắc ngay khoản lợi nhuận hiện tại bằng cách bán ra hơn là cố gắng tiếp tục đầu tư để thu được nhiều lợi nhuận hơn trong tương lai. Nhưng ngược lại, khi khoản đầu tư có nguy cơ thua lỗ thì họ lại cố gắng duy trì với hy vọng sẽ nhận được khoản lời trong tương lai, mặc dù lúc này rủi ro thua lỗ nhiều hơn là rất lớn.

Theo kết quả khảo sát, với câu hỏi về chiến lược đầu tư, đã có 167 người chọn “Mua khi giá thấp và bán ngay khi tăng giá” (chiếm tỷ lệ 66%). Trong khi chỉ có 54 người lựa chọn “Mua vào khi giá thấp và bán khi giá tăng đến mức kì vọng” (chiếm tỷ lệ 21%)

và chỉ có 32 người chọn “Mua và giữ trong khoảng thời gian dài chờ giá tăng mạnh”.

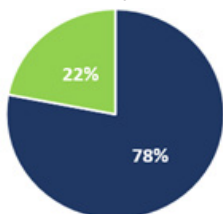
Trong tình huống thua lỗ, với câu hỏi “Anh/chị/ bạn sẽ bán cắt lỗ trong trường hợp nào?” có đến 197 người chọn “Bán cắt lỗ khi giá trị của đồng tiền đó khó có thể quay trở lại” (chiếm 78%) trong khi chỉ có 56 người chọn phương án “Bán cắt lỗ ngay khi giá giảm”. NĐT sẵn sàng thực hiện ngay những lệnh mang lại khoản lợi nhỏ, nhưng trì hoãn không thực hiện lệnh dừng lỗ khi xuất hiện những khoản lỗ nhỏ. Điều này đã thể hiện sự kì vọng của các nhà đầu tư đối với các loại tiền điện tử mã hóa đã được lựa chọn đầu tư có thể tăng giá trở lại ngưỡng có lãi.

**Biểu đồ 1: Chiến lược đầu tư của NĐT cá nhân vào tiền điện tử mã hoá**



- Mua vào khi giá thấp và bán ngay khi tăng giá
- Mua vào khi giá thấp và bán khi giá tăng đến mức kì vọng
- Mua và giữ trong khoảng thời gian dài chờ giá tăng mạnh

**Biểu đồ 2: Thời điểm bán cắt lỗ của NĐT cá nhân vào tiền điện tử mã hoá**



- Bán cắt lỗ khi giá trị của đồng tiền đó khó có thể quay trở lại
- Bán cắt lỗ ngay khi giá giảm

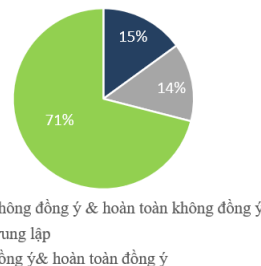
Nguồn: KQ từ khảo sát

Theo kết quả khảo sát, với nhận định “Anh/chị/ bạn tránh bán những loại tiền điện tử mã hóa giảm giá trị và sẵn sàng bán những loại tiền điện tử mã hóa tăng giá trị dù tăng không quá nhiều” có đến 179 nhà đầu tư chọn đồng tình và rất đồng tình với nhận định trên (chiếm 71%). Trong khi chỉ có 38 nhà đầu tư có quan điểm không đồng tình và hoàn toàn không đồng tình với nhận định trên (chiếm 15%). Điều này thể hiện việc sử dụng tính toán bất hợp lý và hiệu ứng phân bổ tài khoản có xảy ra và gây ảnh hưởng trực tiếp tới các quyết định đầu tư của các nhà đầu tư cá nhân trên thị trường tiền điện tử mã hóa.

Nhà đầu tư luôn cố gắng tối đa hoá khoản lợi và tối thiểu hoá tài khoản lỗ, nên giá lên một chút thì bán, giá xuống thì cứ giữ. Hiệu ứng phân bổ tài khoản này cũng có thể được lý giải bằng hiệu ứng tự lừa dối hay

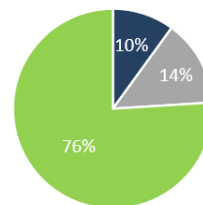
sợ rằng nếu bán mà bị lỗ thì sẽ cảm thấy bản thân ra quyết định đầu tư kém. Hiệu ứng phân bổ tài khoản lý giải một phần vì sao trong thị trường tăng giá thì khối lượng giao dịch tăng cao hơn khi thị trường giảm giá ở các thị trường lớn.

**Biểu đồ 3: Tác động của giảm giá trị tiền điện tử mã hóa đến quyết định đầu tư của NĐT cá nhân**



- Không đồng ý & hoàn toàn không đồng ý
- Trung lập
- Đồng ý & hoàn toàn đồng ý

**Biểu đồ 4: Thái độ của NĐT cá nhân khi nắm giữ cổ phiếu giảm giá**



- Không đồng ý & hoàn toàn không đồng ý
- Trung lập
- Đồng ý & hoàn toàn đồng ý

Nguồn: KQ từ khảo sát

Theo kết quả khảo sát, với nhận định “Anh/chị/ bạn cảm thấy tiếc khi giữ những loại tiền điện tử mã hóa giảm giá quá lâu hơn là khi bán những loại tiền điện tử mã hóa tăng giá quá sớm” có 191 nhà đầu tư đồng ý và hoàn toàn đồng ý với nhận định trên (chiếm 76% số câu trả lời) và chỉ có 26 người (chiếm 10%) không đồng tình với quan điểm trên. Điều này thể hiện hiệu ứng tự lừa dối nói riêng và hiệu ứng phân bổ tài khoản nói chung và rộng hơn là các tính toán bất hợp lý gây ảnh hưởng trực tiếp đến các quyết định đầu tư của các nhà đầu tư cá nhân trên thị trường tiền điện tử mã hóa.

**3.2.2. Ảnh hưởng của tâm lý con người đến quyết định đầu tư**

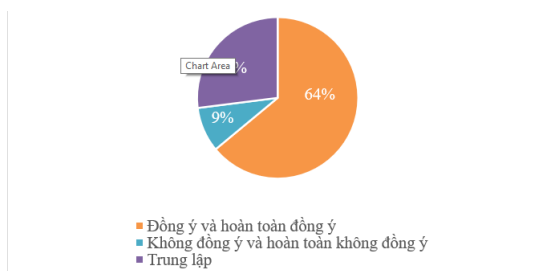
**\* Ảnh hưởng của sự quá tự tin trong quyết định đầu tư**

Nhà đầu tư thường xem bản thân họ tốt hơn những nhà đầu tư khác, đánh giá cao bản thân hơn những gì người khác đánh giá và họ thường phóng đại những hiểu biết của mình. Những nhà đầu tư quá tự tin đã được chứng minh rằng, họ giao dịch nhiều hơn những nhà đầu tư khác. Sự quá tự tin làm tăng các hoạt động giao dịch bởi vì nó là lý do khiến nhà đầu tư sẵn sàng về

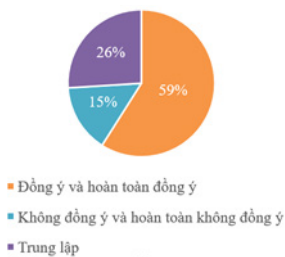
quan điểm của họ, không cần tham khảo thêm những quan điểm thích đáng của những nhà đầu tư khác.

Theo kết quả khảo sát, với nhận định “Anh/chị/bạn tin rằng kỹ năng và kiến thức của bạn về thị trường tiền điện tử mã hóa có thể giúp anh/chị/bạn có những quyết định đầu tư chính xác và sinh lời tốt hơn các nhà đầu tư khác trên thị trường” có 162 câu trả lời là đồng ý và hoàn toàn đồng ý (chiếm 64%) trong khi chỉ có 23 người không đồng tình hoặc hoàn toàn không đồng tình với nhận định trên (chiếm 9%). Tỷ lệ các nhà đầu tư cá nhân tự tin với kiến thức và kỹ năng của mình trên thị trường tiền điện tử mã hóa có thể được lý giải do trình độ và sự chuẩn bị về kiến thức, kinh nghiệm, kỹ năng của các nhà đầu tư được khảo sát là khá cao nên họ sẽ có một sự tự tin nhất định về trình độ của bản thân trong các quyết định đầu tư hơn các nhà đầu tư khác.

**Biểu đồ 5: Ảnh hưởng của kỹ năng và kiến thức của NĐT cá nhân đến quyết định đầu tư**



**Biểu đồ 6: Ảnh hưởng của kỹ năng và kiến thức của NĐT cá nhân đến quyết định đầu tư**



Nguồn: KQ từ khảo sát

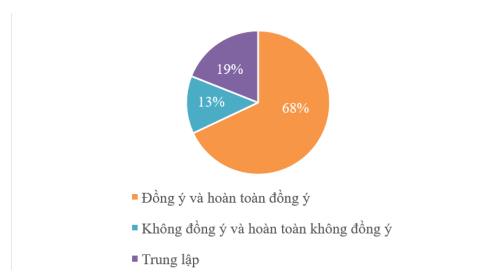
Bên cạnh đó, với nhận định “Anh/chị/bạn tin rằng khối lượng giao dịch của bản thân cao hơn các nhà đầu tư khác trên thị trường” có 148 nhà đầu tư đồng tình hoặc rất đồng tình với quan điểm này (chiếm 59% số nhà đầu tư) và có 37 nhà đầu tư (chiếm 15%) không đồng tình với quan điểm trên.

Sự quá tự tin cũng làm tăng tính không đồng nhất trong niềm tin của nhà đầu tư. Nhà đầu tư quá tự tin cho rằng, hành động của họ ít rủi ro hơn các nhà đầu tư khác. Sự cả tin thái quá mà một người có càng lớn, rủi ro càng cao và họ rất ít đa dạng hóa đầu tư và chỉ tập trung vào những loại hình đầu tư mà cho là mình đã quen thuộc.

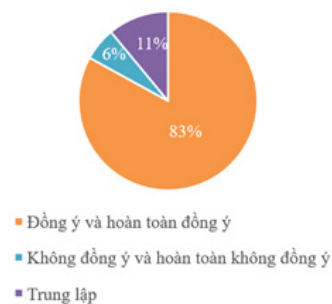
**\* Ảnh hưởng của tâm lý ghét rủi ro trong đầu tư**

Tính không cân xứng trong tâm lý rõ ràng giữa những giá trị mà con người kỳ vọng vào lợi nhuận và thua lỗ, được gọi là sự ghét rủi ro. Những bằng chứng thực nghiệm chỉ ra rằng thua lỗ thì gây ảnh hưởng tâm lý và các quyết định đầu tư tiếp theo. Điều này có thể diễn tả như là khái niệm mà mọi người có xu hướng đánh cược trong việc mất mát, chẳng hạn, nhà đầu tư có xu hướng giữ ở vị thế lỗ với hy vọng rằng giá cuối cùng sẽ phục hồi.

**Biểu đồ 7: Ảnh hưởng của lợi nhuận trong lần đầu tư trước tới mức độ chấp nhận rủi ro trong lần đầu tư sau**



**Biểu đồ 8: Tác động của thua lỗ trong lần đầu tư trước tới mức độ chấp nhận rủi ro trong lần đầu tư sau**



Nguồn: KQ từ khảo sát

Theo kết quả khảo sát, với phát biểu “Anh/chị/bạn nếu đạt được lợi nhuận trong lần đầu tư trước, anh/chị/bạn có thể chấp nhận mức rủi ro cao hơn trong lần đầu tư sau” đa số các câu trả lời là “Đồng ý và Hoàn toàn đồng ý” với phát biểu trên chiếm đa số với 172 người lựa chọn (chiếm 68%), trong khi số người có câu trả lời “Hoàn toàn không đồng ý và Không đồng ý” chỉ là 33 người (chiếm 13%), còn lại là các ý kiến trung lập. Với nhận định “Anh/chị/bạn nếu bị thua lỗ trong lần đầu tư trước đó, anh/chị/bạn trở nên sợ rủi ro hơn trong lần đầu tư sau” các lựa chọn chủ yếu của các nhà đầu tư là “Đồng ý và Hoàn toàn đồng ý” với 209 người lựa chọn (chiếm 83%), trong khi số nhà đầu tư lựa chọn mức “Hoàn toàn không đồng ý và Không đồng ý” chỉ là 16 người (khoảng 6%), còn lại là các ý kiến trung lập.



Với xu thế giữ lỗ chờ tăng giá có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư tiếp theo, với phát biểu “Anh/chị/bạn sẽ không bán ra khi thị trường gặp biến động, chỉ bán ra khi giá trên thị trường tăng đến ngưỡng mong muốn”, phần lớn các câu trả lời là “Đồng ý và Hoàn toàn đồng ý” với 192 câu trả lời (chiếm 76%), trong khi chỉ có 27 nhà đầu tư lựa chọn “Hoàn toàn không đồng ý hoặc Không đồng ý” (chiếm 11%), còn lại là các ý kiến trung lập.

**\* Ảnh hưởng của tâm lý đám đông đến quyết định đầu tư**

Lý thuyết tâm lý đám đông cho rằng ảnh hưởng xã hội có một tác động rất lớn lên phán đoán cá nhân. Khi phải đối mặt với một tình huống mà nhà đầu tư cho rằng quyết định trở nên không chắc chắn thì ảnh hưởng hành vi và quan điểm của đám đông sẽ làm cho các cá nhân cảm thấy chắc chắn hơn.

Việc đầu tư theo đám đông sẽ dễ dàng gia tăng khả năng thua lỗ. Hầu hết các nhà đầu tư theo đám đông chỉ tìm hiểu và đầu tư khi xu hướng hạ nhiệt, bong bóng sắp vỡ, mô hình giá đã đạt đỉnh và nghĩ rằng lợi nhuận sẽ tiếp tục tăng đều mãi mãi. Nếu suy nghĩ như vậy, nhà đầu tư có thể đầu tư vượt quá nhu cầu thật sự của mình. Đến khi nhà đầu tư nhận ra thị trường không như họ đã kỳ vọng, sự sợ hãi tăng lên. Và khi sự sợ hãi lan tỏa thành tâm lý cho đám đông khiến họ bán tháo, khi đó thị trường sụp đổ là điều rất khó có thể tránh khỏi.

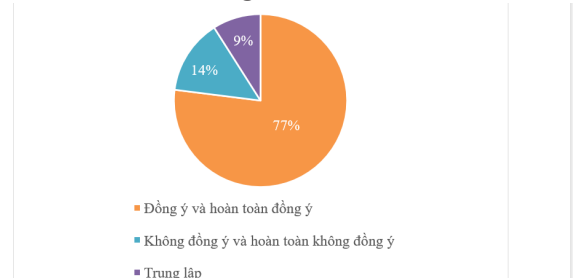
Tuy nhiên, tâm lý đám đông luôn tồn tại trong quá trình ra quyết định của con người cũng như nhà đầu tư, không phân biệt việc có kinh nghiệm hay không. Và lý thuyết ảnh hưởng tâm lý đám đông này càng rõ nét khi nhà đầu tư buộc phải đưa ra các quyết định nhanh chóng, chưa có đầy đủ thông tin cần thiết. Khi con người đối đầu với phán đoán của một nhóm lớn, họ có xu hướng thay đổi những câu trả lời của họ. Họ đơn giản nghĩ rằng tất cả những người khác có thể không sai.

Theo kết quả khảo sát, với phát biểu “Các quyết định lựa chọn loại tiền điện tử mã hóa của các nhà đầu tư khác có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của anh/chị/bạn”, trong tổng số 253 người trả lời có 194 người đồng ý và hoàn toàn đồng ý với phát biểu trên (chiếm 77%) và có 36 người trả lời không đồng ý hoặc hoàn toàn không đồng ý với phát biểu trên (chiếm 14%). Kết quả trên thể hiện rằng, quyết định lựa chọn loại tiền điện tử mã hóa của các nhà đầu tư có sự ảnh hưởng của các nhà đầu tư khác trên thị trường. Việc đầu tư theo số đông các nhà đầu tư khác trên thị trường có thể giúp nhà đầu tư đó cảm thấy yên tâm hơn với quyết định của mình với suy nghĩ thông thường là số đông sẽ chính xác. Điều này cũng lý giải cho xu thế đầu tư hàng loạt vào một loại tiền điện tử

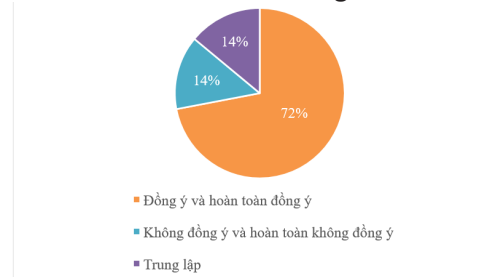
mã hóa. Biến loại tiền điện tử mã hóa đó từ một loại tiền điện tử mã hóa bình thường trở thành một loại tiền điện tử mã hóa “nóng” trong thời gian rất ngắn.

Với phát biểu: “Các quyết định mua và bán tiền điện tử mã hóa của các nhà đầu tư khác có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của anh/chị/bạn”, trong tổng số 253 người trả lời có 184 người đồng ý và hoàn toàn đồng ý với phát biểu trên (chiếm 72%) và có 35 người trả lời không đồng ý hoặc hoàn toàn không đồng ý với phát biểu trên (chiếm 14%). Kết quả trên thể hiện xu thế mua và bán tiền điện tử mã hóa của các nhà đầu tư khác trên thị trường có ảnh hưởng khá lớn đến quyết định của các nhà đầu tư cá nhân.

**Biểu đồ 9: Ảnh hưởng của quyết định lựa chọn loại và khối lượng tiền điện tử mã hóa của nhà đầu tư khác đến quyết định đầu tư của các nhà đầu tư tham gia khảo sát**



**Biểu đồ 10: Ảnh hưởng của quyết định mua và bán của nhà đầu tư khác đến quyết định đầu tư của nhà đầu tư cá nhân tham gia khảo sát**



Nguồn: KQ từ khảo sát

**4. Một số kiến nghị**

**4.1. Về phía Nhà nước**

Cho đến thời điểm hiện tại, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước coi tiền điện tử mã hóa là một loại tài sản ảo và không coi nó là tiền tệ hay phương tiện thanh toán, việc dùng tiền điện tử mã hóa làm phương tiện thanh toán ở Việt Nam là vi phạm quy định pháp luật. Xét trên điều kiện thực tế tại Việt Nam hiện nay, việc chấp nhận tiền điện tử mã hóa trong giai đoạn này có thể là chưa phù hợp đối với thực tiễn ở Việt Nam, tuy nhiên nước ta cần có sự chuẩn bị các phương án có thể xảy ra, đề ra các giải pháp phù hợp, thận trọng để nắm bắt xu thế của thế giới. Trong xu thế hiện nay, sự xâm nhập và lan tỏa nhanh chóng của tiền điện tử

mã hóa là xu thế tất yếu và xây dựng khung pháp lý về quản lý thị trường tiền điện tử mã hóa tại Việt Nam là điều cần thiết.

Nhưng trước hết, các cơ quan quản lý cần phải quyết định cấm hay chấp nhận tiền điện tử mã hóa cũng như hoàn thiện khung pháp lý cho loại tiền đặc biệt này. Bởi nếu không cấm nhưng cũng không có các biện pháp quản lý sẽ làm cho thị trường tiền điện tử mã hóa phát triển lộn xộn, khó khăn trong kiểm soát và gây ra nhiều bất ổn cho nền kinh tế.

*Thứ nhất*, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước cần phân loại rõ ràng tiền điện tử mã hóa là hàng hóa, tiền tệ hay một loại tài sản, từ đó tạo nên các biện pháp quản lý. Hiện tại dù có nhiều ý kiến trái chiều, nhưng cũng rất khó để công nhận tiền điện tử mã hóa là một loại tài sản tạo ra tiền vì nó không thể tạo ra dòng tiền khi đứng độc lập và cũng không thể công nhận tiền điện tử mã hóa là hàng hóa vì nó không có hình thái vật chất cụ thể. Để phân loại được tiền điện tử mã hóa đòi hỏi các nghiên cứu chuyên sâu hơn về vấn đề này.

*Thứ hai*, các cơ quan quản lý Nhà nước cần tăng cường công tác quản lý, rà soát các sản phẩm giao dịch tiền điện tử mã hóa, các nền tảng quản lý, khai thác tiền điện tử mã hóa và các loại tiền điện tử mã hóa được lưu hành trên thị trường để tránh rủi ro về lừa đảo, rửa tiền hoặc sử dụng tiền điện tử mã hóa cho các mục đích phi pháp khác.

Ngoài ra, các cơ quan quản lý có thể cân nhắc việc xây dựng khung pháp lý quản lý thị trường tiền điện tử mã hóa theo hướng cho phép thí điểm sử dụng tiền điện tử mã hóa để giao dịch. Thông qua đó, cơ quan quản lý sẽ dễ dàng hơn trong việc kiểm soát rủi ro, bảo đảm quyền tự do kinh doanh. Ngoài ra, thị trường này có thể góp phần tăng nguồn thu cho ngân sách Nhà nước từ việc thu thuế các giao dịch sử dụng tiền điện tử mã hóa. Trong tương lai, khi Việt Nam chấp nhận các loại tiền điện tử mã hóa thì việc có khung pháp lý hoàn chỉnh cùng với cơ sở hạ tầng về công nghệ sẽ là lợi thế lớn để phát triển nhanh và bền vững cho loại tiền này.

*Thứ ba*, các cơ quan quản lý cần thắt chặt công tác quản lý đối với các cá nhân, tổ chức, doanh nghiệp sử dụng và khai thác các loại tiền điện tử mã hóa. Các doanh nghiệp, tổ chức sử dụng và khai thác tiền điện tử mã hóa cần phải đăng ký hoạt động sử dụng với các cơ quan có thẩm quyền. Đồng thời, cần có các quy định yêu cầu các tổ chức, doanh nghiệp phải lưu trữ lịch sử giao dịch để thực hiện việc ghi chép sổ sách, kiểm toán và nộp thuế đúng quy định. Ngoài ra, việc ghi chép, lưu trữ lịch sử giao dịch tiền điện tử mã hóa sẽ giúp các cơ quan quản lý dễ dàng kiểm tra, phát hiện các trường hợp rửa tiền, hay sử dụng cho các mục đích phi pháp. Đối với các cá nhân sử dụng tiền điện

tử mã hóa, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước cần có những quy định cụ thể về quyền lợi và nghĩa vụ đối với các cá nhân này nhằm đảm bảo quyền lợi cho các cá nhân này cũng như tránh thất thoát trong thu thuế.

*Thứ tư*, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước cần tận dụng những thế mạnh về công nghệ của tiền điện tử mã hóa thay vì chỉ tập trung vào việc thắt chặt quá mức loại tiền này. Bản thân công nghệ blockchain có rất nhiều lợi ích tiềm ẩn bởi khả năng tối ưu hóa cơ sở hạ tầng toàn cầu. Các cơ quan quản lý nên đẩy mạnh việc hợp tác, trao đổi, học hỏi các giải pháp quản lý các giao dịch liên quan tới tiền điện tử mã hóa trong nước và trên thế giới.

*Thứ năm*, trên thực tế, việc xây dựng các quy định không hề đơn giản. Do vậy, thay vì vội vã đưa ra các quy định quá sớm, Chính phủ và Ngân hàng Nhà nước cần có sự đánh giá lại một cách nghiêm túc và khách quan về các quy định dựa trên kinh nghiệm của các quốc gia trên thế giới và điều kiện thực tế ở nước ta nhằm có những bước chuẩn bị kỹ lưỡng trước khi xây dựng một hành lang pháp lý đối với hoạt động quản lý tiền điện tử mã hóa trong tương lai không xa.

#### 4.2. Về phía nhà đầu tư

*Thứ nhất*, các nhà đầu tư cần nâng cao trình độ, kiến thức của bản thân nhằm tránh các ảnh hưởng từ các yếu tố tâm lý do không vững kiến thức như tâm lý đám đông.

*Thứ hai*, các nhà đầu tư cần đa dạng hoá đầu tư và có chiến lược đầu tư hợp lý. Đa dạng hoá đầu tư là chia khoá cho bất cứ chiến lược đầu tư thông thái nào, trong đầu tư tiền điện tử mã hóa cũng như vậy. Không nên đặt tất cả vốn vào một loại tiền điện tử mã hóa duy nhất và tốt nhất là chia các khoản đầu tư cho một số loại tiền điện tử mã hóa khác nhau.

*Thứ ba*, chuẩn bị tâm lý vững chắc cho sự bất ổn. Thị trường tiền điện tử mã hóa là một thị trường rất bất ổn, có thể có những biến động rất lớn trong giá của các loại tiền điện tử mã hóa. Thị trường tiền điện tử mã hóa đang bùng nổ nhưng vẫn còn trong thời kỳ sơ khai và nhiều bất ổn. Nếu tinh thần và tâm lý của nhà đầu tư không ổn định sẽ dễ đưa ra các quyết định sai lầm và gây ảnh hưởng đến chính nhà đầu tư.

#### Tài liệu tham khảo:

- Thủ tướng Chính phủ (2017), Quyết định số 1255/QĐ-TTg ngày 21/08/2017 phê duyệt Đề án Hoàn thiện khung pháp lý để quản lý, xử lý đối với các loại tài sản ảo, tiền điện tử, tiền điện tử mã hóa;
- Bộ Tư pháp, (2018) Hội nghị Đối thoại về các vướng mắc, bất cập trong quản lý tiền điện tử mã hóa và kiến nghị xây dựng, hoàn thiện khung pháp lý quản lý tiền điện tử mã hóa: 2018.
- Arunima Sinha (2016): "Monetary policy uncertainty and investor expectation." *Journal of Macroeconomics*. Volume 47, Part B. March, Page 188-199.
- Bariviera, A. F. e, W. H., Basgall, M. i. J. e., & Naiouf, M. (2017), Some stylized facts of the Bitcoin market. *Physica A: Statistical Mechanics and its Applications*, 484, pp. 82-90.
- Chod, J., & Lyandres, E. (2018). *A Theory of ICOs: Diversation, Agency, and Information Asymmetry*.
- OECD (2019), *Cryptoassets in Asia*;
- Kahneman, D. and Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision-making under risk', *Econometrica*, 47 (2), p263-291.

# ẢNH HƯỞNG KHẢ NĂNG CỦA NHÂN VIÊN ĐẾN TỶ LỆ GIAO HÀNG CHẶNG CUỐI THÀNH CÔNG: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI VIETTEL POST

Ths. Cao Cẩm Linh\*

Giao hàng chặng cuối là khâu cuối cùng trong quy trình cung ứng dịch vụ vận chuyển. Mẫu dữ liệu nghiên cứu được tác giả thu thập trực tuyến từ 295 nhân viên giao hàng chặng cuối đang làm việc tại Tổng Công ty cổ phần bưu chính Viettel giai đoạn từ tháng 11/2023 đến tháng 03/2024. Bằng cách sử dụng mô hình cấu trúc tuyến tính PLS-SEM trên phần mềm SPSS 20 và AMOS 20, kết quả cho thấy, trong 04 nhân tố tác động đến khả năng của nhân viên có 02 nhân tố: Kiến thức của nhân viên (KNO) và kỹ năng của nhân viên (SKI) tác động cùng chiều đến khả năng của nhân viên giao hàng chặng cuối. Nhóm yếu tố kỹ năng của nhân viên có vai trò quan trọng để hình thành khả năng của nhân viên giúp cho quá trình giao hàng thành công; 02 nhân tố: thái độ của nhân viên và sức khỏe của nhân viên có tác động ngược chiều đến khả năng của nhân viên giao hàng chặng cuối; yếu tố khả năng của nhân viên có tác động cùng chiều đến tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công.

• Từ khóa: giao hàng chặng cuối, khả năng của nhân viên giao hàng, kiến thức của nhân viên, thái độ của nhân viên giao hàng.

Lastmile delivery is the final step in the forwarding service delivery process. Research data was collected online by the author from 295 final delivery staff working at Viettel Post in the period from November 2023 to March 2024. By using the linear structural model calculated by PLS-SEM on SPSS 20 and AMOS 20 software, the results show that, of the 4 factors that affect an employee's ability to operate, there are 2 factors: Employee knowledge (KNO) and employee skills (SKI) that positively impact the ability of the final delivery employee. The employee skill group plays an important role in forming the employee's ability to make the delivery process successful; 02 factors: employee attitude and employee health have a negative impact on the ability of the final delivery employee; Employee quality factors have a positive impact on the final delivery success rate.

• Key words: last mile delivery, ability of delivery staff, knowledge of staff, attitude of delivery staff.

JEL codes: L8, L80

Ngày gửi bài: 25/6/2024

Ngày gửi phản biện: 26/6/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 01/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 06/9/2024

## 1. Đặt vấn đề

“Lastmile delivery” hay giao hàng chặng cuối đã trở thành tác nhân quan trọng để tạo lợi thế cạnh tranh trên thị trường, thúc đẩy các nhà bán lẻ đầu tư vào những điểm mới giao hàng đến tay người tiêu dùng. Ở Việt Nam, khoảng gần một triệu bưu kiện mỗi ngày được Viettel Post chuyển phát tới khách hàng. Viettel Post cũng đánh dấu bước chuyển chiến lược, thay đổi ứng dụng mạnh mẽ công nghệ thông tin vào hoạt động quản lý, vận hành, kinh doanh, lấy khách hàng làm trung tâm, chú trọng đến trải nghiệm của khách hàng, cho phép người tiêu dùng nhận bưu kiện theo cách mà họ muốn, đa dạng phương thức thanh toán, tăng cường công tác quản trị rủi ro. Năm 2022, Viettel Post đã đầu tư 100 kho nội vùng được áp dụng công nghệ tự động vào khai thác, giám sát chia chọn kho. Nhờ sự nỗ lực trong việc ứng dụng công nghệ vào vận hành và quy hoạch lại hệ thống kho của doanh nghiệp, tỷ lệ giao thành công hàng thương mại điện tử lên mức 94,29% (Mạnh Hùng, 2023). Cuộc chiến cạnh tranh gay gắt về giá và chất lượng dịch vụ của nhiều công ty logistics đang cao hơn Viettel Post, do sở thích, nhu cầu của khách hàng ngày càng yêu cầu cao hơn, để Viettel Post ghi dấu ấn mạnh mẽ trong mắt khách hàng thì vấn đề nâng cao chất lượng dịch vụ và nhân lực là yêu cầu cốt lõi (Mentzer, Flint, & Hult, 2001).

\* Trường Đại học Kinh tế Quốc dân ; email: TS4236.TM@st.neu.edu.vn



Thời gian gần đây, đã có một số tác giả nghiên cứu các vấn đề liên quan phát triển hoạt động logistics nói chung (Ngô Ngọc Khánh, 2016), (Lê Công Hội, 2017), (Đoàn Văn Tạo, 2018),... tuy nhiên, cho đến nay, theo hiểu biết của tác giả thì ở Việt Nam chưa có công trình nghiên cứu một cách toàn diện và hệ thống về hoạt động giao hàng chặng cuối trên cơ sở xem xét ảnh hưởng khả năng làm việc của nhân viên đến hiệu quả của logistics chặng cuối.

Để thực hiện nghiên cứu này, tác giả đã tiến hành khảo sát 295 nhân viên giao hàng tại các bưu cục của Viettel Post, tiếp đó kiểm định độ tin cậy thang đo, kiểm định mô hình PLS - SEM để đánh giá mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến khả năng giao hàng chặng cuối thành công, từ đó đưa ra các khuyến nghị cho các nhà quản lý tại các bưu cục, các chi nhánh của Viettel Post để tạo động lực cho nhân viên giao hàng chặng cuối thành công.

Các phần nội dung tiếp theo của bài nghiên cứu sẽ được cấu trúc theo thứ tự như sau: (2) Tổng quan nghiên cứu, mô hình và phương pháp nghiên cứu; (3) Phương pháp nghiên cứu và thu thập số liệu; (4) Kết quả nghiên cứu và thảo luận; (5) Kết luận.

## 2. Tổng quan nghiên cứu, mô hình nghiên cứu

### 2.1 Tổng quan nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng lý thuyết của Mô hình MOA (Động lực, Cơ hội, Khả năng) được đề xuất bởi MacInnis & Jaworski (1989) và MacInnis & cộng sự (1991) để làm rõ ảnh hưởng khả năng của nhân viên giao hàng đến tỷ lệ thành công trong giao hàng chặng cuối. Klemp (1980) định nghĩa khả năng công việc là đặc điểm cơ bản của một người mang lại hiệu quả và hiệu suất công việc vượt trội trong công việc (Klemp Jr, 1980). Kiến thức của nhân viên giao hàng được đo lường thông qua kiến thức chuyên môn đặc thù, kiến thức quản lý rủi ro, kiến thức hướng tới khách hàng hay chủ động giải quyết công việc (Perreault Jr & Russ, 1976), (McClelland, 1973), (Blumberg & Pringle, 1982), (Whetzel, Steighner, & Patsfall, 1998), (Mismar, 2020), (Zhong, Lomas, & Worth, 2022), (Karavaeva, 2023). Yêu cầu về kiến thức chuyên môn của mỗi nhân viên giao hàng chặng cuối sẽ khác nhau căn bản giữa các nhân viên tùy theo mảng công việc được phân công. Nhóm kiến

thức chuyên môn có thể được sắp xếp ở các cấp độ khác nhau, mỗi cấp độ thể hiện chiều rộng và chiều sâu của kiến thức.

Theo Nguyen & Zelickson (2022), sự phát triển của thương mại điện tử, nhu cầu mua sắm trực tuyến tăng cao, do đó nhu cầu giao nhận hàng hóa sẽ tăng; thứ hai, khách hàng còn xem xét vấn đề đạo đức và trách nhiệm của nhân viên giao hàng; sự trung thực của nhân viên giao hàng Theo Karavaeva (2023), trong chuỗi cung ứng thì khâu giao hàng chặng cuối, một khâu tốn chi phí và phức tạp trong hoạt động logistics, đồng thời nó đóng vai trò quan trọng để xây dựng lòng tin của khách hàng (Karavaeva, 2023). Bằng cách sử dụng mô hình phân tích SWOT về điểm mạnh và điểm yếu, cơ hội và thách thức khi sử dụng vốn con người trong khâu giao hàng chặng cuối. Quản lý vốn con người trong giao hàng chặng cuối được nhà nghiên cứu xem xét bao gồm là trình độ kiến thức, kỹ năng, kinh nghiệm, tình trạng sức khỏe của người lao động nhằm nâng cao tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công.

Theo Lin và cộng sự (2023), đối với dịch vụ logistic, việc nâng cao sự hài lòng của khách hàng là chìa khóa thành công và phát triển bền vững. Khâu cuối cùng của dịch vụ giao nhận chặng cuối là mối quan tâm của các nhà quản lý logistics, nhà bán lẻ và khách hàng. Chất lượng logistics phụ thuộc vào tích hợp chất lượng vận hành, chất lượng nguồn lực, chất lượng thông tin, chất lượng liên hệ cá nhân, chất lượng tùy biến và sự hài lòng của khách hàng. Thông qua một cuộc khảo sát 810 khách hàng ở Trung Quốc (Lin, Mamun, Yang, & Masukujjaman, 2023). Kết quả phân tích cho thấy sự hài lòng của khách hàng được thể hiện qua mối liên hệ giữa năm thành phần của chất lượng logistics và ý định tái sử dụng dịch vụ logistics.

Giao hàng chặng cuối là giai đoạn cuối cùng của quá trình phân phối B2C trong một địa bàn phân phối được xác định, bao gồm một loạt các công việc quan trọng của các bên có liên quan, gồm dịch vụ logistics từ điểm đầu đến điểm cuối cùng. Với cơ sở dữ liệu mẫu là 230 khách hàng ở chặng cuối mà nhóm thu thập được, việc kiểm định các yếu tố dựa vào mô hình Servqual của (Parasuraman, Zeithaml, & Berry, 1985) các yếu tố cấu thành nên chất lượng dịch vụ giao hàng được đưa vào giả thuyết. Kết quả cho thấy, yếu tố nhân viên giao hàng có tác động tích cực lên sự

mong đợi về dịch vụ giao hàng (Hồng, Trang, Lý, & Phụng, 2022). Khách hàng còn quan tâm đến khả năng đáp ứng dịch vụ đúng thời gian; giao hàng nhanh chóng và địa điểm thuận tiện. Trong khi đó, yếu tố nhân lực được coi là gián tiếp tác động đến hiệu quả giao hàng được thể hiện trong nghiên cứu của Đoàn Văn Thăng (2022).

**2.2. Mô hình nghiên cứu**

Từ kết quả tổng quan các công trình nghiên cứu liên quan đến khả năng của nhân viên, tác giả đề xuất các yếu tố ảnh hưởng khả năng của nhân viên đến tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công gồm 4 biến độc lập (Kiến thức của nhân viên; thái độ của nhân viên, kỹ năng của nhân viên và sức khỏe nhân viên); 01 biến trung gian là khả năng của nhân viên và 01 biến phụ thuộc là tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công.

Các giả thuyết nghiên cứu bao gồm:

*H1:* Kiến thức của nhân viên giao hàng ảnh hưởng tích cực đến khả năng của nhân viên giao hàng

*H2:* Kỹ năng của nhân viên (SKI) ảnh hưởng cùng chiều đến khả năng của nhân viên giao hàng (ABI)

*H3:* Thái độ của nhân viên giao hàng (ATT) ảnh hưởng cùng chiều đến khả năng của nhân viên giao hàng (ABI)

*H4:* Sức khỏe của nhân viên tốt (HEA) ảnh hưởng cùng chiều đến khả năng của nhân viên giao hàng (ABI)

*H5:* Khả năng của nhân viên có ảnh hưởng cùng chiều đến tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công

Từ mô hình và giả thuyết nghiên cứu, tác giả viết được như sau:

$$ABI = f(KNO, ATT, SKI, HEA); SDR = f(ABI)$$

**3. Phương pháp nghiên cứu và thu thập số liệu**

Để đạt được mục tiêu nghiên cứu, bài viết dựa trên các phân tích: Kiểm định độ tin cậy thang đo, mô hình cấu trúc tuyến tính PLS-SEM để kiểm định tác động khả năng làm việc của nhân viên đến tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công tại Tổng công ty cổ phần bưu chính Viettel (Viettel Post) trên phần mềm SPSS 20 và AMOS 20 (Arbuckle, 2011). Tác giả sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính thông qua phỏng vấn chuyên gia về

thang đo sức khỏe của nhân viên và thang đo tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công.

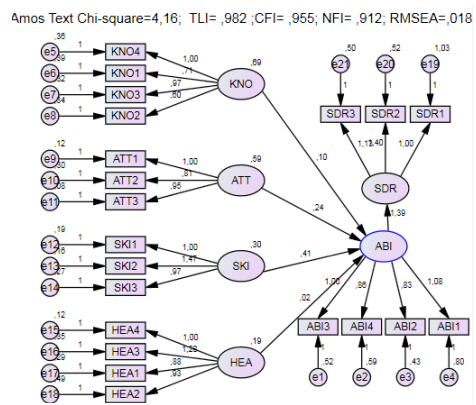
Mã hóa dữ liệu: Tác giả tiến hành xây dựng phiếu khảo sát, mã hoá thang đo cho từng câu hỏi, tất cả các biến trong mô hình được đo lường bằng thang đo Likert 5 mức độ (Likert, 1932), các nhân viên giao hàng chặng cuối sẽ lựa chọn duy nhất một phương án. Mỗi nội dung trả lời được cho một điểm số phản ánh mức độ quan tâm và các điểm số tương ứng có thể tổng hợp được để đo lường các câu trả lời của nhân viên, 1 là hoàn toàn không đồng ý, 2 là không đồng ý, 3 là không ý kiến, 4 là đồng ý, 5 là hoàn toàn đồng ý. Thời gian triển khai thực hiện khảo sát từ tháng 11/2023 đến tháng 03/2024.

**4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận**

Nghiên cứu thực hiện kiểm định độ tin cậy thang đo cho từng nhân tố. Trong 21 quan sát có 4 biến độc lập, 1 biến trung gian và 1 biến phụ thuộc, điều kiện để được đưa vào phân tích tiếp theo hệ số cronbach's Alpha phải lớn hơn 0,6 và hệ số tương quan biến tổng phải lớn hơn 0.3.

Kết quả kiểm định mô hình SEM-PLS như Hình 1.

**Hình 1. Kết quả ước lượng hồi quy mô hình**



Nguồn: Xử lý dữ liệu của tác giả

Kết quả phân tích cấu trúc tuyến tính PLS - SEM cho thấy mô hình lý thuyết phù hợp với dữ liệu phân tích vì có giá trị Chi bình phương điều chỉnh theo bậc tự do Cmin/df là 4,16 nằm trong giá trị nhỏ hoặc bằng 5, giá trị Tucker-Levis Index là 0,982 lớn hơn 0,9; giá trị Comparative Fit Index là 0,955 lớn hơn 0,9; Normal Fit Index(NFI) 0,912 lớn hơn 0,9; giá trị Root Mean Square Error Approximation lớn hơn 0,018. Mô hình phù hợp với dữ liệu thực tế do đáp ứng được các tiêu chí kiểm định (Churchill, 1995).

**Bảng 1. Kết quả kiểm định giả thuyết**

Giả thuyết	Tác động	Ước lượng	Mức độ tin cậy	Kết quả
H1	ABI <-- KNO	0,095	***	Chấp nhận
H2	ABI <-- ATT	0,023	0,912	Bác bỏ
H3	ABI <-- SKI	0,407	***	Chấp nhận
H4	ABI <-- HEA	0,016	0,659	Bác bỏ
H5	SDR <-- ABI	1,392	***	Chấp nhận

Nguồn: Thống kê trên phần mềm AMOS 20

Qua bảng 1 cho thấy, các biến KNO, SKI có ảnh hưởng cùng chiều đến ABI, với ý nghĩa thống kê P-value=.000. Như vậy, yếu tố “Kiến thức của nhân viên” và yếu tố “Kỹ năng của nhân viên” có vai trò quan trọng, ảnh hưởng cùng chiều đến khả năng làm việc của nhân viên giao hàng chặng cuối, điều này hoàn toàn phù hợp với nghiên cứu của Rosli Ibrahim và cộng sự (2017), giả thuyết H1 và H3 được chấp nhận. Yếu tố “Thái độ của nhân viên” và yếu tố “Sức khỏe của nhân viên”, có P - Value lớn hơn 0,05 nên không chấp nhận giả thuyết H2 và H4.

Biến “khả năng của nhân viên - ABI” có ảnh hưởng cùng thuận chiều đến tỷ lệ giao hàng thành công (SDR), với ý nghĩa thống kê P-value =.000 <0.05.

Từ kết quả phân tích cho thấy, trong 4 yếu tố tác động đến khả năng của nhân viên thì yếu tố “Kiến thức của nhân viên” và “kỹ năng của nhân viên” có ảnh hưởng cùng chiều đến tỷ lệ giao hàng thành công trong giao hàng chặng cuối. Với đội ngũ nhân lực trẻ, các chi nhánh có đủ trên 63 tỉnh thành, điều đó giúp Viettel Post nâng cao năng lực cạnh tranh và tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công hơn với các đơn vị khác, kết quả này phù hợp với nghiên cứu của McClelland (1973), Blumberg & Pringle (1982), Whetzel et al., (1998), Mismar (2020), Zhong et al., (2022), Karavaeva (2023). Nhân viên giao hàng phải có các kỹ năng về di chuyển trên đường, tìm các tuyến đường thuận lợi, tránh tắc nghẽn giờ cao điểm; sắp xếp và phân chia hàng theo khu vực để giao hàng thuận lợi nhất. Nhân tố thái độ của nhân viên và sức khỏe của nhân viên có tác động ngược chiều đến tỷ lệ giao hàng chặng cuối thành công.

### 5. Kết luận

Từ dữ liệu khảo sát và phân tích cho thấy trong bốn yếu tố ảnh hưởng đến khả năng của nhân viên giao hàng chặng cuối thành công có 2 yếu tố tác động cùng chiều là kiến thức của nhân viên và yếu tố kỹ năng của nhân viên. Do

đó, Viettel Post cần có các giải pháp nâng cao kiến thức và trình độ của nhân viên giao hàng chặng cuối thông qua các khóa đào tạo nội bộ hoặc đào tạo bên ngoài, đặc biệt kiến thức về ứng dụng công nghệ số trong quá trình giao hàng như tủ khóa bưu kiện, sử dụng máy bay không người lái, giao hàng bằng Robot; trang bị những kiến thức về lập kế hoạch định tuyến. Bên cạnh đó, nhân viên giao hàng cần phải rèn luyện các kỹ năng như: kỹ năng giao tiếp với khách hàng trực tiếp hoặc thông qua điện thoại; kỹ năng xử lý đơn hàng và giao hàng đúng thời gian, đúng địa điểm tránh trường hợp giao hàng không thành công. Ngoài ra, đội ngũ nhân viên giao hàng chặng cuối luôn phải đảm bảo sức khỏe để giao hàng trong điều kiện thời tiết khắc nghiệt; có thái độ tốt, tôn trọng và hợp tác với khách hàng.

Bên cạnh những kết quả đạt được, nghiên cứu còn hạn chế như số liệu mẫu khảo sát ít, 295/15000 nhân viên giao hàng của toàn hệ thống, chưa đảm bảo tính đại diện. Tác giả chưa thực hiện phỏng vấn sâu ý kiến đánh giá của các nhà quản lý tại các bưu cục về khả năng giao hàng của đội ngũ nhân viên, chưa thực hiện khảo sát mức độ hài lòng của khách hàng khi sử dụng dịch vụ giao hàng của Viettel Post. Đây cũng là định hướng nghiên cứu tiếp theo của tác giả trong thời gian tới.

### Tài liệu tham khảo:

- Arbuckle, J. L. (2011). *IBM SPSS Amos 20 user's guide*. Amos development corporation, SPSS Inc, 226-229.
- Bemis, S. E., Belenky, A. H., & Soder, D. A. (1983). *Job analysis: An effective management tool*: Bureau of National Affairs.
- Blumberg, M., & Pringle, C. D. (1982). *The missing opportunity in organizational research: Some implications for a theory of work performance*. *Academy of management Review*, 7(4), 560-569.
- De Stefano, V. (2015). *The rise of the just-in-time workforce: On-demand work, crowdwork, and labor protection in the gig-economy*. *Comp. Lab. L. & Pol'y J.*, 37, 471.
- Karanja, A. W. (2015). *Organizational change and employee performance: A case on the postal corporation of Kenya*. *Change*, 7(11), 232-241.
- Karavaeva, E. (2023). *Human capital management within implementation of delivery on the last mile*. Paper presented at the AIP Conference Proceedings.
- Klemp Jr, G. O. (1980). *The Assessment of Occupational Competence*. Final Report: I. Introduction and Overview.
- Likert, R. (1932). *A technique for the measurement of attitudes*. *Archives of psychology*.
- Perreault Jr, W. D., & Russ, F. A. (1976). *Physical distribution service in industrial purchase decisions: a survey of industrial purchasing managers reveals that physical distribution service rates second only to product quality in influencing industrial purchase decisions*. *Journal of marketing*, 40(2), 3-10.
- Whetzel, D., Steighner, L. A., & Patsfall, M. R. (1998). *Modeling leadership competencies at the US Postal Service*. *Management*, 1(2), 98.
- Zhong, S., Lomas, C., & Worth, T. (2022). *Understanding customers' adoption of express delivery service for last-mile delivery in the UK*. *International Journal of Logistics Research and Applications*, 25(12), 1491-1508.



# TIÊU CHÍ ĐÁNH GIÁ SỰ PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG CÂY DƯỢC LIỆU Ở VIỆT NAM: PHÂN TÍCH HIỆN TRẠNG VÀ ĐỀ XUẤT

Ths. Phạm Văn Duy\*

Các tiêu chí đánh giá nông nghiệp bền vững đã được nghiên cứu và áp dụng từ thế kỷ 20, chia thành ba nhóm chính: kinh tế, xã hội và môi trường. Nghiên cứu về sự bền vững của cây trồng, vật nuôi, hoặc hệ thống nông nghiệp trên các quy mô khác nhau đã được thực hiện rộng rãi. Tuy nhiên, việc đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu vẫn còn hạn chế, với các tiêu chí về xã hội và môi trường thường còn đơn giản và chủ quan. Để đảm bảo tính bền vững, cần xây dựng các tiêu chí đánh giá một cách cụ thể hơn, bổ sung các chỉ số định lượng và khách quan. Các tiêu chí bổ sung bao gồm: tính bền vững môi trường, hiệu quả kinh tế, lợi ích xã hội, quản lý chính sách, chất lượng và an toàn, cùng đổi mới công nghệ.

• Từ khóa: tiêu chí đánh giá, phát triển bền vững, dược liệu.

Criteria for evaluating sustainable agriculture have been researched and applied since the 20th century, categorized into three main groups: economic, social, and environmental. Studies on the sustainability of crops, livestock, or agricultural systems at various scales have been extensively conducted. However, the assessment of the sustainable development of medicinal plants remains limited, with social and environmental criteria often being simplistic and subjective. To ensure sustainability, it is necessary to develop more specific evaluation criteria, incorporating quantitative and objective indicators. The additional criteria include: environmental sustainability, economic efficiency, social benefits, policy management, quality and safety, and technological innovation.

• Key words: evaluation criteria, sustainable development, medicinal plants.

JEL codes: O13, Q1

Ngày gửi bài: 25/6/2024

Ngày gửi phản biện: 26/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 01/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

## 1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh phát triển nông nghiệp hiện đại, việc đảm bảo sự phát triển bền vững của cây dược liệu trở thành một vấn đề ngày càng quan trọng. Việt Nam là một trong số các quốc gia có điều kiện tự nhiên - xã hội rất thuận lợi cho việc phát triển sản xuất dược liệu như: khí hậu và thổ nhưỡng đa dạng; hệ sinh thái động vật và thực vật phong phú với nhiều loài quý hiếm, có giá trị cao; nền sản xuất nông nghiệp lâu đời; các phương pháp phòng và điều trị bệnh bằng y dược học cổ truyền được bảo tồn và phát huy. Với nhu cầu thị trường ngày

càng tăng mạnh đối với dược liệu phục vụ cho sản xuất thuốc chữa bệnh, dược phẩm, mỹ phẩm... đã tạo ra cơ hội cũng như thách thức lớn cho hoạt động sản xuất dược liệu của nước ta. Bên cạnh việc duy trì, bảo tồn các giống dược liệu quý thì việc đẩy mạnh sản lượng dược liệu các loại để cung cấp cho thị trường trở nên cấp thiết trong giai đoạn hiện nay. Tuy nhiên, việc phát triển sản xuất dược liệu cần phải được xem xét, đánh giá một cách kỹ càng trên cơ sở các tiêu chí phù hợp với điều kiện hiện tại của Việt Nam. Hiện nay, các tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu được nghiên cứu, xây dựng dựa trên bộ tiêu chí đánh giá nông nghiệp bền vững đã được sử dụng từ lâu trên thế giới và tại Việt Nam. Các tiêu chí đánh giá hiện tại thường được chia thành ba nhóm chính: kinh tế, xã hội và môi trường. Tuy nhiên, theo quan điểm của tác giả, các tiêu chí thuộc nhóm xã hội và môi trường hầu hết khá đơn giản, chung chung (thường là các chỉ số kinh tế - xã hội chung của vùng/địa phương), mang tính gián tiếp (không xác định rõ ràng được phạm vi ảnh hưởng cụ thể), các đánh giá mang tính chủ quan từ phía các tác nhân trực tiếp tham gia vào hệ thống sản xuất dược liệu. Chúng tôi sẽ trình bày phân tích về tình hình hiện tại của sự phát triển cây dược liệu, những vấn đề tồn tại và đề xuất các tiêu chí đánh giá cụ thể hơn. Những đề xuất này không chỉ giúp nâng cao hiệu quả quản lý và phát triển bền vững mà còn đóng góp vào việc xây dựng một hệ thống đánh giá toàn diện và khách quan hơn.

## 2. Nội dung

### 2.1. Cơ sở lý thuyết về tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu

Có rất nhiều nghiên cứu của các tác giả trên thế giới và Việt Nam nghiên cứu về tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu. Cụ thể các nghiên cứu đề cập đến các góc độ như sau:

\* Trường Đại học Đại Nam

Theo Elkington (1994) trong mô hình Triple Bottom Line nhấn mạnh tầm quan trọng của hiệu quả tài chính trong việc đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu. Tác giả cho rằng tiêu chí đầu tiên cần xem xét khi đánh giá sự phát triển bền vững là “hiệu quả kinh tế”: Các nghiên cứu quốc tế thường sử dụng các chỉ số như lợi nhuận ròng, chi phí sản xuất và giá trị gia tăng để đánh giá hiệu quả kinh tế của cây dược liệu. Hay Sự bền vững kinh tế cũng được Nghiên cứu của Cote et al. (2008) và Schmid (2015) về phát triển bền vững trong nông nghiệp chỉ ra rằng các chỉ số như mức độ rủi ro tài chính và khả năng sinh lợi lâu dài là quan trọng và là tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu.

Hiệu quả kinh tế được hiểu là đánh giá khả năng sinh lời từ việc trồng và chế biến cây dược liệu. Điều này bao gồm phân tích lợi nhuận, chi phí đầu tư, giá trị gia tăng và sự ổn định của thị trường.

Chi phí sản xuất: Xem xét các yếu tố chi phí liên quan đến quá trình trồng trọt, thu hoạch, chế biến và phân phối sản phẩm dược liệu. Các yếu tố này cần được tối ưu hóa để giảm thiểu lãng phí và tăng cường hiệu quả kinh tế.

Thị trường và giá cả: Phân tích tình hình thị trường, giá cả sản phẩm dược liệu và sự biến động của chúng. Điều này giúp đảm bảo đầu ra ổn định và khả năng cạnh tranh trên thị trường.

Tại Việt Nam, Theo nghiên cứu của Nguyễn Thị Bích Thủy (2018) về phát triển cây dược liệu tại Việt Nam, cũng chỉ ra các tiêu chí đánh giá hiệu quả kinh tế bao gồm lợi nhuận và sự ổn định của giá cả trên thị trường. Bên cạnh đó, chi phí sản xuất cũng được nghiên cứu của Trần Quang Hòa (2020) chỉ ra rằng việc phân tích chi phí sản xuất là cần thiết để đảm bảo tính khả thi của các dự án trồng cây dược liệu

Tiêu chí thứ hai khi đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu là “Tiêu chí xã hội” việc tạo việc làm và sinh kế cũng được chú trọng khi đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu. Theo nghiên cứu của Vanclay (2003) về đánh giá tác động xã hội, việc tạo ra việc làm và cải thiện sinh kế là các tiêu chí quan trọng để đánh giá tác động xã hội của các dự án nông nghiệp, bao gồm cây dược liệu. Đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật: Các nghiên cứu của Pretty et al. (2011) chỉ ra rằng việc đào tạo nông dân và hỗ trợ kỹ thuật là thiết yếu để cải thiện năng suất và đảm bảo phát triển bền vững. Cũng theo nghiên cứu của Đỗ Thị Hồng (2019), việc tạo ra việc làm và cải thiện đời sống cho cộng đồng nông thôn là các tiêu chí quan trọng trong đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu. Còn nghiên cứu của Vũ Hoàng Dũng (2021) cho thấy sự cần thiết phải có các chương trình đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật để nâng cao năng suất và chất lượng sản phẩm.

Tạo việc làm và cải thiện sinh kế: Đánh giá khả năng tạo ra việc làm và cải thiện điều kiện sống của cộng đồng nông thôn. Việc phát triển cây dược liệu nên góp phần vào việc nâng cao đời sống của người dân địa phương.

Đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật: Xem xét các chương trình đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật cho nông dân để nâng cao kỹ năng và kiến thức trong việc trồng và chế biến cây dược liệu.

Bảo tồn văn hóa và truyền thống: Đảm bảo rằng sự phát triển không làm mất đi các giá trị văn hóa và truyền thống liên quan đến việc sử dụng cây dược liệu trong y học cổ truyền.

Sự bảo tồn văn hóa: Nghiên cứu của Moser et al. (2007) nhấn mạnh rằng bảo tồn văn hóa và truyền thống là một yếu tố quan trọng trong đánh giá phát triển bền vững, đặc biệt là trong các cộng đồng sử dụng cây dược liệu truyền thống.

Tiêu chí về môi trường cũng là tiêu chí cần xem xét và đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu. Theo báo cáo của Convention on Biological Diversity (2010), bảo vệ đa dạng sinh học và bảo vệ các hệ sinh thái tự nhiên là các tiêu chí quan trọng để đánh giá tác động môi trường. Việc quản lý tài nguyên: Nghiên cứu của Clark et al. (2013) về quản lý tài nguyên trong nông nghiệp bền vững cho thấy việc sử dụng tài nguyên đất và nước một cách hiệu quả là cần thiết để giảm thiểu ô nhiễm và suy thoái. Khả năng thích ứng với biến đổi khí hậu: Các nghiên cứu của IPCC (2014) về biến đổi khí hậu và nông nghiệp nhấn mạnh sự cần thiết phải đánh giá khả năng thích ứng của các phương pháp canh tác với biến đổi khí hậu. Nghiên cứu của Nguyễn Văn Hải (2017) về quản lý tài nguyên và bảo vệ đa dạng sinh học trong nông nghiệp chỉ ra rằng việc sử dụng tài nguyên bền vững và bảo vệ hệ sinh thái là cần thiết. Theo nghiên cứu của Lê Văn Tài (2022), việc đánh giá khả năng thích ứng của các phương pháp canh tác với biến đổi khí hậu là một yếu tố quan trọng trong phát triển bền vững cây dược liệu tại Việt Nam.

Bảo vệ đa dạng sinh học: Đánh giá tác động của việc trồng cây dược liệu đối với sự đa dạng sinh học và hệ sinh thái. Phát triển bền vững cần tránh việc gây tổn hại đến các hệ sinh thái tự nhiên.

Quản lý tài nguyên: Xem xét việc sử dụng tài nguyên như đất đai và nước một cách hiệu quả và bền vững, nhằm giảm thiểu ô nhiễm và suy thoái tài nguyên.

Khả năng thích ứng với biến đổi khí hậu: Đánh giá các phương pháp canh tác cây dược liệu trong khả năng thích ứng với biến đổi khí hậu, nhằm giảm thiểu các tác động tiêu cực từ khí hậu thay đổi.

## 2.2. Cơ sở lý thuyết về phương pháp đánh giá nông nghiệp bền vững và cây dược liệu

Các phương pháp được sử dụng nhiều nhất để đánh giá tính bền vững của nông nghiệp bao gồm: Phương

pháp đánh giá tác động môi trường (EIA - Environment Impact Assessment); Phương pháp đánh giá vòng đời (LCA - Life Cycle Assessment) được tiêu chuẩn hóa bởi ISO trong ISO 14040:2006 và ISO 14044: 2006 là các công cụ quan trọng trong việc đo lường và quản lý tác động môi trường của các hoạt động sản xuất; Phương pháp đánh giá dựa trên chỉ số (ASI - Agricultural Sustainability Index, SLSI - Sustainable Livelihood Security Index, SFSI - Small Farm Sustainability Index); phương pháp phân tích chi phí - lợi ích (CBA - Cost - Benefit analysis) và phương pháp phân tích quyết định đa tiêu chí (MCDA - Multi Criteria Decision Analysis); Các tiêu chí và chỉ số hiệu suất như chỉ số phát triển bền vững (SDI) và chỉ số phát triển con người (HDI) thường được sử dụng để đánh giá mức độ bền vững của các hoạt động nông nghiệp và sản xuất. Thực tế các phương pháp có thể được sử dụng kết hợp với nhau nhưng đôi khi không có ranh giới phân biệt rõ ràng các phương pháp khác nhau về mặt phương pháp luận. Sự tham gia của các bên liên quan (người ra quyết định, nông dân, nhà nghiên cứu) được chứng minh là rất quan trọng trong việc xác định mức độ bền vững của hệ thống nông nghiệp. Thời gian đánh giá thường là 1 năm, tuy nhiên cũng có những nghiên cứu thực hiện đánh giá trong 3-4 năm trên cơ sở dữ liệu thực nghiệm (68% nghiên cứu sử dụng) được thu thập từ quá trình sản xuất nông nghiệp thực tế. Rất ít nghiên cứu (18,4%) sử dụng dữ liệu mô hình để đánh giá tính bền vững của nông nghiệp.

Đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu cần dựa trên một bộ tiêu chí toàn diện và cụ thể, bao gồm các yếu tố kinh tế, xã hội và môi trường. Sự phát triển bền vững không chỉ giúp đảm bảo lợi ích kinh tế và xã hội mà còn bảo vệ môi trường, góp phần vào sự phát triển lâu dài và ổn định của ngành dược liệu. Việc áp dụng các mô hình và công cụ đánh giá phù hợp sẽ hỗ trợ hiệu quả trong việc quản lý và phát triển bền vững cây dược liệu.

**3. Phân tích thực trạng tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu ở Việt Nam**

**3.1. Tình hình phát triển cây dược liệu ở Việt Nam**

Việt Nam nằm trong khu vực Indo-Burma với khí hậu nhiệt đới cận xích đạo và là một trong 25 điểm nóng về đa dạng sinh học toàn cầu. Đứng thứ 16 thế giới về đa dạng sinh học, Việt Nam có hơn 36.000 loài thực vật, động vật, vi tảo và vi sinh vật biển, trong đó nhiều loài đặc hữu và quý hiếm. Với lịch sử hơn 4.000 năm, nền y dược học cổ truyền của Việt Nam đã ghi nhận tri thức sử dụng 5.117 loài thuộc 1.823 chi của 362 họ thực vật, từ tổng số 13.766 loài thực vật tại Việt Nam, cho các mục đích chữa bệnh và bảo vệ sức khỏe. Nhiều cây dược liệu quý hiếm như sâm Ngọc linh, sâm Lai Châu và bầy lá một hoa không chỉ có công dụng chữa bệnh mà còn có giá trị kinh tế cao, phân bố rộng khắp cả nước. Hiện

tại, Việt Nam đã lưu giữ và bảo tồn 1.531 nguồn gene thuộc 884 loài cây thuốc, nhiều loài quý hiếm có nguy cơ tuyệt chủng và có giá trị kinh tế.

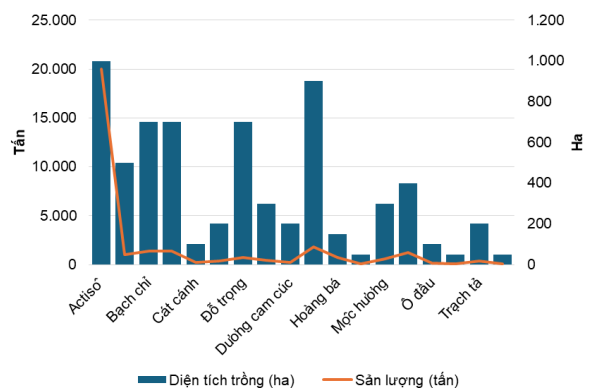
Hiện nay, Việt Nam đã nghiên cứu, xây dựng và ban hành được trên 150 quy trình kỹ thuật nuôi trồng, chăm sóc, chế biến của 40 loài cây thuốc làm cơ sở cho các tổ chức, cá nhân tham khảo.

Các đơn vị liên quan cũng đánh giá chất lượng nguồn gene, chọn lọc tạo được 74 giống cây dược liệu. Việc nuôi trồng dược liệu đáp ứng nguyên tắc, tiêu chuẩn Thực hành tốt nuôi trồng, thu hái dược liệu và khai thác dược liệu tự nhiên của Tổ chức Y tế thế giới (GACP-WHO) bước đầu được quan tâm đầu tư với 76 vùng trồng được Bộ Y tế cấp giấy chứng nhận GACP-WHO.

“Thị trường dược ở Việt Nam là một thị trường được đánh giá là lớn thứ hai ở Đông Nam Á và có rất nhiều tiềm năng để phát triển”, ông Ngọc nhấn mạnh.

Đối với nhóm loại dược liệu nhập nội, các dược liệu như actisô, đường quy, bạch chỉ, bạch truật được các địa phương trồng với diện tích lớn nhất, đồng thời cũng mang lại sản lượng nhiều nhất.

**Hình 1. Diện tích, sản lượng, năng suất một số loại cây dược liệu nhập nội**



Nguồn: Báo cáo nghiên cứu ngành dược liệu của Sở Công thương Lâm Đồng

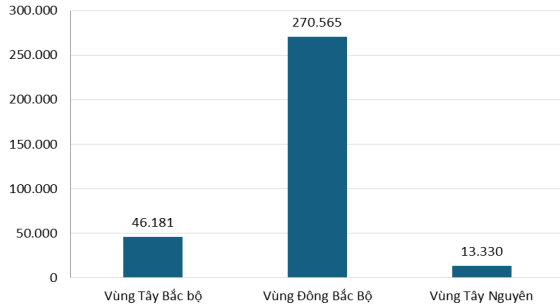
Các cây dược liệu được bảo tồn tại 7 vườn cây thuốc ở các vùng: đồng bằng sông Hồng (Hà Nội), trung du phía Bắc (Tam Đảo), núi cao phía Bắc (Lào Cai), Bắc Trung Bộ (Thanh Hóa), Tây Nguyên (Đà Lạt), duyên hải Nam Trung Bộ (Phú Yên) và Đông Nam Bộ (TP. HCM). Tổng diện tích phát triển cây dược liệu là 357.178 ha, trong đó 220.178 ha trồng trên đất quy hoạch lâm nghiệp và dưới tán rừng, 137.000 ha trên đất nông nghiệp (cả cây lâu năm và ngắn ngày), với 150 loài khác nhau.

Cụ thể, vùng Tây Bắc Bộ có 46.181 ha với 57 loài, chủ yếu là quế (10.312 ha), thảo quả (6.544 ha) và sơn tra (14.634 ha). Vùng Đông Bắc Bộ phát triển cây dược liệu trên 270.565 ha với 59 loài, trong đó quế (160.207 ha), hồi (59.525 ha) và thảo quả (16.155 ha) là chủ yếu. Vùng Tây Nguyên có 13.330 ha với 24 loài, chủ yếu



là nghệ (2.894 ha), sâm Ngọc Linh (1.750 ha) và gừng (1.179 ha).

**Hình 2. Diện tích phát triển cây dược liệu theo vùng (Ha)**



Nguồn: Báo cáo nghiên cứu ngành dược liệu của Sở Công thương Lâm Đồng

Hầu hết các cây dược liệu ở Việt Nam phát triển chủ yếu ở các khu vực miền núi, nơi sinh sống của đồng bào dân tộc thiểu số. Theo Đề án tổng thể phát triển kinh tế - xã hội vùng dân tộc thiểu số và miền núi giai đoạn 2021 - 2030, một số mô hình sản xuất dược liệu bền vững đã được triển khai tại các địa phương (Bảng 2). Tại Lào Cai, nhờ quy hoạch hợp lý và liên kết bền vững trong sản xuất và tiêu thụ, cây dược liệu đã trở thành một hướng đi mới, góp phần quan trọng vào việc giảm nghèo bền vững. Lào Cai dự kiến đến năm 2025 đạt diện tích 4.000 ha, sản lượng 25.000 tấn, giá trị 700 tỷ đồng và đến năm 2030 đạt 5.000 ha, sản lượng 28.000 tấn, giá trị trên 900 tỷ đồng. Tại Hưng Yên, mô hình hợp tác xã sản xuất dược liệu liên kết với doanh nghiệp hoặc hợp tác xã thu mua đã tạo việc làm ổn định cho nhiều lao động. Ở Hoà Bình, mô hình sản xuất dược liệu theo chuỗi giá trị mang lại giá trị cao hơn khoảng 3 lần so với trồng lúa, góp phần tạo việc làm và nâng cao giá trị sản phẩm nông nghiệp.

### 3.2. Các vấn đề tồn tại của tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu tại Việt Nam:

Từ kết quả phân tích các tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững của hệ thống nông nghiệp hoặc cây nông nghiệp/cây dược liệu nói trên có thể thấy chúng có những hạn chế nhất định như sau:

*Thứ nhất*, số lượng và loại tiêu chí rất khác nhau và không có sự thống nhất giữa các nghiên cứu. Do đó không thể đối sánh kết quả đánh giá tính bền vững của các mô hình sản xuất khác nhau, địa phương khác nhau, loại cây trồng khác nhau...

*Thứ hai*, các tiêu chí đánh giá đối với hệ thống nông nghiệp mang tính vĩ mô nhằm đánh giá sự phát triển bền vững trên phạm vi rộng, trong mối tương tác với nhiều tác nhân trong hệ thống kinh tế - xã hội - môi trường của địa phương. Tuy nhiên, các tiêu chí chưa làm rõ được mức độ đóng góp, phạm vi ảnh hưởng của hệ thống nông nghiệp đối với kinh tế - xã hội - môi trường của địa phương so với các hệ thống khác như: sản xuất công

ngiệp, thương mại, dịch vụ, tiểu thủ công nghiệp... Do đó việc đưa ra kết luận về tính bền vững của hệ thống nông nghiệp chưa thực sự chính xác, thuyết phục.

*Thứ ba*, tiêu chí đánh giá tính bền vững của hệ thống nông nghiệp nói chung không thể áp dụng trực tiếp cho cây dược liệu vì lý do đã phân tích ở trên (không xác định được mức độ đóng góp của cây dược liệu so với cây trồng, vật nuôi, hoạt động sản xuất khác đối với các chỉ tiêu về kinh tế - xã hội - địa phương một cách chung chung). Bên cạnh đó, cây dược liệu còn được khai thác dưới hai hình thức là: 1) bảo tồn - thu hoạch - sử dụng cây dược liệu tự nhiên; sản xuất - thu hoạch - sử dụng cây dược liệu (nuôi trồng dược liệu). Do đó việc đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu có phần phức tạp hơn so với cây nông nghiệp thông thường.

*Thứ tư*, mỗi hệ thống sản xuất nông nghiệp nói chung và sản xuất cây dược liệu nói riêng không thể tách rời các hệ thống kinh tế - xã hội - môi trường của địa phương, quốc gia. Tuy nhiên, các nghiên cứu đánh giá sự phát triển bền vững trong nông nghiệp nói chung thường được khảo sát, thu thập dữ liệu đánh giá từ nội tại hệ thống sản xuất (mang tính chủ quan) mà chưa có sự khảo sát, thu thập dữ liệu đánh giá từ bên ngoài hệ thống đó. Chính vì vậy còn nhiều khía cạnh chưa được đánh giá, chẳng hạn như:

+ Đối với người dân không tham gia canh tác nông nghiệp: họ có đánh giá như thế nào về tác động của hoạt động canh tác nông nghiệp đến đời sống của họ? Đánh giá của người dân về môi trường có đảm bảo an toàn cho cuộc sống của họ hay không? Sản phẩm nông nghiệp của địa phương đã đáp ứng nhu cầu nội tại địa phương hay chưa? Mức độ tương quan giữa sự ổn định về giá cả và sản lượng nông nghiệp? (trong nông nghiệp vẫn thường gặp tình trạng “được mùa mất giá”).

+ Đối với nhà quản lý địa phương: lao động nông nghiệp hay hoạt động sản xuất nông nghiệp có đóng góp như thế nào trong việc đảm bảo, duy trì cơ cấu kinh tế của địa phương?

*Thứ năm*, các tiêu chí đánh giá về môi trường đang được sử dụng khá đơn giản và chưa cụ thể, chủ yếu dựa trên ghi chép của bản thân người nông dân. Đặc biệt là lượng thuốc trừ sâu, thuốc bảo vệ thực vật, hóa chất khác; sự thay đổi về tính chất đất, mức độ xói mòn của đất... là các chỉ tiêu được xác định dựa trên thông tin được ghi chép, ước lượng của người dân, không có kết quả đo lường thực tế. Điều này khó đảm bảo tính minh bạch, chính xác của số liệu liên quan để đưa ra được kết luận về tính bền vững đối với môi trường của hệ thống nông nghiệp.

Như vậy, một bộ tiêu chí đánh giá tính bền vững của sản xuất nông nghiệp nói chung và cây dược liệu nói riêng cần đảm bảo các yêu cầu sau:

- Đảm bảo tính thống nhất về tiêu chí, chỉ số đánh giá để có thể đối sánh giữa các mô hình sản xuất khác nhau;

- Các tiêu chí đánh giá phải cụ thể, rõ ràng, có thể đo lường được trong thực tế một cách đáng tin cậy và chính xác.

- Bộ tiêu chí đánh giá cần có sự tùy chỉnh phù hợp với cây dược liệu.

- Việc đánh giá các tiêu chí cụ thể cần có sự tham gia của các bên liên quan nhằm đảm bảo tính khách quan như: cá nhân/tổ chức trực tiếp sản xuất, người dân địa phương, cá nhân/tổ chức kinh doanh khác, cơ quan quản lý địa phương, chuyên gia đánh giá thực địa.

- Các tiêu chí có tính kỹ thuật môi trường cần được đo lường, đánh giá một cách chính xác bởi chuyên gia và phương pháp khoa học.

#### 4. Đề xuất cải tiến

**Thứ nhất, xây dựng các tiêu chí đánh giá cụ thể và toàn diện.** Định lượng các tiêu chí: Cần bổ sung các chỉ số định lượng và khách quan để đánh giá chính xác hơn về kinh tế, xã hội và môi trường. Tích hợp các yếu tố bền vững: Đưa ra các tiêu chí mới để đảm bảo tính bền vững toàn diện, bao gồm khả năng thích ứng với biến đổi khí hậu và bảo vệ đa dạng sinh học. Phát triển và chuẩn hóa các tiêu chí đánh giá cụ thể cho sự phát triển bền vững của cây dược liệu, bao gồm các chỉ số định lượng và tiêu chuẩn rõ ràng. Thành lập các nhóm chuyên gia và tổ chức nghiên cứu để xác định và công nhận các tiêu chí đánh giá cụ thể, dựa trên các thực tiễn tốt nhất và nhu cầu thực tế của từng vùng.

**Thứ hai, cải thiện quản lý và hỗ trợ kỹ thuật.** Tăng cường đào tạo và hỗ trợ: Xây dựng các chương trình đào tạo kỹ thuật cho nông dân, đồng thời cải thiện hệ thống hỗ trợ và khuyến khích áp dụng công nghệ mới. Phát triển cơ sở hạ tầng: Đầu tư vào cơ sở hạ tầng chế biến và phân phối để nâng cao giá trị gia tăng và hiệu quả kinh tế. Cung cấp chương trình đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật cho nông dân về các phương pháp canh tác hiện đại và bền vững. Tổ chức các khóa học và hội thảo về canh tác hiện đại, ứng dụng công nghệ cao trong trồng cây dược liệu và hỗ trợ tài chính cho các dự án nông nghiệp bền vững.

**Thứ ba, đẩy mạnh nghiên cứu và hợp tác.** Khuyến khích nghiên cứu: Đẩy mạnh nghiên cứu về giống cây, phương pháp canh tác và các kỹ thuật chế biến mới. Tăng cường hợp tác: Xây dựng các mô hình hợp tác giữa các tổ chức nghiên cứu, doanh nghiệp và cộng đồng địa phương để phát triển bền vững. Cung cấp chương trình đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật cho nông dân về các phương pháp canh tác hiện đại và bền vững. Tổ chức các khóa học và hội thảo về canh tác hiện đại, ứng

dụng công nghệ cao trong trồng cây dược liệu và hỗ trợ tài chính cho các dự án nông nghiệp bền vững.

**Thứ tư, hỗ trợ chính sách và tài chính.** Tăng cường các chính sách hỗ trợ và cấp vốn cho các dự án phát triển cây dược liệu, bao gồm cả việc phát triển cơ sở hạ tầng và nghiên cứu. Phối hợp với các cơ quan chính phủ để xây dựng các chính sách ưu đãi, chương trình tín dụng và hỗ trợ tài chính cho nông dân và doanh nghiệp trong lĩnh vực dược liệu.

**Thứ năm, cải thiện quản lý tài nguyên và đánh giá tác động môi trường** tăng cường quản lý tài nguyên Áp dụng các biện pháp quản lý tài nguyên bền vững như sử dụng đất hiệu quả và bảo vệ nguồn nước. Thực hiện các dự án bảo vệ và phục hồi đất đai, nước và đa dạng sinh học trong các khu vực trồng dược liệu.

#### 5. Kết luận

Việc đánh giá sự phát triển bền vững của cây dược liệu ở Việt Nam cần được thực hiện một cách đồng bộ và toàn diện hơn. Các tiêu chí đánh giá cần được cập nhật và điều chỉnh để phản ánh chính xác tình hình thực tế và đảm bảo sự phát triển bền vững về kinh tế, xã hội và môi trường. Bài viết đã phân tích hiện trạng và đưa ra các giải pháp nhằm nâng cao tiêu chí đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu tại Việt Nam. Mặc dù có nền tảng vững chắc với nhiều loài dược liệu quý và diện tích canh tác lớn, tiêu chí hiện tại còn thiếu cụ thể và đồng bộ. Để cải thiện tình hình, cần xây dựng các chỉ số định lượng rõ ràng, tăng cường đào tạo và hỗ trợ kỹ thuật, cải thiện quản lý tài nguyên và đánh giá tác động môi trường. Việc thực hiện những giải pháp này sẽ nâng cao hiệu quả phát triển bền vững, bảo vệ tài nguyên thiên nhiên và thúc đẩy lợi ích kinh tế lâu dài cho cộng đồng và quốc gia.

#### Tài liệu tham khảo:

- Borris, R. P. (1996). *Natural Products Research: Perspectives on the Development of Herbal Medicine*. *Journal of Ethnopharmacology*, 51(1), 61-68. doi:10.1016/0378-8741(95)01358.
- Buchbauer, G., & Jirovetz, L. (2007). *Essential Oils and Their Use in Traditional Medicine: An Overview*. *Journal of Essential Oil Research*, 19(2), 165-177. doi:10.1080/10412905.2007.699045
- Bùi, Thị Nga, & Thăng, Hoàng Tuấn (2020). Các mô hình sản xuất dược liệu bền vững và vai trò của chúng trong phát triển kinh tế nông thôn. *Tạp chí Phát triển Bền vững*, 16(2), 91-105.
- Gurib-Fakim, A. (2006). *Medicinal Plants: Traditions and Current Trends*. *Science Progress*, 89(1), 1-34. doi:10.3184/003685006780179361
- Hoàng, Minh Quân (2020). Đánh giá hiệu quả của các mô hình sản xuất cây dược liệu bền vững tại miền núi Việt Nam. *Tạp chí Nông nghiệp và Phát triển Nông thôn*, 22(3), 45-58.
- Lê, Quang Đức, & Nam, Thị Anh (2021). Đánh giá tác động môi trường của sản xuất cây dược liệu và giải pháp giảm thiểu. *Tạp chí Môi trường*, 20(3), 50-
- Mills, S., & Bone, K. (2013). *Phytotherapy: An Introduction to Herbal Medicine*. Churchill Livingstone. ISBN: 978-0702041511
- Nguyễn, Văn Tâm, & Lê, Thị Hồng (2021). Nghiên cứu và đánh giá sự phát triển bền vững cây dược liệu ở Việt Nam. *Nhà xuất bản Khoa học và Kỹ thuật*.
- Nicolson, S. W., & Twohig, M. (2016). *Sustainable Development and Management of Medicinal Plant Resources*. *Journal of Sustainable Development*, 9(4), 15-30. doi:10.5539/jsd.v9n4p15
- Soejarto, D. D., & Farnsworth, N. R. (2000). *The Role of Medicinal Plants in the Development of Sustainable Health Care*. *Economic Botany*, 54(3), 297-310. doi:10.1007/BF02907976
- Tổ chức Nông Lương Liên Hợp Quốc (FAO) (2019). *Hướng dẫn và tiêu chí đánh giá bền vững trong phát triển cây trồng và dược liệu*. FAO.
- Wang, Y., & Ng, T. B. (2006). *Herbal Medicine and Its Role in Modern Medicine: A Comprehensive Review*. *Journal of Traditional and Complementary Medicine*, 16(3), 248-253. doi:10.1016/S1875-5364(09)60037

# LẬP DỰ TOÁN CHI THƯỜNG XUYÊN NGÂN SÁCH ĐỊA PHƯƠNG THÀNH PHỐ HÀ NỘI - THỰC TRẠNG VÀ GIẢI PHÁP HOÀN THIỆN

Ths. Hoàng Lê Dung\*

Hà Nội là trung tâm văn hóa, chính trị, khoa học kỹ thuật, trung tâm kinh tế của cả nước. Chi thường xuyên ngân sách địa phương (NSDP) hàng năm của thành phố Hà Nội là rất lớn. Vì vậy, một trong những yêu cầu cấp thiết đặt ra đối với thành phố Hà Nội là phải tiếp tục hoàn thiện quản lý chi thường xuyên NSDP nhằm sử dụng có hiệu quả nguồn ngân sách được phân bổ phục vụ cho sự nghiệp phát triển kinh tế - xã hội. Bài viết tóm tắt thực trạng quản lý chi thường xuyên NSDP Thành phố Hà Nội, từ đó đưa ra một vài khuyến nghị hoàn thiện quản lý chi thường xuyên NSDP thành phố Hà Nội trong thời gian tới.

• Từ khóa: chi thường xuyên, chi ngân sách nhà nước, hoàn thiện quản lý chi thường xuyên thành phố Hà Nội.

Hanoi is the cultural, political, scientific and technical center, and economic center of the country. Hanoi City's annual local budget regular expenditure is very large. Therefore, one of the urgent requirements for Hanoi City is to continue to strengthen the management of regular local budget expenditures in the area in order to effectively use the allocated budget resources to serve the needs for socio-economic development of the city. The article summarizes the current situation of local budget regular expenditure in Hanoi City, thereby providing a few recommendations to help improve local budget regular expenditure management for Hanoi city in the future.

• Key words: regular expenditures, state budget, improving regular expenditure management in Hanoi.

JEL codes: H72

Ngày gửi bài: 10/6/2024

Ngày gửi phản biện: 18/6/2024

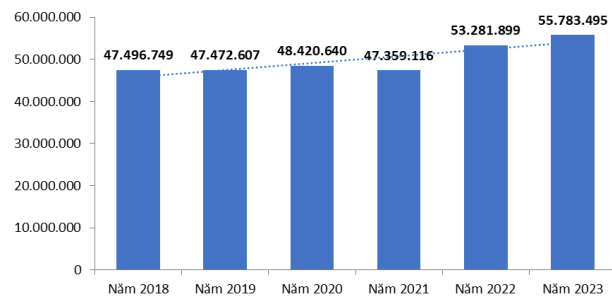
Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 26/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 06/9/2024

## 1. Thực trạng lập dự toán chi thường xuyên NSDP Thành phố Hà Nội giai đoạn 2018-2023

Nhìn chung, trong giai đoạn 2018-2023, dự toán chi thường xuyên ngân sách địa phương (NSDP) ở TP. Hà Nội có xu hướng tăng hàng năm: năm 2018 con số này 47.496.749 triệu đồng, đến năm 2022 đã tăng thành 55.783.495 triệu đồng. Tuy nhiên, năm 2021 so với năm 2020, dự toán chi thường xuyên NSDP TP. Hà Nội đã giảm từ 48.420.640 triệu đồng xuống 47.359.116 triệu đồng do đại dịch Covid-19.

Biểu đồ 1. Tổng dự toán chi thường xuyên NSDP TP. Hà Nội giai đoạn 2018-2023 (Triệu đồng)



Nguồn: Sở Tài chính TP. Hà Nội

## 2. Thực trạng chấp hành dự toán chi thường xuyên NSDP Thành phố Hà Nội giai đoạn 2018-2023

Căn cứ vào dự toán được phê duyệt, việc chấp hành chi thường xuyên NSDP TP. Hà Nội được thực hiện thống nhất theo văn bản quy định của Trung ương và chỉ chỉ đạo trực tiếp của Hội đồng nhân dân và Ủy ban Nhân dân Thành phố. Hội đồng nhân dân các cấp có trách nhiệm giám sát Ủy ban Nhân dân cùng cấp và các cơ quan chấp hành NSDP.

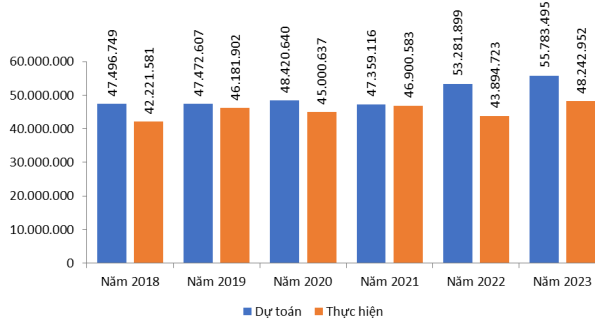
Bảng 1 cho thấy thực hiện chi thường xuyên ngân sách địa phương ở thành phố Hà Nội giai đoạn 2018-2023 luôn ở mức dưới 100% so với dự toán. Do Thành phố Hà Nội chủ trương đầu tư mạnh vào nguồn nhân lực với trình độ cao nhằm bắt kịp tốc độ toàn cầu hóa, nên chi sự nghiệp Giáo dục và Thể thao giai đoạn từ năm 2018 - 2023 có xu hướng tăng; từ đó, góp phần đưa sự phát triển kinh tế - xã hội trên địa bàn TP. Hà Nội lên một tầm cao mới. Bên cạnh đó, để đáp ứng yêu cầu đổi mới nền kinh tế sang cơ chế thị trường, mục tiêu

\* Công ty cổ phần Lisa Medi Vietnam; email: lisahuang2209@gmail.com



xây dựng bộ máy quản lý hành chính gọn nhẹ các chương trình cải cách hành chính đã được triển khai. Các khoản chi hành chính được rà soát lại toàn bộ theo Luật Thực hành tiết kiệm, chống lãng phí. Ngoài ra, TP. Hà Nội tối ưu các khoản chi phí hội nghị, tiếp khách, chi phí có liên quan đến chế độ sử dụng tài sản công; tích cực triển khai thực hiện tự chủ, tự chịu trách nhiệm và kinh phí cho các đơn vị sự nghiệp công lập.

**Biểu đồ 2. Tình hình thực hiện dự toán chi thường xuyên NSDP TP. Hà Nội 2018-2023 (Triệu đồng)**



Nguồn: Sở Tài chính TP. Hà Nội

Thực hiện chỉ đạo của Chính phủ, trong giai đoạn 2018 - 2023, Thành phố Hà Nội chủ trương tiếp tục rà soát cơ cấu chi ngân sách; thực hiện quản lý, điều hành chi ngân sách theo nguyên tắc: chặt chẽ, linh hoạt, đảm bảo cân đối ngân sách; cơ cấu lại các khoản chi NSNN theo hướng tiết kiệm chi thường xuyên để dành nguồn cho đầu tư phát triển và nâng cao hiệu quả sử dụng NSNN. Năm 2022, Thành phố Hà Nội đã ban hành kịp thời các chính sách phục vụ các nhiệm vụ chính trị, đảm bảo an sinh xã hội: hỗ trợ học phí đối với một số đối tượng trẻ em mầm non và học sinh phổ thông năm học 2022-2023; hỗ trợ nhân viên y tế 01 lần; chế độ, chính sách và mức chi trong công tác Đảng, đoàn thể chính trị - xã hội; một số chế độ, mức chi phục vụ hoạt động của HDND các cấp thành phố Hà Nội... Phối hợp với Bộ Tài chính tổng hợp, báo cáo Chính phủ trình Quốc hội sơ kết 03 năm thực hiện Nghị quyết số 115/2020/QH14 ngày 19/6/2020 của Quốc hội về thí điểm một số cơ chế, chính sách tài chính - ngân sách đặc thù đối với thành phố Hà Nội.

Về cơ bản, trong giai đoạn 2018-2023, TP. Hà Nội đã tuân thủ các quy định của Chính phủ về trình tự, thủ tục thực hiện quyết toán CTX. Báo cáo quyết toán hàng năm cũng đã phản ánh đầy đủ, rõ ràng các họa động CTX và được lập từ chi dạy nghề đến chi khoa học công nghệ đảm bảo

nguyên tắc cân đối thu - chi theo niên độ ngân sách. Cụ thể, CTX cho Giáo dục, đào tạo và dạy nghề ổn định ở mức 13 nghìn tỷ đến 15 nghìn tỷ đồng. Năm 2022 là năm chi cho giáo dục và đào tạo dạy nghề nhiều nhất một phần để bù đắp phần thiệt hại do đại dịch, một phần để nâng cao dân trí của dân cư thủ đô. Chi thường xuyên cho Khoa học, công nghệ chưa sát với dự toán. Hằng năm, dự toán cho khoa học công nghệ luôn ở mức 800-900 tỷ đồng, tuy nhiên, mức chi thực tế đạt từ 19-30%. Năm 2018 chi thường xuyên cho khoa học công nghệ theo quyết toán là 231 tỷ đồng, đạt 19,8% so với dự toán, năm 2019 quyết toán chi 304 tỷ đồng đạt 31% dự toán, các năm 2020, 2021 đạt lần lượt 13,9% và 23,6%. Các chủ trương, chính sách trên đã tác động mạnh mẽ đến tình hình thực hiện kế hoạch chi thường xuyên của Thành phố Hà Nội.

**Bảng 1. Tình hình thực hiện chi thường xuyên NSDP TP. Hà Nội giai đoạn 2018-2023**

	Thực hiện (Triệu đồng)	% so với dự toán	Tốc độ tăng
Năm 2018	42.221.581	88,89%	6,01%
Năm 2019	46.181.902	97,28%	9,38%
Năm 2020	45.000.637	92,94%	-2,56%
Năm 2021	46.900.583	99,03%	4,22%
Năm 2022	43.894.723	82,38%	-6,41%
Năm 2023	48.242.952	86,5%	9,9%

Nguồn: Sở Tài chính TP. Hà Nội

Nhìn chung, trong giai đoạn năm 2018-2023, TP. Hà Nội đã thực hiện chi thường xuyên bám sát với số dự toán, việc quản lý chấp hành dự toán chi thường xuyên đã được thực hiện theo các nội dung chi, gắn với chức năng, nhiệm vụ của các đơn vị thụ hưởng ngân sách. Kết thúc năm ngân sách, kinh phí chi thường xuyên và các khoản thu sự nghiệp chưa sử dụng hết, đều được các đơn vị chuyển sang năm sau để tiếp tục sử dụng.

**3. Một số giải pháp hoàn thiện chi thường xuyên NSDP Thành phố Hà Nội**

*Một là*, hoàn thiện công tác lập dự toán chi thường xuyên.

Đánh giá đúng tình hình thực hiện nhiệm vụ và dự toán NSNN năm trước, bao gồm: tình hình thực hiện nhiệm vụ quản lý nhà nước của các cơ quan hành chính, đơn vị sự nghiệp trong bộ máy chính quyền, đảng, đoàn thể các cấp và các khoản thu nộp NSNN; nhiệm vụ chi thường xuyên; chương trình mục tiêu quốc gia; chương trình mục tiêu; kết quả thực hiện chế độ cải cách tiền lương.

Xây dựng dự toán NSNN năm sau phải phản ánh đầy đủ các khoản chi NSNN đảm bảo chi cho

hoạt động thường xuyên theo chức năng, nhiệm vụ của các đơn vị, chỉ thực hiện những nhiệm vụ trọng tâm của từng thời kỳ theo kế hoạch phát triển KTXH, chiến lược, quy hoạch phát triển của ngành, lĩnh vực.

Dự toán chi thường xuyên ngân sách của các đơn vị phải đảm bảo tính khả thi cao, sát thực tế; đúng tiêu chuẩn, chế độ, định mức, đơn giá do cơ quan có thẩm quyền ban hành; triệt để thực hành tiết kiệm, chống lãng phí. Yêu cầu dự toán ngân sách của đơn vị phải kèm theo báo cáo thuyết minh rõ cơ sở, căn cứ tính toán, lập dự toán.

**Hai là**, hoàn thiện cơ chế phân bổ và chấp hành dự toán chi thường xuyên.

*Đối với chi thường xuyên trong lĩnh vực sự nghiệp giáo dục đào tạo:* Quán triệt sâu sắc chỉ đạo của Đảng và nhà nước là: Giáo dục và đào tạo là lĩnh vực cần được quan tâm hàng đầu để tạo ra nguồn nhân lực chất lượng cao đáp ứng yêu cầu xây dựng Thủ đô Hà Nội ngang tầm các nước trong khu vực. Hàng năm, thành phố Hà Nội cần bố trí đủ kinh phí cho các trường học trên địa bàn để duy tu, sửa chữa và mua sắm thiết bị dạy học; Cần nghiên cứu triển khai thực hiện nghị quyết của chính phủ về thí điểm đổi mới cơ chế hoạt động trong các cơ sở giáo dục cao đẳng công lập. Đối với các trường dạy nghề, cần khuyến khích mở rộng chương trình giảng dạy nhằm thu hút giảng viên và các chuyên gia giỏi.

*Đối với chi thường xuyên trong lĩnh vực văn hóa, nghệ thuật, thể dục thể thao:* Thành phố Hà Nội nên áp dụng cơ chế giao mục tiêu nhiệm vụ kết hợp với khoán chi đối với các đơn vị văn hóa nghệ thuật, thể dục thể thao; cần nghiên cứu xây dựng chính sách hỗ trợ hợp lý cho những người làm nghệ thuật, các vận động viên thể thao. Đối với lĩnh vực văn hóa thể thao, cần bố trí nguồn lực thích đáng để bồi dưỡng đào tạo và phát hiện những tài năng trẻ. Việc này sẽ tăng thu từ các hoạt động thể dục thể thao, giảm gánh nặng chi cho ngân sách địa phương.

*Đối với chi thường xuyên trong lĩnh vực y tế:* Hà Nội cần kiểm soát nội dung, cơ cấu, quy trình thực hiện chi thường xuyên, đồng thời tăng cường kiểm tra, kiểm soát. Việc tăng cường kiểm soát chi thường xuyên, giám sát kiểm tra chi đặc thù sẽ tạo áp lực buộc các đơn vị sử dụng chi thường xuyên tiết kiệm hơn, tránh lãng phí. Đối với công tác y tế dự phòng, cần đổi mới cách phân bổ ngân sách và tăng chi thường xuyên ngân sách địa phương

nhằm tạo thêm nguồn lực, từng bước chuyển hình thức cấp ngân sách từ khoán kinh phí sang khoán việc. Đối với các bệnh viện, kinh phí phải chuyển đổi sang cơ chế hỗ trợ người sử dụng dịch vụ thông qua bảo hiểm y tế. Đề trang trải chi phí và nâng cao chất lượng khám chữa bệnh, các bệnh viện phải tính đủ và thu đủ giá dịch vụ. Đối với các bệnh viện ở huyện nghèo, thành phố Hà Nội nên hỗ trợ ngân sách, bãi bỏ cơ chế trích 35% để tạo nguồn cải cách tiền lương từ chênh lệch thu chi nguồn thu dịch vụ khám chữa bệnh, đồng thời tăng cường tính tự chủ tài chính của các bệnh viện này. Ngoài ra, để giảm gánh nặng cho ngân sách địa phương, cần khuyến khích thu hút đầu tư tư nhân vào lĩnh vực chăm sóc sức khỏe, y tế. Cần tập trung đầu tư xây dựng mạng lưới trạm xá lưu động ở các vùng nông thôn thay vì đầu tư bình quân tối thiểu cho các trạm y tế xã phường. Hơn nữa, cần trang bị dịch vụ xe cứu thương với trang thiết bị chăm sóc cơ bản tại các trạm giá lưu động đủ sức hỗ trợ người bệnh nhanh chóng đến các bệnh viện tuyến huyện gần nhất.

*Đối với chi thường xuyên trong lĩnh vực khoa học và công nghệ:* Xác định khoa học công nghệ là một trong những yếu tố then chốt kích thích tăng trưởng kinh tế, TP. Hà Nội cần ưu tiên bố trí ngân sách CTX nhằm đẩy mạnh nghiên cứu và phát triển các ứng dụng công nghệ mới, như nghiên cứu phát triển trí tuệ nhân tạo, công nghệ bán dẫn, chuyển đổi số, kinh tế xanh, kinh tế tuần hoàn.... Đối với Thành phố Hà Nội, việc ưu tiên phát triển những ngành này sẽ tạo động lực cho phát triển kinh tế, từ đó tăng nguồn thu ngân sách, đồng thời giảm áp lực chi thường xuyên ngân sách địa phương. Trong những định hướng đó, Hà Nội cần ưu tiên chi nghiên cứu khoa học cho các đề tài ứng dụng triển khai, đặc biệt là trong những lĩnh vực then chốt, những ứng dụng công nghệ cao, nhằm tạo ra những giống cây mới mô hình sinh kế mới. Muốn làm được như vậy, Hà Nội cần tích cực triển khai thực hiện khoán chi nghiên cứu đề tài cũng như quản lý hành chính trong lĩnh vực khoa học công nghệ. Tạo điều kiện thuận lợi để các đơn vị tổ chức nghiên cứu khoa học công nghệ phát huy nguồn tài chính tự tạo bằng cách tạo điều kiện thuận lợi cho các đơn vị này ký kết những hợp đồng nghiên cứu triển khai với các tổ chức có nhu cầu. Cần tăng cường kiểm soát chi thường xuyên, giám sát kiểm tra chi đặc thù nhằm tạo áp lực buộc các đơn vị sử dụng chi thường xuyên tiết kiệm tránh lãng phí. Điều này giúp nâng cao hiệu

quả, đồng thời giảm bớt tình trạng thất thoát, lãng phí nguồn tài chính của ngân sách địa phương.

Ngoài ra, TP. Hà Nội nên khuyến khích các đơn vị sự nghiệp kinh tế thương mại hóa dịch vụ cung cấp để tạo nguồn thu, đồng viên khuyến khích ký các hợp đồng với doanh nghiệp tư nhân để tăng nguồn thu, đây cũng là nguồn tài chính giúp tăng thu nhập ngoài lương cho người lao động, giảm gánh nặng chi thường xuyên từ ngân sách địa phương.

**Ba là,** nâng cao năng lực tổ chức bộ máy quản lý, chuyên môn chi ngân sách nhà nước.

Để tiết kiệm chi thường xuyên ngân sách nhà nước, theo yêu cầu của Chính phủ, Hà Nội cần nghiên cứu sắp xếp lại bộ máy theo hướng giảm bớt khâu trung gian, tinh giản biên chế và cơ cấu lại đội ngũ cán bộ, công chức, đặc biệt, cần rà soát, phân công rõ nhiệm vụ, chức năng cho từng cơ quan, đơn vị có sử dụng ngân sách nhà nước, cần thực hiện phương thức quản lý công việc hành chính theo tiêu chuẩn ISO, cần có sự phân công rõ ràng về quyền hạn và trách nhiệm giữa các cấp quản lý ngân sách.

Đặc biệt, cần có chiến lược phát triển nguồn nhân lực làm công tác quản lý chi NSNN, đề cán bộ, công chức trong lĩnh vực này được cập nhật kịp thời những cơ chế, chính sách và quan điểm mới trong công tác nói chung và công tác quản lý chi thường xuyên nói riêng, cũng như đáp ứng nhu cầu công việc. Ủy ban nhân dân và các đơn vị chuyên môn cần thường xuyên mở các lớp tổ chức tập huấn, bồi dưỡng cán bộ, công nhân viên, nâng cao chuyên môn nghiệp vụ.

**Bốn là,** đẩy mạnh cải cách hành chính hơn nữa, tăng cường cơ sở vật chất trong quản lý chi thường xuyên.

Trong việc phối hợp và xử lý nghiệp vụ quản lý hành chính, đặc biệt là trong cung cấp dịch vụ công, thành phố Hà Nội cần chuẩn hóa các thủ tục hành chính sao cho đơn giản nhất, thực hiện một cửa liên thông, áp dụng công nghệ thông tin trong từng khâu công việc. Ngoài ra, đối với các đơn vị sự nghiệp tự chủ tài chính và các đơn vị nhận khoán quản lý hành chính, thành phố Hà Nội cần chỉ đạo sát sao theo quy chế chi tiêu nội bộ, theo đó khi phân phối thu nhập tăng thêm, phải gắn với kết quả thực hiện nhiệm vụ tăng thêm. Chính điều này sẽ góp phần giảm áp lực cấp phát từ ngân sách địa phương, đồng thời nâng cao và đa dạng hóa các hình thức phục vụ công và khuyến khích

người lao động làm việc tích cực hơn khi họ có thu nhập tăng thêm.

**Năm là,** đẩy mạnh ứng dụng công nghệ thông tin và chuyển đổi số trong quản lý chi thường xuyên ngân sách nhà nước.

Để có thể quản lý và sử dụng NSNN, đặc biệt là chi thường xuyên NSĐP, thành phố Hà Nội cần đẩy mạnh ứng dụng công nghệ thông tin và thúc đẩy nhanh quá trình chuyển đổi số trong quản lý chi thường xuyên ngân sách nhà nước.

- Sớm xây dựng một nền tảng số kết nối các đơn vị hành chính, sự nghiệp có sử dụng NSNN với hệ thống Kho bạc Nhà nước trên địa bàn.

- Đối với mỗi đơn vị có sử dụng NSNN, cần có phần mềm quản lý nội bộ trong đó kết nối liên thông các cấp từ xã, phường, thị trấn đến quận, huyện, Thành phố, liên thông các nghiệp vụ quản lý NSNN từ thu NSNN đến chi NSNN; từ lập dự toán đến thực hiện, quyết toán ngân sách.

- Cần xây dựng hạ tầng công nghệ thông tin hiện đại, phủ khắp địa bàn thành phố, đặc biệt là khu vực miền núi, vùng sâu, vùng xa trung tâm.

- Cần nâng cao trình độ công nghệ thông tin cho đội ngũ cán bộ công chức, trước hết là cán bộ công chức làm việc trong hệ thống quản lý NSNN, đặc biệt khu vực miền núi, vùng sâu, vùng xa trung tâm; đảm bảo 100% số cán bộ công chức trong hệ thống quản lý NSNN nói chung, quản lý cho NSĐP nói riêng đều có thể làm việc trong môi trường số.

**Kết luận:** Chi thường xuyên là một bộ phận quan trọng của chi NSNN, với quy mô rất lớn nhằm đáp ứng nhu cầu chi tiêu của bộ máy và thực hiện các nhiệm vụ KTXH của Nhà nước ở các cấp, các ngành. Để phát huy vai trò to lớn của chi thường xuyên, Hà Nội cần thực hiện thêm các giải pháp giúp hoàn thiện quản lý chi ngân sách địa phương trong thời gian tới.

**Tài liệu tham khảo:**

Sở Tài chính thành phố Hà Nội, <https://sotaichinh.hanoi.gov.vn/> truy cập ngày 19/06/2024.

UBND TP. Hà Nội, Báo cáo tình hình thực hiện nhiệm vụ kinh tế - xã hội, an ninh, quốc phòng năm 2018-2023.

UBND TP. Hà Nội, Báo cáo tình hình thực hiện ngân sách Thành phố các năm 2018-2023.

UBND TP. Hà Nội, Tổng hợp công khai quyết toán ngân sách các năm 2018 - 2023.

UBND TP. Hà Nội, Quyết định số 6699/QĐ-UBND ngày 29/12/2023 của UBND thành phố Hà Nội.

UBND TP. Hà Nội, Quyết định số 5376/QĐ-UBND ngày 27/12/2021 của UBND thành phố Hà Nội.



# NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN Ý ĐỊNH SỬ DỤNG DỊCH VỤ E-MOBILE BANKING: NGHIÊN CỨU TẠI AGRIBANK - CHI NHÁNH TỈNH TIỀN GIANG

Ths. Lê Thị Ánh Tuyết\* - Ths. Châu Minh Thiện\*

Mobile banking là xu hướng phát triển dịch vụ ngân hàng tất yếu trong thời đại công nghiệp 4.0 của các ngân hàng thương mại. Tuy nhiên, vẫn còn 34,8% khách hàng có tài khoản thanh toán tại ngân hàng Agribank chi nhánh Tiền Giang chưa sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking. Mục tiêu nghiên cứu này nhằm khám phá các nhân tố ảnh hưởng đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking tại ngân hàng Agribank chi nhánh Tiền Giang. Phương pháp nghiên cứu định lượng được thực hiện thông qua dữ liệu khảo sát 237 khách hàng cá nhân tại tỉnh Tiền Giang. Nghiên cứu sử dụng công cụ Cronbach's Alpha để phân tích độ tin cậy dữ liệu, phương pháp phân tích nhân tố EFA, kiểm định mô hình hồi quy đa biến được thực hiện thông qua công cụ phần mềm SPSS 22.0 để đo lường mức độ tác động của các nhân tố đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking. Kết quả nghiên cứu cho thấy nhân tố Cảm nhận hữu ích có tác động mạnh nhất, kế đến là các nhân tố Cảm nhận tin cậy, Cảm nhận chi phí, Cảm nhận dễ sử dụng và Cảm nhận rủi ro đều có tác động đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking. Nghiên cứu cũng đề xuất một số giải pháp góp phần giúp nâng cao chất lượng dịch vụ và gia tăng lượng khách hàng sử dụng sản phẩm Agribank E-mobile banking.

• Từ khóa: e-mobile banking, ý định sử dụng, ngân hàng điện tử, Agribank.

Mobile banking is an inevitable trend of developing banking services in the 4.0 industrial age of commercial banks. However, there are still 34.8% of customers with payment accounts at the Agribank Tien Giang branch who have not used the Agribank E-mobile banking service. The objective of this research is to explore the factors that affect the intention to use Agribank E-mobile banking services at Agribank Tien Giang branch. The quantitative research method was conducted through survey data of 237 individual customers in Tien Giang province. The study used Cronbach's Alpha tool to analyze data reliability, EFA factor analysis method, and multivariate regression model testing conducted through SPSS 22.0 software tool to measure the level of impact. Impact of factors on intention to use Agribank E-mobile banking service. Research results show that the factor of Perceived usefulness has the strongest impact, followed by the factors of Perceived trust, Perceived cost, Perceived ease of use, and Perceived risk all have an impact on customer satisfaction. intend to use Agribank E-mobile banking service. The study also proposes several solutions to help improve service quality and increase the number of customers using Agribank E-mobile banking products.

• Key words: e-mobile banking, intention to use, electronic banking, Agribank.

JEL codes: F13, F14, F15

Ngày gửi bài: 10/6/2024

Ngày gửi phản biện: 12/6/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 26/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

## 1. Giới thiệu

Dịch vụ mobile banking được các ngân hàng thương mại triển khai áp dụng tại Việt Nam vào năm 2010. Tại ngân hàng Agribank Việt Nam, dịch vụ ngân hàng trên điện thoại di động thông minh có tên gọi là Agribank E-Mobile Banking được triển khai áp dụng cho toàn hệ thống vào năm 2015. Vì vậy, hiện nay, dịch vụ Agribank E-Mobile Banking của Agribank chi nhánh tỉnh Tiền Giang không phải là dịch vụ non trẻ nhưng tỷ lệ khách hàng đăng ký sử dụng dịch vụ so với lượng khách hàng có tài khoản thanh toán còn thấp và chưa tương xứng với tiềm năng hiện có, cụ thể đến cuối quý IV/2023, tỷ lệ khách hàng sử dụng Agribank E-Mobile Banking/tài khoản thanh toán tại Agribank chi nhánh tỉnh Tiền Giang là 65,2% thấp hơn mức tỷ lệ 76,0% của toàn hệ thống (Báo cáo Thường niên Agribank, 2023). Do đó, bài viết này, tác giả sẽ phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-Mobile Banking của khách hàng cá nhân tại tỉnh Tiền Giang, qua đó đề xuất hàm ý chính sách để gia tăng lượng người dùng dịch vụ này.

\* Trường Đại học Ngân hàng TP HCM; email: tuyetla@hub.edu.vn

2. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Mobile banking được hiểu là một dịch vụ ngân hàng trực tuyến thông qua ứng dụng của ngân hàng trên điện thoại thông minh có kết nối mạng internet cho phép khách hàng có tài khoản thực hiện các giao dịch tài chính (mở tài khoản, thanh toán, giao dịch chuyển tiền) và các giao dịch phi tài chính (kiểm tra thông tin tài khoản).

Nghiên cứu được thực hiện dựa trên cơ sở các lý thuyết đã được kiểm chứng sau:

Lý thuyết mô hình chấp nhận công nghệ (TAM) là mô hình được đề xuất bởi Davis (1989) để làm rõ nhân tố ảnh hưởng trực tiếp đến hành vi chấp nhận công nghệ của người dùng. Mô hình này có cấu trúc gồm hai thành tố: (1) Cảm nhận sự hữu ích, (2) Cảm nhận dễ sử dụng.

Lý thuyết mô hình chấp nhận công nghệ mở rộng (TAM2/Extended TAM) được Luarn và Lin (2004) phát triển dựa trên mô hình TAM. Mô hình TAM2 có cấu trúc gồm năm yếu tố, trong đó ngoài hai yếu tố cơ bản trong mô hình TAM, nhóm tác giả bổ sung thêm ba yếu tố mới: (1) Cảm nhận sự tin tưởng, (2) Cảm nhận tự tin, (3) Cảm nhận chi phí tài chính.

2.2. Giả thuyết và mô hình nghiên cứu

2.2.1. Giả thuyết nghiên cứu

Trên cơ sở khảo sát cơ sở lý thuyết và kết quả các nghiên cứu trước đây, nhóm tác giả đề xuất các giả thuyết nghiên cứu như sau:

H1: Cảm nhận hữu ích có tác động tích cực đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E - Mobile Banking.

H2: Cảm nhận dễ sử dụng có ảnh hưởng tích cực đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E - Mobile Banking.

H3: Nhân tố cảm nhận chi phí có ảnh hưởng tích cực đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E - Mobile Banking.

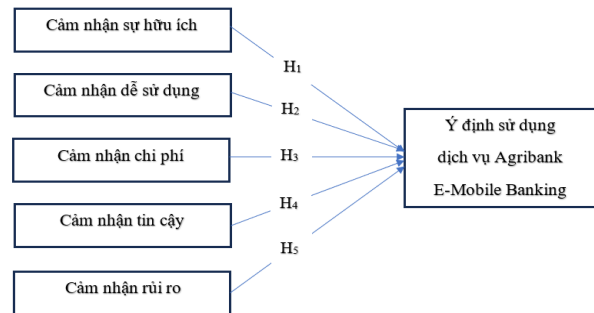
H4: Nhân tố cảm nhận tin cậy có ảnh hưởng tích cực đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E - Mobile Banking.

H5: Nhân tố cảm nhận rủi ro có ảnh hưởng tích cực đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E - Mobile Banking.

2.2.2. Mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở kết quả các nghiên cứu trước đây, nhóm tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu như Hình 1.

Hình 1: Mô hình nghiên cứu đề xuất



Nguồn: Tác giả tổng hợp, 2024

3. Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp nghiên cứu định lượng được sử dụng cho nghiên cứu này. Dữ liệu nghiên cứu chủ yếu là dữ liệu sơ cấp thu thập từ những khách hàng có tài khoản giao dịch tại ngân hàng Agribank chi nhánh Tiền Giang. Theo Hoàng Trọng (2008) với nghiên cứu được thiết kế có tổng biến quan sát là 25, đo lường cho 5 nhân tố độc lập thì số mẫu tối thiểu là 125 mẫu. Để đảm bảo độ tin cậy của kết quả nghiên cứu và rủi ro loại trừ các phiếu mẫu không hợp lệ, tác giả chọn khảo sát 250 mẫu thông qua phương pháp chọn mẫu phi xác suất thuận tiện. Kết quả khảo sát thu về sau sàng lọc có 237 phiếu hợp lệ, chiếm tỷ lệ 94,8%.

Bảng câu hỏi khảo sát sử dụng thang đo Linkert 5 bậc (từ bậc 1 hoàn toàn không đồng ý đến bậc 5 hoàn toàn đồng ý). Tác giả sử dụng công cụ tính toán là phần mềm SPSS 22.0 để xử lý dữ liệu nghiên cứu. Các thang đo sẽ được kiểm định độ tin cậy qua hệ số Cronbach's alpha để loại biến không phù hợp trước khi tiến hành phân tích nhân tố (EFA). Phương pháp phân tích hồi quy được sử dụng để lượng hóa mức độ tác động của các nhân tố đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking của khách hàng.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Kết quả thống kê đặc điểm mẫu khảo sát (Bảng 1) cho thấy tỷ lệ giữa khách hàng nam (54,4%) và nữ (45,6%) khá cân bằng; nhóm khách hàng có thu nhập từ trên 9 triệu/tháng chiếm tỷ lệ khá cao (64,6%), đây là nhóm khách hàng đặc trưng và có xu hướng sử dụng dịch vụ mobile banking; nhóm khách hàng có độ tuổi từ 18 đến 40 tuổi chiếm tỷ lệ 62,9% đây sẽ là điều kiện thuận lợi để ngân hàng phát triển dịch vụ ngân hàng hiện đại vì nhóm khách hàng này họ năng động và nhanh nhạy hơn trong quá trình tiếp cận, chấp nhận sản phẩm công nghệ; đặc điểm mẫu cho thấy có 80,6% khách hàng có trình độ trên cao

đăng, họ sẽ có năng lực tiếp nhận sản phẩm công nghệ tốt hơn. Tuy nhiên, mẫu khảo sát chỉ ra tồn tại là 19% lượng khách hàng có tài khoản thanh toán chưa sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking.

**Bảng 1: Thống kê mô tả dữ liệu**

Thống kê	Tiêu chí	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Giới tính	Nam	129	54,4
	Nữ	108	45,6
Độ tuổi	Từ 18 - 30 tuổi	55	23,2
	Từ 31 - 40 tuổi	94	39,7
	Từ 41 - 50 tuổi	71	30,0
	Từ 51 - 60 tuổi	17	7,2
	Trên 60	12	5,1
Thu nhập trung bình hàng tháng	Dưới 5 triệu	22	9,3
	Từ 5 - 9 triệu	62	26,2
	Từ 9 - 15 triệu	85	35,9
	Từ 15 - 20 triệu	56	23,6
	Trên 20 triệu	12	5,1
Nghề nghiệp hiện tại	Sinh viên	15	6,3
	Công nhân	21	8,9
	Công-viên chức, NV văn phòng	152	64,1
	Tự kinh doanh	49	20,7
Trình độ học vấn	Phổ thông	46	19,4
	Cao đẳng	60	25,3
	Đại học	112	47,3
	Sau đại học	19	8,0
	Dưới 1 năm	21	8,9
Thời gian sử dụng dịch vụ Agribank	Từ 1-2 năm	48	20,3
	Từ 2-5 năm	95	40,1
	Trên 5 năm	73	30,8
Anh/chị đang/chưa sử dụng dịch vụ Agribank E-Mobile banking	Đang sử dụng	192	81,0
	Chưa sử dụng	45	19,0

Nguồn: Kết quả xử lý số liệu khảo sát, 2024

#### 4.2. Phân tích độ tin cậy thang đo

**Bảng 2: Kết quả phân tích độ tin cậy bằng hệ số Cronbach's Alpha**

Tên biến	Ký hiệu	Số biến quan sát	Hệ số tương quan biến tổng nhỏ nhất	Cronbach's anpha
Cảm nhận hữu ích	PU	4	0,651	0,861
Cảm nhận dễ sử dụng	PE	4	0,668	0,880
Cảm nhận chi phí	PC	4	0,413	0,694
Cảm nhận tin cậy	PT	5	0,659	0,900
Cảm nhận rủi ro	PR	4	0,697	0,867
Ý định sử dụng	IU	2	0,591	0,742

Nguồn: Kết quả xử lý số liệu khảo sát trên phần mềm SPSS 22.0, 2024

Theo Hoàng Trọng (2008), các biến quan sát có hệ số tương quan biến tổng nhỏ hơn 0,3 sẽ bị loại. Sau khi phân tích Cronbach's alpha lần 1, biến PU2 (Agribank E-Mobile banking giúp tôi tiết kiệm thời gian giao dịch hơn so với tại quầy), PE2 (Học cách sử dụng Agribank E-Mobile banking rất dễ dàng), PC3 (Phí cài đặt dịch vụ Agribank E-Mobile banking là đắt tiền) và PR3 (Tài khoản của tôi có thể bị kẻ gian đánh cắp và sử dụng khi giao dịch qua Agribank

E-Mobile banking) đã bị loại do hệ số tương quan biến tổng nhỏ hơn 0,3. Kết quả kiểm định lần 2, các thang đo còn lại đều có hệ số tương quan biến tổng lớn hơn 3 và hệ số Cronbach's alpha lớn hơn 0,6 (Bảng 2). Vì vậy, các thang đo này đủ điều kiện sử dụng cho phân tích EFA ở bước tiếp theo.

#### 4.3. Phân tích nhân tố khám phá EFA

Kết quả phân tích EFA cho thấy:

- Hệ số KMO là 0,876 > 0,5, giá trị đảm bảo đủ lớn và nằm trong khoảng giá trị cho phép từ 0,5 đến 1,0; đồng thời kết quả kiểm định Barlett's có Sig (p-value) là 0,000 < 0,05, điều này có ý nghĩa kỹ thuật phân tích nhân tố là phù hợp và các biến trong mô hình nghiên cứu có sự tương quan với nhau.

- Trị số Eigenvalues của 5 nhân tố đều lớn hơn 1. Tổng phương sai trích là 71,125, có nghĩa nhóm 5 nhân tố này có thể giải thích cho tổng cộng 71,125% tổng phương sai của tất cả 20 biến, thỏa mãn được điều kiện là nhóm nhân tố rút trích ra giải thích được ít nhất 60% phương sai của tổng thể biến quan sát.

- Hệ số tải nhân tố Factor loading (hệ số EFA) của 20 biến độc lập đều đạt từ 0,6 trở lên, thỏa mãn điều kiện lớn hơn 0,5, nghĩa là có sự tương quan giữa biến quan sát với biến tổng.

Các kết quả trên có thể khẳng định các nhân tố đều đạt tính hội tụ và phù hợp với mô hình nghiên cứu ban đầu.

#### 4.4. Phân tích hồi quy

Kết quả phân tích hồi quy ANOVA cho thấy hệ số R<sup>2</sup> đã hiệu chỉnh là 0,665, hệ số có ý nghĩa là 66,5% ý định sử dụng Agribank E-mobile banking có thể giải thích bởi các biến độc lập. Giá trị kiểm định thống kê F của 5 nhân tố đều có Sig. = 0,000 < 0,05, chứng tỏ mô hình hồi quy đa biến đã xây dựng phù hợp với dữ liệu nghiên cứu. VIF của 5 nhân tố có giá trị nằm trong giới hạn cho phép, nhỏ nhất là 1,275 và lớn nhất là 1,484 (thỏa mãn điều kiện VIF từ 1 đến 3) chứng tỏ mô hình hồi quy xây dựng không có hiện tượng đa cộng tuyến.

Phương trình hồi quy đa biến của mô hình nghiên cứu được viết như sau:

$$IU = 1,515 + 0,288PU + 0,233PE - 0,245PC + 0,245PT - 0,146PR.$$

Trong đó:

- IU: Ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking;
- PU: Cảm nhận hữu ích;
- PE: Cảm nhận dễ sử dụng;



- PC: Cảm nhận chi phí;
- PT: Cảm nhận tin cậy;
- PR: Cảm nhận rủi ro.

**4.5. Thảo luận kết quả hồi quy**

Kết quả hồi quy cho thấy ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking của nhóm khách hàng cá nhân tại ngân hàng Agribank chi nhánh Tiền Giang chịu ảnh hưởng bởi 5 nhân tố: Cảm nhận hữu ích; Cảm nhận chi phí; Cảm nhận tin cậy; Cảm nhận dễ sử dụng và Cảm nhận rủi ro.

Cảm nhận hữu ích là nhân tố có tác động mạnh nhất đến ý định sử dụng dịch vụ của khách hàng ( $\beta = 0,288$ ). Ứng dụng ngân hàng cung cấp cho người dùng hỗ trợ họ linh hoạt thực hiện được các giao dịch; thời gian xử lý các giao dịch nhanh, chính xác; tiếp cận dịch vụ mọi lúc mọi nơi là những kỳ vọng lợi ích khách hàng mong muốn. Nếu cảm nhận hiệu quả thực tế khi sử dụng ứng dụng Agribank E-mobile banking mang lại cho khách hàng cao hơn kỳ vọng của họ thì ý định sử dụng dịch vụ sẽ tăng lên. Kết quả này cũng đồng nhất với nghiên cứu trước của Luarn (2005), Vũ Mạnh Cường (2013), Hà Nam Khánh Giao (2020) và Ramli (2021).

Cảm nhận tin cậy là nhân tố có ảnh hưởng tích cực thứ hai đến ý định sử dụng dịch vụ của khách hàng ( $\beta = 0,245$ ). Thông tin riêng tư, thông tin về tài khoản luôn được ngân hàng bảo mật cao thì khả năng khách hàng sử dụng dịch vụ sẽ tăng cao. Ngân hàng tập trung nhiều nguồn lực nhằm không ngừng cải thiện chất lượng dịch vụ Agribank E-mobile banking để đảm bảo sự an toàn tài chính trong quá trình giao dịch, bảo mật dữ liệu cho khách hàng như đã cam kết sẽ có cơ hội tăng lượng khách hàng sử dụng dịch vụ. Cảm nhận tin cậy về dịch vụ của khách hàng tăng lên khi họ cảm nhận được mức độ uy tín của ngân hàng hay cảm nhận được dịch vụ ngân hàng cung cấp là chất lượng. Vì vậy, cảm nhận sự tin cậy có tác động tích cực đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking và kết quả này cũng đồng nhất với các kết quả nghiên cứu của Vũ Mạnh Cường (2013), Mutahar (2018), Hà Nam Khánh Giao (2020), Ramli (2021), Sankaran (2022).

Cảm nhận chi phí là nhân tố có mức tác động tương tự như nhân tố cảm nhận tin cậy đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking của khách hàng ( $\beta = -0,245$ ). Nhân tố cảm nhận chi phí có tác động nghịch chiều đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking, nếu khách hàng cảm nhận phát sinh thêm chi phí khi sử dụng dịch vụ này như phải đầu tư mới điện thoại, đăng ký dịch vụ

mạng không dây, phí sử dụng dịch vụ thì họ sẽ cân nhắc sử dụng. Kết quả này có sự tương đồng với các nghiên cứu của Luarn (2005), Hà Nam Khánh Giao (2020), Sankaran (2022).

Cảm nhận dễ sử dụng là nhân tố thứ tư có tác động đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking của khách hàng ( $\beta = 0,233$ ). Với nỗ lực mang đến cho khách hàng trải nghiệm thuận tiện, dễ dàng khi sử dụng dịch vụ thông qua các hướng dẫn chi tiết và rõ ràng về dịch vụ Agribank E-mobile banking được cung cấp dưới dạng đa dạng kênh cho khách hàng. Khách hàng cảm nhận được càng dễ sử dụng, không cần phải có nhiều nỗ lực để sử dụng thuận thực thì ý định sử dụng của họ sẽ tăng lên. Kết quả nghiên cứu này cũng đồng nhất với kết quả nghiên cứu được thực hiện bởi Luarn (2005), Sripalawat (2011), Vũ Mạnh Cường (2013), Mutahar (2018), Hà Nam Khánh Giao (2020), Ramli (2021), Sankaran (2022).

Cảm nhận rủi ro là nhân tố có tác động yếu nhất và có tác động nghịch chiều đến ý định sử dụng Agribank E-mobile banking của khách hàng ( $\beta = -0,146$ ). Quá trình giao dịch qua Agribank E-mobile banking được thực hiện chủ yếu trên không gian mạng qua thiết bị di động nên tiềm ẩn nhiều rủi ro như bị hacker đánh cắp thông tin tài khoản, mất tiền,... Do đó, nếu khách hàng có cảm nhận tiêu cực về rủi ro có thể phát sinh khi giao dịch qua ứng dụng Agribank E-mobile banking thì ý định sử dụng sẽ giảm xuống. Kết quả nghiên cứu này cũng tương đồng với nghiên cứu trước do Vũ Mạnh Cường (2013), Mutahar (2018) và Hà Nam Khánh Giao (2020) đã thực hiện.

**5. Kết luận và hàm ý quản trị**

**5.1. Kết luận**

Trên cơ sở kế thừa có chọn lọc và xây dựng các thang đo phù hợp đo lường các khái niệm nhân tố tác động đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking của khách hàng tại ngân hàng Agribank chi nhánh Tiền Giang, kết quả thống kê định lượng của mô hình hồi quy đa biến chỉ ra rằng các nhân tố Cảm nhận hữu ích, Cảm nhận tin cậy, Cảm nhận chi phí, Cảm nhận dễ sử dụng và Cảm nhận rủi ro có tác động đến ý định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking. Kết quả này có sự tương đồng với các nghiên cứu đã kế thừa, là cơ sở để khẳng định lại các kết quả nghiên cứu trước đây và sự phù hợp của mô hình lý thuyết.

**5.2. Hàm ý quản trị**

Nhằm hướng đến mục tiêu 100% khách hàng cá nhân có tài khoản thanh toán sử dụng dịch vụ ngân hàng qua di động tại ngân hàng Agribank chi nhánh

Tiền Giang, thông qua kết quả nghiên cứu, tác giả đề xuất một số giải pháp quản trị mà Ban lãnh đạo có thể quan tâm thực hiện trong quá trình lãnh đạo:

*Thứ nhất*, kỳ vọng về lợi ích của khách hàng sẽ tăng cao khi hiệu quả sử dụng do Agribank E-mobile banking mang lại nhiều hơn. Bên cạnh những lợi ích cơ bản như: thời gian giao dịch nhanh, tiết kiệm thời gian, kiểm soát thông tin tài chính, linh hoạt trong quá trình sử dụng, giao dịch mọi lúc mọi nơi mà dịch vụ này mang lại cho khách hàng thì việc bổ sung, cập nhật các tính năng, dịch vụ mới đáp ứng mọi nhu cầu giao dịch, thanh toán và đặc biệt là nhu cầu thanh toán trên các nền tảng thương mại điện tử.

*Thứ hai*, đa số khách hàng vẫn có sự hoài nghi, lo lắng những thông tin tài khoản bị tiết lộ, tiền tệ dễ bị thất thoát khi sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking. Để nâng cao niềm tin của khách hàng vào dịch vụ này, ngân hàng Agribank cần tập trung nguồn lực để khai thác các ứng dụng công nghệ hiện đại nhất, có độ bảo mật cao nhất. Các cam kết bảo mật thông tin tài khoản, thông tin riêng tư của khách hàng cần được thực thi đúng đắn và mạnh mẽ. Truyền thông đa kênh tích cực về sản phẩm Agribank E-mobile banking đến với các phân khúc khách hàng mục tiêu, đặc biệt là nhóm khách hàng truyền thống của ngân hàng để nâng cao mức độ hiểu và gia tăng cơ hội chấp nhận dịch vụ của họ.

*Thứ ba*, phần lớn khách hàng sẽ do dự quyết định sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking khi phải phát sinh thêm các chi phí để sử dụng. Vì vậy, ngân hàng Agribank cần quan tâm đến sử dụng công nghệ phát triển ứng dụng phải có sự tương thích đa dạng các phân khúc dòng sản phẩm điện thoại thông minh nhằm hạn chế việc khách hàng phải tốn chi phí đầu tư điện thoại mới. Phát triển đa dạng các biểu phí áp dụng cho từng loại đối tượng khách hàng, có thể miễn phí cố định sử dụng dịch vụ cho đối tượng khách hàng là sinh viên, công nhân hoặc phụ huynh của sinh viên sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking đóng học phí cho con. Đàm phán với các đối tác là các công ty viễn thông có thể cung cấp cho khách hàng có nhu cầu đăng ký sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking gói cước ưu đãi nhất đối với dịch vụ mạng không dây. Tăng cường công tác tư vấn tại chỗ, tư vấn gián tiếp đến các nhóm khách hàng mục tiêu để tăng cường khả năng hiểu chi phí đầu tư mạng không dây, thiết bị để sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking sẽ tiết kiệm hơn với việc phải giao dịch trực tiếp tại quầy.

*Thứ tư*, phát triển ứng dụng Agribank E-mobile banking có thiết kế giao diện đơn giản hóa các thao tác, các bước thực hiện mỗi loại giao dịch nhằm mang lại cảm giác tự tin thực hiện, các thao tác dễ dàng thực hiện, không cần nỗ lực nhớ quy trình. Mặc dù khách hàng không cần nhiều sự cố gắng để sử dụng thuần thục dịch vụ nhưng ngân hàng cần cung cấp các hướng dẫn chi tiết về quy trình cài đặt, sử dụng được thể hiện bằng chữ viết, hình ảnh, video kèm theo thông qua đa kênh cho khách hàng, đặc biệt nhóm khách hàng lớn tuổi.

*Thứ năm*, trong các nhân tố nghiên cứu thì giữa nhân tố cảm nhận rủi ro và cảm nhận tin cậy có quan hệ nhân quả và tương hỗ cho nhau. Nếu ngân hàng thực hiện tốt các giải pháp giảm thiểu rủi ro khi sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking thì giá trị cảm nhận tin cậy của khách hàng sẽ được nâng lên. Để giảm thiểu các rủi ro cho khách hàng khi sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking thì ngân hàng cần đưa ra các khuyến cáo quan trọng như chỉ tải và cài đặt ứng dụng Agribank E-mobile banking được cung cấp chính thống trên kho CH Play của Google hoặc App Store của Apple; không cung cấp mật khẩu ứng dụng, mã OTP cho bất kỳ ai với bất kỳ hình thức nào, không lưu trữ thông tin mật khẩu ứng dụng vào điện thoại thông minh; thường xuyên cập nhật phiên bản cao hơn của ứng dụng, cung cấp các giải pháp bảo mật an toàn dữ liệu khách hàng thông qua các giải pháp công nghệ đăng nhập ứng dụng cao hơn; khuyến nghị khách hàng hạn chế tối đa sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking cho giao dịch thông qua kết nối mạng internet công cộng. Bên cạnh đó, ngân hàng cần có đội ngũ nhân viên tư vấn, chăm sóc, xử lý các sự cố kịp thời và hiệu quả để nâng cao niềm tin cho khách hàng khi họ gặp phải các rủi ro trong quá trình sử dụng dịch vụ Agribank E-mobile banking.

### Tài liệu tham khảo:

- Cục Thương mại điện tử và Kinh tế số (2023). Báo cáo chỉ số thương mại điện tử Việt Nam. Tại <https://vcom.vn/bao-cao-ebi-2023>.
- Davis, F. D. (1989). Perceived Usefulness, Perceived Ease of Use, and User Acceptance of Information Technology. *Management Information Systems Quarterly*, 13(3), 319-340.
- Giáo, H. N. K., & Chau, T. K. (2020). Nhận tố ảnh hưởng đến quyết định sử dụng dịch vụ smartbanking- Nghiên cứu thực nghiệm tại BIDV-Chi nhánh Bắc Sài Gòn. *Tạp chí Khoa học và Đào tạo ngân hàng*, Số 220, 13-27.
- Hoàng Trọng, Chu Nguyễn Mộng Ngọc (2008) tập 1&2. Phân tích dữ liệu nghiên cứu với SPSS. NXB. Hồng Đức, TP.HCM.
- Luarn, P. and H. H. Lin. (2005). Toward an understanding of the behavioral intention to use mobile banking. *Computers I Human Behavior*, 21 (6), 873-891.
- Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn Việt Nam (2023). Báo cáo thường niên. Tại <https://www.agribank.com.vn/wcm/connect/>
- Sripalawat, J., M. Thongmak, and A. Ngramyarn. (2011). M-banking in metropolitan Bangkok and a comparison with other countries. *The Journal of Computer Information Systems*, 51(3), 67-76.
- Ramli, Y., & Rahmawati, M. (2020). The effect of perceived ease of use and perceived usefulness that influence customer's intention to use mobile banking application. *IOSR Journal of Business and Management*, 22(6), 33-42.
- Sankaran, R., & Chakraborty, S. (2022). Factors Impacting Mobile Banking in India: Empirical Approach Extending UTAUT2 with Perceived Value and Trust. *IIM Kozhikode Society & Management Review*, 11(1), 7-24.

# ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP RA NƯỚC NGOÀI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

PGS.TS. Võ Thị Vân Khánh\*

Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài là hình thức thâm nhập thị trường phát triển của các doanh nghiệp Việt Nam. Thực tiễn thế giới đã chứng minh, một quốc gia có dòng đầu tư trực tiếp ra nước ngoài càng mạnh thì càng có nhiều khả năng mở rộng thị trường, nâng cao hiệu quả sản xuất, tận dụng nguồn nguyên liệu tại chỗ, tăng việc làm và tăng động lực phát triển kinh tế đất nước; đồng thời, tăng cường khoa học công nghệ, nâng cao năng lực quản lý và trình độ tiếp thị với các nước trong khu vực và trên thế giới... Bài viết tập trung phân tích thực trạng đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam, chỉ ra kết quả đạt được, hạn chế và nguyên nhân dẫn đến hạn chế đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam, từ đó đề xuất một số khuyến nghị thúc đẩy các doanh nghiệp Việt Nam đầu tư trực tiếp ra nước ngoài trong bối cảnh hội nhập kinh tế thế giới.

• Từ khóa: doanh nghiệp, đầu tư trực tiếp, Việt Nam.

Foreign direct investment is a form of market penetration for Vietnamese enterprises. World practice has proven that the stronger the flow of foreign direct investment a country has, the more likely it is to expand its market, improve production efficiency, take advantage of local raw materials, increase employment and increase the driving force for the country's economic development; at the same time, enhance science and technology, improve management capacity and marketing level with countries in the region and the world... The article focuses on analyzing the current situation of foreign direct investment of Vietnamese enterprises, pointing out the results achieved, limitations and causes leading to limitations of foreign direct investment of Vietnamese enterprises, thereby proposing a number of recommendations to promote Vietnamese enterprises to invest directly abroad in the context of world economic integration.

Key word: enterprises, direct investment, Vietnam.

Ngày nhận bài: 03/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 12/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 02/10/2024

## 1. Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam phân theo ngành kinh tế

Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của Việt Nam bao gồm cả ba lĩnh vực công nghiệp, nông nghiệp, dịch vụ; từ những ngành có hàm lượng lao động cao đến những ngành có hàm lượng chất xám, công nghệ cao. Các dự án tập trung chủ yếu vào lĩnh vực khai khoáng (bao gồm cả thăm dò khai thác dầu khí) (chiếm 31,51% tổng vốn đăng ký phía Việt Nam), lĩnh vực nông, lâm nghiệp, thủy sản (chiếm 15,63%), lĩnh vực thông tin truyền thông (chiếm 12,81%), lĩnh vực công nghiệp chế tạo, chế biến (chiếm 7,7%), lĩnh vực Sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí (chiếm 7,52%).

\* Học viện Tài chính

Còn lại là các lĩnh vực Nghệ thuật, vui chơi và giải trí, Hoạt động kinh doanh bất động sản, Hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm, Bán buôn và bán lẻ; sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác, Hoạt động chuyên môn, khoa học và công nghệ...

**Bảng 1. Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam được cấp giấy phép phân theo ngành kinh tế (Luỹ kế các dự án còn hiệu lực đến ngày 31/12/2023)**

	Số dự án (Dự án)	Tổng vốn đăng ký (Triệu đô la Mỹ) <sup>(1)</sup>
<b>TỔNG SỐ</b>	<b>1.699</b>	<b>22121,4</b>
Nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản	127	3456,8
Khai khoáng	70	6970,5
Công nghiệp chế biến, chế tạo	179	1703,3
Sản xuất và phân phối điện, khí đốt, nước nóng, hơi nước và điều hòa không khí	11	1663,5
Cung cấp nước; hoạt động quản lý và xử lý rác thải, nước thải	4	9,4
Xây dựng	110	65,7
Bán buôn và bán lẻ; sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác	487	971,1
Vận tải, kho bãi	66	53,3
Dịch vụ lưu trú và ăn uống	94	270,6
Thông tin và truyền thông	206	2834,4
Hoạt động tài chính, ngân hàng và bảo hiểm	29	993,3
Hoạt động kinh doanh bất động sản	55	995,1
Hoạt động chuyên môn, khoa học và công nghệ	89	844,6
Hoạt động hành chính và dịch vụ hỗ trợ	58	103,5
Giáo dục và đào tạo	16	7,3
Y tế và hoạt động trợ giúp xã hội	16	47,3
Nghệ thuật, vui chơi và giải trí	9	1016,5
Hoạt động dịch vụ khác	73	115,3

<sup>(1)</sup> Chỉ tính phần vốn của nhà đầu tư Việt Nam; bao gồm cả vốn tăng thêm của các dự án đã được cấp giấy phép từ các năm trước.

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Về mặt số lượng dự án, dự án đầu tư của Việt Nam ra nước ngoài tập trung chủ yếu vào các ngành Bán buôn và bán lẻ; sửa chữa ô tô, mô tô, xe máy và xe có động cơ khác (chiếm 28,66% tổng số dự án), Thông tin và truyền thông (chiếm 12,12% tổng số dự án), Công nghiệp chế biến, chế tạo (chiếm 10,54% tổng số dự án), Nông nghiệp, lâm nghiệp và thủy sản (chiếm 7,47% tổng số dự án);

Quy mô vốn trung bình của một dự án giữa các lĩnh vực cũng có sự chênh lệch khá lớn. Trong lĩnh vực công



nghiệp, vốn đầu tư trung bình của một dự án là 28,12 triệu USD, trong khi ở lĩnh vực nông nghiệp là 27,22 triệu USD và ở lĩnh vực dịch vụ khác chỉ là 6,87 triệu USD. Nguyên nhân của sự chênh lệch về tỷ trọng này là do các dự án đầu tư ra nước ngoài lớn thường là những dự án thực hiện các cam kết, hiệp định đã ký giữa chính phủ Việt Nam với chính phủ nước tiếp nhận; các cam kết, hiệp định này thường chỉ chú trọng về phát triển cơ sở hạ tầng, tài nguyên thiên nhiên và năng lượng nên hầu hết các dự án này đều thuộc lĩnh vực công nghiệp.

## 2. Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài phân theo đối tác

**Bảng 2. Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam phân theo đối tác (1989-2023)**

	Số dự án (Dự án)	Tổng vốn đăng ký (Triệu đô la Mỹ) <sup>(1)</sup>
<b>TỔNG SỐ</b>	1.699	22121,4
<b>Trong đó:</b>		
Lào	246	5470,2
Cam-pu-chia	205	2912,9
Vê-nê-đu-ê-la	2	1825,1
Liên bang Nga	16	1625,0
Pê-ru	5	1276,7
An-giê-ri	1	1261,5
Ma-lai-xi-a	26	854,8
My-an-ma	107	1469,8
Hoa Kỳ	231	1286,0
Mô-dâm-bích	3	345,9
Ca-mơ-run	2	230,7
Xin-ga-po	164	694,7
Ô-x-trây-li-a	93	582,7
Quần đảo Virgin thuộc Anh	10	134,0
CHLB Đức	38	286,9
Hai-i-ti	2	59,9
U-đơ-bê-ki-xtan	5	4,4
In-đô-nê-xi-a	17	60,3
CHND Trung Hoa	37	40,8
Đặc khu hành chính Hồng Kông (TQ)	31	49,8
Niu-di-lân	11	38,0
Thái Lan	19	34,3
Hàn Quốc	97	35,1
Nhật Bản	113	20,0
Đức	38	286,9
Hà Lan	10	69,9
Canada	16	236,9
Công gô	1	27,1

<sup>(1)</sup> Chi tính phần vốn của nhà đầu tư Việt Nam; bao gồm cả vốn tăng thêm của các dự án đã được cấp giấy phép từ các năm trước.

Nguồn: Tổng cục Thống kê

Tính đến tháng 31/12/2023, các thị trường thu hút vốn đầu tư lớn nhất của Việt Nam là Lào (chiếm 24,73% tổng vốn đăng ký phía Việt Nam), Cam-pu-chia (13,17%), Venezuela (8,25%), Nga (7,35%), Myanmar (6,64%), còn lại là các thị trường khác có vốn đăng ký chiếm dưới 5% tổng vốn Việt Nam đăng ký đầu tư ra nước ngoài. Về mặt số lượng dự án, tập trung chủ yếu vào thị trường Lào (chiếm 14,48% tổng số dự án), Hoa Kỳ (13,6%), Campuchia (12,07%), Singapore (9,65%), còn lại là các thị trường Nhật, Myanmar, Hàn Quốc, Úc, Trung Quốc, Hồng Kông (TQ)... (Bảng 2). Con số này, quả thật, chưa là gì so với số lượng các quốc gia đầu tư trực tiếp vào Việt Nam, nhưng nó cho thấy doanh nghiệp Việt Nam đã hòa nhập vào nền kinh tế toàn cầu với tốc độ khá nhanh, cũng như sự trưởng thành không ngừng của các doanh nghiệp Việt Nam khi quyết tâm không bỏ qua những cơ hội đầu tư tốt và những thị trường đầu tư có triển vọng.

## 3. Tình hình thực hiện dự án hiện tại

Tính đến ngày 31/12/2022, có 30 doanh nghiệp nhà nước đầu tư ra nước ngoài theo hình thức trực tiếp đầu tư và thông qua các công ty con. Các lĩnh vực đầu tư ra nước ngoài tiếp tục duy trì chủ yếu trong các lĩnh vực: dầu khí; viễn thông; trồng, chế biến mủ cao su và các lĩnh vực khác gồm khai thác khoáng sản; nông nghiệp; xây lắp, thương mại, vận tải hàng không... Năm 2022, số tiền thu hồi từ hoạt động đầu tư ra nước ngoài là 427,4 triệu USD, trong đó lợi nhuận chuyển về nước là 235,7 triệu USD. Số lợi nhuận này được chuyển về chủ yếu là từ các dự án của PVN, Viettel, Tổng công ty Hàng không Việt Nam, VRG, Tập đoàn Điện lực Việt Nam (EVN).

Như vậy lũy kế đến ngày 31/12/2022 có 72 dự án đầu tư ra nước ngoài của 16 doanh nghiệp đã phát sinh các khoản thu hồi, với tổng số tiền lũy kế là hơn 4 tỉ USD, gồm có 1,9 tỉ USD lợi nhuận chuyển về nước. Trong đó PVN có số tiền thu hồi lớn nhất với 2,9 tỉ USD, lợi nhuận chuyển về là 1,1 tỉ USD; Viettel là 950,4 triệu USD và lợi nhuận chuyển về là 654,3 triệu USD.

Năm 2022, có 94 dự án phát sinh doanh thu với tổng doanh thu là hơn 9,6 tỉ USD, tăng 24,4% so với năm 2021. Trong số này có 67 dự án có lợi nhuận, với tổng lợi nhuận sau thuế là 569,5 triệu USD. Số lợi nhuận được chia trong năm của các nhà đầu tư Việt Nam là 254,7 triệu USD. Các khoản lợi nhuận này đều giảm so với năm 2021. Có 29 dự án bị lỗ (giảm 1 dự án so với năm 2021) với tổng số lỗ là 263,4 triệu USD. So với năm 2021, số lỗ giảm 72,1 triệu USD, tương đương 21,5%. Đến ngày 31-12-2022, có 43 dự án có lỗ lũy kế (năm 2021: 44 dự án) với tổng số lỗ lũy kế là 1,4 tỉ USD. So với năm 2021 tăng 105,9 triệu USD, tương đương 7,9%.

Chính phủ đánh giá nhiều dự án đầu tư ra nước ngoài của khối doanh nghiệp vốn nhà nước có sự chuyển biến tích cực về doanh thu, song lợi nhuận vẫn giảm do chưa sử dụng chi phí hiệu quả dẫn đến số lợi nhuận được chia trong năm của các nhà đầu tư Việt Nam giảm so với năm 2021 (giảm 10,56%). Đến cuối năm 2022, có 72 dự án đầu tư ra nước ngoài của 16 doanh nghiệp đã phát sinh các khoản thu hồi (tăng 10 dự án so với năm 2021).

Một số dự án đầu tư ra nước ngoài đạt hiệu quả như: dự án thăm dò khai thác dầu khí của PVN, dự án khai thác khoáng sản sắt, khoáng sản vàng của Tổng công ty Hợp tác kinh tế/QK4... có số vốn thu hồi lớn hơn vốn đầu tư thực hiện; một số dự án viễn thông của Viettel (tại Lào, Campuchia và Timor Leste) và một số dự án xây lắp của Viettel cũng đã thu hồi gấp nhiều lần số vốn đầu tư... Tuy vậy khả năng dự báo và xây dựng dự án đầu tư còn hạn chế, chưa lường hết các vấn đề phát sinh... Vì vậy các dự án đầu tư ra nước ngoài có lỗ lũy kế tiếp tục tăng. Trong đó một số lĩnh vực, dự án đầu tư không đạt hiệu quả, phải dừng đầu tư, có nguy cơ mất vốn, như: các dự án thăm dò, khai thác dầu khí của PVEP (có tỉ trọng vốn đầu tư cao), dự án muối mỏ kali tại Lào của Tập đoàn Hóa chất Việt Nam... Một số dự án viễn thông gặp rủi ro

tỉ giá, có lỗ lũy kế lớn, mất quyền kiểm soát (dự án Viettel Cameroon)... Những dự án gặp khó khăn, vướng mắc và tồn tại, tiềm ẩn rủi ro, tiếp tục chưa phát sinh thu hồi vốn đầu tư hoặc có phương án tái cấu trúc trong năm 2021.

Trong khi đó, dẫn báo cáo của Ủy ban Quản lý vốn Nhà nước tại doanh nghiệp, Bộ Kế hoạch & Đầu tư cho biết, hiện 8 tập đoàn, tổng công ty Nhà nước thuộc quản lý của Ủy ban này đầu tư ở nước ngoài. Trong 15 dự án mà họ rót vốn ở nước ngoài, 6 dự án hoạt động đúng tiến độ, 2 dự án chậm tiến độ, 5 dự án khó khăn và 2 dự án không có khả năng triển khai.

Tập đoàn Hóa chất Việt Nam (Vinachem) vẫn gặp vướng tại dự án khai thác và chế biến muối mỏ Kali (tổng vốn gần 522,5 triệu USD). Nguyên nhân là giá sản phẩm Kali thế giới giảm sâu kéo dài, dự án không hiệu quả như dự kiến ban đầu. Việc tìm đối tác sang nhượng lại dự án này của Vinachem nhận được đồng ý của Bộ Chính trị, Chính phủ, song tới giờ những vướng mắc tại dự án này vẫn chưa được giải quyết.

Tập đoàn Công nghiệp viễn thông Quân đội (Viettel) nằm trong số ít các tập đoàn, tổng công ty đem vốn ra nước ngoài đầu tư và đa phần dự án đem lại hiệu quả. Hiện tập đoàn này và đơn vị thành viên Viettel Global đã đầu tư 10 dự án mạng viễn thông tại các quốc gia Campuchia, Lào, Đông Timor, Cameroon, Burundi, Tanzania, Myanmar, Peru... và 3 dự án nghiên cứu phát triển ở Pháp, Mỹ và Nga, với tổng vốn đăng ký gần 3 tỷ USD. Đến nay Viettel đã rót 1,8 tỷ USD thực hiện số dự án này, riêng năm 2019 hơn 188,4 triệu USD. Trong khi các dự án tại Lào, Campuchia đem lại hiệu quả kinh doanh tốt nhất cho Viettel với lãi và vốn chuyển về nước lần lượt là 265 triệu USD và 168 triệu USD, thì các dự án đầu tư tại châu Phi (Cameroon, Tanzania, Mozambique...) lại gặp khó khăn do tình hình chính trị, luật pháp không ổn định. Điển hình là dự án đầu tư của Viettel tại Cameroon đang xảy ra tranh chấp kéo dài giữa các bên trong liên doanh khiến dự án đang phải ngừng hoạt động, có nguy cơ mất vốn Nhà nước.

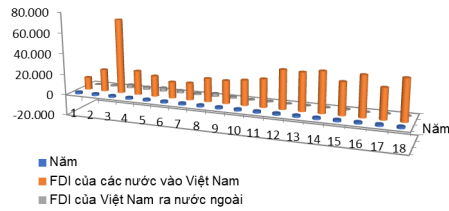
Về phía tư nhân, Công ty cổ phần Tập đoàn Hoàng Anh Gia Lai đầu tư 7 dự án với vốn đăng ký 1,1 tỷ USD. Hay Công ty cổ phần Golf Long Thành đầu tư 2 dự án tại Lào có vốn đăng ký khoảng 1,1 tỷ USD. ông ty Mía đường Nghệ An đầu tư dự án chăn nuôi bò, chế biến sữa tại Nga khoảng 500 triệu USD...

Bộ Kế hoạch và Đầu tư cũng ghi nhận, đầu tư của doanh nghiệp Việt Nam tại một số địa bàn và lĩnh vực đã xuất hiện một số rủi ro về pháp lý, có nguy cơ dẫn đến các vụ kiện, tranh chấp quốc tế, như ở một số nước châu Phi (Cameroon, Tanzania...) và các lĩnh vực dầu khí, viễn thông. Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, xu hướng đầu tư vào số địa bàn này đang giảm dần, nhưng cần có giải pháp để đảm bảo an toàn cho các hoạt động đầu tư của doanh nghiệp.

**4. So sánh đầu tư trực tiếp ra nước ngoài của doanh nghiệp Việt Nam với đầu tư trực tiếp của nước ngoài vào Việt Nam**

Biểu đồ 1 cho biết đầu tư trực tiếp của Việt Nam ra nước ngoài giai đoạn 2006-2023 luôn nhỏ hơn 10% so với đầu tư trực tiếp của các nước vào Việt Nam. Năm 2010 đầu tư trực tiếp của Việt Nam ra nước ngoài chiếm tỉ lệ cao nhất là 17,61 so với đầu tư trực tiếp của các nước vào Việt Nam; 2011 là 16,23%; 2013 là 13,90.

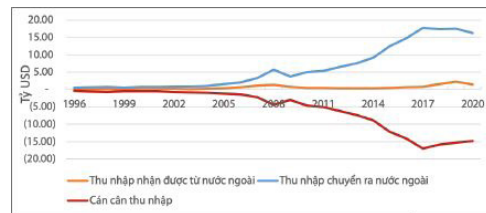
**Biểu đồ 1. So sánh đầu tư trực tiếp của các nước vào Việt Nam với đầu tư trực tiếp của Việt Nam ra nước ngoài giai đoạn 2006-2023**



Nguồn: Tổng cục Thống kê

Hoạt động OFDI của Việt Nam đang ngày càng được gia tăng nhưng quy mô dòng OFDI của Việt Nam so với nhóm ASEAN-5 vẫn rất nhỏ bé, đặc biệt là so với Singapore - trung tâm thu hút và lan tỏa dòng đầu tư quốc tế. Tỷ lệ lũy kế OFDI so với quy mô GDP của Việt Nam năm 2018 tăng lên 4,4%, nhưng vẫn còn rất thấp so với mức bình quân của các nước đang phát triển (23%) và của thế giới (36,9%).

**Biểu đồ 2: Cán cân thu nhập của Việt Nam**



Nguồn: World Bank

Thời gian qua, việc dòng vốn FDI vào Việt Nam liên tục tăng mạnh và vượt xa gấp nhiều lần so với dòng vốn OFDI đã tác động tiêu cực đến cán cân thu nhập. Cán cân thu nhập của Việt Nam luôn ở trong tình trạng thâm hụt và thâm hụt ngày càng nặng cùng với sự gia tăng của dòng vốn FDI. Giai đoạn 10 năm từ 1996 - 2006, mức thâm hụt tăng 1,05 tỷ USD (từ mức -0,38 tỷ USD năm 1996 xuống mức -1,43 tỷ USD năm 2006). Giai đoạn từ sau năm 2007, khi dòng vốn FDI vào Việt Nam liên tục tăng cao kỷ lục, tình trạng thâm hụt cán cân thu nhập càng rõ rệt hơn, từ mức -2,19 tỷ USD năm 2007 lên -14,8 tỷ USD năm 2020. Từ đó cho thấy, nếu dòng vốn OFDI không có sự tăng trưởng mạnh để cân đối với dòng FDI thì cán cân thu nhập của Việt Nam sẽ càng bị thâm hụt nhiều hơn do các doanh nghiệp FDI chuyển lợi nhuận về nước.

**5. Đánh giá hoạt động đầu tư ra nước ngoài của các doanh nghiệp Việt Nam**

**5.1. Kết quả đạt được**

Sự hạn chế về vốn, công nghệ, kinh nghiệm so với các doanh nghiệp khác của châu Á khi đầu tư ra nước

ngoài đã được các doanh nghiệp Việt Nam hạn chế đến mức tối đa bằng cách phát huy lợi thế so sánh từ các sản phẩm vốn có thế mạnh xưa nay của mình như chế biến thực phẩm, hàng dệt may, giày dép, thủ công mỹ nghệ, nhựa, khai thác gỗ, nông sản, thủy hải sản, gốm sứ, hàng gia dụng, vật liệu xây dựng...

Doanh nghiệp Việt Nam đã biết lựa chọn địa bàn đầu tư hợp lý, biết phân khúc thị trường và xoáy sâu vào thị trường mục tiêu (Lào, Campuchia, Nga,...); dám thực hiện những dự án đầu tư mang tính mạo hiểm nhưng có hiệu quả vào các thị trường lớn và khó tính như Hoa Kỳ, châu Âu và Nhật Bản.

Đối với các ngành công nghệ kỹ thuật cao, đòi hỏi nhiều vốn thì các doanh nghiệp một mặt hình thành các cơ sở tại nước ngoài dưới hình thức đại lý phân phối sản phẩm cho các tập đoàn, hay thực hiện gia công theo từng công đoạn của sản phẩm, hoặc dựa vào chuyển giao công nghệ của các công ty lớn để tiến hành công việc đầu tư tại nước ngoài. Những hoạt động này chẳng những giúp doanh nghiệp kinh doanh tại nước ngoài có hiệu quả, mà còn giúp cho doanh nghiệp thâm nhập và thu lượm nhiều thông tin công nghệ có giá trị, phục vụ việc sản xuất trong nước.

Việc các doanh nghiệp Việt Nam đầu tư vào các thị trường như Nga, Hoa Kỳ, châu Âu, Australia... nơi có sẵn cộng đồng người Việt đang định cư đông đúc đã cho phép doanh nghiệp tận dụng các nguồn vốn, chất xám, các quan hệ nhiều chiều, nhiều cấp độ và hữu ích đang có tại các nước cả hiện tại lẫn tương lai. Điều đó trực tiếp làm tăng sự quảng bá hình ảnh đất nước, con người Việt Nam ở các thị trường này nói riêng, ở thị trường thế giới nói chung; đồng thời còn kéo theo sự mở ra các cơ hội đầu tư, công ăn việc làm, du học và đào tạo mới cho người Việt Nam ở cả trong nước lẫn nước ngoài.

Việc đầu tư ra nước ngoài (từ việc đặt văn phòng đại diện, chi nhánh, các đại lý tiêu thụ sản phẩm, hay lập các xưởng sản xuất kinh doanh trực tiếp...) đã giúp các doanh nghiệp chủ động xây dựng được hệ thống phân phối hàng hóa riêng, nâng cao công tác tiếp thị, tận dụng thiết bị và lao động hiện có; cũng như nắm bắt kịp thời và chính xác hơn các động thái, nhu cầu và thị hiếu thị trường bản địa; từ đó có những quyết định thích hợp trong hoạt động sản xuất kinh doanh của mình.

### 5.2. Hạn chế

Hạn chế về vốn: Phải có nhiều vốn khi muốn đầu tư ra nước ngoài là một yếu tố khiến các doanh nghiệp cân nhắc. Năng lực của doanh nghiệp Việt Nam về vốn chưa phải là mạnh, kinh nghiệm quản lý còn hạn chế nên thua kém về khả năng cạnh tranh đối với các doanh nghiệp kinh doanh cùng lĩnh vực tại nước tiếp nhận đầu tư. Sự thiếu hụt vốn đã khiến cho một số dự án chỉ tồn tại được một thời gian ngắn, do hoạt động sản xuất kinh doanh bị trì trệ, gián đoạn, buộc nhà đầu tư phải ngưng thực hiện dự án.

Số lượng dự án và quy mô đầu tư nhỏ: Ngoại trừ ngành nghệ thuật, vui chơi giải trí có số vốn đầu tư bình quân

112,94 triệu USD/dự án; sản xuất và phân phối điện 151,23 triệu USD/dự án; khai khoáng 99,58 triệu USD/dự án còn các ngành khác vẫn chưa có dự án đầu tư với quy mô lớn. Quy mô nhỏ gây ra nhiều khó khăn cho doanh nghiệp Việt Nam khi không có sự bảo hộ của Nhà nước, trước sức ép của các đối thủ cạnh tranh có tiềm lực tài chính mạnh cả trên thị trường nước sở tại và thị trường thế giới.

Các ngành như ngân hàng, tài chính, bảo hiểm có vai trò rất quan trọng trong việc hỗ trợ các doanh nghiệp đầu tư ra nước ngoài, chẳng hạn cho vay, cho thuê tài chính, chuyển vốn đầu tư ra nước ngoài hay chuyển lợi nhuận về Việt Nam..., lại quá ít dự án đầu tư ra nước ngoài (29 dự án với tổng vốn đầu tư 993,3 triệu USD).

Tốn kém nhiều khoản chi phí phụ: Đa số doanh nghiệp hiện gặp khó khăn về nhiều khoản chi phí phụ khi đầu tư ở nước ngoài do không tìm được luật sư trong nước để tư vấn, phải thuê luật sư nước ngoài nên rất tốn kém. Một khoản chi phí phụ khác là hầu hết doanh nghiệp không có báo cáo kiểm toán, nên mỗi lần kiểm toán mất nhiều thời gian và chi phí, bởi đây là yêu cầu bắt buộc vì an ninh ngoại tệ.

Những trở ngại đến từ lao động: Việc đưa lao động ra nước ngoài cũng là trở ngại lớn. Vấn đề này khó giải quyết hơn, bởi khó khăn nằm ở cả hai phía, phía Việt Nam và phía nước tiếp nhận đầu tư của Việt Nam. Hơn nữa, những “điều tiếng” về tình trạng người lao động Việt Nam bỏ trốn sau khi được phép nhập cảnh đã khiến nhà chức trách nhiều nước e ngại. Doanh nghiệp buộc phải có những cam kết với chính quyền nước sở tại để đảm bảo quản lý được người lao động của mình.

### 5.3. Nguyên nhân

#### Nguyên nhân khách quan

Đại đa số các nước vẫn xem Việt Nam là “quốc gia đang chuyển đổi sang kinh tế thị trường”, kết quả là nước sở tại sẽ đánh thuế rất cao đối với hàng hóa của Việt Nam. Chính sách và biện pháp chống bán phá giá mang tính kỳ thị này không chỉ làm cho một khối lượng lớn hàng hóa Việt Nam do bị đánh thuế cao buộc nhà đầu tư phải rút khỏi thị trường nước sở tại, mà hơn thế, còn dẫn đến tình trạng làm giảm sức cạnh tranh ở các lĩnh vực mà Việt Nam đầu tư. Ngoài ra, giá cả trên thị trường thế giới luôn biến động nên các doanh nghiệp rất khó khăn khi tiếp cận thị trường mà mình định đầu tư.

Sự khác biệt về ngôn ngữ cũng là một trong những cản trở hoạt động đầu tư ra nước ngoài của doanh nghiệp Việt Nam.

#### Nguyên nhân chủ quan

Các doanh nghiệp Việt Nam còn hoạt động riêng lẻ, manh mún tại các nước, thậm chí còn cạnh tranh không lành mạnh với nhau; không có cơ chế liên kết để tăng tiếng nói đối với các cơ quan có thẩm quyền của nước sở tại. Một vài doanh nghiệp vi phạm pháp luật của nước sở tại, dẫn tới làm mất uy tín của các nhà đầu tư Việt Nam.



Chưa có một website kết nối các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp hoạt động trên phạm vi toàn quốc và toàn cầu để cung cấp các dịch vụ hỗ trợ đầu tư ra nước ngoài như: cung cấp thông tin thị trường (chất lượng, giá cả, cung cầu, triển vọng sản phẩm); thông tin đối tác, cơ hội và kinh nghiệm kinh doanh; thông tin về môi trường đầu tư (các quy định pháp luật, thủ tục xuất nhập khẩu, các yêu cầu và giấy chứng nhận về vệ sinh an toàn, chất lượng sản phẩm, các đặc điểm văn hóa, thị hiếu tiêu dùng, hệ thống phân phối hàng...); các dịch vụ xúc tiến thương mại (hội chợ, triển lãm, quảng cáo, tổ chức sự kiện và tham quan thị trường, môi giới và tiếp xúc với các đối tác tiềm năng...); các dịch vụ hỗ trợ tư pháp về đăng ký và xử lý tranh chấp thương hiệu, tư vấn kiểm toán, thuế...

Đại đa số ngân hàng thương mại Việt Nam đều chưa có những chi nhánh, văn phòng đại diện ở nước ngoài hoặc ở những trung tâm tài chính quốc tế lớn để trực tiếp cung cấp các dịch vụ thanh toán, chuyên tiền, bảo hiểm và bảo lãnh tín dụng (kể cả bảo lãnh tín dụng quốc tế, thế chấp bằng tài sản ở trong nước) cho các doanh nghiệp Việt Nam đang đầu tư ở nước ngoài.

Chưa đẩy mạnh việc xúc tiến thành lập các kho ngoại quan ở nước ngoài để tăng cường việc bán hàng trực tiếp đến đối tác nước ngoài, nâng sức cạnh tranh và mở rộng kênh phân phối hàng hóa; đồng thời tăng cường sự lưu chuyên, thông thương hàng hóa, dịch vụ giữa thị trường trong nước và quốc tế, cũng như kích thích các doanh nghiệp đầu tư ra nước ngoài.

## 6. Khuyến nghị thúc đẩy các doanh nghiệp Việt Nam đầu tư trực tiếp ra nước ngoài trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế

*Doanh nghiệp Việt Nam cần nâng cao năng lực cạnh tranh*

Với sự khắc nghiệt của kinh tế thị trường hiện nay, cùng sự góp mặt hoạt động của nhiều đại gia kinh tế thế giới, khiến thị trường nước ta được xem như là mô hình thu nhỏ của hoạt động kinh tế quốc tế, vì thế các doanh nghiệp phải xác định được chiến lược mặt hàng và chiến lược thị trường đúng đắn. Trên cơ sở lựa chọn đúng chiến lược thị trường, chiến lược mặt hàng để đổi mới công nghệ sản xuất, công nghệ quản lý; áp dụng các tiêu chuẩn ISO, hoàn thiện phương thức kinh doanh; tạo ra bản sắc riêng của doanh nghiệp mình thông qua đó thu hút khách hàng, phát triển thị trường, xây dựng thương hiệu.

Doanh nghiệp cần mạnh dạn bỏ vốn đầu tư thu hút chất xám về làm việc cho mình. Một chiến lược nguồn nhân lực đúng đắn sẽ khiến cho doanh nghiệp mạnh hơn trong cạnh tranh trong nước và nước ngoài nhờ vào sức sáng tạo của con người.

Cần định hướng và xây dựng chiến lược kinh doanh lâu dài trên cơ sở đánh giá chính xác thị trường mục tiêu và duy trì uy tín, thương hiệu của doanh nghiệp trên thị trường. Kien toàn tổ chức và cơ chế hoạt động của các hiệp hội ngành hàng, bảo đảm hiệp hội thực sự là cầu nối giữa doanh nghiệp và các cơ quan nhà nước, hỗ trợ

có hiệu quả cho doanh nghiệp trong việc mở rộng thị trường, thiết lập quan hệ bạn hàng, xúc tiến đầu tư và đào tạo nguồn nhân lực.

*Tìm kiếm và khai thác các thị trường triển vọng*

Việt Nam đầu tư trực tiếp ra nước ngoài có phần muộn màng hơn các nước trong khu vực, vốn có tiềm lực tương đương. Vì vậy, cần phải nhanh chóng tìm kiếm và tạo điều kiện cho các doanh nghiệp khai thác các thị trường triển vọng để tạo ưu thế nhất định đối với các quốc gia đến đầu tư sau. Châu Phi được đánh giá là thị trường mới, giàu triển vọng và khá dễ tính cho các doanh nghiệp Việt Nam thâm nhập trong bối cảnh các thị trường Hoa Kỳ, EU cạnh tranh ngày càng gay gắt, nhiều rào cản như hạn ngạch, kiểm dịch, chống bán phá giá...

*Huy động và tích tụ vốn để mở rộng tái đầu tư, tăng sức cạnh tranh trên thương trường quốc tế*

Năng lực của doanh nghiệp Việt Nam về vốn không mạnh, bên cạnh đó kinh nghiệm quản lý còn hạn chế nên việc cạnh tranh đối với các doanh nghiệp kinh doanh cùng lĩnh vực tại nước tiếp nhận đầu tư là rất khốc liệt. Do đó doanh nghiệp cần tăng cường tích tụ vốn để mở rộng tái đầu tư, tăng sức cạnh tranh trên thương trường quốc tế; vận dụng mọi hình thức huy động vốn đầu tư bằng nhiều phương thức, trong đó có việc thực hiện công khai hóa tài chính để dần được niêm yết trên thị trường chứng khoán, nhằm chủ động trong việc tìm kiếm nguồn vốn, khai thác thị trường; tìm cách tiếp cận và tận dụng sự hỗ trợ về vốn của các tổ chức quốc tế dành cho các hoạt động đầu tư ra nước ngoài đối với các doanh nghiệp thuộc khu vực kinh tế tư nhân.

*Xây dựng mối liên kết giữa ngân hàng và doanh nghiệp*

Về lâu dài, mối liên hệ giữa doanh nghiệp và ngân hàng cần phải được nâng cao lên thành các tập đoàn kinh tế tài chính vững mạnh, đủ sức cạnh tranh trong việc thực hiện các dự án đầu tư trên thị trường thế giới. Các tập đoàn kiểu chaebol của Hàn Quốc và keiretsu của Nhật Bản luôn có ngân hàng là thành viên của tập đoàn. Chính nhờ cơ chế này mà tập đoàn tự điều hòa các nguồn vốn của mình một cách hợp lý và hiệu quả, tránh bị rơi vào khủng hoảng do thiếu hụt vốn. Xa hơn, là từ các mối liên kết này, chúng ta hình thành các tổ hợp nhiều công ty - nhiều ngân hàng, bởi một doanh nghiệp - một ngân hàng vẫn luôn chứa đựng hạn chế nhất định về vốn. Có như vậy thì khi một doanh nghiệp hay một ngân hàng nào đó có dự án đầu tư trực tiếp ra nước ngoài tốt nhưng tổng số vốn đầu tư quá lớn, trong khi các ngân hàng hoặc các doanh nghiệp khác trong cùng một tổ hợp lại có vốn nhưng chưa có đầu ra, thì lập tức sẽ có dòng chuyển dịch vốn từ nơi chưa cần sang nơi cần để dòng vốn luôn vận động có hiệu quả.

### Tài liệu tham khảo:

- Bộ Kế hoạch và Đầu tư Việt Nam (2023). Báo cáo tình hình đầu tư trực tiếp nước ngoài năm 2022. Retrieved from <http://www.mpi.gov.vn/Pages/tinbai.aspx?idTin=41920&iacm=208>
- Tuấn Thành (2019, 29 tháng 10). Đầu tư ra nước ngoài của Việt Nam tăng mạnh. Retrieved from <http://tapchitaichinh.vn/nghien-cui-trao-doi/dau-tu-ra-nuoc-ngoai-cua-viet-nam-tang-manh-314593.htm>
- Tổng cục Thống kê (2023). Đầu tư trực tiếp ra nước ngoài được cấp giấy phép phân theo ngành kinh tế (Lũy kế các dự án còn hiệu lực đến ngày 31/12/2023). Retrieved from <https://www.gso.gov.vn/default.aspx?tabid=716>

# TÁC ĐỘNG CỦA CHÍNH SÁCH CỔ TỨC ĐẾN GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH THÉP NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Thanh Sơn\*

**Bài báo đi sâu nghiên cứu tác động của chính sách cổ tức đến giá trị doanh nghiệp của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam. Với phương pháp nghiên cứu được thực hiện bằng cách hồi quy mô hình REM và FEM để đánh giá ảnh hưởng của các biến độc lập tới giá trị doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu cho thấy các yếu tố như EPS, DPS và SIZE có tác động tích cực tới giá trị doanh nghiệp, trong khi tỷ suất cổ tức và tăng trưởng doanh thu có tác động tiêu cực. Ngoài ra, tỷ lệ chi trả cổ tức không có ảnh hưởng rõ ràng đến giá trị doanh nghiệp trong ngành thép.**

• Từ khóa: chính sách cổ tức, giá trị doanh nghiệp, các doanh nghiệp ngành thép niêm yết.

The article delves into the impact of dividend policy on the corporate value of listed steel industry enterprises in Vietnam. The research method is carried out by regression of REM and FEM models to evaluate the influence of independent variables on business value. Research results show that factors such as EPS, DPS, and SIZE have a positive impact on corporate value, while dividend yield and revenue growth have a negative impact. In addition, the dividend payout ratio has no obvious influence on firm value in the steel industry.

• Key words: dividend policy, corporate value, listed steel industry companies.

Ngày gửi bài: 10/7/2024

Ngày gửi phân biện: 02/8/2024

Ngày nhận và sửa sau phân biện: 10/9/2024

Ngày chấp nhận đăng: 14/10/2024

## 1. Cơ sở lý thuyết

Chính sách cổ tức có tác động lớn đến giá trị doanh nghiệp thông qua nhiều yếu tố như tín hiệu về sức khỏe tài chính, thu hút nhà đầu tư, cơ cấu vốn và sự phản ứng của thị trường. Dưới đây là một số khía cạnh quan trọng về tác động của chính sách cổ tức tới giá trị doanh nghiệp:

- Tín hiệu tài chính: Chính sách cổ tức cung cấp thông tin quan trọng về tình hình tài chính và triển vọng của doanh nghiệp. Việc tăng cổ tức thường báo hiệu dòng tiền ổn định và tiềm năng phát triển, từ đó nâng cao niềm tin và giá trị cổ phiếu. Ngược lại, việc giảm hoặc ngừng cổ tức có thể báo hiệu khó khăn tài chính, làm giảm niềm tin và giá cổ phiếu.

- Thu hút nhà đầu tư: Chính sách cổ tức ổn định thu hút nhà đầu tư dài hạn, đặc biệt là quỹ hưu trí và

tổ chức, mang lại thu nhập ổn định và giảm rủi ro. Các công ty thường xuyên trả và tăng cổ tức sẽ tạo ra sự quan tâm lớn hơn, tăng cầu và giá trị cổ phiếu. Đồng thời, chính sách này giúp ổn định giá cổ phiếu trước biến động ngắn hạn.

- Ảnh hưởng đến cơ cấu vốn: Chính sách cổ tức ảnh hưởng trực tiếp đến cơ cấu vốn, đặc biệt là tỷ lệ giữa vốn chủ sở hữu và nợ. Trả cổ tức bằng tiền mặt làm giảm lợi nhuận giữ lại, khiến công ty có thể phải vay nợ để đầu tư, tăng rủi ro tài chính. Nếu giữ lại lợi nhuận thay vì trả cổ tức, doanh nghiệp có thể tái đầu tư mà không cần vay nợ, giảm rủi ro và tăng tính bền vững.

- Phản ứng của thị trường: Phản ứng của thị trường đối với chính sách cổ tức thường rất nhạy cảm, đặc biệt là với những thay đổi đột ngột. Khi một công ty công bố thay đổi chính sách cổ tức, giá cổ phiếu thường phản ứng mạnh mẽ dựa trên cách mà nhà đầu tư diễn giải thông tin đó.

- Mối quan hệ giữa tỷ suất cổ tức và giá cổ phiếu: Tỷ suất cổ tức là tỷ lệ phần trăm giữa cổ tức hàng năm mà một công ty trả cho cổ đông và giá cổ phiếu của công ty. Tỷ suất cổ tức cao thường thu hút nhà đầu tư tìm kiếm thu nhập ổn định. Tuy nhiên, tỷ suất cổ tức cao không phải lúc nào cũng là dấu hiệu tốt, vì trong một số trường hợp, điều này có thể phản ánh sự suy giảm của giá cổ phiếu do lo ngại về hiệu quả kinh doanh của công ty.

## 2. Nghiên cứu thực nghiệm

### 2.1. Đề xuất biến nghiên cứu

**Biến phụ thuộc:** Giá trị doanh nghiệp - EV

Giá trị doanh nghiệp: Là một thước đo toàn diện về giá trị kinh tế của một doanh nghiệp, tính đến cả vốn chủ sở hữu và nợ của công ty. Đề đo lường

\* Trường Đại học Y Hà Nội

giá trị doanh nghiệp, nhóm nghiên cứu sử dụng giá thị trường của cổ phiếu để đo lường. Một số nghiên cứu cho thấy giá thị trường của cổ phiếu có thể đại diện cho giá trị doanh nghiệp là: Các nghiên cứu như Fama và French (1992), Efficient Market Hypothesis (Fama, 1970), Miller và Modigliani (1961), Tobin's Q (1969) và Grossman và Stiglitz (1980) chỉ ra rằng trong thị trường hiệu quả, giá cổ phiếu phản ánh chính xác giá trị doanh nghiệp vì nó bao gồm toàn bộ thông tin liên quan và giá trị nội tại.

### ***Biến độc lập***

#### *Tỷ lệ chi trả cổ tức - DIV*

Tỷ lệ này phản ánh sự ưu tiên của doanh nghiệp giữa việc phân phối lợi nhuận cho cổ đông hay giữ lại để tái đầu tư. Một tỷ lệ chi trả cổ tức cao có thể thu hút các nhà đầu tư tìm kiếm thu nhập ổn định, nhưng cũng có thể khiến công ty giảm cơ hội đầu tư và tăng trưởng trong tương lai. Nghiên cứu liên quan: Lintner (1956): Lintner đã chỉ ra rằng các doanh nghiệp thường thích duy trì một tỷ lệ chi trả cổ tức ổn định và sử dụng tỷ lệ này như một cách truyền tải thông tin về sức khỏe tài chính. Fama and French (2001): Các công ty có tỷ lệ chi trả cổ tức cao thường có mức định giá cao hơn trên thị trường chứng khoán.

Giả thuyết 1: Tỷ lệ chi trả cổ tức ảnh hưởng tới giá trị doanh nghiệp

#### *Tỷ suất cổ tức - DY*

Tỷ suất cổ tức là tỷ lệ giữa cổ tức hàng năm trên mỗi cổ phiếu và giá trị thị trường của cổ phiếu. Chỉ số này cho thấy mức thu nhập mà cổ đông có thể nhận được từ việc nắm giữ cổ phiếu. Tỷ suất cổ tức cao thường thu hút các nhà đầu tư dài hạn, đặc biệt là trong môi trường lãi suất thấp. Miller and Modigliani (1961): Trong lý thuyết về chính sách cổ tức, họ lập luận rằng trong thị trường hoàn hảo, chính sách cổ tức không ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong thực tế, tỷ suất cổ tức cao có thể được coi là một yếu tố quan trọng trong việc đánh giá công ty. Gordon Growth Model (1962): Mô hình này cho thấy tỷ suất cổ tức là một phần của việc định giá cổ phiếu dựa trên tăng trưởng cổ tức dự kiến.

Giả thuyết 2: Tỷ suất cổ tức tác động đến giá trị doanh nghiệp.

#### *Thu nhập trên 1 cổ phần (EPS)*

Fama and French (2001): Các công ty có EPS cao thường trả cổ tức cao hơn, điều này có thể làm tăng giá trị doanh nghiệp, đặc biệt khi công ty duy

trì tỷ lệ chi trả cổ tức ổn định. Lintner (1956): EPS là yếu tố cơ bản mà các công ty sử dụng để quyết định và điều chỉnh cổ tức, điều này giúp duy trì sự tin cậy và tăng giá trị doanh nghiệp. Baker, Veit, and Powell (2001): EPS cao thúc đẩy các quyết định chi trả cổ tức, giúp củng cố niềm tin của nhà đầu tư và tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp.

Giả thuyết 3: Thu nhập trên một cổ phần tác động tích cực tới giá trị doanh nghiệp.

#### *Cổ tức một cổ phần (DPS)*

Ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp thông qua các yếu tố như kỳ vọng nhà đầu tư và tín hiệu về tình hình tài chính. Các nghiên cứu về mối liên hệ này: Các nghiên cứu về mối liên hệ giữa cổ tức và giá trị doanh nghiệp cho thấy: Lintner (1956) phát hiện các công ty duy trì cổ tức ổn định để tránh phản ứng tiêu cực và tăng DPS được xem là tín hiệu tích cực. Miller và Modigliani (1961) cho rằng trong thị trường hoàn hảo, DPS không ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp, nhưng thực tế DPS có thể tạo kỳ vọng. Fama và French (2001) chỉ ra rằng DPS cao thường làm tăng giá trị thị trường. Grullon và Michaely (2002) nhận thấy việc tăng DPS thường dẫn đến tăng giá cổ phiếu và giá trị doanh nghiệp.

Giả thuyết 4: Cổ tức một cổ phần tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp.

### ***Biến kiểm soát***

Trong chạy mô hình biến kiểm soát có vai trò quan trọng nhằm đảm bảo rằng kết quả phân tích phản ánh đúng mối quan hệ giữa biến độc lập và biến phụ thuộc mà không bị sai lệch do các yếu tố khác. Các biến kiểm soát gồm:

#### *Quy mô doanh nghiệp - SIZE*

Quy mô doanh nghiệp có ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp, vì nó tác động đến hiệu quả hoạt động, khả năng cạnh tranh và quản lý rủi ro. Một số nghiên cứu về mối liên hệ này: Fama và French (1992) cho thấy doanh nghiệp lớn tiếp cận vốn dễ dàng và rủi ro thấp hơn, dẫn đến tăng giá trị. Demsetz và Lehn (1985) nhấn mạnh lợi thế kinh tế theo quy mô giúp giảm chi phí và tăng hiệu quả quản lý. Penrose (1959) lập luận rằng quy mô lớn cho phép tận dụng tốt nguồn lực và cơ hội tăng trưởng.

#### *Tăng trưởng doanh thu - GRS*

Tăng trưởng doanh thu có thể ảnh hưởng trực tiếp đến giá trị doanh nghiệp thông qua việc tạo ra dòng tiền lớn hơn và tăng niềm tin của nhà đầu tư vào khả năng phát triển của doanh nghiệp. Các nghiên cứu liên quan gồm: Penrose (1959) cho rằng tăng



trường doanh thu phản ánh khả năng mở rộng và sử dụng hiệu quả nguồn lực, tăng giá trị doanh nghiệp. Barney (1991) nhận định tăng trưởng doanh thu bền vững giúp duy trì lợi thế cạnh tranh và tăng giá trị qua khả năng sinh lời. Rajan và Zingales (1998) chỉ ra rằng tăng trưởng doanh thu cải thiện khả năng thu hút vốn và đầu tư, mở rộng hoạt động.

**Tỷ suất lợi nhuận trên doanh thu - ROS**

Đây là một chỉ số quan trọng đánh giá khả năng sinh lời của doanh nghiệp và có ảnh hưởng trực tiếp đến giá trị doanh nghiệp. Một số nghiên cứu liên quan gồm: Fama and French (1992): Tỷ suất lợi nhuận cao thường đi kèm với tăng trưởng giá cổ phiếu, từ đó gia tăng giá trị doanh nghiệp đo khả năng sinh lời tốt hơn. Porter (1985): Tỷ suất lợi nhuận phản ánh khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp. Các doanh nghiệp có tỷ suất lợi nhuận cao thường có giá trị doanh nghiệp cao hơn nhờ vào lợi thế cạnh tranh và khả năng tạo lợi nhuận bền vững,...

**Bảng 1. Mô tả các biến nghiên cứu trong mô hình**

TT	Mã hóa	Diễn giải	Cách tính	Kỳ vọng dấu
<b>Biến phụ thuộc</b>				
	EV	Giá trị doanh nghiệp	Đo lường thông qua giá trị thị trường của cổ phiếu	
<b>Biến độc lập</b>				
1	DIV	Tỷ lệ chi trả cổ tức	Cổ tức hàng năm/Giá cổ phiếu	+
2	DY	Tỷ suất cổ tức	Cổ tức hàng năm/Giá cổ phiếu	-
3	EPS	Thu nhập trên 1 cổ phần	Lợi nhuận sau thuế/Số lượng cổ phiếu đang lưu hành	+
4	DPS	Cổ tức 1 cổ phần		+/-
<b>Biến kiểm soát</b>				
5	SIZE	Quy mô doanh nghiệp	Logarit của tổng tài sản	
6	GRS	Tăng trưởng doanh thu	(DTT năm nay - DTT năm trước)/DTT năm trước	
7	ROS	Tỷ suất sinh lời trên doanh thu	LNST/DTT	

Nguồn: Tác giả xây dựng dựa trên các công trình nghiên cứu trên thế giới

**2.2. Mô hình nghiên cứu và mô tả dữ liệu**

**a. Mô hình nghiên cứu**

Dựa trên lý thuyết và các công trình nghiên cứu trước, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu:

$$EV_{it} = \beta_1 + \beta_2 DIV_t + \beta_3 DY_{it} + \beta_4 EPS_{it} + \beta_5 DPS_i + \beta_6 Control_i + U_{it}$$

Trong đó: EV: Giá trị thị trường công ty I; DIV: Tỷ lệ chi trả cổ tức; DY: Tỷ suất cổ tức; EPS: Thu nhập 1 cổ phần; DPS: Cổ tức 1 cổ phần; Control: Biến kiểm soát.

**b. Mô tả dữ liệu**

Tính đến hết năm 2023, trên các sàn chứng khoán của Việt Nam, có khoảng 33 doanh nghiệp thép niêm yết. Các doanh nghiệp này trải rộng trên cả các sàn HOSE, HNX, UPCoM. Tuy nhiên giai đoạn nghiên cứu là từ năm 2017 - 2023 nên tác giả loại bỏ những công ty niêm yết từ 2017 - nay để đảm bảo tính thống nhất về mặt thời gian và có đầy đủ thông tin tài chính để phân tích.

**Bảng 2. Các công ty mẫu chọn niêm yết trên sàn chứng khoán**

STT	Mã CK	Tên Công ty	Sàn niêm yết	Năm niêm yết
1	BVG	CTCP Group Bắc Việt	UPCom	2015
2	DTL	CTCP Đại Thiên Lộc	HOSE	2010
3	HMC	CTCP Kim khí TP.HCM	HOSE	2006
4	HMG	CTCP Kim Khí Hà Nội	UPCom	2016
5	HPG	CTCP Tập đoàn Hòa Phát	HOSE	2007
6	HSG	CTCP Tập đoàn Hoa Sen	HOSE	2008
7	ITQ	CTCP Tập đoàn Thiên Quang	HNX	2012
8	KKC	CTCP Tập đoàn Thành Thái	HNX	2008
9	KMT	CTCP Kim khí Miền Trung	HNX	2010
10	KTL	CTCP Kim khí Thăng Long	UPCom	2015
11	NKG	CTCP Thép Nam Kim	HOSE	2011
12	POM	CTCP Thép Pomina	HOSE	2010
13	SHA	CTCP Sơn Hà Sài Gòn	HOSE	2016
14	SHI	CTCP Quốc tế Sơn Hà	HOSE	2009
15	SMC	CTCP Đầu tư Thương mại SMC	HOSE	2006
16	SSM	CTCP Kết cấu Thép VNECO	HNX	2008
17	TDS	CTCP Thép Thủ Đức	UPCom	2011
18	TIS	CTCP Gang thép Thái Nguyên	UPCom	2011
19	TLH	CTCP Thép Tiến Lên	HOSE	2010
20	TNB	CTCP Thép Nhà Bè	UPCom	2010
21	TVN	CTCP Thép Việt Nam	UPCom	2016
22	VGL	CTCP Mạ kẽm công nghiệp Vinal-Vnsteel	UPCom	2016
23	VGS	CTCP Ống thép Việt Đức	HNX	2008

Nguồn: Tổng hợp của tác giả từ các sàn giao dịch chứng khoán tại Việt Nam

**2.3. Kết quả thực nghiệm**

Tác giả sử dụng phần mềm STATA 16 để ước lượng các tham số của mô hình.

Để xem xét ảnh hưởng của chính sách cổ tức tác động đến giá trị doanh nghiệp tác giả thực hiện quy trình sau:

- + Phân tích thống kê mô tả với mẫu dữ liệu.
- + Phân tích tương quan giữa các biến trong mô hình.
- + Tiến hành hồi quy theo 3 phương pháp: Pool OLS, REM, FEM.
- + Sử dụng kiểm định Hausman để xem xét lựa chọn giữa mô hình REM và FEM.
- + Kiểm tra các khuyết tật của mô hình.

+ Sử dụng GLS để khắc phục các khuyết tật của mô hình.

Kết quả của quá trình phân tích thu được như sau:

**Bảng 3. Thống kê mô tả**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ev	161	14498.012	11215.296	1200	50000
div	161	56.888	305.67	-234.862	3502.401
dy	161	4.042	6.959	0	45.593
eps	161	1192.792	2857.326	-	14345.993
				12027.267	
dps	161	512.943	819.551	0	5000
size	161	28.143	1.898	24.322	32.866
grs	161	437.178	1792.286	-100	12139.271
ros	161	3.595	19.587	-29.181	211.26

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ phần mềm Stata

Từ bảng 3 cho thấy, giá trị trung bình của EV là 14.498,012 đồng/CP trong đó giá cao nhất là 50.000 và thấp nhất là 1200. Tỷ suất cổ tức bình quân của các doanh nghiệp thép trong giai đoạn nghiên cứu là 4.042% trong đó tỷ suất cổ tức cao nhất là 45,593 của mã HMC năm 2022.

Ma trận hệ số tương quan của Pearson cho biết mối tương quan giữa biến phụ thuộc và các biến độc lập và mối tương quan giữa các biến độc lập với nhau.

Bảng 4 cho thấy, thu nhập một cổ phần (EPS); cổ tức 1 cổ phần; quy mô doanh nghiệp, tỷ suất sinh lời trên doanh thu có tương quan thuận với giá trị doanh nghiệp trong khi tỷ lệ chi trả cổ tức; tỷ suất cổ tức; tăng trưởng doanh thu có tương quan nghịch với EV. Bảng 4 cũng cho thấy, hệ số tương quan giữa các biến độc lập không quá cao cho thấy chưa có dấu hiệu của hiện tượng đa cộng tuyến cao của mô hình.

**Bảng 4. Ma trận tương quan**

Matrix of correlations								
Variable	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
(1) ev	1.000							
(2) div	-0.049	1.000						
(3) dy	-0.094	0.552	1.000					
(4) eps	0.509	-0.019	0.108	1.000				
(5) dps	0.134	0.458	0.600	0.242	1.000			
(6) size	0.295	-0.044	-	0.209	-	1.000		
			0.213	0.233	-	-	1.000	
(7) grs	-0.041	-0.027	0.005	0.099	0.010	0.250	1.000	
(8) ros	0.004	-0.023	-	0.150	-	-	-	1.00
			0.040	0.025	0.147	0.027	0	

Nguồn: Tính toán của tác giả từ phần mềm Stata

Để kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình nhóm nghiên cứu tiến hành tính hệ số phóng đại phương sai của các biến độc lập trong mô hình. Kết quả cho thấy hệ số VIF của các mô hình đều nhỏ hơn 10 vì thế mức độ đa cộng tuyến không quá nghiêm trọng.

Ước lượng và kiểm định mô hình:

**Bảng 5. Kết quả kiểm định Hausman**

	Coefficients		(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
	(b) fe11	(B) re11		
div	3.495696	3.258116	.2375805	.285837
dy	-1192.077	-1267.812	75.73551	56.13612
eps	1.237427	1.244898	-.0074709	.044785
dps	9.189364	10.03787	-.848511	.6267224
size	139.3772	1432.41	-1293.033	1943.697
grs	-7806745	-7697914	-.0108831	.1270804
ros	-6.86383	-9283868	-5.935444	17.21045

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg  
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(5) = (b-B)'[(V\_b-V\_B)^(-1)](b-B)  
= 6.15  
Prob>chi2 = 0.2916

Nguồn: Tính toán của tác giả từ phần mềm Stata

Tác giả tiến hành ước lượng ba mô hình FEM (mô hình 1), REM (mô hình 2), Pooled OLS (mô hình 3) và các kiểm định lựa chọn mô hình nào là phù hợp nhất. Sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn giữa mô hình FEM hay REM thu được kết quả:

Dựa vào bảng 5. Kết quả kiểm định Hausman cho thấy mô hình REM phù hợp hơn mô hình FEM (Pvalue = 0,2916 > 0,05).

Tiếp tục là kiểm tra khuyết tật phương sai sai số ngẫu nhiên thay đổi bằng kiểm định Modified Wald và kiểm định Wooldridge - kiểm tra khuyết tật tự tương quan với mô hình FEM kết quả cho thấy mô hình FEM có khuyết tật phương sai sai số ngẫu nhiên thay đổi nhưng không có tự tương quan với mức ý nghĩa 5%.

Để khắc phục hiện tượng phương sai sai số ngẫu nhiên thay đổi và tự tương quan của mô hình REM, nhóm nghiên cứu sử dụng phương pháp GLS để khắc phục thu được kết quả trong mô hình 3.

**Bảng 6. Kết quả ước lượng ảnh hưởng của chính sách cổ tức đến giá trị doanh nghiệp**

	(1) EV	(2) EV	(3) EV
DIV	3.496 (2.154)	3.258 (2.135)	1.701 (1.676)
DY	-1192.1*** (215.7)	-1267.8*** (208.3)	-1365.6*** (143.9)
EPS	1.237*** (0.221)	1.245*** (0.217)	1.156*** (0.188)
DPS	9.189*** (1.919)	10.04*** (1.816)	12.26*** (1.314)
SIZE	139.4 (2046.8)	1432.4** (641.6)	1404.2*** (273.7)
GRS	-0.781** (0.370)	-0.770** (0.347)	-0.645** (0.285)
ROS	-6.864 (35.04)	-0.928 (30.52)	-15.02 (27.46)
Constant	9371.1 (57613.5)	-27169.3 (18131.1)	-28458.1*** (7608.6)
Observations	161	161	161
Mean of Dep. Variable			

Nguồn: Tính toán của tác giả từ phần mềm Stata

Dựa vào bảng 6 kết quả ước lượng GLS (mô hình 3) cho thấy, thu nhập một cổ phần (EPS); cổ tức 1 cổ phần (DPS), quy mô doanh nghiệp (SIZE) tác động tích cực tới giá trị doanh nghiệp, trong khi tỷ suất cổ tức, tăng trưởng doanh thu lại tác động tiêu cực tới giá trị doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra chưa có mối quan hệ rõ ràng giữa Tỷ lệ chi trả cổ tức, tỷ suất sinh lời trên doanh thu (ROS) đến giá trị doanh nghiệp của các doanh nghiệp ngành thép. Cụ thể:

#### + Thu nhập trên 1 cổ phần

Kết quả nghiên cứu cho thấy thu nhập trên 1 cổ phần càng cao thì giá trị thị trường của doanh nghiệp càng tăng. Kết quả nghiên cứu: Hệ số hồi quy dương (+1.156) và có ý nghĩa thống kê ( $p$ -value < 0.01).

Kết quả này phù hợp với kỳ vọng của tác giả và các nghiên cứu của Fama and French (2001) và Lintner (1956), trong đó EPS cao thường làm tăng giá trị doanh nghiệp, vì nó phản ánh khả năng sinh lời và sức mạnh tài chính của doanh nghiệp.

#### + Cổ tức 1 cổ phần

Cổ tức 1 cổ phần tăng góp phần tăng giá trị thị trường của doanh nghiệp (12.26). Kết quả nghiên cứu: Hệ số hồi quy dương (+12.26) và có ý nghĩa thống kê ( $p$ -value < 0.01).

Kết quả nghiên cứu phù hợp với kỳ vọng của tác giả và các nghiên cứu của Lintner (1956) và Fama and French (2001), chỉ ra rằng DPS cao có thể làm tăng giá trị doanh nghiệp thông qua việc cải thiện niềm tin của nhà đầu tư và tăng giá cổ phiếu.

#### + Tỷ suất cổ tức

Trong khi thu nhập trên 1 cổ phần, cổ tức 1 cổ phần làm tăng giá trị của doanh nghiệp thì tỷ suất cổ tức càng cao lại làm giảm giá trị thị trường của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu: Hệ số hồi quy âm (-1365.6) và có ý nghĩa thống kê ( $p$ -value < 0.01).

Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu thực nghiệm như của Zera và cộng sự (2021), cho rằng tỷ suất cổ tức cao có thể phản ánh rủi ro về giá cổ phiếu giảm.

### 3. Kiến nghị và đề xuất đối với các doanh nghiệp ngành thép niêm yết

- Tăng cường duy trì và ổn định chính sách cổ tức: Doanh nghiệp cần duy trì mức cổ tức ổn định

để gửi tín hiệu tích cực về sức khỏe tài chính tới nhà đầu tư, thu hút thêm vốn đầu tư và giữ vững niềm tin thị trường.

- Cân nhắc cân đối giữa cổ tức và tái đầu tư: Việc phân chia lợi nhuận giữa trả cổ tức và tái đầu tư cần được điều chỉnh hợp lý để vừa tạo giá trị ngắn hạn cho cổ đông, vừa đảm bảo tiềm năng tăng trưởng dài hạn cho doanh nghiệp.

- Đảm bảo cơ cấu vốn hợp lý: Doanh nghiệp cần chú trọng vào việc quản lý cơ cấu vốn để tránh gia tăng tỷ lệ nợ quá mức, từ đó giảm thiểu rủi ro tài chính và tăng tính bền vững.

### Kết luận

Bài báo đã nghiên cứu và phân tích tác động của chính sách cổ tức đến giá trị doanh nghiệp của các doanh nghiệp ngành thép niêm yết tại Việt Nam. Kết quả cho thấy, các yếu tố như thu nhập trên cổ phần (EPS), cổ tức một cổ phần (DPS), và quy mô doanh nghiệp (SIZE) có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp, trong khi tỷ suất cổ tức và tăng trưởng doanh thu lại có tác động tiêu cực. Tuy nhiên, tỷ lệ chi trả cổ tức không có ảnh hưởng rõ ràng đến giá trị doanh nghiệp. Bài báo khuyến nghị các doanh nghiệp cần duy trì chính sách cổ tức ổn định và hợp lý để vừa đảm bảo tạo giá trị ngắn hạn cho cổ đông, vừa duy trì tiềm năng phát triển dài hạn. Đồng thời, các doanh nghiệp cũng cần cân nhắc cơ cấu vốn để giảm thiểu rủi ro tài chính và tăng tính bền vững. Cuối cùng, sự minh bạch trong việc công bố thông tin về chính sách cổ tức cũng là yếu tố quan trọng giúp nhà đầu tư đánh giá chính xác giá trị doanh nghiệp.

### Tài liệu tham khảo:

- Báo cáo tài chính các doanh nghiệp ngành thép niêm yết.  
Báo cáo thường niên các doanh nghiệp ngành thép niêm yết.  
Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.  
Demsetz, H., & Lehn, K. (1985). The structure of corporate ownership: Causes and consequences. *Journal of Political Economy*, 93(6), 1155-1177.  
Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The cross-section of expected stock returns. *Journal of Finance*, 47(2), 427-465.  
Grossman, S. J., & Stiglitz, J. E. (1980). On the impossibility of informationally efficient markets. *The American Economic Review*, 70(3), 393-408.  
Grullon, G., & Michaely, R. (2002). Dividends, share repurchases, and the substitution hypothesis. *Journal of Finance*, 57(4), 1649-1684.  
Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.  
Zera, H., et al. (2021). Dividend yield and its impact on stock prices. *Journal of Financial Analysis*, 28(3), 134-145.  
Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội, website: <http://www.hmx.vn>.  
Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh, website: <http://www.hsx.vn>.  
<https://vietstock.vn/>



# MỘT SỐ GIẢI PHÁP NHẪM NÂNG CAO HIỆU QUẢ KINH DOANH TẠI CÔNG TY CỔ PHẦN SỮA VIỆT NAM

Ths. Lê Thị Hạnh\*

**Nâng cao hiệu quả kinh doanh có ý nghĩa rất quan trọng với mỗi doanh nghiệp. Để thực hiện nhiệm vụ đó các doanh nghiệp phải tính toán các chỉ tiêu hiệu quả phân tích và đánh giá tình hình thực tế hoạt động sản xuất kinh doanh ở doanh nghiệp, xem các hoạt động có hiệu quả hay không, hiệu quả ở mức độ nào, các nhân tố nào ảnh hưởng tới chúng và từ đó đưa ra các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả của các hoạt động sản xuất kinh doanh đó.**

• Từ khóa: tài chính, kinh doanh, hoạt động kinh doanh.

*Improving business efficiency is very important for every business. To carry out that task, businesses must calculate effective expenses, analyze and evaluate the actual situation of production and business activities in the business, see whether the activities are effective or not, to what extent, what factors affect them and from there propose solutions to improve the efficiency of those production and business activities.*

• Key words: finance, business, business activities.

Ngày gửi bài: 29/5/2024

Ngày gửi phân biện: 02/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phân biện: 18/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 02/10/2024

## Đặt vấn đề

Việt Nam đã và đang trên con đường hội nhập kinh tế quốc tế. Việc hội nhập kinh tế quốc tế tạo ra nhiều cơ hội cũng như đầy thử thách cho nền kinh tế nước ta. Cùng với sự đổi mới nền kinh tế thị trường và sự cạnh tranh gay gắt giữa các thành phần kinh tế cũng gây ra rất nhiều khó khăn cho hầu hết các doanh nghiệp. Vậy các doanh nghiệp Việt Nam - những trụ cột của nền kinh tế đã đang và sẽ làm gì để đón lấy cơ hội vượt qua những thử thách để có thể phát triển một cách bền vững? Trước những cơ hội cũng như thử thách vô cùng khó khăn đầy, để có thể đứng vững và phát triển ngày một lớn mạnh trên thị trường thế giới, việc quản lý tài chính và phát triển hoạt động sản xuất kinh doanh là một trong những vấn đề được quan tâm hàng đầu, ảnh hưởng trực tiếp đến với sự sống còn đối với nhiều doanh nghiệp Việt Nam. Việc nghiên cứu và phân tích hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty để đưa ra các giải pháp sáng tạo hiệu quả kinh

doanh của công ty là điều vô cùng cần thiết. Công ty cổ phần Sữa Việt Nam Vinamilk trải qua hơn 40 năm hình thành và phát triển, công ty đã tạo cho mình một thị trường rộng lớn trên khắp cả nước và nước ngoài với nhiều chủng loại và sản phẩm đa dạng. Để có thể tồn tại và phát triển ngày càng mạnh mẽ, việc nâng cao hiệu quả kinh doanh của công ty trở thành vấn đề cấp thiết hơn bao giờ hết.

## 1. Cơ sở lý luận

### 1.1. Khái niệm về hiệu quả kinh doanh

Hiệu quả kinh doanh là một chỉ tiêu kinh tế tổng hợp phản ánh trình độ sử dụng nguồn nhân lực, tài chính của doanh nghiệp nhằm đạt hiệu quả cao nhất

Doanh nghiệp với nguồn lợi thế tiềm năng vật chất hoặc phi vật chất được xử lý và vận dụng khéo léo dưới bàn tay của các nhà quản trị để khai thác tối đa các yếu tố trong quá trình sản xuất nhằm tạo thành phẩm, kinh doanh trên thị trường tạo doanh thu. Hiệu quả kinh doanh là chất lượng kết quả của quá trình hoạt động này. Do đó, để đánh giá đúng hiệu quả kinh doanh của một doanh nghiệp bên cạnh những chỉ số không thể tính toán được từ những yếu tố khách quan của tình hình kinh tế với các yếu tố tiềm ẩn nhà quản trị doanh nghiệp thường chủ yếu sử dụng các chỉ tiêu tài chính để tối thiểu rủi ro kinh doanh, tăng tốc độ phát triển của doanh nghiệp. Thông qua quá trình tổng hợp, phân tích, đánh giá các chỉ tiêu tài chính phản ánh cụ thể nhất tình hình hoạt động của doanh nghiệp nhằm giúp đỡ cho các quyết định đầu tư kinh doanh hay giải thể doanh nghiệp khi doanh nghiệp làm ăn có lãi, cầm chừng hay thua lỗ trong quá trình sản xuất kinh doanh. Bên cạnh đó, thông qua các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả kinh doanh doanh nghiệp nắm bắt được những ưu nhược điểm của doanh nghiệp từ đó nâng cao được khả năng cạnh tranh và phát huy những ưu thế trên thị trường.

\* Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội; email: lthanh@hunre.edu.vn

## 1.2. Bản chất của hiệu quả kinh doanh

Vấn đề nào khi phân tích luôn được đặt trong một hoàn cảnh cụ thể nào đó. Đối với phân tích hoạt động kinh doanh, khi phân tích, đánh giá các chỉ tiêu phản ánh kết quả và hiệu quả trong quá trình hoạt động của doanh nghiệp gắn liền với thời gian, không gian môi trường hoạt động trong quá trình nghiên cứu.

Trong mô hình kinh tế T-H-T' khi bỏ ra một đồng vốn ban đầu nhằm đầu tư cho yếu tố đầu vào, trải qua quá trình sản xuất doanh nghiệp luôn mong từ đồng vốn T ban đầu sẽ trở thành đồng T' với giá trị cao hơn giá trị đầu tư ban đầu. Bản chất của hiệu quả kinh doanh cũng vậy, đó là sự so sánh giữa các yếu tố đầu vào với lợi nhuận thu được sau quá trình kinh doanh. Nó được phản ánh thông qua tình hình sử dụng các nguồn lực của doanh nghiệp nhằm khai thác tối đa hóa lợi nhuận của doanh nghiệp. Các kết quả được tổng hợp, phân tích từ hiệu quả kinh doanh là chứng cứ, cơ sở khoa học để đánh giá trình độ quản lý và kế hoạch, quyết định tương lai. Tùy thuộc vào môi trường phân tích mà độ chính xác các chỉ tiêu lệch chuẩn so với kết quả thực tế.

## 2. Tình hình tài chính qua báo cáo kết quả kinh doanh của công ty CP Sữa Việt Nam - Vinamilk

Lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp trong năm 2023 là 8.710.445.740.223 đồng, giảm 162.224.924.355 đồng so với năm 2022 (tương ứng giảm 81,11%). Sự sụt giảm nhẹ trong lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp dẫn đến hệ số sinh lời hoạt động (ROS) của doanh nghiệp giảm từ 0,1724 xuống còn 0,1693 (tỷ lệ giảm 1,81%).

Lợi nhuận sau thuế của doanh nghiệp năm 2023 là 8.710.445.740.223 đồng thể hiện doanh nghiệp kinh doanh có lãi nhưng hệ số sinh lời hoạt động (ROS) cho thấy kết quả kinh doanh của doanh nghiệp đã có sự giảm nhẹ so với năm 2022. Từ căn cứ trên, ta đi vào phân tích về kết quả kinh doanh của công ty, thông qua việc phân tích chi tiết các chỉ tiêu trên để đưa ra nhận xét khách quan nhất về tình hình kinh doanh của công ty.

Các chỉ số tổng luân chuyển thuần, lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh, lợi nhuận sau thuế, hệ số sinh lời hoạt động ròng (ROS), hệ số sinh lời từ hoạt động trước thuế, hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh, hệ số sinh lời từ hoạt động bán hàng đều giảm nhẹ so với năm 2022. Ngoài ra, các hệ số chi phí (Hcp), hệ số chi phí bán hàng (Hcpb) và hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp đều tăng lần lượt với tỷ lệ 0,38%, 4,48% và 12,81% cho thấy công tác quản lý chi phí, chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp kém hiệu quả hơn so với năm 2022.

Doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ năm 2023 so với năm 2022 giảm nhẹ 47.100.471.422 đồng (tương ứng 0,09%). Cụ thể, doanh thu bán hàng và cung cấp dịch vụ năm 2023 giảm 81.430.503.451 đồng so với năm 2022, tương đương giảm 0,16%; các khoản giảm trừ doanh thu giảm 34.330.032.029 đồng so với năm 2022, tương đương giảm 46,49%. Nhìn chung, doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ năm 2023 không biến động nhiều so với năm 2022. Giá vốn hàng bán và dịch vụ cung cấp năm 2023 so với 2022 giảm 239.004.736.897 đồng tương ứng với 0,86%. Nguyên nhân lớn nhất đến từ thành phẩm đã bán năm 2023 giảm 367.771.449.394 đồng, tương đương giảm 1,38% so với năm 2022. Lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ năm 2023 tăng 191.904.265.475 đồng, tương đương tăng 0,88% so với năm 2022. Nguyên nhân do phân giá vốn hàng bán và dịch vụ cung cấp giảm nhiều hơn so với phần doanh thu thuần về bán hàng và cung cấp dịch vụ năm trước, vậy nên lợi nhuận gộp về bán hàng và cung cấp dịch vụ vẫn tăng nhẹ so với năm 2022.

Doanh thu hoạt động tài chính năm 2023 tăng 121.502.327.889 đồng so với năm 2022, tương ứng với 8,42%. Nguyên nhân chủ yếu do lãi tiền gửi năm 2023 tăng 24,67% so với năm 2022, tương ứng 238.160.136.776 tỷ đồng. Tuy nhiên, thu nhập từ cổ tức và lợi nhuận được chia năm 2023 giảm mạnh 36,27% so với năm 2022, tương ứng giảm 120.354.538.770 đồng. Các khoản lãi chênh lệch tỷ giá hối đoái và doanh thu hoạt động tài chính khác biến động không nhiều, doanh thu tăng khoảng 2,5-2,6% so với năm 2022.

Chi phí tài chính năm 2023 giảm 135.989.872.002 đồng so với năm 2022, tương đương giảm 21,36%. Trong đó, chủ yếu do lỗ chênh lệch tỷ giá hối đoái và chi phí tài chính khác giảm mạnh với con số lần lượt là 158.237.684.063 đồng (tương ứng giảm 60,43%) và 133.238.135.702 đồng (tương ứng giảm 89,68%) so với năm 2022. Tuy nhiên, chi phí lãi vay năm 2023 tăng đột biến 113,84%, tương ứng tăng 170.335.721.707 đồng so với năm 2022.

Chi phí bán hàng năm 2023 tăng 520.210.358.988 đồng, tương đương tăng 4,63% so với năm 2022. Nguyên nhân do các khoản chi phí dịch vụ khuyến mại, trưng bày, giới thiệu sản phẩm, hỗ trợ bán hàng, chi phí dịch vụ mua ngoài và chi phí quảng cáo, nghiên cứu thị trường tăng một khoản đáng chú ý, các khoản tăng lần lượt 338.264.201.110 đồng (tương ứng 4,20%), 140.029.826.561 đồng (tương ứng 22,30%) và 111.963.360.684 đồng (tương ứng 9,46%). Bên cạnh đó, khoản chi phí vận chuyển năm 2023

gây chú ý khi có xu hướng giảm khá mạnh - giảm 145.716.071.026 đồng (tương ứng giảm 18,99%) so với năm 2022.

### *Về các hệ số sinh lời*

Hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh năm 2023 là 0,2031, giảm 0,0039 lần với tỷ lệ giảm 1,86% so với năm 2022. Hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh năm 2023 phản ánh với 1 đồng luân chuyển thuần công ty thu được 0,2031 đồng lợi nhuận trước thuế, còn năm 2022, với 1 đồng luân chuyển thuần công ty thu về được 0,2069 đồng lợi nhuận trước thuế. Hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh giảm đi cho thấy dấu hiệu không tích cực trong khả năng sinh lời từ việc kinh doanh của doanh nghiệp, cần đề ra biện pháp để tối ưu việc kinh doanh của công ty. Hệ số sinh lời hoạt động bán hàng năm 2023 là 0,1824, năm 2022 là 0,1912 lần, giảm 0,0088 lần (tương ứng giảm 4,63%) so với năm 2022. Hệ số sinh lời hoạt động bán hàng năm 2023 phản ánh với 1 đồng doanh thu bán hàng, công ty thu 0,1824 đồng lợi nhuận, còn năm 2022 hệ số sinh lời hoạt động bán hàng phản ánh với 1 đồng doanh thu bán hàng công ty thu được 0,1912 đồng lợi nhuận. Hệ số sinh lời hoạt động bán hàng giảm, cho thấy hoạt động bán hàng của doanh nghiệp đang phát huy không hiệu quả ổn định như năm 2022. Hệ số sinh lời hoạt động ròng (ROS) năm 2023 là 0,1693 lần, năm 2022 là 0,1724 lần giảm 0,0037 lần với tỷ lệ giảm 1,75%. Hệ số sinh lời ròng năm 2023 phản ánh với 1 đồng luân chuyển thuần công ty thu được 0,1693 đồng lợi nhuận sau thuế, còn năm 2022 hệ số sinh lời ròng phản ánh trong 1 đồng luân chuyển thuần công ty thu được 0,1724 đồng lợi nhuận sau thuế. Hệ số sinh lời ròng giảm nhẹ cũng là dấu hiệu không tích cực, điều này cho thấy hiệu quả quản lý của công ty chưa được tốt.

### *Về các hệ số chi phí*

Hệ số chi phí (Hcp) năm 2023 là 0,8307 lần, năm 2022 là 0,8276 lần tăng 0,0031 lần với tỷ lệ tăng 0,38%. Hệ số chi phí năm 2023 cho biết để thu được 1 đồng luân chuyển thuần, công ty cần phải bỏ ra 0,8307 đồng chi phí, còn năm 2022 để thu được 1 đồng luân chuyển thuần, công ty cần bỏ ra 0,8276 đồng chi phí. Hệ số chi phí tăng 0,38% tạo ảnh hưởng ít nhiều đến lợi nhuận của công ty. Vinamilk cần có giải pháp tối ưu hệ số chi phí để cải thiện khả năng sinh lời của vốn kinh doanh. Hệ số giá vốn hàng bán (Hgv) năm 2023 là 0,5392 lần, năm 2022 là 0,5447 lần, giảm 0,0054 lần với tỷ lệ giảm 1,00%. Hệ số giá vốn hàng bán năm 2023 phản ánh để thu được 1 đồng doanh thu thuần, công ty phải bỏ ra 0,5392 đồng giá vốn, còn năm 2022 phản ánh để thu được 1 đồng

doanh thu thuần, công ty phải bỏ ra 0,5447 đồng giá vốn. Hệ số giá vốn hàng bán giảm là dấu hiệu tích cực, cho thấy Vinamilk đã quản lý giá thành chặt chẽ, tránh được tình trạng gây lãng phí vốn góp, từ đó góp phần làm tăng lợi nhuận cho hoạt động kinh doanh. Tuy nhiên, doanh nghiệp cần xem xét thận trọng việc giảm giá vốn để không làm ảnh hưởng đến chất lượng sản phẩm. Hệ số chi phí bán hàng (Hcpb) năm 2023 là 0,2290, năm 2022 là 0,2192 lần, tăng 0,0098 (tương ứng 4,48%). Hệ số chi phí bán hàng tăng chứng tỏ năm 2023 Vinamilk đã không quản lý tốt chi phí bán hàng gây tác động không tích cực đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp.

## **3. Giải pháp nâng cao hiệu quả sản xuất kinh doanh của Công ty Sữa Vinamilk**

### **3.1. Biện pháp về chi phí**

Như đã phân tích, chi phí chiếm tỷ trọng lớn trong tổng chi phí. Do đó, việc hạ thấp các khoản chi phí là một biện pháp hữu hiệu nhất giúp tăng doanh thu và mang lại lợi nhuận cao cho công ty. Nếu chi phí tăng lên sẽ làm ảnh hưởng đến lợi nhuận của công ty. Vì thế, để hạn chế tình trạng tăng lên các khoản chi phí, Công ty cần thực hiện một số biện pháp:

Đối với chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. Nâng cao hiệu quả công tác quản lý ở các bộ phận này, thực hiện các chính sách nhằm hạn chế chi phí nhân công không cần thiết, chi phí cho công tác văn phòng, hội thảo hoặc các chương trình tư vấn. Nghiêm túc thực hiện tiết kiệm điện nước và giảm các văn phòng phẩm không cần thiết ở các bộ phận. Tuyên truyền cụ thể cho công nhân viên ý thức rõ về hành vi sử dụng tiết kiệm, hiệu quả.

Đối với giá vốn hàng bán: cần giảm chi phí đầu vào để có nhiều lợi nhuận hơn, bên cạnh đó vẫn giữ được chất lượng sản phẩm vì chất lượng là yếu tố quan trọng nhất đối với người tiêu dùng. Chủ động trong khâu nhiên liệu: những ngành hàng như: sữa bột, sữa chua và sữa đặc vì hầu như đều có thành phần chính từ nguồn nhập khẩu, do đó khi sản xuất phụ thuộc nhiều vào vấn đề nhập khẩu, đội chi phí đầu vào tăng lên, tăng mối đe dọa từ đối thủ cạnh tranh nước ngoài lên việc chủ động xây dựng khu nhiên liệu là điều cần thiết. Tạo mối quan hệ tốt với nhà cung cấp để có nguồn nguyên liệu đầu vào với giá cả hợp lý nhằm giảm chi phí sản xuất xuống tăng sức cạnh tranh thị trường.

### **3.2. Biện pháp về doanh thu**

Trong điều kiện cơ chế thị trường cạnh tranh gay gắt để đảm bảo tăng khối lượng hàng hóa tiêu thụ buộc Công ty phải có những chính sách biện pháp để



có thêm khách hàng mới, giữ chân khách hàng cũ vì khách hàng là nhân tố quan trọng trong việc mang lại lợi nhuận cho Công ty, lợi nhuận càng nhiều, Công ty càng hoạt động có hiệu quả. Luôn đảm bảo về chất lượng hàng hóa, hàng hóa phải được cân đong đo đếm chính xác để đảm bảo quyền lợi của khách hàng. Công ty phải thường xuyên kiểm tra các thiết bị, định kỳ bảo trì, sửa chữa và đầu tư thêm thiết bị mới hiện đại đảm bảo hàng hóa đúng chất lượng, đúng số lượng cho khách hàng. Tăng sản lượng, khai thác hết công suất các nhà máy qua 2 hoạt động đầu tư mũi nhọn:

Đầu tư nguồn nhân lực, tài chính, hoạt động marketing cho xuất khẩu, làm tiền đề phát triển bền vững và mở rộng thị phần, tăng doanh số.

### 3.3. Biện pháp về nguồn vốn

Nguồn vốn được xem là một trong những nhân tố tiền đề để một Công ty có thể tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh. Hiện tại, nguồn vốn của Công ty cổ phần sữa Vinamilk khá lớn. Tuy nhiên, với nguồn vốn này thì tác dụng của nó trong việc làm tăng lợi nhuận chỉ ở mức khá. Một số biện pháp có thể giúp nâng cao nguồn vốn của công ty như sau:

Liên kết với các doanh nghiệp, Công ty thông qua hợp tác ngắn hạn để trang trải nguồn vốn đáp ứng đủ nhu cầu hoạt động sản xuất, phân phối dịch vụ. Biện pháp này còn nhằm hạn chế chi phí lãi vay của Công ty;

Kêu gọi đầu tư từ nước ngoài để nhận được nguồn vốn viện trợ, ngoài mặt phát triển các lĩnh vực kinh doanh thì còn có khả năng mở rộng thị trường ra nước ngoài đầu tư TSCĐ tạo điều kiện kinh doanh thuận lợi;

Ổn định vốn vì do tác động của kinh tế vĩ mô nên có thể việc gia tăng vốn không dễ thực hiện. Nhưng những chính sách sử dụng nguồn vốn hợp lý đầu tư có hiệu quả thì đòn bẩy tài chính của Công ty có tác dụng và phát huy tối đa vai trò, từ đó giúp lợi nhuận của Công ty được nâng cao.

### 3.4. Tăng cường các hoạt động tiếp thị, quảng bá

Để giúp Công ty tăng thêm thị phần và mở rộng thị trường, Công ty cần tăng cường thực hiện các hoạt động tiếp thị, quảng bá hình ảnh Công ty trên các website qua đó giúp khách hàng có thể dễ dàng tìm hiểu các thông tin cần thiết. Có nhiều các chương trình khuyến mãi thu hút khách hàng mua với số lượng lớn, ưu đãi hệ thống đại lý,.. mở rộng thêm nhiều phòng tư và giới thiệu sản phẩm của công ty tại các địa phương.

### 3.5. Phát triển nguồn nhân lực

Bên cạnh các yếu tố về vốn và tài chính thì nhân lực được xem là một tài sản vô giá đối với Công ty.

Để duy trì hoạt động kinh doanh trong dài hạn, Công ty lên đặt nhân tố con người lên hàng đầu bằng một số biện pháp:

Ban lãnh đạo công ty cần thường xuyên kiểm tra, giám sát, theo dõi tình hình hoạt động sản xuất của Công ty để kịp thời tìm cách xử lý khi có vấn đề bất ngờ xảy ra.

Tiến hành sắp xếp bố trí hợp lý đội ngũ cán bộ quản lý và lao động hiện có tại các công ty. Cần phát hiện người có năng lực, bố trí họ vào những công việc phù hợp với ngành nghề, trình độ và năng lực sở trường. Bổ sung những cán bộ, lao động đủ tiêu chuẩn, có triển vọng phát triển, đồng thời thay thế những cán bộ không đủ tiêu chuẩn.

Bên cạnh đó, Công ty cần sử dụng đòn bẩy tiền lương, có chế độ khen phạt kịp thời thỏa đáng để khuyến khích tinh thần làm việc của công nhân, góp phần làm tăng năng suất lao động.

### Kết luận

Kết quả hoạt động kinh doanh của Vinamilk trong năm 2023 có biến động giảm nhẹ so với năm 2022. Khoảng thời gian chống chọi với dịch Covid-19 gây đứt gãy chuỗi cung ứng toàn cầu đã khiến cho nguồn cung cấp thức ăn cho chăn nuôi tăng chi phí dẫn đến tăng giá. Kết hợp với đó là ảnh hưởng từ chiến tranh Nga-Ukraine cũng đã góp phần làm cho nguồn nguyên liệu đầu vào của ngành chế biến sữa tăng mạnh. Do đó, kim ngạch nhập khẩu của thị trường sữa và sản phẩm từ sữa của Việt Nam có xu hướng giảm trong năm 2023. Doanh thu của Vinamilk có xu hướng giảm nhẹ do chịu tác động chung từ thị trường sữa Việt Nam. Các hệ số sinh lời hoạt động ròng ROS, hệ số sinh lời từ hoạt động kinh doanh, hệ số sinh lời từ hoạt động bán hàng, hệ số sinh lời hoạt động trước thuế đều giảm nhẹ. Vì vậy, Vinamilk cần chú ý hơn tới hệ số chi phí và hệ số chi phí quản lý doanh nghiệp để cải thiện tình hình kinh doanh của doanh nghiệp.

**Lời cảm ơn:** Bài báo được thực hiện dưới sự hỗ trợ nghiên cứu của đề tài: "Phân tích báo cáo tài chính tại công ty cổ phần Sữa Việt Nam (Vinamilk)." Mã số: 13.01.24.F.04 do Trường Đại học Tài nguyên và Môi trường Hà Nội chủ trì.

### Tài liệu tham khảo:

- Bùi Đức Trung (2019), Phân tích báo cáo tài chính Công ty Cổ phần Nông nghiệp & thực phẩm Hà Nội - Kinh Bắc, Luận văn thạc sỹ kinh tế
- Trần Hải Yến (2020), Phân tích báo cáo tài chính của Công ty Cổ phần Công nghệ Công nghiệp Bưu chính Viễn thông (VNPT technology) - Tập đoàn VNPT, Luận văn Thạc sỹ Kế toán.
- Nguyễn Thị Thu Trang (2022), Phân tích báo cáo tài chính của Công ty Cổ phần thực phẩm Hữu Nghị, Luận văn Thạc sỹ Kế toán,
- Lê Thị Bình (2020), "Vai trò của phân tích báo cáo tài chính với hoạt động đánh giá tài chính của khách hàng", Tạp chí tài chính
- Trình Lê Tân, Đào Thị Đài Trang (2020), "Đặc điểm chất lượng và các nhân tố ảnh hưởng tới báo cáo tài chính", Tạp chí Tài chính
- CFI team (2022), Analysis of Financial Statements Guide to analyzing financial statements for financial analysts

# TÁC ĐỘNG CỦA CHI PHÍ R&D TỚI HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA DOANH NGHIỆP: BẰNG CHỨNG TỪ CÁC DOANH NGHIỆP TOÀN CẦU

TS. Lê Quỳnh Liên\*

Bài báo này nghiên cứu tác động của chi phí R&D đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, sử dụng dữ liệu từ 20.565 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết toàn cầu trong cơ sở dữ liệu Compustat giai đoạn 2009-2023 với 150,698 quan sát. Tác giả áp dụng các phương pháp hồi quy khác nhau như bình phương tối thiểu nhỏ nhất (Pooled OLS), mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) và mô hình tác động cố định với sai số chuẩn (FEM robust), đồng thời kiểm soát tác động cố định theo năm để kiểm tra tính chắc chắn của kết quả. Nghiên cứu chỉ ra rằng, việc tăng chi phí R&D, dù được đo lường bằng tỷ lệ chi phí R&D trên tổng tài sản (RDEI) hay bằng logarit của chi phí R&D (LNRDE), đều có xu hướng làm giảm ROA trong ngắn hạn.

• Từ khóa: chi phí R&D, hiệu quả hoạt động, doanh nghiệp phi tài chính, doanh nghiệp toàn cầu.

This paper examines the impact of R&D expenditure on firm performance, using data from 20,565 non-financial global listed companies in the Compustat database over the period 2009–2023, comprising 150,698 observations. The author conducts various regression analyses, including Pooled Ordinary Least Squares (Pooled OLS), the Fixed Effects Model (FEM), the Random Effects Model (REM), and the Fixed Effects Model with robust standard errors (FEM robust), while controlling for year fixed effects to ensure the robustness of the results. The study indicates that increasing R&D expenditure, whether measured by the ratio of R&D expenditure to total assets (RDEI) or the logarithm of R&D expenditure (LNRDE), tends to reduce return on assets (ROA), a proxy for firm performance.

• Key words: R&D expenditure, operating efficiency, non-financial firms, global firms.

JEL codes: G32, L25, O32

Ngày gửi bài: 02/7/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 10/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 02/10/2024

## 1. Giới thiệu

Trong môi trường cạnh tranh ngày càng gay gắt, doanh nghiệp cần áp dụng các chiến lược đổi mới sáng tạo và phát triển sản phẩm mới để tăng trưởng và mở rộng thị phần (Ehie & Olibe, 2010). Đầu tư vào nghiên cứu và phát triển (R&D) là cách để duy trì lợi thế cạnh tranh và được xem như

khoản đầu tư vào tương lai (Usman et al., 2018). Chi phí R&D thường được coi là khoản đầu tư có tiềm năng sinh lợi dài hạn và giúp duy trì lợi thế cạnh tranh. R&D không chỉ cải tiến sản phẩm và quy trình, mà còn hiện đại hóa sản xuất và củng cố lợi thế cạnh tranh quốc tế. Tuy nhiên, việc gia tăng đầu tư vào R&D có thể làm tăng chi phí và giảm lợi nhuận ngắn hạn trước khi các lợi ích từ R&D trở nên rõ ràng (Ibhagui, 2019). Thất bại trong các dự án R&D có thể dẫn đến hậu quả nghiêm trọng, thậm chí làm doanh nghiệp ngừng hoạt động (Rahman & Howlader, 2022). Nghiên cứu chỉ ra rằng đầu tư vào R&D tiềm ẩn nhiều rủi ro, có thời gian thu hồi vốn dài và phụ thuộc vào đặc điểm của từng doanh nghiệp (Goel & Ram, 2001). Mặc dù đã có những nghiên cứu về mối quan hệ giữa chi phí R&D và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, như nghiên cứu của Bouaziz (2016) và Rahman & Howlader (2022), tuy nhiên Bouaziz (2016) chỉ nghiên cứu 12 công ty công nghệ niêm yết trên Chỉ số Công nghệ BIST trong giai đoạn 5 năm (2010-2014), trong khi Rahman & Howlader (2022) lại tập trung vào các công ty dược phẩm tại Bangladesh trong cùng khoảng thời gian (2015-2019). Vì vậy, trong bài báo này, tác giả thực hiện nghiên cứu ở phạm vi rộng hơn, với đối tượng nghiên cứu là các công ty phi tài chính toàn cầu, vì vậy có thể thấy được sự khác biệt về tác động của đầu tư vào R&D đến hiệu suất của công ty giữa các quốc gia, khu vực và ngành nghề khác nhau. Do đó, nghiên cứu này giúp xác định mức độ hưởng lợi từ chi phí R&D và hỗ trợ xây dựng chiến lược R&D phù hợp với điều kiện cụ thể của từng doanh nghiệp.

\* Trường Đại học Kinh tế Quốc dân; email: lienlq@neu.edu.vn

## 2. Tổng quan các công trình nghiên cứu và xây dựng giả thuyết khoa học

Theo Rahman & Howlader (2022), chi phí cho R&D được bù đắp bởi các lợi ích mà nó mang lại, đặc biệt là khả năng đổi mới nội bộ và hiệu quả hoạt động được cải thiện. Hơn nữa, hiệu quả hoạt động, hiệu quả thị trường và kết quả tài chính đều có thể được sử dụng để đánh giá hiệu suất của doanh nghiệp.

Nhiều nghiên cứu cho thấy đầu tư vào R&D có tác động tích cực đến hiệu suất doanh nghiệp (Ibhagui, 2019; Rahman & Howlader, 2022) và là yếu tố quan trọng tạo ra giá trị và thúc đẩy hiệu suất (Zouari & Zouari-Hadjji, 2015). Pauwels và cộng sự (2004) chỉ ra rằng sản phẩm mới có thể cải thiện hiệu suất tài chính và giá trị công ty dài hạn. Hay & Morris (1979) cho rằng đầu tư mạnh vào R&D, mặc dù rủi ro cao, có thể mang lại lợi nhuận lớn và thu hút cổ đông kỳ vọng vào hiệu suất vượt trội. Bằng chứng cho thấy đầu tư vào R&D tạo ra giá trị nhờ lợi thế cạnh tranh thông qua việc tạo ra các sản phẩm hoặc quy trình khó bị sao chép, từ đó củng cố giá trị thương hiệu (Morbey, 1988; Başgoze & Sayin, 2013). Hơn nữa, giá trị thu được từ R&D thường vượt quá chi phí đầu tư, khi các sáng kiến đổi mới trở thành tài sản đặc thù của doanh nghiệp và cải thiện hiệu suất hoạt động (Wang, 2011).

Ngược lại, một số nghiên cứu lại tìm thấy mối quan hệ tiêu cực giữa chi phí R&D và hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp (Lin et al., 2006). Tỷ lệ dòng tiền kỳ vọng từ tài sản do R&D mang lại chỉ bằng một phần tư so với đầu tư vào các lĩnh vực khác (Hall, 1993). Usman và cộng sự (2018) cũng xác nhận mối quan hệ tiêu cực giữa chi tiêu cho R&D và hiệu suất công ty trong ngắn hạn, nhưng lại phát hiện mối quan hệ tích cực trong dài hạn.

Tuy nhiên, Lewin và Chew (2005) lập luận rằng tăng chi tiêu cho R&D không đảm bảo sẽ mang lại lợi nhuận cao hơn. Tương tự, Bouaziz (2016) cho rằng mối quan hệ giữa R&D và hiệu suất của doanh nghiệp không rõ ràng. Donelson & Resutek (2012) nhấn mạnh rằng không có mối liên hệ chắc chắn giữa đầu tư vào R&D và lợi nhuận ngắn hạn của doanh nghiệp. Họ cho rằng, từ góc nhìn của nhà đầu tư, chi phí R&D thường được xem là chi phí tiêu dùng, mặc dù thực tế đây là khoản đầu tư có tiềm năng mang lại lợi nhuận trong tương lai.

Từ tổng quan các công trình nghiên cứu, giả thuyết được đưa ra như sau:

*H1. Chi phí R&D tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.*

## 3. Phương pháp nghiên cứu

### 3.1. Mô hình nghiên cứu và các biến

#### 3.1.1. Thiết kế mô hình hồi quy

Xuất phát từ cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu, tác động của chi phí nghiên cứu và phát triển (R&D) tới hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được thể hiện qua mô hình sau:

$$\text{Hiệu quả hoạt động}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 \text{Chi phí R\&D}_{i,t} + \gamma \text{Biến kiểm soát}_{i,t} + \text{Năm} + \varepsilon_{i,t} (1)$$

Trong đó: *Hiệu quả hoạt động*<sub>i,t</sub> là chỉ số đại diện cho hiệu quả hoạt động của công ty i trong năm t. Biến độc lập chính là Chi phí R&D<sub>i,t</sub> biểu thị cho chi phí nghiên cứu và phát triển của công ty i trong năm t;  $\beta_0, \beta_1$  mô tả tác động của chi phí R&D đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Biến kiểm soát được mô tả trong Bảng 1.

#### 3.1.2. Các biến trong mô hình

Bảng 1 cung cấp các định nghĩa của tất cả các biến trong mô hình như sau:

**Bảng 1. Mô tả biến trong mô hình**

Biến	Ký hiệu	Mô tả	Tham chiếu	Nguồn dữ liệu
<b>I. Biến phụ thuộc</b>				
Hiệu quả hoạt động	ROA	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản	Vanderpal (2015), Bouaziz (2016)	Compustat
Hiệu quả tài chính	ROE	Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu	Vanderpal (2015), Ibhagui (2019)	Compustat
<b>II. Biến độc lập</b>				
Chi phí nghiên cứu và phát triển sản phẩm	RDEI	Chi phí R&D/Tổng tài sản	Usman và cộng sự (2017), Zouari & Zouari-Hadjji (2015)	Compustat
Chi phí nghiên cứu và phát triển sản phẩm	LN RDE	Logarit của tổng chi phí R&D	Osma & Young (2009), Freimane & Băliņa (2016)	Compustat
<b>III. Biến kiểm soát</b>				
Quy mô doanh nghiệp	Size	Logarit của tổng tài sản	Usman và cộng sự, (2018), Rahman & Howlader (2022) firm performance is examined by firm financial performance (return on asset (ROA))	Compustat
Tốc độ tăng trưởng	Growth	(Doanh thu năm sau-Doanh thu năm trước)/Doanh thu năm trước	Azim Khan (2024)	Compustat
Tỷ lệ TSCĐ hữu hình	Tangible	Tổng giá trị TSCĐ HH/Tổng Tài sản	Arif Khan và cộng sự (2023)	Compustat
Kiểm toán	Audit	Thứ hạng các công ty kiểm toán	Al-Matari và cộng sự (2016)	Compustat

### 3.2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, tác giả đã sử dụng cơ sở dữ liệu Compustat, với trọng tâm là các công ty toàn cầu. Mẫu nghiên cứu bao gồm các công ty phi tài chính trong giai đoạn từ năm 2009 đến 2023. Bảng dữ liệu gồm 150,698 quan sát của các công ty theo năm.

Trong nghiên cứu này, tác giả thực hiện hồi quy Pooled OLS với dữ liệu bảng. Để khắc phục vấn đề



tự tương quan và phương sai sai số thay đổi, nghiên cứu áp dụng mô hình tác động cố định nhằm kiểm soát các yếu tố nhiễu không quan sát được và tính không đồng nhất (Fang et al., 2009). Ngoài ra, tác giả cũng áp dụng các phương pháp hồi quy khác như mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) và mô hình tác động cố định với sai số chuẩn (FEM robust) để kiểm tra tính chắc chắn của kết quả. Nghiên cứu cũng sử dụng biến trễ ROA<sub>Lag</sub> để kiểm tra tác động dài hạn của chi phí R&D đến hiệu quả hoạt động.

**4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận**

**4.1. Thống kê mô tả và phân tích tương quan**

Nghiên cứu sử dụng hai biến RDEI và LNRDE đại diện cho chi phí R&D. RDEI có 166,195 quan sát, trung bình 0.039593, độ lệch chuẩn 0.074146, với giá trị dao động từ 0.0000309 đến 0.499486. LNRDE có 166,340 quan sát, trung bình 3.758924, độ lệch chuẩn 2.983519, dao động từ -3.7297 đến 11.02038. Thống kê mô tả cho thấy sự biến động lớn trong chiến lược R&D của các doanh nghiệp, thể hiện qua biến động ROA và ROE. ROA có 494,149 quan sát, trung bình 0.011495, trong khi ROE có 494,060 quan sát, trung bình 0.08637, cả hai đều có sự biến động lớn, đặc biệt là ROE. Bên cạnh đó, phân tích hệ số tương quan cho thấy tất cả các hệ số đều dưới 0.45, do đó, không có dấu hiệu đa cộng tuyến trong mô hình hồi quy.

**4.2. Phân tích hồi quy**

Bảng 2 thể hiện kết quả hồi quy bình phương tối thiểu bình phương (OLS) với các biến giả cho từng công ty để đánh giá tác động của chi phí R&D đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp trong mô hình (1).

**Bảng 2. Hồi quy bình phương tối thiểu tổng quát**

Biến	(1)	(2)	(3)	(4)	VIF	
	ROA					
ROA <sub>Lag</sub>	0.735*** (0.002)	0.794*** (0.002)	0.735*** (0.002)	0.794*** (0.002)	1.31	1.15
RDEI	-0.458*** (0.004)		-0.456*** (0.004)		1.37	
LNRDE		-0.005*** (0.000)		-0.005*** (0.000)		3.03
Size	0.002*** (0.000)	0.008*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.008*** (0.000)	1.25	3.4
Growth	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)	1.01	1.01
Tangible	-0.021*** (0.001)	-0.006*** (0.002)	-0.021*** (0.001)	-0.006*** (0.002)	1.12	1.14
Audit	-0.008*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.008*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	1.06	1.07
Constant	0.029*** (0.001)	-0.024*** (0.001)	0.041*** (0.002)	-0.013*** (0.002)		

Biến	(1)	(2)	(3)	(4)	VIF	
	ROA					
Trung bình VIF					1.19	1.8
Cố định năm	Không	Không	Có	Có		
Số quan sát	150,698	150,645	150,698	150,645		
R-squared	0.683	0.662	0.684	0.663		

*Ghi chú: Các thống kê t được báo cáo trong ngoặc đơn. \*, \*\* và \*\*\* lần lượt biểu thị mức ý nghĩa thống kê 10%, 5% và 1%.*

Bảng 2 cho kết quả kiểm định đa cộng tuyến với hệ số phóng đại phương sai nhỏ hơn 4 như vậy mô hình không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến (Hair và cộng sự, 2010).

Kết quả hồi quy cho thấy chi phí R&D có tác động tiêu cực và đáng kể đến ROA. Biến RDEI có hệ số hồi quy âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, với giá trị -0.458 trong cột (1) và -0.456 trong cột (3). Tương tự, biến LNRDE cũng cho thấy tác động âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, với hệ số -0.005 trong cả cột (2) và (4). Điều này bác bỏ giả thuyết H1 và chỉ ra rằng việc tăng chi phí R&D, dù đo bằng tỷ lệ chi phí trên tổng tài sản (RDEI) hay logarit của chi phí R&D (LNRDE), đều làm giảm ROA trong ngắn hạn. Lý do là chi phí R&D lớn thường không tạo ra lợi nhuận ngay lập tức và cần thời gian để chuyển hóa thành sản phẩm hoặc quy trình mới, qua đó mới có thể cải thiện hiệu quả hoạt động. Kết quả này phản ánh rằng chi phí R&D làm tăng chi phí ngay lập tức mà không có sự gia tăng tương ứng về doanh thu, dẫn đến giảm ROA.

Biến ROA<sub>Lag</sub> có hệ số hồi quy dương và có ý nghĩa thống kê, cho thấy hiệu quả hoạt động năm trước ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hiện tại, kết quả này phù hợp với lý thuyết bền vững của hiệu quả doanh nghiệp khi cho rằng doanh nghiệp có hiệu quả cao trước đó thường duy trì hiệu quả nhờ lợi thế cạnh tranh và quản lý hiệu quả.

Biến Size có tác động tích cực đến ROA và ROE, cho thấy doanh nghiệp lớn thường có hiệu quả hoạt động tốt hơn nhờ lợi thế quy mô. Biến Growth cũng ảnh hưởng tích cực, phù hợp với lý thuyết tăng trưởng doanh nghiệp. Ngược lại, biến Tangible có tác động tiêu cực, chỉ ra rằng tỷ lệ tài sản cố định cao làm giảm hiệu quả do chi phí duy trì cao và tính linh hoạt kém. Biến Audit có tác động tiêu cực đến ROA và ROE, do yêu cầu minh bạch từ các công ty kiểm toán lớn làm giảm lợi nhuận.

**4.3. Kiểm tra tính vững**

Tiếp theo, tác giả áp dụng các phương pháp hồi quy khác như FEM, REM, FEM robust, đồng thời kiểm soát tác động cố định theo năm để kiểm tra tính chắc chắn của kết quả.

**Bảng 3. Kiểm tra tính vững của kết quả hồi quy**

Biến	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
	Phương pháp đo lường thay thế		Phương pháp hồi quy thay thế					
	ROE		ROA					
	Pooled OLS		FEM	REM	FEM Robust			
ROA_Lag	1.019*** (0.006)	1.055*** (0.006)	0.284*** (0.002)	0.321*** (0.003)	0.516*** (0.002)	0.595*** (0.002)	0.284*** (0.009)	0.321*** (0.009)
RDEI	-0.355*** (0.015)		-0.963*** (0.007)		-0.789*** (0.006)		-0.963*** (0.028)	
LNRDE		-0.011*** (0.001)		-0.015*** (0.000)		-0.010*** (0.000)		-0.015*** (0.001)
Size	0.004*** (0.000)	0.014*** (0.001)	-0.001* (0.000)	0.026*** (0.001)	0.005*** (0.000)	0.018*** (0.000)	-0.001 (0.001)	0.026*** (0.002)
Growth	0.003*** (0.000)	0.003*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)	0.002*** (0.000)
Tangible	-0.014*** (0.005)	-0.018*** (0.005)	-0.090*** (0.003)	-0.093*** (0.004)	-0.038*** (0.002)	-0.025*** (0.002)	-0.090*** (0.006)	-0.093*** (0.006)
Audit	-0.005*** (0.001)	-0.006*** (0.001)	-0.008*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.009*** (0.000)	-0.011*** (0.000)	-0.008*** (0.000)	-0.009*** (0.001)
Constant	0.088*** (0.008)	0.028*** (0.008)	0.099*** (0.004)	-0.100*** (0.004)	0.027*** (0.002)	-0.073*** (0.002)	0.099*** (0.009)	-0.100*** (0.012)
Cố định năm	Yes	Yes	No	No	No	No	No	No
Số quan sát	150,687	150,634	150,698	150,645	150,698	150,645	150,698	150,645
R-squared	0.234	0.233	0.238	0.146			0.238	0.146
Số doanh nghiệp			20,565	20,560	20,565	20,560	20,565	20,560

Ghi chú: Các thống kê t được báo cáo trong ngoặc đơn. \*, \*\* và \*\*\* lần lượt biểu thị mức ý nghĩa thống kê 10%, 5% và 1%.

Bảng 3 trình bày kết quả từ các phương pháp hồi quy khác nhau (Pooled OLS, FEM, REM, FEM robust) để kiểm tra tác động của chi phí R&D đến ROA và ROE. Kết quả cho thấy biến RDEI có tác động tiêu cực đến cả ROA và ROE, nghĩa là chi phí R&D có thể làm giảm hiệu quả hoạt động trong ngắn hạn do yêu cầu đầu tư lớn mà không mang lại lợi nhuận ngay lập tức, dẫn đến áp lực tài chính tạm thời. Sự ổn định của hệ số RDEI trong các mô hình chứng minh rằng tác động tiêu cực này là nhất quán và không bị ảnh hưởng bởi phương pháp hồi quy sử dụng.

Biến LNRDE, khi đo lường chi phí R&D bằng logarit, cũng cho thấy tác động tiêu cực, củng cố tính chính xác của kết quả. Biến ROA\_Lag có hệ số dương trong tất cả các mô hình, cho thấy hiệu quả hoạt động trước đây có ảnh hưởng tích cực đến hiện tại, phù hợp với lý thuyết bền vững.

Như vậy, kết quả từ các phương pháp đo lường thay thế và các phương pháp hồi quy thay thế đều nhất quán, chứng minh rằng tác động của chi phí R&D đến hiệu quả hoạt động là vững chắc và đáng tin cậy.

### 5. Kết luận và khuyến nghị

Bài báo nghiên cứu tác động của chi phí R&D đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, cho thấy việc tăng chi phí R&D, dù đo bằng tỷ lệ chi phí trên tổng tài sản (RDEI) hay logarit của chi phí (LNRDE), đều làm giảm ROA trong ngắn hạn. Điều này có thể được giải thích bởi đầu tư vào R&D yêu cầu chi phí lớn và không mang lại lợi nhuận ngay

lập tức, trong khi đó lợi ích từ R&D cần thời gian để chuyển hóa thành sản phẩm mới và cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Dựa trên nghiên cứu về tác động của chi phí R&D đến hiệu quả hoạt động (ROA và ROE), nghiên cứu đưa ra khuyến nghị cho nhà đầu tư, doanh nghiệp và cơ quan giám sát nhằm tối ưu hóa chi phí R&D, nâng cao hiệu quả hoạt động và đạt lợi ích lâu dài. Theo đó, nhà đầu tư nên đánh giá kỹ lưỡng chi phí R&D khi xem xét tiềm năng sinh lời vì mặc dù có thể giảm ROA và ROE ngắn hạn nhưng đầu tư vào R&D có thể mang lại lợi nhuận và tăng trưởng dài hạn. Doanh nghiệp nên tối ưu hóa phân bổ chi phí R&D, ưu tiên các dự án có giá trị cao và cải thiện sản phẩm để nâng cao ROA và ROE, bên cạnh đó cũng cần tập trung vào lợi ích dài hạn của R&D, như cải thiện khả năng cạnh tranh và tăng trưởng doanh thu từ đổi mới. Các cơ quan giám sát nên khuyến khích đầu tư R&D qua ưu đãi thuế và hỗ trợ tài chính, đồng thời giám sát hiệu quả đầu tư để đảm bảo các khoản chi được sử dụng hiệu quả, cung cấp hướng dẫn và tiêu chuẩn rõ ràng cho doanh nghiệp.

### Tài liệu tham khảo:

Al-Matari, E., Alnasser Mohammed, S., & Al-Matari, Y. (2016). The moderating effect of audit quality on the relationship between ownership structure and firm performance: a conceptual study.

Arij Khan, M., Bin, M., Wang, C., Bilal, H., Ali Khan, A., Ullah, I., Iqbal, A., & Rahman, M. U. (2023). Impact of R&D on Firm Performance: Do Ownership Structure and Product Market Competition Matter? *Sage Open*, 13(4), 21582440231199560. <https://doi.org/10.1177/21582440231199560>

Azim Khan, S. (2024). Leverage target and R&D spending. *Review of Financial Economics*, 42(1), 93–105. <https://doi.org/10.1002/rfe.1189>

Başgöze, P., & Sayin, C. (2013). The Effect of R&D Expenditure (Investments) On Firm Value: Case Of Istanbul Stock Exchange. *Journal of Business Economics and Finance*, 2(3), Article 3.

Bouaziz, Z. (2016). The Impact of R&D Expenses on Firm Performance: Empirical Witness from the Bist Technology Index. *Journal of Business Theory and Practice*, 4(1), 51. <https://doi.org/10.22158/jbtp.v4n1p51>

Donelson, D. C., & Resutek, R. J. (2012). The effect of R&D on future returns and earnings forecasts. *Review of Accounting Studies*, 17(4), 848–876. <https://doi.org/10.1007/s11142-011-9179-y>

Fang, V. W., Noe, T. H., & Tice, S. (2009). Stock Market Liquidity and Firm Value. *Journal of Financial Economics*. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.08.007>

Freiman, R., & Bäljisa, S. (2016). Research and Development Expenditures and Economic Growth in the EU: A Panel Data Analysis. *Economics and Business*, 29(1), 5–11. <https://doi.org/10.1515/eb-2016-0016>

Goel, R., & Ram, R. (2001). Irreversibility of R&D investment and the adverse effect of uncertainty: Evidence from the OECD countries. *Economics Letters*, 71(2), 287–291.

Hair, J., Black, W., Babin, B., & Anderson, R. (2010). *Multivariate Data Analysis: A Global Perspective*. Hall, B. H., Mairesse, J., & Mohnen, P. (2010). Chapter 24—Measuring the Returns to R&D. In B. H. Hall & N. Rosenberg (Eds.), *Handbook of the Economics of Innovation* (Vol. 2, pp. 1033–1082). North-Holland. [https://doi.org/10.1016/S0169-7218\(10\)02008-3](https://doi.org/10.1016/S0169-7218(10)02008-3)

Hay, D. A., & Morris, D. (1979). *Industrial economics and organization: Theory and evidence*. Oxford [u.a.] : Oxford Univ. Press.

Levin, T. and Chew, E. (2005). High R&D, greater profits. *Automotive News Europe*, 10(23), 1 & 26.

Lin, B.-W., Lee, Y., & Hung, S.-C. (2006). R&D intensity and commercialization orientation effects on financial performance. *Journal of Business Research*, 59, 679–685. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2006.01.002>

Morby, G. K. (1988). R&D: Its Relationship to Company Performance. *Journal of Product Innovation Management*, 5(3), 191–200. <https://doi.org/10.1111/1540-5885.530191>

Osma, B. G., & Young, S. (2009). R&D Expenditure and Earnings Targets. *European Accounting Review*, 18(1), 7–32. <https://doi.org/10.1080/09638180802016718>

Pauwels, K., Silva-Risso, J., Srinivasan, S., & Hanssens, D. (2004). New Products, Sales Promotions, and Firm Value: The Case of the Automobile Industry. *Journal of Marketing*, 68, 142–156. <https://doi.org/10.1509/jmkg.68.4.142.42724>

Rahman, Md. M., & Howlader, Md. S. (2022). The impact of research and development expenditure on firm performance and firm value: Evidence from a South Asian emerging economy. *Journal of Applied Accounting Research*, 23(4), 825–845. <https://doi.org/10.1108/JAAR-07-2021-0196>

Vanderpal, G. (2015). Impact of R&D Expenses and Corporate Financial Performance. *Journal of Accounting and Finance*, 15, 135–149.

Wang, C.-H. (2011). Clarifying the Effects of R&D on Performance: Evidence from the High Technology Industries. *Asia Pacific Management Review*, 16, 51–64.

Zouari, G., & Zouari-Hadiji, R. (2015). Directors' board, R&D investment and firm's performance: Evidence from France. *Corporate Board Role Duties and Composition*, 11(1), 107–122. <https://doi.org/10.22495/cbrv11i1clart3>

# CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN PHÁT TRIỂN CÁC SẢN PHẨM ĐẶC TRƯNG CÓ THỂ MẠNH CỦA ĐỊA PHƯƠNG GẮN VỚI PHÁT TRIỂN DU LỊCH

TS. Nguyễn Thị Thu Hương\* - TS. Hồ Thị Hòa\*

Việt Nam hiện có nhiều loại hình du lịch nông thôn như: Du lịch sinh thái, du lịch nông nghiệp, du lịch cộng đồng, du lịch văn hóa, du lịch làng nghề... Những loại hình du lịch này ở nông thôn giúp phát triển kinh tế nông thôn và tạo sự gắn kết và tự hào về một miền quê tươi đẹp, mà mỗi cư dân tại địa phương cảm nhận qua những sản phẩm du lịch mà họ muốn giới thiệu đến du khách. Bài viết tập trung phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến phát triển các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch trong bối cảnh hội nhập kinh tế thế giới.

• Từ khóa: nhân tố, ảnh hưởng, sản phẩm, đặc trưng, du lịch.

Vietnam currently has many types of rural tourism such as: eco-tourism, agricultural tourism, community tourism, cultural tourism, craft village tourism, etc. In fact, these types of tourism in rural areas help develop the rural economy and create cohesion as well as pride in a beautiful countryside. The pride is what each local resident feels through the tourism products they want to introduce to tourists. This article focuses on analyzing factors affecting the development of unique local products associated with tourism development in the context of world economic integration.

• Key words: factor, influence, product, feature, tourism.

Ngày gửi bài: 03/6/2024

Ngày gửi phân biện: 10/6/2024

Ngày nhận kết quả và sửa phân biện: 12/7/2024

Ngày chấp nhận đăng: 30/8/2024

## 1. Tính cấp thiết của nghiên cứu

Trong bối cảnh hiện nay, sự phát triển của các doanh nghiệp địa phương, các cộng đồng cũng đã đem lại một số lợi thế về kinh tế, môi trường, xã hội. Các sản phẩm được chú trọng đang nổi lên trong ngành du lịch thường xuyên hơn, thường đóng vai trò là nền tảng của các điểm thu hút khách du lịch, trong đó tạo được dấu ấn đậm nét trong lòng du khách chính là sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của điểm đến du lịch. Chính vì vậy, thúc đẩy phát triển các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương ngày càng được nhiều quốc gia quan tâm.

\* Học viện Tài chính

Việt Nam được biết đến là một quốc gia có nhiều lợi thế để phát triển du lịch. Những năm qua, khách du lịch đến Việt Nam ngày càng gia tăng. Trong số đó, nhiều du khách đã ấn tượng với các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của Việt Nam gắn với phát triển du lịch. Quyết định phê duyệt Quy hoạch hệ thống du lịch thời kỳ 2021 - 2030, tầm nhìn đến năm 2045 đưa ra quan điểm: “Phát triển du lịch trở thành ngành kinh tế mũi nhọn, theo hướng chuyên nghiệp, hiện đại và đi vào chiều sâu; chiếm tỷ trọng ngày càng cao trong cơ cấu GDP”. Theo đó, nhân mạnh phát huy các giá trị văn hóa vùng, miền làm nền tảng xây dựng các sản phẩm du lịch đặc trưng gắn với di sản, lễ hội, tham quan và tìm hiểu lối sống, ẩm thực. Trên tinh thần này, nhiều địa phương trong cả nước đã tổ chức thực hiện các giải pháp nhằm thúc đẩy phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch. Quá trình này đã thu được những kết quả nhất định, tuy nhiên vẫn còn tồn tại những khó khăn, thách thức. Để tìm ra giải pháp hiệu quả, cần xác định các nhân tố ảnh hưởng đến phát triển các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch, từ đó mới có những đánh giá phù hợp làm căn cứ đề xuất định hướng và giải pháp hiệu quả hơn trong thời gian tới.

## 2. Lý luận về nhân tố ảnh hưởng đến phát triển các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch

### 2.1. Môi trường kinh tế trong nước và thế giới

Sự ổn định của nền kinh tế ảnh hưởng đến hoạt động phát triển sản phẩm nói chung (Yapa, 2008;



Hadia, 2009), trong đó có các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương, quốc gia. Thời gian qua, kinh tế thế giới có nhiều biến động lớn như: đại dịch Covid-19, xung đột giữa Nga - Ukraine và chính sách thắt chặt tiền tệ của các nước phát triển nhằm kiềm chế lạm phát và hướng tới tài chính công bền vững; xu hướng thu hẹp tiêu dùng và sụt giảm lượng đơn hàng xuất khẩu;... Giá năng lượng cao và tăng lãi suất cùng với hoạt động kinh tế chậm lại ở các nền kinh tế phát triển có thể dẫn đến gia tăng các khoản nợ xấu, làm giảm giá trị tài sản dài hạn... Những điều này ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động sản xuất và phát triển sản phẩm ở hầu hết các quốc gia.

Đối với môi trường kinh tế trong nước, kinh tế phát triển tạo điều kiện cho nhiều địa phương có tiềm năng phát triển đã đầu tư ngân sách vào cơ sở hạ tầng, phát triển các ngành công nghiệp, nông nghiệp, dịch vụ v.v... để cung cấp các điều kiện, cơ sở vật chất, tiện ích, tiện lợi tốt hơn nhằm phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch. Ngược lại, kinh tế trong nước có nhiều biến động sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch. Tiếp đó, kinh tế ngày càng phát triển, mức sống và nhu cầu của người dân ngày càng nâng cao dẫn đến các nhu cầu sử dụng các sản phẩm có chất lượng cao ngày càng gia tăng, trong đó có sản phẩm đặc trưng của địa phương gắn với phát triển du lịch (Tibor Gonda và cộng sự, 2021).

### 2.2. Cơ chế, chính sách pháp luật của Nhà nước

Cơ chế, chính sách pháp luật của Nhà nước có thể tạo ra thời cơ, cơ hội hoặc cản trở các hoạt động phát triển sản phẩm đặc trưng của địa phương gắn với phát triển du lịch. Điều này phản ánh sự tác động, can thiệp của các chủ thể quản lý vĩ mô đến kinh doanh của doanh nghiệp ở các địa phương nhằm điều chỉnh hành vi kinh doanh, hành vi tiêu dùng, quan hệ trao đổi thương mại... Những thay đổi về quan điểm đường lối chính trị pháp luật có thể mở ra hoặc làm sụp đổ thị trường làm cho hoạt động của một số ngành, thậm chí của các một quốc gia bị đảo lộn, từ đó ảnh hưởng không nhỏ đến phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch nói riêng và phát triển kinh tế của địa phương và quốc gia nói chung.

Thực tế cho thấy các chính sách của Nhà nước như Luật đất đai tác động mạnh đến ngành nông nghiệp, ảnh hưởng trực tiếp đến chuyển đổi nông

nghiệp, chuyển dịch cơ cấu cây trồng, vật nuôi, mùa vụ, giúp người dân yên tâm sản xuất, áp dụng công nghệ kỹ thuật vào canh tác, nuôi trồng các sản phẩm đặc trưng của địa phương (Ying và cộng sự, 2019). Các chính sách tái cơ cấu nông nghiệp, gắn sản xuất với chế biến và thị trường, tăng cường đầu tư cơ sở vật chất kỹ thuật, hỗ trợ ứng dụng công nghệ hiện đại có thể thay đổi tập quán canh tác, nâng cao năng suất, chất lượng, hiệu quả và sức cạnh tranh của sản phẩm có thể mạnh của địa phương. Cùng với đó, các chính sách hỗ trợ tiêu thụ, hỗ trợ doanh nghiệp, hợp tác xã kiểu mới, hộ gia đình được triển khai hiệu quả góp phần thúc đẩy phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương. Ngược lại, nếu quy hoạch chồng chéo, mâu thuẫn, thủ tục hỗ trợ cho doanh nghiệp, nông dân rườm rà sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến phát triển sản phẩm có thể mạnh của địa phương nói riêng và phát triển kinh tế nói chung.

### 2.3. Thị trường

Nhu cầu thị trường ảnh hưởng không nhỏ đến phát triển sản phẩm đặc trưng của địa phương (Sanjeev Kapoor và Gaurav Sinha, 2013). Cần xác định: (i) Thị trường bao gồm: Thị trường mục tiêu (tức nhóm khách hàng mục tiêu) và thị trường sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch; Thị trường cạnh tranh (những sản phẩm thay thế); (ii) Chia nhỏ thị trường (là chia nhỏ thị trường thành phân khúc nhỏ hơn). Ví dụ: thị trường sản phẩm đặc trưng có thể mạnh lĩnh vực nông nghiệp, công nghiệp, tiểu thủ công nghiệp; văn hóa, dịch vụ; (iii) Dự báo những động lực chính của nhu cầu thị trường (dự đoán những yếu tố ảnh hưởng đến nhu cầu thị trường). Với thị trường có quy mô dân số lớn, sức mua lớn, lối sống của người dân thay đổi, nhu cầu sản phẩm tươi sạch, an toàn được đề cao, nhất là các mùa du lịch cao điểm... Xã hội ngày càng phát triển, trình độ nhận thức và văn hóa của người dân ngày càng cao thì yêu cầu về xây dựng, phát triển sản phẩm đặc trưng của địa phương cũng được nâng cao, không chỉ yêu cầu về chất lượng, giá cả sản phẩm mà còn các yêu cầu về quảng bá sản phẩm, về bảo vệ môi trường,...

Khả năng cạnh tranh của sản phẩm trên thị trường, số lượng nhà cung ứng phù hợp để phục vụ khách hàng trong phân khúc thị trường; yếu tố giá cả trong thị trường kinh doanh cũng ảnh hưởng không nhỏ đến hoạt động phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch (I.M.D. Prayana, N.N.Yuliarini, 2020).

#### 2.4. Khả năng và tình hình tổ chức sản xuất tại địa phương

##### Điều kiện tự nhiên

Theo nhóm công tác của Ủy ban Nông thôn Québec (Solidarité rural du Québec), sản phẩm địa phương (*produit de terroir*) là “*sản phẩm (hoặc các thành phần chính của sản phẩm) được sản xuất trong một khu vực địa lý nhất định và đồng nhất, các sản phẩm có đặc tính khác biệt đáng kể với các sản phẩm khác trên thị trường dựa trên những đặc trưng riêng của vùng sản xuất*”. Các đặc trưng này phụ thuộc vào các yếu tố liên quan tới vùng lãnh thổ như: điều kiện địa lý, khí hậu. Nhiều địa phương với vị trí địa lý đặc biệt cùng hệ thống các sản vật rất đa dạng và phong phú, có những sản phẩm mang đặc trưng có thể mạnh của quê hương, vùng miền. Người dân đến từ các địa phương này thường lấy tên chính vùng quê mình gắn liền với những sản phẩm, những đặc sản của địa phương vừa như một nét đặc thù để chỉ nguồn gốc xuất xứ của sản phẩm, vừa để thể hiện lòng tự hào về quê hương. Bên cạnh đó, yếu tố khí hậu tác động tới chuyển đổi nông nghiệp ở nhiều địa phương thông qua đó ảnh hưởng tới năng suất cây trồng, vật nuôi (Vũ Thị Bắc, 2019). Các yếu tố khí hậu như nhiệt độ, lượng mưa, độ ẩm, ánh sáng,... có thể ảnh hưởng rất lớn đến các đặc tính khác biệt đặc trưng sản phẩm của địa phương. Những yếu tố này ảnh hưởng nhiều đến quá trình phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch.

##### Chính sách phát triển sản phẩm có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch

Các chính sách phát triển toàn diện sản phẩm sẽ tạo câu chuyện truyền thông mới lạ và xâu chuỗi các sản phẩm đặc trưng bởi hệ sinh thái của địa phương gắn với phát triển du lịch. Để thực hiện tốt các chính sách cần chú ý hoạch định chính sách tổng thể, từ đầu tư xây dựng cơ sở hạ tầng, đào tạo nguồn nhân lực, phát triển sản phẩm đặc trưng, chính sách giá cả,... tất cả phải tạo nên những đặc trưng riêng biệt của sản phẩm địa phương (Đặng Thùy Dung và Nguyễn Hoàng Sơn, 2020; Trần Tuyên, 2023). Bên cạnh đó, cần chú trọng liên kết bền chặt giữa các chủ thể gồm: Nhà nước, doanh nghiệp và cộng đồng địa phương nhằm mục tiêu phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương gắn với phát triển du lịch.

Để phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương cũng cần có chiến lược phù hợp như: Định hướng thị trường; Chiến lược Marketing; Hoạt động nghiên cứu thị trường. Cùng với đó, những

tập quán sản xuất truyền thống và kiến thức bản địa cũng ảnh hưởng đến cách thức người sản xuất làm chủ các giai đoạn sản xuất, chế biến và phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương gắn với phát triển du lịch. Việc lựa chọn phương thức sản xuất truyền thống và phương thức sản xuất hiện đại phù hợp ảnh hưởng không nhỏ đến hiệu quả phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương.

Các chính sách đảm bảo an ninh, trật tự xã hội, dịch vụ hỗ trợ như: y tế, ngân hàng, mua sắm cũng cần được đầu tư nâng cấp và nâng cao hiệu quả, từ đó tạo được lòng tin và thu hút khách du lịch đến để trải nghiệm các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương. Cần khuyến khích người dân địa phương tham gia với tư cách nhà sản xuất và cung cấp sản phẩm đặc trưng địa phương gắn với phát triển du lịch vì họ là những người gắn bó và hiểu rõ những sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch.

##### Chất lượng, đặc điểm của sản phẩm và liên kết phát triển chuỗi giá trị sản phẩm đặc trưng

Do đặc trưng riêng của từng vùng miền, địa phương ảnh hưởng đến sự khác biệt của các sản phẩm thể mạnh ở những nơi đó. Năng lực cốt lõi để phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh địa phương gắn với phát triển du lịch là sản phẩm phải có chất lượng tốt (Trần Tuyên, 2023). Nếu chất lượng sản phẩm kém, chưa tốt trong khâu sử dụng và khai thác sẽ là lý do kéo theo sự thụt lùi của một hình ảnh điềm đến (Ngô Thị Phương Lan, 2021). Địa phương cần xác định rõ những sản phẩm đặc trưng gắn với phát triển du lịch độc đáo, mang dấu ấn riêng, tạo ấn tượng sâu sắc cho khách du lịch với những giá trị vật chất và tinh thần trên nền tảng lợi thế và bản sắc vốn có của mình. Từ đó, không ngừng nâng cao chất lượng những sản phẩm này nhằm đáp ứng nhu cầu của du khách. Tiếp đó, xuất phát từ đặc điểm riêng của sản phẩm theo từng lĩnh vực (nông nghiệp, công nghiệp, tiểu thủ công nghiệp, văn hóa, du lịch) để lựa chọn cách thức phát triển sản phẩm phù hợp.

Tăng cường ứng dụng công nghệ hiện đại như các thiết bị tiên tiến phục vụ cho việc truy xuất nguồn gốc và kiểm soát chất lượng sản phẩm nhằm thúc đẩy phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương theo hướng bền vững.

Hiệu quả hoạt động liên kết phát triển chuỗi giá trị sản phẩm cũng ảnh hưởng đến công tác phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương gắn với phát triển du lịch. Chuỗi giá trị là chuỗi các hoạt động theo thứ

tự và tại mỗi hoạt động sản phẩm thu được một số giá trị nào đó.

#### *Hạ tầng kỹ thuật*

Để thúc đẩy phát triển sản phẩm nói chung, các địa phương cần đảm bảo yêu cầu về các yếu tố thuộc hạ tầng kỹ thuật như: hệ thống xử lý nước thải, rác thải; nhà vệ sinh; cấp điện; cấp nước... và các dịch vụ hỗ trợ khác như mua sắm, ngân hàng, y tế...

Hạ tầng giao thông tốt sẽ giúp cho người tiêu dùng tiếp cận được với các điểm du lịch cũng như các sản phẩm đặc trưng địa phương một cách thuận lợi (Liu, 2018). Các địa phương trong vùng có mạng lưới giao thông thuận lợi, nhanh chóng sẽ thúc đẩy việc liên kết du lịch giữa các địa phương, từ đó thúc đẩy phát triển các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch. Mặt khác cơ sở hạ tầng không đồng bộ sẽ khó có thể đảm bảo việc kết nối các điểm du lịch tại các địa phương khác nhau trong tuyến du lịch, dẫn đến việc liên kết du lịch trở lên khó khăn. Giao thông vận tải là yếu tố tiền đề cho phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương gắn với phát triển du lịch.

#### *2.5. Công nghệ*

Trong bối cảnh cách mạng công nghệ 4.0, việc đầu tư vào nghiên cứu và phát triển công nghệ mới có thể ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của địa phương trong phát triển sản phẩm đặc trưng. Môi trường công nghệ đánh giá tầm quan trọng của việc đổi mới và sáng tạo trong lĩnh vực công nghệ. Môi trường công nghệ bao gồm: quy định và yếu tố kỹ thuật mà các nhà sản xuất phải tuân theo; quy định về an toàn sản phẩm, bảo mật thông tin và các tiêu chuẩn ngành cụ thể. Điều này ảnh hưởng không nhỏ đến chất lượng sản phẩm đặc trưng của địa phương (Vũ Thị Bắc, 2019; Phạm Văn Nam, 2021).

Đây mạnh hỗ trợ phát triển các sản phẩm đặc trưng địa phương bằng hình thức ưu tiên hỗ trợ đầu tư ứng dụng thiết bị máy móc tiên tiến vào sản xuất sản phẩm ngày càng được coi trọng. Sự hỗ trợ các cơ sở công nghệ thông tin để phát triển thêm nhiều sản phẩm mới, hỗ trợ thiết kế bao bì sản phẩm, nâng cao khả năng thương mại hóa sản phẩm đặc trưng địa phương. Cùng với đó, công nghệ tiên tiến giúp phục tráng và phát triển các nguồn gen quý hiếm của địa phương thành sản phẩm đặc thù và hỗ trợ các đơn vị sản xuất kinh doanh xác lập quyền sở hữu công nghiệp và đăng ký xác lập bảo hộ tài sản trí tuệ liên quan đến sản phẩm đặc trưng của địa phương; hỗ trợ xây dựng nhãn hiệu tập thể, nhãn hiệu chứng nhận và chỉ dẫn địa lý... Thực tế cho thấy, nhờ áp

dụng tốt khoa học công nghệ vào các khâu sản xuất, chế biến, bảo quản, đóng gói, tiêu thụ mà một số sản phẩm tiềm năng của địa phương đã được “đánh thức” và trở thành sản phẩm đặc trưng gắn với phát triển du lịch và được sản xuất hàng hóa quy mô lớn, nâng cao năng suất, nâng tầm giá trị trên thị trường, mang lại nguồn thu đáng kể cho người dân và địa phương.

#### *2.6. Vốn đầu tư*

Đối với vốn đầu tư trong nước: Đầu tiên phải kể đến vốn từ NSNN, bên cạnh các khoản thu có tính truyền thống, ban hành chính sách huy động qua việc phát hành công trái, trái phiếu địa phương dưới nhiều hình thức... góp phần gia tăng nguồn vốn đầu tư phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương cụ thể. Điều này ảnh hưởng không nhỏ đến chất lượng sản phẩm đặc trưng của địa phương (Vũ Thị Bắc, 2019). Huy động vốn bằng phát hành trái phiếu địa phương đem lại nhiều lợi ích: huy động số vốn lớn nhờ khả năng huy động rộng rãi trong cộng đồng; có thời hạn vay tương đối dài góp phần vào sự ổn định tài chính ở địa phương; thường có chi phí rẻ hơn so với một số nguồn khác; tạo áp lực thúc đẩy chính quyền địa phương cải tiến trong quản lý, kiểm toán, tăng cường tính minh bạch, nâng cao uy tín và nhất là phải công khai trong việc chi tiêu ngân sách địa phương, ngoài ra còn giúp địa phương có trách nhiệm trong việc phân bổ, sử dụng nguồn vốn và nâng cao hiệu quả của các dự án đầu tư công cộng. Bên cạnh đó, huy động vốn của các cá nhân, doanh nghiệp trong nước tạo nguồn vốn dồi dào thúc đẩy đầu tư vào phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương gắn với phát triển du lịch.

Đối với nguồn vốn đầu tư nước ngoài: đây là nguồn vốn bổ sung quan trọng trong vốn đầu tư của Nhà nước dành cho đầu tư phát triển, mà đặc biệt là nguồn vốn OD và FDI. Tuy nhiên, trong bối cảnh suy thoái của nền kinh tế toàn cầu hiện tại việc thu hút vốn vào phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương sẽ khó, việc duy trì và tiếp tục thu hút nguồn vốn này một cách bền vững lại càng khó hơn. Vấn đề đặt ra cho các địa phương là chiến lược, giải pháp tiếp thị thu hút nguồn vốn nước ngoài trong thời gian tới cần thực hiện như thế nào để có hiệu quả nhất là hướng tới cải thiện hạ tầng kỹ thuật và giao thông nhằm thúc đẩy phát triển du lịch và phát triển sản phẩm đặc trưng địa phương.

#### *2.7. Nguồn lao động*

*Lao động trực tiếp:* Nguồn nhân lực ở địa phương là chủ thể tham gia vào quá trình phát triển sản phẩm



đặc trưng của địa phương gắn với phát triển du lịch. Nguồn nhân lực đóng vai trò tiên phong trong sáng tạo và tạo ra các giá trị sản phẩm có chất lượng trong bối cảnh hội nhập quốc tế ngày càng sâu và toàn diện. Bản thân các cá nhân và đội ngũ nhân lực phát triển sản phẩm vừa là chủ thể có khả năng tích hợp và phát huy toàn bộ thế mạnh nội sinh của địa phương, dân tộc; vừa là khách thể tiếp nhận và phát huy những tinh hoa và kinh nghiệm tiên tiến trong phát triển sản phẩm trên thế giới để hướng tới phát triển bền vững du lịch, tạo dựng thương hiệu điểm đến du lịch hiệu quả trong lòng du khách.

Tiếp đó, đội ngũ nhân lực có trách nhiệm, dự báo và sáng tạo sẽ dẫn dắt và hướng dẫn cộng đồng trở thành lực lượng sáng tạo các giá trị sản phẩm mới. Bên cạnh đó, họ cũng là đối tượng khai thác, hưởng thụ sản phẩm, do vậy đây là lực lượng ảnh hưởng không nhỏ đến phát triển phẩm đặc trưng địa phương gắn với phát triển du lịch. Thu hút lực lượng lao động đi đôi với nâng cao chất lượng nguồn nhân lực địa phương đóng vai trò thúc đẩy phát triển sản phẩm đặc trưng, từ đó nâng cao trí tuệ và thể chất cho nhân dân, làm cho dân giàu, tạo điều kiện hội nhập, góp phần xây dựng một xã hội lành mạnh, dân chủ, công bằng, văn minh.

*Lao động gián tiếp:* Người dân địa phương cũng có vai trò quan trọng trong phát triển sản phẩm đặc trưng có thể mạnh địa phương. Cụ thể đó là những yếu tố thuộc về thái độ; nhận thức phát triển sản phẩm và bảo vệ môi trường; trách nhiệm dự báo, hướng dẫn cộng đồng trong phát triển sản phẩm của người dân địa phương.

### 2.8. Trình độ quản lý

Quản lý là quá trình lập kế hoạch, tổ chức, điều phối và kiểm soát các nguồn lực và hoạt động của một tổ chức, nhằm đạt được mục tiêu cụ thể (Nguyễn Thị Thu Hương và cộng sự, 2021). Quản lý liên quan đến việc định rõ mục tiêu, thu thập và phân tích thông tin, giao tiếp, ra quyết định, phân công nhiệm vụ, điều hành và giám sát hoạt động, đánh giá và cải thiện hiệu suất. Nhiệm vụ của quản lý là điều khiển và chỉ đạo các hoạt động tổng thể của con người, bằng cách phối hợp các hoạt động riêng lẻ của từng cá nhân, để tạo ra một hoạt động chung thống nhất cho toàn tập thể. Trình độ quản lý đối với phát triển sản phẩm là đảm bảo rằng hoạt động này đạt được các mục tiêu đã được định trước và tuân thủ các phương hướng thống nhất trong phát triển sản phẩm. Cùng với đó, trình độ quản lý được thực hiện thông qua việc xây dựng cơ cấu tổ chức

và áp dụng quyền uy. Tổ chức giúp phân định rõ ràng chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn và mối quan hệ của các thành viên tham gia vào hoạt động phát triển sản phẩm.

Đội ngũ quản lý, lãnh đạo ảnh hưởng rất nhiều tới công tác quản trị sản xuất và phát triển sản phẩm trong một doanh nghiệp, một địa phương thể hiện qua tư duy phát triển, tầm nhìn, sự am hiểu, phong cách giao tiếp, qua việc áp dụng các công cụ kích lệ để tạo ảnh hưởng lên hành vi ứng xử đối với người lao động, khách hàng,...

**Kết luận:** Như vậy trên cơ sở kế thừa các thành quả từ nghiên cứu đi trước, bài viết đề xuất các nhóm nhân tố chính gồm: (i) Môi trường kinh tế trong nước và thế giới; (ii) Cơ chế, chính sách của nhà nước; (iii) Thị trường; (iv) Khả năng và tình hình tổ chức, sản xuất tại địa phương; (v) Công nghệ; (vi) Vốn; (vii) Nguồn lao động; (viii) Trình độ quản lý. Có thể thấy phát triển các sản phẩm đặc thù có thể mạnh của địa phương để giới thiệu cho khách du lịch sẽ đạt được mục tiêu kép, vừa phát triển du lịch, vừa giúp tiêu thụ sản phẩm tốt hơn. Tuy nhiên, việc hoạch định chính sách phát triển các sản phẩm đặc trưng có thể mạnh của địa phương gắn với phát triển du lịch các cấp chính quyền địa phương cần chú ý đến các tác động của các nhân tố trên, để từ đây tận dụng được những cơ hội, lợi thế và vượt qua những khó khăn thách thức nhằm thúc đẩy phát triển sản phẩm đạt hiệu quả cao hơn.

### Tài liệu tham khảo:

- Báo cáo Thương mại các sản phẩm đặc sản vùng, miền (*La mise en marche des produits de terroir: défis et stratégie*)
- Đặng Thùy Dung và Nguyễn Hoàng Sơn (2020); Định hướng liên kết phát triển sản phẩm du lịch các huyện miền núi khu vực Trị - Thiên, Tạp chí Phát triển bền vững vùng, Q10, số 2
- HADIA (2009), *Introducing successful financial innovations: Rewriting the rules in light of the global financial crisis*, World Academy of Science, Engineering and Technology; 54, 1205-1211.
- Liu Q (2018), *Review of Research on Characteristic Tourism Resources Exploitation in Sichuan Province*, Journal of Resources and Ecology, vol. 9, no. 5, pp. 471-476.
- Ngô Thị Phương Lan. (2021). Báo cáo tổng hợp đề tài: Phát triển chuỗi giá trị du lịch nông nghiệp tại Đồng bằng sông Cửu Long trong bối cảnh mới. Đề tài cấp Nhà nước KX.01.52/16-20
- Nguyễn Thị Thu Hương và Nguyễn Đức Lợi (2021), *Giáo trình Khoa học quản lý*, Học viện Tài chính
- Phạm Văn Nam (2021), *Xây dựng mô hình phát triển sản phẩm trong kinh doanh du lịch*, <https://tapchitaichinh.vn/xay-dung-mo-hinh-phat-trien-san-pham-trong-kinh-doanh-du-lich.html>
- Prayana, Yularmi (2020); *Factors affecting the purchase of local agricultural commodities*, May 2020 Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences 101(5):47-57. DOI:10.18551/rjoas.2020-05.05
- Sanjeev Kapoor, Gaurav Sinha (2013), *Factors influencing new product development in microfinance institutions: A perspective from north Indian microfinance institutions*, Journal of Innovation Economics, De Boeck Université, vol. 0(1), pages 83-105.
- Tibor Gonda, Kinga Angler và László Csóka (2021), *The Role of Local Products in Tourism*, Europ. Countrys. · Vol. 13 · 2021 · No. 1 · p. 91-107.
- Trần Tuyên (2023), *Giải pháp phát triển sản phẩm OCOP gắn với du lịch nông thôn trong xây dựng nông thôn*, Dong Thap University Journal of Science 12(9):88-96. DOI:10.52714/dthu.12.9.2023.1204
- Vũ Thị Bắc (2019); *Những nhân tố ảnh hưởng đến chuyển đổi nông nghiệp ở Thành phố Hồ Chí Minh*, HNUE JOURNAL OF SCIENCE, Social Sciences, 2019, Volume 64, Issue 8, pp. 142-152
- Yapa (2008), *Innovate to Get Ahead in Turbulent Times*, 20th Anniversary Convention on managing financial institutions in turbulent times, Association of Professional Bankers, Sri Lanka, Retrieved.
- Ying Chieh Lee, Shu Li Huang, Pei Ting Liao (2019), *Land teleconnections of urban tourism: A case study of Taipei's agricultural souvenir products*, Landscape and Urban Planning 191 (2019) 103616

# KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VỀ TỔ CHỨC CÔNG TÁC KẾ TOÁN TRONG CÁC TẬP ĐOÀN KINH TẾ THEO MÔ HÌNH CÔNG TY MẸ - CÔNG TY CON VÀ BÀI HỌC CHO CÁC TẬP ĐOÀN KINH TẾ VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Đình Sơn Thành\*

Bài báo phân tích kinh nghiệm tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn kinh tế theo mô hình công ty mẹ - công ty con tại một số quốc gia như Mỹ, Pháp và Nhật Bản, nhằm rút ra bài học cho các tập đoàn kinh tế Việt Nam. Nghiên cứu tập trung vào việc so sánh các phương pháp tổ chức hệ thống tài khoản, báo cáo tài chính và kế toán quản trị của tập đoàn kinh tế tại các quốc gia, làm nổi bật những ưu điểm trong cách thức ghi chép, quản lý thông tin và lập báo cáo tài chính hợp nhất. Từ đó, tác giả đưa ra các khuyến nghị giúp các tập đoàn kinh tế, tổng công ty tại Việt Nam cải thiện quy trình kế toán, đảm bảo tuân thủ các quy định pháp lý và tăng cường năng lực quản trị tài chính, góp phần nâng cao tính minh bạch và hiệu quả quản lý trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế.

• Từ khóa: kế toán tài chính, kế toán quản trị, tổ chức công tác kế toán, tập đoàn kinh tế, tổng công ty, báo cáo tài chính hợp nhất, kinh nghiệm quốc tế.

This paper analyzes the experiences of organizing accounting activities in economic groups following the parent-subsidiary model in several countries such as the United States, France, and Japan, aiming to draw lessons for Vietnamese economic groups. The research focuses on comparing the methods of organizing accounting systems, financial reporting, and management accounting of economic groups in these countries, highlighting the strengths in recording, information management, and consolidated financial reporting. Based on these findings, the author provides recommendations to help economic groups and corporations in Vietnam improve their accounting processes, ensure compliance with legal regulations, and strengthen financial management capacity, thereby enhancing transparency and management efficiency in the context of international economic integration.

• Key words: financial accounting, management accounting, organization of accounting activities, economic groups, corporations, consolidated financial statements, international experience.

JEL codes: M41, G34

Ngày gửi bài: 25/6/2024

Ngày gửi phản biện: 26/6/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 01/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

quản trị để bắt kịp với chuẩn mực quốc tế. Việc tổ chức công tác kế toán hiệu quả không chỉ đóng vai trò là một công cụ kiểm soát tài chính, mà còn là nền tảng quan trọng giúp các doanh nghiệp đưa ra các quyết định kinh doanh chiến lược. Tuy nhiên, thực tế hiện nay cho thấy, nhiều tập đoàn và tổng công ty ở Việt Nam vẫn gặp khó khăn trong việc xây dựng và vận hành hệ thống kế toán quản trị (KTQT) và kế toán tài chính (KTTC) một cách khoa học và hiệu quả.

Các hạn chế chủ yếu xuất phát từ việc hệ thống kế toán chưa được tiêu chuẩn hóa, thiếu đồng bộ giữa các đơn vị thành viên và công ty mẹ, cũng như sự thiếu vắng các thông tin chi tiết phục vụ cho việc ra quyết định. Hơn nữa, một số doanh nghiệp vẫn chưa chú trọng đầu tư vào việc ứng dụng công nghệ thông tin trong công tác kế toán, dẫn đến sự chậm trễ trong việc tổng hợp và cung cấp thông tin tài chính, ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả quản lý và tính minh bạch. Mặc dù Việt Nam đã có những bước tiến trong việc xây dựng khung pháp lý cho công tác kế toán, nhưng các chuẩn mực và thông lệ kế toán vẫn còn khoảng cách khá xa so với các nền kinh tế phát triển.

Trong khi đó, các tập đoàn kinh tế tại Mỹ, Pháp, Nhật Bản và các quốc gia tiên tiến khác đã thiết lập được những hệ thống kế toán hiện đại, không chỉ đảm bảo tính chính xác và minh bạch của thông tin tài chính

## 1. Đặt vấn đề

Quá trình hình thành và phát triển của hệ thống kế toán Việt Nam đã trải qua nhiều giai đoạn, với các thay đổi nhằm phù hợp với yêu cầu quản lý kinh tế mới. Trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế ngày càng sâu rộng, các tập đoàn và tổng công ty Việt Nam đang đứng trước áp lực lớn trong việc nâng cao năng lực kế toán

\* Học viện Tài chính

mà còn hỗ trợ đắc lực cho công tác quản lý và kiểm soát nội bộ. Những mô hình kế toán ở các quốc gia này đã phát triển toàn diện từ việc xây dựng hệ thống tài khoản, tổ chức ghi chép, đến việc lập và phân tích báo cáo quản trị. Nhờ đó, các doanh nghiệp có thể nhanh chóng nắm bắt tình hình tài chính và điều chỉnh chiến lược kinh doanh một cách linh hoạt và hiệu quả.

Trước thực tế này, việc nghiên cứu, phân tích và rút ra những bài học kinh nghiệm từ các mô hình tổ chức công tác kế toán của các tập đoàn kinh tế lớn trên thế giới là rất cần thiết để các tập đoàn, tổng công ty ở Việt Nam có thể xây dựng được một hệ thống kế toán đáp ứng yêu cầu quản trị doanh nghiệp và phù hợp với đặc thù của nền kinh tế trong nước. Việc áp dụng những kinh nghiệm quốc tế không chỉ giúp doanh nghiệp Việt Nam tối ưu hóa quy trình quản lý tài chính, mà còn nâng cao tính minh bạch và chuẩn mực trong báo cáo tài chính, từ đó tăng cường niềm tin của các nhà đầu tư và đối tác, tạo điều kiện thuận lợi cho việc mở rộng và phát triển trong môi trường kinh doanh quốc tế.

Do đó, nghiên cứu sẽ tập trung phân tích và so sánh các mô hình tổ chức công tác kế toán của một số quốc gia như Mỹ, Pháp và Nhật Bản, từ đó đề xuất các giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả tổ chức công tác kế toán cho các tập đoàn kinh tế ở Việt Nam. Những kinh nghiệm thực tiễn được rút ra sẽ là cơ sở quan trọng để các doanh nghiệp trong nước điều chỉnh và hoàn thiện hệ thống kế toán của mình, góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh trong bối cảnh hội nhập kinh tế toàn cầu.

## 2. Kinh nghiệm quốc tế về tổ chức công tác kế toán

### 2.1. Tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn ở Mỹ

Theo quan điểm của Hiệp hội kế toán Mỹ, chức năng cơ bản của kế toán, bao gồm:

- Kế toán quan sát các hoạt động, nhận biết và đo lường các sự kiện và các quá trình kinh tế bằng thước đo giá trị thông qua các nghiệp vụ kinh tế phát sinh.

- Các nghiệp vụ kinh tế phát sinh được ghi chép lại và sau đó được phân loại theo nhóm và cuối cùng được tổng hợp theo từng đối tượng.

- Lập các báo cáo tài chính và báo cáo kế toán quản trị nhằm cung cấp thông tin cho các đối tượng sử dụng...

Với các chức năng cơ bản đó, mô hình tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn ở Mỹ được xây dựng bao gồm các nội dung chủ yếu sau:

*Thứ nhất*, mỗi đơn vị, tùy theo loại hình kinh doanh và số lượng nghiệp vụ kinh tế phát sinh nhiều hay ít để tổ chức thiết lập các tài khoản kế toán đáp ứng yêu cầu KTTC và KTQT. Nhà nước không xây dựng hệ thống tài khoản kế toán thống nhất. Việc xác định số lượng tài khoản, tên gọi, ký hiệu của tài khoản là tùy doanh nghiệp quyết định phụ thuộc vào đặc điểm, điều

kiện kinh doanh và quản lý của doanh nghiệp. Nhưng không phải doanh nghiệp muốn mở tài khoản kiểu gì, sắp xếp các tài khoản một cách tùy tiện mà các hiệp hội kế toán ở Mỹ ban hành các chuẩn mực kế toán Mỹ, quy định chung về tài khoản kế toán cần mở ở các doanh nghiệp. Theo đó, các tài khoản kế toán của mỗi đơn vị đều được xây dựng trong mối quan hệ với báo cáo tài chính, do đó bao gồm hai loại lớn, đó là các tài khoản thuộc BCĐKT và các tài khoản thuộc BCKQHĐKD. Hệ thống tài khoản kế toán áp dụng trong các doanh nghiệp ở Mỹ được chia thành 6 loại bao gồm: Loại 1: Tài sản; Loại 2: Công nợ phải trả; Loại 3: Nguồn vốn chủ sở hữu; Loại 4: Doanh thu; Loại 5: Chi phí kinh doanh; Loại 6: Lãi cổ phần. Nguyên tắc xây dựng tài khoản kế toán trong các đơn vị là đảm bảo tuân thủ chuẩn mực kế toán và các nguyên tắc kế toán được thừa nhận.

*Thứ hai*, tổ chức ghi chép các nghiệp vụ kinh tế phát sinh vào sổ kế toán. Kế toán tài chính được ghi vào các sổ kế toán tổng hợp để cung cấp cho việc lập các BCTC. Kế toán quản trị được ghi chép vào các sổ kế toán quản trị để cung cấp thông tin cho việc lập các báo cáo kế toán quản trị. Việc ghi chép vào các tài khoản kế toán thường được chú trọng phản ánh theo từng khâu kinh doanh như khâu thành lập công ty, khâu mua hàng, khâu sản xuất, khâu xác định kết quả và phân phối kết quả kinh doanh.

*Thứ ba*, tổ chức lập các BCTC và báo cáo kế toán quản trị, phân tích các dữ liệu trên các báo cáo để cung cấp thông tin cho các đối tượng sử dụng thông tin. BCTC được lập theo năm tài chính gồm Bảng cân đối kế toán, Báo cáo kết quả kinh doanh, Báo cáo lưu chuyển tiền tệ, Báo cáo thay đổi vốn chủ sở hữu, Thuyết minh báo cáo tài chính. Báo cáo kế toán quản trị được lập theo yêu cầu quản lý cụ thể từng chỉ tiêu kinh tế tài chính và theo định kỳ ngắn. Hệ thống báo cáo kế toán quản trị bao gồm 2 loại là báo cáo kiểm soát chi phí và báo cáo định hướng cho việc ra quyết định của nhà quản trị.

Hệ thống báo cáo kiểm soát thường có các báo cáo chủ yếu như sau:

*Báo cáo nguyên vật liệu trực tiếp mua vào*: Phản ánh số lượng và giá trị của các loại nguyên vật liệu chính mua vào trong kỳ theo dự toán và thực tế, xác định mức chênh lệch giữa số thực tế và dự toán của từng loại nguyên vật liệu chính để cung cấp thông tin cho nhà quản lý kiểm soát quá trình thu mua vật liệu. Báo cáo này chỉ sử dụng trong các doanh nghiệp sản xuất.

*Báo cáo chi phí sản xuất chung*: phản ánh số dự toán và thực tế của các khoản chi phí sản xuất chung phát sinh trong kỳ như chi phí nguyên liệu gián tiếp, chi phí lao động gián tiếp, chi phí bảo trì,...không bao gồm chi phí khấu hao vì theo quan điểm của kế toán Mỹ thì khoản chi phí này không thuộc đối tượng phải lập dự



toán. Báo cáo này cung cấp thông tin để nhà quản trị kiểm soát chi phí sản xuất chung phát sinh trong kỳ.

*Báo cáo chi phí bán hàng và quản lý:* phản ánh số dự toán và thực tế của các khoản chi phí thuộc CPBH và CPQLDN để cung cấp thông tin cho nhà quản trị quản lý các loại chi phí này.

*Báo cáo ngân sách:* phản ánh số dự toán và số thực tế của các khoản thu chi bằng tiền trong kỳ. Thông qua báo cáo này, nhà quản trị có thông tin để kiểm soát các dòng tiền và từ đó đưa ra các quyết định chi tiêu hợp lý.

Hệ thống báo cáo định hướng cho việc ra quyết định của nhà quản trị (còn gọi là báo cáo bộ phận) được lập theo nhu cầu thông tin của nhà quản trị trong từng tình huống cụ thể như: báo cáo kết quả kinh doanh theo từng mặt hàng, theo từng đơn vị nội bộ, theo từng thị trường tiêu thụ, theo từng giai đoạn công nghệ... Các báo cáo định hướng cho việc ra quyết định của nhà quản trị đều được lập dựa trên một nguyên tắc chung là phân loại chi phí trong mối quan hệ với sản lượng hoặc quy mô hoạt động của từng bộ phận để từ đó xác định mức biến phí, lãi gộp, lãi riêng của từng bộ phận. Các báo cáo bộ phận cung cấp thông tin cho nhà quản trị đưa ra các quyết định để hoạch định quá trình SXKD trong tương lai như: điều chỉnh cơ cấu, mặt hàng kinh doanh, nên chế biến thành thành phẩm hay bán ngay ra ngoài, nên sản xuất một bộ phận, chi tiết của sản phẩm hay mua ngoài, điều chỉnh thị trường tiêu thụ....

Xét về nội dung thì hiện nay, KTQT trong các tập đoàn ở Mỹ thường tập trung vào các chủ đề như: khái niệm và phân loại chi phí (phân loại chi phí theo các tiêu thức khác nhau đặc biệt là phân loại chi phí theo cách ứng xử của chi phí, tiếp đến hệ thống hoá thông tin theo các khoản mục chi phí); kế toán chi phí và tính giá thành theo công việc hoặc theo quy trình sản xuất; phân tích mối quan hệ chi phí - khối lượng - lợi nhuận (làm cơ sở xác định mức lợi nhuận đạt được ở các mức tiêu thụ khác nhau, định giá bán sản phẩm, dịch vụ để đạt được mức lợi nhuận cá biệt mong muốn...); dự toán hoạt động SXKD; phân tích báo cáo quản trị. Với sự đề cao vai trò cá nhân, vai trò của những nhà quản lý cao cấp, kế toán quản trị được xem như một công cụ bổ khuyết thông tin quản lý nên được thiết kế tập trung vào chủ đề phân tích thông tin phục vụ cho các quyết định quản lý. Đồng thời ở Mỹ, KTQT là công việc riêng của doanh nghiệp nên nhà nước không can thiệp sâu vào chuyên môn, nghiệp vụ. KTQT luôn được nhận thức là một bộ phận chuyên môn, tuy nhiên tổ chức vận hành KTQT có những chuyên môn khác nhau, từ một bộ phận thuộc kế toán đến bộ phận thuộc ban giám đốc.

## 2.2. Tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn ở Cộng hoà Pháp

Kế toán ở cộng hoà Pháp được chia thành 2 loại là kế toán tổng quát (KTTC) và kế toán phân tích (KTQT). Kế toán phân tích trong các tập đoàn ở Pháp

có đặc trưng gắn kết chặt chẽ với kế toán tổng quát, đề cao thông tin kiểm soát nội bộ và có sự ảnh hưởng đáng kể của Nhà nước.

Kế toán tổng quát là loại kế toán bắt buộc đối với tất cả các loại hình doanh nghiệp, phản ánh toàn bộ tình hình hiện có và sự vận động của tài sản, vật tư, tiền vốn, tình hình mua, bán, công nợ, chi phí và kết quả hoạt động kinh doanh dưới dạng tổng quát. Số liệu của kế toán tổng quát phục vụ cho việc lập BCTC, cung cấp tình hình tài chính cho các đối tượng sử dụng thông tin của doanh nghiệp trong quan hệ kinh doanh và kiểm soát của các cơ quan quản lý nhà nước. Còn kế toán phân tích là loại kế toán mà các doanh nghiệp sử dụng để thu nhận, phân tích các thông tin phục vụ cho nhà quản lý có căn cứ để đưa ra các quyết định kinh doanh tối ưu nhất. Mục tiêu của kế toán phân tích là cung cấp thông tin về chi phí của từng trung tâm, giá thành của từng loại sản phẩm, dịch vụ, tính toán, kiểm soát được việc thực hiện và giải thích được các nguyên nhân chênh lệch giữa chi phí thực tế và chi phí dự toán.

Hệ thống tài khoản kế toán tổng quát được xây dựng thống nhất áp dụng cho mọi loại hình doanh nghiệp. Hệ thống tài khoản này được chia thành 9 loại, trong đó tài khoản loại 1 đến loại 8 được sử dụng cho kế toán tổng quát (trong đó nhóm các tài khoản từ loại 1 đến loại 5 thuộc bảng tổng kết tài sản, nhóm các tài khoản loại 6, 7 là tài khoản quản lý và tài khoản loại 8 là tài khoản đặc biệt), còn tài khoản loại 9 dùng cho kế toán phân tích nhằm đảm bảo sự phù hợp giữa kế toán tổng quát và kế toán phân tích, tức là phản ánh các giá trị liên hệ từ kế toán tổng quát mang sang kế toán phân tích. Các doanh nghiệp khác nhau trên cơ sở hệ thống tài khoản kế toán này để lựa chọn các tài khoản kế toán thích hợp cho doanh nghiệp mình. Hệ thống tài khoản kế toán phân tích được xây dựng riêng một cách chi tiết, gồm các tài khoản kế toán tham chiếu phản ánh chi tiết tình hình mua bán tài sản, hàng hoá, công nợ và kết quả kinh doanh theo từng hoạt động trong đơn vị.

Hệ thống sổ kế toán áp dụng cho kế toán tổng quát là các loại sổ mang tính pháp định mà Luật Thương mại quy định như sổ nhật ký, sổ cái và các sổ kế toán tổng hợp khác.

BCTC của doanh nghiệp thường được lập vào cuối các quý và cuối niên độ kế toán bao gồm 2 báo cáo chủ yếu là:

*Bảng tổng kết tài sản:* phản ánh tình hình tài sản của doanh nghiệp (bất động sản và tài sản lưu động) và nguồn tài trợ (có thể hiểu là nguồn vốn) trong đó gồm vốn chủ sở hữu và các khoản nợ.

*Báo cáo kết quả kinh doanh:* phản ánh tình hình thu nhập, chi phí, lãi, lỗ của hoạt động kinh doanh, hoạt động tài chính và hoạt động đặc biệt của doanh nghiệp.

Việc tập hợp và phân bổ chi phí được thực hiện tại các trung tâm phân tích như trung tâm hành chính

quản trị, trung tâm tiếp liệu, trung tâm chế tạo sản xuất, trung tâm thương mại, trung tâm quản trị nhân sự... Các trung tâm này được chia thành các trung tâm chính và các trung tâm phụ. Do đó, hệ thống thông tin kế toán phục vụ cho việc quản trị doanh nghiệp gồm các thông tin về chi phí, giá thành, doanh thu và kết quả của từng loại sản phẩm, từng loại dịch vụ, ngành hàng hoặc của từng trung tâm chi phí để từ đó có thể kiểm soát tình hình thực hiện kế hoạch và ra các quyết định cần thiết cho quản lý.

Riêng đối với các nội dung của kế toán phân tích, được hình thành với mục đích ban đầu chủ yếu là cung cấp thông tin để các cơ quan quản lý chức năng của nhà nước giám sát chi phí hoạt động doanh nghiệp nên gần như là sự chi tiết thêm thông tin kế toán tổng quát. Kế tiếp, với nhu cầu thông tin thực hiện các chức năng quản lý, kế toán phân tích ở Pháp có đặc điểm nổi bật là được xây dựng gắn kết với kế toán tổng quát, quan hệ mật thiết với chính sách kế toán chung, chịu ảnh hưởng sự can thiệp trực tiếp bằng luật pháp của nhà nước và vấn đề cao thông tin định lượng, nhưng khuynh hướng trọng tâm là thông tin kiểm soát nội bộ như: đưa ra bằng chứng giúp nhà quản lý tìm được phương thức tốt nhất khai thác tiềm năng kinh tế phát triển doanh nghiệp trong tương lai, nhận định tình hình tiến hành ở các trung tâm trách nhiệm quản lý để dự báo, điều chỉnh hoạt động phù hợp với kế hoạch, giám sát tình hình hiện tại và tương lai của những nhà quản lý ở từng bộ phận nhằm đảm bảo chiến lược, kế hoạch và khai thác tốt nhất năng lực các nhà quản lý, tiềm năng từng bộ phận trong cấu trúc tổ chức hoạt động SXKD. Với quan điểm là công cụ cung cấp thông tin kiểm soát, kế toán phân tích ở Pháp luôn được tổ chức thành một bộ phận thuộc kế toán, do kế toán đảm trách.

### 2.3. Tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn ở Nhật Bản

Về tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn kinh tế ở Nhật Bản có thể được khái quát trên một số điểm cơ bản sau:

*Thứ nhất*, căn cứ vào đặc điểm cụ thể của từng đơn vị để lựa chọn các chứng từ kế toán, tài khoản kế toán và hệ thống báo cáo kế toán phù hợp nhằm phản ánh đầy đủ, kịp thời các mặt hoạt động kinh tế, tài chính của đơn vị.

*Thứ hai*, các chứng từ kế toán được lập trên cơ sở các nghiệp vụ kinh tế phát sinh và thực sự hoàn thành bởi các nhân viên hạch toán ban đầu, sau đó chuyển cho các bộ phận kế toán có liên quan để kiểm tra, đối chiếu tính hợp pháp, hợp lý của chứng từ và nhập vào máy tính. Với phần mềm máy tính đã được thiết lập sẵn, các dữ liệu kế toán được tự động vào các sổ kế toán có liên quan và chuyển sang BCTC và báo cáo kế toán quản trị.

*Thứ ba*, các tài khoản kế toán được xây dựng phù

hợp với đặc điểm của đơn vị, bao gồm các tài khoản kế toán tổng hợp sử dụng cho việc ghi chép kế toán tài chính và các tài khoản kế toán chi tiết theo các cấp khác nhau được sử dụng cho việc ghi chép kế toán quản trị để cung cấp thông tin chi tiết theo yêu cầu quản trị doanh nghiệp.

*Thứ tư*, hệ thống sổ kế toán hầu hết được thiết kế theo mẫu riêng của từng đơn vị trên cơ sở phản ánh các thông tin theo yêu cầu của các chỉ tiêu quản lý kinh tế và thường được máy tính thực hiện.

*Thứ năm*, tổ chức hệ thống báo cáo kế toán gồm các công việc ngay từ khi chuẩn bị mẫu biểu, thu nhận các số liệu của KTTC và KTQT trên cơ sở phân định chức năng được thiết kế trên phần mềm kế toán, để khi số liệu được cập nhật từ các chứng từ kế toán vào máy tính sẽ tự động ghi vào các chỉ tiêu quản lý trên mẫu BCTC hoặc mẫu báo cáo kế toán quản trị.

Xuất phát từ việc đề cao tính an toàn, tính tập thể, tính kiểm soát, kiểm soát định hướng hoạt động, KTQT ở Nhật có nhiều mối liên hệ với KTTC, gắn với hệ thống kế toán chung, một bộ phận trong tổ chức bộ máy kế toán. Về nội dung của KTQT thì ở Nhật vẫn tiếp tục duy trì những tiến bộ của phương pháp, kỹ thuật định lượng thông tin theo khuynh hướng riêng tạo nên nội dung KTQT thịnh hành ngày nay chủ yếu như: xây dựng tiêu chuẩn và phân loại chi phí, thu nhập, lợi nhuận, xây dựng hệ thống dự toán ngân sách hoạt động hàng năm, xây dựng kế toán chi phí theo phương pháp toàn bộ và trực tiếp, kế toán chi phí theo mục tiêu, kế toán chi phí trên cơ sở hoạt động, xây dựng các tiêu chuẩn đánh giá vốn đầu tư, phân tích biến động chi phí, bảng cân đối thành quả, phân tích tính cân đối chi phí - lợi ích...

### 3. Bài học kinh nghiệm về tổ chức công tác kế toán cho các tập đoàn kinh tế Việt Nam

Qua nghiên cứu về tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn kinh tế ở một số nước trên thế giới có thể rút ra một số bài học kinh nghiệm cho Việt Nam như sau:

*Một là*, bất kể loại hình doanh nghiệp nào thì kế toán cũng được coi là một trong những công cụ quan trọng nhất để quản lý kinh tế tài chính. Tổ chức công tác kế toán trong các doanh nghiệp nói chung, các tập đoàn kinh tế nói riêng đều bao gồm các công việc tổ chức KTTC và tổ chức KTQT.

*Hai là*, tổ chức KTTC là tổ chức kế toán nhằm cung cấp thông tin về hoạt động của doanh nghiệp một cách tổng quát nhất, phục vụ cho các đối tượng sử dụng thông tin của doanh nghiệp trong quan hệ kinh tế cũng như phục vụ công tác kiểm tra, kiểm soát của các cơ quan hữu quan đối với doanh nghiệp. Vì vậy, cần sử dụng các tài khoản kế toán, sổ kế toán và báo cáo kế toán tổng hợp. Để lập BCTCHN, kế toán của công ty mẹ phải chuẩn bị sổ Cái hợp nhất, các sổ chi tiết các

tài khoản phục vụ cho quá trình hợp nhất BCTC. Các sổ kế toán chi tiết này chỉ mở đối với các tài khoản cần thiết cho quá trình hợp nhất. Các tài khoản không tham gia vào quá trình ghi bút toán hợp nhất thì không phải mở sổ riêng mà sử dụng ngay sổ kế toán phục vụ cho quá trình lập BCTC riêng. Riêng với BCLCTT hợp nhất không chỉ căn cứ vào BCLCTT riêng của công ty mẹ và công ty con mà còn căn cứ vào BCĐKT hợp nhất, BCKQHĐKD hợp nhất và các tài liệu khác để lập theo phương pháp phù hợp với từng chỉ tiêu.

**Ba là,** tổ chức KTQT là tổ chức kế toán nhằm cung cấp thông tin về hoạt động kinh tế tài chính của doanh nghiệp một cách chi tiết nhất theo yêu cầu quản lý cụ thể của từng doanh nghiệp. Do đó, tổ chức kế toán quản trị cần sử dụng các tài khoản kế toán, sổ kế toán và báo cáo kế toán quản trị. Thông tin của kế toán quản trị phục vụ cho công tác quản lý nội bộ nên thường được giữ bí mật. Báo cáo của kế toán quản trị thường được sử dụng kết hợp với các báo cáo khác như báo cáo về thị trường, đối thủ cạnh tranh, công nghệ sản xuất,... để có cái nhìn toàn diện hơn về các yếu tố đang tác động đến hoạt động của từng đơn vị thành viên cũng như tập đoàn.

**Bốn là,** tổ chức công tác kế toán trong các tập đoàn vừa phải đảm bảo tuân thủ các nguyên tắc kế toán quốc gia, vừa phải đảm bảo kết hợp hài hòa với các thông lệ, chuẩn mực kế toán quốc tế, đồng thời đáp ứng yêu cầu quản lý cụ thể theo yêu cầu quản lý từng chỉ tiêu quản trị của mỗi loại hình và mỗi đơn vị thành viên.

**Năm là,** có những nội dung không thể tách biệt giữa KTTC và KTQT. Do đó, trong quá trình tổ chức công tác kế toán cũng cần chú ý đến đặc điểm này. Có thể không nhất thiết phải xây dựng riêng biệt hệ thống tài khoản kế toán tài chính và hệ thống tài khoản kế toán quản trị mà có thể kết hợp chúng ngay trên cùng một hệ thống tài khoản kế toán nhưng phải chi tiết theo từng cấp độ tài khoản.

**Sáu là,** trên thế giới không có quy định chính thức về tổ chức bộ máy kế toán mà tùy vào quy mô của tập đoàn, yêu cầu về tổ chức thông tin tài chính theo lĩnh vực, bộ phận, khu vực địa lý mà tổ chức bộ máy kế toán một cách phù hợp nhằm đảm bảo cung cấp thông tin cho các đối tượng sử dụng và thông tin cho công tác quản trị tập đoàn. Do đó, không nhất thiết phải tổ chức tách biệt thành bộ phận kế toán tài chính và bộ phận kế toán quản trị mà có thể tổ chức theo mô hình hỗn hợp nhằm sử dụng nhân lực kế toán và tổ chức thông tin kế toán hiệu quả nhất. Việc lập BCTCHN rất phức tạp nên bộ phận kế toán phục vụ cho việc lập và trình bày BCTCHN trong nhiều tập đoàn còn lớn hơn bộ phận kế toán phục vụ cho công tác lập BCTC riêng của công ty mẹ.

**Bảy là,** với các nước đề cao vai trò nhà quản lý doanh nghiệp, ít có sự can thiệp hoặc can thiệp gián

tiếp bằng luật pháp của nhà nước vào chính sách kế toán thì kế toán quản trị có xu hướng được xây dựng thành một bộ phận như là công cụ riêng của nhà quản lý. Ngược lại, với những nước đề cao tính an toàn, tính tập thể, có sự can thiệp trực tiếp bằng luật pháp vào chính sách kế toán thì kế toán quản trị có xu hướng được xây dựng thành một bộ phận của kế toán. Với các doanh nghiệp nói chung hay các tập đoàn kinh tế Việt nam nói riêng thì khi xác định ranh giới giữa KTTC và KTQT nên theo hướng xây dựng KTQT là công việc riêng của mỗi doanh nghiệp, được quyết định bởi chính doanh nghiệp và Nhà nước chỉ đóng vai trò hỗ trợ cho doanh nghiệp. Trong quá trình hội nhập, có thể tham khảo các mô hình báo cáo, hệ thống chỉ tiêu của các tập đoàn kinh tế trên thế giới để áp dụng phù hợp với thực tế của mình.

**Tám là,** tăng cường ứng dụng công nghệ thông tin vào việc xử lý số liệu. Hiện nhiều đơn vị vẫn chưa sử dụng một hệ thống phần mềm quản trị thống nhất, mà chỉ mới áp dụng phần mềm kế toán, nên việc lấy số liệu chỉ dừng ở việc tận dụng nguồn thông tin từ kế toán tài chính, trong khi chưa có sự liên kết giữa các bộ phận khác nhau, đây là một nguyên nhân khiến quá trình tổng hợp số liệu bị sai sót và không kịp thời. Việc lập BCTCHN là một công việc rất phức tạp, đòi hỏi mất nhiều thời gian, công sức và tiền bạc. Cho nên để thuận lợi cho quá trình hợp nhất BCTC, các tập đoàn thường kết nối mạng lẫn nhau để đối chiếu và soát xét thông tin tài chính kế toán. Qua hệ thống máy tính, kế toán công ty mẹ chất lọc được tất cả các thông tin liên quan đến các giao dịch trong nội bộ toàn tập đoàn. Do đó, chỉ các công ty mẹ lớn hoặc nằm trong phạm vi bắt buộc lập BCTCHN mới thực hiện điều này.

#### Tài liệu tham khảo:

- GS.TS. Ngô Thế Chi; PGS.TS Phạm Văn Đăng (2012), "Kế toán Việt Nam quá trình hình thành và phát triển", NXB Tài chính Hà Nội
- GS.TS Ngô Thế Chi, PGS.TS Trương Thị Thủy (2013), "Giáo trình kế toán Tài chính", NXB Tài chính Hà Nội
- Nguyễn Thị Kim Chi và Nguyễn Tố Tâm (2014), "Tổ chức công tác kế toán doanh nghiệp", Đề tài nghiên cứu khoa học cấp cơ sở.
- Elhamma, Azzouz and Yi Fei, Zhang (2013), "The relationship between Activity Based Costing, Business Strategy and performance in moroccan enterprises"
- Hồ Mỹ Hạnh (2014), "Tổ chức hệ thống thông tin kế toán quản trị chi phí trong các doanh nghiệp may Việt Nam", luận án tiến sĩ kinh tế, ĐHKQTĐ
- Ngô Văn Hậu (2016), "Tổ chức công tác kế toán trong các doanh nghiệp Thương mại dịch vụ trên địa bàn Hà Nội", Luận án tiến sĩ kinh tế, Học viện Tài chính.
- Phạm Thị Tuyết Minh (2015), "Tổ chức công tác kế toán quản trị trong các doanh nghiệp thuộc Tổng Công ty ô tô Việt Nam, Luận án tiến sĩ."
- Nguyễn Thị Nga (2017), Hoàn thiện tổ chức công tác kế toán trong tập đoàn Than- Khoáng sản, Luận án tiến sĩ
- Bùi Yến Linh (2014), Tổ chức công tác kế toán tại các cơ sở y tế công lập tỉnh Quảng Ngãi, Luận án tiến sĩ;
- Phạm Thị Minh Huệ (2015), Hoàn thiện tổ chức công tác kế toán trong các doanh nghiệp thuộc tập đoàn dệt may Việt Nam, Luận án tiến sĩ.
- PGS.TS. Lưu Đức Tuyên, PGS.TS Ngô Thị Thu Hồng (2012), Giáo trình Tổ chức công tác kế toán, Học viện Tài chính, NXB Tài chính.
- Trần Đình Tuấn (2014), Tổ chức công tác kế toán trong các doanh nghiệp, Luận án tiến sĩ kinh tế ĐH KTQĐ.
- Ưương Thị Bạch Tuyết (2017), Hoàn thiện Tổ chức công tác kế toán tại các tổng công ty xây dựng công trình giao thông thuộc Bộ Giao thông Vận tải, Luận án tiến sĩ kinh tế-HVTC



# TÀI TRỢ TRÁI PHIẾU CHO NĂNG LƯỢNG TÁI TẠO: TRƯỜNG HỢP CỦA TRUNG QUỐC

TS. Lê Thị Thúy\* - Ths. Nguyễn Thị Quỳnh Nga\*

Năng lượng tái tạo (RE) đang là lĩnh vực được các quốc gia trên thế giới quan tâm, đầu tư và phát triển. Tuy nhiên, nguồn vốn dành cho lĩnh vực này đòi hỏi nhiều trong thời gian dài. Nhiều kênh tài trợ vốn cho lĩnh vực RE đã xuất hiện, trong đó kênh trái phiếu xanh đang thể hiện nhiều ưu thế vượt trội. Trung Quốc từ năm 2022 đã vươn lên là nước dẫn đầu về phát hành trái phiếu xanh trên thế giới. Tỷ trọng vốn huy động từ trái phiếu xanh của Trung Quốc dành cho RE ngày một nhiều. Những chính sách thích hợp đã được Trung Quốc ban hành để thúc đẩy, phát triển thị trường trái phiếu xanh cũng như gia tăng nguồn vốn cho RE. Bài viết tập trung vào nghiên cứu trường hợp của Trung Quốc từ năm 2015 tới 2023 để làm rõ thêm thực trạng thị trường trái phiếu xanh và tài trợ cho năng lượng tái tạo của quốc gia này.

• Từ khóa: trái phiếu xanh, năng lượng tái tạo, trái phiếu khí hậu, dự án xanh.

Renewable energy (RE) is a field that countries around the world are interested in, investing in and developing. However, the capital for this field requires a lot of time. Many capital funding channels for the RE field have appeared, in which the green bond channel has many outstanding advantages. Since 2022, China has become the leading country in issuing green bonds in the world. The proportion of capital mobilized from China's green bonds for RE has increased day by day. The most appropriate policies have been issued by China to promote and develop the green bond market as well as increase capital for RE. The article focuses on the case study of China from 2015 to 2023 to further determine the current status of the green bond market and financing for renewable energy in this country.

• Key words: green bonds, renewable energy, climate bonds, green projects green bonds, renewable energy, climate bonds, green projects.

Ngày gửi bài: 29/6/2024

Ngày gửi phản biện: 10/7/2024

Ngày nhận và sửa sau phản biện: 12/8/2024

Ngày chấp nhận đăng: 05/9/2024

## 1. Lời mở đầu

Năng lượng tái tạo (Renewable energy- RE) là nguồn năng lượng các quốc gia trên thế giới đang không ngừng phát triển, cải tiến nhằm thay thế dần trong cuộc sống và sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, đầu tư vào RE đòi hỏi một lượng vốn rất lớn. Sự sẵn có của các nguồn tài chính sẽ ảnh hưởng trực tiếp tới việc triển khai các dự án RE, ảnh hưởng tới việc tiếp tục triển khai và vận hành dự án RE đó

(Thiam, 2016). Do vậy, các dự án RE thường sử dụng kết hợp nguồn vốn chủ sở hữu và nguồn vốn nợ, trong đó tại các nền kinh tế phát triển tỷ lệ nợ dao động trong khoảng 70-90%. Tại các nền kinh tế mới nổi, tỷ lệ nợ sẽ giảm xuống còn khoảng 60-70% do không thể huy động đủ nợ (UNEP, 2007; Thiam, 2016).

Mặt khác, các dự án RE còn tương đối mới đối với các nhà đầu tư tại các nền kinh tế mới nổi, là những dự án với mức chi phí vốn ban đầu lớn gắn với sự không hoàn hảo của thị trường vốn có thể phát sinh do thông tin không hoàn hảo. Những vấn đề này khiến cho các dự án RE thường bị đánh giá là những dự án có rủi ro cao. Điều này đồng nghĩa các nhà đầu tư đòi hỏi một mức lợi nhuận cao khi đầu tư vào các dự án RE. Nói cách khác, áp lực huy động vốn tài trợ cho RE tại các nền kinh tế mới nổi lớn hơn, đặc biệt trong huy động vốn chủ sở hữu từ phát hành cổ phiếu, hoặc chi phí huy động vốn cao hơn từ nguồn vốn nợ.

Tại các nước Đông Nam Á, ngoài Singapore và Thái Lan, những quốc gia còn lại có hệ thống tài chính chưa đủ mạnh dẫn tới sự thiếu hụt huy động vốn qua kênh thị trường vốn (thị trường cổ phiếu và trái phiếu) tiềm năng cho các dự án RE. Tại các quốc gia này, ngân hàng đóng vai trò quan trọng trong cung ứng vốn tới các dự án RE (Painuly, 2008). Thêm vào đó, sự phát triển hạn chế của thị trường vốn đã giới hạn sự tham gia của kênh đầu tư tư nhân, buộc các dự án RE phải tìm kiếm nguồn tài trợ bổ sung từ khu vực công. Một số nước châu Á đã được cung cấp hỗ trợ kỹ thuật và tài chính cho các dự án RE bởi các ngân hàng phát triển đa

\* Học viện Tài chính

phương (như Ngân hàng Phát triển Châu Á - ADB).

Ngược lại, tại các nền kinh tế phát triển không phải đối mặt với sự thiếu hụt đầu tư ở quy mô tương tự như các nước Châu Á. Một trong những lý giải cho tình trạng trên là do các nước này đã sử dụng hiệu quả các công cụ tài chính đổi mới, như: trái phiếu xanh, lãi suất và các công cụ thay thế khác. Sự đa dạng trong các công cụ tài chính đã tạo ra khoảng cách về vốn, về sự kết nối các dự án với các nhà đầu tư phù hợp giữa các nền kinh tế phát triển với Châu Á (Thiam, 2016). Tuy nhiên, trái phiếu có những ưu điểm vượt trội so với những kênh còn lại (như tính linh hoạt của các công cụ trái phiếu; khả năng thu hút sự quan tâm của một nhóm nhà đầu tư cụ thể có quan tâm đến dự án RE; chi phí huy động vốn có thể thấp hơn; ...), tài trợ trái phiếu cho RE đã được triển khai tại nhiều quốc gia trên thế giới. Các quốc gia phát hành các loại hình trái phiếu khác nhau để đáp ứng nhu cầu vốn cho các ngành năng lượng tái tạo phù hợp với đất nước.

## 2. Tài trợ trái phiếu cho năng lượng tái tạo tại Trung Quốc

### Phát triển trái phiếu xanh tại Trung Quốc

Từ những năm 2015, Trung Quốc đã ban hành, áp dụng nhiều chính sách và hoạt động để thúc đẩy đột phá cho thị trường trái phiếu xanh của mình. Nhờ những chỉ thị đó, thị trường trái phiếu xanh Trung Quốc đã từ con số 0 vươn mình trở thành quốc gia có quy mô trái phiếu xanh lớn nhất thế giới. Năm 2015 cũng là năm đầu tiên trái phiếu xanh của Trung Quốc được phát hành bởi Ngân hàng Nông nghiệp Trung Quốc trên thị trường London. Một số chính sách và hành động cụ thể được Trung Quốc triển khai và áp dụng, như:

*Thứ nhất, xây dựng được khái niệm trái phiếu xanh và Danh mục dự án được chứng thực bằng trái phiếu xanh*

Năm 2015, NDRC đã ban hành hướng dẫn phát hành trái phiếu xanh tại Trung Quốc. Bên cạnh đó, PBoC đã Thông báo về trái phiếu xanh qua Văn bản số 39. Từ đây, thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc đã được kích hoạt, tạo đà phát triển trong tương lai. Điển hình một số chính sách quan trọng về trái phiếu xanh của Trung Quốc như:

(1) PBoC Ban hành các biện pháp quản lý phát hành trái phiếu xanh tổ chức tài chính trên thị trường trái phiếu liên ngân hàng quốc gia ngày 22/12/2015. Ban hành Danh mục dự án được chứng nhận trái phiếu xanh bản 2015.

Ngân hàng nhân dân Trung Quốc (PBoC) đã ban hành Danh mục dự án được chứng thực bằng trái phiếu xanh từ tháng 12/2015, trong đó nêu rõ: các tiêu chí đủ điều kiện cho các dự án xanh, quản lý số tiền thu được và các yêu cầu báo cáo. Theo danh mục dự án được chứng thực trái phiếu xanh năm 2015, các dự án xanh của Trung Quốc được phân rõ trong sáu chủ đề, gồm: tiết kiệm/hiệu quả năng lượng; ngăn ngừa và kiểm soát ô nhiễm; bảo tồn và tái chế tài nguyên; giao thông sạch; năng lượng sạch; bảo vệ sinh thái và thích ứng với biến đổi khí hậu.

(2) NDRC đưa ra Hướng dẫn phát hành trái phiếu xanh ngày 31/12/2015.

(3) CSRC đưa ra ý kiến chỉ đạo về hỗ trợ trái phiếu xanh ngày 2/3/2017.

(4) NAFMII ban hành Hướng dẫn các công cụ tài trợ nợ xanh cho doanh nghiệp phi tài chính ngày 22/3/2017.

(5) PBoC, NDRC, CSRC ban hành Danh mục dự án được chứng nhận trái phiếu xanh (bản 2021) ngày 21/4/2021.

Danh mục dự án được chứng thực trái phiếu xanh được PBoC phối hợp với NDRC và CSRC phát hành phiên bản chính thức vào ngày 21 tháng 4 năm 2021. Danh mục mới này bổ sung thêm trong danh mục năm 2015 một số nội dung, như: kết hợp ngôn ngữ xung quanh nguyên tắc Không gây hại đáng kể (DNSH); chỉ ra khả năng triển khai tiêu chuẩn tài chính chuyên đổi trong tương lai. Từ đây, Trung Quốc thông cáo thống nhất các hướng dẫn về trái phiếu xanh trong một tài liệu. Tài liệu này sẽ trở thành quy tắc chính cần tuân theo trong tương lai. Các danh mục gây tranh cãi, như: “sử dụng than sạch”; “nhiên liệu sạch” sẽ bị loại trừ trong danh mục các dự án xanh của Trung Quốc năm 2021, giúp thu hẹp khoảng cách giữa các quy định đối với trái phiếu xanh trong nước với kỳ vọng từ các nhà đầu tư quốc tế.

**Bảng 1: Danh mục trái phiếu xanh Trung Quốc 2015 và 2020**

STT	2015	2020
1	Tiết kiệm năng lượng	Công nghiệp tiết kiệm năng lượng và bảo vệ môi trường
2	Ngăn ngừa và kiểm soát ô nhiễm	Công nghiệp sản xuất sạch
3	Bảo tồn và tái chế tài nguyên	Nâng cấp xanh cơ sở hạ tầng
4	Giao thông sạch	Công nghiệp năng lượng sạch
5	Năng lượng sạch	Công nghiệp môi trường thân thiện
6	Bảo vệ sinh thái và thích ứng với biến đổi khí hậu	

Nguồn: Climate Bonds Initiative

(6) Ủy ban Tiêu chuẩn trái phiếu xanh ban hành Nguyên tắc trái phiếu xanh Trung Quốc ngày 29/7/2022.

*Thứ hai, phân biệt loại hình tổ chức phát hành trái phiếu xanh và cơ quan quản lý riêng biệt*

Bên cạnh đó, nguyên tắc phân loại xanh của Trung Quốc chịu ảnh hưởng mạnh mẽ bởi cấu trúc hiện có của thị trường tài chính trong nước cũng như các loại công cụ tài trợ nợ khác nhau được quản lý bởi các cơ quan quản lý khác nhau (Bảng 2). Việc phân loại xanh của Trung Quốc đã dẫn tới các quy tắc khác nhau, liên quan tới định nghĩa về màu xanh lá cây, UoP, xác minh và báo cáo.

Trung Quốc ngày một đa dạng hóa các chủ thể tham gia phát hành trái phiếu xanh. Các chủ thể này bao gồm; các tổ chức tài chính; các doanh nghiệp phi tài chính, chính quyền địa phương, ngân hàng chính sách, ABS, các tổ chức chính phủ. Trong đó, ngân hàng chính sách giữ vai trò chủ đạo trong việc tài trợ cho các dự án và chỉ tiêu chính phủ.

**Bảng 2: Cơ quan quản lý Trung Quốc đối với trái phiếu xanh dựa vào loại hình tổ chức phát hành**

Loại hình tổ chức phát hành trái phiếu xanh	Cơ quan quản lý
Trái phiếu tài chính	Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (People's Bank of China- PboC)
Trái phiếu doanh nghiệp	Ủy ban Cải cách và Phát triển Quốc Gia (NDRC)
Trái phiếu doanh nghiệp và ABS	Ủy ban quản lý chứng khoán Trung Quốc (CRSC)
Các công cụ tài trợ nợ và trái phiếu đảm bảo bằng tài sản	Hiệp hội các nhà đầu tư định chế thị trường tài chính quốc gia (NAFMII)
Tín dụng ABS	Ủy ban quản lý ngân hàng và bảo hiểm Trung Quốc (CBIRC)

*Nguồn: Climate Bonds Initiative*

Trong các chủ thể phát hành trái phiếu xanh, các tổ chức tín dụng đóng vai trò chính (với tỷ trọng lớn nhất). Năm 2015, PBoC ban hành Quyết định số 39 về việc phát hành trái phiếu tài chính xanh (bao gồm cả chứng khoán do tổ chức tài chính phát hành). Điều này dẫn tới sự tham gia của các ngân hàng thương mại và họ trở thành động lực chính trong tăng trưởng thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc trong giai đoạn mới này. Trong giai đoạn này ghi nhận sự có mặt của các ngân hàng thương mại hàng đầu Trung Quốc, như; Ngân hàng Trung Quốc (BOC); Ngân hàng Phát triển Trung Quốc (CDB); Ngân hàng Xây dựng Trung Quốc (CCB); Ngân hàng Công Thương Trung Quốc (ICBC), ...

Vai trò của các ngân hàng thương mại trên thị trường trái phiếu xanh được thể hiện trong những năm đầu tiên phát hành (năm 2016) với 82% nguồn vốn huy động từ trái phiếu xanh tới từ khối ngân

hàng thương mại, 16% từ doanh nghiệp; số còn lại đến từ ngân hàng chính sách và ABS (Climate Bonds Initiative, 2016). Mặc dù tỷ trọng của khối tổ chức tài chính có xu hướng giảm theo thời gian, nhưng vị trí của các chủ thể phát hành này vẫn được duy trì.

Sau khi công bố cam kết trung hòa các-bon vào năm 2060, các nhà hoạch định chính sách và quản lý hàng đầu Trung Quốc đã tăng cường khuyến khích phát triển thị trường trái phiếu xanh. Trong đó PBoC đã đưa đầu tư trái phiếu xanh vào đánh giá hiệu quả hoạt động xanh của khu vực ngân hàng và kết quả đánh giá sẽ được đưa vào xếp hạng của ngân hàng trung ương đối với các tổ chức tài chính. Cùng với đó, PBoC công bố công cụ chính sách tiền tệ xanh để hỗ trợ khu vực các bon thấp (như năng lượng sạch, hiệu quả năng lượng và công nghệ các bon thấp). Ngoài ra, một số chính sách và hoạt động khác đáng chú ý trong thời gian này, như: CBIRC đã đưa đầu tư trái phiếu xanh vào phạm vi thống kê tài chính xanh; Cơ quan thanh toán bù trừ Thượng Hải hạ phí, lãi suất đối với trái phiếu xanh.

*Thứ ba, chính sách khuyến khích, hỗ trợ từ chính quyền địa phương*

Về phía các địa phương, chính quyền địa phương Trung Quốc chuyển đổi từ khuyến khích sang ưu tiên đáng kể, tiếp tục triển khai các chính sách hỗ trợ trái phiếu xanh. Ngoài 6 tỉnh, 9 thành phố tích cực xây dựng các khu thí điểm tài chính xanh, toàn Trung Quốc còn có thêm 20 khu vực khác đã ban hành kế hoạch phát triển tài chính xanh tại địa phương cũng như kế hoạch thực hiện. Qua đó, nhiều biện pháp khuyến khích đã được xây dựng cho trái phiếu xanh, tín dụng xanh ở phạm vi rộng hơn, như: lãi suất chiết khấu, cung cấp bảo lãnh và trợ cấp cho trái phiếu xanh.

Từ những chính sách và hành động phù hợp, thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc đã có những phát triển mạnh mẽ. Thể hiện qua các khía cạnh:

*Một là, về quy mô và chất lượng trái phiếu xanh*

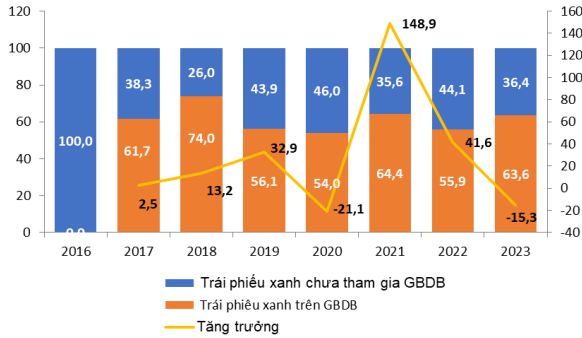
Tính đến cuối năm 2023, Trung Quốc hiện là dẫn đầu hai năm liên tiếp trong việc phát hành trái phiếu xanh (về quy mô phát hành và trao đổi các loại trái phiếu lớn nhất trên thế giới, bao gồm cả trái phiếu xanh, trái phiếu xã hội, trái phiếu bền vững, trái phiếu liên kết bền vững và trái phiếu chuyển đổi).

Số lượng trái phiếu dán nhãn xanh của Trung Quốc gia tăng mạnh mẽ theo từng năm, từ 36,2 tỷ đô la Mỹ năm 2016 lên 155 tỷ đô la Mỹ năm 2022



(tăng 4,3 lần) (Climate Bonds Initiative). Mặc dù có sự sụt giảm nhẹ trong năm 2023 nhưng Trung Quốc vẫn duy trì là quốc gia đứng đầu thế giới trong phát hành trái phiếu xanh.

**Biểu đồ 1: Trái phiếu xanh Trung Quốc giai đoạn 2016-2023 (Tỷ USD, %)**



Nguồn: Climate Bonds Initiative

Mặc dù về lượng, trái phiếu xanh đủ điều kiện trái phiếu khí hậu theo cơ sở dữ liệu trái phiếu xanh (GBDB) của Trung Quốc trong năm 2023 đã giảm 3,5% so với năm 2022, nhưng chất lượng và độ uy tín của các trái phiếu có chiều hướng gia tăng. Số lượng trái phiếu xanh trên GBDB của Trung Quốc đến cuối năm 2023 đạt 63,6%, trong khi cùng kỳ năm 2022 là 57,2% (Climate Bonds Initiative).

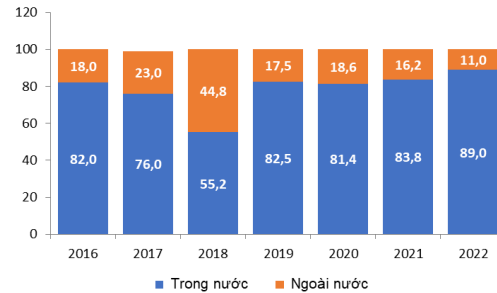
Một sự tích cực nữa trong thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc là sự tham gia mạnh mẽ và chất lượng của bên thứ hai. Ý kiến của bên thứ hai (Second party opinions - SPOs) tiếp tục nổi bật trên thị trường trái phiếu xanh Trung Quốc trong năm 2023 khi các nhà phát hành ngày một muốn chứng minh uy tín của mình với các nhà đầu tư. Climate Bonds Initiative (2023) cho thấy rằng 55% giao dịch trên thị trường trái phiếu xanh Trung Quốc được tiết lộ với SPO- đạt tỷ lệ lịch sử là 66,4%.

*Hai là, cơ cấu huy động phát hành trái phiếu xanh*

Qua biểu đồ 2 dễ nhận thấy phần lớn trái phiếu xanh của Trung Quốc được phát hành trong nước, với tỷ trọng dao động từ 55,25% tới 88,97%. Cụ thể cuối năm 2023, Trung Quốc ghi nhận tỷ trọng phát hành trái phiếu khí hậu trong nước đạt mức cao nhất 88,97% (tương ứng với 73,4 tỷ đô la Mỹ). Ngược lại, năm 2019 là năm Trung Quốc mở rộng phát hành trái phiếu xanh ở nước ngoài, dẫn tới tỷ trọng huy động trong nước giảm xuống còn 55,25%. Một số thị trường được Trung Quốc tập trung phát hành trái phiếu xanh nước ngoài có thể kể tới như: Thị trường chứng khoán HongKong; Thị trường chứng

khoán Singapore; Thị trường chứng khoán Đức; Thị trường chứng khoán Luxemburg, ...

**Biểu đồ 2: Phát hành trái phiếu xanh trên GBDB của Trung Quốc giai đoạn 2016-2023 (%)**



Nguồn: Climate Bonds Initiative

*Ba là, sự đa dạng lĩnh vực sử dụng nguồn vốn huy động từ trái phiếu xanh*

Trung Quốc sử dụng nguồn vốn huy động từ trái phiếu xanh vào những lĩnh vực có trong danh mục được ban hành năm 2015 và 2021. Một số các ngành chiếm tỷ trọng lớn trong nhận tài trợ từ trái phiếu xanh, gồm: năng lượng tái tạo, xây dựng, giao thông, nước, rác thải, đất sử dụng, công nghiệp, phụ trợ,... Trong đó, Trung Quốc sử dụng phần lớn nguồn vốn huy động được cho các lĩnh vực năng lượng tái tạo và giao thông. Đặc biệt tài trợ trái phiếu xanh cho năng lượng tái tạo ngày một có xu hướng gia cả về quy mô và tỷ trọng.

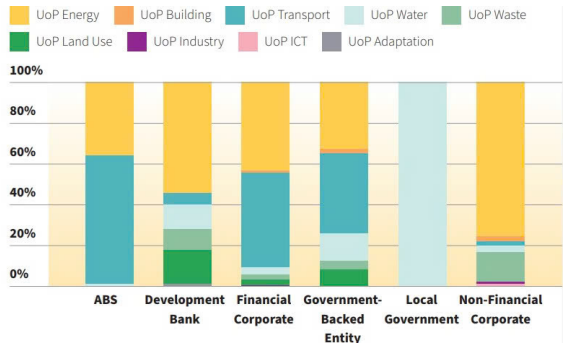
*Tài trợ trái phiếu cho năng lượng tái tạo*

Huy động vốn từ trái phiếu cho các dự án RE đang là kênh được Trung Quốc sử dụng nhiều. Nguồn vốn huy động từ phát hành trái phiếu xanh trong nước và nước ngoài tài trợ cho năng lượng tái tạo tại Trung Quốc lớn. Tính trong năm 2021, số lượng tiền huy động từ trái phiếu xanh sử dụng cho năng lượng tái tạo đạt tỷ trọng 69% tổng huy động trong nước; và chiếm 25% từ nguồn huy động nước ngoài. Tổng mức sử dụng cho năng lượng tái tạo trong năm 2021 đạt 32,3 tỷ đô la Mỹ, tương ứng 73% tổng vốn huy động (Climate Bonds Initiative).

Trong năm 2023, nguồn tài chính Trung Quốc tập trung hơn vào năng lượng và giao thông, chiếm khoảng 84% tổng nguồn vốn huy động từ phát hành trái phiếu xanh (Use of proceeds- UoP) trong nước. Con số này vượt quá 10% so với cùng kỳ năm 2022 (Climate Bonds Initiative). Bên cạnh đó, phát hành trái phiếu xanh tài trợ cho năng lượng chiếm một tỷ trọng lớn từ các ngân hàng phát triển (54%) và các doanh nghiệp phi tài chính (65%) (biểu đồ 3). Như vậy có thể thấy, Trung Quốc ngày càng gia

tăng huy động vốn từ trái phiếu xanh cho phát triển năng lượng tái tạo của mình.

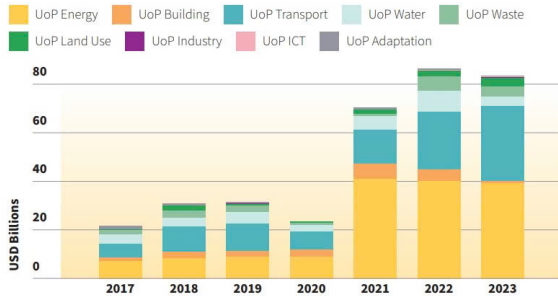
**Biểu đồ 3: UoP trái phiếu xanh Trung Quốc năm 2023 (%)**



Nguồn: Climate Bonds Initiative

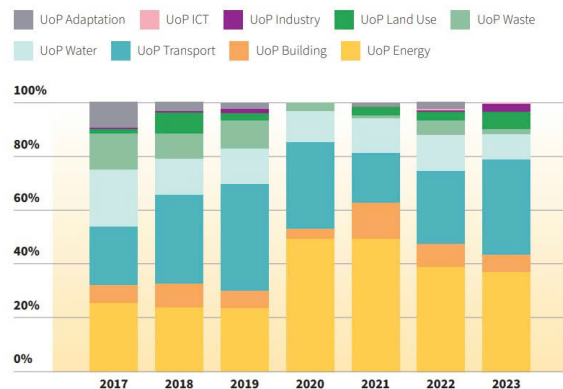
Tính từ thời điểm từ khi trái phiếu xanh được phát hành tại Trung Quốc tới nay, UoP cho RE luôn chiếm một tỷ trọng lớn, bao gồm cả nguồn vốn huy động trong nước và nước ngoài (biểu đồ 4, biểu đồ 5). Trái phiếu đang dần trở thành một kênh huy động vốn quan trọng cho RE tại Trung Quốc.

**Biểu đồ 4: UoP trái phiếu xanh nội địa Trung Quốc giai đoạn 2017-2023 (Tỷ đô la Mỹ)**



Nguồn: Climate Bonds Initiative

**Biểu đồ 5: UoP trái phiếu xanh quốc tế Trung Quốc giai đoạn 2017-2023**



Nguồn: Climate Bonds Initiative

### 3. Kết luận

Trung Quốc đã xác định từ sớm trái phiếu là một trong những nguồn tài trợ chính cho lĩnh vực RE của đất nước. Từ đó, nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho thị trường trái phiếu xanh phát triển, Trung Quốc đã ban hành nhiều chính sách hợp lý, như: khái niệm trái phiếu xanh; hướng dẫn phát hành trái phiếu xanh; ban hành Danh mục dự án được chứng nhận trái phiếu xanh; ban hành Nguyên tắc trái phiếu xanh,... Những chính sách phù hợp đã thu hút nhiều nhà đầu tư nói chung, các nhà đầu tư trong lĩnh vực RE nói riêng tham gia phát hành trái phiếu xanh. Thêm vào đó, các chính sách tạo điều kiện phát triển nhiều loại hình trái phiếu xanh, như: trái phiếu xanh của tổ chức tài chính, trái phiếu xanh của doanh nghiệp, trái phiếu xanh của chính quyền địa phương,... Các chính sách đã thúc đẩy thị trường trái phiếu xanh của Trung Quốc không chỉ phát triển trong nội địa, mà còn vươn ra thế giới. Chất lượng của các trái phiếu xanh Trung Quốc được đảm bảo theo Nguyên tắc thế giới và Nguyên tắc trong nước. Điều này thúc đẩy sự phát hành, giao dịch trái phiếu xanh trên các thị trường.

Các dự án RE được Trung Quốc chú trọng phát triển và đầu tư. Sự phát triển của thị trường chứng khoán xanh tạo điều kiện huy động vốn cho các dự án RE của đất nước. Thực tế cũng cho thấy một phần lớn nguồn vốn huy động được từ trái phiếu xanh (bao gồm cả phát hành nội địa và quốc tế) sử dụng cho các dự án RE nội địa. Tỷ trọng tài trợ cho các dự án RE từ kênh trái phiếu xanh của Trung Quốc không ngừng gia tăng theo thời gian.

### Tài liệu tham khảo:

Climate Bonds Initiative (2022), *Post- Issuance Reporting in China's Green bond market*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2016*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2017*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2018*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2019*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2020*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2021*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2022*.  
 Climate Bonds Initiative, *China Green bond market report 2023*.  
 Thiam, H. N và Tao, J. Y (2016), *Bond financing for renewable energy in Asia*, Energy Policy <http://dx.doi.org/10.1016/j.enpol.2016.03.015>  
 United Nations Environment Programme (UNEP), 2007. *Guidebook to Financing CDM Projects*. United Nations Environment Programme, Geneva, Switzerland, pp. 104. ISBN: 978-87-550-3594-2.