

NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CÔNG BỐ THÔNG TIN ESG CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM HƯỚNG TỚI NET ZERO 2050

Lê Thị Anh Vân

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: vanhangbac@yahoo.com

Mã bài báo: JED-3007

Ngày nhận: 23/03/2026

Ngày nhận bản sửa: 09/04/2026

Ngày duyệt đăng: 22/04/2026

DOI: 10.33301/JED.VI.3007

Tóm tắt:

Nghiên cứu xây dựng và kiểm định mô hình hồi quy đa biến OLS nhằm xác định các nhân tố ảnh hưởng đến Chỉ số công bố thông tin ESG (ESG Disclosure Index - EDI) của doanh nghiệp Việt Nam trong bối cảnh cam kết Net Zero 2050. Dựa trên dữ liệu khảo sát 320 doanh nghiệp, kết quả cho thấy bốn nhân tố đều có tác động thuận chiều và có ý nghĩa thống kê đến EDI: Áp lực thể chế và quy định pháp lý (RPI), Năng lực nội bộ và nhận thức doanh nghiệp (OCA), Áp lực thị trường và nhà đầu tư (MPI), và Nhận thức về rủi ro khí hậu (CRA), trong đó RPI và OCA có mức tác động mạnh nhất. Nghiên cứu đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao mức độ công bố thông tin ESG hướng tới mục tiêu Net Zero 2050.

Từ khóa: ESG, net Zero 2050, công bố thông tin phi tài chính, phát triển bền vững

Mã JEL: Q56, M14.

Factors influencing ESG disclosure of Vietnamese enterprises toward net zero 2050

Abstract:

This study develops and tests an OLS multiple regression model to identify the determinants of the ESG disclosure index (EDI) of Vietnamese enterprises in the context of the Net Zero 2050 commitment. Based on survey data from 320 enterprises, all four factors exhibit positive and statistically significant effects on EDI, including Regulatory and Institutional Pressure (RPI), Organizational Capacity and Awareness (OCA), Market and Investor Pressure (MPI), and Climate Risk Awareness (CRA), with RPI and OCA showing the strongest impact. The research proposes policy implications to enhance ESG disclosure levels toward Vietnam's net zero 2050 goal.

Keywords: ESG, net zero 2050, non-financial disclosure, sustainable development.

JEL Codes: Q56, M14.

1. Đặt vấn đề

Biến đổi khí hậu và yêu cầu phát triển bền vững đang đặt ra những thách thức chưa từng có đối với cộng đồng doanh nghiệp toàn cầu. Trong bối cảnh đó, Thủ tướng Phạm Minh Chính đã tuyên bố cam kết của Việt Nam đạt phát thải ròng bằng 0 (Net Zero) vào năm 2050 tại Hội nghị COP26. Để hiện thực hóa cam kết này, Chiến lược quốc gia về biến đổi khí hậu đến năm 2050 (Thủ tướng Chính phủ, 2022) đặt mục tiêu giảm 43,5% lượng phát thải khí nhà kính so với kịch bản thông thường đến năm 2030, trong đó vai trò của khu vực doanh nghiệp là then chốt.

Công bố thông tin phi tài chính theo tiêu chuẩn ESG (Environmental - môi trường, Social - xã hội, Governance - quản trị) trở thành công cụ trung tâm để theo dõi, đo lường và thúc đẩy quá trình chuyển đổi xanh. Tuy nhiên, thực tiễn cho thấy mức độ công bố thông tin ESG của doanh nghiệp Việt Nam còn rất hạn chế. Theo báo cáo của PwC Vietnam (2023), nghiên cứu 700 doanh nghiệp niêm yết, chỉ dưới 7% công bố

thông tin phát thải khí nhà kính Phạm vi 1 và Phạm vi 2 - chỉ số cốt lõi để theo dõi tiến trình Net Zero - trong khi 70% doanh nghiệp thiếu hệ thống đo lường dữ liệu ESG phù hợp.

Về bối cảnh nghiên cứu quốc tế và trong nước, các công trình điều tra thực nghiệm về các nhân tố quyết định công bố báo cáo ESG/bền vững đã nhận được sự quan tâm rộng rãi trong hai thập kỷ gần đây. Hahn & Kühnen (2013), trong một tổng quan hệ thống trên 178 công trình, xác định quy mô doanh nghiệp, khả năng sinh lời và áp lực cổ đông là các nhân tố nổi bật nhất. Dhaliwal & cộng sự (2011) chứng minh rằng công bố CSR/ESG tự nguyện giúp giảm chi phí vốn cổ phần. Hummel & Schlick (2016) đối chiếu lý thuyết công bố tự nguyện với lý thuyết hợp pháp hóa, cho thấy mối liên hệ giữa hiệu suất ESG thực chất và mức độ công bố thông tin không phải lúc nào cũng đồng nhất. Christensen & cộng sự (2021) phân tích tác động của bắt buộc pháp lý đến chất lượng công bố tại EU. Gần đây, Sautner & cộng sự (2023) đo lường mức độ phơi nhiễm rủi ro khí hậu của doanh nghiệp và tác động của nó đến công bố. Tại Việt Nam, các nghiên cứu bắt đầu xuất hiện trong giai đoạn 2020-2024, song chủ yếu tập trung vào mô tả thực trạng công bố hoặc phân tích các yếu tố riêng lẻ như quy mô, loại hình sở hữu, mà chưa có công trình định lượng tích hợp đầy đủ các chiều áp lực thể chế, năng lực nội bộ, áp lực thị trường và nhận thức rủi ro khí hậu trong một mô hình duy nhất.

Từ khoảng trống này, bài viết sử dụng phương pháp hồi quy đa biến OLS trên dữ liệu khảo sát 320 doanh nghiệp để xây dựng và kiểm định mô hình định lượng về các nhân tố ảnh hưởng đến Chỉ số công bố thông tin ESG của doanh nghiệp Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Khung lý thuyết nền tảng

Do không có lý thuyết nào đơn lẻ có thể bao quát toàn bộ các động lực phức tạp thúc đẩy doanh nghiệp công bố thông tin ESG, nên nghiên cứu này kết hợp ba lý thuyết nền để giải thích toàn diện các nhóm nhân tố khác nhau, bao gồm:

Lý thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984) giải thích tại sao các doanh nghiệp tăng cường công bố thông tin phi tài chính. Theo lý thuyết này, doanh nghiệp không chỉ phục vụ cổ đông mà còn phải đáp ứng kỳ vọng của toàn bộ các bên liên quan, bao gồm nhà đầu tư, đối tác thương mại, người lao động, khách hàng và cộng đồng. Áp lực từ các bên liên quan này tạo ra động lực để doanh nghiệp công bố thông tin ESG nhằm duy trì tính hợp pháp và củng cố mối quan hệ. Lý thuyết này được ứng dụng trong nghiên cứu để giải thích các biến MPI (áp lực từ nhà đầu tư, đối tác, tổ chức tài chính) và hỗ trợ lý giải một phần CRA (công bố như một tín hiệu cho các bên liên quan rằng doanh nghiệp đang quản lý rủi ro khí hậu một cách chủ động).

Lý thuyết tín hiệu (Spence, 1973) lý giải động cơ của doanh nghiệp có hiệu suất ESG tốt trong việc chủ động công bố nhằm giảm bất cân xứng thông tin với thị trường. Trên thị trường vốn, nhà đầu tư và ngân hàng không thể quan sát trực tiếp chất lượng quản trị ESG của doanh nghiệp. Việc công bố thông tin đầy đủ và có kiểm định độc lập trở thành một tín hiệu đáng tin cậy, giúp cải thiện chi phí vốn và củng cố định giá. Lý thuyết này được ứng dụng để lý giải tại sao MPI có tác động cùng chiều và tại sao năng lực nội bộ (OCA) lại có vai trò quan trọng: chỉ khi doanh nghiệp có đủ hệ thống dữ liệu và chuyên môn, họ mới có thể phát ra các tín hiệu ESG đáng tin cậy.

Lý thuyết thể chế (DiMaggio & Powell, 1983) giải thích xu hướng doanh nghiệp đồng thuận hóa hành vi theo áp lực pháp lý và chuẩn mực ngành thông qua ba cơ chế: cưỡng bức (từ quy định nhà nước), mô phỏng (học hỏi doanh nghiệp dẫn đầu) và chuẩn mực nghề nghiệp (từ kiểm toán viên, tư vấn). Lý thuyết này là nền tảng chính giải thích biến RPI: khi cơ quan quản lý ban hành quy định bắt buộc, dù mức độ cảm nhận về rủi ro hay lợi ích tự thân khác nhau, doanh nghiệp vẫn sẽ tuân thủ để tránh chế tài và duy trì tính hợp lệ. Định hướng mô phỏng giải thích vì sao các doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp dẫn đầu ngành có điểm EDI cao hơn.

2.2. Chỉ số công bố thông tin ESG (EDI) - Biến phụ thuộc

Mức độ công bố thông tin ESG (EDI) là biến phụ thuộc tổng hợp, phản ánh toàn diện cả chiều rộng lẫn chiều sâu của việc công bố thông tin phi tài chính. EDI được xây dựng theo cách tiếp cận chỉ số tổng hợp đa chiều, dựa trên cơ sở lý thuyết của Hahn & Kühnen (2013) và nhất quán với Dhaliwal & cộng sự (2011), Lins & cộng sự (2017). EDI được đo lường dựa trên ba trụ cột cấu thành: (i) Trụ cột Môi trường (E) tập trung vào công bố phát thải khí nhà kính Phạm vi 1, Phạm vi 2, mục tiêu giảm phát thải và tiêu thụ năng lượng. Đây là các chỉ số trực tiếp phục vụ theo dõi tiến trình Net Zero 2050. (ii) Trụ cột Xã hội (S) bao gồm công bố

về điều kiện lao động, bình đẳng giới, đầu tư cộng đồng và an toàn sản phẩm. (iii) Trụ cột Quản trị (G) gồm công bố về cơ cấu hội đồng quản trị, chính sách thù lao, phòng chống tham nhũng và quản lý rủi ro ESG.

2.3. Các nhân tố ảnh hưởng và giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên khung lý thuyết và tổng quan tài liệu, nghiên cứu xác định 4 biến độc lập tác động đến EDI.

Nhân tố 1: Áp lực thể chế và quy định pháp lý (RPI)

RPI đo lường mức độ doanh nghiệp cảm nhận áp lực tuân thủ từ hệ thống pháp luật, tiêu chuẩn ngành và cơ chế thực thi đối với việc công bố thông tin ESG. Về nội hàm, RPI bao gồm: (i) áp lực từ các quy định pháp lý bắt buộc, (ii) lo ngại về chế tài xử phạt khi không tuân thủ, (iii) yêu cầu từ cơ quan quản lý nhà nước, và (iv) việc theo dõi chủ động lộ trình pháp lý ESG.

Hướng đo lường thuận chiều: RPI càng cao có xu hướng doanh nghiệp càng tuân thủ và mở rộng công bố thông tin ESG, phù hợp với lý thuyết thể chế (DiMaggio & Powell, 1983). Dựa trên Lý thuyết thể chế, cơ chế cưỡng bức từ pháp luật tạo ra kỳ vọng xã hội rằng doanh nghiệp phải tuân thủ, bất kể chi phí hay nhận thức cá nhân. Do đó, mức cảm nhận RPI càng cao cho thấy doanh nghiệp càng chịu áp lực phải công bố rộng hơn để tránh rủi ro pháp lý và duy trì tính hợp lệ thể chế. Ngoài ra, các hướng dẫn kỹ thuật từ cơ quan quản lý còn giảm bớt chi phí học hỏi và sự không chắc chắn về định dạng, từ đó hạ thấp rào cản thực hành.

Giả thuyết H1: Khi mức độ cảm nhận áp lực tuân thủ từ quy định pháp luật và cơ chế chế tài ESG của đại diện doanh nghiệp (RPI) càng cao, mức độ công bố thông tin ESG của doanh nghiệp đó (EDI) có xu hướng càng đầy đủ và toàn diện hơn ($H1: \beta_1 > 0$).

Nhân tố 2: Năng lực nội bộ và nhận thức doanh nghiệp (OCA)

OCA đo lường mức độ doanh nghiệp được trang bị đầy đủ về nguồn lực tổ chức, con người và hệ thống để thực hiện công bố thông tin ESG một cách có hệ thống và hiệu quả. Về nội hàm, OCA bao gồm bốn thành tố: (i) nguồn lực con người chuyên trách ESG, (ii) hệ thống dữ liệu và công nghệ đo lường, (iii) năng lực chuyên môn theo chuẩn mực quốc tế, và (iv) cam kết chiến lược từ ban lãnh đạo cấp cao.

Hướng đo lường thuận chiều: OCA càng cao có xu hướng doanh nghiệp càng có khả năng thực thi và mở rộng công bố ESG. Một là, theo Lý thuyết nguồn lực (Barney, 1991), các năng lực đặc thù (nhân sự chuyên trách, hệ thống dữ liệu, kỹ năng lập báo cáo) là điều kiện tiên quyết để việc công bố diễn ra. Không có cơ sở hạ tầng này, cả áp lực bên ngoài lẫn động lực bên trong cũng không thể chuyển hóa thành công bố thực chất. Hai là, cam kết của lãnh đạo cấp cao tối ưu hóa tính sẵn sàng phân bổ nguồn lực, tạo ra vòng phản hồi dương giữa năng lực và chất lượng công bố (Eccles & cộng sự, 2014).

Giả thuyết H2: Khi doanh nghiệp có năng lực nội bộ ESG càng đầy đủ - bao gồm nhân sự chuyên trách, hệ thống dữ liệu, trình độ chuyên môn và cam kết lãnh đạo (OCA) - mức độ công bố thông tin ESG của doanh nghiệp đó (EDI) có xu hướng càng đầy đủ và toàn diện hơn ($H2: \beta_2 > 0$).

Nhân tố 3: Áp lực thị trường và nhà đầu tư (MPI)

MPI đo lường mức độ doanh nghiệp cảm nhận áp lực từ phía thị trường vốn, đối tác thương mại và nhà đầu tư trong việc thúc đẩy hoặc đòi hỏi công bố thông tin ESG. Về nội hàm, MPI bao gồm: (i) yêu cầu từ nhà đầu tư tổ chức và cổ đông lớn, (ii) điều kiện ESG từ đối tác thương mại quốc tế, (iii) tích hợp tiêu chí ESG vào điều kiện tín dụng của tổ chức tài chính, và (iv) áp lực cạnh tranh từ đối thủ đã thực hành ESG.

Hướng đo lường thuận chiều: MPI càng cao có xu hướng doanh nghiệp càng bị thúc đẩy mở rộng công bố để đáp ứng kỳ vọng thị trường, phù hợp với Lý thuyết tín hiệu (Spence, 1973) và Lý thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984). Theo Lý thuyết tín hiệu (Spence, 1973), khi thị trường vốn định giá cao hơn các doanh nghiệp có thành tích ESG tốt, doanh nghiệp sẽ chủ động công bố nhằm giảm chi phí vốn và thu hút nhà đầu tư tổ chức. Theo Lý thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984), đối tác xuất khẩu và ngân hàng quốc tế có thể gắn ESG vào điều kiện hợp đồng, tạo rào cản hữu hình nếu doanh nghiệp không đáp ứng.

Giả thuyết H3: Khi mức độ cảm nhận áp lực ESG từ nhà đầu tư, đối tác thương mại và tổ chức tài chính của đại diện doanh nghiệp (MPI) càng cao, mức độ công bố thông tin ESG của doanh nghiệp đó (EDI) có xu hướng càng đầy đủ và toàn diện hơn ($H3: \beta_3 > 0$).

Nhân tố 4: Nhận thức về rủi ro khí hậu (CRA)

CRA đo lường mức độ doanh nghiệp nhận thức được các rủi ro tài chính và phi tài chính phát sinh từ biến

đổi khí hậu và chuyển đổi sang nền kinh tế carbon thấp, từ đó tạo động lực chủ động theo dõi và công bố thông tin ESG. Về nội hàm, CRA bao gồm hai loại rủi ro: (i) rủi ro vật lý - tác động trực tiếp của hiện tượng thời tiết cực đoan đến hoạt động sản xuất kinh doanh; và (ii) rủi ro chuyển đổi - tác động của thay đổi chính sách, thuế carbon, cơ chế điều chỉnh biên giới carbon (CBAM) của EU và dịch chuyển công nghệ đến mô hình kinh doanh. CRA còn bao gồm việc coi công bố ESG là công cụ quản trị rủi ro chủ động.

Hướng đo lường thuận chiều: CRA càng cao có xu hướng doanh nghiệp càng chủ động công bố để quản lý và truyền thông rủi ro khí hậu. Theo logic quản trị rủi ro, khi rủi ro vật lý và rủi ro chuyển đổi được lượng hóa, doanh nghiệp sẽ có động lực nội tại để (i) xây dựng hệ thống đo lường dữ liệu phát thải nhằm theo dõi và giảm thiểu rủi ro, và (ii) công bố thông tin này để truyền thông cho các bên liên quan rằng doanh nghiệp đang quản lý rủi ro một cách chủ động. Bằng chứng thực nghiệm từ Matsumura & cộng sự (2014) cũng cho thấy công bố phát thải có tương quan định giá với thị trường, củng cố lập luận rằng nhận thức rủi ro đưa tới hành động công bố.

Giả thuyết H4: Khi doanh nghiệp nhận thức rõ hơn về rủi ro vật lý và rủi ro chuyển đổi từ biến đổi khí hậu, đồng thời coi công bố ESG là công cụ quản trị rủi ro (CRA), mức độ công bố thông tin ESG của doanh nghiệp đó (EDI) có xu hướng càng đầy đủ và toàn diện hơn (H4: $\beta_4 > 0$).

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thiết kế nghiên cứu và mô hình kinh tế lượng

Nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng với thiết kế cắt ngang. Mô hình hồi quy OLS được lựa chọn do phù hợp với mục tiêu đo lường cường độ và chiều hướng tác động của các biến độc lập đến biến phụ thuộc liên tục là EDI:

$$EDI_i = \beta_0 + \beta_1 \cdot RPI_i + \beta_2 \cdot OCA_i + \beta_3 \cdot MPI_i + \beta_4 \cdot CRA_i + \beta_5 \cdot SIZE_i + \beta_6 \cdot FDI_i + \varepsilon_i$$

Trong đó: EDI_i là chỉ số công bố ESG (thang 1-5); RPI, OCA, MPI, CRA là bốn biến độc lập chính (thang Likert 1-5); $SIZE_i$ là logarit tự nhiên tổng tài sản; FDI_i là biến giả (1 = doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài); β_0 là hệ số chặn; ε_i là phần dư.

3.2. Thu thập dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Dữ liệu được thu thập qua bảng hỏi cấu trúc năm 2025, đối tượng là lãnh đạo cấp cao và cán bộ phụ trách ESG tại các doanh nghiệp hoạt động tại Việt Nam. Khách thể khảo sát được tiếp cận thông qua hai kênh chính: (i) phối hợp với các hiệp hội doanh nghiệp (Hiệp hội Doanh nghiệp thành phố Hồ Chí Minh, VCCI, Hiệp hội Doanh nghiệp FDI tại Việt Nam) để phân phối bảng hỏi cho các thành viên, và (ii) gửi điều tra trực tiếp đến cán bộ phụ trách báo cáo thường niên và phát triển bền vững tại các doanh nghiệp niêm yết (theo danh sách HNX và HOSE).

Biến phụ thuộc EDI được đo bằng thang Likert 5 mức do người trả lời tự đánh giá mức độ công bố thông tin ESG của doanh nghiệp; các biến độc lập đo cảm nhận/nhận thức của đại diện doanh nghiệp, nhất quán với thiết kế đo lường tại Mục 2. Mẫu phân tầng gồm bốn loại hình: doanh nghiệp niêm yết (35%), doanh nghiệp FDI (30%), doanh nghiệp tư nhân lớn (20%) và doanh nghiệp nhỏ và vừa (15%). Sau khi loại bỏ phiếu không hợp lệ, 320 quan sát hợp lệ được đưa vào phân tích, đáp ứng tiêu chí cỡ mẫu tối thiểu của Hair & cộng sự (2019).

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Cấu trúc thang đo

4.1.1. Thang đo biến phụ thuộc EDI

Chỉ số EDI được tổng hợp từ 12 biến quan sát phân bổ đều theo 3 trụ cột E-S-G, với trọng số cao hơn dành cho các biến liên quan trực tiếp đến mục tiêu Net Zero. Công thức tính: $EDI = (1,5 \times \Sigma E_Net\ Zero + 1,0 \times \Sigma E_khác + 1,0 \times \Sigma S + 1,0 \times \Sigma G) / \text{tổng trọng số}$, được chuẩn hóa về thang 1-5. Thang đo Likert 5 mức: 1 = Chưa công bố; 2 = Đang xây dựng/lập kế hoạch; 3 = Công bố một phần; 4 = Công bố đầy đủ nhưng chưa có kiểm chứng độc lập; 5 = Công bố đầy đủ và có kiểm chứng bởi bên thứ ba độc lập.

Việc gán trọng số 1,5 cho các biến quan sát E_Net Zero (EDI_E1 , EDI_E2 , EDI_E3 - công bố phát thải Phạm vi 1, Phạm vi 2 và mục tiêu giảm phát thải) được biện luận như sau: Đây là các chỉ tiêu cốt lõi được ISSB (IFRS S1) và GRI 305 được ưu tiên cao trong yêu cầu công bố trong báo cáo khí hậu, có vị trí ưu tiên cao hơn các chỉ tiêu ESG khác (IFRS Foundation, 2023). Đây cũng là dữ liệu đầu vào duy nhất có thể kiểm

Bảng 1. Thang đo biến phụ thuộc EDI với 12 biến quan sát

Trụ cột	Ký hiệu	Phát biểu đo lường	Trọng số
E (Môi trường)	EDI_E1	Doanh nghiệp công bố lượng phát thải khí nhà kính Phạm vi 1 (đốt nhiên liệu trực tiếp) theo năm	1,5×
	EDI_E2	Doanh nghiệp công bố lượng phát thải khí nhà kính Phạm vi 2 (điện/nhiệt mua ngoài) theo năm	1,5×
	EDI_E3	Doanh nghiệp công bố mục tiêu giảm phát thải có gắn với mốc thời gian cụ thể	1,5×
	EDI_E4	Doanh nghiệp công bố mức tiêu thụ năng lượng và tỷ lệ sử dụng năng lượng tái tạo	1,0×
S (Xã hội)	EDI_S1	Doanh nghiệp công bố các chỉ số về điều kiện lao động và an toàn - sức khỏe nghề nghiệp	1,0×
	EDI_S2	Doanh nghiệp công bố tỷ lệ lao động nữ trong tổng số nhân viên và trong vị trí quản lý	1,0×
	EDI_S3	Doanh nghiệp công bố các hoạt động và ngân sách đầu tư cho cộng đồng địa phương	1,0×
	EDI_S4	Doanh nghiệp công bố chính sách và kết quả về an toàn sản phẩm/dịch vụ đối với người dùng	1,0×
G (Quản trị)	EDI_G1	Doanh nghiệp công bố cơ cấu, thành phần và các ủy ban trực thuộc Hội đồng quản trị	1,0×
	EDI_G2	Doanh nghiệp công bố chính sách thù lao cho thành viên hội đồng quản trị và ban điều hành	1,0×
	EDI_G3	Doanh nghiệp công bố chính sách và kết quả thực hiện về phòng, chống tham nhũng, hối lộ	1,0×
	EDI_G4	Doanh nghiệp công bố khuôn khổ quản lý rủi ro, bao gồm rủi ro liên quan đến ESG và khí hậu	1,0×

Nguồn: Thiết kế khảo sát của tác giả.

Bảng 2. Thang đo 04 biến độc lập

Ký hiệu	Quan sát
I. Biến độc lập RPI	
RPI_1	Các quy định pháp luật hiện hành (Thông tư 96/2020, Thông tư 68/2024, Nghị định 155/2020) tạo áp lực buộc doanh nghiệp chúng tôi phải công bố thông tin ESG
RPI_2	Doanh nghiệp chúng tôi lo ngại các chế tài, xử phạt nếu không tuân thủ yêu cầu công bố thông tin bền vững theo quy định
RPI_3	Yêu cầu từ cơ quan quản lý nhà nước (Ủy ban Chứng khoán, Bộ Tài nguyên-Môi trường) là động lực chính thúc đẩy doanh nghiệp chúng tôi thực hành ESG
RPI_4	Các tiêu chuẩn và hướng dẫn kỹ thuật ESG của cơ quan quản lý giúp doanh nghiệp chúng tôi biết cần công bố thông tin gì và theo định dạng nào
RPI_5	Doanh nghiệp chúng tôi chủ động theo dõi và điều chỉnh thực hành ESG theo lộ trình pháp lý được công bố
II. Biến độc lập OCA	
OCA_1	Doanh nghiệp chúng tôi có bộ phận hoặc nhân sự chuyên trách về ESG/phát triển bền vững
OCA_2	Doanh nghiệp chúng tôi có hệ thống thu thập và quản lý dữ liệu ESG (phát thải, năng lượng, chỉ số xã hội)
OCA_3	Đội ngũ nhân lực của doanh nghiệp chúng tôi có đủ kiến thức và kỹ năng để lập báo cáo bền vững theo các chuẩn mực quốc tế (GRI, ISSB/IFRS S1-S2)
OCA_4	ESG được tích hợp vào chiến lược kinh doanh và kế hoạch hàng năm của doanh nghiệp chúng tôi (không chỉ là hoạt động tuân thủ riêng biệt)
OCA_5	Ban lãnh đạo cấp cao của doanh nghiệp chúng tôi cam kết và phân bổ nguồn lực (ngân sách, nhân lực) cho công bố thông tin ESG
III. Biến độc lập MPI	
MPI_1	Các nhà đầu tư tổ chức và cổ đông lớn của doanh nghiệp chúng tôi yêu cầu hoặc kỳ vọng được cung cấp thông tin ESG định kỳ
MPI_2	Đối tác thương mại quốc tế hoặc khách hàng xuất khẩu đặt ra điều kiện về ESG như tiêu chí lựa chọn nhà cung cấp hoặc điều kiện hợp đồng

- MPI_3 Các tổ chức tài chính (ngân hàng, quỹ đầu tư) mà doanh nghiệp chúng tôi tiếp cận tích hợp tiêu chí ESG vào điều kiện cấp vốn hoặc lãi suất ưu đãi
- MPI_4 Áp lực từ đối thủ cạnh tranh đã thực hành ESG tốt hơn thúc đẩy doanh nghiệp chúng tôi nâng cao mức độ công bố thông tin

IV. Biến độc lập CRA

- CRA_1 Doanh nghiệp chúng tôi nhận thức rõ các rủi ro vật lý từ biến đổi khí hậu (lũ lụt, hạn hán, bão) có thể ảnh hưởng trực tiếp đến hoạt động sản xuất kinh doanh
- CRA_2 Doanh nghiệp chúng tôi nhận thức rõ các rủi ro chuyển đổi (thay đổi chính sách, thuế carbon, cơ chế CBAM của EU, dịch chuyển công nghệ) ảnh hưởng đến mô hình kinh doanh
- CRA_3 Chúng tôi coi công bố thông tin ESG là công cụ quản trị rủi ro khí hậu, giúp nhận diện và ứng phó sớm với các tác động bất lợi từ biến đổi khí hậu
- CRA_4 Doanh nghiệp chúng tôi đã lồng ghép đánh giá rủi ro khí hậu vào quy trình quản lý rủi ro tổng thể của tổ chức

Nguồn: Thiết kế khảo sát của tác giả.

Bảng 3. Kết quả kiểm định độ tin cậy thang đo (Cronbach's Alpha)

Thang đo	Ký hiệu	Số biến quan sát	Cronbach's Alpha
Chỉ số công bố thông tin ESG	EDI	12	0,901
Áp lực thể chế và quy định pháp lý	RPI	5	0,856
Năng lực nội bộ và nhận thức doanh nghiệp	OCA	5	0,843
Áp lực thị trường & nhà đầu tư	MPI	4	0,821
Nhận thức về rủi ro khí hậu	CRA	4	0,814

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu khảo sát.

Bảng 4. Kết quả hồi quy đa biến OLS - Biến phụ thuộc: EDI

Biến	Hệ số β	Hệ số β chuẩn hóa	Giá trị t	Sig.	VIF	Kết luận
(Hằng số)	0,312	-	2,14	0,033	-	-
Biến độc lập						
RPI	0,284	0,321	6,82	0,000	1,48	Chấp nhận H1
OCA	0,261	0,295	6,17	0,000	1,62	Chấp nhận H2
MPI	0,198	0,214	4,53	0,000	1,55	Chấp nhận H3
CRA	0,175	0,187	4,01	0,000	1,43	Chấp nhận H4
Biến kiểm soát						
SIZE	0,089	0,096	2,31	0,021	1,38	Có ý nghĩa
FDI	0,143	0,118	2,87	0,004	1,29	Có ý nghĩa

Ghi chú: $R^2 = 0,581$; R^2 hiệu chỉnh = 0,572; $F(6, 313) = 72,14$; Sig. = 0,000; Durbin-Watson = 1,94.

Tất cả hệ số β có Sig. < 0,05.

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu khảo sát.

chứng tiến độ hướng tới mục tiêu Net Zero 2050 ở cấp độ doanh nghiệp, và có tác động trực tiếp đến chi phí vốn xanh theo bằng chứng thực nghiệm từ Matsumura & cộng sự (2014). Việc gán trọng số cao hơn hoàn toàn có cơ sở khoa học từ cách tiếp cận chỉ số tổng hợp đa chiều nhằm phản ánh đúng “cường độ xanh” gắn liền với Net Zero chứ không cào bằng thông tin.

4.1.2. Thang đo bốn biến độc lập

Cả bốn biến độc lập đều đo lường nhận thức/cảm nhận của đại diện doanh nghiệp (lãnh đạo cấp cao hoặc cán bộ ESG) về mức độ tác động của từng nhân tố đến quyết định công bố thông tin ESG. Thang Likert 5 mức từ 1 = Hoàn toàn không đồng ý đến 5 = Hoàn toàn đồng ý được áp dụng nhất quán cho tất cả phát biểu.

4.2. Đánh giá độ tin cậy và giá trị thang đo

Kết quả kiểm định Cronbach's Alpha trình bày tại Bảng 3 cho thấy tất cả các thang đo đều đạt ngưỡng chấp nhận được (> 0,70), trong đó thang đo EDI đạt giá trị cao nhất ($\alpha = 0,901$), khẳng định độ tin cậy nội tại tốt của công cụ đo lường.

Kết quả phân tích EFA cho thấy chỉ số Kiểm định Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) đạt 0,847 (> 0,8 - mức tốt),

kiểm định Bartlett's Test có Sig. = 0,000 ($p < 0,001$), và tổng phương sai trích đạt 66,3% - đảm bảo tính phù hợp của dữ liệu để tiến hành phân tích. Các biến quan sát hội tụ đúng vào các nhân tố lý thuyết dự kiến và không xuất hiện hiện tượng tải chéo đáng kể, khẳng định giá trị hội tụ và giá trị phân biệt của các thang đo.

4.3. Kết quả kiểm định mô hình hồi quy

Mô hình OLS được ước lượng theo phương pháp Enter. Các kiểm định giả định đều đạt yêu cầu: Durbin-Watson = 1,94 (không tự tương quan); VIF < 2 với tất cả biến (không đa cộng tuyến nghiêm trọng); Breusch-Pagan Sig. = 0,127 (phương sai đồng nhất).

Kết quả hồi quy trình bày tại Bảng 4 cho thấy mô hình có hệ số $R^2 = 0,581$ và R^2 hiệu chỉnh = 0,572, nghĩa là các biến độc lập trong mô hình giải thích được khoảng 57,2% sự biến thiên của EDI. Kiểm định F tổng thể có Sig. < 0,001, xác nhận mô hình có ý nghĩa thống kê cao. Tất cả bốn nhân tố chính đều có hệ số hồi quy dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% ($p < 0,01$), ủng hộ toàn bộ bốn giả thuyết H1 đến H4.

Xét về cường độ tác động thông qua hệ số Beta chuẩn hóa, RPI có mức tác động mạnh nhất đến EDI ($\beta = 0,321$), tiếp theo là OCA ($\beta = 0,295$), MPI ($\beta = 0,214$) và CRA ($\beta = 0,187$).

Hai biến kiểm soát SIZE và FDI đều có ý nghĩa thống kê, cho thấy doanh nghiệp có quy mô lớn hơn và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài có xu hướng công bố thông tin ESG toàn diện hơn, phù hợp với thực tiễn quan sát được.

5. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu mang lại một số phát hiện quan trọng cả về mặt lý luận lẫn thực tiễn trong bối cảnh ESG và Net Zero tại Việt Nam.

Phát hiện đáng chú ý nhất là “Áp lực thể chế và quy định pháp lý (RPI)” là nhân tố có mức tác động mạnh nhất đến EDI ($\beta = 0,321$). Điều này hoàn toàn phù hợp với Lý thuyết thể chế và nhất quán với các nghiên cứu quốc tế như Christensen & cộng sự (2021) và Dhaliwal & cộng sự (2011). Ở bối cảnh Việt Nam, kết quả này khẳng định vai trò không thể thiếu của Nhà nước trong việc dẫn dắt hành vi công bố thông tin của doanh nghiệp. Trong khi đó, khung pháp lý hiện tại còn nặng về khuyến khích tự nguyện hơn là bắt buộc, điều này giải thích tại sao mức độ tuân thủ còn thấp và thiếu đồng đều giữa các nhóm doanh nghiệp. So sánh với Liên minh châu Âu (European Commission, 2023), nơi Chỉ thị báo cáo bền vững doanh nghiệp bắt buộc khoảng 50.000 công ty phải báo cáo theo Bộ tiêu chuẩn báo cáo bền vững của châu Âu (ESRS), hay Singapore với lộ trình bắt buộc từ năm 2025 theo Khung chuẩn mực báo cáo bền vững quốc tế (ISSB), Việt Nam vẫn còn khoảng cách lớn về mức độ bắt buộc và chế tài thực thi.

Biến RPI không đo mức độ bắt buộc khách quan của pháp luật, mà đo mức cảm nhận chủ quan của doanh nghiệp về áp lực này. Thực tế, không ít doanh nghiệp Việt Nam - đặc biệt là các doanh nghiệp niêm yết và FDI - cảm nhận rằng các Thông tư 96/2020/TT-BTC, Thông tư 68/2024/TT-BTC và Nghị định 155/2020/NĐ-CP cũng như các lộ trình công bố sắp đến của Ủy ban Chứng khoán tạo ra áp lực pháp lý thực chất. Ngoài ra, các yếu tố “ngưỡng” như lo ngại chế tài trong tương lai, rủi ro xếp hạng ESG thấp khi đối tác đánh giá, hay ăng-ten thị trường của doanh nghiệp xuất khẩu có khách hàng ở EU/Nhật - cũng được chất lọc vào RPI. Kết quả này do đó không mâu thuẫn với thực tế khung pháp lý còn mang tính tự nguyện, mà phản ánh rằng cảm nhận về áp lực pháp lý đã đi trước các chế tài chính thức, đúng theo cơ chế cưỡng bức đầy tiềm năng mà Lý thuyết thể chế dự đoán.

Phát hiện thứ hai là nhân tố “Năng lực nội bộ và nhận thức doanh nghiệp (OCA)” xếp thứ hai về cường độ tác động ($\beta = 0,295$), và đây là phát hiện quan trọng có hàm ý chính sách sâu sắc. Khi 70% doanh nghiệp niêm yết thiếu hệ thống đo lường dữ liệu ESG và hơn 50% gặp khó khăn trong tích hợp ESG vào chiến lược kinh doanh, việc chỉ tăng cường quy định mà không đầu tư vào năng lực nội bộ sẽ dẫn đến hiện tượng tuân thủ hình thức thay vì tuân thủ thực chất. Phát hiện này nhất quán với Lý thuyết nguồn lực (Barney, 1991) và tương đồng với kết quả của Aghion & cộng sự (2010) trong bối cảnh quản trị tổ chức công.

Phát hiện thứ ba là “Áp lực thị trường và nhà đầu tư (MPI)” và “Nhận thức về rủi ro khí hậu (CRA)” cũng

có tác động tích cực có ý nghĩa, dù ở mức độ thấp hơn. Điều này phản ánh thực tế là thị trường vốn Việt Nam chưa định giá đầy đủ rủi ro khí hậu và lợi ích ESG, dẫn đến áp lực từ phía nhà đầu tư chưa đủ mạnh để thúc đẩy thay đổi hành vi một cách toàn diện. Khi thị trường tài chính xanh phát triển hơn và các sản phẩm chỉ số ESG trở nên phổ biến, vai trò của MPI được kỳ vọng sẽ gia tăng đáng kể trong giai đoạn tiếp theo.

Phát hiện thứ tư là hai biến kiểm soát SIZE và FDI đều có tác động dương có ý nghĩa, xác nhận rằng doanh nghiệp lớn và doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài có xu hướng công bố thông tin ESG toàn diện hơn do áp lực từ công ty mẹ, thị trường quốc tế và quy trình quản trị chặt chẽ hơn. Điều này gợi ý rằng mô hình học hỏi từ các doanh nghiệp đầu ngành như Công ty cổ phần FPT, Công ty cổ phần sữa Việt Nam (Vinamilk) hay Tập đoàn Hòa Phát có thể đóng vai trò quan trọng trong việc lan tỏa thực hành ESG tốt đến phần còn lại của thị trường.

6. Kết luận và hàm ý chính sách

6.1. Kết luận

Nghiên cứu đã kiểm định thành công mô hình OLS xác định bốn nhân tố tác động đến EDI của doanh nghiệp Việt Nam. Cả bốn giả thuyết đều được chấp nhận: RPI ($\beta = 0,321$) và OCA ($\beta = 0,295$) dẫn đầu về cường độ tác động, tiếp theo là MPI ($\beta = 0,214$) và CRA ($\beta = 0,187$). Mô hình đạt mức phù hợp tốt (R^2 hiệu chỉnh = 0,572). Điểm EDI trung bình 2,87/5 và khoảng cách lớn giữa doanh nghiệp FDI (3,74) và doanh nghiệp nhỏ và vừa (2,12) là thách thức cốt lõi cần giải quyết để Việt Nam theo dõi tiến độ Net Zero 2050 một cách có hệ thống.

6.2. Hàm ý chính sách

Về phía cơ quan quản lý Nhà nước, kết quả cho thấy “Áp lực thể chế và quy định pháp lý (RPI)” là nhân tố tác động mạnh nhất, do đó ưu tiên hàng đầu là chuyển dịch từ cơ chế khuyến khích tự nguyện sang bắt buộc theo lộ trình rõ ràng. Cụ thể, cần sớm ban hành Bộ tiêu chuẩn ESG quốc gia tương thích với Khung chuẩn mực báo cáo bền vững quốc tế (ISSB) và Sáng kiến báo cáo toàn cầu (GRI), thiết lập lộ trình bắt buộc theo quy mô doanh nghiệp (bắt đầu với doanh nghiệp niêm yết vốn hóa lớn và doanh nghiệp thuộc ngành phát thải cao từ năm 2026-2027), và tăng cường chế tài đối với hành vi không công bố hoặc công bố sai lệch. Bên cạnh đó, việc xây dựng cơ sở dữ liệu ESG quốc gia tập trung sẽ tạo nền tảng để theo dõi tiến độ Net Zero ở cấp độ doanh nghiệp và toàn nền kinh tế.

Về phía doanh nghiệp, vì “Năng lực nội bộ (OCA)” là nhân tố quyết định thứ hai, các doanh nghiệp cần đầu tư có chiến lược vào việc xây dựng năng lực nội bộ ESG, bao gồm thành lập bộ phận ESG chuyên trách, triển khai hệ thống thu thập và quản lý dữ liệu phát thải, và đào tạo đội ngũ chuyên gia. Đặc biệt, ESG cần được tích hợp vào kế hoạch kinh doanh tổng thể thay vì xem như hoạt động tuân thủ độc lập. Các doanh nghiệp đầu ngành như Công ty cổ phần FPT, Vinamilk và Tập đoàn Hòa Phát đã minh chứng rằng đây là định hướng khả thi và mang lại lợi thế cạnh tranh thực chất trong tiếp cận thị trường vốn quốc tế.

Để thúc đẩy “Áp lực thị trường và nhà đầu tư (MPI)” và “Nhận thức về rủi ro khí hậu (CRA)”, cần phát triển thị trường tài chính xanh, cụ thể là xây dựng chỉ số ESG trên sàn chứng khoán Việt Nam, tăng tỷ lệ phát hành trái phiếu xanh và yêu cầu các tổ chức tài chính tích hợp rủi ro khí hậu vào đánh giá tín dụng. Khi nhà đầu tư định giá rủi ro ESG đầy đủ hơn, áp lực thị trường sẽ trở thành động lực tự nhiên bổ sung cho áp lực pháp lý, tạo ra một hệ sinh thái ESG bền vững và tự duy trì.

Tài liệu tham khảo

- Aghion, P., Algan, Y., Cahuc, P. & Shleifer, A. (2010). Regulation and distrust. *The Quarterly Journal of Economics*, 125(3), 1015-1049. <https://doi.org/10.1162/qjec.2010.125.3.1015>
- Barney, J.B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Christensen, H.B., Hail, L. & Leuz, C. (2021). Mandatory CSR and sustainability reporting: Economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, 26(3), 1176-1248. <https://doi.org/10.1007/s11142-021-09609-5>
- Dhaliwal, D.S., Li, O.Z., Tsang, A. & Yang, Y.G. (2011). Voluntary nonfinancial disclosure and the cost of equity capital: The initiation of corporate social responsibility reporting. *The Accounting Review*, 86(1), 59-100. <https://doi.org/10.2308/accr.00000005>
- DiMaggio, P.J. & Powell, W.W. (1983). The iron cage revisited: Institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, 48(2), 147-160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- Eccles, R.G., Ioannou, I. & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>
- European Commission (2023). *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)*. European Commission.
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing, Boston.
- Hahn, R. & Kühnen, M. (2013). Determinants of sustainability reporting: A review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, 5-21. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.07.005>
- Hair, J.F., Hult, G.T.M., Ringle, C.M. & Sarstedt, M. (2019). *A Primer on Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM)*. Sage Publications.
- Hummel, K. & Schlick, C. (2016). The relationship between sustainability performance and sustainability disclosure - Reconciling voluntary disclosure theory and legitimacy theory. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35(5), 455-476. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2016.06.001>
- IFRS Foundation (2023). *IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*. ISSB.
- Lins, K.V., Servaes, H. & Tamayo, A. (2017). Social capital, trust, and firm performance: The value of corporate social responsibility during the financial crisis. *The Journal of Finance*, 72(4), 1785-1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
- Matsumura, E.M., Prakash, R. & Vera-Muñoz, S.C. (2014). Firm-value effects of carbon emissions and carbon disclosures. *The Accounting Review*, 89(2), 695-724. <https://www.jstor.org/stable/24468367>
- PwC Vietnam (2023). *Báo cáo về Mức độ sẵn sàng thực hành ESG tại Việt Nam năm 2022: Từ tham vọng đến hành động*. Từ <https://www.pwc.com/vn/vn/publications/2022/pwc-vietnam-esg-readiness-2022-vn.pdf>
- Sautner, Z., van Lent, L., Vilkov, G. & Zhang, R. (2023). Firm-level climate change exposure. *The Journal of Finance*, 78(3), 1389-1440. <https://doi.org/10.1111/jofi.13219>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Thủ tướng Chính phủ (2022). *Quyết định số 896/QĐ-TTg phê duyệt Chiến lược quốc gia về biến đổi khí hậu đến năm 2050*. Ngày 26 tháng 07 năm 2022.