



Working Paper 2024.2.4.9
- Vol. 2, No. 4

NÂNG CAO HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH THÔNG QUA THỰC HÀNH ESG: HƯỚNG ĐI CHO DOANH NGHIỆP VIỆT NAM TỪ KINH NGHIỆM THỤY ĐIỂN

Lê Phương Thảo¹

Sinh viên K59 Tài chính quốc tế - Khoa Tài chính - Ngân hàng

Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam

Phan Trần Trung Dũng

Giảng viên Khoa Tài chính - Ngân hàng

Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam

Tóm tắt

Trong những năm gần đây, thế giới đang có xu thế chuyển hướng sang kinh doanh bền vững, trong bối cảnh đó, Việt Nam đã có những động thái tích cực trong xác định các mục tiêu liên quan đến ESG. Với vai trò dẫn đầu về thực hành ESG, Thụy Điển đã có nhiều kết quả nổi bật trong dòng dịch chuyển này. Nhằm phân tích tác động của thực hành ESG đến hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp niêm yết tại Thụy Điển và đem lại các bài học cho Việt Nam, dựa trên lý thuyết các bên liên quan và lý thuyết hợp pháp hóa, nghiên cứu này cho thấy tác động tích cực của điểm số ESG đến tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản giai đoạn 2015 - 2022. Từ kết quả nghiên cứu thực nghiệm tại Thụy Điển, tác giả đề xuất các biện pháp khuyến khích các doanh nghiệp Việt tăng cường thực hành ESG. Các kết luận từ nghiên cứu này có thể sử dụng như tài liệu tham khảo giúp doanh nghiệp ở Việt Nam đưa ra chiến lược thúc đẩy việc áp dụng các tiêu chuẩn ESG, hướng tới sự phát triển bền vững và cải thiện hiệu suất kinh doanh.

Từ khóa: ESG, thực hành ESG, hiệu quả tài chính, Thụy Điển, phát triển bền vững

THE RELATIONSHIP BETWEEN ESG PRACTICES AND PERFORMANCE OF SWEDISH COMPANIES AND RECOMMENDATIONS FOR VIETNAM

Abstract

In recent years, there has been a global trend towards sustainable business. In this context, Vietnam has taken positive steps to embrace ESG-related goals. To analyze the impact of ESG practices on the financial performance of listed companies in Sweden, based on stakeholder theory and legitimacy theory, this study finds a positive impact of ESG scores on return on

¹ Tác giả liên hệ, Email: k59.2014310131@ftu.edu.vn

assets (ROA) over the period 2015-2022. From the results of the empirical study in Sweden, the authors propose solutions to promote Vietnamese companies to enhance ESG practices to improve financial results. The study suggests that policymakers should develop and implement ESG legal frameworks, encourage independent assessment organizations to operate in Vietnam, and companies need to strengthen ESG governance capacity training for executives, etc. The results of the study can be used as a reference for Vietnamese companies to develop appropriate action strategies to enhance ESG practices, towards sustainable development and improve business efficiency.

Keywords: ESG, ESG practices, performance, Swedish, sustainable development

1. Giới thiệu

Trong thập kỷ vừa qua, tiêu chí ESG, tập trung vào ba vấn đề: Environmental (Môi trường), Social (Xã hội) và Governance Quản trị), đã trở thành một phần không thể thiếu trong quá trình đánh giá các doanh nghiệp. Đây là một bộ tiêu chuẩn đánh giá toàn diện, được đề xuất bởi Liên Hợp Quốc và Chính phủ Liên bang Thụy Sĩ, vốn đã được cộng đồng chuyên môn quốc tế nhanh chóng chấp nhận và áp dụng. Từ năm 2005, thuật ngữ ESG đã trở thành một trong những tiêu chí quan trọng được các nhà đầu tư đánh giá cao khi cân nhắc quyết định đầu tư của mình. Ban đầu, ESG chỉ nhấn mạnh vào khía cạnh “trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp” (CSR), nhưng sau đó đã bổ sung thêm hai tiêu chí khác là môi trường và quản trị doanh nghiệp, khiến quá trình đánh giá trở nên đầy đủ và toàn diện hơn.

Trên thế giới hiện nay, các quốc gia Bắc Âu đang là những nước đi đầu trong thực hành ESG. Trong đó, Thụy Điển nổi bật với các chính sách môi trường và quy hoạch đô thị bền vững. Với mục tiêu là tạo ra môi trường sống xanh và thân thiện. Đất nước này đã đạt được nhiều thành tựu đáng kể trong lĩnh vực này và được công nhận qua nhiều bảng xếp hạng toàn cầu. So với các quốc gia phương Tây, hệ thống ESG của Việt Nam vẫn đang trong giai đoạn sơ khai do cơ chế công bố chưa hoàn thiện và khái niệm ESG chỉ mới bắt đầu được phổ biến rộng rãi trong những năm gần đây. Báo cáo của PwC năm 2022 cho thấy rằng, mới chỉ có 35% số doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam đã xây dựng kế hoạch ESG, thấp hơn so với tỷ lệ toàn cầu là 44%, cho thấy rõ ràng thách thức mà các doanh nghiệp tại đây đang phải đối mặt.

Từ góc độ này, tác giả đề xuất rằng, dựa trên nền tảng vững chắc của việc thực hành ESG tại các doanh nghiệp Thụy Điển, đánh giá những tác động của ESG lên hiệu quả tài chính, nhằm xác định phương hướng phù hợp cho các doanh nghiệp trong nước.

2. Tổng quan nghiên cứu

Mối quan hệ tích cực giữa ESG và hiệu suất tài chính có thể được giải thích bởi hai lý thuyết chính. Lý thuyết các bên liên quan của Freeman (1984) cho rằng mục tiêu của công ty không chỉ là tối đa hóa lợi nhuận, mà còn phải đáp ứng nhu cầu của tất cả các bên liên quan, bao gồm nhân viên, khách hàng, nhà cung cấp,... và giảm thiểu tác động tiêu cực đến môi trường và xã hội. Khi các công ty có hiệu suất ESG cao, họ sẽ được các bên liên quan ủng hộ và tin tưởng hơn, từ đó dẫn đến nhiều lợi ích kinh tế, chẳng hạn như tăng doanh số, giảm chi phí, thu hút và giữ chân nhân tài,... Những lợi ích này cuối cùng sẽ góp phần cải thiện hiệu suất tài chính của công ty. Lý thuyết hợp pháp hóa đưa ra quan điểm rằng các công ty phải đảm bảo hoạt động kinh doanh của họ tuân thủ quy định pháp luật và các tiêu chuẩn đạo đức trong xã hội. Khi doanh nghiệp vi phạm những quy chuẩn này, họ có thể

đổi mặt với các vấn đề pháp lý, gây sụt giảm uy tín và hậu quả về mặt tài chính, dẫn đến suy giảm hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Cách đây hơn nửa thế kỷ, các nhà nghiên cứu đã bắt đầu quan tâm đến mối quan hệ giữa hiệu quả tài chính của doanh nghiệp và các hoạt động ESG. Theo Friede và cộng sự (2015), hơn 2,200 nghiên cứu học thuật đã được thực hiện để đo lường mối quan hệ này. Ban đầu, các nhà nghiên cứu xuất phát từ khái niệm CSR và đo lường ảnh hưởng của nó đến kết quả kinh doanh. Bragdon và Marlin (1972) đã tìm cách xác định mối liên hệ giữa ô nhiễm và hiệu quả tài chính của các công ty. Quan điểm kinh tế phổ biến thời đó cho rằng một công ty quan tâm đến các vấn đề môi trường sẽ không thể đồng thời mang lại lợi nhuận. Tuy nhiên, nghiên cứu của hai tác giả đã bác bỏ mối liên hệ đơn lẻ này. Đồng thời, Vance (1975) cũng quan sát thấy mối quan hệ giữa trách nhiệm xã hội và hiệu quả thị trường của công ty. Nghiên cứu của ông đã tìm thấy một mối quan hệ tiêu cực mạnh mẽ. Ngược lại, Abbott và Monsen (1979) nhận thấy rằng hiệu quả ESG không ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính.

Hơn bốn thập kỷ sau những nghiên cứu đầu tiên, tranh cãi xung quanh mối quan hệ giữa hiệu quả tài chính và CSR vẫn chưa được giải quyết. Khi khái niệm ESG ra đời, các nhà nghiên cứu chuyển hướng sang đánh giá tác động của ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Năm 2021, Maja Barbaric đã phát hiện ra mối liên kết dương giữa việc áp dụng các chuẩn mực ESG và hiệu quả tài chính, dựa trên nền tảng của lý thuyết hợp pháp hóa và lý thuyết các bên liên quan. Năm tiếp theo đó, Dingding Liu cũng đã xác nhận mối quan hệ tích cực giữa thực hiện ESG và hiệu quả tài chính thông qua kiểm định dựa trên lý thuyết các bên liên quan, chứng minh sự tương quan dương giữa hai yếu tố này. Wang Linfang và cộng sự (2022) cho thấy ESG có thể gián tiếp cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bằng cách giảm thiểu ràng buộc tài chính, cải thiện hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp và giảm rủi ro tài chính của doanh nghiệp. Tuy nhiên, nghiên cứu của Zhang Xianhua và Gao Yuanyuan (2021) phát hiện ra rằng có một sự tác động ngược chiều giữa hiệu quả ESG và hiệu quả tài chính, trong đó mối tương quan tiêu cực giữa yếu tố quản trị và hiệu quả tài chính là đáng kể nhất so với các mối quan hệ khác. Kết quả này có thể được lý giải bởi việc đầu tư ESG của các công ty nghiên cứu đang ở trong giai đoạn đầu và đầu tư ESG không thể ngay lập tức mang lại lợi nhuận tài chính trong ngắn hạn cho doanh nghiệp. Một số nhà nghiên cứu khác như Humphrey và cộng sự (2012) đã tìm thấy một mối quan hệ trung hòa giữa mức độ công bố ESG và hiệu quả tài chính của các công ty. Đồng thời nghiên cứu được thực hiện bởi Amanda Hedstrom và Evelina Dahlsjo (2023) dựa trên cơ sở lý thuyết hợp pháp hóa cũng cho thấy mối quan hệ trung hòa giữa ESG và giá trị thị trường của doanh nghiệp.

Mối quan hệ giữa điểm số ESG và hiệu quả tài chính là một chủ đề nghiên cứu được quan tâm rộng rãi. Tuy nhiên, các nghiên cứu này thường dẫn đến kết luận khác nhau. Có một số lý do giải thích cho điều này. Thứ nhất, hiệu quả tài chính có thể được đo lường theo nhiều cách khác nhau. Có hai nhóm chỉ số chính được sử dụng phổ biến, bao gồm: (i) chỉ số kế toán (ROE, ROA, v.v.); và (ii) chỉ số thị trường chứng khoán (Tobin's Q, v.v.). Các chỉ số này có thể được xây dựng và tính toán khác nhau tùy thuộc vào nhà cung cấp dữ liệu. Thứ hai, phạm vi thời gian và không gian nghiên cứu cũng có thể ảnh hưởng đến kết quả. Nhiều nghiên cứu chỉ tập trung vào một số ngành nghề hoặc thời kỳ nhất định không phản ánh được toàn bộ bức tranh về mối quan hệ giữa ESG và hiệu quả tài chính. Thứ ba, hiệu quả ESG của công ty là một khái niệm rộng bao gồm nhiều chỉ số đo lường. Các nghiên cứu khác nhau có thể tập trung vào các khía cạnh khác nhau của hiệu quả ESG, chẳng hạn như môi trường, xã hội hoặc quản trị. Điều này cũng có thể dẫn đến những kết luận khác nhau. Orlitzky và cộng sự (2003) đã đánh giá 52

nghiên cứu trước đó về mối quan hệ giữa các chỉ số bền vững và hiệu quả tài chính, phát hiện rằng các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị phần lớn đều có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả tài chính, đặc biệt là các chỉ số kế toán. Kết luận chung là mối quan hệ giữa điểm số ESG và hiệu quả tài chính là một vấn đề phức tạp và cần được đào sâu thêm. Các nhà nghiên cứu cần cân nhắc các yếu tố như phương pháp đo lường hiệu quả tài chính, phạm vi thời gian và không gian nghiên cứu, cũng như các khía cạnh khác nhau của tiêu chuẩn ESG khi đưa ra kết luận.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

- Nguồn thu thập: (1) Dữ liệu ESG được thu thập từ nguồn Thomson Reuter Eikon datastream. (2) Dữ liệu về các chỉ số đo lường hiệu quả tài chính được tổng hợp từ Bloomberg và Investing.com.

- Thời gian nghiên cứu: Từ năm 2015 đến năm 2022.

- Không gian nghiên cứu: 27 công ty được niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Nasdaq Stockholm.

3.2. Mô hình ước lượng

3.2.1. Các biến trong mô hình

Bảng 1. Các biến trong mô hình nghiên cứu

Loại biến	Ký hiệu	Định nghĩa	Đo lường	Kỳ vọng dấu
Biến phụ thuộc	ROA	Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản	Tỷ lệ lợi nhuận ròng trên tổng tài sản của công ty	
Biến độc lập	ESG	Điểm số ESG	Điểm số ESG của công ty	(+)
	lnSize	Quy mô doanh nghiệp	Logarit tự nhiên của tổng tài sản của công ty	(-)
	Leverge	Đòn bẩy tài chính	Hệ số giữa tổng nợ và tổng VCSH của công ty	(+)
	Grow	Tốc độ tăng trưởng	Tỷ lệ tăng trưởng của tổng doanh thu của công ty	(-)
	Covid	Cú sốc Covid 19	Biến giả (0-1) trong đó năm 2020-2022 nhận giá trị 1, các năm khác nhận giá trị 0	(+)
	lnGDP	GDP bình quân đầu người	Logarit tự nhiên của GDP bình quân đầu người	(-)

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

3.2.2. Mô hình ước lượng

Nghiên cứu này giả định rằng các yếu tố chính quyết định hiệu quả tài chính là Điểm số ESG, Quy mô doanh nghiệp, Mức độ sử dụng đòn bẩy tài chính, Tốc độ tăng trưởng của tổng doanh thu, cú sốc Covid và GDP bình quân trên đầu người. Dựa trên các mô hình từ các nghiên cứu đi trước của Maja Barbarić (2021), Dingding Liu (2022), Dahlsjo & Hedstrom (2023), mô hình tổng quát được đề xuất như sau:

$$ROA_{it} = f(ESG_{it}, Size_{it}, Grow_{it}, Leverage_{it}, Covid_{it}, GDP_{it})$$

Nhằm giảm thiểu sự biến động của phương sai và cải thiện sự rõ ràng trong mối quan hệ giữa các biến, nghiên cứu này áp dụng chuyển đổi logarit tự nhiên cho Size và GDP. Việc xác định mối liên kết giữa biến độc lập và biến phụ thuộc được thực hiện thông qua phương pháp hồi quy trong mô hình:

$$ROA_{it} = \beta_1 + \beta_2 ESG_{it} + \beta_3 \ln(Size)_{it} + \beta_4 Grow_{it} + \beta_5 Leverage_{it} + \beta_6 Covid_{it} + \beta_7 \ln(GDP)_{it} + u_{it}$$

4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Tác giả thực hiện thống kê mô tả, nhận biết những đặc điểm cơ tính cơ bản về dữ liệu mẫu như giá trung bình, độ lệch chuẩn, giá trị lớn nhất, giá trị nhỏ nhất, cụ thể như sau:

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	216	.0488931	.079685	-.1351	1.0048
ESG	216	.7540343	.1376059	.1878	.9384
LnSize	216	10.08773	1.579885	7.745003	14.01359
Grow	216	.1830701	1.630947	-9.535714	8.649254
Leverage	216	2.752657	5.688458	-.23	23.62
Covid	216	.375	.4852475	0	1
LnGDP	216	10.89921	.0529285	10.85022	11.02097

Nguồn: Tính toán và tổng hợp từ phần mềm Stata

Dựa trên thống kê mô tả ở Bảng 2, tác giả phân tích một số đặc điểm đáng chú ý như sau. Đối với biến ESG, giá trị trung bình đạt 0.7540343, một con số khá cao trong thang đo của Thomson Reuters, với giá trị thấp nhất là 0 và cao nhất là 1. Điều này chỉ ra rằng, trong thời gian nghiên cứu, các công ty niêm yết tại Thụy Điển đã thực hiện các tiêu chuẩn ESG khá tốt. Tuy nhiên, với giá trị ESG thấp nhất chỉ là 0.1878, đây là bằng chứng cho thấy sự chênh lệch lớn trong việc áp dụng ESG giữa các công ty. Mức đòn bẩy tài chính trung bình của các công ty niêm yết là 2.752657, điều này cho thấy sự phụ thuộc vào vay mượn khá cao. Sự biệt lập rõ ràng trong hệ số nợ hay đòn bẩy tài chính giữa các công ty cho thấy sự đa dạng trong cách thức họ triển khai chiến lược tài chính của mình.

4.2. Phân tích tương quan

Bảng 3 cho thấy có một mối tương quan tích cực đáng kể giữa thực hành ESG và hiệu quả tài chính (ROA) của các công ty niêm yết, điều này chứng minh ban đầu rằng việc cải thiện hiệu suất ESG sẽ nâng cao hiệu suất tài chính của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, tốc độ tăng trưởng doanh thu và GDP bình quân đầu người cũng có tương quan dương đến biến phụ thuộc ROA. Các biến kiểm soát còn lại trong mô hình như quy mô doanh nghiệp, đòn bẩy tài chính và cú sốc Covid có mối quan hệ ngược chiều đối với hiệu quả tài chính doanh nghiệp.

Bảng 3. Ma trận hệ số tương quan

	ROA	ESG	lnSize	Grow	Leverage	LnGDP	Covid
ROA	1.0000						
ESG	0.1369	1.0000					
lnSize	-0.2425	0.1180	1.0000				
Grow	0.2341	0.1890	0.0474	1.0000			
Leverage	-0.1844	-0.0564	0.6079	0.0444	1.0000		
LnGDP	0.0380	0.1271	0.0424	0.0769	-0.0100	1.0000	
Covid	-0.0248	0.1691	0.0459	0.0684	-0.0039	0.6317	1.0000

Nguồn: Tính toán và tổng hợp từ phần mềm Stata

4.3. Kết quả nghiên cứu

Từ dữ liệu thu thập được, nhóm đã tiến hành hồi quy mô hình theo mô hình REM sử dụng phương pháp hồi quy bình phương tối thiểu tổng quát khả thi FGLS để hiệu chỉnh khuyết tật mô hình, kết quả thể hiện dưới đây:

Bảng 4. Kết quả hồi quy mô hình

Biến	Pooled OLS	FEM	REM	FGLS
ESG	0.274** [2.49]	-0.0557 [-0.21]	0.0644 [1.15]	0.0188*** [9.22]
lnSize	-0.0195* [-1.67]	-0.121** [-2.16]	-0.0135** [-2.08]	-0.0103*** [-20.63]
Grow	0.0367*** [4.07]	0.0367*** [4.83]	0.0102*** [3.52]	0.00153*** [6.01]
Leverage	-0.00136 [-0.42]	0.00325 [0.15]	-0.000382 [-0.21]	-0.000188*** [-3.57]
Covid	0.189 [0.54]	0.292 [1.00]	0.12 [1.08]	0.0360*** [11.69]

Biến	Pooled OLS	FEM	REM	FGLS
lnGDP	-0.0345 [-0.90]	-0.0104 [-0.31]	-0.0157 [-1.28]	-0.00222*** [-5.98]
Hệ số chặn	-1.903 [-0.50]	-1.772 [-0.56]	-1.163 [-0.96]	-0.263*** [-7.86]
Hệ số xác định R2	0.1348	0.1358 0.0335 0.0420	0.0711 0.2695 0.1404	

* p<0.1, ** p<0.05, *** p<0.01

Kiểm định lựa chọn mô hình

Kiểm định F-test	Thống kê Chi2 = 3.05 Pro>Chi2 = 0.000
Kiểm định Hausman	Thống kê Chi2 = 2.34 Pro>Chi2 = 0.8855

Kiểm định khuyết tật của mô hình

Kiểm định VIF cho đa cộng tuyến	VIF = 1.46
Kiểm định Breusch and Pagan cho phương sai sai số thay đổi	Thống kê Chi2 = 28.47 Pro>Chi2 = 0.0000
Kiểm định Wooldridge cho tự tương quan	Thống kê Chi2 = 0.245 Pro>Chi2 = 0.6250

Nguồn: Tính toán và tổng hợp từ phần mềm Stata

4.3. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả ở Bảng 4 cho thấy sau khi khắc phục các khiếm khuyết, biến ESG, Grow và GDP tác động cùng chiều đến ROA đúng với kỳ vọng của giả thiết và có ý nghĩa thống kê ở mức 0.1%. Kết quả nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của việc các doanh nghiệp tuân thủ các tiêu chuẩn ESG, phù hợp với các khung lý thuyết và nghiên cứu thực nghiệm đã được Haris Ramic (2019), Maja Barbyarić (2021), Dingding Liu (2022), Dahlsjo & Hedstrom (2023) chứng minh trước đây. Theo lý thuyết các bên liên quan, thực hành ESG giúp doanh nghiệp đáp ứng được kỳ vọng của các bên liên quan, qua đó tăng cường thiện cảm và lòng trung thành của khách hàng, nhà đầu tư, nhân viên, v.v., đóng vai trò quan trọng trong việc cải thiện hiệu quả tài chính của công ty. Mặt khác, lý thuyết hợp pháp hóa cũng chỉ ra rằng, các công ty tuân thủ các tiêu chuẩn về môi trường, xã hội và quản trị có khả năng giảm thiểu được rủi ro về phạt tiền, kiện tụng, và các hậu quả pháp lý khác, góp phần nâng cao hiệu suất tài chính. Những phát

hiện này mang lại ý nghĩa sâu sắc cho các doanh nghiệp, cho thấy việc thực hiện các thực hành ESG không chỉ là một trách nhiệm xã hội mà còn là yếu tố quan trọng giúp tăng cường hiệu quả tài chính. Do đó, các doanh nghiệp nên chú trọng vào việc thực hành ESG như một cách để tăng lợi nhuận và xây dựng lợi thế cạnh tranh.

Ở chiều ngược lại, các biến Quy mô doanh nghiệp (InSize), Đòn bẩy tài chính (Leverage) và biến Covid 19 có tác động tiêu cực đến ROA ở mức 0.1% theo đúng giả thuyết kỳ vọng. Cụ thể, sự phát triển về quy mô doanh nghiệp có thể dẫn đến việc giảm hiệu quả trong việc sử dụng tài sản. Điều này có thể được giải thích bởi việc doanh nghiệp lớn hơn thường phải đối mặt với chi phí cố định cao hơn và hoạt động trong môi trường cạnh tranh gay gắt hơn, làm tăng chi phí quản lý và giảm lợi nhuận từ việc sử dụng tài sản. Đồng thời, việc sử dụng vốn vay của các đối tượng doanh nghiệp được nghiên cứu là chưa hiệu quả. Điều này có thể giải thích là khi nền kinh tế bất lợi, việc sử dụng nợ sẽ tác động tiêu cực đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Trong phạm vi nghiên cứu (khoảng thời gian 2015-2022), nền kinh tế Thụy Điển trải qua biến động do ảnh hưởng của dịch Covid-19 và xung đột chính trị giữa Nga và Ukraina. Các biến động này khiến việc sử dụng đòn bẩy tài chính gặp nhiều trở ngại, dẫn đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp giảm sút.

5. Một số hàm ý cho Việt Nam

Nâng cao nhận thức và áp dụng các tiêu chuẩn vào hoạt động là ưu tiên hàng đầu của các doanh nghiệp trên thế giới hiện nay. Tuy nhiên, đa số các doanh nghiệp Việt Nam hiện đang gặp khó khăn trong việc triển khai các biện pháp ESG, đặc biệt là trong việc chuyển đổi từ cam kết sang hành động thực tế. Để hỗ trợ các doanh nghiệp Việt Nam vượt qua những khó khăn này, tác giả gợi ý một số biện pháp cụ thể như sau:

Về phía Chính phủ:

Thứ nhất, để khắc phục những thách thức về vốn liên quan đến việc áp dụng các tiêu chuẩn ESG, Chính phủ Việt Nam nên triển khai những ưu đãi tài chính cho các doanh nghiệp chuyển hướng sang hoạt động bền vững. Hiện nay, vấn đề vốn đang là rào cản lớn đối với các doanh nghiệp trong quá trình áp dụng ESG. Với sự hỗ trợ từ các chính sách ưu đãi như giảm thuế, ưu đãi giá khi sử dụng năng lượng sạch, cũng như cung cấp tài chính, sẽ giảm bớt gánh nặng tài chính cho các doanh nghiệp trong giai đoạn đầu và tạo tiền đề cho họ tích cực tham gia vào các hoạt động phát triển bền vững.

Thứ hai, cần tăng cường việc hướng dẫn, giám sát và kiểm tra đối với các doanh nghiệp để bảo đảm tuân thủ các tiêu chuẩn ESG. Bắt buộc các công ty phải công bố báo cáo ESG định kỳ hàng năm và theo dõi sát sao việc áp dụng ESG trong hoạt động kinh doanh. Việc này không chỉ tăng cường tính minh bạch và trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp mà còn tạo điều kiện cho các bên liên quan như nhà đầu tư, đối tác và khách hàng đánh giá khả năng phát triển bền vững của doanh nghiệp. Điều này là phù hợp với lý thuyết các bên liên quan mà tác giả đã đề cập ở phần cơ sở lý luận, là nền tảng vững chắc để doanh nghiệp thúc đẩy kết quả tài chính của doanh nghiệp theo hướng tích cực.

Thứ ba, cần thiết để xây dựng và triển khai một khung pháp lý về ESG phù hợp với bối cảnh kinh tế và thực tế xã hội tại Việt Nam trong đó quy định rõ ràng trách nhiệm của các doanh nghiệp trong việc thực thi ESG. Đồng thời, khuyến khích sự tham gia của các tổ chức đánh giá

độc lập, điều mà thị trường Việt Nam hiện tại vẫn còn thiếu so với các quốc gia phát triển, để nâng cao chất lượng và hiệu quả của quá trình áp dụng ESG.

Thứ tư, Chính phủ có thể khuyến khích sự hợp tác giữa các doanh nghiệp trong và ngoài nước thông qua các dự án chung về ESG, từ đó tạo ra một mạng lưới kiến thức và kỹ năng bền vững. Việc này giúp doanh nghiệp trong nước tiếp cận với các công nghệ mới, phương pháp tiên tiến và trao đổi kinh nghiệm quản lý dự án bền vững. Mục tiêu dài hạn của biện pháp này là thúc đẩy sự đổi mới và tăng cường năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp, góp phần vào mục tiêu phát triển bền vững của quốc gia.

Về phía Doanh nghiệp:

Thứ nhất, doanh nghiệp cần tích hợp ESG vào chiến lược kinh doanh tổng thể. Các công ty cần xem xét ESG không chỉ là một bộ phận riêng lẻ mà là một phần không thể tách rời của chiến lược kinh doanh chung. Bằng cách này, ESG sẽ được tích hợp sâu rộng vào mọi hoạt động kinh doanh, từ quản lý chuỗi cung ứng, phát triển sản phẩm, đến quan hệ khách hàng và marketing. Điều này đòi hỏi sự cam kết mạnh mẽ từ ban lãnh đạo và sự tham gia của mọi bộ phận trong tổ chức.

Thứ hai, doanh nghiệp nên thực hiện và cải thiện quy trình báo cáo về hiệu suất ESG một cách minh bạch và định kỳ. Điều này không chỉ giúp tăng cường tính minh bạch và trách nhiệm giải trình với các bên liên quan mà còn cung cấp cái nhìn khách quan về tiến trình và kết quả thực hiện ESG, từ đó nhận diện được các cơ hội và rủi ro liên quan. Trong một thế giới ngày càng nhận thức cao về tác động của hoạt động kinh doanh đến môi trường và xã hội, việc công khai báo cáo ESG không chỉ là một yêu cầu pháp lý mà còn góp phần xây dựng niềm tin và củng cố uy tín của doanh nghiệp trong cộng đồng.

Thứ ba, xây dựng một văn hóa doanh nghiệp mà ở đó các giá trị ESG được hiểu rõ và chia sẻ rộng rãi sẽ giúp thúc đẩy sự cam kết và tham gia của nhân viên. Các doanh nghiệp cần đầu tư vào các hoạt động đào tạo, truyền thông nội bộ và việc thiết lập chính sách khuyến khích nhân viên tham gia vào các hoạt động xã hội và môi trường. Thông qua đó, doanh nghiệp không chỉ tạo ra một môi trường làm việc tích cực mà còn thúc đẩy sự tương tác và hợp tác giữa các bộ phận khác nhau trong tổ chức.

Thực hành ESG không chỉ là một xu hướng tất yếu trong bối cảnh toàn cầu hóa, mà còn là một yêu cầu cấp thiết để đạt được mục tiêu phát triển bền vững của xã hội. Chính phủ và doanh nghiệp tại Việt Nam cần phối hợp chặt chẽ để triển khai các giải pháp nêu trên, đồng thời đóng góp vào việc thúc đẩy phát triển bền vững và nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam trong bối cảnh kinh tế toàn cầu ngày nay.

6. Kết luận

Nghiên cứu đã chứng minh mối quan hệ mật thiết giữa việc thực hành ESG và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp tại Thụy Điển. Cụ thể, khi điểm số ESG tăng 1%, tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản (ROA) sẽ gia tăng 0.018%. Kết quả này mang ý nghĩa tham khảo quan trọng và có thể áp dụng cho các doanh nghiệp Việt Nam trong nỗ lực nâng cao hiệu quả tài chính dựa trên nền tảng ESG. Dù đã đạt được một số phát hiện giá trị, nhưng do hạn chế về thời gian và nguồn lực, nghiên cứu vẫn tồn tại một số hạn chế như: (1) Số lượng mẫu nghiên cứu còn hạn chế (216 mẫu), dẫn đến tính đại diện thấp, chỉ phản ánh một phần nhỏ các doanh

nghiệp tại Thụy Điển. Để nâng cao độ chính xác và tính tổng quát của kết quả, các nghiên cứu tiếp theo cần mở rộng quy mô khảo sát, thu thập dữ liệu từ nhiều đối tượng hơn. (2) Các biến trong mô hình chỉ giải thích được 14.04% sự biến thiên của ROA, cho thấy có thể còn nhiều yếu tố khác tác động đến biến này. Tác giả dự định sẽ tiếp tục nghiên cứu sâu hơn về các yếu tố còn lại để hoàn thiện mô hình trong tương lai. (3) Do tính chất phức tạp của đề tài, không thể tránh khỏi những sai sót về số liệu và chất lượng mẫu trong quá trình nghiên cứu. Tác giả sẽ tiếp tục nỗ lực cải thiện phương pháp nghiên cứu và thu thập dữ liệu để nâng cao độ tin cậy của kết quả trong các nghiên cứu sau.

Tài liệu tham khảo

Abbott, W. F. & Monsen, R. J. (1979), “On the measurement of corporate social responsibility: Self-reported disclosures as a method of measuring corporate social involvement”, *Academy of Management Journal*, Vol. 22 No. 3, pp. 501-515.

Barbarić, M. (2021), “ESG scores and financial performance of Swedish listed companies – Is there a link?”, *Master's thesis*, Jonkoping University.

Bragdon, J. H. & Marlin, J. A. T. (1972), “Is pollution profitable?”, *Risk Management*, Vol. 19, pp. 9-18.

Dahlsjo, E. & Hedstrom, A. (2023), “ESG scores and financial performance: A comparison between China and Sweden”, in *the 20th Nordic Conference on Business Administration, Jonkoping, Sweden*.

Freeman, R. E. (1984), *Strategic management: A stakeholder approach*, MA: Pitman, Boston.

Friede, G., Busch, T. & Bassen, A. (2015), “ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies”, *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Vol. 5 No. 4, pp. 210-233.

Humphrey, J. E., Lee, D. D. & Shen, Y. (2012), “Does it cost to be sustainable?”, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 8 No. 3, pp. 626-639.

Johansen, K. R. & Grindheim, S. J. (2021), “The relationship between ESG and financial performance in the Nordics: Does it pay to be good?”, *Master's thesis*, Copenhagen Business School.

Liu, D. (2022), “The impact of ESG on financial performance of listed companies: An analysis based on corporate reputation perspective”, *Journal of Business Ethics*, pp.1-14.

Orlitzky, M., Schmidt, F. L. & Rynes, S. L. (2003), “Corporate social and financial performance: A meta-analysis”, *Organisation Studies*, Vol. 24 No. 3, pp. 403-441.

Ramić, H. (2019), “Relationship between ESG performance and financial performance of companies: An overview of the issue”, *Master's thesis*, University of Lausanne.

Vance, S. C. (1975), “Are socially responsible corporations good investment risks?”, *Management Review*, Vol. 64 pp. 18-24.

Wang, L., Lian, Y. & Dong, J. (2022), “Study on the influence mechanism of ESG performance on corporate value”, *Securities Market Herald*, Vol. 2022, pp. 2-13.

Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H. & Managi, S. (2018), “Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance?”, *Business Strategy and the Environment*, Vol. 28 No. 2, pp. 286-300.

Zhang, X. & Gao, Y. (2021), “Is ESG performance of listed companies related to financial performance?”, *Journal of Fujian Business School*, Vol. 4, pp. 54-61.