



ISSN 1859-3666
E-ISSN 2815-5726

Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI

**JOURNAL
OF TRADE SCIENCE**

**QUẢN LÝ KINH TẾ VÀ QUẢN TRỊ KINH DOANH
TRONG BỐI CẢNH CHUYỂN ĐỔI SỐ VÀ CHUYỂN ĐỔI XANH**

Năm thứ 25
Số đặc biệt 3



khoa học thương mại

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI
BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

PHỤ TRÁCH TẠP CHÍ:

NGUYỄN ĐỨC NHUẬN

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP:

TRƯỞNG BAN TRỊ SỰ

NGUYỄN THỊ QUỲNH TRANG

❑ Tòa soạn

Phòng 202 nhà T
Trường Đại học Thương mại
Số 79 đường Hồ Tùng Mậu
Mai Dịch, Cầu Giấy, Hà Nội

❑ Điện thoại: 024.37643219 máy lẻ 2102

❑ Fax: 024.37643228

❑ Email: tckhtm@tmu.edu.vn

❑ Website: tckhtm.tmu.edu.vn

❑ GP hoạt động báo chí:

Số 195/GP-BTTTT ngày 05/6/2023

❑ Chế bản tại: Tòa soạn

Tạp chí Khoa học Thương mại

❑ In tại: Cty TNHH In & TM Hải Nam

❑ Nộp lưu chiểu: 6/2026

HỘI ĐỒNG KHOA HỌC BIÊN TẬP

Đinh Văn Sơn - Đại học Thương mại (Chủ tịch)

Phạm Vũ Luận - Đại học Thương mại (Phó Chủ tịch)

Nguyễn Bách Khoa - Đại học Thương mại (Phó chủ tịch)

Phạm Minh Đạt - Đại học Thương mại (Ủy viên thư ký)

Các ủy viên

- **Vũ Thành Tự Anh** - ĐH Fulbright Việt Nam (Hoa Kỳ)

- **Lê Xuân Bá** - Viện QLKT TW

- **Hervé B. Boismery** - Đại học Reunion (Pháp)

- **H. Eric Boutin** - Đại học Toulon Var (Pháp)

- **Nguyễn Thị Doan** - Hội Khuyến học Việt Nam

- **Haasis Hans** - Đại học Bremen (Đức)

- **Lê Quốc Hội** - Đại học Kinh tế quốc dân

- **Nguyễn Thị Bích Loan** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Hoàng Long** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Mai** - Chuyên gia kinh tế độc lập

- **Dương Thị Bình Minh** - ĐH Kinh tế Tp Hồ Chí Minh

- **Hee Cheon Moon** - Hội Nghiên cứu TM Hàn Quốc

- **Bùi Xuân Nhân** - Đại học Thương mại

- **Lương Xuân Quỳ** - Hội Khoa học kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Văn Song** - Học viện Nông nghiệp Việt Nam

- **Nguyễn Thanh Tâm** - Đại học California (Hoa Kỳ)

- **Trương Bá Thanh** - ĐH Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

- **Đinh Văn Thành** - Viện Nghiên cứu thương mại

- **Đỗ Minh Thành** - Đại học Thương mại

- **Lê Đình Thắng** - Đại học Québec (Canada)

- **Trần Đình Thiên** - Viện Kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Quang Thuấn** - Viện Hàn lâm KHXH Việt Nam

- **Washio Tomoharu** - ĐH Kwansey Gakuin (Nhật Bản)

- **Lê Như Tuyền** - Grenoble École de Management (Pháp)

- **Zhang Yujie** - Đại học Tsinghua (Trung Quốc)

MỤC LỤC

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Bùi Quang Bình, Trương Thị Như Ý và Trương Bá Thanh** - Tác động của chuyển đổi số đến năng suất lao động: bằng chứng từ các tỉnh miền Trung - Tây Nguyên. **Mã số: DB3.1TrEM.11** 4
Impact of Digital Transformation on Labor Productivity: Evidence from Provinces in Central Vietnam and the Central Highlands
- 2. Nguyễn Việt Hồng Anh** - Vai trò của chi tiêu công đối với phát triển bền vững trong bối cảnh chuyển đổi số tại các nước Châu Á. **Mã số: DB3.1DEco.11** 22
The Impact of Public Spending on Sustainable Development Amid Digital Transformation in Asian Nations
- 3. Nguyễn Thị Cẩm Vân** - Tăng trưởng xanh ở Việt Nam: vai trò của tăng trưởng kinh tế và toàn cầu hoá. **Mã số: DB3.1DEco.11** 36
Green Growth in Vietnam: the Role of Economic Growth and Globalization
- 4. Nguyễn Hoàng Việt và Lê Hoàng Quỳnh** - Xuất khẩu thủy sản Việt Nam sang Nhật Bản trong bối cảnh gia tăng các hàng rào kỹ thuật và môi trường. **Mã số: DB3.1IBMg.11** 48
Exporting Vietnam's seafoods to Japanese market in the context of increasing technical and environmental barriers
- 5. Lê Huy Huân, Nguyễn Đỗ Bảo Ngọc, Phạm Quỳnh Mai và Phạm Ngọc Ánh** - Kiểm định vai trò trung gian của quản lý ESG trong tác động của chuyển đổi xanh đến lợi thế cạnh tranh bền vững ở doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. **Mã số: DB3.1BAdm.11** 62
Examining the Mediating Role of ESG Management in the Impact of Green Transition on Sustainable Competitive Advantage among Listed Companies in Vietnam
- 6. Nguyễn Thị Hằng và Nguyễn Văn Huân** - Một cách tiếp cận chuyển đổi số tài trợ chuỗi cung ứng cho các doanh nghiệp Việt Nam. **Mã số: DB3.1TrEM.11** 75
A digital transformation approach to supply chain finance for Vietnamese Enterprises

- 7. Hà Ngọc Ly, Nguyễn Trần Hưng, Lê Nguyễn Thảo Nguyên, Phạm Thu Huyền, Trịnh Hoàng Dung và Vũ Ngọc Minh** - Vai trò liên kết giữa khuynh hướng tiếp biến văn hóa tiêu dùng toàn cầu và nhận thức công nghệ nền tảng trong hành vi mua sắm xuyên biên giới của sinh viên Việt Nam: tiếp cận theo mô hình kích thích - chủ thể - phản ứng (sor). **Mã số: DB3.2TrEM.21** 85

The Linking Role between Global Consumer Culture Orientation and Platform Technology Perception in Vietnamese Students' Cross-Border Shopping Behavior: A Stimulus - Organism - Response (SOR) Model Approach

- 8. Tô Minh Hương, Hoàng Thị Ba và Nguyễn Thị Huyền** - Nghiên cứu vai trò của vốn chủ sở hữu và thanh khoản đối với tăng trưởng bền vững: Bằng chứng thực nghiệm từ các ngân hàng thương mại Việt Nam. **Mã số: DB3.2FiBa.21** 104

Examining the Role of Equity Capital and Liquidity in Sustainable Growth: Evidence from Vietnamese Commercial Banks

- 9. Nguyễn Phương Linh và Nguyễn Đức Nhuận** - Mức độ phát triển và lan tỏa thực hành xanh trong ngành thúc đẩy nhận thức của doanh nghiệp về logistics xanh: vai trò chính sách hoàn thiện và yêu cầu khách hàng. **Mã số: DB3.2BAdm.21** 119

Green Practice Development and Diffusion Driving Firm's Perception of Green Logistics: the Role of Policy Improvement and Customer Requirements

- 10. Đỗ Vũ Phương Anh** - Đánh giá năng lực kỹ thuật số của nhà lãnh đạo: nghiên cứu so sánh thế hệ X và Y trong các doanh nghiệp vừa và nhỏ Việt Nam. **Mã số: DB3.2TrEM.21** 134

Assessing leader digital competence: A comparative study between Generation X and Generation Y in Vietnamese small and medium sized enterprises

- 11. Trần Thị Hoàng Hà và Lưu Thị Thùy Dương** - Các yếu tố tác động đến sự sẵn sàng tiết lộ thông tin cá nhân của người mua tại các sàn giao dịch thương mại điện tử: vai trò trung gian của niềm tin. **Mã số: DB3.2BAdm.21** 144

Determinants of Consumers' Willingness to Disclose Personal Information on E-Commerce Platforms: the Mediating Role of Trust

- 12. Nguyễn Văn Hải và Lê Quốc Đình** - Khám phá mối quan hệ phi tuyến giữa tài chính kỹ thuật số toàn diện và tỷ lệ thất nghiệp: phân tích bằng hồi quy phân vị Bayesian. **Mã số: DB3.2MEIS.21** 155
Nonlinear Nexus between Digital Financial Inclusion and Unemployment: A Bayesian Quantile Regression Approach
- 13. Đinh Sao Linh** - Đánh giá tác động của chuyển đổi xanh và chuyển đổi số ảnh hưởng đến năng lực cạnh tranh: bằng chứng thực nghiệm từ ngành may mặc Hà Nội. **Mã số: DB3.2BMkt.21** 170
Assessing the Impact of Green Transformation and Digital Transformation on Competitiveness: Empirical Evidence from the Garment Industry in Hanoi
- 14. Hoàng Phương Dung, Đỗ Thị Huyền Trang, Trần Thanh Hải, Nguyễn Thị Hương Dung và Nguyễn Thế Anh** - Các yếu tố ảnh hưởng đến cảm nhận về hành vi tẩy xanh và hệ quả hành vi của người tiêu dùng Việt Nam. **Mã số: DB3.2BMkt.21** 189
Factors influencing Vietnamese consumers' perceived greenwashing and consequences
- 15. Vũ Thị Thúy Hằng** - Các yếu tố ảnh hưởng đến đánh giá trực tuyến của khách du lịch tại các cơ sở lưu trú ở Việt Nam dựa trên dữ liệu Tripadvisor. **Mã số: DB3.2TRMg.21** 203
Factors Affecting Online Reviews of Tourists at Accommodation Establishments in Vietnam Based on Tripadvisor Data

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 16. Huỳnh Vũ Linh và Lê Tấn Nghiêm** - Các nhân tố ảnh hưởng nhu cầu công việc theo cơ chế linh hoạt của Thế hệ Z tại thành phố Cần Thơ. **Mã số: DB3.3OMIs.31** 219
Determinants of Flexible Work Arrangement Demand among Generation Z in Can Tho City

KIỂM ĐỊNH VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA QUẢN LÝ ESG TRONG TÁC ĐỘNG CỦA CHUYỂN ĐỔI XANH ĐẾN LỢI THẾ CẠNH TRANH BỀN VỮNG Ở DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Lê Huy Huân *

Email: huanh@neu.edu.vn

Nguyễn Đỗ Bảo Ngọc *

Email: ngocbaonguyennb@gmail.com

Phạm Quỳnh Mai *

Email: pqmaiwork@gmail.com

Phạm Ngọc Anh *

Email: ngocanhpham47@gmail.com

* Đại học Kinh tế Quốc dân

Ngày nhận: 26/12/2025

Ngày nhận lại: 13/03/2026

Ngày duyệt đăng: 17/03/2026

Nghiên cứu này kiểm định mối quan hệ giữa chuyển đổi xanh, quản lý ESG và lợi thế cạnh tranh bền vững của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam, với trọng tâm là vai trò trung gian của ESG. Trên cơ sở phân tích dữ liệu khảo sát gồm 369 mẫu và áp dụng phương pháp PLS-SEM, kết quả cho thấy chuyển đổi xanh có tác động tích cực và ý nghĩa thống kê đến quản lý ESG, trong khi ESG cũng ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả tài chính và hiệu suất chiến lược. Ngoài các tác động trực tiếp, chuyển đổi xanh còn tác động gián tiếp đến kết quả kinh doanh thông qua ESG. Kết quả góp phần làm rõ khả năng áp dụng mô hình lý thuyết này trong bối cảnh Việt Nam - một thị trường mới nổi với khung pháp lý ESG còn đang phát triển. Nghiên cứu cung cấp hàm ý quan trọng cho doanh nghiệp trong việc xây dựng năng lực ESG như một chiến lược cạnh tranh, đồng thời đề xuất hoàn thiện khung pháp lý và chính sách hỗ trợ để thúc đẩy chuyển đổi xanh và phát triển bền vững trên thị trường vốn.

Từ khóa: Chuyển đổi xanh; Doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam; Lợi thế cạnh tranh bền vững; Quản lý ESG.

Keywords: Green Transition; Vietnam Listed Companies; Sustainable Competitive Advantage; ESG Management.

JEL Classifications: F10, F12.

DOI: 10.54404/JTS.2026.DB3V.05

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh biến đổi khí hậu và cam kết giảm phát thải rộng toàn cầu, chuyển đổi xanh đã trở thành chiến lược thiết yếu của các quốc gia và doanh nghiệp. Việt Nam cam kết đạt phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 tại COP26 và đã ban hành Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2021-2030 nhằm thúc đẩy sản xuất sạch, năng lượng tái tạo và chuỗi cung ứng bền vững (Thủ tướng

Chính phủ, 2021). Điều này đòi hỏi các doanh nghiệp niêm yết tích hợp các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) vào chiến lược kinh doanh để duy trì năng lực cạnh tranh toàn cầu. Tuy nhiên, mức độ sẵn sàng về ESG tại Việt Nam còn hạn chế. Chỉ khoảng 30% doanh nghiệp niêm yết trên HOSE có khả năng theo dõi chỉ số ESG một cách toàn diện, thấp hơn đáng kể so với châu Âu (45%) hay Hoa Kỳ (80%). Điều này phản

ánh khoảng cách minh bạch thông tin và thách thức trong tiếp cận vốn xanh, duy trì lợi thế cạnh tranh dài hạn (PwC, 2022; Ủy ban Chứng khoán Nhà nước & UK Pact, 2024). Trong bối cảnh đó, lợi thế cạnh tranh bền vững được hiểu là năng lực của doanh nghiệp trong việc thích ứng với các chuẩn mực ESG, củng cố uy tín trên thị trường vốn và duy trì vị thế cạnh tranh dài hạn. Đối với các doanh nghiệp niêm yết, yêu cầu này đặc biệt quan trọng do sức ép ngày càng lớn về minh bạch, trách nhiệm và hiệu quả phát triển dài hạn.

Nhiều nghiên cứu đã nhấn mạnh vai trò của chuyển đổi xanh và ESG trong tạo dựng lợi thế cạnh tranh bền vững (Porter & Kramer, 2011; Teece, 2018). Chuyển đổi xanh giúp giảm chi phí dài hạn và rủi ro pháp lý (Gidage & Bhide, 2024; Huang & Mo, 2025; Dossa & cộng sự, 2025), trong khi quản lý ESG nâng cao minh bạch, uy tín và khả năng tiếp cận vốn (Bhandari & cộng sự, 2022; Xue & cộng sự, 2023; Luo & cộng sự, 2023). Từ góc độ chiến lược, lợi thế cạnh tranh bền vững của doanh nghiệp niêm yết không chỉ thể hiện ở hiệu quả tài chính mà còn ở năng lực thích ứng, củng cố thương hiệu và giảm thiểu rủi ro trong dài hạn. Vì vậy, việc làm rõ cơ chế mà chuyển đổi xanh và quản lý ESG góp phần hình thành lợi thế cạnh tranh bền vững có ý nghĩa học thuật và thực tiễn. Tuy vậy, phần lớn nghiên cứu chỉ xem xét tác động trực tiếp của chuyển đổi xanh hoặc ESG mà chưa làm rõ cơ chế trung gian kết nối hai yếu tố này với lợi thế cạnh tranh bền vững - đặc biệt trong bối cảnh doanh nghiệp niêm yết Việt Nam đang chịu áp lực minh bạch thông tin và kỳ vọng từ nhà đầu tư quốc tế.

Gần đây, Zhang & cộng sự (2024) đã phát triển và kiểm định một mô hình lý thuyết đo lường vai trò trung gian của quản lý ESG trong mối quan hệ giữa chuyển đổi xanh và lợi thế cạnh tranh bền vững tại Trung Quốc. Hiện tại, chưa có nghiên cứu nào áp dụng mô hình này cho Việt Nam - nơi doanh nghiệp niêm yết đối mặt áp lực tăng trưởng xanh và công bố ESG. Vì thế, nghiên cứu này được thực hiện nhằm kiểm định vai trò trung gian của quản lý ESG trong tác động của chuyển đổi xanh đến lợi thế cạnh tranh bền vững tại các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam. Thông qua kiểm định mô hình trong bối cảnh Việt

Nam, nghiên cứu làm rõ liệu các doanh nghiệp có thể chuyển hóa các nỗ lực xanh thành lợi thế cạnh tranh bền vững thông qua năng lực quản lý ESG hay không. Nghiên cứu áp dụng và điều chỉnh mô hình lý thuyết của Zhang & cộng sự (2024) và sử dụng mô hình cấu trúc tuyến tính (Structural Equation Modeling - SEM) trên dữ liệu khảo sát thực tế để cung cấp bằng chứng thực nghiệm và hàm ý quản trị thiết thực.

Phần còn lại của bài báo được cấu trúc như sau: Phần 2 trình bày cơ sở lý thuyết và phát triển mô hình nghiên cứu. Phần 3 mô tả phương pháp nghiên cứu. Phần 4 phân tích và thảo luận kết quả. Cuối cùng, Phần 5 đưa ra kết luận và hàm ý quản trị, chính sách.

2. Cơ sở lý thuyết và phát triển mô hình nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Chuyển đổi xanh và quản trị ESG ngày càng trở thành trọng tâm trong chiến lược phát triển bền vững của doanh nghiệp, dưới áp lực giảm phát thải và tuân thủ chuẩn mực quốc tế. Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2021-2030 của Việt Nam khẳng định cam kết đạt phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050, buộc doanh nghiệp điều chỉnh sản xuất và quản trị để đáp ứng yêu cầu phát triển bền vững. Trong bối cảnh đó, lợi thế cạnh tranh bền vững được hiểu là khả năng doanh nghiệp duy trì vị thế cạnh tranh dài hạn dựa trên các nguồn lực, năng lực và phương thức quản trị khó bị sao chép.

Trong bối cảnh đó, lý thuyết tạo giá trị chia sẻ (Creating Shared Value - CSV) cho thấy doanh nghiệp có thể đồng thời tạo ra giá trị kinh tế và xã hội bằng cách giải quyết các vấn đề môi trường - xã hội trong chuỗi giá trị (Porter & Kramer, 2011). Đầu tư công nghệ sạch và quy trình tiết kiệm năng lượng không chỉ đáp ứng quy định mà còn nâng cao uy tín thương hiệu và khả năng tiếp cận thị trường (Bahadori & cộng sự, 2021; Luo & cộng sự, 2023). Theo cách tiếp cận này, lợi thế cạnh tranh bền vững không chỉ đến từ hiệu quả chi phí mà còn từ khả năng tạo ra giá trị dài hạn.

Lý thuyết tài nguyên và năng lực (Resource-Based View - RBV) nhấn mạnh lợi thế cạnh tranh bền vững xuất phát từ các nguồn lực và năng lực khó bắt chước (Barney, 1991), trong đó ESG được xem như tài sản vô hình giúp nâng cao uy tín, quan hệ nhà đầu tư

và quản trị rủi ro (Hart, 1995; Teece, 2018). Lý thuyết năng lực động (Dynamic Capabilities Theory) bổ sung góc nhìn về khả năng doanh nghiệp tái cấu trúc tài nguyên để thích ứng với thay đổi, với ESG là năng lực động giúp phát hiện cơ hội đầu tư xanh và đáp ứng yêu cầu pháp lý (Teece, 2018; Gidage & Bhidé, 2024). Từ góc nhìn RBV và năng lực động, lợi thế cạnh tranh bền vững là kết quả của việc doanh nghiệp tích lũy và vận hành hiệu quả các năng lực chiến lược như chuyển đổi xanh và quản lý ESG.

Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholder Theory) giải thích ESG như công cụ quản trị áp lực từ cổ đông, nhà đầu tư, khách hàng, chính phủ và cộng đồng (Freeman, 1984), giúp giảm xung đột lợi ích, tăng minh bạch và củng cố quan hệ, từ đó nâng cao hiệu quả tài chính và hiệu suất chiến lược (Bhandari & cộng sự, 2022). Điều này cho thấy lợi thế cạnh tranh bền vững cần được nhìn nhận không chỉ qua kết quả tài chính mà còn qua năng lực duy trì quan hệ với các bên liên quan và thực thi chiến lược dài hạn.

Dựa trên các khung lý thuyết CSV, RBV, năng lực động và lý thuyết các bên liên quan, nghiên cứu này xây dựng lập luận về mối quan hệ giữa chuyển đổi xanh, quản lý ESG và lợi thế cạnh tranh bền vững của doanh nghiệp. Trong khi đó, Zhang & cộng sự (2024) đã kiểm định một mô hình đo lường vai trò trung gian của ESG trong mối quan hệ giữa chuyển đổi xanh và lợi thế cạnh tranh bền vững ở Trung Quốc. Mô hình này là cơ sở tham khảo quan trọng để nghiên cứu này áp dụng và kiểm định trong bối cảnh doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm và hàm ý quản trị phù hợp.

2.2. Giả thuyết và mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở các khung lý thuyết đã nêu, nghiên cứu này xây dựng lập luận về mối quan hệ giữa chiến lược chuyển đổi xanh, quản lý ESG và lợi thế cạnh tranh bền vững của doanh nghiệp. Việc triển khai các biện pháp chuyển đổi xanh, chẳng hạn như giảm phát thải carbon, tiết kiệm năng lượng, sử dụng công nghệ sạch và phát triển sản phẩm xanh, được kỳ vọng sẽ giúp doanh nghiệp nâng cao uy tín thương hiệu, giảm rủi ro pháp lý và mở rộng thị trường xuất khẩu (Porter & Kramer, 2011; Huang & Mo, 2025). Tuy

nhiên, để phát huy tối đa các lợi ích này, doanh nghiệp cần có năng lực quản lý ESG bài bản nhằm đảm bảo quá trình chuyển đổi xanh được triển khai đồng bộ, có hệ thống và minh bạch, đồng thời đáp ứng các yêu cầu ngày càng khắt khe của nhà đầu tư và khách hàng (Bhandari & cộng sự, 2022). Quản lý ESG có thể đóng vai trò như một cơ chế truyền dẫn chiến lược (strategic conduit) giúp doanh nghiệp hiện thực hóa lợi ích của chuyển đổi xanh bằng cách nâng cao năng lực vận hành, khả năng thích ứng và quan hệ với các bên liên quan (Freeman, 1984; Teece, 2018). ESG, với tư cách một tài sản vô hình và năng lực động, giúp doanh nghiệp củng cố lợi thế cạnh tranh bền vững thông qua giảm thiểu rủi ro, nâng cao hiệu quả quản trị và gia tăng niềm tin từ các nhà đầu tư cũng như khách hàng (Barney, 1991; Hart, 1995; Alsayegh & cộng sự, 2020). Trong nghiên cứu này, lợi thế cạnh tranh bền vững được tiếp cận qua hai chiều phản ánh là hiệu quả tài chính và hiệu suất chiến lược.

Mô hình nghiên cứu trong bài báo này kế thừa và điều chỉnh từ Zhang & cộng sự (2024), vốn được phát triển trong bối cảnh ngành sản xuất Trung Quốc, nhằm kiểm định tính phù hợp trong điều kiện doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam với đặc điểm thể chế, chính sách và năng lực ESG vẫn đang trong giai đoạn phát triển. Trên cơ sở đó, nghiên cứu này phát triển và kiểm định một hệ thống giả thuyết nhằm làm rõ cơ chế mà chuyển đổi xanh tác động đến lợi thế cạnh tranh bền vững thông qua quản lý ESG. Theo đó, nghiên cứu đo lường lợi thế cạnh tranh bền vững thông qua hai biểu hiện cụ thể là hiệu quả tài chính và hiệu suất chiến lược, phù hợp với bối cảnh doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam.

Trước hết, nhóm tác giả giả thuyết rằng chuyển đổi xanh sẽ thúc đẩy năng lực quản trị ESG của doanh nghiệp (H1a), phản ánh nhu cầu thích ứng với quy định môi trường và đáp ứng kỳ vọng của nhà đầu tư. Tiếp theo, ESG được coi là một năng lực chiến lược có khả năng tác động trực tiếp đến hai chiều phản ánh lợi thế cạnh tranh bền vững trong nghiên cứu này là hiệu quả tài chính (H2b) và hiệu suất chiến lược (H2c). Đồng thời, chuyển đổi xanh cũng được giả định có ảnh hưởng trực tiếp riêng đến lợi thế cạnh tranh bền vững tổng thể (H3a), hiệu quả tài chính (H3b) và

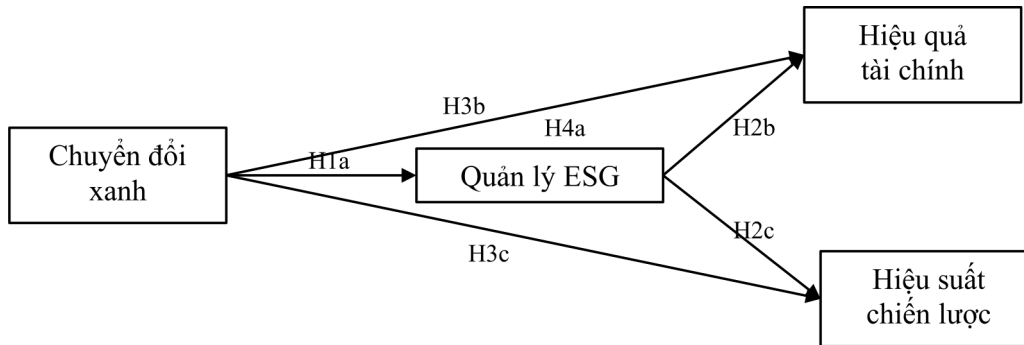
hiệu suất chiến lược (H3c), phản ánh lợi ích tiềm tàng từ việc cải tiến công nghệ và quy trình sản xuất thân thiện môi trường. Quan trọng hơn, nghiên cứu này còn kiểm định vai trò trung gian của quản lý ESG trong mối quan hệ giữa chuyển đổi xanh và lợi thế cạnh tranh bền vững. Cụ thể, ESG được xem như cơ chế truyền dẫn mà qua đó các sáng kiến chuyển đổi xanh được chuyển hóa thành kết quả kinh doanh bền vững, được phản ánh qua hiệu quả tài chính (H4b) và hiệu suất chiến lược (H4c). Trong sơ đồ nghiên cứu, các giả thuyết trung gian này được biểu diễn gián tiếp thông qua các đường dẫn giữa biến độc lập, biến trung gian và các biến phụ thuộc.

Cách tiếp cận này giúp làm rõ tính phù hợp của khung lý thuyết khi áp dụng vào thực tiễn quản trị tại Việt Nam. Mọi quan hệ giữa các biến nghiên cứu và hệ thống giả thuyết được kiểm định trong bài báo này được minh họa tại Hình 1.

tướng Chính phủ, 2021; PwC, 2022; Ủy ban Chứng khoán Nhà nước & UK Pact, 2024). Bối cảnh này đặc biệt phù hợp để thu thập dữ liệu đánh giá thực trạng triển khai ESG, mức độ sẵn sàng cho chuyển đổi xanh và các yếu tố ảnh hưởng đến năng lực cạnh tranh bền vững trong giai đoạn Việt Nam đang đẩy mạnh chiến lược tăng trưởng xanh.

3.2. Thu thập dữ liệu và mô tả mẫu khảo sát

Dữ liệu khảo sát được thu thập từ tháng 11/2024 đến tháng 3/2025 thông qua phương pháp bảng hỏi trực tuyến. Bảng hỏi được gửi đến các nhà quản lý và nhân viên có kiến thức về chiến lược và hoạt động ESG tại các doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE và HNX. Sau quá trình thu thập, nhóm nghiên cứu thu về tổng cộng 380 phiếu trả lời, trong đó có 369 phiếu hợp lệ sau khi loại bỏ các câu trả lời không đầy đủ hoặc thiếu nhất quán. Kích thước mẫu 369 được đánh giá là phù hợp với phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính (SEM),



(Nguồn: Áp dụng từ Zhang & cộng sự (2024), với điều chỉnh cho bối cảnh doanh nghiệp niêm yết Việt Nam)

Hình 1: Mô hình nghiên cứu

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Thiết kế nghiên cứu và bối cảnh khảo sát

Nghiên cứu này sử dụng thiết kế định lượng với phương pháp khảo sát bảng hỏi có cấu trúc để kiểm định mô hình nghiên cứu đề xuất trong bối cảnh các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Việc lựa chọn nhóm doanh nghiệp niêm yết phản ánh đặc điểm quan trọng của thị trường vốn Việt Nam, nơi các yêu cầu về minh bạch thông tin và công bố báo cáo ESG ngày càng gia tăng, đồng thời các doanh nghiệp phải đối mặt với áp lực thực hiện chuyển đổi xanh theo cam kết quốc gia về phát thải ròng bằng 0 vào năm 2050 (Thủ

vốn yêu cầu tối thiểu 200-300 quan sát để đảm bảo độ tin cậy thống kê (Hair & cộng sự, 2019). Để đảm bảo độ chính xác và bổ sung thông tin cần thiết cho biến tài chính và quy mô doanh nghiệp, nhóm nghiên cứu đã đổi chiều và khai thác thêm dữ liệu thứ cấp từ báo cáo tài chính công khai của từng công ty niêm yết tham gia khảo sát. Cách tiếp cận này giúp giảm thiểu rủi ro sai lệch và nâng cao tính chính xác của bộ dữ liệu nghiên cứu.

3.3. Đo lường biến nghiên cứu

Các biến quan sát trong nghiên cứu được đo lường thông qua thang đo Likert 5 điểm (1 = Hoàn toàn không đồng ý, 5 = Hoàn toàn đồng ý). Nội dung các chỉ báo được thiết kế

dựa trên cơ sở các thang đo đã được kiểm định trong nghiên cứu trước, cụ thể là từ Zhang & cộng sự (2024), với điều chỉnh ngôn ngữ và bối cảnh để phù hợp với doanh nghiệp Việt Nam.

(1) *Chuyển đổi xanh (Green Transformation - GT)*: Được đo lường bằng các chỉ báo phản ánh mức độ đầu tư công nghệ sạch, tối ưu hóa tiêu thụ năng lượng và quản lý phát thải carbon.

(2) *Quản lý ESG (ESG management)*: Bao gồm các chỉ báo về quản trị môi trường, xã hội và cấu trúc quản trị doanh nghiệp, nhân mạnh vào minh bạch, tuân thủ và chiến lược tích hợp ESG.

(3) *Lợi thế cạnh tranh bền vững (Sustainable Competitive Advantage - SCA)*: Được đo lường với hai khía cạnh kết quả: Hiệu quả tài chính (Financial Performance) và Hiệu suất chiến lược (Strategic Performance). Các chỉ báo đánh giá khả năng duy trì lợi nhuận, mở rộng thị phần, tăng cường thương hiệu và giảm thiểu rủi ro.

Trước khi triển khai khảo sát chính thức, nhóm nghiên cứu đã tiến hành điều chỉnh ngôn ngữ, tổ chức thử nghiệm quy mô nhỏ để đảm bảo tính dễ hiểu và phù hợp với bối cảnh Việt Nam.

3.4. Phương pháp phân tích dữ liệu

Dữ liệu nghiên cứu được xử lý và phân tích bằng phần mềm SmartPLS, phù hợp với mục tiêu kiểm định mô hình lý thuyết có tính khám phá trong bối cảnh Việt Nam, nơi mức độ sẵn sàng ESG và chuyển đổi xanh còn

chưa đồng đều (Hair & cộng sự, 2019). Quy trình phân tích gồm hai bước chính. Đầu tiên, đánh giá độ tin cậy và tính hợp lệ của thang đo thông qua Cronbach's Alpha, Composite Reliability và Average Variance Extracted (AVE), đồng thời kiểm định giá trị phân biệt bằng tiêu chí Fornell-Larcker và Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT). Tiếp theo, mô hình cấu trúc được ước lượng để kiểm định các giả thuyết về tác động trực tiếp và gián tiếp, sử dụng bootstrap với 5000 mẫu lặp nhằm đánh giá độ tin cậy và ý nghĩa thống kê của các hiệu ứng trung gian.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Đặc điểm mẫu khảo sát

Nghiên cứu thu về 380 phiếu phản hồi từ các quản lý và nhân viên của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Sau khi sàng lọc, 369 phiếu hợp lệ được sử dụng cho phân tích.

Mẫu khảo sát có sự phân bố vùng miền tương đối đa dạng. Cụ thể, khu vực miền Nam chiếm tỷ lệ lớn nhất, với 197 người (53,4%), tiếp theo là miền Bắc với 141 người (38,2%) và miền Trung với 31 người (8,4%).

Xét theo lĩnh vực hoạt động, phần lớn người trả lời làm việc tại các công ty sản xuất (151 người, 40,9%), tiếp theo là dịch vụ (97 người, 26,3%). Lĩnh vực tài chính có 31 người (8,4%), công nghệ có 4 người (1,1%), và 86 người (23,3%) thuộc nhóm “khác”.

Về thời gian hoạt động của doanh nghiệp nơi người tham gia làm việc, số lượng doanh nghiệp có trên 10 năm hoạt động chiếm áp đảo với 353 người trả lời (95,7%),

Bảng 1: Thống kê mô tả mẫu khảo sát

Tiêu chí	Phân nhóm	Tần số	Tỷ lệ (%)
Vùng miền	Miền Bắc	141	38,2
	Miền Trung	31	8,4
	Miền Nam	197	53,4
Lĩnh vực hoạt động	Tài chính	31	8,4
	Công nghệ	4	1,1
	Sản xuất	151	40,9
	Dịch vụ	97	26,3
	Khác	86	23,3
Thời gian hoạt động	Dưới 5 năm	3	0,8
	Từ 5-10 năm	13	3,5
	Trên 10 năm	353	95,7

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

trong khi nhóm từ 5-10 năm có 13 người (3,5%) và dưới 5 năm chỉ có 3 người (0,8%). Điều này phản ánh đặc điểm phổ biến của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam, vốn thường là những công ty có lịch sử hoạt động dài và ổn định.

Các đặc điểm tại Bảng 1 cho thấy mẫu khảo sát tương đối phù hợp với bối cảnh doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam.

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

Để đảm bảo tính tin cậy và giá trị đo lường của các khái niệm trong mô hình nghiên cứu, nhóm tác giả tiến hành phân tích mô hình đo lường trong SmartPLS. Quy trình đánh giá tuân theo các bước chuẩn PLS-SEM, bao gồm kiểm tra hệ số tải ngoài, độ tin cậy nội tại (Cronbach's Alpha, CR), giá trị hội tụ (AVE) và giá trị phân biệt (Hệ số tải chéo, Fornell-Larcker, HTMT). Kết quả đánh giá hệ số tải ngoài của các biến quan sát sau khi tinh chỉnh thang đo được trình bày tại Bảng 2.

xanh). Sau khi loại, tất cả các hệ số tải ngoài còn lại đều vượt ngưỡng 0,7 - đạt yêu cầu giá trị hội tụ (Hair & cộng sự, 2019).

Kết quả kiểm định độ tin cậy nội tại của các thang đo được trình bày tại Bảng 3. Độ tin cậy nội tại của thang đo được đánh giá qua Cronbach's Alpha và Độ tin cậy tổng hợp (CR). Tất cả các chỉ số Alpha đều >0,88 và CR đều >0,91, vượt xa ngưỡng khuyến nghị 0,7, khẳng định thang đo có độ tin cậy rất cao.

Giá trị hội tụ được kiểm tra thông qua chỉ số phương sai trích trung bình (AVE) được trình bày tại Bảng 4. Tất cả AVE đều > 0,5 (Hair & cộng sự, 2019), dao động từ 0,634 - 0,722, chứng minh các chỉ báo phản ánh tốt biến tiềm ẩn.

Giá trị phân biệt của thang đo được kiểm tra bằng ba phương pháp chuẩn trong PLS-SEM. Trước hết, kết quả hệ số tải chéo cho thấy tất cả các chỉ báo có hệ số tải cao nhất trên biến tiềm ẩn của chính nó so với các biến tiềm ẩn khác, được minh chứng chi tiết trong

Bảng 2: Hệ số tải ngoài sau khi tinh chỉnh

Yếu tố	Biến quan sát	Hệ số tải ngoài
Môi trường (E)	E2-E7	0,806-0,855
Hiệu quả tài chính (FP)	FP1-FP6	0,719-0,841
Quản trị (G)	G2-G8	0,721-0,894
Áp dụng chuyển đổi xanh (GT)	GT1-GT8 (sau loại)	0,757-0,820
Xã hội (S)	S1-S6	0,781-0,856
Hiệu suất chiến lược (SP)	SP1-SP7	0,807-0,883

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Bảng 3: Kết quả độ tin cậy thang đo

Thang đo	Cronbach's Alpha	Độ tin cậy tổng hợp (CR)
Môi trường (E)	0,904	0,926
Hiệu quả tài chính (FP)	0,884	0,912
Quản trị (G)	0,924	0,939
Áp dụng chuyển đổi xanh (GT)	0,921	0,935
Xã hội (S)	0,909	0,929
Hiệu suất chiến lược (SP)	0,936	0,948

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Kiểm tra các hệ số tải ngoài cho thấy nhiều chỉ báo ban đầu có hệ số rất thấp (<0,4) đã bị loại bỏ, ví dụ E1, E8, E9 (thuộc Môi trường), FP7, FP8 (thuộc Hiệu quả tài chính), hay các item GT10-GT14 (Áp dụng chuyển đổi

Bảng 5. Điều này khẳng định rằng các biến quan sát phản ánh đặc trưng riêng biệt của từng khái niệm tiềm ẩn, đảm bảo giá trị phân biệt giữa các cấu trúc trong mô hình.

Bảng 4: Giá trị hội tụ của thang đo (AVE)

Thang đo	AVE
Môi trường (E)	0,675
Hiệu quả tài chính (FP)	0,634
Quản trị (G)	0,688
Áp dụng chuyển đổi xanh (GT)	0,641
Xã hội (S)	0,686
Hiệu suất chiến lược (SP)	0,722

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Bảng 5: Đánh giá giá trị phân biệt dựa trên hệ số tải chéo

Chỉ báo	E	FP	G	GT	S	SP
E2	0,807	0,361	0,255	0,288	0,195	0,250
E3	0,838	0,410	0,349	0,375	0,179	0,370
E4	0,815	0,429	0,350	0,405	0,210	0,344
FP1	0,412	0,803	0,375	0,500	0,307	0,264
FP2	0,450	0,771	0,444	0,436	0,333	0,318
GT1	0,360	0,546	0,406	0,817	0,420	0,443
GT2	0,383	0,519	0,404	0,817	0,400	0,532
S1	0,246	0,374	0,224	0,411	0,836	0,253
S2	0,098	0,244	0,187	0,232	0,781	0,118
SP1	0,258	0,280	0,244	0,404	0,235	0,807
SP2	0,340	0,289	0,265	0,419	0,243	0,854

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Như thể hiện trong Bảng 6, tiêu chí Fornell-Larcker được sử dụng để đánh giá giá trị phân biệt giữa các khái niệm trong mô hình. Theo tiêu chuẩn này, căn bậc hai của giá trị AVE của mỗi biến tiềm ẩn (giá trị trên đường chéo của ma trận) phải lớn hơn tất cả các hệ số tương quan ngoài đường chéo trong hàng và cột tương ứng của biến đó. Ví dụ, biến G có căn bậc hai AVE là 0,830, lớn hơn

tất cả các hệ số tương quan ngoài đường chéo trong hàng và cột của nó. Điều này khẳng định giá trị phân biệt rõ rệt giữa các khái niệm, đảm bảo rằng mỗi biến tiềm ẩn được đo lường khác biệt và không bị trùng lặp với các cấu trúc khái niệm khác trong mô hình.

Cuối cùng, giá trị phân biệt cũng được kiểm tra bằng chỉ số Heterotrait-Monotrait Ratio (HTMT) - một phương pháp hiện đại và

Bảng 6: Giá trị phân biệt theo Fornell-Larcker

	E	FP	G	GT	S	SP
E	0,822					
FP	0,467	0,796				
G	0,382	0,491	0,830			
GT	0,423	0,590	0,425	0,801		
S	0,253	0,413	0,288	0,432	0,828	
SP	0,383	0,368	0,307	0,510	0,293	0,850

Giá trị in đậm là căn bậc hai của AVE.

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

được khuyến nghị rộng rãi trong nghiên cứu PLS-SEM (Hair & cộng sự, 2019; Henseler & cộng sự, 2015). Kết quả thể hiện trong bảng 7 cho thấy tất cả các cặp giá trị HTMT đều nhỏ hơn 0,90, đáp ứng ngưỡng khuyến nghị và khẳng định chắc chắn rằng các khái niệm trong mô hình đo lường có giá trị phân biệt mạnh mẽ và rõ rệt.

được trình bày tại Bảng 8. Kết quả kiểm tra giá trị VIF ngoài cho các biến thành phần của khái niệm bậc hai Quản lý ESG (bao gồm Môi trường, Xã hội và Quản trị) đều nằm trong khoảng 1,119-1,227, thấp hơn đáng kể ngưỡng khuyến nghị 5. Điều này loại trừ khả năng xảy ra đa cộng tuyến nghiêm trọng trong cấu trúc bậc hai.

Bảng 7: Giá trị phân biệt theo HTMT

	E	FP	G	GT	S	SP
E						
FP	0,518					
G	0,409	0,536				
GT	0,451	0,640	0,442			
S	0,273	0,456	0,304	0,450		
SP	0,413	0,402	0,323	0,531	0,307	

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Tất cả kết quả kiểm định outer loadings, Cronbach's Alpha, Độ tin cậy tổng hợp, AVE, Hệ số tải chéo, Fornell-Larcker và HTMT đều đồng nhất xác nhận thang đo đạt độ tin cậy nội tại cao, giá trị hội tụ và giá trị phân biệt tốt. Đây là cơ sở vững chắc để tiếp tục phân tích mô hình cấu trúc và kiểm định các giả thuyết nghiên cứu.

4.3. Kết quả ước lượng mô hình cấu trúc

4.3.1. Kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến

Trước khi ước lượng các mối quan hệ trong mô hình cấu trúc, nhóm nghiên cứu đã kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến tiềm ẩn bằng cách phân tích giá trị VIF,

Ngoài ra, giá trị VIF trong được sử dụng để đánh giá mối quan hệ giữa các biến tiềm ẩn trong toàn bộ mô hình cấu trúc. Kết quả cho thấy các giá trị VIF, được trình bày tại Bảng 9, đều dao động từ 1,000 đến 1,507, cũng nằm dưới ngưỡng 5. Điều này chứng minh không có hiện tượng đa cộng tuyến đáng kể, đảm bảo độ tin cậy cho việc ước lượng các hệ số đường dẫn.

4.3.2. Cấu trúc biến bậc hai và vai trò trung gian

Trong mô hình nghiên cứu, biến Quản lý ESG (ESG) được xây dựng dưới dạng khái niệm bậc hai với ba thành phần chính: Môi

Bảng 8: Giá trị VIF ngoài

Biến tiềm ẩn	VIF
Môi trường (E)	1,203
Xã hội (S)	1,227
Quản trị (G)	1,119

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Bảng 9: Giá trị VIF trong

	ESG	FP	GT	SP
ESG		1,507		1,507
FP				
GT	1,000	1,507		1,507
SP				

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

trường (E), Xã hội (S) và Quản trị (G). Việc mô hình hóa dạng bậc hai này cho phép nắm bắt toàn diện các chiều cạnh của ESG trong quản trị doanh nghiệp niêm yết. Đồng thời, ESG cũng đóng vai trò là biến trung gian trong mối quan hệ giữa Áp dụng chuyển đổi xanh (GT) và kết quả kinh doanh, cụ thể là Hiệu quả tài chính (FP) và Hiệu suất chiến lược (SP). Cách tiếp cận này giúp làm sáng tỏ cơ chế truyền dẫn tác động của chuyển đổi xanh đến lợi thế cạnh tranh bền vững thông qua quản trị ESG.

4.3.3. Phân tích các mối quan hệ trực tiếp
Như thể hiện trong Bảng 10, tất cả các mối quan hệ giả thuyết trực tiếp đều có ý nghĩa thống kê cao ($p < 0,001$). Cụ thể, GT tác động tích cực mạnh mẽ đến ESG với hệ số 0,580 ($T = 12,905$), xác nhận vai trò

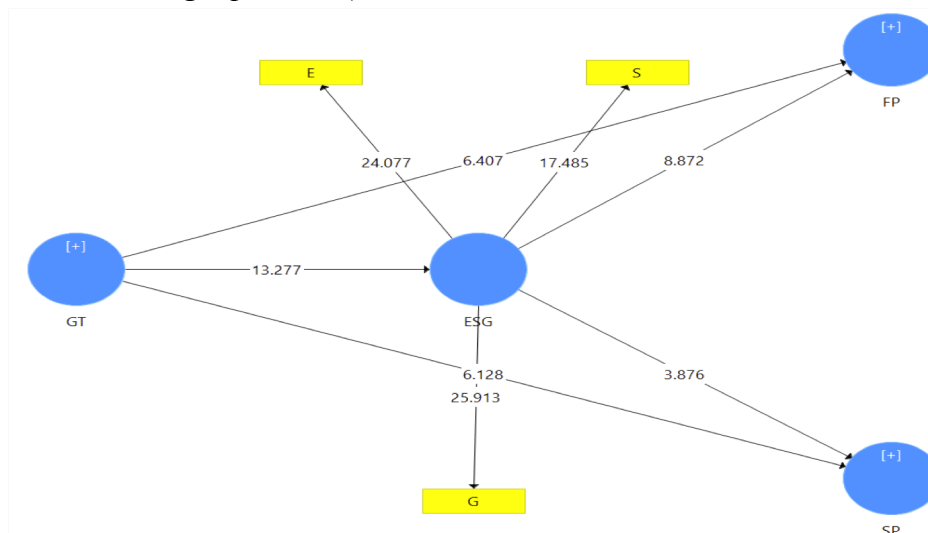
chuyển đổi xanh như yếu tố khởi động cải thiện quản trị ESG trong doanh nghiệp niêm yết. ESG cũng cho thấy ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả tài chính (0,423, $T = 9,105$) và hiệu suất chiến lược (0,229, $T = 3,913$), khẳng định tầm quan trọng của ESG như một yếu tố tạo lợi thế cạnh tranh bền vững. Đồng thời, GT cũng tác động trực tiếp và có ý nghĩa đến FP (0,345, $T = 6,725$) và SP (0,377, $T = 6,287$), phản ánh rằng chiến lược chuyển đổi xanh mang lại lợi ích kinh tế và chiến lược ngay cả ngoài cơ chế ESG.

Hình 2 trình bày kết quả ước lượng mô hình cấu trúc trong SmartPLS, thể hiện trực quan các hệ số đường dẫn và giá trị kiểm định T. Các mối quan hệ đều mang dấu dương và đạt ý nghĩa thống kê mạnh mẽ, củng cố các giả thuyết nghiên cứu đã đề xuất.

Bảng 10: Kết quả tác động trực tiếp

Tác động	Hệ số tác động	Sai số chuẩn	Kiểm định T	Giá trị p
ESG → FP	0,423	0,046	9,105	0,000
ESG → SP	0,229	0,058	3,913	0,000
GT → ESG	0,580	0,045	12,905	0,000
GT → FP	0,345	0,051	6,725	0,000
GT → SP	0,377	0,060	6,287	0,000

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)



(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Hình 2: Kết quả mô hình cấu trúc từ SmartPLS

Chú thích: Giá trị trên các mũi tên là T-statistics từ bootstrap analysis. Có thể có chênh lệch nhỏ so với bảng do làm tròn và số lần lặp bootstrap.

4.3.4. Phân tích tác động gián tiếp và vai trò trung gian

Để kiểm định vai trò trung gian của ESG, nhóm nghiên cứu sử dụng kỹ thuật bootstrapping trong SmartPLS. Như thể hiện trong Bảng 11, các tác động gián tiếp của chuyển đổi xanh đến hiệu quả tài chính và hiệu suất chiến lược thông qua ESG đều có ý nghĩa thống kê mạnh với $p < 0,001$. Cụ thể, GT ảnh hưởng gián tiếp đến FP thông qua ESG với hệ số 0,245 ($T = 6,949$), và đến SP với hệ số 0,133 ($T = 3,556$). Kết quả này khẳng định ESG đóng vai trò cầu nối quan trọng trong cơ chế tác động của chuyển đổi xanh đến kết quả kinh doanh.

4.3.5. Đánh giá hệ số xác định (R^2) và chỉ số tác động (f^2)

Hệ số xác định R^2 đo lường mức độ biến thiên của biến phụ thuộc được giải thích bởi các yếu tố trong mô hình. Kết quả thể hiện trong bảng 12 cho thấy ESG đạt $R^2 = 0,337$ (mức trung bình yếu), FP đạt $R^2 = 0,467$ (trung bình), và SP đạt $R^2 = 0,295$ (trung bình yếu), cho thấy mô hình có khả năng giải thích hợp lý nhưng còn dư địa cải thiện, nhất là với các kết quả chiến lược.

Chỉ số tác động riêng phần của các mối

quan hệ trong mô hình được trình bày tại Bảng 13. Theo đó, chỉ số tác động f^2 cho thấy GT có tác động mạnh đến ESG (0,507), trong khi tác động của ESG đến FP là trung bình (0,223). Các mối quan hệ còn lại ở mức yếu đến trung bình, phản ánh đặc điểm thực nghiệm của dữ liệu từ doanh nghiệp niêm yết Việt Nam.

Kết quả phân tích mô hình cấu trúc khẳng định các mối quan hệ giả thuyết trong mô hình đều có ý nghĩa thống kê, với ESG đóng vai trò trung gian quan trọng giữa áp dụng chuyển đổi xanh và kết quả kinh doanh. Các chỉ số R^2 và f^2 cung cấp thêm bằng chứng về mức độ giải thích và đóng góp riêng lẻ của từng yếu tố trong mô hình. Những kết quả này củng cố lập luận lý thuyết về vai trò của quản lý ESG như cơ chế chuyển đổi giá trị từ chiến lược xanh thành lợi thế cạnh tranh bền vững trong bối cảnh doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam.

4.4. Thảo luận kết quả

Kết quả nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng rõ ràng về mối quan hệ tích cực và có ý nghĩa thống kê giữa áp dụng chuyển đổi xanh (GT), quản lý ESG và các kết quả kinh doanh của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam.

Bảng 11: Kết quả tác động gián tiếp

Tác động	Hệ số tác động	Sai số chuẩn	Kiểm định T	Giá trị p
GT → ESG → FP	0,245	0,035	6,949	0,000
GT → ESG → SP	0,133	0,037	3,556	0,000

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Bảng 12: Kết quả hệ số xác định (R^2)

	R^2	R^2 hiệu chỉnh
ESG	0,337	0,335
FP	0,467	0,464
SP	0,295	0,291

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Bảng 13: Kết quả chỉ số tác động (f^2)

	ESG	FP	GT	SP
ESG		0,223		0,049
FP				
GT	0,507	0,148		0,134
SP				

(Nguồn: Nhóm tác giả phân tích)

Trước hết, mối quan hệ mạnh mẽ giữa GT và ESG (hệ số tác động 0,580, $T = 12,905$, $p < 0,001$) cho thấy các nỗ lực chuyển đổi xanh thực chất đóng vai trò là động lực thúc đẩy việc cải thiện và triển khai các chiến lược quản trị ESG trong doanh nghiệp. Điều này phù hợp với các quan điểm lý thuyết về năng lực động (Teece, 2007), theo đó doanh nghiệp cần liên tục thích ứng và tích hợp các yêu cầu môi trường và xã hội vào chiến lược quản trị.

Ngoài ra, kết quả chỉ ra rằng quản lý ESG có tác động đáng kể đến cả hiệu quả tài chính (0,423, $T = 9,105$) và hiệu suất chiến lược (0,229, $T = 3,913$). Điều này củng cố lập luận rằng ESG không chỉ là công cụ tuân thủ, mà thực chất là yếu tố tạo lợi thế cạnh tranh bền vững (Porter & Kramer, 2011). Các doanh nghiệp thực hiện ESG tốt hơn có thể cải thiện khả năng tiếp cận vốn, nâng cao uy tín thương hiệu và gia tăng hiệu quả vận hành - những yếu tố đã được xác nhận trong nhiều nghiên cứu quốc tế (Friede & cộng sự, 2015; Fatemi & cộng sự, 2018).

Đáng chú ý, kết quả phân tích tác động gián tiếp cho thấy ESG đóng vai trò trung gian quan trọng giữa chuyển đổi xanh và kết quả kinh doanh. Cụ thể, GT tác động gián tiếp đáng kể đến FP thông qua ESG (0,245, $T = 6,949$, $p < 0,001$) và đến SP (0,133, $T = 3,556$, $p < 0,001$). Điều này khẳng định giả thuyết về cơ chế truyền dẫn giá trị: nỗ lực chuyển đổi xanh không chỉ ảnh hưởng trực tiếp đến kết quả kinh doanh mà còn gián tiếp thông qua việc nâng cao chất lượng quản trị ESG. Đây là điểm mới và có giá trị thực tiễn đặc biệt trong bối cảnh Việt Nam đang đẩy mạnh chiến lược tăng trưởng xanh và hội nhập ESG vào quy chuẩn thị trường vốn.

Ngoài ra, các chỉ số R^2 cho ESG (0,337), FP (0,467) và SP (0,295) phản ánh mức độ giải thích biến thiên trung bình. Kết quả này chỉ ra rằng, bên cạnh GT và ESG, các yếu tố khác như chiến lược đổi mới công nghệ, quản trị chuỗi cung ứng, hoặc bối cảnh ngành cũng

có thể ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính và hiệu suất chiến lược - đây là điểm cần nghiên cứu thêm trong tương lai.

Cuối cùng, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng các hiệu ứng f^2 cho thấy mức độ ảnh hưởng mạnh của GT đến ESG (0,507) và mức độ trung bình của ESG đến FP (0,223). Điều này hàm ý rằng chính sách khuyến khích chuyển đổi xanh tại Việt Nam cần đặc biệt chú trọng vào hỗ trợ doanh nghiệp cải thiện năng lực ESG như một giải pháp căn cơ và bền vững.

Kết quả nghiên cứu hàm ý rằng doanh nghiệp nên ưu tiên đầu tư nghiêm túc vào hệ thống quản trị ESG để tận dụng lợi ích từ chiến lược chuyển đổi xanh. Đồng thời, cơ quan quản lý cần tiếp tục hoàn thiện khung quy định về ESG và chuyển đổi xanh để khuyến khích doanh nghiệp tham gia sâu hơn vào chiến lược phát triển bền vững.

5. Kết luận và hàm ý

Nghiên cứu này kiểm định mối quan hệ giữa chuyển đổi xanh, quản lý ESG và lợi thế cạnh tranh bền vững của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam, với trọng tâm là vai trò trung gian của ESG. Phân tích PLS-SEM cho thấy chuyển đổi xanh tác động mạnh mẽ đến ESG (hệ số 0,580), và ESG ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả tài chính (0,423) và hiệu suất chiến lược (0,229). Ngoài các tác động trực tiếp, các hiệu ứng gián tiếp thông qua ESG cũng có ý nghĩa thống kê cao, khẳng định ESG như một cơ chế truyền dẫn giá trị giúp chuyển đổi mục tiêu xanh thành lợi thế cạnh tranh bền vững.

Kết quả này phù hợp với mô hình và phát hiện của Zhang & cộng sự (2024) tại Trung Quốc, vốn cũng chỉ ra vai trò trung gian của ESG. Tuy nhiên, đóng góp mới của nghiên cứu nằm ở việc áp dụng và kiểm chứng mô hình trong bối cảnh Việt Nam - một nền kinh tế mới nổi với khung pháp lý ESG còn đang hoàn thiện. Phân tích R Square ở mức trung bình và các chỉ số f Square nhấn mạnh vai trò then chốt của chuyển đổi xanh như động lực

chủ đạo để nâng cao ESG trong doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Điều này cung cấp bằng chứng thực nghiệm quan trọng về tính khả chuyển của mô hình lý thuyết và làm rõ đặc điểm riêng của thị trường Việt Nam trong giai đoạn thúc đẩy tăng trưởng xanh.

Kết quả nghiên cứu gợi ý rằng các doanh nghiệp niêm yết cần coi chuyển đổi xanh là cơ hội chiến lược để xây dựng và củng cố năng lực quản trị ESG. Việc đầu tư vào công nghệ sạch, quy trình sản xuất bền vững và minh bạch báo cáo ESG không chỉ nhằm tuân thủ mà còn giúp nâng cao hiệu quả tài chính, uy tín thương hiệu và khả năng tiếp cận vốn.

Về phía chính sách, cần tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý và tiêu chuẩn báo cáo ESG minh bạch, phát triển các cơ chế hỗ trợ tài chính xanh và đẩy mạnh đào tạo để nâng cao nhận thức, tạo điều kiện cho doanh nghiệp triển khai hiệu quả chiến lược chuyển đổi xanh gắn với ESG.

Nghiên cứu chủ yếu dựa trên dữ liệu của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam và thông tin tự báo cáo, nên khả năng khái quát còn hạn chế. Các nghiên cứu tương lai có thể mở rộng đối tượng sang doanh nghiệp SME, ngành công nghiệp khác, hoặc kết hợp phương pháp định tính và dữ liệu theo chuỗi thời gian để hiểu sâu hơn cơ chế giá trị của ESG trong bối cảnh đa dạng. ♦

Tài liệu tham khảo:

Alsayegh, M. F., Abdul Rahman, R., & Homayoun, S. (2020). Corporate economic, environmental, and social sustainability performance transformation through ESG disclosure. *Sustainability*, 12(9), Article 3910. <https://doi.org/10.3390/su12093910>.

Bahadori, N., Kaymak, T., & Seraj, M. (2021). Environmental, social, and governance factors in emerging markets: The impact on firm performance. *Business*

Strategy and Development, 4(4), 411-422. <https://doi.org/10.1002/bsd2.167>.

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>.

Bhandari, K. R., Ranta, M., & Salo, J. (2022). The resource-based view, stakeholder capitalism, ESG, and sustainable competitive advantage: The firm's embeddedness into ecology, society, and governance. *Business Strategy and the Environment*, 31(4), 1525-1537. <https://doi.org/10.1002/bse.2967>.

Dossa, J. V., Ukwuoma, C. C., Thomas, D., Dossa, J. M., & Gopang, A. A. (2025). Prediction of nexus among ESG disclosure and firm performance: Applicability, explainability and implications. *Innovation and Green Development*, 4(4). <https://doi.org/10.1016/j.igd.2025.100261>.

Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45-64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>.

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

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.

Gidage, M., & Bhide, S. (2024). Impact of ESG performance on financial risk in energy firms: Evidence from developing countries. *International Journal of Energy Sector Management*, 19(4), 913-939. <https://doi.org/10.1108/IJESM-05-2024-0021>.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate data analysis* (8th ed.). Cengage Learning.

Hart, S. L. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of*

Management Review, 20(4), 986-1014. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9512280033>

Henseler, J., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2015). A new criterion for assessing discriminant validity in variance-based structural equation modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 43(1), 115-135. <https://link.springer.com/article/10.1007/s11747-014-0403-8>.

Huang, C., & Mo, R. (2025). Legal factors driving ESG investment growth: Evidence from cross-border regulatory reforms. *Finance Research Letters*, Article 107973. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2025.107973>.

Luo, C., Wei, D., & He, F. (2023). Corporate ESG performance and trade credit financing-Evidence from China. *International Review of Economics and Finance*, 85, 337-351. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.01.021>.

Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2011). Creating shared value. *Harvard Business Review*, 89(1/2), 62-77.

PwC (2022), *Vietnam ESG readiness report 2022*. Ha Noi: PwC Vietnam. Retrieved from PwC: <https://www.pwc.com/vn/en/publications/2022/pwc-vietnam-esg-readiness-2022-en.pdf>.

Teece, D. J. (2007). Explicating dynamic capabilities: The nature and microfoundations of (sustainable) enterprise performance. *Strategic Management Journal*, 28(13), 1319-1350. <https://doi.org/10.1002/smj.640>.

Teece, D. J. (2018). Business models and dynamic capabilities. *Long Range Planning*, 51(1), 40-49. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2017.06.007>.

Thủ tướng Chính phủ (2021). *Quyết định Phê duyệt Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh giai đoạn 2021-2030, tầm nhìn 2050*. Quyết định số 1658/QĐ-TTg, ngày 01 tháng 10 năm 2021.

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước & UK Pact. (2024). *Sổ tay về triển khai và công bố thông tin ESG*. Hà Nội: UBCKNN.

Xue, Q., Wang, H., & Bai, C. (2023). Local green finance policies and corporate ESG performance. *International Review of Finance*, 23, 721-749. <https://doi.org/10.1111/irfi.12417>.

Zhang, X., Li, Y., Wang, J., & Chen, L. (2024). Corporate ESG management and green transformation in the manufacturing industry: Evidence from China. *Sustainability*, 16(18), 7911. <https://doi.org/10.3390/su16187911>.

Summary

This study examines the relationship between green transition, ESG management, and sustainable competitive advantage among listed companies in Vietnam, with a focus on the mediating role of ESG. Based on the analysis of survey data comprising 369 observations using PLS-SEM, the results indicate that green transition has a significant positive impact on ESG management, while ESG also exerts a substantial influence on financial performance and strategic efficiency. Beyond direct effects, green transition indirectly affects business outcomes through ESG. These findings help clarify the applicability of this theoretical model in the context of Vietnam - a rapidly developing market with an evolving ESG regulatory framework. The study offers important managerial implications for firms in building ESG capabilities as a competitive strategy and recommends improving legal frameworks and policy support to promote green transition and sustainable development in the capital market.