



ISSN 1859-3666
E-ISSN 2815-5726

Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI





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:** 3/2026

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 Nhàn** - 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)

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Bùi Thị Hằng, Đào Trường Thành và Phan Thế Công** - Tiêu chí đánh giá mức độ thực hiện FDI theo định hướng phát triển xanh của doanh nghiệp tại Việt Nam. **Mã số: 211.1TrEM.11** 3
- Criteria for Evaluating the Implementation Level of Green-Oriented Foreign Direct Investment (Fdi) By Enterprises in Vietnam*
- 2. Đỗ Mai Phương** - Vai trò của nguồn nhân lực xanh đối với chiến lược kinh doanh xanh và hiệu quả xuất khẩu của doanh nghiệp. **Mã số: 211.1HRMg.11** 13
- The Role of Green Human Resources in Green Business Strategy and Export Performance of Enterprises*

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 3. Trần Thị Hoàng Hà** - Tác động của lãnh đạo truyền cảm hứng đến hành vi đổi mới và hiệu quả làm việc của nhân viên với vai trò trung gian của văn hóa tổ chức tại các doanh nghiệp kinh doanh lưu trú ở Việt Nam. **Mã số: 211.2HRMg.21** 22
- Impact of Inspirational Leadership on Employees' Innovative Behavior and Job Performance: the Mediating Role of Organizational Culture in Vietnam's Hospitality Industry*
- 4. Trần Ngọc Trang Ninh, Hoàng Phương Dung và Vũ Huy Thông** - Từ bỏ giỏ hàng khi mua sắm trực tuyến: Các yếu tố ảnh hưởng và định hướng nghiên cứu. **Mã số: 211.2BMkt.21** 38
- Online Shopping Cart Abandonment: Determinants And Future Research Agenda*

- 5. Đặng Thị Lan Phương, Phạm Thị Thanh Thư, Phạm Minh Trang, Trần Linh Đan, Nguyễn Thanh Thùy và Đỗ Hữu Phước** - Nghiên cứu mối quan hệ giữa công bố thông tin phát triển bền vững và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. **Mã số: 211.2FiBa.21** 50

Research on the Relationship Between Sustainable Development Information Disclosure and Financial Performance of Oil and Gas Enterprises Listed on the Vietnam Stock Market

- 6. Nguyễn Thanh Hiếu** - Vai trò của vốn trí tuệ và giá trị doanh nghiệp: bằng chứng từ các công ty niêm yết tại Việt Nam. **Mã số: 211.2BAcc.21** 62

The Role of Intellectual Capital in Firm Value: Evidence from Vietnamese Listed Companies

- 7. Nguyễn Tuấn Anh, Vương Nguyên Hạ, Hoàng Yến Nhi và Đinh Minh Thu** - Ảnh hưởng của rủi ro địa chính trị tới tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng thương mại Việt Nam: vai trò của dự phòng rủi ro tín dụng. **Mã số: 211.2FiBa.21** 76

The Impact of Geopolitical Risk on Capital Adequacy Ratio of Vietnamese Commercial Banks: Role of Loan Loss Reserve

- 8. Mai Thanh Thủy và Đặng Thị Việt Đức** - Chuyển đổi số nâng cao kết quả kinh doanh: nghiên cứu trường hợp các doanh nghiệp ICT Việt Nam. **Mã số: 211.2DEco.21** 92

Digital Transformation Enhances Economic Performance: A Study of Vietnamese ICT Enterprises

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 9. Đỗ Thị Hồng Vân** - Nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến hành vi tiêu dùng bền vững: Trường hợp giảm sử dụng nhựa một lần của thế hệ Gen Z Việt Nam. **Mã số: 211.3BAdm.31** 106

Determinants of sustainable consumption behavior: A case study on Generation Z's reduction of single-use plastic in Vietnam

NGHIÊN CỨU MỐI QUAN HỆ GIỮA CÔNG BỐ THÔNG TIN PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG VÀ HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP NGÀNH DẦU KHÍ NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Đặng Thị Lan Phương*

Email: phuong.dtl@tmu.edu.vn

Phạm Thị Thanh Thu*

Email: phamthanhthu0404@gmail.com

Phạm Minh Trang*

Email: minhtrang05122005@gmail.com

Trần Linh Đan*

Email: linhdantran.tldan@gmail.com

Nguyễn Thanh Thùy*

Email: nguyenthanhthuy19112k5@gmail.com

Đỗ Hữu Phước*

Email: phuocdo1330@gmail.com

*Trường Đại học Thương mại

Ngày nhận: 20/06/2025

Ngày nhận lại: 24/08/2025

Ngày duyệt đăng: 26/08/2025

Nghiên cứu nhằm đánh giá mối quan hệ hai chiều giữa công bố thông tin phát triển bền vững (CBTT PTBV) và hiệu quả tài chính (HQTC) của các doanh nghiệp thuộc ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, đồng thời xác định vai trò của các quy mô doanh nghiệp, đòn bẩy tài chính và chất lượng kiểm toán trong mối liên hệ này. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ báo cáo tài chính, báo cáo thường niên và báo cáo phát triển bền vững của 25 doanh nghiệp trong giai đoạn từ 2019 đến 2023. Mô hình hồi quy tuyến tính được áp dụng để phân tích dữ liệu và kiểm định các giả thuyết. Phát hiện từ nghiên cứu cho thấy rằng việc công bố thông tin phát triển bền vững có tác động ngược chiều tới hiệu quả tài chính và hiệu quả tài chính cũng có tác động ngược chiều tới công bố thông tin phát triển bền vững. Bên cạnh đó, biến quy mô doanh nghiệp có tác động thuận chiều đến cả hai yếu tố và biến đòn bẩy tài chính có tác động ngược chiều đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

Từ khóa: Công bố thông tin, Phát triển bền vững, Hiệu quả tài chính, Dầu khí, Thị trường chứng khoán Việt Nam.

JEL Classifications: G10, C01.

DOI: 10.54404/JTS.2026.211V.05

1. Mở đầu

Trong quá trình công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước, ngành dầu khí tại Việt Nam luôn là một trong những ngành mũi nhọn, giữ vai trò then chốt khi vừa là nguồn cung cấp năng lượng chủ lực, vừa đóng góp lớn cho ngân sách quốc gia và phát triển nền kinh tế.

Tuy nhiên, đặc thù hoạt động về sản xuất, khai thác và chế biến của ngành này, cũng gây ra nhiều tác động tiêu cực đáng kể đến môi trường, làm gia tăng áp lực từ cộng đồng và cơ quan quản lý về trách nhiệm phát triển bền vững. Trong bối cảnh đó, việc áp dụng công bố thông tin phát triển bền vững không chỉ

giúp doanh nghiệp nâng cao vị thế, thu hút đầu tư mà còn là một nghĩa vụ gắn liền với trách nhiệm xã hội và sự minh bạch trên thị trường chứng khoán.

Với thực tế trên, nghiên cứu này được thực hiện nhằm trả lời câu hỏi về việc công bố thông tin phát triển bền vững có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp hay không, đồng thời phân tích, kiểm định và làm rõ mối quan hệ giữa mức độ công bố thông tin phát triển bền vững và hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu sẽ lần lượt giới thiệu tổng quan và giả thuyết nghiên cứu, chỉ ra phương pháp nghiên cứu và mô hình nghiên cứu. Từ đó, đưa ra kết quả thực nghiệm cùng các giải pháp và khuyến nghị mang tính thực tiễn.

2. Tổng quan nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả lựa chọn 4 lý thuyết chính để xác định cơ sở lý luận nhằm hình thành giả thuyết và các biến nghiên cứu. Các lý thuyết có sự liên kết chặt chẽ: Lý thuyết tín hiệu nhấn mạnh vai trò của CBTT như một cách thu hút nhà đầu tư và tạo niềm tin trên thị trường (Spence, 1973). Lý thuyết các bên liên quan mở rộng góc nhìn về trách nhiệm của doanh nghiệp đối với các nhóm lợi ích khác nhau (Freeman et al., 2010). Lý thuyết nguồn lực xem xét tác động của nguồn lực nội tại đến hoạt động CBTT (Utami & Alamanos, 2023). Lý thuyết kế toán tích cực cho rằng doanh nghiệp có đòn bẩy cao thường điều chỉnh kế toán để tăng lợi nhuận hoặc giảm nợ, song chi phí lãi vay và áp lực dòng tiền vẫn có thể làm giảm hiệu quả tài chính (Watts & Zimmerman, 1986). Hướng tới sự nóng hổi của vấn đề phát triển bền vững và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, đã có nhiều nghiên cứu xuất hiện để khám phá chủ đề này, tuy nhiên, các kết quả phân tích lại chưa có sự thống nhất tuyệt đối. Trên cơ sở kế thừa mô hình từ các công trình trước và kết hợp nên tảng lý thuyết, nhóm tác giả đã đưa ra mô hình nghiên cứu bao gồm 6 biến và 5 giả thuyết nghiên cứu.

2.1. Mối quan hệ giữa công bố thông tin phát triển bền vững và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp

Một số nghiên cứu đã chỉ ra mối quan hệ tích cực giữa CBTT PTBV và HQTC, thể hiện qua các chỉ tiêu như ROA, ROE và Tobin's Q. Các doanh nghiệp minh bạch trong công bố ESG thường thu hút đầu tư, cải thiện uy tín và đạt hiệu quả hoạt động cao hơn (V.

L. Nguyễn, 2022; Rachmat, 2024). Ngoài ra, việc công bố hình thức, thiếu thực chất có thể làm suy giảm niềm tin nhà đầu tư và tác động tiêu cực đến HQTC (Dhar et al., 2021). Tuy nhiên, CBTT PTBV cũng có thể làm giảm HQTC do sự phát sinh chi phí (Buallay et al., 2020; Chen et al., 2018; Erhinyoja, 2019).

Ở chiều ngược lại, HQTC tác động tích cực đến mức độ CBTT PTBV (Al-Mari & Mardini, 2024; Na et al., 2022; V. L. Nguyễn & Đăng, 2019). Các doanh nghiệp có ROA, ROE hay Tobin's Q cao thường minh bạch hơn trong báo cáo ESG nhằm nâng cao uy tín và thu hút đầu tư (Muslichah, 2020). Tuy nhiên, mối quan hệ này có thể bị điều tiết bởi quyền lực CEO hoặc đặc điểm ngành nghề (Khan, 2022; Na et al., 2022), gọi mở hướng nghiên cứu sâu hơn về cơ chế tác động và yếu tố trung gian. Trái lại, theo nghiên cứu của (Gnanaweera & Kunori, 2018; Uwuigbe et al., 2018), HQTC lại có ảnh hưởng tiêu cực tới CBTT PTBV.

Theo Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholder Theory), doanh nghiệp không chỉ phục vụ cổ đông mà còn cân bằng lợi ích với các bên liên quan. Các bên liên quan thường quan tâm đến các khía cạnh: tài chính, xã hội và môi trường. Do đó, CBTT PTBV giúp nâng cao uy tín, hiệu quả tài chính và là cơ sở để xây dựng giả thuyết nghiên cứu như sau:

H₁: Công bố thông tin phát triển bền vững có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính

H₂: Hiệu quả tài chính có ảnh hưởng đến công bố thông tin phát triển bền vững

2.2. Quy mô của doanh nghiệp và công bố thông tin phát triển bền vững, hiệu quả tài chính của doanh nghiệp

Bên cạnh đó, quy mô doanh nghiệp thường ảnh hưởng tích cực đến cả HQTC và mức độ CBTT PTBV. Doanh nghiệp lớn thường có lợi thế về nguồn lực, để triển khai chiến lược dài hạn và ESG (Meiryani et al., 2020; Naeem & Dewa Brata, 2021; Nguyễn T. K., 2018). Trong ngành dầu khí, quy mô lớn giúp cải thiện ROA và ROE nhờ tận dụng hiệu quả kinh tế theo quy mô (Nguyễn T. K., 2018). Ngoài ra, nghiên cứu tại Kenya cũng chỉ ra tổng dư nợ và tiền gửi là những chỉ tiêu quy mô có ảnh hưởng mạnh đến ROA (Nzioka, 2013). Tuy nhiên, vẫn thiếu các nghiên cứu phân tích vai trò trung gian hoặc điều tiết của quy mô trong mối quan hệ này.

Theo Lý thuyết nguồn lực (Resource-Based Theory), doanh nghiệp lớn sở hữu

nhiều nguồn lực giá trị nên có lợi thế trong công bố ESG. Từ đó, tác giả đề xuất giả thuyết sau:

H_{3a}: Quy mô doanh nghiệp có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính

H_{3b}: Quy mô doanh nghiệp có ảnh hưởng đến công bố thông tin phát triển bền vững

2.3. Đòn bẩy tài chính và công bố thông tin phát triển bền vững, hiệu quả tài chính của doanh nghiệp

Đòn bẩy tài chính thường tác động tiêu cực đến HQTTC của doanh nghiệp do gia tăng chi phí tài chính và rủi ro (Fatmawati & Trisnawati, 2022). Doanh nghiệp có tỷ lệ vay nợ cao thường hạn chế CBTT PTBV, do áp lực tài chính và ưu tiên lợi ích ngắn hạn (Nguyễn Q. T., 2024). Dữ liệu từ thị trường chứng khoán Việt Nam và Indonesia cũng cho thấy điểm số công bố ESG có xu hướng thấp hơn ở những doanh nghiệp có gánh nặng tài chính cao (Negara et al., 2024). Tuy nhiên, các yếu tố như quy mô, cơ hội tăng trưởng hay ngành nghề có thể điều tiết mối quan hệ trên (A. T. Lê, 2022).

Điều này được giải thích bởi Giả thuyết Giao ước nợ (Debt Covenant Hypothesis) thuộc Lý thuyết kế toán tích cực của (Watts & Zimmerman, 1986), khi tỷ lệ nợ vay của một doanh nghiệp tăng cao, họ đứng trước nguy cơ vi phạm các điều khoản cam kết trong hợp đồng vay, thường được gọi là “các giao ước nợ”.

Từ những nghiên cứu trên, nhóm tác giả xây dựng giả thuyết:

H_{4a}: Đòn bẩy tài chính có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính

H_{4b}: Đòn bẩy tài chính có ảnh hưởng đến công bố thông tin phát triển bền vững

2.4. Chất lượng kiểm toán Big4 và mức độ công bố thông tin phát triển bền vững

Chất lượng kiểm toán, đặc biệt từ các công ty Big4 được xem là thúc đẩy công bố ESG (X. T. Lê & Trương, 2019; V. L. Nguyễn & Đặng, 2019). Doanh nghiệp được kiểm toán bởi Big4 thường CBTT PTBV nhiều hơn, đáp ứng chuẩn mực quốc tế và tạo uy tín với nhà đầu tư (Pasko et al., 2023). Tuy nhiên, mức độ công bố thông tin phát triển bền vững hiện vẫn còn thấp, cho thấy vai trò kiểm toán cần được tăng cường.

Theo Lý thuyết tín hiệu (Signaling Theory), doanh nghiệp có cam kết PTBV thường lựa chọn kiểm toán Big4 như một tín hiệu khẳng định minh bạch thông tin và trách nhiệm xã hội trong bối cảnh bất cân xứng thông tin. Vì vậy, tác giả đã đề xuất giả thuyết:

H₅: Chất lượng kiểm toán (Big4) có ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin phát triển bền vững.

Tóm lại, các nghiên cứu phần lớn cho thấy mối quan hệ tích cực giữa CBTT PTBV và HQTTC, khi doanh nghiệp CBTT PTBV tốt thường có HQTTC cao hơn. Tuy nhiên, kết quả vẫn chưa thật sự thống nhất do khác biệt về cách đo lường, bối cảnh thị trường, đặc điểm ngành nghề, cũng như quy mô mẫu và giai đoạn nghiên cứu. Mặc dù có ảnh hưởng lớn đến môi trường, ngành dầu khí lại chưa được nghiên cứu sâu và nhiều về chủ đề này. Với đặc thù rủi ro cao, ngành cần được tiếp cận bằng phương pháp linh hoạt, kết hợp định tính và định lượng nhằm nâng cao giá trị ứng dụng và hỗ trợ hoạch định chính sách phát triển bền vững hiệu quả hơn.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu và thu thập dữ liệu nghiên cứu

Trong công trình nghiên cứu này, nhóm tác giả thu thập số liệu nghiên cứu thông qua báo cáo tài chính, báo cáo PTBV, báo cáo thường niên của 25 doanh nghiệp ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong 5 năm từ 2019 - 2023. Việc sử dụng dữ liệu bảng với quy mô mẫu (25 x 5 = 125 quan sát) mà tác giả thu thập được sẽ đảm bảo tính đại diện cho tổng thể nghiên cứu.

3.2. Phân tích nội dung và đánh giá mức độ Công bố thông tin phát triển bền vững

Nhóm tác giả đã đề ra các bước thực hiện phân tích thông tin trong báo cáo PTBV, báo cáo thường niên về mức độ CBTT PTBV của doanh nghiệp dầu khí được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam:

Bước 1: Thực hiện đếm các chỉ số công bố thông tin phát triển bền vững tham chiếu qua bộ chỉ tiêu CSI 2022 (130 chỉ tiêu bao gồm: 26 chỉ tiêu về Quản trị (Governance), 26 chỉ tiêu về Môi trường (Environment), 64 chỉ tiêu về Lao động và Xã hội (Society & Labor) và 14 chỉ tiêu mô tả kết quả hoạt động). Quy ước đối với mỗi chỉ tiêu như sau:

- CBTT PTBV = 1 nếu có sự xuất hiện của thông tin PTBV trong báo cáo PTBV, báo cáo thường niên.

- CBTT PTBV = 0 nếu không có sự xuất hiện của thông tin PTBV trong báo cáo PTBV, báo cáo thường niên.

Bước 2: Chấm điểm mức độ của chỉ số công bố thông tin phát triển bền vững

Dựa trên tỉ lệ các chỉ tiêu được doanh nghiệp công bố so với các chỉ tiêu trong bộ

chỉ số CSI 2022, nhóm tác giả sử dụng thang đo Likert 5 mức để mã hóa và đánh giá về mức độ CBTT PTBV. Với quy ước như sau:

- Mức độ CBTT PTBV = 5 nếu CBTT PTBV rất đầy đủ và theo bộ chỉ tiêu CSI 2022 (nội dung CBTT PTBV nằm trong khoảng từ 80% - 100%).

- Mức độ CBTT PTBV = 4 nếu CBTT PTBV khá đầy đủ và theo bộ chỉ tiêu CSI 2022 (nội dung CBTT PTBV nằm trong khoảng từ 60% - 79%).

- Mức độ CBTT PTBV = 3 nếu CBTT PTBV khá đầy đủ nhưng không theo bộ chỉ tiêu CSI 2022 (nội dung CBTT PTBV nằm trong khoảng từ 40% - 59%).

- Mức độ CBTT PTBV = 2 nếu ít CBTT PTBV (nội dung CBTT PTBV nằm trong khoảng từ 20% - 39%).

- Mức độ CBTT PTBV = 1 nếu không CBTT PTBV hoặc công bố sơ sài, quá ít thông tin (nội dung CBTT PTBV nằm trong khoảng từ 0% - 19%).

Bước 3: Thực hiện tính toán mức độ công bố thông tin phát triển bền vững: Sau khi phân tích nội dung, đánh giá và chấm điểm các chỉ số PTBV, nhóm tác giả đã tiến hành tổng hợp, tính toán mức độ CBTT PTBV của doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

3.3. Đo lường các biến Hiệu quả tài chính và các biến kiểm soát

Bảng 1: Các biến trong mô hình và cách đo lường

Tên biến	Mã biến	Cách đo lường
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tài sản	ROA	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}}$
Tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu	ROE	$\frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$
Quy mô doanh nghiệp	SIZE	Logarit tự nhiên tổng tài sản của doanh nghiệp
Đòn bẩy tài chính	LV	$\frac{\text{Tổng nợ}}{\text{Tổng tài sản}}$
Chất lượng kiểm toán	BIG4	Biến giả: Doanh nghiệp được kiểm toán Big4 là 1; Doanh nghiệp không được kiểm toán Big4 là 0

(Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp)

3.4. Phân tích dữ liệu

Quy trình phân tích bao gồm: Đầu tiên, nhóm tiến hành thống kê mô tả và tương quan Pearson để thấy được tổng

quan giữa các biến, xác định sự tồn tại của hiện tượng thiếu dữ liệu (missing data) và xử lý các giá trị ngoại lai (outliers) theo (Baltagi, 2005). Theo (Dixon & and Tukey, 1968) việc dùng phương pháp Winsorization trên Stata để thay thế các giá trị ngoại lai là hoàn toàn hợp lý đối với mô hình có quy mô mẫu nhỏ. Tiếp theo, thực hiện các phương pháp hội quy bao gồm Pooled OLS, FEM, REM, kết hợp mô hình Robust để xử lý khuyết tật như phương sai thay đổi hay tự tương quan. Ngoài ra, nghiên cứu xét về mối quan hệ hai chiều cho nên có thể xảy ra vấn đề nội sinh vì có tính chất đồng thời giữa biến phụ thuộc và biến độc lập ảnh hưởng lẫn nhau. Để khắc phục vấn đề nội sinh, ước lượng S-GMM (ước lượng GMM hệ thống) cần được sử dụng, theo (Roodman, 2009). Đây là phương pháp phù hợp vì có thể áp dụng cho những nghiên cứu có dữ liệu và thời gian nghiên cứu nhỏ (T) so với số lượng đơn vị quan sát (N), theo (Soto, 2009).

Cuối cùng, kiểm định lựa chọn mô hình: Kiểm định Hausman: Lựa chọn giữa FEM và REM dựa trên thông kê Chi-Square. Nếu giá trị P-value > 0.05 mô hình REM sẽ được lựa chọn và ngược lại P-value < 0.05 thì chọn FEM. Kiểm định tự tương quan, phương sai sai số thay đổi, đa cộng tuyến để đảm bảo độ tin cậy của kết quả. Kiểm định Durbin-wuhausman: xem xét sự tồn tại của hiện

tượng nội sinh theo (Patrick, 2021). Kiểm định Hansen (Sargan test) được coi là phù hợp khi có P-value (giá trị thông kê P) lớn hơn 0.05 thì cho thấy các biến công cụ là hợp

lệ. Kiểm định AR1: Điều kiện thường được chấp nhận khi P-value nhỏ hơn 0.05 ngược lại nếu P-value > 0.05, nghi ngờ dữ liệu có vấn đề và không đáng tin cậy. Kiểm định AR2: Khi có P-value lớn hơn 0.05 nghĩa là mô hình không có tự tương quan bậc hai còn P-value nhỏ hơn 0.05 có thể thấy rằng mô hình GMM không hợp lệ và sai số không được phương pháp mô hình hoá tốt.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Phân tích kết quả thống kê

Theo kết quả thống kê mô tả, 125 quan sát (điểm dữ liệu công ty - năm) từ 25 doanh nghiệp đã tham gia vào sàn giao dịch chứng khoán tại Việt Nam, tỷ lệ phân bố trên ba sàn chính như sau: HOSE chiếm 52%, HNX và UPCOM lần lượt chiếm 24%. Trong giai đoạn 2019-2023, khoảng 70% doanh nghiệp lựa chọn kiểm toán bởi Big4 để đảm bảo minh bạch, trong khi 30% còn lại sử dụng các đơn vị kiểm toán khác. Về hiệu quả tài chính, chỉ số ROA trung bình đạt 0.0488901, ROE trung bình 0.0910297, với mức ROE cao nhất là 0.2898397 và thấp nhất là -0.0348345. Các công ty trong ngành có đòn bẩy tài chính trung bình đạt 46,71%, dao động từ 3,28% đến 92,71%. Quy mô doanh nghiệp trung bình ở mức 28,98 với độ lệch chuẩn 1,8927, cho thấy sự chênh lệch nhất định giữa các công ty trong ngành.

trách nhiệm xã hội và quản trị doanh nghiệp. Đồng thời, chỉ số quản trị bền vững (G) luôn dẫn đầu, tiếp theo là chỉ số xã hội (L&S), trong khi chỉ số môi trường (E) dần cải thiện và gần đạt mức xấp xỉ với L&S vào năm 2023. Xu hướng này cho thấy tác động mạnh mẽ của tiêu chí ESG, thúc đẩy doanh nghiệp hướng đến phát triển bền vững và nền kinh tế xanh trong tương lai.

4.2. Kết quả phân tích tương quan

Căn cứ vào bảng thống kê tương quan Pearson, không phát hiện mối tương quan nào giữa các cặp biến có hệ số tương quan lớn hơn 0,8; ngoại trừ cặp biến tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tài sản (ROA) và biên tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên vốn chủ sở hữu (ROE); tuy nhiên đây là cặp biến không xuất hiện đồng thời trong số các biến độc lập của mô hình nghiên cứu. Điều này chứng tỏ rằng trọng mô hình hồi quy sẽ ít có khả năng bị khuyết tật đa cộng tuyến. Ngoài ra, hệ số tương quan thấp nhất trong ma trận này xảy ra giữa hai biến đòn bẩy tài chính (LV) và biên tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tài sản (ROA) là -0.3228.

4.3. Mô hình nghiên cứu và kết quả phân tích hồi quy mô hình

Dựa trên tổng quan các nghiên cứu về mối quan hệ giữa CBTT PTBV và HQTC của các doanh nghiệp đầu khí được niêm yết trên thị trường chứng khoán tại Việt Nam. Nhóm tác

Bảng 2: Kết quả phân tích tương quan

	ROA	ROE	SR	SIZE	LV	BIG4
ROA	1.0000					
ROE	0.9581	1.0000				
SR	0.1776	0.2739	1.0000			
SIZE	0.2418	0.2551	0.6842	1.0000		
LV	-0.3228	-0.1470	0.0792	0.1019	1.0000	
BIG4	0.2656	0.3110	0.4929	0.4603	-0.0980	1.0000
	0.0028	0.0004	0.0000	0.0000	0.2769	

(Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata 17.0)

Kết quả thống kê biến CBTT PTBV cho thấy tỷ lệ công bố thông tin về phát triển bền vững (CBTT PTBV) của các doanh nghiệp đầu khí niêm yết tăng dần qua các năm 2019 - 2023, phản ánh nhận thức ngày càng cao về

giả đã sử dụng các mô hình hồi quy với các biến: HQTC là ROA, ROE; CBTT là công bố thông tin phát triển bền vững (SR); Biên kiểm soát là Quy mô (SIZE), Đòn bẩy tài chính (LV), Kiểm toán độc lập (BIG4).

4.3.1. Kết quả hồi quy mô hình tổng quát 1 (Ảnh hưởng của CBTT PTBV tới HQTC):

$$HQTC_i = \alpha_0 + \alpha_1(CBTT)_k + \alpha_2(\text{Biến kiểm soát})_k + u_{it}$$

Thông qua mô hình Pooled OLS, biến ROA và ROE của mô hình nghiên cứu được giải thích đến 19,46% và 14% bởi các biến

độc lập. Khi so sánh với các mô hình hồi quy khác, ở cả hai biến phụ thuộc HQTC đều cho thấy rằng: kết quả mô hình FEM (Prob>F nhỏ hơn 0.05) và kết quả mô hình REM (Prob>chi2 nhỏ hơn 0.05) nên mô hình FEM và REM là phù hợp.

Bảng 3: Bảng tổng hợp kiểm định đa cộng tuyến

Biến độc lập	Giá trị VIF			
	SR	SIZE	LV	BIG4
ROA là biến phụ thuộc	2.04	1.97	1.04	1.42
ROE là biến phụ thuộc	2.04	1.97	1.04	1.42

VIF < 5%: không có hiện tượng đa cộng tuyến

(Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata 17.0)

Bảng 4: Kết quả hồi quy mô hình tổng quát 1 - Tác động của HQTC lên CBTT PTBV

BIẾN PHỤ THUỘC \ BIẾN ĐỘC LẬP	ROA		ROE	
	ROBUST	GMM	ROBUST	GMM
SR	-0.00145** [-2.27]	-0.00255** [-2.19]	0.00287** [-2.76]	0.00595** [-2.25]
SIZE	0.0917*** [3.07]	0.00557*** [2.77]	0.165*** [3.62]	0.120** [2.37]
LV	-0.170** [-2.42]	-0.123** [-2.335]	-0.249** [-2.49]	-0.175* [-1.67]
BIG4	0.0320 [1.22]	-0.0288 [-0.87]	0.0521 [1.21]	-0.0473 [-0.60]
L.ROA		0.0180 [1.04]		0.180 [-0.43]
_cons	-2.512*** [-3.02]	-1.430*** [-2.72]	-4.543*** [-3.56]	-3.121** [-2.32]
N	125	100	125	100
R-sq	0.214		0.223	
Prob>F/Prob>Chi ²	0.0628	0	0.0223	0
Hausman test (Prob>chi2)	0.0006		0.0000	
Wald test (Prob>F)	0.0000		0.0000	
Wooldridge test (Prob > F)	0.2091		0.0533	
AR (1)		0.049		0.032
AR (2)		0.415		0.464
Hansen's J-test / Prob > chi2		0.618		0.362

*** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1 với kí hiệu "*" là mức ý nghĩa thống kê
Trong ngoặc là các giá trị thống kê t

(Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata 17.0)

Kiểm định Hausman cho thấy Prob>chi2 = 0,0006 khi biến phụ thuộc là ROA và Prob>chi2 = 0,0000 khi ROE là biến phụ thuộc, nên chọn FEM là phù hợp nhất. Sau đó, ở cả hai trường hợp trên đều không phát hiện ra hiện tượng tự tương quan và đa cộng tuyến (các giá trị VIF nhỏ hơn 5%), tuy nhiên lại đều xuất hiện hiện tượng phương sai sai số thay đổi với giá trị P-value = 0,0000.

Để xử lý khuyết tật mô hình, phương pháp sai số chuẩn mạnh Robust được áp dụng nhằm nâng cao độ chính xác khi phân tích ước lượng hồi quy. Sau đó, sử dụng kiểm định Durbin Wu-hausman để xem xét hiện tượng nội sinh do tính chất đồng thời, biến SIZE là biến nội sinh với P-value < 0.05, các biến còn lại đều có P-value > 0.05. Mô hình S-GMM được áp dụng để giải quyết vấn đề này, kết quả cho thấy AR(1) < 0.05 và AR(2) > 0.05. Kiểm định Hansen's J-test có P-value > 0.05 theo bảng 4, chỉ ra rằng mô hình S-GMM đã kiểm soát được biến nội sinh và đồng nhất với kết quả của mô hình Robust. Điều chỉ ra tác động ngược chiều của hai biến SR, LV tới biến HQTC (ROA,ROE) và tác động thuận chiều của biến SIZE tới biến HQTC (ROA,ROE).

4.3.2. Kết quả hồi quy mô hình tổng quát 2 (Ảnh hưởng của HQTC tới CBTT PTBV):

$$(CBTT)_k = \beta_0 + \beta_1(HQTC)_i + \beta_2(\text{Biến kiểm soát})_h + \varepsilon_{it}$$

Kết quả hồi quy mô hình Pooled OLS cho thấy biến HQTC ROA và các biến kiểm soát khác (LV, SIZE, BIG4) giải thích được 51,03% biến phụ thuộc SR trong khi trường hợp biến HQTC ROE giải thích được 51,46%. Khi biến độc lập là ROA, mô hình REM là mô hình phù hợp hơn so với Pooled OLS và FEM, thông qua kiểm định Hausman và kiểm định F-test. Khi biến độc lập là ROE, kiểm định Hausman và kiểm định F chỉ ra mô hình phù hợp là FEM.

Theo kiểm định Modified Wald test, Wooldridge test, Breusch and Pagan LM, mô hình xảy ra hiện tượng phương sai sai số thay đổi, không xảy ra hiện tượng tự tương quan và đa cộng tuyến vì các giá trị VIF nhỏ hơn 5% (theo bảng 5).

Mô hình Robust khắc phục hiện tượng phương sai sai số thay đổi đưa ra kết quả: biến HQTC (ROA,ROE) có tác động ngược chiều đến SR. Tuy nhiên, biến SIZE lại ảnh hưởng thuận chiều tới CBTT PTBV (SR). Vì nghi ngờ hiện tượng nội sinh do tính chất đồng thời giữa các biến nên kiểm định Durbin Wu-hausman được sử dụng, kết quả cho thấy rằng không có biến nào là biến nội sinh vì đều có P-value > 0.05. Như vậy, mô hình Robust là mô hình đáng tin cậy và phù hợp, kết quả được trình bày tại bảng 6.

5. Thảo luận kết quả nghiên cứu

5.1. Thảo luận về mối quan hệ giữa công bố thông tin phát triển bền vững và hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

- Nhân tố CBTT PTBV (SR) có tác động đến nhân tố HQTC (ROA, ROE), kết quả nghiên cứu này phù hợp với giả thuyết và nghiên cứu của (Buallay et al., 2020; Erhinyoja, 2019) nhưng ngược lại với (Dhar et al., 2021; Rachmat, 2024). Tác động ngược chiều cho thấy CBTT PTBV làm tăng chi phí doanh nghiệp theo (Chen et al., 2018). Kết quả được lý giải phù hợp với một số luận điểm trong Lý thuyết Chi phí chính trị và Giả thuyết Giao ước nợ. Cụ thể, những doanh nghiệp có quy mô lớn, lợi nhuận cao hoặc hoạt động trong các lĩnh vực chịu sự giám sát chặt chẽ thường lựa chọn các chính sách kê toán và chiến lược CBTT nhằm giảm thiểu sự chú ý bất lợi cũng như các chi phí chính trị phát sinh. Trên thực tế, đặc thù của ngành dầu khí vốn liên quan đến các vấn đề về môi trường nên việc công bố quá nhiều thông tin PTBV có thể làm lộ những thiếu sót, gây lo

Bảng 5: Bảng tổng hợp kiểm định đa cộng tuyến

Biến phụ thuộc	Giá trị VIF			
	Biến độc lập			
SR	ROE	SIZE	LV	BIG4
	1.36	1.34	1.15	1.06
	ROA	SIZE	LV	BIG4
	1.36	1.33	1.24	1.17

VIF < 5%: không có hiện tượng đa cộng tuyến

(Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata 17.0)

Bảng 6: Kết quả hồi quy mô hình tổng quát 2 - Tác động của CBTT PTBV lên HQTC

	BIẾN PHỤ THUỘC LÀ SR	
	BIẾN ĐỘC LẬP LÀ ROA	BIẾN ĐỘC LẬP LÀ ROE
	ROBUST	ROBUST
ROA hoặc ROE	-44.27***	-32.11**
	[-2.64]	[-2.53]
SIZE	7.513***	10.83*
	[6.58]	[1.87]
LV	-6.906	-12.44
	[-1.61]	[-1.21]
BIG4	0.776	-0.319
	[0.49]	[-0.20]
cons	-185.9***	-278.0
	[-5.83]	[-1.71]
N	125	125
R-sq		0.127
Prob>F/Prob> Chi2	0	0.0352
Hausman test (Prob>chi2)	0.2245	0.0000
Breusch and Pagan Largangian test (Prob>F)	0.0000	
Wald test (Prob>F)		0.0000
Wooldridge test (Prob > F)	0.3744	0.4143
*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ với kí hiệu “*” là mức ý nghĩa thống kê Trong ngoặc là các giá trị thống kê t		

(Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata 17.0)

ngại cho nhà đầu tư và áp lực dư luận. Hơn nữa, các doanh nghiệp trong ngành này vốn có thương hiệu và uy tín nhất định, nên thường ít chú trọng vào CBTT nhằm cải thiện hình ảnh của mình.

- Ở hướng ngược lại, HQTC (ROA, ROE) cũng có tác động tới CBTT PTBV (SR), đáp ứng kỳ vọng của giả thuyết và phù hợp với nghiên cứu của (Gnanaweera & Kunori, 2018; Uwuigbe et al., 2018) chỉ ra mối quan hệ ngược chiều. Điều này cho thấy, khi môi trường pháp lý yêu hoặc áp lực xã hội thấp thì công ty có HQTC cao có thể không chú trọng CBTT PTBV để tránh chi phí. Lý thuyết chi phí chính trị đã có luận điểm tương đồng với kết quả nghiên cứu khi các doanh nghiệp có đặc thù ngành, như ngành dầu khí tại Việt Nam thường đối mặt với các chi phí chính trị như thuế suất cao hơn, quy định điều tiết nghiêm ngặt hoặc phản ứng tiêu cực từ xã hội. Để giảm thiểu những rủi ro này, các doanh nghiệp có thể hạn chế CBTT, hoặc trình bày báo cáo tài chính theo cách làm suy giảm lợi nhuận kê toán, nhằm tránh gây sự chú ý cơ quan quản lý hoặc dư luận. Bên cạnh đó, các doanh nghiệp còn chịu áp lực từ các

chi phí hành chính “ngâm” đáng kể, bao gồm lệ phí, phí cung cấp thông tin và chi phí tuân thủ các thủ tục liên quan đến thuế, xây dựng và bảo hiểm xã hội. Gánh nặng tuân thủ đang ngày càng lớn, nhất là doanh nghiệp nhỏ và vừa, trong bối cảnh yêu cầu pháp lý và quản lý ngày càng cao. Hơn nữa, ngành dầu khí là một trong những ngành gây ô nhiễm cao tại Việt Nam thì khi các công ty dầu khí tăng HQTC có thể làm giảm CBTT PTBV vì để tránh sự chú ý tiêu cực từ công chúng hoặc các cơ quan quản lý.

Tuy nhiên, thời gian nghiên cứu còn ngắn (từ 2019 đến 2023) cho nên việc nghiên cứu về CBTT PTBV ảnh hưởng đến HQTC sẽ cho ra kết quả ngắn hạn. Mặt khác, nhóm nghiên cứu dự đoán rằng có thể sẽ có ảnh hưởng tích cực của CBTT PTBV đến HQTC trong thời gian dài hạn dựa vào kết quả nghiên cứu của (Zhang & Du, 2020).

5.2 Thảo luận về ảnh hưởng của các biến kiểm soát như biến quy mô, đòn bẩy, chất lượng kiểm toán (SIZE, LV, BIG4) đến hiệu quả tài chính (ROA, ROE) và CBTT PTBV (SR)

Nhân tố quy mô (SIZE) đều có ảnh hưởng tích cực đến HQTC và CBTT PTBV, điều này

phù hợp với giả thuyết ; kết quả nghiên cứu cho thấy quy mô doanh nghiệp có tác động tới CBTT PTBV tương đồng với (Maryana & Carolina, 2021); và đồng thời có tác động tới HQTC tương tự như (Meiryani et al., 2020; Nguyễn T. K., 2018; Nzioka, 2013). Như vậy, tại Việt Nam các doanh nghiệp dầu khí quy mô lớn thường có nguồn lực mạnh để đầu tư vào các máy móc thiết bị hiện đại, nguồn nhân lực chất lượng cao. Điều này giúp các doanh nghiệp có thể tối ưu hóa được chi phí và nâng cao HQTC, gia tăng cạnh tranh trên thị trường.

Nhân tố đòn bẩy tài chính (LV) có ảnh hưởng ngược chiều đối với HQTC, kết quả này phù hợp với giả thuyết mà nhóm nghiên cứu đã đưa ra ban đầu. Điều này đồng nhất với kết quả trong nghiên cứu trước đó của (Trần & Đặng, 2017), hơn nữa nó cho thấy rằng đòn bẩy tài chính cao có thể dẫn đến hiệu quả hoạt động giảm, đặc biệt ở các doanh nghiệp có HQTC thấp bởi việc sử dụng nợ vay cao có thể làm giảm dòng tiền tự do, từ đó ảnh hưởng tiêu cực đến HQTC của doanh nghiệp. Tuy nhiên, LV lại không có tác động đối với CBTT PTBV do P-value của biến LV lớn hơn 0.05, vì sợ dĩ các công ty có đòn bẩy tài chính cao sẽ cố gắng công bố lợi nhuận cao hay tập trung vào công bố báo cáo tài chính để lấy được sự tin cậy và thuyết phục được các bên liên quan thay vì CBTT PTBV. Kết quả tương đồng với nghiên cứu của (A. T. Lê, 2022; Nguyễn Q. T., 2024; Fatmawati & Trisnawati, 2022).

Biên chất lượng kiểm toán (BIG4) không có ảnh hưởng tới CBTT PTBV, không giống với giả thuyết mà nhóm đã đề ra. Trái ngược với các nghiên cứu của (Đặng et al., 2018; Pasko et al., 2023). Các nghiên cứu thường cho thấy rằng đối với các doanh nghiệp lớn được kiểm toán bởi BIG4 sẽ nâng cao chất lượng báo cáo PTBV hơn nhờ áp dụng tiêu chuẩn quốc tế. Nhưng tại Việt Nam trong bối cảnh là nước đang phát triển; ngoài những doanh nghiệp dầu khí có quy mô lớn thì những doanh nghiệp dầu khí vừa và nhỏ không được kiểm toán bởi BIG4 mà bởi những công ty kiểm toán trong nước cũng có thể cung cấp dịch vụ tương đương nên tuân thủ các tiêu chuẩn tự nguyện và chính sách, pháp luật của nhà nước để ra.

6. Hàm ý và khuyến nghị

Từ những phát hiện thu được, bài nghiên cứu này đưa ra các đề xuất về một số khuyến nghị mang tính dài hạn cho các doanh nghiệp

ngành dầu khí được niêm yết trên sàn giao dịch nhằm nâng cao HQTC và thúc đẩy PTBV một cách toàn diện. Cụ thể:

Đối với doanh nghiệp dầu khí tham gia thị trường chứng khoán, kết quả nghiên cứu cho thấy mối quan hệ ngược chiều hai chiều giữa CBTT PTBV và HQTC, doanh nghiệp dầu khí đang đối mặt với sự đánh đổi ngắn hạn giữa việc nâng cao CBTT PTBV và HQTC. Để giảm tác động tiêu cực từ CBTT PTBV đến HQTC, doanh nghiệp cần tối ưu hóa chi phí báo cáo thông qua ứng dụng công nghệ số, chuẩn hóa quy trình, chỉ tập trung vào các chỉ số trọng yếu và lựa chọn các sáng kiến PTBV có thể mang lại lợi ích tài chính như tiết kiệm năng lượng, giảm chi phí vận hành. Doanh nghiệp cũng cần chủ động truyền thông với nhà đầu tư về chiến lược PTBV dài hạn để giảm áp lực tài chính ngắn hạn. Ở chiều ngược lại HQTC tác động tiêu cực đến CBTT PTBV, với những doanh nghiệp có HQTC thấp, cần có các gói hỗ trợ tài chính, kỹ thuật hoặc tiếp cận vốn xanh để duy trì CBTT PTBV. Ngoài ra, cần có cơ chế khuyến khích minh bạch, như miễn giảm một phần chi phí kiểm toán PTBV hoặc hỗ trợ phí niêm yết trái phiếu xanh, nhằm giúp doanh nghiệp không cắt giảm thông tin PTBV ngay cả khi gặp khó khăn tài chính.

Đối với nhà đầu tư, cần cung cấp cho các công ty những phản hồi về chất lượng và nội dung báo cáo. Bên cạnh đó, phải tổng hợp những cân nhắc dài hạn về môi trường, xã hội và quản lý (ESG) vào những quyết định đầu tư doanh nghiệp. Thay vì chỉ tập trung vào lợi nhuận tài chính trước mắt, các nhà đầu tư có tầm nhìn thường ưu tiên đánh giá doanh nghiệp dựa trên mức độ cam kết với PTBV, chiến lược cắt giảm khí thải carbon, chính sách an toàn lao động, trách nhiệm đối với cộng đồng và minh bạch trong quản trị doanh nghiệp.

Đối với các bên tham gia trực tiếp và gián tiếp, người tiêu dùng cần quan tâm nhiều hơn đến các thông tin liên quan đến PTBV mà doanh nghiệp công bố đồng thời kiểm tra về nguồn gốc xuất xứ của sản phẩm một cách minh bạch. Với các nhà cung cấp nên ưu tiên nghiên cứu và ứng dụng công nghệ xanh và cung cấp những nguyên liệu có khả năng tái chế và tuần hoàn. Với tổ chức phi chính phủ phải giám sát, vận động thay đổi tích cực, đưa ra các khuyến nghị dựa trên bằng chứng khoa học và thực tiễn quốc tế. Quan trọng hơn, các trường đại học nên đào tạo nguồn nhân lực có

hiểu biết sâu rộng về PTBV và đưa những môn học liên quan đến trách nhiệm xã hội, cộng đồng hay môi trường của doanh nghiệp.

Đối với Chính phủ, cần thể chế hóa việc lập báo cáo PTBV như một nghĩa vụ bắt buộc trong hệ thống luật pháp Việt Nam. Đồng thời, cần đưa ra lộ trình thực hiện phù hợp, tránh gây áp lực quá lớn cho các doanh nghiệp có HQTC thấp. Nhà nước nên xem xét triển khai các chính sách hỗ trợ tài chính, kỹ thuật cho các doanh nghiệp còn hạn chế về nguồn lực nhưng có cam kết thực hiện PTBV. Việc này có thể thông qua ưu đãi thuế, tận dụng ưu đãi hoặc các quỹ hỗ trợ phát triển bền vững.

Thêm vào đó, phát hiện về mối quan hệ ngược chiều giữa CBTT PTBV và HQTC đã mở ra nhiều hướng nghiên cứu trong tương lai đối với giới học thuật. Việc phân tách tác động ngắn hạn và dài hạn cũng rất cần thiết nhằm kiểm chứng liệu ảnh hưởng tiêu cực hiện tại chỉ mang tính tạm thời hay có xu hướng kéo dài. Cuối cùng, nghiên cứu mở rộng trên các ngành khác hoặc bối cảnh quốc tế sẽ giúp tăng cường tính khái quát hóa cho các kết luận về mối quan hệ giữa CBTT PTBV và HQTC.

7. Kết luận

Đề tài nghiên cứu đã làm rõ mối quan hệ tác động ngược chiều của mức độ CBTT PTBV tới HQTC cũng như tác động ngược chiều của HQTC tới việc CBTT PTBV của các doanh nghiệp ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2019 - 2023, đồng thời bổ sung thêm về bằng chứng thực nghiệm cho các nghiên cứu về mối quan hệ này. Về mặt lý thuyết, thông qua đề tài, nhóm tác giả đã hình thành bộ dữ liệu về CBTT PTBV của 25 doanh nghiệp dựa trên bộ chỉ số Doanh nghiệp bền vững CSI 2022, đồng thời đưa ra lựa chọn một hệ thống tiêu chí phù hợp với bối cảnh ngành dầu khí tại Việt Nam để xác định mức độ CBTT PTBV của các doanh nghiệp ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán. Kết quả của đề tài đã góp phần củng cố và làm giàu hơn sự khẳng định của các lý thuyết có liên quan. Về mặt thực tiễn, kết quả nghiên cứu là cơ sở cho các kiến nghị và khuyến nghị có thể tham khảo cho các doanh nghiệp cũng như các bên liên quan; đồng thời trở thành căn cứ để cung cấp phân tích góc nhìn cho các nhà đầu tư, từ đó hỗ trợ quá trình ra quyết định đầu tư. Tóm lại, đề tài không chỉ có giá trị trong việc bổ sung nền tảng lý thuyết về

CBTT và HQTC mà còn mang lại nhiều ứng dụng thực tiễn, góp phần nâng cao chất lượng quản trị doanh nghiệp và phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam nói chung và ngành dầu khí nói riêng theo hướng minh bạch, bền vững hơn.

8. Hạn chế

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả đã kế thừa và phát huy cũng như khắc phục một vài đặc điểm của các công trình trước đó. Tuy nhiên, bên cạnh đó vẫn còn một số tồn tại nhất định: Kích thước mẫu của nghiên cứu còn nhỏ, thời gian nghiên cứu chưa trải dài nên chưa đủ để quan sát các biến động dài hạn cũng như tổng quát hóa hoàn toàn kết quả; nguồn dữ liệu thứ cấp ở một số doanh nghiệp không đầy đủ hoặc không được cập nhật; đồng thời việc phân tích nội dung và đánh giá dựa trên báo cáo tài chính, báo cáo thường niên, báo cáo PTBV để đo lường và tính toán mức độ CBTT PTBV có thể còn gặp sai sót; hiện tượng nội sinh chưa được giải quyết triệt để. Vì vậy, sau khi hoàn thành bài nghiên cứu, nhóm tác giả rút ra kinh nghiệm sâu sắc, đồng thời có một số đề xuất cho những nghiên cứu sau: nên mở rộng kích thước mẫu và phạm vi khảo sát cũng như đánh giá thêm một số thang đo liên quan đến các biến trong mô hình để kết quả nghiên cứu được bao rộng hơn. ♦

Tài liệu tham khảo:

- Al-Mari, J. R., & Mardini, G. H. (2024). Financial performance and carbon emission disclosure. *Journal of Business and Socio-Economic Development*, 4(4), 293-307. <https://doi.org/10.1108/JBSED-03-2024-0023>.
- Baltagi, B. H. (2005). *Econometric analysis of panel data* (3rd ed.). John Wiley & Sons.
- Buallay, A., Fadel, S., Alajmi, J., & Saudagaran, S. (2020). Sustainability reporting and bank performance after financial crisis: Evidence from developed and developing countries. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, (ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/CR-04-2019-0040>.
- Chen, Y.-C., Hung, M., & Wang, Y. (2018). The effect of mandatory CSR disclosure on firm profitability and social externalities: Evidence from China. *Journal of Accounting and Economics*, 65(1), 169-190. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2017.11.009>
- Đặng, N. H., Phạm, T. H. D., Trần, T. D., & Đặng, V. C. (2018). Các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin trách nhiệm xã

hội, phát triển bền vững của các doanh nghiệp niêm yết ở Việt Nam. *Kỷ yếu Hội thảo Quốc gia Nghiên cứu và Đào tạo kế toán, Kiểm toán*. Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội.

Dhar, B., Sarkar, S., & Ayittey, F. (2021). Impact of social responsibility disclosure between implementation of green accounting and sustainable development: A study on heavily polluting companies in Bangladesh. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(1), 1-8. <https://doi.org/10.1002/csr.2174>.

Dixon, W. J., & Tukey, J. W. (1968). Approximate behavior of the distribution of winsorized t (Trimming/Winsorization 2). *Technometrics*, 10(1), 83-98. <https://doi.org/10.1080/00401706.1968.10490537>.

Erhinyoja, E. (2019). Corporate social sustainability reporting and financial performance of oil and gas industry in Nigeria. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 4(2), 54-65. <https://doi.org/10.11648/j.ijafm.20190402.12>.

Fatmawati, V., & Trisnawati, R. (2022). The effect of leverage, profitability, activity, and corporate governance on sustainability reporting disclosure. In *Proceedings of the International Conference on Economics and Business Studies (ICOEBS 2022)*, (pp. 66-74). Atlantis Press. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.220602.010>.

Freeman, R. E., Parmar, B. L., Harrison, J. S., Purnell, A., & De Colle, S. (2010). Stakeholder Theory: The State of the Art. *The Academy of Management Annals*, 4(1), 403-445. <https://doi.org/10.1080/19416520.2010.495581>.

Gnanaweera, K., & Kunori, N. (2018). Corporate sustainability reporting: Linkage of corporate disclosure information and performance indicators. *Cogent Business & Management*, 5(1), 1423872. <https://doi.org/10.1080/23311975.2018.1423872>.

Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and firm performance: A bibliometric and meta-analysis. *Research in International Business and Finance*, 61, 101668. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101668>.

Lê, A. T. (2022). Các nhân tố ảnh hưởng đến công bố báo cáo phát triển bền vững tại các công ty kinh doanh xăng dầu trực thuộc Tập đoàn Xăng dầu Việt Nam [Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh]. <https://digital.lib.ueh.edu.vn/handle/UEH/63734>.

Lê, X. T., & Trương, Đ. L. (2019). Ảnh hưởng của minh bạch và công bố thông tin

đến hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. *Tạp chí Khoa học Đại học Cần Thơ*, 55 (CĐ Kinh tế), 23-30. <https://doi.org/10.22144/ctu.jsi.2019.077>.

Maryana, M., & Carolina, Y. (2021). The impact of firm size, leverage, firm age, media visibility and profitability on sustainability report disclosure. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 25(1), 36-47. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v25i1.4941>.

Meiryani, M., Suzan, L., Sudrajat, J., & Joemsittiprasert, W. (2020). Impact of Accounting Information System and Intensity of Energy on Energy Consumption in Sugar Industry of Indonesia: Moderating Role of Effectiveness of Supply. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(6), 647-654. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10221>.

Muslichah, M. (2020). The effect of environmental, social disclosure, and financial performance on firm value. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, 24(1), 22-32. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol24.iss1.art3>.

Na, C., Tian, G., Rauf, F., & Naveed, K. (2022). Do financial performance and firm's value affect the quality of corporate social responsibility disclosure: Moderating role of chief executive officer's power in China. *Frontiers in Psychology*, 13, 925323. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2022.925323>.

Naeem, H., & Dewa Brata, I. (2021). The Effect of Financial Performance and Company Size on the Disclosure of Sustainability Reports. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Entrepreneurship*, 22(1), 8-15. <https://doi.org/10.55208/03876415>.

Negara, N. G. P., Ishak, G., & Priambodo, R. E. A. (2024). Impact of ESG disclosure score on firm value: Empirical evidence from ESG listed company in Indonesia Stock Exchange. *European Journal of Business and Management Research*, 9(2), 114-118. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2024.9.2.2064>

Nguyễn Q. T. (2024). Chuẩn mực trình bày báo cáo tài chính quốc tế về phát triển bền vững (IFRS S) và những vấn đề đặt ra trong công bố thông tin phát triển bền vững cho các doanh nghiệp Việt Nam. *Tạp chí Kế toán và Kiểm toán*, 3, 1-10.

Nguyễn T. K. (2018). Hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp ngành dầu khí Việt Nam - tiếp cận từ mô hình Dupont. *Tạp chí Kinh tế và Ngân hàng châu Á*, 147, 1-12. <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2018.147.35731>.

Nguyễn, V. L. (2022). Nghiên cứu mối quan hệ giữa công bố thông tin phát triển bền vững và hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam [Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội].

Nguyễn, V. L., & Đặng, N. H. (2019). Ảnh hưởng hiệu quả kinh doanh tới mức độ công bố thông tin phát triển bền vững của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí Phát triển Khoa học và Công nghệ*, 5(2), 122-128.

Nzioka, P. K. (2013). The relationship between firm size and financial performance of commercial banks in Kenya [Master's thesis, University of Nairobi]. <http://erepository.uonbi.ac.ke/handle/11295/58967>.

Pasko, O., Zhang, L., Oriekhova, A., Aleksanyan, V., Hordiyenko, M., & Tkachuk, Y. (2023). Do financial auditors impact sustainability reporting? The effects of big four financial audits on the quality of CSR reports in China. *Intellectual Economics*, 17(2), 330-361. <https://doi.org/10.13165/IE-23-17-2-05>.

Patrick, R. H. (2021). Durbin Wu Hausman Specification Tests. *Handbook of Financial Econometrics, Mathematics, Statistics, and Machine Learning* (pp. 1075-1108). World Scientific. https://www.worldscientific.com/doi/abs/10.1142/9789811202391_0028.

Rachmat, L. (2024). The Influence of Sustainability Disclosure on Financial Performance: A Study of Indonesian Firms. *International Journal of Current Science Research and Review*, 7(3), 348-356. <https://doi.org/10.47191/ijcsrr/V7-i3-48>.

Roodman, D. (2009). How to do Xtabond2: An Introduction to Difference and System GMM in Stata. *The Stata Journal*, 9(1), 86-136.

Soto, M. (2009). System GMM estimation with a small sample. Universitat Autònoma de Barcelona & Institut d'Anàlisi Econòmica. <https://ddd.uab.cat/record/69615>.

Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.

Trần T. T. A., & Đặng T. T. T. (2017). Tác động của đòn bẩy tài chính đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp Việt Nam: Tiếp cận

bằng hồi quy phân vị. *Tạp chí Khoa học Đại học Mở TP. Hồ Chí Minh - Kinh tế và Quản trị Kinh doanh*, 12(3), 16-25. <https://journalofscience.ou.edu.vn/index.php/econ-vi/article/view/622>.

Utami, H., & Alamanos, E. (2023). Resource-based theory: A review. *TheoryHub Book*. TheoryHub. <https://open.ncl.ac.uk>.

Uwuigbe, U., Teddy, O., Emmanuel, O., Asiriwa, O., Eyitomi, G. A., & Taiwo, O. S. (2018). Sustainability reporting and firm performance: A bi-directional approach. *Academy of Strategic Management Journal*, 17(3), 1-16. <https://bit.ly/3VclNGJ>.

Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*. Prentice-Hall. <https://ssrn.com/abstract=928677>.

Zhang, D., & Du, P. (2020). How China "Going green" impacts corporate performance? *Journal of Cleaner Production*, 258, 120604. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.120604>.

Summary

This study examines the relationship between sustainable development information disclosure and the financial performance of oil and gas companies listed on the Vietnamese stock market. Also, it identifies the role of business size, financial leverage, and audit quality in this relationship. The study data were collected from financial statements, annual reports, and sustainability reports of 25 companies from 2019 to 2023. The linear regression model was used to analyse the data and test the hypotheses. The findings from the study show that the sustainable development information has a negative impact on financial performance, and vice versa, financial performance also has a negative impact on sustainable development information disclosure. On the other hand, the variation of enterprise size has a positive impact on both factors, and financial leverage has a negative impact on enterprise financial performance.

Lời cảm ơn: Nghiên cứu này được tài trợ bởi Quỹ Phát triển khoa học và công nghệ Quốc gia (NAFOSTED) trong đề tài mã số: NCUĐ.09-2025.37.