

TÁC ĐỘNG CỦA PHÁT TRIỂN FINTECH ĐẾN QUYẾT ĐỊNH TÀI TRỢ VÀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

● VŨ TRỌNG HIỂN¹ - LÊ THỊ MAI HƯƠNG¹ - NGUYỄN THỊ NGỌC HÂN¹
- NGUYỄN THỊ DIỄM QUỲNH¹ - HUỖNH THANH NGÂN¹ - PHAN THỊ BÍCH HOA¹

¹Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh

DOI: 10.62831/nckh.2026.177.v1

TÓM TẮT:

Bài nghiên cứu xem xét tác động của phát triển Fintech đến quyết định tài trợ và quyết định đầu tư của các doanh nghiệp (DN) niêm yết tại Việt Nam, với mẫu quan sát bao gồm 143 DN niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2010 - 2024 thông qua hồi quy GLS. Kết quả nghiên cứu cho thấy phát triển Fintech tác động ngược chiều đến quyết định tài trợ và quyết định đầu tư của DN. Bên cạnh đó, nghiên cứu còn chỉ ra yếu tố khả năng sinh lời, đòn bẩy tài chính, cơ hội tăng trưởng và tài sản cố định hữu hình đều có tác động đến quyết định tài trợ và đầu tư của DN. Ngoài ra, yếu tố quy mô DN và tốc độ tăng trưởng doanh thu cũng tác động đến quyết định tài trợ của DN. Từ đó, nhóm tác giả đưa ra các hàm ý cho các nhà quản trị DN trong việc ra quyết định đầu tư và quyết định tài trợ.

Từ khóa: phát triển Fintech, quyết định đầu tư, quyết định tài trợ, bất cân xứng thông tin.

1. Đặt vấn đề

Sự phát triển mạnh mẽ của công nghệ tài chính (Fintech) đang tạo ra những thay đổi sâu sắc đối với thị trường tài chính tại Việt Nam. Các ứng dụng như thanh toán số, ngân hàng số, dữ liệu lớn hay trí tuệ nhân tạo không chỉ làm thay đổi hành vi của người dùng mà còn tác động đáng kể đến hoạt động tài chính của DN. Trong bối cảnh đó, các DN niêm yết có thêm cơ hội tiếp cận nguồn vốn, tối ưu chi phí tài chính và nâng cao hiệu quả đầu tư.

Tuy nhiên, sự phát triển của Fintech cũng đặt ra nhiều thách thức về quản trị rủi ro, năng lực thích ứng công nghệ và cạnh tranh trên thị trường tài chính. Dù Fintech đang phát triển nhanh tại Việt Nam, các nghiên cứu về tác động của Fintech đến quyết định tài trợ và quyết định đầu tư của DN niêm yết vẫn còn hạn

chế. Vì vậy, nghiên cứu vấn đề này có ý nghĩa quan trọng cả về lý luận và thực tiễn. Nghiên cứu của nhóm tác giả tập trung vào ảnh hưởng của phát triển công nghệ tài chính đến quyết định tài trợ và quyết định đầu tư của các DN niêm yết tại Việt Nam.

2. Tổng quan các nghiên cứu trước

Các nghiên cứu trước đây tại Việt Nam hầu như tập trung vào tác động của Fintech đến hiệu quả hoạt động và ổn định tài chính của các ngân hàng thương mại và các DN. Chẳng hạn như, Lê Thị Bích Ngân (2024) nghiên cứu về tác động của Fintech đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các công ty chứng khoán tại Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy, việc các công ty chứng khoán sử dụng Fintech có tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của họ. Trần Thị Kim Nhung và cộng sự (2024) cũng nghiên cứu

về tác động của Fintech đến sức mạnh thị trường và hiệu quả tài chính của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Kết quả lại cho thấy phát triển Fintech có tác động ngược chiều đến sức mạnh thị trường và hiệu quả tài chính của các ngân hàng. Nguyễn Hồng Yên và Nguyễn Văn Hải (2024) nghiên cứu về tác động của các DN Fintech tới sự ổn định của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam đã nhận thấy, sự gia tăng số lượng DN Fintech có tác động cùng chiều đến sự ổn định của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. Đào Mỹ Hằng và Lê Thị Diệu Linh (2024) cũng đã có nghiên cứu tương tự nhưng kết quả lại cho thấy, Fintech tác động ngược chiều với sự ổn định tài chính tại các ngân hàng thương mại Việt Nam. Nhìn chung các nghiên cứu trước đây về ảnh hưởng của Fintech chỉ tập trung vào hiệu quả hoạt động và ổn định tài chính của các ngân hàng thương mại, không tập trung nghiên cứu vào quyết định tài trợ và quyết định đầu tư của các DN.

Tang và cộng sự (2025) đã phân tích tác động của phát triển Fintech đến các chính sách tài chính của DN niêm yết tại Trung Quốc. Kết quả thực nghiệm chỉ ra, sự phát triển của Fintech không chỉ giúp DN gia tăng khả năng huy động vốn từ bên ngoài, mở rộng quy mô đầu tư mà còn làm giảm chi phí nợ và cải thiện hiệu quả đầu tư.

Theo lý thuyết cấu trúc vốn, mức độ sử dụng nợ của DN phụ thuộc vào chi phí vay và mức độ minh bạch thông tin. Sự phát triển của Fintech góp phần giảm bất đối xứng thông tin và chi phí giao dịch thông qua dữ liệu lớn và công nghệ số từ đó làm giảm chi phí vay và cải thiện khả năng tiếp cận vốn. Khi điều kiện vay thuận lợi hơn, DN có xu hướng gia tăng sử dụng nợ cho hoạt động kinh doanh. Do đó, nhóm tác giả kỳ vọng sự phát triển của Fintech có tác động cùng chiều đến mức độ sử dụng nợ của DN.

Hoạt động đầu tư chịu ảnh hưởng trực tiếp từ khả năng huy động và hiệu quả sử dụng vốn. Sự phát triển của Fintech giúp nâng cao tính minh bạch thông tin, cải thiện quản trị DN và giảm chi phí vốn, nâng cao hiệu quả phân bổ nguồn lực. Khi việc tiếp cận vốn thuận lợi và hiệu quả đầu tư cải thiện, DN có động lực mở rộng đầu tư vào các dự án sinh lợi. Vì vậy, nhóm tác giả kỳ vọng sự phát triển của Fintech có tác động cùng chiều đến chi tiêu vốn của DN.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nhóm tác giả dựa theo khung lý thuyết nghiên

cứu và tổng quan các nghiên cứu trước, trong đó chủ yếu là nghiên cứu của Tang và cộng sự (2025) để xây dựng nên mô hình nghiên cứu như sau:

$$\begin{aligned} \text{FINANCING} &= \alpha + \beta_1 * \text{Fintech} + \beta_2 * \text{ROA} \\ &+ \beta_3 * \text{LEV} + \beta_4 * \text{MB} + \beta_5 * \text{SIZE} \\ &+ \beta_6 * \text{CASH} + \beta_7 * \text{GROW} + \beta_8 * \text{PPE} + \varepsilon \\ \text{INVESTMENT} &= \alpha + \beta_1 * \text{Fintech} + \beta_2 * \text{ROA} \\ &+ \beta_3 * \text{LEV} + \beta_4 * \text{MB} + \beta_5 * \text{SIZE} \\ &+ \beta_6 * \text{CASH} + \beta_7 * \text{GROW} + \beta_8 * \text{PPE} + \varepsilon \end{aligned}$$

Nhóm tác giả cũng đưa ra cách thức đo lường các biến nghiên cứu và dấu kỳ vọng. (Bảng 1)

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng gồm 143 DN niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE) trong giai đoạn 2010 đến năm 2024. Dữ liệu được phân tích bằng phần mềm Stata. Nhóm tác giả đã sử dụng phương pháp ước lượng hồi quy GLS.

4. Kết quả nghiên cứu

Kết quả tại Bảng 3 cho thấy, các DN trong mẫu quan sát nhìn chung mỗi năm tăng 7,42% phát hành nợ và phát hành cổ phần so với giá trị tổng tài sản. Bên cạnh đó, mỗi năm các DN này gia tăng chi tiêu vốn 4,51% so với giá trị tổng tài sản. Nhìn chung, tỷ suất sinh lời trên tài sản của các DN đạt 6,59%, nợ phải trả chiếm 44,48% tổng tài sản, tiền và các khoản tương đương tiền chiếm 9,89% tổng tài sản, tài sản cố định chiếm 22,98% tổng tài sản, và tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần của các DN là 18,08%.

Nhóm tác giả nhận thấy hệ số tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình có giá trị nhỏ hơn 0,8, vì vậy không xảy ra vấn đề đa cộng tuyến nghiêm trọng làm ảnh hưởng đến kết quả hồi quy; đồng thời có sự tương quan ngược chiều và có ý nghĩa thống kê giữa phát triển Fintech (FINTECH) với phát hành nợ và vốn cổ phần (FINANCING) cũng như với chi tiêu vốn (INVESTMENT). Bên cạnh đó, cũng có mối tương quan có ý nghĩa thống kê giữa tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA), đòn bẩy tài chính (LEV), tỷ số giá trị thị trường trên giá trị sổ sách (MB), quy mô DN (SIZE), tốc độ tăng trưởng doanh thu (GROW) và tài sản cố định hữu hình (PPE) với phát hành nợ và vốn cổ phần cũng như chi tiêu vốn của DN.

Kết quả hồi quy tại Bảng 4 cho thấy, phát triển Fintech tác động ngược chiều và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% đến phát hành nợ, vốn cổ phần (FINANCING) và chi tiêu vốn (INVESTMENT).

Bảng 1. Biến nghiên cứu

Tên biến	Đo lường	Dấu kỳ vọng
FINANCING	(Phát hành vốn cổ phần + phát hành nợ) / Tổng tài sản	
INVESTMENT	Chi tiêu vốn/ Tổng tài sản	
FINTECH	Logarit tự nhiên của số lượng công ty Fintech đang hiện diện trong năm.	+
ROA	Lợi nhuận sau thuế / Tổng tài sản	+
LEV	Tổng nợ phải trả/ Tổng tài sản	-
MB	Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu / Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu	+
SIZE	Logarit tự nhiên của tổng tài sản	+
CASH	Tiền và các khoản tương đương tiền / Tổng tài sản	+
GROW	Tốc độ tăng trưởng doanh thu thuần hằng năm	+
PPE	Tài sản cố định hữu hình ròng / Tổng tài sản	+

(Biến nghiên cứu, cách thức đo lường và dấu kỳ vọng dựa trên khung lý thuyết và lược khảo các nghiên cứu trước, chủ yếu là nghiên cứu của Tang và cộng sự (2025))

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Trung vị	Nhỏ nhất	Lớn nhất
FINANCING	0.0742	0.3227	0.0563	-2.7343	3.5853
INVESTMENT	0.0451	0.0625	0.0235	0.0000	0.7643
FINTECH	4.3502	0.8846	4.5433	2.3026	5.5607
ROA	0.0659	0.0735	0.0556	-0.6455	0.3548
LEV	0.4448	0.2043	0.4446	0.0002	0.9939
MB	0.9553	0.5595	0.8618	0.0000	9.1018
SIZE	28.2302	1.4085	28.1219	25.4557	34.3604
CASH	0.0989	0.1036	0.0647	0.0001	0.8954
GROW	0.1808	1.3126	0.0727	-0.9996	34.7998
PPE	0.2298	0.1884	0.1882	0.0000	0.9121

(Số liệu được thống kê qua phần mềm Stata 17 với dữ liệu 143 doanh nghiệp niêm yết ở Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh trong suốt giai đoạn 2010-2024)

Điều này cho thấy, sự phát triển của Fintech làm giảm đi mức độ sử dụng tài trợ bên ngoài và chi tiêu vốn của DN. Kết quả nghiên cứu phản ánh thực trạng các công ty Fintech tại Việt Nam phát triển khá nhanh trong những năm gần đây nhưng chủ yếu chạy theo xu hướng của thế giới mà việc triển khai và khai thác Fintech vẫn chưa thực sự hiệu quả, cũng như chưa góp phần làm giảm đi chi phí giao dịch và giảm đi vấn đề bất cân xứng thông tin.

Bên cạnh đó, những DN có tỷ suất sinh lợi trên

tổng tài sản lớn, có đòn bẩy tài chính lớn và tỷ số giá trị thị trường trên giá trị sổ sách lớn tác động cùng chiều đến phát hành nợ và vốn cổ phần cũng như chi tiêu vốn của DN, tức là thúc đẩy gia tăng việc tiếp cận nguồn tài trợ bên ngoài cũng như tăng đầu tư của DN. Điều này là do những DN này đang được thị trường và các bên liên quan đánh giá cao, dễ dàng tiếp cận các nguồn tài trợ. Hơn thế nữa, những DN có quy mô lớn và có tốc độ tăng trưởng doanh thu lớn cũng dễ dàng tiếp cận nguồn tài trợ bên ngoài hơn.

Bảng 3. Ma trận hệ số tương quan

Biến	FINANCING	INVESTMENT	FINTECH	ROA	LEV	MB	SIZE	CASH	GROW	PPE
FINANCING	1.000									
INVESTMENT	0.164***	1.000								
FINTECH	-0.003	-0.127***	1.000							
ROA	0.258***	0.119***	-0.126***	1.000						
LEV	0.051**	0.039*	-0.043**	-0.405***	1.000					
MB	0.357***	0.026	0.237***	0.260***	-0.015	1.000				
SIZE	0.154***	0.054**	0.208***	-0.045**	0.299***	0.276***	1.000			
CASH	0.027	-0.008	-0.093***	0.240***	-0.147***	-0.028	-0.161***	1.000		
GROW	0.039*	-0.021	-0.023	0.028	0.031	-0.016	0.044**	-0.037*	1.000	
PPE	-0.029	0.329***	-0.122***	0.069***	-0.124***	0.012	0.021	-0.057***	-0.048**	1.000

Ghi chú: (*), (**), (***) lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.
(Số liệu được xử lý qua phần mềm Stata 17 với dữ liệu 143 doanh nghiệp niêm yết ở Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh trong suốt giai đoạn 2010-2024).

Bảng 4. Kết quả hồi quy GLS về tác động của phát triển Fintech (FINTECH) đến phát hành nợ, vốn cổ phần (FINANCING) và chi tiêu vốn (INVESTMENT)

Biến	FINANCING	INVESTMENT
FINTECH	-0.0260***	-0.0031***
ROA	0.9159***	0.0425***
LEV	0.1439***	0.0219***
MB	0.2027***	0.0042**
SIZE	0.0162***	0.0009
CASH	-0.0208	-0.0001
GROW	0.0065*	-0.0001
PPE	-0.0744***	0.1036***
_cons	-0.5550***	-0.0194

Ghi chú: (*), (**), (***) lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.
(Số liệu được xử lý qua phần mềm Stata 17 với dữ liệu 143 doanh nghiệp niêm yết ở Sở giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh trong suốt giai đoạn 2010-2024)

5. Hàm ý nghiên cứu

Sự phát triển của Fintech có thể sẽ thúc đẩy gia tăng phát hành nợ và vốn cổ phần cũng như chi tiêu vốn của các DN tại Việt Nam khi Việt Nam có sự phát triển tốt cả về số lượng lẫn chất lượng các DN Fintech cũng như có cơ sở hạ tầng và khung pháp lý hoàn thiện. Tuy nhiên, hiện nay sự phát triển Fintech lại dẫn đến sự sụt giảm trong phát hành nợ và vốn cổ phần cũng như giảm chi tiêu vốn của các DN. Vì vậy, các DN Việt Nam nên chủ động thích ứng và tận dụng các giải pháp tài chính số tương thích ở các giai đoạn phát triển Fintech khác nhau để đạt hiệu quả tối ưu trong các quyết định tài trợ và quyết định đầu tư.

Ngoài ra, khả năng sinh lời, đòn bẩy tài chính và các cơ hội tăng trưởng thúc đẩy gia tăng phát hành nợ và vốn cổ phần cũng như chi tiêu vốn. Bên cạnh đó, quy mô DN và tốc độ tăng trưởng doanh thu cũng góp phần gia tăng việc tiếp cận nguồn tài trợ bên ngoài của các DN ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

Đào Mỹ Hằng & Lê Thị Diệu Linh (2024). Tác động của sự phát triển Fintech đến ổn định tài chính của các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Ngân hàng*, 19, 15-23

Lê Thị Bích Ngân (2024). Tác động của Fintech đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các công ty chứng khoán tại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế - Luật & Ngân hàng*, 266, 154-165.

Nguyễn Hồng Yến & Nguyễn Văn Hải (2024). Tác động của doanh nghiệp Fintech tới sự ổn định của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, 326(2), 96-104.

Tang, M., Hu, Y., Hou, Y., Oxley, L., Goodell, J.W. (2025). Fintech development and corporate financial policy: Evidence from corporate financing and investment. *Journal of International Money and Finance*, 157, 103386.

Trần Thị Kim Nhung, Nguyễn Thị Nguyệt Ánh, Ngô Thị Hạ Vi, Dương Hồng Ngọc, Phạm Linh Ngân, Tăng Thị Thảo Nhung, Phạm Thị Hạnh (2024). Tác động của Fintech đến sức mạnh thị trường và hiệu quả tài chính của các ngân hàng tại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, 329(2), 66-75.

Ngày nhận bài: 16/3/2026
Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 31/3/2026
Ngày chấp nhận đăng bài: 18/4/2026

**THE IMPACT OF FINTECH DEVELOPMENT
ON THE FINANCING AND INVESTMENT DECISIONS
OF LISTED COMPANIES IN VIETNAM**

- **VU TRONG HIEN¹**
- **LE THI MAI HUONG¹**
- **NGUYEN THI NGOC HAN¹**
- **NGUYEN THI DIEM QUYNH¹**
- **HUYNH THANH NGAN¹**
- **PHAN THI BICH HOA¹**

¹Ho Chi Minh City University of Industry

ABSTRACT:

This study examines the impact of Fintech development on the financing and investment decisions of listed companies in Vietnam, using a sample of 143 listed firms over the period 2010-2024 and applying generalized least squares (GLS) regression. The findings reveal that Fintech development has a negative effect on both financing and investment decisions. In addition, profitability, financial leverage, growth opportunities, and tangible fixed assets are found to significantly influence these decisions. Firm size and revenue growth also affect financing decisions. Based on these findings, the study offers managerial implications for improving corporate financing and investment decision-making in the context of Fintech development.

Keywords: Fintech development, investment decision, financing decision, information asymmetry.