

NÂNG CAO HIỆU QUẢ SỬ DỤNG ĐÒN BẦY TÀI CHÍNH GẮN VỚI THỰC THI ESG TẠI DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

NGUYỄN NGỌC LAN¹ - PHẠM THỊ THÁI HÒA²

¹Trường Đại học Kinh tế - Kỹ thuật Công nghiệp
University of Economics - Technology for Industries

²Viện Khoa học lãnh đạo và Quản lý tài chính
Institute of Leadership Science and Financial Management

Ngày nhận bài: 5/6/2026

Ngày sửa bài: 22/6/2026

Ngày duyệt đăng bài: 8/7/2026

Tóm tắt:

Thực hiện các tiêu chuẩn về môi trường, xã hội và quản trị (ESG) đang trở thành xu hướng tất yếu đối với doanh nghiệp Việt Nam nhằm nâng cao năng lực cạnh tranh và đáp ứng yêu cầu của thị trường quốc tế. Trong quá trình này, đòn bẩy tài chính có vai trò quan trọng vì vừa tạo nguồn lực đầu tư cho các hoạt động ESG, vừa có thể làm gia tăng áp lực tài chính nếu doanh nghiệp sử dụng vốn vay ở mức cao. Bài viết phân tích thực trạng sử dụng đòn bẩy tài chính và việc thực thi ESG tại doanh nghiệp Việt Nam, làm rõ mối quan hệ giữa 2 yếu tố này, từ đó đề xuất một số giải pháp nhằm tối ưu hóa cấu trúc vốn, nâng cao hiệu quả thực hiện ESG và hướng tới phát triển bền vững.

Từ khóa: đòn bẩy tài chính, ESG, cấu trúc vốn, phát triển bền vững, doanh nghiệp Việt Nam

Improving the effectiveness of financial leverage in association with ESG implementation among Vietnamese enterprises

Abstract:

Environmental, social, and governance implementation is becoming essential for Vietnamese enterprises seeking stronger competitiveness and access to international markets. Financial leverage can provide resources for clean technologies, green transformation, governance improvement, and social responsibility initiatives. However, excessive reliance on debt may increase financing costs, reduce financial flexibility, and limit resources available for ESG activities. This study examines the current use of financial leverage and ESG implementation among Vietnamese enterprises and clarifies the relationship between capital structure and sustainable development. It recommends optimizing debt levels, diversifying green financing sources, improving ESG disclosure and data quality, integrating ESG risks into financial decisions, and strengthening governance capacity. These measures can help enterprises use financial leverage more effectively while maintaining financial stability and advancing sustainable development.

Keywords: financial leverage, ESG, capital structure, sustainable development, Vietnamese enterprises

1. Đặt vấn đề

Tại Việt Nam, quá trình chuyển đổi sang mô hình tăng trưởng xanh được thúc đẩy mạnh mẽ thông qua các cam kết giảm phát thải khí nhà kính và mục tiêu phát thải ròng bằng không vào năm 2050. Đồng thời, nhiều tổ chức tài chính đã ưu tiên nguồn vốn cho các dự án đáp ứng tiêu chí ESG, tạo động lực để doanh nghiệp đẩy mạnh đầu tư vào công nghệ sạch, nâng cao chất lượng quản trị và thực hiện trách nhiệm xã hội. Theo Khảo sát tiến trình thực hành ESG năm 2025 của PwC Việt Nam năm 2025, khoảng 89% doanh nghiệp đã triển khai hoặc có kế hoạch triển khai ESG trong vòng từ 2 - 4 năm tới, cho thấy xu hướng này đang ngày càng lan rộng trong cộng đồng doanh nghiệp.

Bên cạnh các yếu tố về thể chế và năng lực quản trị, cấu trúc vốn là nhân tố có ảnh hưởng đáng kể đến khả năng thực hiện ESG. Đòn bẩy tài chính giúp doanh nghiệp bổ sung nguồn lực để đầu tư cho đổi mới công nghệ, chuyển đổi xanh và nâng cao năng lực cạnh tranh. Tuy nhiên, việc phụ thuộc quá nhiều vào vốn vay có thể làm gia tăng chi phí tài chính, giảm nguồn lực dành cho các hoạt động ESG và gia tăng rủi ro trong điều kiện thị trường biến động. Vì vậy, việc nghiên cứu mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và thực thi ESG có ý nghĩa quan trọng, góp phần giúp doanh nghiệp xây dựng cấu trúc vốn hợp lý, nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn lực và thúc đẩy phát triển bền vững trong bối cảnh hội nhập kinh tế quốc tế.

2. Thực trạng đòn bẩy tài chính và định hướng thực thi ESG tại doanh nghiệp Việt Nam

2.1. Thực trạng sử dụng đòn bẩy tài chính gắn với thực thi ESG tại doanh nghiệp Việt Nam

Việc sử dụng đòn bẩy tài chính tại doanh nghiệp Việt Nam đang có sự thay đổi đáng kể dưới tác động của xu hướng phát triển bền vững và yêu cầu ngày càng cao từ thị trường vốn. Nếu trước đây doanh nghiệp chủ yếu sử dụng vốn vay để mở rộng quy mô sản xuất thì hiện nay, khả năng tiếp cận tín dụng ngày càng gắn với năng lực quản trị, mức độ minh bạch thông tin và việc đáp ứng các tiêu chí về môi trường, xã hội và quản trị (ESG). Điều này cho thấy, đòn bẩy tài chính không chỉ là công cụ huy động vốn mà còn trở thành yếu tố hỗ trợ doanh nghiệp thực hiện chiến lược phát triển bền vững.

Điều kiện tiếp cận vốn của doanh nghiệp đã được cải thiện rõ rệt trong năm 2025 nhờ chính sách điều hành tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước. Theo số liệu của Ngân hàng Nhà nước được tổng hợp trong Báo cáo ESG 2025 của Dynam Capital, dư nợ tín dụng xanh của hệ thống ngân hàng đã vượt 700 nghìn tỷ đồng vào đầu năm 2025, tương đương khoảng 4,5 - 5,0% tổng dư nợ nền kinh tế, đồng thời hơn 50 tổ chức tín dụng đã triển khai hoạt động cấp tín dụng xanh. Đây là mức tăng đáng kể so với giai đoạn trước và phản ánh xu hướng dịch chuyển dòng vốn sang các dự án đáp ứng tiêu chí phát triển bền vững.

Đối với doanh nghiệp niêm yết, ESG đang trở thành một trong những tiêu chí quan trọng khi tiếp cận nguồn vốn quốc tế. Khảo sát tiến trình thực hành ESG năm 2025 của PwC Việt Nam năm 2025 của PwC Việt Nam thực hiện với 174 doanh nghiệp cho thấy, 89% doanh nghiệp đã hoặc có kế hoạch triển khai ESG trong vòng 2 - 4 năm tới, tăng từ 80% của năm 2022. Đáng chú ý, 54% doanh nghiệp đã triển khai các cam kết ESG, 61% đã xây dựng chiến lược ESG, 75% đã bố trí bộ phận hoặc lãnh đạo phụ trách ESG, trong khi 44% doanh nghiệp đã triển khai các sáng kiến ESG hướng đến tạo giá trị thay vì chỉ đáp ứng yêu cầu tuân thủ. Những con số này cho thấy ESG đã dần trở thành một bộ phận trong chiến lược tài chính và quản trị doanh nghiệp thay vì chỉ là hoạt động mang tính hình thức.

Mặc dù vậy, mức độ triển khai ESG giữa các nhóm doanh nghiệp vẫn còn chênh lệch. Cũng theo PwC Việt Nam, 70% doanh nghiệp cho biết, áp lực từ quy định pháp luật là động lực lớn nhất để thực hiện ESG, tiếp theo là kỳ vọng của các bên liên quan (40%) và định hướng của ban lãnh đạo (39%). Trong khi đó, các yếu tố liên quan đến khả năng tiếp cận vốn xanh vẫn chưa phải là động lực hàng đầu. Điều này phản ánh thực tế nhiều doanh nghiệp vẫn coi ESG là yêu cầu tuân thủ hơn là công cụ nâng cao hiệu quả huy động vốn và giảm chi phí sử dụng vốn trong dài hạn.

Một số doanh nghiệp niêm yết đã bước đầu khai thác hiệu quả mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và ESG. Vietcombank trở thành ngân hàng đầu tiên tại Việt Nam phát hành trái phiếu xanh theo quy định trong nước. Báo cáo ESG 2025 của Dynam Capital (2026) cho biết, ngân hàng này đã mở rộng danh mục tín dụng xanh đối với các

dự án năng lượng tái tạo, năng lượng sạch và hạ tầng bền vững, đồng thời tích hợp đánh giá rủi ro khí hậu trong quy trình cấp tín dụng. Bên cạnh đó, FPT là một trong số ít doanh nghiệp Việt Nam đã được các tổ chức quốc tế như Sustainalytics và Bloomberg theo dõi, đánh giá ESG, góp phần nâng cao uy tín với nhà đầu tư nước ngoài.

Tuy nhiên, không phải doanh nghiệp nào cũng có khả năng tận dụng đòn bẩy tài chính để thúc đẩy ESG. Phần lớn doanh nghiệp nhỏ và vừa vẫn phụ thuộc vào vốn vay ngân hàng ngắn hạn, trong khi năng lực lập báo cáo ESG, công bố thông tin và quản trị rủi ro còn hạn chế. Theo khảo sát của PwC, 82% doanh nghiệp đã thu thập dữ liệu ESG nhưng chỉ khoảng 57% áp dụng các chuẩn báo cáo ESG và chỉ 43% sử dụng công cụ phân tích dữ liệu để phục vụ quản trị. Điều này cho thấy, khoảng cách đáng kể giữa việc thu thập thông tin và khả năng sử dụng dữ liệu ESG trong quản trị tài chính và huy động vốn.

2.2. Thực trạng mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và thực thi ESG tại doanh nghiệp Việt Nam

Phân tích mục 2.1 cho thấy, ESG đang được tích hợp ngày càng sâu vào chiến lược phát triển của doanh nghiệp, qua đó tạo nền tảng thuận lợi để nâng cao uy tín tín dụng và khả năng huy động vốn. Song song với sự thay đổi của doanh nghiệp, hệ thống tài chính cũng đang từng bước chuyển sang mô hình cấp vốn dựa trên các tiêu chí phát triển bền vững. Ở cấp độ doanh nghiệp, nhiều đơn vị niêm yết đã chủ động kết hợp chiến lược tài chính với mục tiêu phát triển bền vững. Chẳng hạn, Vietcombank là ngân hàng đầu tiên phát hành trái phiếu xanh theo khuôn khổ pháp lý của Việt Nam và tiêu chuẩn quốc tế, đồng thời mở rộng tín dụng cho các dự án năng lượng tái tạo và sản xuất sạch. Vinamilk duy trì công bố báo cáo phát triển bền vững theo chuẩn quốc tế, đầu tư vào hệ thống trang trại phát thải thấp và sử dụng năng lượng tái tạo tại nhiều nhà máy. FPT tích hợp ESG vào chiến lược quản trị, tăng cường minh bạch thông tin và được nhiều tổ chức quốc tế theo dõi, đánh giá về phát triển bền vững. Việc nâng cao chất lượng quản trị và công bố thông tin đã giúp các doanh nghiệp này củng cố niềm tin của nhà đầu tư, mở rộng khả năng tiếp cận các nguồn vốn dài hạn và giảm áp lực phụ thuộc vào các khoản vay ngắn hạn.

Tuy nhiên, mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và ESG vẫn chưa thực sự đồng đều giữa các doanh nghiệp. Kết quả khảo sát của PwC cho thấy, nhiều doanh nghiệp vẫn xem ESG là yêu cầu tuân thủ hơn là công cụ tạo giá trị. Chi phí đầu tư ban đầu, hạn chế về dữ liệu và thiếu nhân lực có chuyên môn là những rào cản lớn khiến doanh nghiệp chưa thể tận dụng lợi ích của ESG trong việc huy động vốn. Vì vậy, những doanh nghiệp có tỷ lệ nợ cao nhưng chưa xây dựng hệ thống quản trị bền vững thường gặp nhiều khó khăn hơn khi tiếp cận các nguồn tín dụng xanh hoặc vốn đầu tư quốc tế.

Bảng 1. Một số chỉ tiêu phản ánh mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và thực thi ESG tại doanh nghiệp Việt Nam

Chỉ tiêu	Kết quả	Ý nghĩa đối với đòn bẩy tài chính
Doanh nghiệp đã hoặc sẽ cam kết ESG trong 2-4 năm tới	89%	Gia tăng cơ hội tiếp cận vốn xanh và vốn quốc tế
Doanh nghiệp đã xây dựng chiến lược ESG	61%	Nâng cao chất lượng quản trị, cải thiện đánh giá tín dụng
Doanh nghiệp đã triển khai ESG trên thực tế	54%	Tăng khả năng huy động vốn cho các dự án dài hạn
Doanh nghiệp áp dụng bộ tiêu chuẩn ESG cụ thể	43%	Cải thiện minh bạch thông tin, đáp ứng yêu cầu của nhà đầu tư
Dư nợ tín dụng xanh của nền kinh tế	704,2 nghìn tỷ đồng	Mở rộng nguồn vốn cho doanh nghiệp đáp ứng tiêu chí ESG
Tỷ trọng tín dụng xanh/Tổng dư nợ	4,3%	Gia tăng cơ hội tiếp cận vốn cho doanh nghiệp thực hiện ESG

Nguồn: Khảo sát của PwC và báo cáo của Ngân hàng Nhà nước

Nhìn chung, thực trạng tại Việt Nam cho thấy mối liên hệ giữa đòn bẩy tài chính và ESG ngày càng rõ nét. Các doanh nghiệp có hệ thống quản trị minh bạch, chiến lược ESG rõ ràng và khả năng công bố thông tin đầy đủ đang có nhiều cơ hội tiếp cận tín dụng xanh, trái phiếu xanh và các nguồn vốn quốc tế với chi phí thấp hơn. Ngược lại, những doanh nghiệp chưa đáp ứng yêu cầu về ESG sẽ gặp nhiều khó khăn hơn trong huy động vốn khi các tổ chức tài chính ngày càng tăng cường tích hợp tiêu chí môi trường và xã hội vào quy trình cấp tín dụng. Điều này cho thấy, việc tối ưu hóa cấu trúc vốn cần được thực hiện song song với nâng cao chất lượng thực thi ESG nhằm tăng khả năng chống chịu tài chính và nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam trong giai đoạn phát triển mới.

3. Giải pháp nâng cao hiệu quả sử dụng đòn bẩy tài chính gắn với thực thi ESG tại doanh nghiệp Việt Nam

Để nâng cao hiệu quả thực thi ESG và khai thác hợp lý đòn bẩy tài chính, doanh nghiệp Việt Nam cần xây dựng cấu trúc vốn theo hướng cân bằng giữa mục tiêu tăng trưởng và kiểm soát rủi ro tài chính.

Vì vậy, doanh nghiệp cần thường xuyên đánh giá khả năng trả nợ, xác định tỷ lệ nợ phù hợp với đặc điểm ngành nghề và ưu tiên sử dụng nguồn vốn trung, dài hạn đối với các dự án đầu tư xanh. Đồng thời, cần đa dạng hóa kênh huy động vốn thông qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu xanh hoặc hợp tác với các quỹ đầu tư phát triển bền vững nhằm giảm sự phụ thuộc vào tín dụng ngân hàng.

Bên cạnh việc tối ưu hóa cấu trúc vốn, doanh nghiệp cần đưa ESG trở thành một bộ phận trong chiến lược phát triển dài hạn thay vì chỉ thực hiện để đáp ứng yêu cầu tuân thủ. Điều này đòi hỏi ban lãnh đạo phải xây dựng mục tiêu ESG rõ ràng, gắn với kế hoạch đầu tư, quản trị rủi ro và đánh giá hiệu quả hoạt động. Doanh nghiệp cũng cần hoàn thiện hệ thống thu thập dữ liệu, áp dụng các chuẩn mực công bố thông tin quốc tế như GRI hoặc IFRS Sustainability Disclosure Standards nhằm nâng cao tính minh bạch và tạo niềm tin đối với nhà đầu tư, tổ chức tín dụng.

Về phía Nhà nước, cần tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý về tài chính xanh và công bố thông tin ESG, đồng thời ban hành các hướng dẫn thống nhất về đánh giá dự án xanh và báo cáo phát triển bền vững. Các chính sách ưu đãi về tín dụng, thuế hoặc phí đối với doanh nghiệp thực hiện tốt ESG cần được mở rộng nhằm tạo động lực cho quá trình chuyển đổi. Bên cạnh đó, cần phát triển mạnh thị trường trái phiếu xanh, quỹ đầu tư xanh và các công cụ tài chính bền vững để doanh nghiệp có thêm lựa chọn trong huy động vốn.

Các tổ chức tín dụng cũng cần hoàn thiện mô hình thẩm định tín dụng theo hướng kết hợp giữa chỉ tiêu tài chính và tiêu chí ESG. Việc mở rộng các gói tín dụng xanh với lãi suất ưu đãi, tăng cường tư vấn về quản trị rủi ro môi trường và xã hội, cũng như hỗ trợ doanh nghiệp xây dựng hồ sơ đáp ứng yêu cầu của các tổ chức tài chính quốc tế sẽ góp phần nâng cao khả năng tiếp cận vốn của doanh nghiệp. Sự phối hợp chặt chẽ giữa Nhà nước, tổ chức tín dụng và cộng đồng doanh nghiệp sẽ tạo nền tảng để sử dụng hiệu quả đòn bẩy tài chính, thúc đẩy thực thi ESG và nâng cao năng lực cạnh tranh của doanh nghiệp Việt Nam trong tiến trình phát triển bền vững ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

PwC (2025). Khảo sát tiến trình thực hành ESG năm 2025.

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

Ngân hàng Nhà nước (2015). Quyết định số 1552/QĐ-NHNN ngày 06/8/2015 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước ban hành Kế hoạch hành động của ngành Ngân hàng thực hiện Chiến lược quốc gia về tăng trưởng xanh đến năm 2020.

Ngân hàng Nhà nước (2026). Báo cáo tại tọa đàm "Chuyển đổi xanh - chìa khóa tiết kiệm nguồn lực".

Dynam Capital (2026). ESG Report 2025.