



ISSN 3093 - 3390

TẠP CHÍ

Kinh tế - Tài chính

CƠ QUAN CỦA BỘ TÀI CHÍNH

Kỳ 1 tháng 10/2025 (số 01)



**Sửa đổi Luật thuế thu nhập cá nhân,
hướng tới hệ thống thuế công bằng, hiện đại**



<https://tapchikinhthetaichinh.vn>

THÔNG TIN LÝ LUẬN VÀ NGHIỆP VỤ KINH TẾ - TÀI CHÍNH

GIỚI THIỆU KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU KHOA HỌC

BAN BIÊN TẬP

Tổng Biên tập:

TS. PHẠM THU PHONG

Phó Tổng Biên tập:

TS. ĐỖ VĂN HẢI

TS. VŨ THỊ ÁNH HỒNG

ThS. NGUYỄN HẢI HỒNG

HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

GS. TS. HOÀNG VĂN CƯỜNG

GS. TS. PHẠM HỒNG CHUƠNG

GS. TS. TRẦN THỌ ĐẠT

GS. TS. NGÔ THẮNG LỢI

GS. TS. SỬ ĐÌNH THÀNH

GS. TS. NGUYỄN CÔNG NGHIỆP

PGS. TS. BÙI HUY NHƯỢNG

PGS. TS. NGUYỄN HỒNG SƠN

PGS. TS. TRẦN TRỌNG NGUYỄN

PGS.TS. NGUYỄN ĐÀO TÙNG

MỤC LỤC

SỬA ĐỔI LUẬT THUẾ THU NHẬP CÁ NHÂN, HƯỚNG TỚI HỆ THỐNG THUẾ CÔNG BẰNG, HIỆN ĐẠI

- 7 Đánh giá việc thực hiện Luật Thuế thu nhập cá nhân thời gian qua
Nguyễn Thu Thủy, Nguyễn Thị Kim Oanh
- 12 Một số nội dung đề xuất hoàn thiện, bổ sung tại dự thảo Luật Thuế thu nhập cá nhân (sửa đổi)
Hoàng Thị Yến Nhi
- 16 Đề xuất điều chỉnh mức giảm trừ gia cảnh trong thuế thu nhập cá nhân phù hợp với bối cảnh kinh tế - xã hội
Phạm Thị Quỳnh, Tống Ngọc Giáp
- 20 Đề xuất điều chỉnh Biểu thuế thu nhập cá nhân lũy tiến đối với thu nhập từ tiền lương, tiền công
Phan Thị Hồng Nhung, Trần Thị Đức Hạnh
- 24 Mở rộng cơ sở thuế thu nhập cá nhân phù hợp với sự phát triển kinh tế số và đảm bảo công bằng xã hội
Lê Xuân Trường, Lê Anh Tuấn, Nguyễn Phùng Thu Hằng
- 28 Quản lý thuế thu nhập cá nhân ở một số nước và kinh nghiệm cho Việt Nam
Nguyễn Văn Tâm, Trần Thị Xuân Anh

TÀI CHÍNH - KINH DOANH

- 33 Tác động của chuyển đổi số và COVID-19 đến sự ổn định tài chính các ngân hàng thương mại niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam
Tạ Minh Tú, Phan Trần Trung Dũng
- 39 Bất cập trong quy định về vốn điều lệ của công ty cổ phần và các giải pháp hoàn thiện
Trịnh Ngọc Tuấn
- 43 Tối ưu hóa dự báo biến động cổ phiếu SolarEdge Technologies bằng mô hình GARCH-KNN trong bối cảnh căng thẳng chính sách thương mại toàn cầu
Trần Bá Thuận
- 51 Nghiên cứu trải nghiệm khách hàng đối với dịch vụ của NHTMCP Việt Á - Chi nhánh Quảng Ngãi
Võ Thị Thu Diệu, Lê Trọng Ninh, Lê Mỹ Huyền
- 56 Tổng quan các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các doanh nghiệp tại vùng Đông Nam Bộ
Nguyễn Đức Tân, Nguyễn Ngọc Khánh, Nguyễn Văn
- 62 Giải pháp phát triển doanh nghiệp công nghệ số
Nguyễn Ngọc Trung
- 66 Chuyển đổi số trong doanh nghiệp tại Việt Nam: Nghiên cứu trường hợp của doanh nghiệp chế biến thực phẩm
Đinh Văn Cường, Phạm Hoàng Anh, Mai Đại Hùng, Tô Thế Nguyên, Nguyễn Thị Thùy Linh
- 70 Tác động từ đầu tư marketing tới khả năng sinh lời của các công ty bất động sản Việt Nam
Trần Đức Thắng
- 75 Phân tích tài chính tại các công ty cổ phần cấp thoát nước ở Việt Nam theo hướng phát triển bền vững
Phan Thanh Huyền
- 79 Nâng cao năng lực tổ chức và khai thác dữ liệu trong doanh nghiệp nhỏ và vừa
Chu Thị Hồng Hải
- 84 Vai trò của thái độ, kiến thức khởi nghiệp trong mối quan hệ giáo dục và ý định khởi nghiệp
Nguyễn Đình Ưông

NGHIÊN CỨU - TRAO ĐỔI

- 89 Bàn về chính sách tài chính hỗ trợ doanh nghiệp dân tộc
Hồ Thị Lam, Nguyễn Thị Hoa
- 94 Phát triển kinh tế xanh tại Việt Nam thông qua tiếp cận tập trung: Nông nghiệp tái tạo và công nghệ tài chính xanh
Lý Thành Tiến, Trần Thị Nhân



TÒA SOẠN:

162 Nguyễn Văn Cừ, phường Bồ Đề, TP. Hà Nội

Điện thoại: (024) 3933.0036

ĐẠI DIỆN PHÍA NAM:

138 Nguyễn Thị Minh Khai, TP. Hồ Chí Minh

Điện thoại: (028) 3930.0434

QUẢNG CÁO & PHÁT HÀNH:

Điện thoại: (024) 3933.0034

TÀI KHOẢN: Tạp chí Kinh tế - Tài chính

1077036868 Ngân hàng TMCP

Ngoại thương Việt Nam CN Hoàn Kiếm

MÃ SỐ THUẾ TẠP CHÍ KINH TẾ - TÀI CHÍNH:

0111000686

GIẤY PHÉP XUẤT BẢN:

Số 107/GP-BVHTTDL ngày 26/8/2025

của Bộ Văn hóa Thể thao và Du lịch

NƠI IN: Công ty TNHH MTV in Tạp chí Cộng sản

GIÁ 100.000 đồng

- 97 Nhận diện tội phạm lĩnh vực tài chính trong bối cảnh chuyển đổi số và giải pháp phòng, chống **Quản Khánh Toàn**
- 104 Ứng dụng trí tuệ nhân tạo trong giải quyết tranh chấp bằng trọng tài thương mại ở Việt Nam **Trần Hạnh Linh**
- 100 Điểm mới của quy định pháp luật nhằm chống thất thu thuế giá trị gia tăng trong hoạt động thương mại điện tử tại Việt Nam **Lương Thị Linh Chi**
- 108 Chỉ dẫn địa lý - Công cụ thúc đẩy phát triển nông thôn **Nguyễn Thị Vân Quỳnh**
- 111 Tác động của công nghệ, đổi mới sáng tạo và khoa học công nghệ tới tăng trưởng năng suất lao động các doanh nghiệp hóa chất Việt Nam **Lương Văn Khôi, Phạm Bằng An**
- 117 Một số khuyến nghị chính sách nhằm giảm lao động ở khu vực phi chính thức **Lê Hồng Huyền**
- 120 Nguồn lực lao động Việt Nam: Xác định các động lực và rào cản trong bối cảnh phát triển mới **Phạm Thị Linh**
- 124 Giải bài toán "bẫy lao động giá rẻ" **Bùi Văn Hiệp**
- 127 Nâng cao chất lượng đào tạo nhân lực Du lịch - Khách sạn trong bối cảnh Cách mạng công nghiệp 4.0 **Hồ Thị Bảo Nhung**
- 130 Tác động của nhận thức trách nhiệm xã hội điểm đến và trách nhiệm xã hội của du khách tới ý định quay lại du lịch nông nghiệp Việt Nam **Đặng Hữu Thoại, Nguyễn Quốc Cường**
- 135 Hợp tác và chia sẻ thông tin trong chuỗi cung ứng cá tra xuất khẩu Việt Nam: Động lực duy trì lợi thế cạnh tranh **Nguyễn Thị Trâm Anh, Nguyễn Thị Quỳnh Trang**

KẾ TOÁN - KIỂM TOÁN

- 139 Trao đổi về sửa đổi chế độ kế toán của doanh nghiệp nhỏ và vừa khi sắp xếp chính quyền địa phương 02 cấp **Nguyễn Thị Thu Hằng, Hoàng Thị Thủy**
- 142 Kế toán doanh thu từ kinh phí ngân sách nhà nước cấp **Nguyễn Thanh Hằng, Trần Thị Mây**
- 145 Nghiên cứu mối quan hệ giữa kế toán quản trị môi trường, đổi mới môi trường và hiệu quả hoạt động các doanh nghiệp sản xuất **Lê Thảo Nguyên, Nguyễn Ngọc Tiến**
- 149 Ảnh hưởng của chuyển đổi số đến hệ thống kế toán trách nhiệm trong các doanh nghiệp thuộc Tập đoàn Dệt May Việt Nam **Đỗ Hương Quỳnh**

THỰC TIỄN - KINH NGHIỆM

- 153 Chính sách thuế đối với tài sản số: Kinh nghiệm quốc tế và hàm ý cho Việt Nam **Nguyễn Thúc Hương Giang, Trần Thanh Bình, Nguyễn Thị Như Quỳnh**
- 158 Quản lý nhà nước về tiền kỹ thuật số: Kinh nghiệm Liên minh châu Âu, Thái Lan và một số khuyến nghị cho Việt Nam **Nguyễn Văn Nhứt, Huỳnh Tấn Bến, Trần Tiến, Từ Ngọc Minh Tiến, Nguyễn Chí Huy, Đinh Từ Bảo Vy, Từ Minh Thuận**
- 162 Phát triển Mobile Money và tiếp cận tài chính chính thức: Bằng chứng từ các nước ASEAN **Lê Trung Hiếu, Nguyễn Thanh Trúc**
- 168 Kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam về xây dựng, thực thi chính sách hỗ trợ doanh nghiệp nhỏ và vừa **Tạ Việt Anh**
- 171 Kinh nghiệm phát triển cơ chế tự chủ tài chính tại các bệnh viện công lập trên thế giới và hàm ý chính sách cho Việt Nam **Nguyễn Thị Phương Thủy**
- 176 Tác động của rủi ro địa chính trị trên thế giới đến dòng chảy thương mại Việt Nam **Mai Hương Giang, Nguyễn Trung Phú, Lê Thanh Trà, Lê Phương Anh, Nguyễn Thị Lưu Ly, Trần Dương Minh**
- 182 Chống bán phá giá thép: Trường hợp Việt Nam - Malaysia **Đặng Hoàng Thanh Nga**
- 185 An ninh nguồn nước trong thế kỷ XXI: Thách thức toàn cầu và bài học cho Việt Nam **Mai Việt Dũng, Nguyễn Hoa Mai, Lê Phương Thảo, Đào Tuấn Đức**
- 190 Giá trị tiêu dùng của người tiêu dùng và quyết định truyền miệng xanh hàng hóa tiêu dùng nhanh trên mạng xã hội **Đỗ Ngọc Bích**
- 194 Các nhân tố ảnh hưởng đến hành vi đầu tư cá nhân của sinh viên **Phạm Thị Bích Thảo**

LIÊN HỆ GỬI BÀI NGHIÊN CỨU KHOA HỌC:

Phòng Thư ký - Biên tập

Email: nckh.kttc@gmail.com

Hotline: (024) 39330036/0779338678

- 198 Thực trạng và giải pháp thúc đẩy tự chủ đại học của các trường đại học công lập tại TP. Hà Nội **Bùi Khánh Linh**
- 204 Tác động của đào tạo xanh và cam kết lãnh đạo đến hiệu quả quản trị nguồn nhân lực xanh: Nghiên cứu tại các doanh nghiệp trên địa bàn Hà Nội
Vũ Đình Dũng, Nguyễn Hải Yến
- 208 Cam kết tài chính đối với các tiêu chuẩn Môi trường, xã hội, Quản trị (ESG) của doanh nghiệp vừa và nhỏ tại Hà Nội **Nguyễn Trung Tâm**
- 212 Phát triển du lịch biển đảo Hải Phòng trong liên kết vùng Duyên hải Bắc Bộ
Nguyễn Thành Long
- 215 Nâng cao hiệu quả quản trị tài chính của các doanh nghiệp tại Thái Bình
Nguyễn Đức Tú, Nguyễn Thị Thuỷ
- 219 Thực trạng quản lý chi phí đầu tư xây dựng công trình vốn ngân sách địa phương của tỉnh Thanh Hóa **Nguyễn Thị Nga**
- 222 Phát triển kinh tế sáng tạo từ du lịch làng nghề làm lồng đèn truyền thống tại Hội An **Trịnh Thị Thu**
- 225 Mức độ ứng dụng công nghệ thông tin trong kế toán tại doanh nghiệp nhỏ và vừa tỉnh Phú Yên **Ngô Văn Thống**
- 228 Ảnh hưởng của các yếu tố tới chuyển đổi số trong hoạt động kế toán của các doanh nghiệp tại tỉnh Đắk Lắk **Nguyễn Hà Hồng Anh, Nguyễn Thị Hải Yến**
- 233 Tích hợp huyền học Đông Á vào hành vi lựa chọn bất động sản cao cấp tại TP. Hồ Chí Minh **Lưu Thị Thanh Mai, Tạ Thị Kiều An, Hoàng Trung Nghĩa³**
- 238 Áp dụng phương pháp ABC nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh trong các doanh nghiệp sản xuất tại TP. Hồ Chí Minh **Võ Tấn Liêm**
- 242 Tác động của người có ảnh hưởng (KOLS) thông qua livestream trên nền tảng shopee đến ý định mua sắm trực tuyến của sinh viên tại TP. Hồ Chí Minh
Nguyễn Thị Cẩm Phú, Diệp Thị Kim Xuân
- 246 Các giá trị ảnh hưởng đến hành vi tiêu dùng thực phẩm xanh của khách hàng trên nền tảng mạng xã hội tại TP. Hồ Chí Minh **Nguyễn Thị Bích Thủy**
- 250 Sự hài lòng và lòng trung thành của du khách đối với điểm đến phượt Vũng Tàu, TP. Hồ Chí Minh **Bảo Trung**
- 254 Phân tích các yếu tố tác động đến ý định mua thuốc không kê đơn của khách hàng tại các chuỗi nhà thuốc An Khang ở TP. Hồ Chí Minh **Huỳnh Hiếu Nghĩa**
- 259 Tác động của đặc tính linh vật tới hình ảnh của điểm đến: Trường hợp du lịch tỉnh Đồng Tháp **Hà Kim Hồng, Hà Nam Khánh Giao, Nguyễn Văn Út**
- 264 Ứng dụng lý thuyết giá trị tiêu dùng giải thích ý định mua xe điện của người tiêu dùng tại TP. Cần Thơ **Hoàng Thị Hồng Lộc, Lê Thị Diệu Hiền, Nguyễn Quốc Nghi**

CHUYÊN ĐỀ KINH TẾ - XÃ HỘI

- 268 Đột phá thể chế để phát triển kinh tế tư nhân trong kỷ nguyên mới **Trần Thu Hiền**
- 271 Sức bật mới cho kinh tế biển Việt Nam **Lê Công Minh Đức**
- 274 Hệ sinh thái chứng khoán tài sản số: Nguyên tắc giám sát thị trường hiệu quả
Nguyễn Thị Thụy Hương, Nguyễn Thanh Huyền
- 277 Hiện thực hóa mục tiêu 2 triệu doanh nghiệp: Thách thức và giải pháp khắc phục
Phùng Thị Phương Anh, Đào Hải Yến
- 280 Bước đi chiến lược để Việt Nam làm chủ “cuộc chơi” bán dẫn
Phạm Thị Bích Ngọc, Nguyễn Đình Luận
- 283 Tổng kiểm kê tài sản công: Bước đi quan trọng nâng cao hiệu quả quản lý nguồn lực quốc gia **Nguyễn Thị Thùy Linh**
- 286 Xúc tiến thương mại xanh: Động lực mới cho xuất khẩu bền vững của Việt Nam
Thu Hường
- 289 Tăng cường chống hàng giả - Giữ niềm tin cho thị trường **Hà Thị Bích Thủy**
- 292 Hướng đi mới cho công nghệ tài chính **Lã Thị Hương Diệu**
- 295 Thu hút nguồn nhân lực chất lượng cao cho kinh tế tập thể, hợp tác xã
Nhàn Thư
- 298 Thu hút khách quốc tế, tạo động lực phục hồi và phát triển du lịch Việt Nam
Trần Thị Liên Trang, Lý Quỳnh Anh

VIETNAM ECONOMIC & FINANCIAL REVIEW

CONTENTS Vol. 1, Issue 1, 2025

EDITOR IN CHIEF:

PHAM THU PHONG, Ph.D.

VICE EDITOR IN CHIEF:

DO VAN HAI, Ph.D.

VU THI ANH HONG, Ph.D.

NGUYEN HAI HONG, M.A.

EDITORIAL BOARD:

PROF. HOANG VAN CUONG, PH.D.

PROF. PHAM HONG CHUONG, Ph.D.

PROF. TRAN THO DAT, Ph.D.

PROF. NGO THANG LOI, Ph.D.

PROF. SU DINH THANH, Ph.D.

PROF. NGUYEN CONG NGHIEP, Ph.D.

ASSOC. PROF. BUI HUY NHUONG, , Ph.D.

ASSOC. PROF. NGUYEN HONG SON, Ph.D.

ASSOC. PROF. TRAN TRONG NGUYEN, Ph.D.

ASSOC. PROF. NGUYEN DAO TUNG, Ph.D.

FOR INQUIRIES AND SUBMISSION OF SCIENTIFIC RESEARCH PAPERS, PLEASE CONTACT:

Email: nckh.kttc@gmail.com

Hotline: 077.933.8678

AMENDING THE PERSONAL INCOME TAX LAW TOWARDS A FAIR AND MODERN TAX SYSTEM

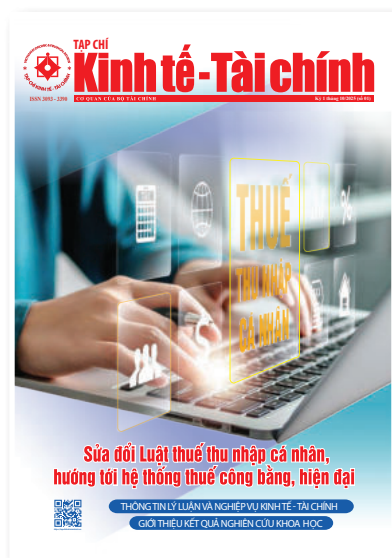
- 7 Assessing the implementation of the Personal Income Tax Law in recent years
Nguyen Thu Thuy, Nguyen Thi Kim Oanh
- 12 Some proposed amendments and supplements to the draft amended Personal Income Tax Law
Hoang Thi Yen Nhi
- 16 Proposals for adjusting dependent deductions in Personal Income Tax to align with socioeconomic contexts
Pham Thi Quynh, Tong Ngoc Giap
- 20 Proposals for adjusting the progressive personal income tax rate schedule on salary and wage income
Phan Thi Hong Nhung, Tran Thi Duc Hanh
- 24 Expanding the personal income tax base to align with digital economy development and foster social equity
Le Xuan Truong, Le Anh Tuan, Nguyen Phung Thu Hang
- 28 Personal Income Tax administration in selected countries and lessons for Viet Nam
Nguyen Van Tam, Tran Thi Xuan Anh

FINANCE - BUSINESS

- 33 The impact of digital transformation and the COVID-19 on the financial stability of commercial banks listed on the Vietnamese stock market
Ta Minh Tu, Phan Tran Trung Dung
- 39 Inconsistencies in the regulations on charter capital of joint stock companies and solutions for improvement
Trinh Ngoc Tuan
- 43 Optimizing stock volatility forecasts of SolarEdge Technologies using the GARCH-KNN model amid global trade policy tensions
Tran Ba Thuan
- 51 A study on customer experience with services of Viet A Commercial Joint Stock Bank - Quang Ngai Branch
Vo Thi Thu Dieu, Le Trong Ninh, Le My Huyen
- 56 An overview of factors influencing investment decisions of enterprises in the Southeast region
Nguyen Duc Tan, Nguyen Ngoc Khanh, Nguyen Van
- 62 Solutions for the development of digital technology enterprises
Nguyen Ngoc Trung
- 66 Digital transformation in Vietnamese enterprises: A case study of food processing companies
Dinh Van Cuong, Pham Hoang Anh, Mai Dai Hung, To The Nguyen, Nguyen Thi Thuy Linh
- 70 The impact of marketing investment on the profitability of Vietnamese real estate companies
Tran Duc Thang
- 75 Financial analysis of water supply and drainage joint stock companies in Viet Nam towards sustainable development
Phan Thanh Huyen
- 79 Enhancing data organization and utilization capacity in small and medium-sized enterprises
Chu Thi Hong Hai
- 84 The role of attitude and entrepreneurial knowledge in the relationship between education and entrepreneurial intention
Nguyen Dinh Uong

RESEARCH - EXCHANGE

- 89 Discussing financial policies to support Vietnamese-controlled private enterprises
Ho Thi Lam, Nguyen Thi Hoa
- 94 Promoting green economic development in Viet Nam through a focused approach: Regenerative agriculture and green financial technology
Ly Thanh Tien, Tran Thi Nhan
- 97 Identifying finance-related crimes in the context of digital transformation and solutions for prevention and control
Quan Khanh Toan



Office: 162 Nguyen Van Cu, Bo De Ward,

Hanoi City

Tel: (024) 3933.0036

Ho Chi Minh Office:

No. 138, Nguyen Thi Minh Khai Street,

Ho Chi Minh City

Tel: (028) 3930.0434

Advertisement & Publication:

Tel: (024) 3933.0034

Bank Account: Tap chi Kinh te Tai chinh

1077036868, Vietcombank, Hoan Kiem

Tax Identification Number: 0111000686

License: No. 552/GP-BTTTT-dated 27/8/2021,

issued by Ministry of Information

and Communications

Printed by the Communist Review Printing LLC

Cover and graphic design: Thuy Trang

PRICE: VND 100,000

- 100 New legal provisions aimed at preventing value-added tax evasion in e-commerce activities in Viet Nam **Luong Thi Linh Chi**
- 104 Applying artificial intelligence in resolving disputes through commercial arbitration in Viet Nam **Tran Hanh Linh**
- 108 Geographical indications as a tool for promoting rural development **Nguyen Thi Van Quynh**
- 111 The impact of technology, innovation, and science and technology on labor productivity growth in Vietnamese chemical enterprises **Luong Van Khoi and Pham Bang An**
- 117 Some policy recommendations to reduce informal sector employment **Le Hong Huyen**
- 120 Vietnamese labor resources: Identifying drivers and barriers in the new development context **Pham Thi Linh**
- 124 Solving the "low-wage labor trap" **Bui Van Hiep**
- 127 Improving the quality of tourism and hospitality workforce training in the context of the fourth industrial revolution **Ho Thi Bao Nhung**
- 130 The impact of destination perceived social responsibility and tourists' social responsibility on revisit intention in Viet Nam's agricultural tourism **Dang Huu Thoai, Nguyen Quoc Cuong**
- 135 Cooperation and information sharing in Viet Nam's Pangasius export supply chain: Drivers for sustaining competitive advantage **Nguyen Thi Tram Anh, Nguyen Thi Quynh Trang**

ACCOUNTING - AUDIT

- 139 Discussion on amendments to the accounting regime for small and medium-sized enterprises amid the reorganization of two-tier local government model **Nguyen Thi Thu Hang, Hoang Thi Thuy**
- 142 Accounting for revenue from State budget allocations **Nguyen Thanh Hang, Tran Thi May**
- 145 The study on the relationship between environmental management accounting, environmental innovation, and the operational performance of manufacturing enterprises. **Le Thao Nguyen, Nguyen Ngoc Tien**
- 149 The impact of digital transformation on the responsibility accounting system in enterprises under the Viet Nam Textile and Garment Group **Do Huong Quynh**

PRACTICES - EXPERIENCES

- 153 Tax policies on digital assets: International experiences and implications for Viet Nam **Nguyen Thuc Huong Giang, Tran Thanh Binh, Nguyen Thi Nhu Quynh**
- 158 State management of digital currency: Experiences from the European Union and Thailand, with recommendations for Viet Nam **Nguyen Van Nhut, Huynh Tan Ben, Tran Tien, Tu Ngoc Minh Tien, Nguyen Chi Huy, Dinh Tu Bao Vy, Tu Minh Thuan**
- 162 Advancing mobile money and financial inclusion: Evidence from ASEAN countries **Le Trung Hieu, Nguyen Thanh Truc**
- 168 International experiences and lessons for Viet Nam in formulating and implementing policies to support small and medium-sized enterprises **Ta Viet Anh**
- 171 Global experiences in developing financial autonomy mechanisms for public hospitals and policy implications for Viet Nam **Nguyen Thi Phuong Thuy**
- 176 The impact of global geopolitical risks on Viet Nam's trade flows **Mai Huong Giang, Nguyen Trung Phu, Le Thanh Tra, Le Phuong Anh, Nguyen Thi Luu Ly, Tran Duong Minh**
- 182 Anti-dumping measures on steel: The case of Viet Nam - Malaysia **Dang Hoang Thanh Nga**
- 185 Water security in the 21st Century: Global challenges and lessons for Viet Nam **Mai Viet Dung, Nguyen Hoa Mai, Le Phuong Thao, Dao Tuan Duc**
- 190 Consumers' consumption values and green Word-of-Mouth decisions on fast-moving consumer goods via social media **Do Ngoc Bich**
- 194 Factors influencing students' personal investment behavior **Pham Thi Bich Thao**
- 198 Promoting university autonomy in public institutions in Ha Noi: Current situation and solutions. **Bui Khanh Linh**

FOR INQUIRIES AND SUBMISSION OF SCIENTIFIC
RESEARCH PAPERS, PLEASE CONTACT:

Email: nckh.kttc@gmail.com

Hotline: 077.933.8678

- 204 The impact of green training and leadership commitment on green human resource management effectiveness: A study of enterprises in Ha Noi
Vu Dinh Dung, Nguyen Hai Yen
- 208 Financial commitment to environmental, social, and governance (ESG) standards among small and medium-sized enterprises in Ha Noi
Nguyen Trung Tam
- 212 Developing marine and island tourism in Hai Phong through regional linkages in the Northern Coastal area
Nguyen Thanh Long
- 215 Enhancing financial management efficiency of enterprises in Thai Binh province
Nguyen Duc Tu, Nguyen Thi Thuy
- 219 Current situation of investment cost management for locally funded construction projects in Thanh Hoa province
Nguyen Thi Nga
- 222 Developing the creative economy through traditional lantern - making village tourism in Hoi An
Trinh Thi Thu
- 225 The level of information technology application in accounting at small and medium-sized enterprises in Phu Yen province
Ngo Van Thong
- 228 The influence of factors on digital transformation in accounting activities of enterprises in Dak Lak province
Nguyen Ha Hong Anh, Nguyen Thi Hai Yen
- 233 Integrating East Asian metaphysics into luxury real estate purchase behavior in Ho Chi Minh city
Luu Thi Thanh Mai, Ta Thi Kieu An, Hoang Trung Nghia
- 238 Applying the ABC method to enhance business performance in manufacturing enterprises in Ho Chi Minh city
Vo Tan Liem
- 242 The impact of key opinion leaders (KOLs) through livestreaming on shopee platform on online shopping intention of students in Ho Chi Minh city
Nguyen Thi Cam Phu, Diep Thi Kim Xuan
- 246 Values influencing green food consumption behavior of customers on social media platforms in Ho Chi Minh city
Nguyen Thi Bich Thuy
- 250 Tourists' satisfaction and loyalty toward Vung Tau ward as a destination in Ho Chi Minh city
Bao Trung
- 254 Analysis of factors affecting customers' intention to purchase over-the-counter medicines at An Khang Pharmacy chains in Ho Chi Minh city
Huynh Hieu Nghia
- 259 The impact of Mascot characteristics on destination image: A case study of tourism in Dong Thap province
Ha Kim Hong, Ha Nam Khanh Giao, Nguyen Van Ut
- 264 Applying the theory of consumption values to explain consumers' intention to purchase electric vehicles in Can Tho city
Hoang Thi Hong Loc, Le Thi Dieu Hien, Nguyen Quoc Nghi
- SOCIO-ECONOMIC TOPICS**
- 268 Institutional breakthroughs for the development of the private economy in the new era
Tran Thu Hien
- 271 A new momentum for Viet Nam's marine economy
Le Cong Minh Duc
- 274 Digital asset securities ecosystem: Principles for effective market supervision
Nguyen Thi Thuy Huong, Nguyen Thanh Huyen
- 277 Realizing the goal of two million enterprises: Challenges and solutions
Phung Thi Phuong Anh, Dao Hai Yen
- 280 Strategic pathways for Viet Nam to master the semiconductor "Game"
Pham Thi Bich Ngoc, Nguyen Dinh Luan
- 283 Comprehensive inventory of public assets: A crucial step to enhance the efficiency of national resource management
Nguyen Thi Thuy Linh
- 286 Green trade promotion: A new driving force for Viet Nam's sustainable exports
Thu Huong
- 289 Strengthening anti-counterfeiting measures: Sustaining market trust
Ha Thi Bich Thuy
- 292 New horizons for financial technology development
La Thi Huong Diu
- 295 Attracting skilled workforce to strengthen the collective and cooperative economy
Nhan Thu
- 298 Attracting international tourists as a driving force for Viet Nam's tourism recovery and development
Tran Thi Lien Trang, Ly Quynh Anh



TỔNG QUAN CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TẠI VÙNG ĐÔNG NAM BỘ

NGUYỄN ĐỨC TÂN¹, NGUYỄN NGỌC KHÁNH², NGUYỄN VĂN³

Tóm tắt

Bài viết nhằm tổng quan các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp tại vùng Đông Nam Bộ, một khu vực kinh tế trọng điểm của Việt Nam. Trên cơ sở kế thừa các lý thuyết tài chính, cạnh tranh, nguồn lực, thể chế và tài chính hành vi, nghiên cứu phân tích sự tác động đồng thời của các nhân tố bên trong (năng lực tài chính, quản trị và chiến lược) và các nhân tố bên ngoài (cơ sở hạ tầng, chính sách, chi phí đầu vào, thị trường và môi trường văn hóa - xã hội) đến hành vi đầu tư. Đặc biệt, môi trường đầu tư cảm nhận được xác định là biến trung gian quan trọng, có thể khuếch đại hoặc làm suy giảm tác động của các yếu tố khách quan. Bài viết cũng xem xét ảnh hưởng của các đặc điểm doanh nghiệp như ngành nghề, quy mô, loại hình sở hữu và thời gian hoạt động. Kết quả góp phần bổ sung cơ sở lý luận và thực tiễn, đồng thời chỉ ra khoảng trống nghiên cứu cần tiếp tục khai thác.

Từ khóa: Quyết định đầu tư của doanh nghiệp, môi trường đầu tư cảm nhận, Đông Nam Bộ

AN OVERVIEW OF FACTORS INFLUENCING INVESTMENT DECISIONS OF ENTERPRISES IN THE SOUTHEAST REGION

Summary

This article provides an overview of the factors influencing corporate investment decisions in the Southeast region of Viet Nam, one of the country's key economic zones. Building upon financial, competitive, resource-based, institutional, and behavioral finance theories, the study analyzes the simultaneous effects of internal factors (financial capacity, management, and strategy) and external factors (infrastructure, policies, input costs, markets, and socio-cultural environment) on investment behavior. Notably, the perceived investment environment is identified as a crucial mediating variable that can amplify or diminish the impact of objective factors. The article also examines the influence of firm-specific characteristics, including industry, size, ownership type, and operational duration. The findings contribute to both theoretical and practical foundations, while highlighting research gaps for future exploration.

Keywords: Corporate investment decision, perceived investment environment, Southeast region of Viet Nam

Ngày nhận bài: 16/8/2025; Ngày hoàn thiện biên tập: 16/9/2025; Ngày duyệt đăng: 02/10/2025

ĐẶT VẤN ĐỀ

Các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra nhiều nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp, bao gồm cả nhân tố bên trong (năng lực tài chính, năng lực quản trị và chiến lược) và nhân tố bên ngoài (cơ sở hạ tầng, chính sách-thể chế, chi phí và nguồn lực đầu vào, thị trường, môi trường văn hóa-xã hội) (Djankov và cộng sự, 2002; Dollar và cộng sự, 2005; Porter, 1990). Gần đây, các tiếp cận mới nhấn mạnh vai trò trung gian của môi trường đầu tư cảm nhận, cho rằng hành vi đầu tư không chỉ phụ thuộc vào điều kiện khách quan mà còn vào cách doanh nghiệp cảm nhận, đánh giá và phản ứng với môi trường kinh doanh (Faisal và cộng

sự, 2021). Thực tiễn ở Đông Nam Bộ cho thấy, cùng đối diện một môi trường tương tự nhưng các doanh nghiệp có phản ứng rất khác nhau: có doanh nghiệp mạnh dạn mở rộng đầu tư, trong khi doanh nghiệp khác lại thận trọng hoặc trì hoãn. Điều này đặt ra yêu cầu nghiên cứu không chỉ dừng lại ở phân tích các nhân tố khách quan, mà còn cần xem xét nhân tố cảm nhận như một mắt xích trung gian quan trọng.

Xuất phát từ yêu cầu lý luận và thực tiễn đó, bài viết tiến hành tổng quan các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của doanh nghiệp tại vùng Đông Nam Bộ. Trên cơ sở kế thừa các nghiên cứu trước đây và phân tích bằng chứng thực nghiệm, nghiên cứu tập trung vào bốn nội dung: cơ sở lý thuyết về quyết định đầu tư

¹ Trường Đại học Công nghệ và quản lý Hữu Nghị

² Trường Đại học Mô-Địa chất

³ Trường Đại học Hàng hải Việt Nam; Email: Vanxpo@vimaru.edu.vn



của doanh nghiệp; các nhân tố bên trong và bên ngoài ảnh hưởng đến quyết định đầu tư; vai trò trung gian của môi trường đầu tư cảm nhận; và một số đặc điểm của doanh nghiệp tác động đến hành vi đầu tư. Qua đó, bài viết góp phần làm rõ cơ chế quyết định đầu tư trong bối cảnh đặc thù của vùng kinh tế trọng điểm, đồng thời chỉ ra khoảng trống nghiên cứu cần được tiếp tục khai thác trong tương lai.

CƠ SỞ LÝ THUYẾT VỀ QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

Quyết định đầu tư của doanh nghiệp là một hiện tượng kinh tế phức tạp, phản ánh sự lựa chọn trong việc phân bổ nguồn lực khan hiếm vào các dự án sản xuất-kinh doanh nhằm tối đa hóa lợi ích dài hạn và bảo đảm phát triển bền vững. Từ góc độ tài chính, quyết định đầu tư thường được xem là quá trình xác định quy mô và hình thức đầu tư tối ưu để đạt tỷ suất sinh lời kỳ vọng, trong đó dòng tiền nội bộ, hạn chế tài chính và cấu trúc vốn đóng vai trò then chốt (Fazzari và cộng sự, 1988; Aivazian và cộng sự, 2005). Các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy những doanh nghiệp có khả năng tài chính mạnh và ít chịu ràng buộc tín dụng thường có xu hướng mở rộng đầu tư nhiều hơn so với các doanh nghiệp nhỏ và vừa vốn gặp khó khăn trong tiếp cận vốn vay (Carpenter và Guariglia, 2008). Ngược lại, mức nợ vay cao có thể kìm hãm quyết định đầu tư do làm gia tăng chi phí vốn và rủi ro tài chính, qua đó ảnh hưởng đến khả năng triển khai các dự án dài hạn.

Ngoài các nhân tố tài chính, lý thuyết tổ chức công nghiệp và cạnh tranh cũng cung cấp một nền tảng quan trọng để lý giải hành vi đầu tư. Theo Porter (1980, 1990), động lực đầu tư của doanh nghiệp chịu ảnh hưởng từ cấu trúc ngành và mức độ cạnh tranh trên thị trường. Khi môi trường cạnh tranh gay gắt, doanh nghiệp thường phải đầu tư vào công nghệ, mở rộng quy mô và nâng cao chất lượng sản phẩm để duy trì lợi thế (Helpman và cộng sự, 2004). Trong khi đó, ở những thị trường kém năng động hoặc có tính độc quyền, động cơ đầu tư có xu hướng suy giảm do lợi nhuận biên thấp và rủi ro cao. Điều này cho thấy các điều kiện thị trường đóng vai trò quan trọng trong việc định hình chiến lược đầu tư.

Bên cạnh đó, lý thuyết dựa trên nguồn lực (resource-based view) và lý thuyết năng lực động (dynamic capabilities) nhấn mạnh rằng quyết định đầu tư không chỉ phụ thuộc vào bối cảnh thị trường, mà còn phản ánh năng lực nội tại và khả năng thích ứng của doanh nghiệp. Doanh nghiệp với nguồn lực tài chính, công nghệ và nhân sự dồi dào có khả năng mở rộng đầu tư và duy trì lợi thế cạnh tranh lâu dài (Buckley và cộng sự, 2015). Trong khi đó, năng lực động, theo Teece

(1997), cho phép doanh nghiệp tái cấu trúc nguồn lực, nhận diện cơ hội và điều chỉnh chiến lược đầu tư linh hoạt trước biến động của môi trường kinh doanh. Như vậy, cùng trong một bối cảnh, nhưng các doanh nghiệp với năng lực quản trị và chiến lược khác nhau có thể đưa ra quyết định đầu tư rất khác biệt.

Quan điểm thể chế cũng góp phần làm sáng tỏ các cơ chế tác động đến quyết định đầu tư. North (1991) cho rằng thể chế, bao gồm hệ thống luật lệ, chính sách và cơ chế thực thi, là nhân tố giảm thiểu chi phí giao dịch và bất định trong nền kinh tế (Rodrik, 2000). Một môi trường chính sách ổn định, minh bạch và có khả năng dự đoán được giúp củng cố niềm tin của doanh nghiệp và khuyến khích họ triển khai các dự án dài hạn (Djankov và cộng sự, 2002). Ngược lại, thể chế thiếu minh bạch, thủ tục hành chính phức tạp và chi phí không chính thức cao sẽ làm gia tăng rủi ro, kìm hãm động lực đầu tư, đặc biệt trong các nền kinh tế mới nổi như Việt Nam (Nguyễn Mạnh Cường, 2019).

Các nghiên cứu gần đây còn bổ sung góc nhìn từ tài chính hành vi và lý thuyết tín hiệu, nhấn mạnh vai trò của nhân tố cảm nhận trong quá trình ra quyết định đầu tư. Theo đó, hành vi đầu tư không chỉ được quyết định bởi các điều kiện khách quan mà còn chịu ảnh hưởng mạnh mẽ từ niềm tin, kỳ vọng và cảm nhận về môi trường đầu tư (Faisal và cộng sự, 2021; Almansour và cộng sự, 2023). Trong thực tế, nhiều doanh nghiệp có thể trì hoãn hoặc hủy bỏ dự án đầu tư mặc dù điều kiện hạ tầng và chính sách khách quan thuận lợi, nếu họ cảm nhận mức độ bất định cao hoặc thiếu niềm tin vào sự minh bạch của thể chế. Ngược lại, khi môi trường đầu tư được cảm nhận là ổn định và đáng tin cậy, doanh nghiệp có xu hướng mở rộng đầu tư mạnh mẽ hơn (Bialowolski và Weziak-Bialowolska, 2014).

Từ tổng hợp các cách tiếp cận trên có thể thấy rằng, quyết định đầu tư của doanh nghiệp là kết quả tương tác giữa năng lực nội tại, điều kiện môi trường bên ngoài và cách thức doanh nghiệp cảm nhận các tín hiệu từ bối cảnh kinh doanh. Các lý thuyết tài chính, cạnh tranh, dựa trên nguồn lực, thể chế và hành vi đã cung cấp nền tảng quan trọng để giải thích sự đa dạng trong hành vi đầu tư của doanh nghiệp, đồng thời đặt cơ sở cho việc phân tích các nhân tố tác động đến quyết định đầu tư trong bối cảnh đặc thù của vùng Đông Nam Bộ, một khu vực kinh tế trọng điểm nhưng cũng đầy thách thức.

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP

Quyết định đầu tư của doanh nghiệp là kết quả của sự tác động đồng thời từ nhiều nhóm nhân tố.



Nhân tố bên trong doanh nghiệp

Các nhân tố bên trong phản ánh năng lực nội tại và chiến lược phát triển của doanh nghiệp, là nền tảng quan trọng quyết định khả năng đưa ra và thực thi các quyết định đầu tư. Trong số đó, năng lực tài chính cùng với năng lực quản trị và chiến lược được coi là hai trụ cột chính.

Trước hết, năng lực tài chính của doanh nghiệp đóng vai trò then chốt trong việc xác định quy mô, phạm vi và tính khả thi của các dự án đầu tư. Theo lý thuyết hạn chế tài chính, các doanh nghiệp thường phải đối mặt với bất cân xứng thông tin trên thị trường vốn, khiến chi phí vay nợ cao hơn so với việc sử dụng vốn nội bộ. Những doanh nghiệp có dòng tiền ổn định và khả năng tiếp cận tín dụng tốt thường có lợi thế trong việc triển khai các dự án dài hạn, trong khi các doanh nghiệp nhỏ và vừa thường bị ràng buộc bởi hạn chế tài chính, dẫn đến sự thận trọng trong đầu tư (Beck và cộng sự, 2005). Bên cạnh đó, cấu trúc vốn cũng ảnh hưởng đáng kể đến hành vi đầu tư: mức nợ vay cao có thể làm gia tăng rủi ro tài chính, buộc doanh nghiệp phải cắt giảm hoặc trì hoãn đầu tư. Thực tiễn tại Việt Nam cho thấy, nhiều doanh nghiệp, đặc biệt là khu vực ngoài quốc doanh, gặp khó khăn trong tiếp cận vốn vay ngân hàng, nên phải phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn tự có, qua đó hạn chế quy mô đầu tư (Nguyễn Mạnh Cường, 2019).

Song song với tài chính, năng lực quản trị và chiến lược cũng có tác động mạnh mẽ đến quyết định đầu tư. Theo lý thuyết năng lực động, doanh nghiệp cần khả năng nhận diện cơ hội, tái cấu trúc nguồn lực và điều chỉnh chiến lược để duy trì lợi thế cạnh tranh trong bối cảnh môi trường biến động nhanh chóng (Teece, 1997). Nghiên cứu quốc tế và trong nước đều khẳng định rằng các doanh nghiệp có đội ngũ lãnh đạo năng động, chiến lược rõ ràng và quản trị rủi ro hiệu quả thường mạnh dạn đầu tư vào đổi mới công nghệ, mở rộng quy mô và khai thác cơ hội thị trường (Buckley và cộng sự, 2015; Nguyễn Hương Giang, 2022). Ngược lại, những doanh nghiệp thiếu tầm nhìn chiến lược và năng lực quản trị thường có xu hướng thận trọng, dễ bỏ lỡ cơ hội đầu tư.

Trong bối cảnh vùng Đông Nam Bộ, một trung tâm kinh tế năng động và hội nhập sâu rộng, các nhân tố nội tại càng trở nên quyết định. Đây là nơi tập trung nhiều doanh nghiệp quy mô vừa và nhỏ, vốn thường gặp khó khăn trong tiếp cận tín dụng và quản trị hiện đại. Do đó, sự khác biệt về năng lực tài chính và quản trị đã tạo ra sự phân hóa rõ rệt trong hành vi đầu tư: một số doanh nghiệp lớn với nguồn lực dồi dào và chiến lược phát triển dài hạn mạnh dạn mở rộng quy mô, trong khi nhiều doanh nghiệp nhỏ lại thận trọng hoặc chỉ đầu tư ở mức tối thiểu để duy trì hoạt động (Phạm Lê Thông và cộng sự, 2008).

Nhân tố bên ngoài doanh nghiệp

Nếu các nhân tố bên trong phản ánh năng lực nội tại thì các nhân tố bên ngoài chính là điều kiện khách quan của môi trường kinh doanh, đóng vai trò định hình cơ hội, rủi ro và mức độ sẵn sàng đầu tư của doanh nghiệp. Các nghiên cứu trước đây đều khẳng định rằng cơ sở hạ tầng, thể chế-chính sách, chi phí và nguồn lực đầu vào, thị trường và cạnh tranh, cũng như môi trường văn hóa-xã hội là những nhân tố quan trọng có thể thúc đẩy hoặc kìm hãm hoạt động đầu tư (North, 1991; Porter, 1990; Djankov và cộng sự, 2002; Dollar và cộng sự, 2005; Bialowolski và Weziak-Bialowolska, 2014).

Trước hết, cơ sở hạ tầng được coi là nền tảng vật chất của hoạt động sản xuất-kinh doanh và là điều kiện thiết yếu để doanh nghiệp mở rộng quy mô đầu tư. Hạ tầng giao thông, logistics, năng lượng và hạ tầng số chất lượng cao giúp giảm chi phí giao dịch, nâng cao hiệu quả tiếp cận thị trường và tạo động lực mở rộng hoạt động (Dollar và cộng sự, 2006; Lu và Yang, 2007). Trong bối cảnh Đông Nam Bộ, hệ thống cảng biển, đường cao tốc và các khu công nghiệp đồng bộ được đánh giá là nhân tố quan trọng thu hút dòng vốn đầu tư, đặc biệt trong các ngành công nghiệp chế biến và dịch vụ logistics.

Bên cạnh hạ tầng, chính sách và thể chế đóng vai trò khung khổ pháp lý và tín hiệu ổn định cho các quyết định đầu tư. Một môi trường thể chế minh bạch, thủ tục hành chính đơn giản và chính sách dự đoán được sẽ củng cố niềm tin của doanh nghiệp, khuyến khích họ cam kết đầu tư dài hạn (North, 1991). Ngược lại, chi phí không chính thức, sự thay đổi chính sách đột ngột hoặc thiếu minh bạch có thể làm gia tăng rủi ro, khiến doanh nghiệp trì hoãn hoặc thu hẹp quy mô đầu tư (Rodrik, 2000). Thực tiễn tại Đông Nam Bộ cho thấy, mặc dù có nhiều ưu đãi thu hút đầu tư, nhưng những bất cập về thủ tục hành chính và biến động chính sách vẫn là rào cản lớn đối với doanh nghiệp (Nguyễn Mạnh Cường, 2019).

Một nhân tố khác có tác động trực tiếp đến quyết định đầu tư là chi phí và nguồn lực đầu vào. Doanh nghiệp thường cân nhắc đầu tư dựa trên so sánh giữa chi phí cơ hội và lợi nhuận kỳ vọng, trong đó chi phí lao động, vốn, đất đai và nguyên liệu đóng vai trò quyết định (Gunning và Mengistae, 2001). Khi chi phí ổn định và nguồn cung dồi dào, động cơ đầu tư sẽ mạnh hơn; ngược lại, tình trạng khan hiếm lao động kỹ năng, giá đất đai và năng lượng tăng cao có thể trở thành rào cản lớn. Ở Đông Nam Bộ, nơi tập trung nhiều ngành thâm dụng lao động và năng lượng, biến động chi phí đầu vào được xem là nhân tố ảnh hưởng rõ rệt đến hành vi đầu tư của doanh nghiệp (Hạ Thị Thu Thủy, 2022).



Thị trường và cạnh tranh cũng là động lực thúc đẩy quyết định đầu tư. Doanh nghiệp thường mở rộng đầu tư khi quy mô thị trường lớn và nhu cầu tiêu dùng gia tăng, hoặc khi hội nhập quốc tế mở ra cơ hội tiếp cận thị trường rộng hơn. Tuy nhiên, cạnh tranh cũng vừa là áp lực vừa là động lực: doanh nghiệp phải đầu tư vào công nghệ và nâng cao năng suất để duy trì lợi thế, trong khi những doanh nghiệp kém hiệu quả có nguy cơ bị loại bỏ (Helpman và cộng sự, 2004). Với Đông Nam Bộ-khu vực hội tụ đông đảo doanh nghiệp và FDI-mức độ cạnh tranh gay gắt đã trở thành nhân tố buộc doanh nghiệp phải liên tục đổi mới, từ đó định hình mạnh mẽ hành vi đầu tư.

Cuối cùng, môi trường văn hóa-xã hội được coi là nhân tố phi kinh tế nhưng lại có tác động đáng kể đến quyết định đầu tư. Các chuẩn mực xã hội, mức độ chấp nhận rủi ro, sự phát triển đô thị, và chất lượng cuộc sống có thể ảnh hưởng đến niềm tin và kỳ vọng của doanh nghiệp (Bauer và Smeets, 2015; Kasoga, 2021). Ở Đông Nam Bộ, tốc độ đô thị hóa nhanh, sự gia tăng tầng lớp trung lưu, cũng như sự đa dạng văn hóa đã mở rộng nhu cầu tiêu dùng và dịch vụ, tạo cơ hội đầu tư mới, đặc biệt trong các ngành bất động sản, thương mại và dịch vụ. Tuy nhiên, các yếu tố như tâm lý ưa chuộng an toàn và ngại rủi ro cũng có thể khiến một số doanh nghiệp thận trọng hơn trong các quyết định đầu tư dài hạn (Ouimet và Tate, 2020).

Vai trò trung gian của môi trường đầu tư cảm nhận

Bên cạnh việc phân tích tác động trực tiếp của các nhân tố bên trong và bên ngoài, nhiều nghiên cứu gần đây đã nhấn mạnh vai trò trung gian của môi trường đầu tư cảm nhận trong cơ chế ra quyết định của doanh nghiệp. Khái niệm này phản ánh cách doanh nghiệp nhìn nhận, đánh giá và diễn giải các điều kiện kinh tế, chính trị và xã hội, thay vì chỉ dựa trên những nhân tố khách quan. Nói cách khác, cùng một bối cảnh chính sách hoặc hạ tầng, nhưng doanh nghiệp có thể phản ứng khác nhau tùy thuộc vào niềm tin, kỳ vọng và trải nghiệm của họ về môi trường đầu tư (Faisal và cộng sự, 2021; Almansour và cộng sự, 2023).

Từ góc nhìn lý thuyết, môi trường đầu tư cảm nhận được giải thích bởi hai cơ sở chính. Thứ nhất, lý thuyết tín hiệu cho rằng các thông tin từ chính sách, thể chế, hạ tầng hay thị trường chỉ thực sự có giá trị khi được doanh nghiệp cảm nhận là đáng tin cậy và khả thi. Nếu tín hiệu bị bóp méo hoặc thiếu minh bạch, doanh nghiệp có xu hướng thận trọng và trì hoãn đầu tư (Rodrik, 2000). Thứ hai, các tiếp cận trong tài chính hành vi nhấn mạnh rằng nhận thức chủ quan và cảm xúc của nhà quản lý ảnh hưởng đến quyết định đầu tư nhiều không kém so với các yếu tố định lượng, đặc biệt trong bối cảnh bất định và rủi ro cao (Bauer và Smeets, 2015; Kasoga, 2021).

Thực tiễn đã chỉ ra rằng môi trường đầu tư cảm nhận có thể khuếch đại hoặc làm suy giảm tác động của các nhân tố khách quan đến hành vi đầu tư. Một hệ thống hạ tầng hiện đại, chính sách ưu đãi hay chi phí đầu vào hợp lý chỉ thực sự thúc đẩy đầu tư khi doanh nghiệp tin tưởng rằng những yếu tố đó sẽ ổn định và duy trì trong dài hạn. Ngược lại, ngay cả khi có chính sách hỗ trợ, nhưng nếu doanh nghiệp cảm nhận thủ tục hành chính phức tạp, chi phí không chính thức cao và thể chế thiếu minh bạch, họ vẫn có xu hướng thận trọng hoặc hạn chế quy mô đầu tư (Dollar và cộng sự, 2005).

Trong bối cảnh vùng Đông Nam Bộ, vai trò trung gian của môi trường đầu tư cảm nhận càng trở nên rõ rệt. Đây là khu vực có nhiều lợi thế về hạ tầng, thị trường và nguồn nhân lực, song đồng thời cũng tồn tại sự cạnh tranh gay gắt, biến động chính sách và những bất định về chi phí không chính thức. Chính vì vậy, cùng một điều kiện khách quan, nhưng có doanh nghiệp mạnh dạn mở rộng đầu tư nhờ cảm nhận môi trường thuận lợi, trong khi doanh nghiệp khác lại trì hoãn vì lo ngại rủi ro. Sự khác biệt này cho thấy nếu bỏ qua nhân tố cảm nhận, việc phân tích quyết định đầu tư có thể dẫn đến những kết luận thiên lệch hoặc thiếu toàn diện (Nguyễn Mạnh Cường, 2019).

Một số đặc điểm của doanh nghiệp

Bên cạnh các nhân tố bên trong và bên ngoài, những đặc điểm riêng của doanh nghiệp cũng có ảnh hưởng quan trọng đến quyết định đầu tư. Các yếu tố như ngành kinh tế, quy mô, loại hình sở hữu và số năm hoạt động không chỉ phản ánh cấu trúc nguồn lực và chiến lược phát triển, mà còn định hình mức độ sẵn sàng, cách thức và phạm vi đầu tư của doanh nghiệp.

Trước hết, ngành kinh tế có tác động trực tiếp đến hành vi đầu tư. Các doanh nghiệp trong ngành chế biến-chế tạo thường có xu hướng đầu tư mạnh vào máy móc, công nghệ và mở rộng sản xuất nhằm nâng cao năng suất và chất lượng sản phẩm. Trong khi đó, doanh nghiệp bất động sản lại tập trung vốn lớn vào các dự án dài hạn với rủi ro cao, còn các ngành dịch vụ như logistics hay thương mại lại ưu tiên đầu tư theo hướng linh hoạt, đáp ứng nhanh nhu cầu thị trường. Nghiên cứu tại Việt Nam cũng cho thấy sự khác biệt đáng kể giữa các ngành trong cùng một môi trường kinh doanh, phản ánh đặc thù về công nghệ, chu kỳ sản phẩm và nhu cầu vốn (Nguyễn Mạnh Cường, 2019).

Quy mô doanh nghiệp cũng là yếu tố giải thích sự đa dạng trong hành vi đầu tư. Doanh nghiệp lớn thường có lợi thế về tài chính, khả năng huy động vốn và năng lực quản trị, từ đó có thể triển khai các dự án đầu tư quy mô lớn, dài hạn và chấp nhận rủi ro cao hơn. Ngược lại, các doanh nghiệp nhỏ và vừa



thường linh hoạt hơn trong chiến lược nhưng lại hạn chế về nguồn lực, khiến quyết định đầu tư mang tính thận trọng và thường tập trung vào các dự án ngắn hạn hoặc quy mô nhỏ (Beck và cộng sự, 2005). Trong thực tế vùng Đông Nam Bộ, nơi tập trung số lượng lớn doanh nghiệp vừa và nhỏ, sự phân hóa này càng trở nên rõ rệt, ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả thu hút và sử dụng vốn đầu tư (Phan Đình Nguyen và Phan Thi An Đông, 2013).

Loại hình sở hữu cũng là một đặc điểm quan trọng tác động đến quyết định đầu tư. Doanh nghiệp nhà nước thường ưu tiên sự ổn định và các mục tiêu kinh tế-xã hội bên cạnh lợi nhuận, dẫn đến mức độ thận trọng cao trong đầu tư. Doanh nghiệp tư nhân trong nước có xu hướng tìm kiếm lợi nhuận và thị phần, từ đó quyết đoán hơn trong mở rộng đầu tư. Trong khi đó, các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài (FDI) thường tận dụng lợi thế về vốn, công nghệ và mạng lưới toàn cầu để triển khai các dự án quy mô lớn, gắn với chiến lược dài hạn (Djankov và cộng sự, 2002).

Cuối cùng, số năm hoạt động của doanh nghiệp cũng ảnh hưởng đến cách thức và mức độ đầu tư. Các doanh nghiệp lâu năm thường có uy tín, kinh nghiệm quản trị, mạng lưới quan hệ và khả năng tích lũy vốn, từ đó sẵn sàng cho các dự án đầu tư lớn và dài hạn. Ngược lại, doanh nghiệp mới thành lập thường gặp khó khăn trong tiếp cận vốn và thiếu kinh nghiệm thị trường, nên hành vi đầu tư còn dè dặt, chủ yếu tập trung vào các dự án nhỏ hoặc ngắn hạn (Carpenter và Guariglia, 2008). Tại Đông Nam Bộ, dữ liệu khảo sát cho thấy phần lớn doanh nghiệp đã hoạt động trên 10 năm, điều này góp phần tạo nên sự ổn định trong chiến lược đầu tư, song cũng cho thấy sự thận trọng trong việc mở rộng sang các lĩnh vực mới (Nguyễn Hương Giang, 2022).

KHOẢNG TRỐNG NGHIÊN CỨU

Các nghiên cứu về quyết định đầu tư của doanh nghiệp đã được triển khai khá rộng rãi trong nhiều thập niên, tiếp cận từ các khía cạnh tài chính, quản trị, thị trường và thể chế (Porter, 1980; North, 1991). Tuy nhiên, khi đối chiếu với bối cảnh đặc thù của vùng Đông Nam Bộ, có thể nhận thấy một số khoảng trống nghiên cứu cần tiếp tục được làm rõ.

Thứ nhất, hầu hết các nghiên cứu trước đây tập trung phân tích tác động trực tiếp của các nhân tố bên trong và bên ngoài doanh nghiệp, trong khi chưa quan tâm đầy đủ đến vai trò trung gian của môi trường đầu tư cảm nhận. Những bằng chứng từ lý thuyết tín hiệu và tài chính hành vi cho thấy nhân tố cảm nhận có khả năng khuếch đại hoặc làm suy giảm tác động của các điều kiện khách quan đến

hành vi đầu tư (Faisal và cộng sự, 2021; Almansour và cộng sự, 2023). Tuy nhiên, tại Việt Nam nói chung và vùng Đông Nam Bộ nói riêng, nghiên cứu theo hướng này vẫn còn hạn chế. Việc bỏ qua biến số cảm nhận có thể dẫn đến kết quả phân tích thiên lệch, chưa phản ánh đúng thực tế ra quyết định của doanh nghiệp.

Thứ hai, nhiều công trình thường chú trọng đến một số nhân tố riêng lẻ như tài chính, hạ tầng hoặc chính sách, mà chưa có sự kết hợp toàn diện giữa các nhóm nhân tố nội tại, nhân tố môi trường và đặc điểm doanh nghiệp. Trong thực tiễn, quyết định đầu tư không phải là kết quả đơn tuyến, mà là sự tổng hòa phức tạp của nhiều nhân tố đan xen (Dollar và cộng sự, 2006). Do đó, cần có những nghiên cứu tích hợp, vừa phân tích tác động trực tiếp, vừa xem xét ảnh hưởng gián tiếp thông qua các biến trung gian, để hiểu rõ hơn cơ chế ra quyết định đầu tư.

Thứ ba, mặc dù đã có một số nghiên cứu định lượng tại Việt Nam, song phạm vi chủ yếu vẫn dừng ở cấp vùng hoặc ngành, ít tập trung vào đặc thù của vùng Đông Nam Bộ, nơi có mật độ doanh nghiệp cao, đa dạng về quy mô, ngành nghề và loại hình sở hữu. Do vậy, bằng chứng thực nghiệm còn chưa phản ánh đầy đủ sự khác biệt trong hành vi đầu tư giữa các nhóm doanh nghiệp.

Nhìn chung, khoảng trống nổi bật hiện nay nằm ở sự thiếu vắng những mô hình phân tích toàn diện, vừa kết hợp các nhân tố bên trong và bên ngoài, vừa tính đến đặc thù doanh nghiệp và vai trò trung gian của môi trường đầu tư cảm nhận. Việc lấp đầy khoảng trống này không chỉ có ý nghĩa bổ sung cho lý thuyết, mà còn mang giá trị thực tiễn trong việc cung cấp căn cứ khoa học cho các chính sách thúc đẩy đầu tư bền vững tại vùng Đông Nam Bộ.

KẾT LUẬN

Quyết định đầu tư của doanh nghiệp là quá trình phức tạp, chịu tác động đồng thời từ năng lực nội tại, điều kiện môi trường và đặc điểm riêng của từng doanh nghiệp. Tổng quan nghiên cứu cho thấy năng lực tài chính, quản trị và chiến lược là nền tảng quyết định khả năng huy động và sử dụng vốn; trong khi hạ tầng, chính sách, chi phí đầu vào, thị trường và văn hóa-xã hội định hình cơ hội và rủi ro đầu tư. Đặc biệt, môi trường đầu tư cảm nhận nổi lên như biến trung gian quan trọng, điều chỉnh cách các yếu tố khách quan chuyển hóa thành hành vi đầu tư thực tế.

Trong bối cảnh Đông Nam Bộ, vùng kinh tế trọng điểm của Việt Nam, sự tương tác giữa các nhân tố này càng thể hiện rõ nét. Khu vực vừa có lợi thế về hạ tầng, thị trường và nguồn lực, vừa tiềm ẩn những bất



định về chi phí và thể chế, dẫn đến sự khác biệt trong cách doanh nghiệp phản ứng. Điều này khẳng định rằng nghiên cứu quyết định đầu tư của các doanh

nh nghiệp cần tiếp cận toàn diện, kết hợp cả nhân tố nội tại, nhân tố môi trường, đặc điểm doanh nghiệp và vai trò trung gian của yếu tố cảm nhận. ■

Tài liệu tham khảo:

1. Almansour, B. Y., Elkgrhli, S., & Almansour, A. Y. (2023). *Behavioral finance factors and investment decisions: A mediating role of risk perception*. *Cogent Economics & Finance*, 11(2), 2239032.
2. Bauer, R., & Smeets, P. (2015). *Social identification and investment decisions*. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 117, 121-134.
3. Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. S. L. I., & Maksimovic, V. (2005). *Financial and legal constraints to growth: does firm size matter?*. *The journal of finance*, 60(1), 137-177.
4. Bialowolski, P., & Weziak-Bialowolska, D. (2014). *External factors affecting investment decisions of companies*. *Economics*, 8(1), 20140011.
5. Buckley, P. J., Clegg, L. J., Cross, A. R., Liu, X., Voss, H., & Zheng, P. (2015). *The determinants of Chinese outward foreign direct investment*. In *International business strategy* (pp. 574-600). Routledge.
6. Carpenter, R. E., & Guariglia, A. (2008). *Cash flow, investment, and investment opportunities: New tests using UK panel data*. *Journal of banking & finance*, 32(9), 1894-1906.
7. Djankov, S., La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). *The regulation of entry*. *The quarterly Journal of economics*, 117(1), 1-37.
8. Dollar, D., Hallward-Driemeier, M., & Mengistae, T. (2005). *Investment climate and firm performance in developing economies*. *Economic Development and Cultural Change*, 54(1), 1-31.
9. Dollar, D., Hallward-Driemeier, M., & Mengistae, T. (2006). *Investment climate and international integration*. *World development*, 34(9), 1498-1516.
10. Faisal, F., Abidin, Z., & Haryanto, H. (2021). *Enterprise risk management (ERM) and firm value: The mediating role of investment decisions*. *Cogent Economics & Finance*, 9(1), 2009090.
11. Gunning, J. W., & Mengistae, T. (2001). *Determinants of African manufacturing investment: The microeconomic evidence*. *Journal of African Economies*, 10(suppl_2), 48-80.
12. Hạ Thị Thu Thủy (2022). *Đánh giá hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp ở Việt Nam*. Luận án tiến sĩ, Viện nghiên cứu quản lý kinh tế Trung Ương.
13. Helpman, E., Melitz, M. J., & Yeaple, S. R. (2004). *Export versus FDI with heterogeneous firms*. *American economic review*, 94(1), 300-316.
14. Kasoga, P. S. (2021). *Heuristic biases and investment decisions: multiple mediation mechanisms of risk tolerance and financial literacy-a survey at the Tanzania stock market*. *Journal of Money and Business*, 1(2), 102-116.
15. Lu, C. S., & Yang, C. C. (2007). *An evaluation of the investment environment in international logistics zones: A Taiwanese manufacturer's perspective*. *International Journal of Production Economics*, 107(1), 279-300.
16. Nguyễn Hương Giang (2022). *Quản trị dòng tiền của các doanh nghiệp dệt may thuộc Tập đoàn dệt may Việt Nam*. Luận án tiến sĩ, trường đại học Thương mại.
17. Nguyễn Mạnh Cường (2019). *Ảnh hưởng của môi trường đầu tư tới quyết định đầu tư của doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam*. Luận án tiến sĩ, trường đại học Kinh tế quốc dân.
18. North, D. C. (1991). *Institutions, ideology, and economic performance*. *Cato J.*, 11, 477.
19. Ouimet, P., & Tate, G. (2020). *Learning from coworkers: Peer effects on individual investment decisions*. *The Journal of Finance*, 75(1), 133-172.
20. Phạm Lê Thông, Phan Anh Tú, Huỳnh Việt Khải, Lê Khương Ninh và Lê Tấn Nghiêm. (2008). *Phân tích các yếu tố Ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của cá doanh nghiệp ngoài quốc doanh Ở Kiên Giang*. *Tạp chí Khoa học Đại học Cần Thơ*, 9, 103-112.
21. Porter, M. E. (1980). *Industry structure and competitive strategy: Keys to profitability*. *Financial analysts journal*, 36(4), 30-41.
22. Porter, M. E. (1990). *The Competitive Advantage of Nations*. Macmillan, London.
23. Rodrik, D. (2000). *Institutions for high-quality growth: What they are and how to acquire them*. *St Comp Int Dev* 35, 3-31.
24. Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). *Dynamic capabilities and strategic management*. *Strategic management journal*, 18(7), 509-533.