
LIỆU CHÍNH SÁCH CÓ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH CẤP TÍN DỤNG CHO CÁC DỰ ÁN XANH? – BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI VIỆT NAM

Lê Đức Lữ

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: luld@neu.edu.vn

Khúc Thế Anh

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: anhkt@neu.edu.vn

Bùi Kiên Trung

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: trungtx@neu.edu.vn

Mã bài báo: JED-1355

Ngày nhận: 19/08/2023

Ngày nhận bản sửa: 06/11/2023

Ngày duyệt đăng: 23/11/2023

Mã DOI: 10.33301/JED.VI.1355

Tóm tắt:

Bài viết này tập trung trả lời câu hỏi: chính sách có ảnh hưởng đến việc lập kế hoạch và tài trợ cho các dự án xanh của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng hay không? Nghiên cứu định tính được sử dụng để phỏng vấn các chuyên gia lý thuyết và thực tiễn nhằm hiệu chỉnh bảng hỏi, thang đo và thảo luận một số chính sách. Chúng tôi sử dụng SPSS26 và AMOS24 để xử lý 1.383 bảng hỏi thu thập từ khảo sát. Kết quả cho thấy chính sách của các cơ quan quản lý nhà nước và của chính các tổ chức có ảnh hưởng tích cực đến ý định và quyết định cấp tín dụng xanh. Dựa trên kết quả nghiên cứu, chúng tôi đưa ra một số hàm ý chính sách đến Chính phủ, ngân hàng nhà nước, các Bộ có liên quan (như Bộ Kế hoạch và Đầu tư; Bộ Tài chính) và chính các tổ chức tài chính.

Từ khóa: Tổ chức tài chính, tín dụng xanh, chính sách, không phải ngân hàng.

Mã JEL: D22, G23, H32.

Does the mechanism affect the decisions to finance green projects? – empirical evidence from Vietnam

Abstract:

This article focuses on answering the question: does the mechanism affect the planning (intention) and financing (decision) of green projects by financial institutions excluding banks? Qualitative research is used to interview theoretical and practical experts to calibrate questionnaires, scales, and discuss some policies. We use SPSS26 and AMOS24 to process 1,383 observations collected from the survey. The results show that the state management agencies' and organizations' mechanisms positively influence the intention and decision to grant and finance green credit. Based on the research results, we provide policy implications for the government, state banks, relevant ministries (such as the Ministry of Planning and Investment, and the Ministry of Finance), and financial institutions.

Keywords: Financial institution, green credit, mechanism, non-bank.

JEL Code: D22, G23, H32.

1. Giới thiệu

Song song với quá trình phát triển kinh tế luôn là bài toán ô nhiễm môi trường, một trong những vấn đề nóng được rất nhiều quốc gia và các cá nhân quan tâm (Long & cộng sự, 2021; Zandalinas & cộng sự, 2021). Vấn đề tài trợ cho các dự án xanh thuộc nhóm nước có nền kinh tế đang phát triển, lại dễ bị tổn thương do biến đổi khí hậu cũng được thảo luận nhiều trong các nghiên cứu khác nhau, như Liang & cộng sự (2019) hay Nathaniel & cộng sự (2020).

Với sự tăng trưởng kinh tế xã hội trong những năm gần đây, Việt Nam đang dần trở thành quốc gia đứng đầu Đông Nam Á về lượng khí thải nhà kính và luôn là một trong những quốc gia đứng đầu về ô nhiễm không khí trên thế giới, đặc biệt là ở các khu đô thị và các thành phố lớn. Nguyên nhân chủ yếu dẫn đến sự ô nhiễm là do hoạt động sản xuất, đốt nhiên liệu của các nhà máy công nghiệp, hoạt động giao thông và sinh hoạt của con người (Le, 2022). Trong đó, 46% lượng khí nhà kính phát thải từ việc sử dụng năng lượng tại các tòa nhà (dân cư, thương mại, hành chính), sản xuất công nghiệp, xây dựng, nông lâm nghiệp và thủy sản; 5% từ hoạt động giao thông; 6% từ chất thải; 3% còn lại là từ các lĩnh vực khác. Chỉ duy nhất ngành lâm nghiệp được kỳ vọng sẽ tăng dần lượng hấp thụ cacbon và lên đến khoảng 45 triệu tấn vào năm 2030, những con số này chỉ xấp xỉ 5% so với lượng khí nhà kính ước tính thải ra. Những con số này đặt Việt Nam vào vị thế một trong các nước phát thải CO₂ đứng đầu trong tương lai và tác động lên biến đổi khí hậu là không nhỏ (Ali & cộng sự, 2021). Chính vì thế, chính phủ Việt Nam và các tổ chức tín dụng đã đưa ra những cam kết về tài trợ cho các dự án xanh nhằm ứng phó với biến đổi khí hậu cũng như giảm thiểu tác động đến môi trường (Phuong, 2020; Tang & Tan, 2015; World Bank, 2014). Một trong những cấu phần lớn nhất là hệ thống ngân hàng thương mại đã thực hiện các cam kết theo yêu cầu của Chính phủ (Nguyễn Thị Kim Thanh, 2019); nhưng phần còn lại của các tổ chức tài chính như các tổ chức tài chính vi mô, các quỹ đầu tư tài chính hay các công ty bảo hiểm... lại ít khi tài trợ cho các dự án xanh. Vấn đề đặt ra là liệu chính sách của chính các tổ chức tài chính không phải ngân hàng, đồng thời chính sách của chính phủ có tác động đến quyết định tài trợ này hay không?

Để trả lời câu hỏi đó, ngoài phần giới thiệu (phần 1), tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết sẽ được giới thiệu tại phần 2. Phần 3 sẽ đưa ra phương pháp nghiên cứu, trước khi phần 4 được triển khai kết quả nghiên cứu. Chúng tôi sẽ đưa ra một số hàm ý chính sách tại phần 5.

2. Tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý luận

2.1. Tín dụng xanh

Tín dụng xanh là một chủ đề được thảo luận nhiều trong khoảng 20 năm trở lại đây – đi kèm với xu hướng bảo vệ môi trường và ứng phó với biến đổi khí hậu (D’Orazio & Popoyan, 2019; Dikau & Volz, 2018; Mirza & cộng sự, 2023); cũng như tạo ra sinh kế bền vững cho người dân tại các khu vực dễ bị tổn thương (Ashley & Carney, 1999; Sohail & cộng sự, 2022). Dựa trên góc nhìn của các nghiên cứu, một số quan điểm về tín dụng xanh được đưa ra, ví dụ:

Theo Wang & cộng sự (2019), định nghĩa về “tín dụng xanh” trên toàn thế giới được xây dựng dựa trên các “Nguyên tắc Xích đạo” (Equator Principles) - yêu cầu các tổ chức tài chính chú ý đến tác động môi trường và xã hội của các dự án tài trợ. Ngoài việc đánh giá khả năng thanh toán truyền thống, và yêu cầu các ngân hàng sử dụng đòn bẩy tài chính để thúc đẩy các dự án sẽ đóng vai trò tích cực trong năng lượng bảo tồn và giảm phát thải và tạo ra một xã hội ổn định. Một số khác, phát triển nguyên tắc xích đạo và cho rằng tín dụng xanh có nghĩa là các quyền, lợi ích, tín dụng phát sinh từ hoặc liên quan đến việc giảm khí nhà kính, bao gồm các nỗ lực môi trường tự nguyện hoặc bắt buộc để tạo ra, chuyển giao, giao dịch, thông qua hoặc chuyển nhượng các công cụ phái sinh hoặc các công cụ có thể giao dịch khác dựa trên việc cắt giảm khí nhà kính phát sinh hoặc có thể phát sinh trong tương lai, và bao gồm chứng nhận mức giảm phát thải và/hoặc tín dụng năng lượng tái tạo hoặc tín dụng hiệu quả năng lượng được cấp theo bất kỳ chương trình cấp quốc gia, và/hoặc được công nhận hoặc ban hành theo bất kỳ hiệp ước hoặc chính sách quốc gia hoặc quốc tế nào khác hiện tại hoặc trong tương lai (IFC, 2012; IFC, 2015).

Nghiên cứu này không tập trung đưa ra các định nghĩa khác tại các nước phát triển, do những bối cảnh khác nhau. Những nghiên cứu tại các nước có nền kinh tế mới nổi đưa ra cách tiếp cận khác - dựa trên lý thuyết trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp - cho rằng tín dụng xanh được cho là việc các tổ chức đảm bảo

thực hiện các dự án có trách nhiệm với xã hội nhưng vẫn đảm bảo có lợi nhuận (Lian & cộng sự, 2022; Awadh, 2017); trong khi Wang & cộng sự (2019) tập trung vào vấn đề tài trợ cho vấn đề bảo vệ môi trường và chống ứng phó với biến đổi khí hậu. Một cách tiếp cận khác – tài chính vi mô – lại cho rằng tín dụng xanh là việc cung cấp các khoản tài chính cần thiết để các đối tượng yếu thế có thể tạo ra sinh kế bền vững (Ledgerwood & cộng sự, 2013). Trong nghiên cứu này, chúng tôi cho rằng tín dụng xanh là việc các tổ chức tài chính không phải ngân hàng tài trợ cho các dự án bảo vệ môi trường và/hoặc ứng phó với biến đổi khí hậu; đồng thời giúp các đối tượng yếu thế trong nền kinh tế có được sinh kế bền vững.

2.2. Ý định và quyết định tài trợ tín dụng xanh của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng

Quyết định thực hiện hành vi thường được định nghĩa là một cá nhân có làm việc đó hay không (Ajzen, 1991), và nó bị ảnh hưởng trực tiếp bởi ý định thực hiện hành vi. Trong nghiên cứu này, chúng tôi cho rằng quyết định tài trợ cho tín dụng xanh là việc tổ chức tài chính không phải ngân hàng đồng ý tài trợ cho các dự án xanh của các doanh nghiệp.

Ý định thực hiện hành vi có chủ đích của cá nhân được cho rằng đó là việc người đó có ý tưởng và nghĩ rằng hoạt động đó nên làm (Ajzen, 1991; Venkatesh & cộng sự, 2003). Chúng tôi cho rằng ý định tài trợ tín dụng xanh của các tổ chức tín dụng không phải ngân hàng là động cơ để thực hiện hành động, ra quyết định về việc các tổ chức này sẽ tài trợ các khoản tín dụng xanh hay không trong tương lai. Một cách diễn đạt khác, đây là việc một tổ chức tài chính có lên kế hoạch về nguồn vốn dự tính dành cho các dự án xanh hay không. He & cộng sự (2019) hay Yao & cộng sự (2021) cho rằng khi các tổ chức tài chính lập các chiến lược về tài trợ cho tín dụng xanh (ý định tài trợ) thì gần như sẽ thực hiện các chiến lược đó – trên cơ sở cân nhắc các chi phí, lợi ích có thể đạt được, cũng như trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp. Điều này có nghĩa rằng ý định tài trợ cho tín dụng xanh có tác động thuận chiều đến quyết định của chính tổ chức đó. Do vậy, chúng tôi cho rằng:

H1: Ý định tài trợ cho tín dụng xanh có tác động thuận chiều đến quyết định tài trợ cho tín dụng xanh của các tổ chức tín dụng không phải ngân hàng.

2.3. Chính sách

2.3.1. Chính sách của các cơ quan quản lý

Các cơ quan quản lý các tổ chức tín dụng không phải ngân hàng bao gồm Chính phủ, Ngân hàng nhà nước Việt Nam và các bộ khác. Chính sách chính sách của các cơ quan quản lý được hiểu là khung pháp lý, các văn bản quy định pháp luật nhằm thúc đẩy các tổ chức tín dụng không phải ngân hàng thực hiện tín dụng xanh.

Trường hợp nghiên cứu tại Bangladesh cho thấy các tổ chức tài chính hiểu rằng việc áp dụng tín dụng xanh sẽ cải thiện hình ảnh thương hiệu của mình đối với thị trường (thể hiện trách nhiệm xã hội) và đặc biệt là đối với những công dân có ý thức về môi trường (Ahmad & cộng sự, 2013). Chính sách cũng tạo ra tiền, tránh áp lực pháp lý, đáp ứng các bên liên quan khác nhau và cũng để bảo vệ giá trị thương hiệu. Nghiên cứu này, cùng với Park & Kim (2020) đều cho thấy sự quan trọng của vấn đề định hướng của cơ quan quản lý. Khi có định hướng rõ ràng thì việc hình thành các định hướng và thực hiện định hướng đó tại các tổ chức tài chính rõ ràng. Với góc nhìn tại các nước phát triển, chính sách của Chính phủ sẽ yêu cầu các tổ chức tài chính (trọng tâm là các ngân hàng, các quỹ đầu tư) phải đưa ra lộ trình thẩm định các tiêu chuẩn về môi trường, sau đó là giảm lãi suất với các dự án nghiên cứu các vật liệu mới nhằm đảm bảo ứng phó với biến đổi khí hậu (Krosinsky, 2016; Khairunnessa & cộng sự, 2021). Điều đó hàm nghĩa rằng:

H2: Chính sách của các cơ quan quản lý có tác động thuận chiều đến ý định tài trợ cho tín dụng xanh của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng.

H3: Chính sách của các cơ quan quản lý có tác động thuận chiều đến quyết định tài trợ cho tín dụng xanh của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng.

2.3.2. Chính sách của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng

Chúng tôi quan điểm rằng chính sách của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng về tài trợ tín dụng xanh là hệ thống các quan điểm, nguyên tắc, công cụ và biện pháp của các tổ chức này nhằm điều tiết và quản lý hoạt động tài trợ tín dụng xanh để đạt được mục tiêu trong một thời gian nhất định.

Chính sách của các tổ chức được cho rằng có tác động đến việc chấp thuận xây dựng các định hướng chiến lược về tín dụng xanh, và sau đó là quyết định tài trợ cho tín dụng xanh (Sahoo & Kumar, 2008; Agrawal, 2014). Nguyên nhân của vấn đề này là: khi người đứng đầu tổ chức phê duyệt chính sách, các bộ phận khác trong các tổ chức tài chính mới có cơ sở để trình các quy trình có liên quan, từ đó hình thành nên định hướng (ý định tài trợ), sau đó, vì nhiều lý do khác như trách nhiệm xã hội, hoặc danh tiếng, hoặc bản thân tổ chức muốn chiếm lĩnh thị trường mà quyết định tài trợ. Tara & cộng sự (2015) chỉ ra rằng tầm nhìn của lãnh đạo ngân hàng đóng vai trò quan trọng, ảnh hưởng tới quyết định tài trợ tín dụng xanh tại mỗi ngân hàng. Do đó:

H4: Chính sách của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng có tác động thuận chiều đến ý định tài trợ cho tín dụng xanh của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng.

H5: Chính sách của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng có tác động thuận chiều đến quyết định tài trợ cho tín dụng xanh của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng.

3. Phương pháp nghiên cứu và mô hình nghiên cứu

3.1. Phương pháp nghiên cứu

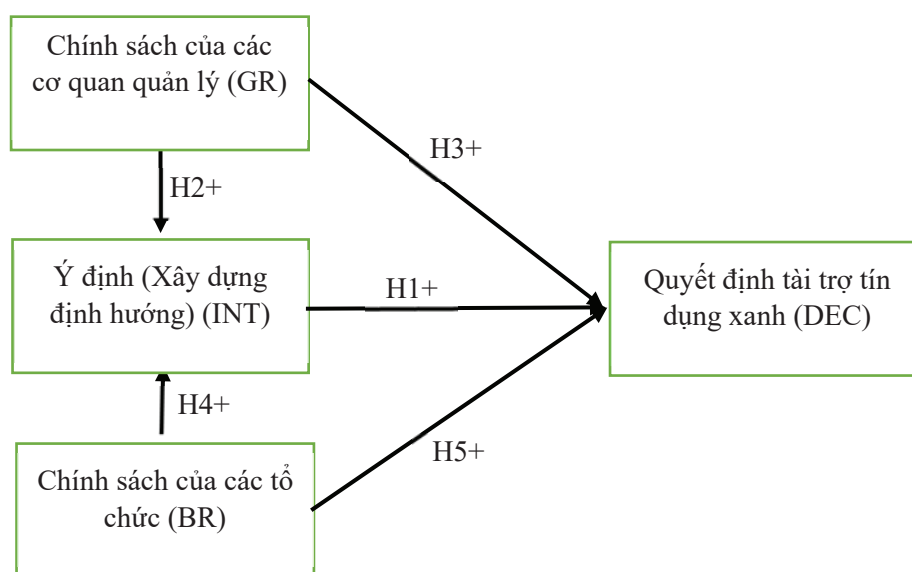
Chúng tôi sử dụng cả nghiên cứu định tính và định lượng để giải quyết câu hỏi nghiên cứu được đưa ra tại phần 1. Nghiên cứu định lượng được trình bày tại phần 4 của bài viết, do vậy, phần này chỉ tập trung vào nghiên cứu định tính.

Chúng tôi tiến hành phỏng vấn sâu lãnh đạo của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng, bao gồm các tổ chức tài chính vi mô (3 người), công ty tài chính (2 người), các quỹ đầu tư (3 người), các quỹ trực thuộc các Bộ có chức năng cấp tín dụng (3 người), các quỹ trực thuộc các tỉnh (3 người); đồng thời cũng phỏng vấn các nhà nghiên cứu về tín dụng xanh tại các trường đại học (4 người) và các viện nghiên cứu, trường đào tạo thuộc các ngân hàng (3 người).

Các cuộc phỏng vấn này được tiến hành trực tiếp tại nhà riêng, cơ quan hoặc trong giờ giải lao của các cuộc họp hay hội thảo. Mỗi cuộc phỏng vấn được kéo dài từ 25 đến 50 phút. Chúng tôi gọi điện trước cho để xin phép được ghi âm. Trong trường hợp không được cho phép, chúng tôi thảo luận để tìm ra từ khóa, đồng thời kết hợp với dữ liệu để tìm ra mối quan hệ chính. Kết quả cho thấy những mối quan hệ trực tiếp về chính sách (của cả nhà nước và các tổ chức) đến xây dựng định hướng và cấp tín dụng cho các dự án xanh. Chúng tôi cũng hiệu chỉnh các câu hỏi trong bảng hỏi để tiến hành khảo sát.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Hình 1: Mô hình nghiên cứu



Các nhân tố trong mô hình đều được đề xuất trong tổng quan nghiên cứu. Cụ thể, các biến chính sách của cơ quan quản lý (ký hiệu GR), chính sách của tổ chức (ký hiệu BR), Ý định (hoặc xây dựng định hướng – ký hiệu INT) tài trợ cho tín dụng xanh đều có 4 chỉ báo (items). Chỉ có quyết định tài trợ cho tín dụng xanh (ký hiệu DEC) có 3 chỉ báo.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả dữ liệu

Bảng hỏi được gửi đến những người làm chính sách và thực hiện chính sách tại các tổ chức tài chính không phải ngân hàng. Chúng tôi gửi đi 2.200 bảng hỏi, thu về 1.758 bảng hỏi. Sau khi tiến hành loại các bảng hỏi không phù hợp (ví dụ, đánh vào câu hỏi bẫy hoặc có những dữ liệu trả lời không phù hợp như tuổi dưới 30 nhưng có 12 năm công tác trong lĩnh vực tín dụng xanh) thì tổng số quan sát đạt yêu cầu về là 1.383.

Bảng 1: Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu

Giới tính	Đặc điểm	Tỷ lệ (%)	
		Nam	Nữ
Mối quan hệ với nhà nước	Có vốn nhà nước	76,15	
	Không có vốn nhà nước	23,85	
Loại hình tổ chức	Tổ chức tín dụng không bao gồm ngân hàng	26,33	
	Các quỹ đầu tư tư nhân	20,17	
	Các quỹ thuộc các Bộ	26,86	
	Các quỹ thuộc các tỉnh	26,64	

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Trong số những người trả lời bảng hỏi, tỉ lệ nam chiếm cao gấp đôi nữ. Nguyên nhân của vấn đề này là các dự án xanh thường yêu cầu khả năng thẩm định hoặc thực địa cao hơn, do vậy, các tổ chức thường chọn nam giới. Chúng tôi cũng thấy rằng, đa phần các đơn vị có liên quan đều có một phần vốn nhà nước tham gia (lên đến 76,15%), vì dễ gọi vốn hơn. Điều này làm cho các quỹ đầu tư tư nhân chỉ chiếm xấp xỉ 20% tổng số quan sát, còn lại là các quỹ thuộc Bộ hoặc các tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương (lên đến hơn 53%). Sự tham gia của các tổ chức tín dụng không bao gồm ngân hàng (các tổ chức tín dụng phi ngân hàng, quỹ tín dụng nhân dân hay tổ chức tài chính vi mô) khá hạn chế khi tài trợ cho dự án xanh.

4.2. Các kết quả nghiên cứu chính

Bảng 2: Kết quả Cronbach's alpha

	Scale Mean if Item Deleted	Scale Variance if Item Deleted	Corrected Item-Total Correlation	Cronbach's Alpha if Item Deleted
Cronbach's Alpha biến tổng BR: ,905				
BR1: Chính sách cho tín dụng xanh tại tổ chức	10,25	5,491	,694	,889
BR2: Ưu đãi về nguồn vốn, lãi suất, thời gian vay vốn cho tín dụng xanh	10,35	4,545	,815	,867
BR3: Định hướng về tài trợ tín dụng xanh đối với người lao động	10,32	4,426	,864	,848
BR4: Hướng đến trách nhiệm xã hội và bảo vệ môi trường	10,35	4,750	,787	,877
Cronbach's Alpha biến tổng GR: ,821				
GR1: Khung pháp lý hoặc các văn bản có liên quan về tín dụng xanh	10,59	7,264	,597	,797
GR2: Chính sách ưu đãi của cơ quan quản lý nhà nước nếu thực hiện tín dụng xanh	10,49	7,084	,705	,746
GR3: Mục tiêu tăng trưởng tín dụng xanh của các cơ quan quản lý nhà nước	10,52	7,501	,624	,783
GR4: Các yêu cầu về tín dụng xanh phải thực hiện đối với các tổ chức	10,29	7,276	,649	,771

Cronbach's Alpha biến tổng INT: ,857				
INT1: Ý định xây dựng chiến lược tài chính xanh	9,92	9,975	,675	,830
INT2: Ý định dành vốn với lãi suất và thời gian phù hợp	9,91	10,133	,720	,810
INT3: Cố gắng tạo điều kiện ưu đãi cho tín dụng xanh	9,81	10,251	,718	,812
INT4: Ý định tài trợ cho tín dụng xanh	9,84	10,210	,694	,821
Cronbach's Alpha biến tổng DEC: ,843				
DEC1: Sẽ tài trợ cho các dự án xanh	7,25	4,117	,649	,836
DEC2: Sẽ tiếp tục tài trợ cho các dự án xanh trước đây	7,30	3,504	,754	,736
DEC3: Có động lực mạnh mẽ để tài trợ cho các dự án xanh	7,29	3,638	,726	,764

Nguồn: Tính toán của các tác giả từ SPSS26.

Kết quả của Bảng 2 cho thấy, hệ số tương quan biến tổng của từng nhân tố đều lớn hơn hệ số Cronbach's Alpha if Item Deleted. Chúng tôi tiếp tục tiến hành kiểm định KMO và Bartlett's. Trị số KMO trong Bảng 3 đạt được là 0,820 chứng tỏ phân tích nhân tố là phù hợp với tập dữ liệu nghiên cứu. Kiểm định Bartlett'KMO có ý nghĩa thống kê khi giá trị sig = 0,000 < 0,05 chứng tỏ các biến quan sát có tương quan với nhau trong nhân tố.

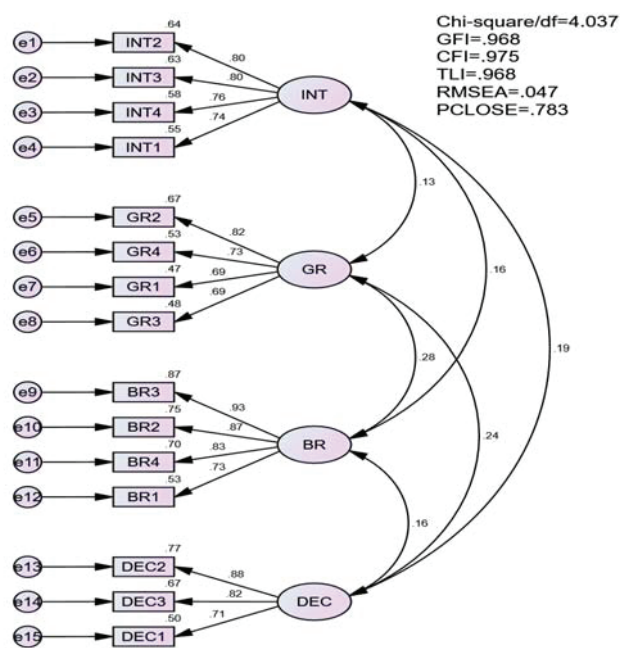
Bảng 3: KMO and Bartlett's Test

Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.		,820
Bartlett's Test of Sphericity	Approx. Chi-Square	10126,509
	df	105
	Sig.	,000

Nguồn: Tính toán của các tác giả từ SPSS26.

Đối với kiểm định phương sai trích các nhân tố: Giá trị Initial Eigenvalues của 4 nhân tố lớn hơn 1 giúp xác định 4 nhân tố ban đầu được giữ lại trong mô hình. Tổng phương sai trích của các nhân tố là 72,543 cho thấy mô hình EFA phù hợp.

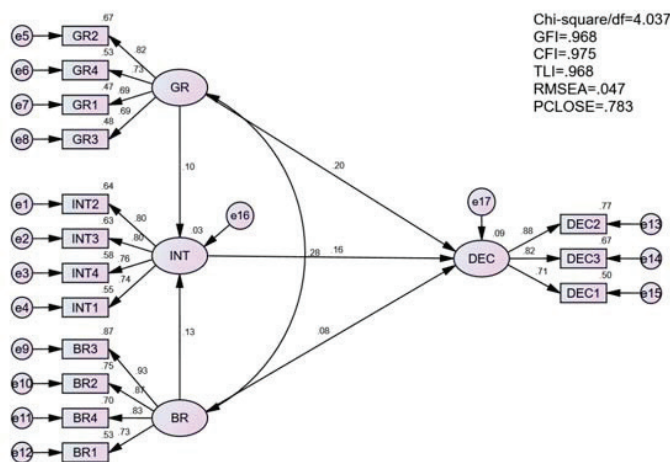
Hình 2: Kết quả phân tích nhân tố khẳng định CFA



Nguồn: Tính toán của các tác giả từ SPSS26 và AMOS24.

Kết quả phân tích CFA các chỉ tiêu đo lường độ phù hợp của mô hình cho thấy, giá trị Chi-square/df = <5; CFI > 0,9, GFI > 0,8, hệ số RMSEA < 0,08, vì thế mô hình có sự phù hợp với thị trường. Kết quả các giá trị P-value của các biến quan sát biểu diễn các nhân tố đều có giá trị bằng *** (tức là bằng 0,000), do đó các biến quan sát được khẳng định có khả năng biểu diễn tốt cho nhân tố trong mô hình CFA.

Hình 3: Kết quả phân tích mô hình cấu trúc tuyến tính SEM lý thuyết



Nguồn: Tính toán của các tác giả từ SPSS26 và AMOS24.

Các chỉ tiêu đo lường độ phù hợp của mô hình trong Hình 3, giá trị Chi-square/df = 4,037 < 5, CFI= 0,968 > 0,9, hệ số RMSEA = 0,047 < 0,08, vì thế mô hình đạt được sự phù hợp dữ liệu thị trường. Kết quả các giá trị P-value của các biến độc lập đều có giá trị thấp hơn giá trị 0,05 (với độ tin cậy là 95%), do đó các biến độc lập đều thể hiện sự ảnh hưởng tới biến phụ thuộc.

Bảng 4: Kết quả của mô hình SEM

			Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
INT	<---	GR	.108	.038	2.876	.004	
INT	<---	BR	.163	.039	4.195	***	
DEC	<---	GR	.224	.037	6.079	***	
DEC	<---	BR	.092	.038	2.437	.015	
DEC	<---	INT	.154	.031	4.956	***	

Nguồn: Tính toán của các tác giả từ SPSS26 và AMOS24.

Như vậy, tất cả các giả thuyết nghiên cứu đều được chấp nhận, và đều có tác động dương. Chúng tôi sẽ tiếp tục thảo luận kết quả nghiên cứu và một số hàm ý chính sách tại phần 5 của bài báo này.

5. Thảo luận kết quả nghiên cứu và hàm ý một số chính sách

5.1. Chính sách của các cơ quan quản lý

Chính sách của các cơ quan quản lý có tác động thuận chiều đến ý định và quyết định tài trợ tín dụng xanh của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng. Như vậy, giả thuyết H3 và H4 được chấp nhận. Kết quả này đồng thuận và bổ sung cho các nghiên cứu của Aizawa & Yang (2010), Ahmad & cộng sự (2013), Krosinsky (2016) hay Khairunnessa & cộng sự (2021). Trong trường hợp của Việt Nam, vấn đề này có thể giải thích như sau:

Thứ nhất, với trường hợp của các tổ chức tín dụng (không bao gồm các ngân hàng), thuộc sự quản lý của ngân hàng nhà nước Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước đã ban hành các chính sách phát triển ngân hàng xanh hoàn thiện Kế hoạch hành động của ngành ngân hàng (Quyết định số 1552/2015/QĐ-NHNN), Đề án phát triển ngân hàng xanh (Quyết định số 1604/2018/QĐ-NHNN) và các chương trình tín dụng góp phần sử dụng tài nguyên hiệu quả, tạo sinh kế và nâng cao mức sống của người dân, giải quyết từng bước các vấn đề môi trường và xã hội; ưu tiên phát triển một số ngành, lĩnh vực theo hướng đầu tư theo chiều sâu, sử dụng công nghệ cao (Ngân hàng Nhà nước, 2019). Với mục tiêu hỗ trợ tối đa cho các tổ chức tín dụng, các thông tư

nhu 39/2016/TT-NHNN đã hướng tới các khách hàng đáp ứng được các quy định của pháp luật có liên quan bao gồm cả pháp luật về bảo vệ môi trường. Tức là, quy định này đã hướng ngân hàng chọn lọc đối tượng khách hàng đáp ứng đủ các tiêu chuẩn về môi trường. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước cũng ban hành chính sách trần lãi suất cho vay đối với các lĩnh vực ưu tiên là các lĩnh vực thân thiện với môi trường, như nông nghiệp, nông thôn; đặc biệt là các lĩnh vực nông nghiệp sạch, nông nghiệp ứng dụng công nghệ cao. Mức lãi suất được ưu đãi thấp hơn 1-2%/năm so với các lĩnh vực sản xuất kinh doanh thông thường. Như vậy, về cơ bản thì những định hướng của Ngân hàng nhà nước đã tạo nền tảng cho các tổ chức tín dụng nền tảng để hình thành chính sách và thực hiện tín dụng xanh.

Để có thể phát triển được hoạt động này trong các tổ chức tín dụng không bao gồm các ngân hàng, ngân hàng trung ương có thể nghiên cứu ban hành tỷ lệ đòn bẩy theo ngành. Tỷ lệ này được tính toán bằng cách lấy Vốn cấp 1 chia cho rủi ro ngành tạo ra lượng khí thải lớn (Dombrovskis & Palmqvist, 2017). Khi đó, chính sách tỷ lệ đòn bẩy theo ngành có thể giới hạn trạng thái sử dụng đòn bẩy quá mức đối với một nhóm tài sản được nhắm mục tiêu – trong trường hợp này là tài sản liên quan đến các ngành nghề tạo ra lượng khí thải carbon lớn. Ngoài ra, Ngân hàng Nhà nước có thể bổ sung - danh mục cho vay các dự án thuộc nhóm Danh mục năng lượng tiêu chuẩn (Renewable portfolio standards) như năng lượng mặt trời và năng lượng gió. Sự tham gia của các công ty tài chính trong thị trường này chưa nhiều, và cũng cần động viên nhóm này giống như các ngân hàng thương mại, các tổ chức tài chính vi mô lớn như TYM, CEP.

Thứ hai, với trường hợp các quỹ đầu tư tư nhân. Đa phần các tổ chức này được quản lý bởi Ủy ban Chứng khoán Nhà nước trực thuộc Bộ Tài chính. Ủy ban Chứng khoán nhà nước đã triển khai các chương trình đào tạo, xây dựng năng lực cho nhà đầu tư khi tham gia thị trường trái phiếu xanh, đồng thời có giải pháp thu hút các nhà đầu tư tổ chức như: quỹ đầu tư, công ty bảo hiểm, quỹ hưu trí... tham gia thị trường vốn xanh (Quyết định số 2183/2015/QĐ-BTC). Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội cũng phối hợp với GIZ để xây dựng Đề án phát hành thử nghiệm trái phiếu xanh với cơ cấu, đặc điểm sản phẩm linh hoạt như: trái phiếu coupon thuần túy, trái phiếu có nguồn thu từ dự án; trái phiếu zero coupon, phù hợp với Chương trình hành động chung của Bộ Tài chính. Ngoài nghiên cứu chỉ số trái phiếu xanh, Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội cũng đang nghiên cứu triển khai sản phẩm kết hợp giữa tín dụng, trái phiếu và từ nguồn hỗ trợ vốn ưu đãi quốc tế (Nguyễn Thị Kim Thanh, 2019; IFC, 2012). Đây cũng là nguyên nhân làm chính sách chính sách của nhà nước tác động dương đến ý định và quyết định tài trợ tín dụng xanh của các quỹ.

Chúng tôi cho rằng, trong thời gian tới, Bộ Tài chính nên tiếp tục đẩy mạnh các sản phẩm của thị trường vốn xanh bao gồm: Trái phiếu xanh (các trái phiếu của doanh nghiệp xanh, phát hành cho các dự án xanh hoặc các sản phẩm xanh); trái phiếu chính phủ và trái phiếu chính quyền địa phương phục vụ cho các mục tiêu, chương trình, dự án xanh; Các chỉ số xanh, chỉ số bền vững, chỉ số carbon; Các chứng chỉ, chứng chỉ đầu tư xanh của các quỹ đầu tư phát hành. Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, Sở Giao dịch chứng khoán nghiên cứu xây dựng khung tài chính xanh cho thị trường vốn như: ban hành các quy định, điều kiện khi niêm yết cổ phiếu (niêm yết xanh), báo cáo (trong báo cáo bền vững) và trong giám sát (theo các tiêu chí tài chính xanh) theo Nghị định 95/2018/NĐ-CP.

Thứ ba, đối với các Bộ và các tỉnh có các quỹ tài trợ cho tín dụng xanh. Một số đơn vị điển hình trong này là Quỹ Bảo vệ môi trường Việt Nam (thuộc Bộ Tài nguyên và Môi trường), Quỹ Phát triển doanh nghiệp nhỏ và vừa (Bộ Kế hoạch và Đầu tư), Quỹ đầu tư phát triển, Quỹ hỗ trợ vốn... thuộc sự quản lý của Ủy ban Nhân dân các tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương. Các đơn vị này không có hoặc có một cách hạn chế chức năng huy động vốn; và tiến hành cấp tín dụng hoặc bảo lãnh tín dụng theo định hướng của đơn vị chủ quản. Do đó, việc nâng cao nguồn vốn cho các quỹ này là điều cần thiết.

5.2. Chính sách của các tổ chức tài chính không phải ngân hàng

Chính sách của các tổ chức ảnh hưởng trực tiếp đến ý định và quyết định cấp tín dụng xanh – phù hợp với nghiên cứu của Sahoo & Kumar (2008), Tara & cộng sự (2015). Vấn đề các tổ chức tài chính tại Việt Nam dành vốn, lãi suất ưu đãi và thời gian đủ dài để tài trợ các doanh nghiệp cho thấy họ sẵn sàng cấp tín dụng xanh.

Với bối cảnh đa phần các tổ chức tài chính không phải ngân hàng có vốn chưa lớn, và khó có thể huy động vốn trực tiếp từ dân cư như các ngân hàng thương mại, chúng tôi cho rằng, ngoài sự hỗ trợ trực tiếp từ phía các cơ quan quản lý, các tổ chức có thể:

Thứ nhất, thẩm định trực tiếp cơ sở sản xuất kinh doanh để xác định dự án là có thật, tính hiệu quả, lợi ích về mặt kinh tế và xã hội của dự án mang lại, các tiêu chí kỹ thuật, khả năng thu hồi vốn của dự án. Thẩm định tính hợp pháp của tài sản đảm bảo, xem tài sản có thuộc quyền sở hữu của người vay, người bảo lãnh không, giá trị tài sản, tính thanh khoản của tài sản (trường hợp phải xử lý tài sản đảm bảo để thu hồi nợ). Một căn cứ quan trọng để xem xét tình hình hoạt động kinh doanh, năng lực tài chính đối với khách hàng vay vốn là báo cáo tài chính vì nó phản ánh năng lực sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp và giúp cho việc thẩm định của cán bộ tín dụng chính xác hơn. Các cán bộ ngân hàng cần phối hợp chặt chẽ với các tổ chức, cơ quan chức năng về quản lý tài nguyên môi trường, các đơn vị chuyên ngành thẩm định về rủi ro môi trường để đánh giá các chỉ số về môi trường của các dự án tín dụng.

Thứ hai, quy định về phòng ngừa rủi ro trong các dự án cấp tín dụng xanh. Hầu hết các dự án kinh tế xanh cần nguồn vốn lớn, thời gian thu hồi vốn lâu, đồng thời, các dự án này cũng phải đối mặt với nhiều rủi ro. Do đó, nghiên cứu bổ sung các quy định về dự phòng rủi ro khi các tổ chức tín dụng cấp tín dụng cho các dự án đầu tư kinh doanh xanh, thân thiện với môi trường. Như vậy, việc kết hợp giữa các tổ chức tài chính, tổ chức tín dụng rất cần thiết. Đối với các đơn vị trực thuộc nhà nước (điển hình là quỹ bảo vệ môi trường, quỹ bảo lãnh tín dụng doanh nghiệp nhỏ và vừa...) có thể xem xét việc thẩm định hiệu quả xã hội nhiều hơn là hiệu quả tài chính.

6. Kết luận

Nghiên cứu này tập trung đánh giá chính sách của cả cơ quan quản lý và các tổ chức tín dụng không phải ngân hàng trong ý định và quyết định tài trợ tín dụng xanh. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng chính sách có tác động trực tiếp và tương quan dương đến quyết định tài trợ. Chúng tôi nhận thấy rằng, để tăng khả năng các dự án xanh nhận được vốn, cần có sự hỗ trợ trước hết của Chính phủ, Ngân hàng Nhà nước; các Bộ trong việc hình thành định hướng, khung pháp lý, thị trường trái phiếu xanh. Sau đó, bản thân các tổ chức tài chính không phải ngân hàng cũng sẽ thay đổi dần theo xu hướng xanh hóa.

Trong nghiên cứu này, chúng tôi thừa nhận một số hạn chế như sau. Thứ nhất, trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp, năng lực tài chính và danh tiếng của ngân hàng có tác động đến chính sách của chính tổ chức đó. Chúng tôi sẽ phát triển các biến này trong các nghiên cứu tiếp theo. Thứ hai, nghiên cứu này chỉ tập trung vào các tổ chức tài chính không phải ngân hàng. Tuy nhiên, động lực lớn nhất của nền kinh tế lại là các ngân hàng thương mại. Do vậy, trong những công bố tiếp theo, chúng tôi sẽ đưa thêm các vấn đề về ngân hàng, cũng như các biến giả về loại hình tổ chức và có sự tham gia của nhà nước hay không.

Tài liệu tham khảo:

- Agrawal, S. (2014), 'Green banking in India: An empirical study of commercial banks', *Voice of Research*, 2(4), 58-60.
- Ahmad, F., Zayed, N.M. & Harun, M.A. (2013), 'Factors behind the adoption of green banking by Bangladeshi commercial banks', *ASA University Review*, 7(2), 241-255.
- Aizawa, M. & Yang, C. (2010), 'Green credit, green stimulus, green revolution? China's mobilization of banks for environmental cleanup', *The Journal of Environment Development*, 19(2), 119-144.
- Ajzen, I. (1991), 'The theory of planned behavior', *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50, 179-211.
- Ali, K., Bakhsh, S., Ullah, S., Ullah, A. & Ullah, S. (2021), 'Industrial growth and CO2 emissions in Vietnam: the key role of financial development and fossil fuel consumption', *Environmental Science and Pollution Research*, 28(6), 7515-7527.
- Ashley, C. & Carney, D. (1999), *Sustainable livelihoods: Lessons from early experience*, Department for International Development London.
- Awadh, O. (2017), 'Sustainability and green building rating systems: LEED, BREEAM, GSAS and Estidama critical analysis', *Journal of Building Engineering*, 11, 25-29.

-
- Dikau, S. & Volz, U. (2018), *Central banking, climate change and green finance*, Asian Development Bank Institute, Tokyo.
- Dombrovskis, J.K. & Palmqvist, A.E. (2017), 'One-pot synthesis of transition metal ion-chelating ordered mesoporous carbon/carbon nanotube composites for active and durable fuel cell catalysts', *Journal of Power Sources*, 357, 87-96.
- D'Orazio, P. & Popoyan, L. (2019), 'Fostering green investments and tackling climate-related financial risks: Which role for macroprudential policies?', *Ecological Economics*, 160, 25-37.
- He, L., Zhang, L., Zhong, Z., Wang, D. & Wang, F. (2019), 'Green credit, renewable energy investment and green economy development: Empirical analysis based on 150 listed companies of China', *Journal of cleaner production*, 208, 363-372.
- IFC (2012), *Tiêu chuẩn Hoạt động Môi trường và Xã hội, Chương trình Tư vấn của IFC tại Đông Á - Thái Bình Dương*, truy cập ngày 02 tháng 5 năm 2021, từ <<https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/2f39f79c-940a-4f3b-a026-42754f7e9437/7.Tieu+chuan+Hoat+dong+cua+IFC.pdf?MOD=AJPERES&CVID=liCY4bE>>.
- IFC (2015), *Green Finance: A bottom-up approach to track existing flows*, 2121 Pennsylvania Avenue, N.W.
- Khairunnessa, F., Vazquez-Brust, D.A. & Yakovleva, N. (2021), 'A review of the recent developments of green banking in Bangladesh', *Sustainability*, 13(4), 1-21.
- Krosinsky, C. (2016), *The State of Sustainable Finance in the United States, The Inquiry into the Design of a Sustainable Financial System - United Nations Environment Programme*, from <https://pmworldlibrary.net/wp-content/uploads/2016/03/160313-state_of_sustainable_finance_in_the_United_States.pdf>.
- Le, T.H. (2022), 'Connectedness between nonrenewable and renewable energy consumption, economic growth and CO2 emission in Vietnam: New evidence from a wavelet analysis', *Renewable Energy*, 195, 442-454.
- Ledgerwood, J., Earne, J. & Nelson, C. (2013), *The new microfinance handbook: A financial market system perspective*, The World Bank, USA.
- Lian, Y., Gao, J. & Ye, T. (2022), 'How does green credit affect the financial performance of commercial banks?: Evidence from China', *Journal of cleaner production*, 344, 131061-131013.
- Liang, L., Wang, Z. & Li, J. (2019), 'The effect of urbanization on environmental pollution in rapidly developing urban agglomerations', *Journal of cleaner production*, 237, 117641-117615.
- Long, C., Jiang, Z., Shanguan, J., Qing, T., Zhang, P. & Feng, B. (2021), 'Applications of carbon dots in environmental pollution control: A review', *Chemical Engineering Journal*, 406, 126841-126821.
- Mirza, N., Afzal, A., Umar, M. & Skare, M. (2023), 'The impact of green lending on banking performance: Evidence from SME credit portfolios in the BRIC', *Economic Analysis and Policy*, 77, 843-850.
- Nathaniel, S., Aguegbah, E., Iheonu, C., Sharma, G. & Shah, M. (2020), 'Energy consumption, FDI, and urbanization linkage in coastal Mediterranean countries: re-assessing the pollution haven hypothesis', *Environmental Science and Pollution Research*, 27, 35474-35487.
- Ngân hàng Nhà nước (2019), *Hỗ trợ đầu tư xanh tại Việt Nam: Vai trò của Tổ chức tài chính xanh*, Vivid Economics, GBRW, The Asia Foundation chuẩn bị để báo cáo cho Ngân hàng Nhà nước, Hà Nội.
- Nguyễn Thị Kim Thanh (2019), *Nghiên cứu và xây dựng các công cụ chính sách tiền tệ, biện pháp (giải pháp) của ngân hàng nhà nước để hỗ trợ, khuyến khích tổ chức tín dụng tài trợ cho các mục đích hướng tới tăng trưởng xanh và phát triển bền vững*, Tổ chức hợp tác quốc tế Đức - GIZ, Hà Nội.
- Park, H. & Kim, J.D. (2020), 'Transition towards green banking: role of financial regulators and financial institutions', *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 5(1), 1-25.
- Phuong, N. (2020), 'Factors affecting the development of green banks in Vietnam', *Accounting*, 6(6), 991-1000.
- Sahoo, P. & Kumar, R. (2008), *Impact of proposed commodity transaction tax on futures trading in India*, Working paper.
- Sohail, M.T., Mustafa, S., Ali, M.M. & Riaz, S. (2022), 'Agricultural communities' risk assessment and the effects of climate change: a pathway toward green productivity and sustainable development', *Frontiers in Environmental Science*, 10, 948011-948019.
- Tang, C.F. & Tan, B.W. (2015), 'The impact of energy consumption, income and foreign direct investment on carbon dioxide emissions in Vietnam', *Energy*, 79, 447-454.
-

-
- Tara, K., Singh, S. & Kumar, R. (2015), 'Green banking for environmental management: A paradigm shift', *Current World Environment*, 10(3), 1029-1038.
- Venkatesh, V., Morris, M.G., Davis, G.B. & Davis, F.D. (2003), 'User acceptance of information technology: Toward a unified view', *MIS quarterly*, 27, 425-478.
- Wang, F., Yang, S., Reisner, A. & Liu, N. (2019), 'Does green credit policy work in China? The correlation between green credit and corporate environmental information disclosure quality', *Sustainability*, 11(3), 733-747.
- World Bank (2014), *Responsible Finance in Vietnam*, International Finance Corporation, World Bank.
- Yao, S., Pan, Y., Sensoy, A., Uddin, G.S. & Cheng, F. (2021), 'Green credit policy and firm performance: What we learn from China', *Energy Economics*, 101, 105411-105416.
- Zandalinas, S.I., Fritschi, F.B. & Mittler, R. (2021), 'Global warming, climate change, and environmental pollution: recipe for a multifactorial stress combination disaster', *Trends in Plant Science*, 26(6), 588-599.