CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TỶ SUẤT SINH LỜI TÀI SẢN (ROA) CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NGÀNH ĐIỆN NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

TS. Dương Thu Minh[1]

Nghiên cứu này nhằm xác định và đo lường mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA) của các doanh nghiệp ngành điện niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2014-2024. Dữ liệu được thu thập từ 19 doanh nghiệp với 209 quan sát dưới dạng dữ liệu bảng. Kết quả cho thấy ROA chịu ảnh hưởng bởi cả yếu tố nội tại (quy mô doanh nghiệp, đòn bẩy tài chính, tăng trưởng, thanh khoản) và yếu tố vĩ mô (tăng trưởng kinh tế, lạm phát). Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất các hàm ý quản trị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp ngành điện.

• Từ khóa: *ROA, doanh nghiệp ngành điện, dữ liệu bảng, Việt Nam.*

This study aims to identify and measure the impact of various factors on the return on assets (ROA) of listed electricity companies in Vietnam during the period 2014-2024. The data were collected from 19 companies with 209 observations in the form of panel data. The results indicate that ROA is influenced by both internal factors (firm size, financial leverage, growth, and liquidity) and macroeconomic factors (economic growth and inflation). Based on these findings, the study proposes managerial implications to improve the operational efficiency of electricity companies.

• Key words: *ROA, electricity companies, panel data, Vietnam.*

Ngày nhận bài: 23/4/2026
Ngày gửi phản biện: 26/5/2026
Ngày duyệt đăng: 08/6/2026
DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i315.34

1. Mở đầu

Trong bối cảnh nền kinh tế Việt Nam đang đẩy mạnh công nghiệp hóa, hiện đại hóa và phát triển bền vững, ngành điện giữ vai trò quan trọng trong việc đảm bảo an ninh năng lượng và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Các doanh nghiệp (DN) ngành điện không chỉ cung ứng điện năng mà còn chịu tác động từ biến động giá nhiên liệu, chính sách điều tiết và xu hướng chuyển dịch sang năng lượng tái tạo. Do đó, nâng cao hiệu quả hoạt động của các DN trong ngành là yêu cầu cấp thiết. Tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA) là chỉ tiêu quan trọng phản ánh hiệu quả sử dụng tài sản và năng lực cạnh tranh của DN. Tuy nhiên, ROA chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố, bao gồm các yếu tố nội tại như quy mô, cấu trúc vốn, thanh khoản, tăng trưởng và các yếu tố vĩ mô như tăng trưởng kinh tế và lạm phát. Thực tế cho thấy, hiệu quả hoạt động của các DN ngành điện niêm yết tại Việt Nam có nhiều biến động, đặc biệt trong giai đoạn 2020-2024 do tác động của đại dịch COVID-19 và biến động kinh tế toàn cầu. Vì vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến ROA của các DN ngành điện trong giai đoạn 2014-2024, qua đó đề xuất các hàm ý quản trị nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động.

2. Cơ sở lý luận

2.1. Khái niệm về tỷ suất sinh lời của tài sản

Theo Ross và cộng sự (2019), ROA được coi là chỉ số tổng hợp đánh giá hiệu quả hoạt động của DN từ góc nhìn toàn diện, bởi nó phản ánh lợi nhuận thu được từ tất cả các khoản đầu tư vào tài sản, không phân biệt giữa vốn chủ sở hữu và nợ vay. ROA cho biết hiệu quả sản xuất của DN liên quan đến quản lý sử dụng tài sản. Ở nghiên cứu này tác giả định nghĩa ROA là chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lợi trên mỗi đồng tài sản của DN. ROA thể hiện mức độ hiệu quả mà DN sử dụng toàn bộ tài sản để tạo ra lợi nhuận. Chỉ số này không chỉ thể hiện hiệu quả quản lý và sử dụng nguồn lực mà còn là thước đo quan trọng để so sánh năng lực sinh lời giữa các DN. ROA càng

[1] *Trường Đại học Kinh tế & QTKD - ĐH Thái Nguyên; email: minhdtketoan@tueba.edu.vn*

cao cho thấy DN quản lý tài sản càng hiệu quả, từ đó nâng cao khả năng cạnh tranh và phát triển bền vững.

2.2. Tỷ suất sinh lời của tài sản tại các doanh nghiệp ngành điện

Về bản chất, khái niệm ROA trong DN ngành điện không có sự khác biệt về công thức so với các ngành khác: đó vẫn là tỷ lệ giữa lợi nhuận sau thuế và tổng tài sản của DN ngành điện. Tuy nhiên, điểm nhấn nằm ở đặc thù tài sản và hoạt động của ngành điện. Các DN ngành điện (bao gồm sản xuất, truyền tải, phân phối điện năng) sở hữu cơ cấu tài sản có tỷ trọng lớn là tài sản cố định dài hạn như nhà máy điện, hệ thống truyền tải, lưới điện và cơ sở hạ tầng kỹ thuật. ROA trong DN ngành điện vì vậy phản ánh mức độ lợi nhuận thu được từ việc đầu tư vào những tài sản quy mô lớn và có tính chuyên biệt này. Chỉ tiêu ROA cho biết với mỗi đồng tài sản (ví dụ: một đồng đầu tư vào nhà máy phát điện, trạm biến áp, đường dây…), DN điện tạo ra được bao nhiêu đồng lợi nhuận ròng. Trong bối cảnh hoạt động ngành điện thường mang tính độc quyền tự nhiên và chịu sự điều tiết về giá bán, ROA càng trở nên quan trọng để đánh giá nội lực hiệu quả của DN: nó cho thấy DN có tối ưu hóa được chi phí và vận hành tài sản để sinh lợi trong khuôn khổ các quy định hiện hành hay không.

3. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Trên cơ sở kế thừa các nghiên cứu trước, mô hình được tác giả đề xuất như sau:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{i,t} + \beta_2 LEV_{i,t} + \beta_3 GROWTH_{i,t} + \beta_4 LIQ_{i,t} + \beta_5 GDP_{i,t} + \beta_6 INF_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó:

Biến phụ thuộc: Tỷ lệ sinh lời trên tài sản ($ROA_{i,t}$)

Biến độc lập: Quy mô DN ($SIZE_{i,t}$), tốc độ tăng trưởng ($GROWTH_{i,t}$), Thanh khoản ($LIQ_{i,t}$), Tăng trưởng kinh tế ($GDP_{i,t}$), Đòn bẩy tài chính ($LEV_{i,t}$), Lạm phát ($INF_{i,t}$).

Với i,t tương ứng với DN và nắm khảo sát, β_0 là hệ số chặn, β_1 - β_6 là các hệ số gốc của biến độc lập và $\varepsilon_{i,t}$ là phần dư thống kê.

4. Giả thuyết nghiên cứu

Các giả thuyết được đề xuất như sau:

Giả thuyết H1: Quy mô DN có tác động ngược chiều đến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của các DN ngành điện niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H2: Đòn bẩy tài chính tác động cùng chiều đến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của các DN ngành điện niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H3: Thanh khoản tác động cùng chiều đến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của các DN ngành điện niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H4: Tăng trưởng doanh thu tác động cùng chiều đến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của các DN ngành điện niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H5: Tăng trưởng kinh tế tác động cùng chiều đến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của các DN ngành điện niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Giả thuyết H6: Lạm phát tác động ngược chiều đến tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của các DN ngành điện niêm yết trên TTCK Việt Nam.

5. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu thu thập từ 19 doanh nghiệp các DN ngành điện niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ 2014 - 2024. Để nghiên cứu có thể đảm bảo tính chính xác và khách quan, dữ liệu liên quan đến báo cáo được lấy từ cơ sở dữ liệu Thomson Reuters. Phần mềm Excel được sử dụng để tính toán các giá trị cần thiết cho mô hình nghiên cứu và tổ chức thành dữ liệu bảng (panel data), bao gồm thông tin của 19 DN trong giai đoạn từ 2014-2024. Tổng số quan sát là 209 quan sát sau đó sẽ được nhập vào phần mềm Python để thực hiện các phân tích và kiểm định mô hình nghiên cứu.

6. Kết quả nghiên cứu

Kết quả phân tích thống kê mô tả

Bảng 1. Kết quả thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	209	0.124464	0.085511	-0.028000	0.464867
SIZE	209	27.250645	1.262234	24.870297	29.885781
LEV	209	0.340842	0.183315	0.029783	0.695955
LIQ	209	2.959043	2.608044	0.130055	16.018626
GROWTH	209	0.013834	0.121724	-0.364761	0.564720
GDP	209	0.061334	0.017650	0.025616	0.080198
INF	209	0.029387	0.009237	0.006312	0.040846

Nguồn: Trích xuất kết quả từ Python

Bảng 1 cho thấy mẫu nghiên cứu gồm 209 quan sát của các DN ngành điện niêm yết tại Việt

Nam. Chỉ số ROA có giá trị trung bình 0.124464 với độ lệch chuẩn 0.085511; giá trị nhỏ nhất thuộc về NBP năm 2024 (-0.028000) và lớn nhất thuộc về DRL năm 2022 (0.464867). Quy mô DN (SIZE) có giá trị trung bình 27.250645, độ lệch chuẩn 1.262234, dao động từ 24.870297 (DRL, 2015) đến 29.885781 (NT2, 2022). Tốc độ tăng trưởng (GROWTH) đạt trung bình 0.013834, với độ biến động lớn (độ lệch chuẩn 0.121724), dao động từ -0.364761 (BTP, 2018) đến 0.564720 (GHC, 2019). Đòn bẩy tài chính (LEV) có giá trị trung bình 0.340842, dao động từ 0.029783 (TBC, 2017) đến 0.695955 (KHP, 2023). Chỉ số thanh khoản (LIQ) đạt trung bình 2.959043 với độ lệch chuẩn 2.608044, thấp nhất là 0.130055 (SBM, 2019) và cao nhất là 16.018626 (TBC, 2017). Đối với các biến vĩ mô, tăng trưởng kinh tế (GDP) có giá trị trung bình 0.061334 với độ biến động thấp, trong khi lạm phát (INF) đạt trung bình 0.029387.

Phân tích hệ số tương quan

Bảng 2. Ma trận hệ số tương quan

	ROA	SIZE	LEV	LIQ	GROWTH	GDP	INF
ROA	1.0000 (0.0000)						
SIZE	-0.3992 (0.0000)	1.0000 (0.0000)					
LEV	-0.6155 (0.0000)	0.2496 (0.0003)	1.0000 (0.0000)				
LIQ	0.4251 (0.0000)	-0.1456 (0.0354)	-0.5998 (0.0000)	1.0000 (0.0000)			
GROWTH	0.0601 (0.3871)	-0.0994 (0.1522)	0.1826 (0.0081)	0.0027 (0.9685)	1.0000 (0.0000)		
GDP	0.0396 (0.5692)	-0.0042 (0.9518)	0.0868 (0.2116)	0.0055 (0.9369)	0.0188 (0.7874)	1.0000 (0.0000)	
INF	0.0827 (0.2336)	0.0553 (0.4261)	-0.0657 (0.3445)	0.0065 (0.9257)	-0.0016 (0.9812)	0.1711 (0.0132)	1.0000 (0.0000)

Nguồn: Trích xuất kết quả từ Python

Ma trận tương quan bảng 2 cho thấy với hệ số tương quan dưới 0.8 mối quan hệ giữa các biến trong mô hình không quá mạnh, điều này cho thấy mô hình chưa có dấu hiệu đa cộng tuyến nghiêm trọng. Các biến SIZE, LEV, GROWTH, INF có mối tương nghịch với tỷ lệ chia cổ tức đo lường bằng ROA. Trong khi LIQ, GDP có mối tương quan thuận .Đặc biệt, mối quan hệ giữa LEV và ROA là mạnh nhất (0.4251). tiếp theo, tác giả sử dụng các kiểm định để chọn ra mô hình phù hợp nhất.

Kiểm định khuyết tật mô hình

Kiểm định mô hình phù hợp và phương sai sai số thay đổi

Tác giả thực hiện ước lượng ba mô hình hồi quy để lựa chọn mô hình phù hợp, bao gồm Pooled OLS, Fixed Effects Model (FEM), và Random Effects Models (REM). Kết quả được trình bày như sau:

Bảng 3. Kết quả hồi quy OLS, FEM, REM

	Pooled OLS		FEM		REM	
Biến độc lập	**Hệ số hồi quy**	**Giá trị p-value**	**Hệ số hồi quy**	**Giá trị p-value**	**Hệ số hồi quy**	**Giá trị p-value**
SIZE	-0.0165	0.000	0.0154	0.0049	0.0076	0.1251
LEV	-0.2547	0.000	-0.2152	0.0000	-0.2301	0.0000
LIQ	0.0020	0.346	-0.0009	0.6223	-0.0006	0.7136
GROWTH	0.0943	0.012	0.0623	0.0163	0.0630	0.0161
GDP	0.3634	0.153	0.3603	0.0236	0.3678	0.0227
INF	0.4378	0.366	0.2539	0.4016	0.2911	0.3431
Hằng số	0.6174	0.000	-0.2501	0.0961	-0.0331	0.8080
	F(6, 202) =30.34 Prob > F = 0.0000 R- sq = 0.474 Adj R-sq= 0.458		F(18, 184) =18.841 Prob > F = 0,000 R- sq = 0.4084		Prob > chi2 = 0,0000 R-sq = 0.3896	

Nguồn: Tác giả tổng hợp kết quả từ Python

Kết quả hồi quy từ các mô hình Pooled OLS, FEM và REM cho thấy mức độ tác động của các biến đến tỷ lệ chi trả cổ tức có sự khác biệt. Biến LEV có tác động tiêu cực và có ý nghĩa thống kê cao trong cả ba mô hình, trong khi GROWTH có tác động tích cực và ổn định. Ngược lại, SIZE cho kết quả chưa nhất quán, còn LIQ và INF không có ý nghĩa thống kê.

Đối với các biến vĩ mô, GDP có tác động tích cực trong FEM và REM. Xét về độ phù hợp, FEM được đánh giá phù hợp hơn, và nhìn chung LEV và GROWTH là hai yếu tố ảnh hưởng quan trọng nhất đến chính sách cổ tức.

Sau khi chạy ba mô hình hồi quy, để đánh giá tác động của các yếu tố đến tỷ suất sinh lời của tài sản của các DN điện niêm yết tại thị trường Việt Nam tác giả sẽ sử dụng các kiểm định F-test, Hausman test và Breus-Pargan test. Kết quả của các kiểm định sẽ giúp tác giả lựa chọn mô hình phù hợp nhất, được trình bày như sau:

Bảng 4. Kiểm định lựa chọn mô hình

Kiểm định	Pooled OLS và FEM	Pooled OLS và REM	FEM và REM
F-test	F(18, 184) = 18.841 Prob > F = 0,0000		
Hausman test			chi2(6) = -173.3884 Prob > chi2 = 0.0000
Breus-Pargan test		chibar2(01) = 29.19 Prob > chibar2 = 0.0000	
	Prob > F = 0,0000 < 0,05	Prob > chibar2 = 0,0000 < 0,05	Prob > chi2 = 0,0000 < 0,05
Kết luận	Chọn FEM	Chọn REM	Chọn REM

Nguồn: Tác giả tổng hợp kết quả từ Python

Theo bảng 4, kết quả kiểm định F-test cho thấy p-value = 0.0000 < 0.05, do đó bác bỏ giả thuyết H0 và lựa chọn mô hình FEM thay cho OLS. Kiểm định Hausman tiếp tục cho kết quả p-value = 0.0000 < 0.05, nên FEM được xác định là phù hợp hơn REM. Kiểm định Breusch-Pagan cho thấy p-value = 0.0000 < 0.05, chứng tỏ mô hình tồn tại hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Ngoài ra, kiểm định Wooldridge được sử dụng để kiểm tra hiện tượng tự tương quan trong mô hình.

Kiểm định đa cộng tuyến

Kết quả cho thấy các biến độc lập có hệ số VIF đều nhỏ hơn 10, với giá trị trung bình là 1.28099. Điều này khẳng định mô hình không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

Kiểm định tự tương quan

Kết quả kiểm định cho thấy Prob > F = 0.0000 nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%. Điều này cho thấy mô hình tồn tại hiện tượng tự tương quan.

Kiểm định nội sinh

Kết quả kiểm định Durbin-Wu-Hausman cho thấy p-value = 1.000 lớn hơn mức ý nghĩa 5%. Do đó, không có bằng chứng về hiện tượng nội sinh trong mô hình.

Ước lượng mô hình GLS nhằm khắc phục khuyết tật mô hình

Từ kết quả kiểm định, mô hình FEM có hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi. Tiếp theo, nghiên cứu sử dụng mô hình GLS để khắc phục hai khuyết tật trên. Kết quả của mô hình GLS được trình bày như sau:

Bảng 5. Kết quả hồi quy GLS

Biến độc lập	Hệ số hồi quy	Giá trị p-value
SIZE	-0.0623	0.000
LEV	-0.2773	0.000
LIQ	0.0027	0.468
GROWTH	0.0517	0.446
GDP	0.1137	0.790
INF	0.9634	0.338
Hằng số	1.9071	0.000
Prob > chi2	0.00000	

Nguồn: Tác giả tổng hợp kết quả từ Python

Kết quả mô hình hồi quy GLS có p-value = 0.0000 < 0.05, kết luận mô hình có ý nghĩa thống kê. Có 4 biến có mối quan hệ thống kê với biến phụ thuộc: SIZE, LEV với mức ý nghĩa lần lượt là 1%, 1%. LIQ, GROWTH, INF và GDP không có ý nghĩa thống kê. Theo kết quả hồi quy mô hình GLS cho thấy 3 biến có ý nghĩa thống kê là SIZE, LEV với mức ý nghĩa 1%. SIZE, LEV đều có mối quan hệ ngược chiều với biến phụ thuộc. Còn lại LIQ, GROWTH, GDP, INF không có quan hệ thống kê với biến phụ thuộc. Tác giả xác định phương trình hồi quy với biến phụ thuộc ROA như sau:

*ROA= 1.9071 -0.0623*SIZEit -0.2773*LEVit + uti*

Bảng 6. So sánh kết quả với giả thuyết nghiên cứu

Ký hiệu	Giả thuyết	Kết quả	Mức ý nghĩa
SIZE	-	-	***
LEV	+	-	***
LIQ	+	+	Không có ý nghĩa thống kê
GROWTH	+	+	Không có ý nghĩa thống kê
GDP	+	+	Không có ý nghĩa thống kê
INF	-	+	Không có ý nghĩa thống kê

**** chỉ mức ý nghĩa thống kê là 1%*

Nguồn: Tác giả tổng hợp

7. Thảo luận kết quả nghiên cứu

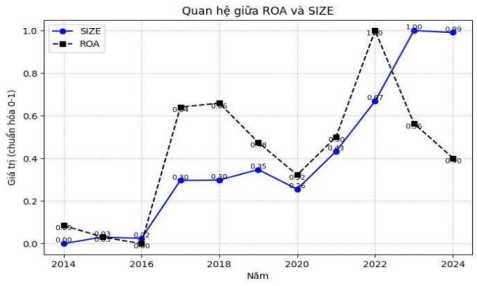
Quy mô doanh nghiệp (SIZE)

Kết quả hồi quy GLS cho thấy biến quy mô DN (SIZE) có hệ số -0.0623 với p-value = 0.000, có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, cho thấy SIZE tác động tiêu cực đến ROA. Điều này hàm ý rằng các DN có quy mô lớn hơn thường có tỷ suất sinh lời trên tài sản thấp hơn, có thể do cấu trúc tài sản cồng kềnh, chi phí cố định cao và hiệu quả sử dụng tài sản chưa tối ưu. Ngoài ra, quy mô lớn còn làm gia tăng sự phức tạp trong quản lý và phân bổ nguồn lực, dẫn đến hiệu ứng phi hiệu quả. Thực tế cho thấy các DN lớn như PPC, NT2 hay VSH sở hữu tổng tài sản lớn nhưng ROA trong nhiều năm lại thấp hơn mức trung bình ngành. Chẳng hạn, PPC có tổng tài sản bình quân giai đoạn 2014-2024 trên 9.000 tỷ đồng nhưng ROA thường dưới 4%, phản ánh hiệu quả sử dụng tài sản chưa tương xứng với quy mô. Kết quả này phù hợp với giả thuyết nghiên cứu và các lý thuyết trước đây như Rajan & Zingales (1995), cho rằng quy mô lớn có thể làm giảm hiệu quả sinh lời tài sản.

Mối quan hệ giữa ROA và SIZE của các DN điện giai đoạn 2014-2024 cho thấy nhiều biến động đáng chú ý. Giai đoạn 2014-2016, cả ROA và SIZE đều ở mức thấp; đến 2017-2018, ROA tăng mạnh trong khi SIZE tăng nhẹ, cho thấy

hiệu quả cải thiện nhanh hơn quy mô. Tuy nhiên, từ 2019-2020, ROA giảm rõ rệt dù SIZE ít biến động, phản ánh quy mô không đảm bảo khả năng sinh lời. Giai đoạn 2021-2022, cả hai cùng tăng, nhưng sau đó ROA giảm mạnh trong khi SIZE vẫn duy trì cao, thể hiện mối quan hệ nghịch chiều. Điều này cho thấy mở rộng quy mô chưa đảm bảo hiệu quả sinh lời bền vững và ROA còn phụ thuộc vào các yếu tố khác như cấu trúc vốn và điều kiện kinh tế vĩ mô.

Hình 1. Tương quan giữa ROA và SIZE giai đoạn 2014-2024



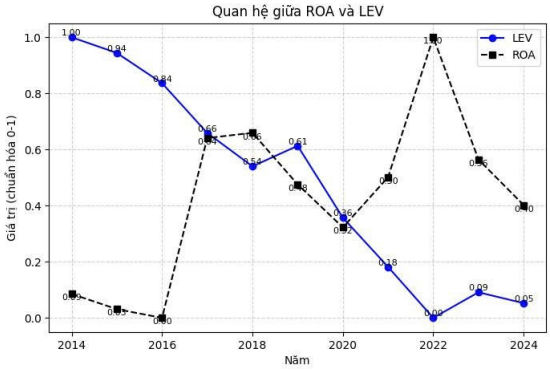
Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Đòn bẩy tài chính (LEV)

Kết quả hồi quy GLS cho thấy LEV có hệ số -0.2773 với p-value = 0.000, có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, phản ánh tác động tiêu cực rõ rệt đến ROA. Điều này cho thấy DN sử dụng đòn bẩy tài chính cao thường có khả năng sinh lời thấp hơn do chi phí lãi vay lớn làm giảm lợi nhuận, đặc biệt trong ngành điện thâm dụng vốn.

Thực tế, các DN như NT2, DTV, UIC có tỷ lệ nợ cao thường đi kèm ROA thấp hơn mức trung bình ngành. Kết quả này trái với kỳ vọng ban đầu nhưng phù hợp với các nghiên cứu trước, cho thấy đòn bẩy cao không luôn mang lại hiệu quả tích cực.

Hình 2. Tương quan giữa ROA và LEV giai đoạn 2014-2024



Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

Quan sát giai đoạn 2014-2024 cho thấy mối quan hệ giữa LEV và ROA biến động phức tạp và có nhiều giai đoạn ngược chiều. Giai đoạn 2014-2016, LEV ở mức cao nhưng ROA gần như bằng 0; đến 2017-2019, LEV giảm thì ROA tăng mạnh, cho thấy mối quan hệ nghịch biến. Từ 2020-2022, LEV tiếp tục giảm và ROA tăng cao, nhưng sau đó ROA lại giảm dù LEV duy trì thấp. Điều này cho thấy mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và khả năng sinh lời không ổn định và còn phụ thuộc vào các yếu tố khác như chi phí vốn và điều kiện kinh tế vĩ mô.

8. Hàm ý quản trị

Từ kết quả nghiên cứu, một số hàm ý quản trị quan trọng được đề xuất nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các DN ngành điện:

Thứ nhất, đối với quy mô DN, các DN cần cân nhắc giữa mở rộng quy mô và nâng cao hiệu quả sử dụng tài sản. Việc gia tăng quy mô cần đi kèm với cải thiện quản trị, tối ưu hóa cơ cấu tài sản và kiểm soát chi phí nhằm tránh tình trạng "quy mô lớn nhưng hiệu quả thấp". Đồng thời, DN nên tập trung nâng cao hiệu suất khai thác tài sản hiện có thay vì mở rộng đầu tư dàn trải.

Thứ hai, đối với đòn bẩy tài chính, DN cần kiểm soát chặt chẽ tỷ lệ nợ, đặc biệt trong ngành điện có đặc thù thâm dụng vốn. Việc sử dụng nợ cần được cân đối hợp lý nhằm hạn chế rủi ro tài chính và chi phí lãi vay, từ đó cải thiện khả năng sinh lời. Bên cạnh đó, DN nên đa dạng hóa nguồn vốn, tăng cường vốn chủ sở hữu và tối ưu cấu trúc vốn để nâng cao hiệu quả tài chính.

Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy hiệu quả hoạt động không chỉ phụ thuộc vào quy mô và đòn bẩy mà còn chịu tác động của các yếu tố khác như điều kiện kinh tế vĩ mô và đặc điểm ngành. Do đó, các DN cần chủ động thích ứng với biến động thị trường, nâng cao năng lực quản trị và linh hoạt trong chiến lược tài chính nhằm đảm bảo hiệu quả hoạt động bền vững.

Tài liệu tham khảo:

Aebi, V., Sabato, G. and Schmid, M. (2012) Risk Management, Corporate Governance, and Bank Performance in the Financial Crisis. Journal of Banking & Finance, 36, 3213-3226.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2019). Fundamentals of Corporate Finance (12th ed.). McGraw-Hill Education.

Rajan, R. G., & Zingales, L. (1995). What do we know about capital structure? Some evidence from international data. The Journal of Finance, 50(5), 1421-1460.