# NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN MỨC ĐỘ CÔNG BỐ THÔNG TIN ESG TRONG MỐI LIÊN HỆ VỚI HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH - NGHIÊN CỨU TẠI CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM

**TS. Nguyễn Văn Bảo* - ThS. Võ Tường Oanh***

***Nghiên cứu được thực hiện nhằm xem xét ảnh hưởng của các nhân tố đến mức độ công bố thông tin ESG và tác động của mức độ công bố thông tin ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Tác giả đã thu thập dữ liệu của 150 doanh nghiệp niêm yết ở Việt Nam trong giai đoạn 2022 - 2024. Tiến hành chạy hồi quy và lựa chọn dạng mô hình phù hợp trong số các mô hình Pool OLS, FEM, REM. Kiểm định các khuyết tật có thể có và khắc phục chúng bằng mô hình GLS. Nghiên cứu đã xác định được các nhân tố và mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến mức độ CBTT ESG.***

• Từ khóa: *báo cáo thường niên, công bố thông tin, hiệu quả tài chính.*

*This study aims to examine the influence of factors on the level of ESG information disclosure and the impact of ESG disclosure on the financial performance of enterprises. The author collected data from 150 listed companies in Vietnam during the period 2022-2024. Conducted regression analysis and selected the most appropriate model among Pooled OLS, FEM, and REM models. The study also performed tests for model deficiencies and addressed them using the GLS model. The research identified the factors and their degree of influence on the level of ESG information disclosure.*

• Key words: *annual report, information disclosure, financial performance.*

*Ngày nhận bài: 05/01/2026*
*Ngày gửi phản biện: 23/01/2026*
*Ngày duyệt đăng: 19/3/2026*

*DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i309.20*

## 1. Giới thiệu

Nhu cầu được công bố thông tin (CBTT) một cách đầy đủ, hữu ích và phù hợp với các nhóm bên liên quan khác nhau đang dần tăng lên. Báo cáo thường niên (BCTN) và báo cáo tài chính (BCTC) là phương tiện mà qua đó các doanh nghiệp (DN) truyền tải thông tin hữu ích về các hoạt động của mình tới các bên liên quan - những người sử dụng thông tin mà DN công bố để đưa ra các quyết định kinh tế một cách thận trọng (Afeltra và cộng sự, 2023).

CBTT ESG ngày càng trở thành một phần quan trọng trong chiến lược phát triển bền vững của DN. Trong bối cảnh toàn cầu đang đối mặt với các thách thức về biến đổi khí hậu, bình đẳng xã hội và quản trị minh bạch, CBTT ESG đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy trách nhiệm DN và hướng tới một nền kinh tế bền vững. Việc CBTT ESG đang ngày càng trở thành chuẩn mực quốc tế, đặc biệt trong bối cảnh nhà đầu tư, cơ quan quản lý và công chúng đòi hỏi sự minh bạch và trách nhiệm xã hội cao hơn từ các DN. Hiện nay, phần lớn các DNNY tại Việt Nam mới chỉ CBTT ESG ở mức sơ khởi, không đồng nhất về cấu trúc, nội dung và độ sâu. Li và Qi (2008) cho rằng tự nguyện CBTT làm gia tăng danh tiếng trên thị trường, điều này tạo ra lợi thế cạnh tranh và dẫn tới gia tăng giá trị DN; hoặc thực hiện các sáng kiến về môi trường và xã hội, và công bố các thông tin này sẽ làm giảm chi phí hoạt động của DN từ đó tăng hiệu quả tài chính (HQTC). Vì vậy, việc tìm hiểu các thông tin về mức độ CBTT ESG và mối liên hệ của nó đến HQTC của DN là hết sức cần thiết.

## 2. Cơ sở lý thuyết và khung phân tích

### *2.1. Thông tin ESG và công bố thông tin ESG*

Thông tin chính là hệ thống dữ liệu, tin tức được thể hiện ở các hình thức khác nhau và truyền đạt giữa mọi người bằng các phương tiện khác nhau. CBTT chính là việc các tổ chức, các DN khi tham gia thị trường phải có nghĩa vụ cung cấp "đầy đủ, trung thực, kịp thời những thông tin liên quan đến tình hình hoạt động" của mình cho các bên liên quan. CBTT ESG là quá trình DN tiết lộ các thông tin liên quan đến: (1) Môi trường; (2) Xã hội;

** Trường Đại học Công nghệ Thành phố Hồ Chí Minh; email: nv.bao@hutech.edu.vn - vt.oanh@hutech.edu.vn*

*Nghiên cứu được tài trợ bởi Trường Đại học Công nghệ TP.HCM theo mã số 2025.19.TCTM*

(3) Quản trị. Mục đích của CBTT ESG là: Minh bạch và tăng niềm tin với nhà đầu tư và các bên liên quan; Thu hút vốn đầu tư bền vững, đặc biệt từ các quỹ ESG hoặc các nhà đầu tư quốc tế; Tuân thủ quy định pháp luật; Định vị thương hiệu.

***2.2. Hiệu quả tài chính***: là khả năng quản lý và kiểm soát các nguồn lực của công ty (IAI, 2007). Theo Fatihudin (2018), HQTC là tình trạng tài chính của DN trong một khoảng thời gian nhất định bao gồm việc thu và sử dụng vốn. Orlitzky và cộng sự (2003) chia việc đo lường HQTC thành 3 nhóm cụ thể là: (1) dựa trên giá trị thị trường; (2) dựa trên giá trị sổ sách; và (3) các biện pháp đo lường nhận thức về HQTC. Trong nghiên cứu này, tác giả lựa chọn sẽ đo lường HQTC theo giá trị thị trường (P/B) của DN.

***2.3. Các lý thuyết nền***

*Lý thuyết phân tích chi phí lợi ích (Cost-Benefit Analysis Theory):* giải thích rằng việc phân tích chi phí - lợi ích là cần thiết trong quyết định công bố hoặc không CBTT tự nguyện, trong đó, DN thực hiện tính toán các lợi ích có được từ CBTT tự nguyện và so sánh chi phí bỏ ra để có được các lợi ích đó.

*Lý thuyết tín hiệu (Signalling theory):* Để tránh tình trạng bất lợi cho các nhà đầu tư, các DN CBTT một cách tự nguyện và đưa ra tín hiệu đến thị trường. Từ đó, giúp các DN nhận được lợi ích về hình ảnh, thương hiệu, danh tiếng, hay khả năng tiếp cận với các nguồn lực tài chính, điều này giúp DN cải thiện HQTC (Cheng và cộng sự, 2016).

*Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholder theory):* Lý thuyết này yêu cầu các tổ chức phải chịu trách nhiệm về các hoạt động của mình do trách nhiệm giải trình dựa trên quyền và nghĩa vụ. Các thông tin này được công bố một cách tự nguyện, và nghiên cứu phân tích chúng chủ yếu tập trung vào động cơ đằng sau những công bố đó hoặc các thực hành CBTT tự nguyện, qua đó nâng cao trách nhiệm của các đối tượng với các bên liên quan.

**3. Phương pháp nghiên cứu**

***3.1. Mô hình hồi quy:*** Trên cơ sở tổng quan kết quả các nghiên cứu trước đây về các nhân tố ảnh hưởng đến CBTT ESG, ảnh hưởng của CBTT ESG đến HQTC của DN; các lý thuyết nền nghiên cứu và cơ sở lý thuyết về CBTT. Tác giả đã tổng hợp và chọn ra các nhân tố phù hợp với tình hình thực tế tại các CTNY trên TTCK Việt Nam, và phù hợp với quy định CBTT hiện nay tại Việt Nam, từ đó ảnh hưởng đến HQTC của các DN này. Dựa trên các giả thuyết được đưa ra, mô hình hồi quy mẫu được đề nghị trong nghiên cứu này có dạng như sau:

$$Y1 = \beta 0 + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \beta 3X3 + \ldots. + \beta nXn + \varepsilon 1 \quad (1)$$

$$Y2 = \alpha 0 + \alpha 1Y1 + \varepsilon 2 \quad (2)$$

Trong đó:

Y1: mức độ CBTT ESG; Y2: Hiệu quả tài chính; X1, X2, X3, .... Xn: các biến độc lập, kiểm soát trong mô hình; β0, α0: các tham số chặn; b1, β2, β3.... βn, α1: các tham số chưa biết; ε1, ε2: các sai số ngẫu nhiên.

***3.2. Đo lường các biến trong mô hình***

**Bảng 1: Danh sách các biến sử dụng trong nghiên cứu**

| Loại biến | Mã biến | Tên gọi | Đo lường | Nghiên cứu cơ sở |
|---|---|---|---|---|
| Biến độc lập | dacdiem | Đặc điểm hoạt động | Số lượng công ty con, công ty liên kết | Haniffa & Cooke (2002) |
| | cocau | Cơ cấu HĐQT | Tỷ lệ thành viên độc lập không điều hành | Haniffa & Cooke (2002) |
| | kiemtoan | Chủ thể kiểm toán | = 1 nếu công ty kiểm toán thuộc nhóm BigFour; = 0 nếu không thuộc nhóm BigFour | Mohamed Moustafa Soliman (2013) |
| | nuocngoai | Tỷ lệ sở hữu cổ đông nước ngoài | Tỷ lệ sở hữu cổ đông nước ngoài | Xiao và Yuang (2007) |
| | donbay | Đòn bẩy tài chính | Tỷ lệ nợ/tổng tài sản | Patricia T. L. và Lucia L. R. (2007) |
| | thanhtoan | Khả năng thanh toán | Tài sản ngắn hạn / Nợ ngắn hạn | Aljifri và Alzarouni (2013) |
| Biến kiểm soát | thoigian | Thời gian hoạt động | Thời gian DN bắt đầu thành lập | Aljifri và Alzarouni (2013) |
| | quymo | Quy mô công ty | Lấy Ln của Tổng tài sản. | Aljifri và Alzarouni (2013) |
| Biến phụ thuộc | mucdo | Mức độ công bố thông tin ESG | $I_j = \frac{\sum_{i=1}^{nj} d_{ij}}{n_j}$ | Aljifri và Alzarouni (2013) |
| | hieuqua | Hiệu quả tài chính | Giá trị thị trường/ Giá trị sổ sách. | Alajlani (2019) |

*Nguồn: tác giả tự tổng hợp.*

***3.3. Mẫu nghiên cứu và phương pháp thu thập dữ liệu***

Tác giả chọn mẫu theo công thức kinh nghiệm của Nguyễn Đình Thọ (2012) khi sử dụng mô hình hồi quy bội để nghiên cứu: $n^3$ 50+ 8p. Trên trang Web của SGDCK Tp.HCM và SGDCK Hà Nội, tác giả chọn ngẫu nhiên 150 DN theo các tiêu chí sau: (1) CTNY trước ngày 31/12/2021; (2) Không thuộc các DN tài chính; (3) BCTC đã được kiểm toán; (4) Tổng nguồn vốn lớn hơn 50tỷ; (5) Phải công bố BCTN và tiến hành tải 03 bộ BCTN năm 2022, 2023 và 2024 của các DN được chọn về. Lựa chọn những dữ liệu cần thiết, tính toán các biến, kết quả sẽ được và xử lý bằng phần mềm Stata 13.

**4. Kết quả và thảo luận**

***4.1. Kết quả nghiên cứu***

Trước tiên, thực hiện phân tích mô hình (1) theo Pooled OLS, kết quả cho thấy $R^2$ hiệu chỉnh (Adj

R-squared) = 0.5125. Ngoài ra, hệ số F = 34.13 và P-value > F = 0.0000 nên hàm có độ tin cậy cao. Điều này chứng tỏ sử dụng mô hình OLS là phù hợp. Tiếp tục phân tích theo dạng mô hình FEM và thực hiện đồng thời kiểm định F, kết quả cho thấy F = 11.23 và P-value > F = 0.0000 < 0.05. Mô hình FEM được cho là phù hợp hơn so với mô hình OLS. Tiếp theo, hồi quy theo dạng mô hình REM và dùng kiểm định Breusch Pagan để lựa chọn giữa Pool OLS và REM. Kết quả cho thấy chibar2 (01) = 188.61 và Prob > chibar2 = 0.0000. Vì vậy, mô hình REM được cho là phù hợp hơn mô hình OLS. Cuối cùng, tác giả sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn giữa FEM và REM. Kết quả cho thấy giá trị chi2 = 94.55 và Prob= 0.0000. Vì vậy, mô hình FEM là phù hợp hơn mô hình REM.

Để kiểm tra đa cộng tuyến, tác giả dùng nhân tử phóng đại phương sai VIF. Kết quả cho thấy các hệ số VIF đều nhỏ hơn 10 (lớn nhất là 2.12) và trung bình là 1.58, nên không xảy ra đa cộng tuyến. Để phát hiện phương sai sai số thay đổi, tác giả dùng kiểm định Modified Wald. Kết quả cho thấy chi 2 = 96341.28 và P-value > chi2 = 0.0000 < 0.05. Từ đó cho thấy mô hình có hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Để kiểm tra tự tương quan giữa các sai số, tác giả dùng kiểm định Wooldridge. Kết quả cho thấy giá trị F = 17.485 và P-value >F = 0.0001 < 0.05 cho nên mô hình hồi quy có tự tương quan. Để kiểm tra vấn đề phần dư có phân phối chuẩn, tác giả dùng phương pháp kiểm định số học. Kết quả cho thấy giá trị P-value >chi2 = 0.76443, chứng tỏ phần dư có phân phối chuẩn.

Do mô hình có 2 khuyết tật là phương sai thay đổi và tự tương quan nên để giải quyết chúng, tác giả tiến hành hồi quy theo phương pháp bình phương bé nhất tổng quát - GLS (Generalized Least Squares). Kết quả hồi quy được thể hiện trong bảng 2.

Tiếp theo, tác giả tiến hành thực hiện phân tích mô hình (2) theo Pooled OLS, kết quả cho thấy F = 227.84 và Prob > F = 0.0000. Điều này chứng tỏ việc sử dụng mô hình Pooled OLS là phù hợp. Tiến hành phân tích theo dạng mô hình FEM và thực hiện đồng thời kiểm định F, kết quả cho thấy F = 50.11 và Prob > F = 0.0000. Điều này chứng tỏ mô hình FEM là phù hợp hơn mô hình OLS. Tiếp tục tiến hành hồi quy theo dạng mô hình REM, sau đó thực hiện kiểm định Breusch Pagan. Kết quả cho thấy chibar2 = 383.53, Prob > chibar2 = 0.0000. Vì vậy, mô hình REM được cho là phù hợp hơn mô hình Pooled OLS. Sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình phù hợp giữa FEM và REM. Kết quả cho thấy giá trị chi2 (1) = 2.59 và Prob > chi2 = 1.1075 >0.05. Vì vậy, mô hình REM là phù hợp hơn mô hình FEM.

**Bảng 2: Kết quả hồi quy đa biến mô hình (1) bằng GLS**

Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients: generalized least squares

Panels: heteroskedastic

Correlation: common AR(1) coefficient for all panels

| | | | |
|---|---|---|---|
| Estimated covariances | = 150 | Number of obs | = 450 |
| Estimated autocorrelations | = 1 | Number of groups | = 150 |
| Estimated coefficients | = 9 | Time periods | = 3 |
| | | Wald chi2(8) | = 612.21 |
| | | P-value > chi2 | = 0.0000 |

| mucdo | Coef. | Std. Err. | z | P>z | [95% Conf. | Interval] |
|---|---|---|---|---|---|---|
| dacdiem | 0.028752 | 0.003112 | 3.62 | 0.003 | 0.004352 | 0.01612 |
| cocau | 0.023205 | 0.001630 | 2.34 | 0.024 | 0.002167 | 0.01314 |
| kiemtoan | 0.014256 | 0.002253 | 2.85 | 0.008 | 0.005621 | 0.01410 |
| nuocngoai | 0.032561 | 0.001281 | 2.12 | 0.000 | 0.002891 | 0.00718 |
| donbay | 0.022617 | 0.005427 | 6.11 | 0.000 | 0.035389 | 0.05612 |
| thanhtoan | 0.026281 | 0.001354 | 2.78 | 0.312 | 0.003752 | 0.03129 |
| thoigian | 0.011167 | 0.000844 | 2.03 | 0.000 | 0.008497 | 0.02134 |
| quymo | 0.012190 | 0.000128 | 3.72 | 0.000 | 0.001514 | 0.03215 |
| _cons | 0.425132 | 0.018321 | 4.16 | 0.003 | 0.042819 | 0.02314 |

*Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu bằng phần mềm Stata13*

**Bảng 3: Kết quả kiểm định mô hình (2) bằng phương pháp OLS, FEM, REM**

| BIẾN | OLS | FEM | REM |
|---|---|---|---|
| mucdo | 0.05216984*** | 0.06145251*** | 0.06020365*** |
| _cons | -0.03295565*** | -0.03992772*** | -0.03898972*** |
| chi2 | | | 773.93561 |
| N | 450 | 450 | 450 |
| rank | 2 | 2 | 2 |

*Ghi chú: ***, **, * có mức ý nghĩa thống kê lần lượt là 1%, 5% và 10%.*

*Nguồn: Kết quả xử lý bằng phần mềm Stata13.*

Dựa vào kết quả hồi quy được trình bày ở bảng 2 và bảng 3, phương trình hồi quy được viết như sau:

mucdo = .425132 + .032561*nuocngoai
+ .028572*dacdiem + .023025*cocau
+ .022617*donbay + .014256*kiemtoan
+ .012190*quymo + .011167*thoigian

hieuqua = -.0389897 + .0602037*mucdo

### *4.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu*

Kết quả nghiên cứu cho thấy Khả năng thanh toán không ảnh hưởng đến mức độ CBTT ESG. Lý do là vì nó phản ánh năng lực tài chính ngắn hạn, còn CBTT ESG mang tính chiến lược dài hạn, hướng đến uy tín, trách nhiệm xã hội và phát triển bền vững. DN dù có thanh khoản cao hay thấp đều có thể lựa chọn mức độ CBTT ESG khác

nhau tùy vào mục tiêu truyền thông và áp lực từ các bên liên quan. Do đó, yếu tố này không phải là động lực chính chi phối việc CBTT ESG.

Các nhà đầu tư nước ngoài thường quan tâm cao đến tính minh bạch, trách nhiệm xã hội và quản trị DN theo chuẩn mực quốc tế. Khi tỷ lệ sở hữu nước ngoài tăng, DN có xu hướng nâng cao chất lượng và mức độ CBTT ESG để đáp ứng kỳ vọng của họ, thu hút vốn đầu tư và cải thiện hình ảnh trên thị trường; Các DN có mạng lưới hoạt động phức tạp phải quản lý nhiều đơn vị thành viên, nên chịu áp lực minh bạch và trách nhiệm giải trình cao hơn. Đồng thời, họ thường có hệ thống quản trị và báo cáo chuyên nghiệp, dễ dàng triển khai công bố ESG một cách toàn diện.; Với vai trò giám sát và tính khách quan cao, các thành viên độc lập giúp nâng cao tính minh bạch, giảm xung đột lợi ích và thúc đẩy việc tuân thủ các chuẩn mực báo cáo phi tài chính; DN có đòn bẩy cao thường đối mặt với áp lực giám sát từ các chủ nợ và tổ chức tài chính, từ đó có động lực CBTT ESG minh bạch hơn nhằm củng cố niềm tin và giảm chi phí vốn; Các công ty kiểm toán thuộc nhóm Big Four thường có quy trình kiểm soát nghiêm ngặt, chuyên môn cao và uy tín toàn cầu, từ đó tạo áp lực và hỗ trợ DN CBTT minh bạch, tuân thủ chuẩn mực quốc tế, bao gồm cả thông tin ESG.

Mức độ CBTT ESG có tác động tích cực đến HQTC của DN. Việc công bố đầy đủ và minh bạch các thông tin liên quan đến môi trường, xã hội và quản trị giúp DN nâng cao uy tín, thu hút nhà đầu tư và khách hàng, đồng thời cải thiện khả năng tiếp cận vốn. Ngoài ra, minh bạch ESG còn góp phần giảm thiểu rủi ro pháp lý và chi phí kiểm soát nội bộ, từ đó nâng cao hiệu quả hoạt động tổng thể và giá trị DN trong dài hạn.

## 5. Kết luận và hàm ý chính sách

### *5.1. Kết luận*

Dựa vào 2 mô hình nghiên cứu được đề xuất, tác giả đã thu thập dữ liệu của 150 CTNY ở Việt Nam trong giai đoạn 2022 - 2024. Với sự hỗ trợ của phần mềm Stata13, tác giả đã tiến hành chạy hồi quy và lựa chọn dạng mô hình phù hợp trong số các mô hình Pool OLS, FEM, REM. Kiểm định các khuyết tật có thể có của mô hình và khắc phục nó bằng mô hình GLS. Nghiên cứu đã xác định được các nhân tố và mức độ ảnh hưởng của chúng đến mức độ CBTT ESG. Đồng thời nghiên cứu cũng cho thấy hệ quả của mức độ CBTT ESG là có tác động tích cực đến HQTC của DN. Tuy dữ liệu đã được tiến hành phân tích theo cả không gian và thời gian, đạt yêu cầu về mẫu trong nghiên cứu định lượng nhưng không bao quát hết các CTNY ở Việt Nam, thời gian nghiên cứu còn hạn hẹp. Do đó các nghiên cứu sau có thể lấy số liệu trong nhiều năm, mở rộng số lượng DN khảo sát nhiều hơn nữa.

### *5.2. Kiến nghị*

Kết quả nghiên cứu cho thấy, ngoài những nhân tố được đưa vào nghiên cứu, mức độ CBTT ESG còn chịu ảnh hưởng bởi các quy định của pháp luật và các yếu tố khác. Vì vậy, để nâng cao mức độ CBTT ESG, DN cần coi đây như một phần thiết yếu trong chiến lược phát triển bền vững và quản trị DN. Việc xây dựng hệ thống báo cáo ESG theo các chuẩn mực quốc tế như GRI hoặc IFRS Sustainability Standards không chỉ đảm bảo tính minh bạch mà còn nâng cao tính so sánh và độ tin cậy của thông tin công bố. Đồng thời, DN cần tăng cường đào tạo chuyên môn cho nhân sự chịu trách nhiệm quản lý và báo cáo ESG, cũng như tích hợp báo cáo ESG vào hệ thống BCTC và BCTN. Cơ quan quản lý nhà nước cần ban hành khung pháp lý rõ ràng và cụ thể về việc CBTT ESG, đặc biệt áp dụng đối với các CTNY và các ngành có tác động lớn đến môi trường và xã hội. Việc xây dựng các quy định bắt buộc hoặc hướng dẫn chi tiết về công bố ESG sẽ tạo ra cơ sở pháp lý vững chắc nhằm thúc đẩy tính minh bạch và trách nhiệm giải trình của DN. Thiết lập hệ thống đánh giá, giám sát và xếp hạng ESG cấp quốc gia sẽ giúp nâng cao chất lượng thông tin công bố, đồng thời tạo động lực cạnh tranh tích cực trong cộng đồng DN. Hơn nữa, cơ quan quản lý cần triển khai các chương trình hỗ trợ kỹ thuật và tài chính nhằm giúp DN, đặc biệt là các DN vừa và nhỏ, nâng cao năng lực báo cáo ESG, góp phần thúc đẩy phát triển bền vững và tăng cường HQTC.

**Tài liệu tham khảo:**

*Afeltra, G., Korca, B., Costa, E., & Tettamanzi, P. (2023, March). The quality of voluntary and mandatory disclosures in company reports: a systematic literature network analysis. In Accounting forum (pp. 1-34). Routledge.*

*Aljifri và Alzarouni, 2013. The association between firm characteristics and corporate financial disclosures: evidence from UAE companies. The International Journal of Business and Finance research.*

*Alajlani, S. E. (2019). Establishing the Relation between Market-based performance measure and Accounting performance measure. Research Journal of Finance and Accounting, 10(20), 43-49.*

*Cheng, S., Lin, K. Z., & Wong, W. (2016). Corporate social responsibility reporting and firm performance: evidence from China. Journal of Management & Governance, 20(3), 503-523.*

*Fatihudin, D. (2018). How measuring financial performance. International Journal of Civil Engineering and Technology (IJCIET), 9(6), 553-557.*

*Haniffa, R.M. and Cooke, T.E. (2002). Culture, corporate governance and disclosure in Malaysian corporations. ABACUS, 38 (3), 317-350.*

*Li, H. & Qi, A. (2008). Impact of corporate governance on voluntary disclosure in Chinese listed companies. Corporate Ownership and Control, vol. 5, Issue. 2: 360-366.*

*Mohamed Moustafa Soliman, 2013. Firm characteristics and the Extent of Voluntary Disclosure: The Case of Egypt. Research Journal of Finance and Accounting.*

*Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. Organization studies, 24(3), 403-441.*

*Patricia Teixeira Lopes và Lucia Lima Rodrigues, 2007. Accounting for Financial Instruments: An Analysis of the Determinants of Disclosure in the Portuguese Stock Exchange. The International Journal of Accounting, 42(1), 25-26.*

*Xiao và Yuang, 2007. Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China. Managerial Auditing Journal, 22(6), 604-619.*