TÁC ĐỘNG CỦA CÔNG BỐ ESG (MÔI TRƯỜNG - XÃ HỘI - QUẢN TRỊ) ĐẾN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH CỦA DOANH NGHIỆP

Nguyễn Huyền Trang* - PGS.TS. Lê Thị Phương Vy*

Nghiên cứu này kiểm định tác động của ESG tổng thể và từng thành phần ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp tại Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng phương pháp hồi quy đa biến trên dữ liệu bảng của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2017-2023. Kết quả cho thấy ESG tổng thể có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính doanh nghiệp. Tuy nhiên, khi phân tích theo từng thành phần, chỉ yếu tố môi trường và quản trị có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê, trong khi yếu tố xã hội không cho thấy ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả tài chính. Nghiên cứu góp phần bổ sung bằng chứng thực nghiệm cho bối cảnh Việt Nam, qua đó làm rõ hơn mối quan hệ giữa ESG và hiệu quả tài chính doanh nghiệp.

• Từ khóa: *ESG, hiệu quả tài chính, yếu tố môi trường, yếu tố xã hội, yếu tố quản trị.*

This study examines the impact of overall ESG and its individual components on the financial performance of firms in Vietnam. Using panel data from listed Vietnamese companies for the 2017-2023 period, the study finds that overall ESG has a positive effect on firms' financial performance. However, when examining each component separately, only the environmental and governance dimensions show positive and statistically significant effects, while the social dimension does not exhibit a significant influence. The study contributes empirical evidence in the Vietnamese context and provides further insights into the relationship between ESG practices and corporate financial performance.

• Key words: *ESG, financial performance, environmental factors, social factors, governance factors.*

Ngày nhận bài: 15/4/2026
Ngày gửi phản biện: 05/5/2026
Ngày duyệt đăng: 02/6/2026

DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i314.28

1. Giới thiệu

ESG (Environmental - Social - Governance) là cụm từ viết tắt của "môi trường", "xã hội" và "quản trị" và đang trở thành xu hướng tất yếu trong lĩnh vực đầu tư và tài chính trên toàn cầu (Nguyễn Vũ, 2024). Việt Nam cũng đã từng bước ban hành các quy định và chính sách liên quan đến các yếu tố ESG nhằm thúc đẩy sự phát triển bền vững của doanh nghiệp như quy định các doanh nghiệp tại Việt Nam có trách nhiệm áp dụng các biện pháp công nghệ, quản lý nhằm bảo vệ môi trường, sử dụng tiết kiệm, hiệu quả và bền vững tài nguyên thiên nhiên, được đề cập trong Luật Bảo vệ Môi trường năm 2020 (Luật số 72/2020/QH14). Đồng thời, nghị định 45/2022/NĐ-CP cũng đã gia tăng các chế tài với các trường hợp vi phạm hành chính trong lĩnh vực bảo vệ môi trường.

Tại Việt Nam, nhiều doanh nghiệp đã đặt ra cam kết đã và đang lên kế hoạch sớm thực hành ESG. Điều này phần lớn xuất phát từ nhu cầu tác động của người tiêu dùng, người lao động và các nhà đầu tư. Tuy nhiên còn khoảng cách tương đối xa từ cam kết đến thực hành. Theo báo cáo của PWC (2023), 58% doanh nghiệp đã đặt ra cam kết lên kế hoạch sớm thực hành ESG trong 2 đến 4 năm tới, nhưng chỉ 35% đã thực hiện và cam kết kế hoạch ESG. Dù sớm nhận ra giá trị của việc triển khai chương trình ESG, nhưng thiếu cơ cấu quản trị mạnh mẽ, công ty có thể không đạt được mục tiêu về ESG. Báo cáo phát triển bền vững chưa phải là bắt buộc công bố tại Việt Nam.

Do đó, các tổ chức xếp hạng ESG toàn cầu cũng vì thế mà thiếu cơ sở để xếp hạng các doanh nghiệp tại Việt Nam, dữ liệu về xếp hạng ESG các doanh nghiệp Việt Nam ở các tổ chức này là rất ít, vì thế mà cũng chưa có nhiều nghiên cứu về các ảnh hưởng của ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Đa phần các nghiên cứu thu hẹp ở một số ngành và phổ biến nhất là ngân hàng như nghiên cứu của Tran và Nguyen (2021) và nghiên cứu của Loan và cộng sự (2024). Do đó, việc có thêm các nghiên cứu chuyên sâu phân tích ảnh hưởng của việc công bố các yếu tố về môi trường - xã hội - quản trị (ESG) đến hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam là cần thiết.

** Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh; email: trangnguyen.522202111285@st.ueh.edu.vn; phuongvyqt@ueh.edu.vn*

2. Tổng quan các nghiên cứu trước đây

Các nghiên cứu ở các nước phát triển chỉ ra rằng các doanh nghiệp có chỉ số ESG cao, có xu hướng gắn kết tốt hơn với các bên liên quan như nhân viên, khách hàng, nhà cung cấp, nhà đầu tư, có được sự đồng thuận và ủng hộ của các bên liên quan, qua đó giảm thiểu được rủi ro và tăng cường được hiệu quả tài chính (Eccles và cộng sự, 2012). Việc gia tăng niềm tin của bên liên quan còn nhờ việc tạo dựng được danh tiếng tốt,ít gặp rủi ro pháp lý hơn, qua đó nâng cao được hiệu quả tài chính của doanh nghiệp (Ahmad và cộng sự, 2021; Awaysheh và cộng sự, 2020). Các công ty ESG cao sẽ có tính minh bạch cao hơn, do đó mà thu hút nhiều nhà đầu tư hơn và có thể cải thiện hiệu quả tài chính trong dài hạn (Chen và Xie, 2022). Các nghiên cứu mở rộng phạm vi các doanh nghiệp của Naeem và cộng sự (2022), Chen và cộng sự (2023) trên toàn thế giới cũng cùng chung nhận định.

Nghiên cứu của Alareeni và Hamdan (2020) với các công ty niêm yết trong chỉ số S&P 500 của Mỹ trong khoảng thời gian từ năm 2009 đến 2018 lại cho thấy yếu tố môi trường và xã hội có tác động tiêu cực đến ROA và ROE, do các công ty phải đối mặt với chi phí cao để thực hiện các hoạt động này. Tuy nhiên, yếu tố môi trường và xã hội có tác động tích cực đến Tobin's Q, nghĩa là các công ty có trách nhiệm môi trường và xã hội cao sẽ tăng cường được lòng tin của nhà đầu tư và qua đó giá trị thị trường sẽ cao hơn. Quản trị công ty có tác động tích cực đến ROA và Tobin's Q, nhưng có mối quan hệ tiêu cực với ROE, có thể do chi phí để thực hiện các cơ chế quản trị công ty là tương đối tốn kém, làm giảm lợi nhuận trong ngắn hạn.

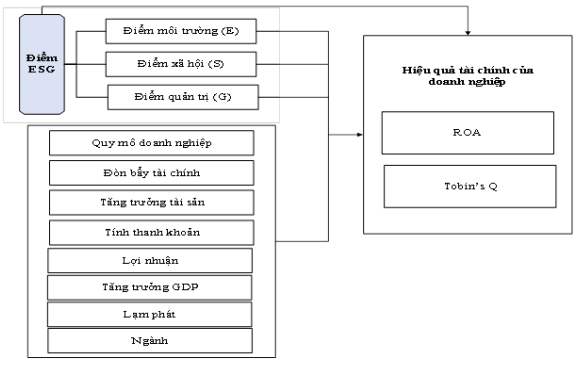
Xie và cộng sự (2019) cho rằng có mối quan hệ phi tuyến khi nghiên cứu 6.631 công ty trong năm 2015, từ 74 quốc gia với nhiều ngành khác nhau, họ cho rằng ở các mức độ công bố thông tin về ESG khác nhau, tác động lên hiệu quả tài chính cũng khác nhau. Ở mức độ công bố thông tin thấp, tác động là tiêu cực và ngược lại,với việc thiếu công bố thông tin, dễ dẫn đến tình trạng bất cân xứng thông tin, khiến các doanh nghiệp ở vị trí bất lợi hơn. Tuy nhiên, khi mức độ công bố thông tin quá cao, cũng sẽ gây nên tác động tiêu cực đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, vì sẽ làm giảm lợi nhuận khi mất nhiều chi phí để duy trì được mức độ công bố thông tin cao. Do đó, mức độ công bố thông tin về ESG ở mức trung bình sẽ đảm bảo ESG tác động đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp là tích cực.

Mặc dù mối quan hệ giữa ESG và hiệu quả tài chính đã được khẳng định thông qua nhiều nghiên cứu ở các nước phát triển. Ở khu vực đang phát triển như Đông Nam Á, cũng có một số nghiên cứu nhưng khoảng thời gian nghiên cứu còn tương đối ngắn, như Le (2024) nghiên cứu trong giai đoạn từ 2020 - 2022, nhưng cũng thấy được rằng điểm ESG bình quân tăng lên đáng kể, yếu tố ESG tác động đáng kể đến ROA, nghiên cứu một lần nữa củng cố quan điểm về việc nâng cao ESG cũng là cách dung hòa lợi ích của các bên, từ đó cải thiện danh tiếng và hiệu quả tài chính. Cùng chung luận điểm với các nghiên cứu trước, Tarmuji và cộng sự (2016) nghiên cứu Malaysia và Singapore trong giai đoạn 2010-2014, khi xem xét từng yếu tố riêng lẻ, thấy rằng từng yếu tố đều ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả tài chính. Ở Việt Nam, các nghiên cứu về tác động của ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp không nhiều và đa số tập trung ở nhóm ngành ngân hàng, là nhóm ngành công bố nhiều thông tin về môi trường, xã hội và quản trị, được Refinitiv tính điểm ESG và công bố Loan và cộng sự (2024), Tran và Nguyen (2021) đều nghiên cứu tác động của ESG của 24 ngân hàng giai đoạn 2018-2022 và kết quả đều cho thấy ESG tác động tích cực đến hiệu quả tài chính.

Mặc dù đã có nhiều nghiên cứu về công bố ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp không ở các nước phát triển và cả phạm vi nhiều nước trên thế giới, nhưng kết quả còn nghiên cứu còn chưa thống nhất vì được thực hiện ở các giai đoạn khác nhau và bối cảnh khác nhau (Friede và cộng sự, 2015). Ở các thị trường mới nổi như các nước ở Đông Nam Á hoặc hẹp hơn là ở Việt Nam, cũng có một số nghiên cứu về chủ đề này, tuy nhiên các nghiên cứu tập trung xem xét ảnh hưởng chỉ số tổng ESG đến hiệu quả mà chưa xem xét ảnh hưởng của từng thành phần (E,S,G) đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

3. Phương pháp nghiên cứu

Hình 1: Các biến trong mô hình



Mẫu nghiên cứu gồm 50 doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn từ 2017 - 2023, tương ứng với 350 quan sát. 50 doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu là những doanh nghiệp công bố thông tin về ESG theo tiêu chuẩn GRI để thuận tiện trong việc tính điểm ESG thủ công.

Bảng 1: Tổng hợp cách đo lường các biến

Tên biến	Ký hiệu	Công thức
Biến phụ thuộc: Hiệu quả hiệu quả tài chính của doanh nghiệp - FP		
ROA (Lợi nhuận ròng trên tổng tài sản)	FP	$\frac{\text{Lợi nhuận ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$
Tobin's Q	TobinsQ	$\frac{\text{Giá trị thị trường của doanh nghiệp}}{\text{Tổng tài sản}}$
Biến độc lập		
Chỉ tiêu đại diện cho yếu tố môi trường	ENV	$\sum_{j=1}^{n}\frac{rj}{n}$ *Trong đó:* r_j: Chỉ tiêu môi trường thứ j; n: Số chỉ tiêu
Chỉ tiêu đại diện cho yếu tố xã hội	SOC	$\sum_{j=1}^{n}\frac{rj}{n}$ *Trong đó:* r_j: Chỉ tiêu xã hội thứ j; n: Số chỉ tiêu
Chỉ tiêu đại diện cho yếu tố quản trị	GOV	$\sum_{j=1}^{n}\frac{rj}{n}$ *Trong đó:* r_j: Chỉ tiêu xã hội thứ j; n: Số chỉ tiêu
Điểm ESG	ESG	$\sum_{j=1}^{n}\frac{rj}{n}$ *Trong đó:* r_j: Chỉ tiêu của cả 3 yếu tố môi trường, xã hội và quản trị thứ j; n: Số chỉ tiêu
Biến độc lập		
Quy mô doanh nghiệp	SIZE	log (Tổng tài sản)
Đòn bẩy tài chính	LEV	$\frac{\text{Nợ vay}}{\text{Tổng tài sản}}$
Tăng trưởng tài sản	AG	$\frac{\text{Tổng tài sản}_t - \text{Tổng tài sản}_{t-1}}{\text{Tổng tài sản}_{t-1}}$
Thanh khoản	LIQ	$\frac{\text{Tiền và tương đương tiền}}{\text{Nợ ngắn hạn}}$
Lợi nhuận	PR	log (Lợi nhuận sau thuế)
Tăng trưởng GDP	GDP	$\frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_t}$
Lạm phát	INF	$\frac{P_t - P_{t-1}}{P_{t-1}}$
Ngành	IND	

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Từ cơ sở lý thuyết, các nghiên cứu trước đây như Alareeni và Hamdan (2020), mô hình nghiên cứu được thể hiện dưới dạng phương trình tổng quát như sau:

$$FP = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 ENV_{i,t} + \beta_3 SOC_{i,t} + \beta_4 GOV_{i,t} + \beta_5 SIZE_{i,t} + \beta_6 LEV_{i,t} + \beta_7 AG_{i,t} + \beta_8 LIQ_{i,t} + \beta_9 PR_{i,t} + \beta_{10} GDP_{i,t} + \beta_{11} INF_{i,t} + \beta_{12} IND_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t}$$

(1) $$Tobin's\ Q = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 AG_{i,t} + \beta_5 LIQ_{i,t} + \beta_6 PR_{i,t} + \beta_7 GDP_{i,t} + \beta_8 INF_i t + \beta_9 IND_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t}$$

(2) $$Tobin's\ Q = \beta_0 + \beta_1 ENV + \beta_2\ SOC + \beta_3 GOV + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 AG_{i,t} + \beta_7 LIQ_{i,t} + \beta_8 PR_{i,t} + \beta_9 GDP_{i,t} + \beta_{10} INF_{i,t} + \beta_{11} IND_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t}$$

(3) $$ROA = \beta_0 + \beta_1 ESG + \beta_2\ SIZE_{i,t} + \beta_3 LEV_{i,t} + \beta_4 AG_{i,t} + \beta_5\ LIQ_{i,t} + \beta_6\ PR_{i,t} + \beta_7 GDP_{i,t} + \beta_8 INF_{i,t} + \beta_9 IND_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t}$$

(4) $$ROA = \beta_0 + \beta_1 ENV + \beta_2 SOC + \beta_3 GOV + \beta_4 SIZE_{i,t} + \beta_5 LEV_{i,t} + \beta_6 AG_{i,t} + \beta_7 LIQ_{i,t} + \beta_8 PR_{i,t} + \beta_9 GDP_{i,t} + \beta_{10} INF_{i,t} + \beta_{11} IND_{i,t} + \mathcal{E}_{i,t}$$

Trong đó:

Biến phụ thuộc: Tác giả sử dụng 2 biến phụ thuộc đại diện cho hiệu quả tài chính của doanh nghiệp gồm là lợi nhuận ròng trên tổng tài sản (ROA) và Tobin's Q, được mô tả thông qua các mô hình (1), (2), (3) và (4).

Biến độc lập: Biến độc lập ESG được xây dựng căn cứ vào bộ tiêu chuẩn GRI với 136 chỉ tiêu chi tiết thuộc 4 nhóm: Quản trị, kinh tế, môi trường và xã hội.

Biến kiểm soát: Bài nghiên cứu sử dụng các thêm các biến kiểm soát gồm: Các biến đặc trưng của doanh nghiệp như quy mô doanh nghiệp (SIZE), tăng trưởng tài sản (AG), đòn bẩy tài chính (LEV), lợi nhuận ròng (PR) và tính thanh khoản (LIQ); Biến về ngành kinh doanh (IND); Biến kinh tế vĩ mô như tăng trưởng GDP (GDP) và tỷ lệ lạm phát.

4. Kết quả

Ảnh hưởng của ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp

Bảng 2: Kết quả hồi quy ESG với Tobin's Q, ROA

Biến	Tobin's Q	ROA
ESG	1,022***	0,0642***
	(4,26)	(4,58)
SIZE	0,00498	-0,00586***
	-0,17	(-3,49)
LEV	0,656***	0,0233***
	(6,73)	(4,35)
AG	-0,374***	-0,00833
	(-3,99)	(-1,07)
IQ	0,113	0,0267**
	(0,80)	(2,74)
PR	0,0211*	0,00328***
	(2,39)	(4,81)
GDP	-0,0398	0,000217
	(-1,81)	-0,16
INF	0,118	-0,00511
	(1,40)	(-0,94)
IND	0,214*	0,0165**
	(2,28)	(2,68)
_cons	-1.043	0,109
	(-0,99)	(1,78)
Số quan sát	345	350
R2	0,2951	0,3878
Prob > F	0,0000	0,0000

*Ghi chú: *; **; ***: Thể hiện mức ý nghĩa tại 0,01; 0,05 và 0,001*

Nguồn: Số liệu tác giả xử lý bằng Stata

Kết quả hồi cho thấy việc áp dụng các yếu tố ESG sẽ cải thiện hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, tương đồng với các nghiên cứu trước đây của Awaysheh và cộng sự (2020); Tran và Nguyen (2021); Z. Chen và Xie (2022); Naeem và cộng sự (2022); Chen và cộng sự (2023); Loan và cộng sự (2024) . Cụ thể, hệ số của ESG trong mô hình Tobin's Q cho thấy các doanh nghiệp có chỉ số ESG cao sẽ khiến giá trị thị trường cũng được nâng cao nhờ tạo dựng được danh tiếng tốt và gia tăng năng lực cạnh tranh. Sự tác động tích cực đến ROA thì cho thấy khả năng tạo ra lợi nhuận của

các doanh nghiệp cũng được nâng cao khi chú trọng đến các yếu tố bền vững. Điều này cũng phù hợp với các lý thuyết bên liên quan và lý thuyết đại diện, vì việc áp dụng tiêu chuẩn ESG giúp cải thiện mối quan hệ giữa các bên liên quan, giúp giảm thiểu phát sinh chi phí đại diện, qua đó nâng cao được hiệu quả tài chính.

Mô hình hồi quy từng yếu tố môi trường (ENV), xã hội (SOC) và quản trị với Tobin's Q, ROA

Bảng 3: Kết quả hồi quy đã robust của mô hình (3), (4)

Biến	Tobin's Q	ROA
ENV	0,483*	0,0474**
	(2,53)	(3,06)
SOC	0,157	-0,00315
	(0,67)	(-0,19)
GOV	0,416**	0,0231*
	(2,67)	(2,33)
SIZE	0,00214	-0,00624***
	(0,07)	(-3,75)
LEV	0,638***	0,0207***
	(6,56)	(3,78)
AG	-0,367***	-0,00743
	(-3,84)	(-0,93)
LIQ	0,0974	0,0246**
	(0,71)	(2,65)
PR	0,0218*	0,00338***
	(2,43)	(4,83)
GDP	-0,0392	0,000281
	(-1,77)	(0,21)
INF	0,124	-0,00426
	(1,47)	(-0,79)
Biến	**Tobin's Q**	**ROA**
IND	0,174	0,011
	(1,74)	(1,65)
_cons	-0,952	0,121*
	(-0,91)	(2,00)
Số quan sát	345	350
R^2	0,2974	0,3970
Prob > F	0,0000	0,0000

*Ghi chú: *; **; ***: Thể hiện mức ý nghĩa tại 0,01; 0,05 và 0,001*

Nguồn: Số liệu tác giả xử lý bằng Stata

Đầu tiên, yếu tố môi trường (ENV) có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê cao đến cả Tobin›s Q và cả ROA, nhưng không mạnh bằng với Tobin's Q. Điều này cho thấy các doanh nghiệp chú trọng đến yếu tố môi trường, đặc biệt là các hoạt động giảm thiểu tác động môi trường và cam kết bền vững, sẽ nhận được lợi ích cả về giá trị thị trường lẫn khả năng sinh lời. Điều này cũng cho thấy việc doanh nghiệp tuân thủ các tiêu chuẩn về môi trường không chỉ giúp doanh nghiệp tránh các rủi ro pháp lý và chi phí liên quan đến vi phạm môi trường mà còn cải thiện hình ảnh, uy tín và khả năng cạnh tranh trên thị trường. Điều này dẫn đến gia tăng giá trị thị trường của doanh nghiệp, được thể hiện qua sự cải thiện của Tobin's Q và ROA.

Kết quả tương tự khi xem xét yếu tố quản trị (GOV), chúng đều tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến Tobin's Q và ROA. Điều này phản ánh rằng các doanh nghiệp có cấu trúc quản trị tốt, minh bạch và hiệu quả quản lý thường được thị trường đánh giá cao, từ đó làm tăng giá trị thị trường. Kết quả này cho thấy việc cung cấp sự minh bạch và trách nhiệm giải trình, giúp giảm bớt rủi ro và chi phí đại diện, điều này giúp cải thiện hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

Khi xem xét yếu tố xã hội (SOC) không cho thấy không có ý nghĩa thống kê đối với cả Tobin's Q. Điều này chỉ ra rằng các hoạt động liên quan đến trách nhiệm xã hội doanh nghiệp, chính sách lao động, quan hệ với cộng đồng và khách hàng có thể không ảnh hưởng mạnh mẽ hoặc tức thì đến hiệu quả tài chính trong ngắn hạn. Các yếu tố xã hội có thể cần thời gian dài hơn để thể hiện sự ảnh hưởng.

Kết luận

Bài nghiên cứu đưa ra bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam về tác động của việc công bố thông tin ESG đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu đã cho thấy chỉ số ESG tổng thể tác động tích cực đáng kể đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, cụ thể là gia tăng cả giá trị thị trường (Tobin's Q) và khả năng sinh lời (ROA). Điều này chứng tỏ việc đầu tư vào các hoạt động ESG không chỉ giúp cải thiện hình ảnh doanh nghiệp mà còn tăng cường hiệu quả tài chính. Tuy nhiên, khi kiểm định tác động của các yếu tố thành phần là môi trường, xã hội và quản trị, thì chỉ có yếu tố môi trường và quản trị là tác động tích cực đến hiệu quả tài chính.

** Nghiên cứu này được tài trợ bởi Đề tài khoa học cấp Bộ theo Mã số tài trợ B2024-KSA-06.*

Tài liệu tham khảo:

Ahmad, N., Mobarek, A., & Roni, N. N. (2021). Revisiting the impact of ESG on financial performance of FTSE350 UK firms: Static and dynamic panel data analysis. Cogent Business & Management, 8(1), 1900500.

Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. Corporate Governance: The International Journal of Business in Society, 20(7), 1409-1428.

Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). On the relation between corporate social responsibility and financial performance. Strategic Management Journal, 41(6), 965-987.

Chen, S., Song, Y., & Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. Journal of Environmental Management, 345, 118829.

Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. International Review of Financial Analysis, 83, 102291.

Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2012). The impact of a corporate culture of sustainability on corporate behavior and performance (Vol. 17950): National Bureau of Economic Research Cambridge, MA, USA.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of sustainable finance & investment, 5(4), 210-233.

Le, L. T. (2024). Impact of environmental, social and governance practices on financial performance: evidence from listed companies in Southeast Asia. Cogent Business & Management, 11(1), 2379568.

Loan, B. T. T., Anh, T. T. L., & Hoang, T. (2024). ESG disclosure and financial performance: Empirical study of Vietnamese commercial banks. Banks and Bank Systems, 19(1), 208-220.

Naeem, N., Cankaya, S., & Bildik, R. (2022). Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets. Borsa Istanbul Review, 22, S128-S140.

Nguyễn Vũ. (2024). ESG là xu thế tất yếu thúc đẩy phát triển bền vững. Tạp chí Chứng khoán.

PWC. (2023). Mức độ cam kết ESG và thực hành Báo cáo Phát triển bền vững. PWC.

Tarmuji, I., Maelah, R., & Tarmuji, N. H. (2016). The impact of environmental, social and governance practices (ESG) on economic performance: Evidence from ESG score. International Journal of Trade, Economics and Finance, 7(3), 67.

Tran, N. H., & Nguyen, T. T. H. (2021). Factors impacting on social and corporate governance and corporate financial performance: evidence from listed Vietnamese enterprises. The Journal of Asian Finance, Economics and Business, 8(6), 41-49.

Xie, J., Nozawa, W., Yagi, M., Fujii, H., & Managi, S. (2019). Do environmental, social, and governance activities improve corporate financial performance? Business strategy and the environment, 28(2), 286-300.