TÁC ĐỘNG CỦA CÔNG BỐ THÔNG TIN MÔI TRƯỜNG, XÃ HỘI VÀ QUẢN TRỊ (ESG) ĐẾN GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP: VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA LỢI THẾ CẠNH TRANH

Trương Thị Hạnh Dung*

Nghiên cứu này đóng góp vào tổng quan tài liệu bằng cách xem xét vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh trong mối quan hệ giữa công bố thông tin (CBTT) môi trường, xã hội và quản trị (ESG) và giá trị thị trường doanh nghiệp trong bối cảnh Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á (ASEAN). Sử dụng bộ dữ liệu bảng bao gồm 2,801 quan sát theo năm của 726 công ty niêm yết công khai trên khắp các quốc gia thành viên ASEAN trong giai đoạn 2015-2023, nghiên cứu sử dụng Mô hình phương trình cấu trúc tổng quát (GSEM) để kiểm định mối quan hệ trung gian được đề xuất. Kết quả thực nghiệm cho thấy lợi thế cạnh tranh hoạt động như một cơ chế trung gian quan trọng, qua đó CBTT ESG nâng cao hiệu suất thị trường của doanh nghiệp. Nghiên cứu này cung cấp những hiểu biết mới từ góc độ thị trường mới nổi và nhấn mạnh CBTT ESG là một nguồn lực chiến lược giúp tăng cường tạo ra giá trị dài hạn.

• Từ khóa: *công bố thông tin ESG, lợi thế cạnh tranh, lý thuyết dựa trên nguồn lực, GSEM, ASEAN.*

This study contributes to the existing literature by examining the mediating roles of competitive advantage in the relationship between environmental, social, and governance (ESG) disclosure and firm market valuation within the emerging context of the Association of Southeast Asian Nations (ASEAN). Utilizing a panel dataset comprising 2,801 firm-year observations from 726 publicly listed companies across ASEAN member countries over the period 2015-2023, the study employs Generalized Structural Equation Modeling (GSEM) to assess the proposed mediation pathways. The empirical results reveal that competitive advantage functions as a key mediating mechanism through which ESG disclosures enhance firm market valuation. The study offers novel insights from an emerging market perspective and highlights ESG as a strategic resource that enhances long-term value creation.

• Key words: *ESG disclosure, competitive advantage, resource-based view, GSEM, ASEAN.*

Ngày nhận bài: 30/12/2025
Ngày gửi phản biện: 30/01/2026
Ngày duyệt đăng: 15/3/2026

DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i310.29

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh toàn cầu hóa và áp lực gia tăng từ các bên liên quan đối với trách nhiệm xã hội, môi trường và quản trị doanh nghiệp, CBTT ESG (Environmental, Social and Governance) đã trở thành một trong những yếu tố chiến lược quan trọng trong hoạt động quản trị và định hướng phát triển bền vững của doanh nghiệp (Eccles et al., 2014). Các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra mối liên hệ tích cực giữa ESG và hiệu quả tài chính (Friede et al., 2015), song vẫn còn tồn tại những khoảng trống về cơ chế tác động, đặc biệt trong bối cảnh các thị trường mới nổi tại khu vực Đông Nam Á, nơi các quy định và kỳ vọng về ESG chưa đồng đều và đầy đủ như tại các nước phát triển (Awuah et al., 2024; Ramachandran et al., 2020).

Nghiên cứu này được thực hiện với mẫu gồm 726 công ty niêm yết tại khu vực ASEAN trong giai đoạn 2015-2023. Mô hình GSEM được sử dụng để kiểm định vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh trong mối quan hệ giữa CBTT ESG và giá trị thị trường của doanh nghiệp theo góc nhìn của lý thuyết dựa trên nguồn lực. Nghiên cứu phát hiện hai kết quả quan trọng có thể mở rộng cuộc thảo luận giao thoa giữa lý thuyết các bên liên quan và lý thuyết dựa trên nguồn lực. Thứ nhất, mặc dù các phát hiện ủng hộ kết quả phổ biến về mối quan hệ tích cực giữa CBTT ESG và giá trị doanh nghiệp (Friede et al., 2015), nghiên cứu này nhấn mạnh tác động tích cực có độ trễ trong phản ứng của nhà đầu tư đối với CBTT ESG của các công ty niêm yết tại ASEAN. Thứ hai, kết quả nghiên cứu xác nhận giả thuyết lợi thế cạnh tranh đóng vai trò trung gian hiệu quả trong mối quan hệ giữa CBTT ESG và giá trị doanh nghiệp khi hồi quy với các biến trễ của biến độc lập trong mô hình GSEM. Nghiên cứu này cung cấp bằng chứng thực nghiệm mới và có

* *Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia TP.HCM*

giá trị cho các nhà hoạch định chính sách, nhà đầu tư và lãnh đạo doanh nghiệp trong việc nâng cao năng lực cạnh tranh và tạo dựng giá trị dài hạn.

2. Khung lý thuyết và các giả thuyết

Lý thuyết các bên liên quan

Theo lý thuyết các bên liên quan, một công ty nên tạo ra giá trị chung cho nhiều bên liên quan khác nhau, chẳng hạn như khách hàng, nhà cung cấp, nhân viên, cộng đồng, ban quản lý và cổ đông để có thể thành công và bền vững (Freeman, 1984; Freeman et al., 2020). Nói cách khác, các công ty nên chú ý đến nhu cầu của nhiều bên liên quan, bao gồm các cá nhân, nhóm hoặc tổ chức ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của công ty chứ không chỉ giới hạn ở đặc quyền của các cổ đông (Freeman, 1984; Parmar et al., 2010). Hơn nữa, duy trì mối quan hệ bền vững với các bên liên quan được xem là một mục tiêu thiết yếu vì nó ảnh hưởng đến sự tồn tại và thành công lâu dài của tổ chức (Freeman et al., 2021). Bất kỳ sự không hài lòng nào từ bất kỳ nhóm bên liên quan nào cũng có thể ảnh hưởng đến lợi ích kinh tế và thậm chí là sự tồn tại của công ty trong tương lai (Harrison et al., 2015; Phillips et al., 2003). Theo lý thuyết các bên liên quan, việc CBTT về tính bền vững là một cách truyền đạt kết quả hoạt động của một tổ chức vì lợi ích của nhiều bên liên quan khác nhau (Khan, 2022).

Lý thuyết các bên liên quan cho rằng CBTT ESG giải quyết được mối quan tâm của nhiều bên liên quan, thúc đẩy lòng tin và các mối quan hệ lâu dài giúp nâng cao hiệu quả của công ty (Freeman, 1984). Thông qua quá trình lược khảo tài liệu, phần lớn các nghiên cứu thực nghiệm ủng hộ quan điểm cho rằng điểm đánh giá CBTT ESG cao hơn có liên quan đến việc làm tăng giá trị doanh nghiệp, vì các nhà đầu tư đánh giá cao cho các công ty thể hiện trách nhiệm xã hội và tính minh bạch trong quản trị công ty (Alshehhi et al., 2018; Friede et al., 2015). Dựa trên lập luận của lý thuyết các bên liên quan và phần lớn các nghiên cứu đi trước, CBTT ESG ngày càng được công nhận là một công cụ chiến lược để nâng cao giá trị doanh nghiệp, giả thuyết 1 được xây dựng như sau:

H1. CBTT ESG có liên quan tích cực đến giá trị công ty

Lý thuyết dựa trên nguồn lực

Lý thuyết dựa trên nguồn lực (resource-based theory/RBT) ra đời vào năm 1959, được khởi xướng trong tác phẩm của Penrose (2009) (Burvill et al., 2018). Mục tiêu chính của lý thuyết này là giải thích tại sao một số các doanh nghiệp lại có thể thu được lợi thế cạnh tranh so với các doanh nghiệp cùng ngành trên cơ sở phân tích các nguồn lực bên trong của doanh nghiệp (Wernerfelt, 1984). Theo lý thuyết này, một công ty có lợi thế cạnh tranh nếu công ty này sở hữu và giám sát các nguồn lực nội bộ có giá trị, hiếm, không thể bắt chước và không thể thay thế (internal valuable, rare, inimitable, and nonsubstitutable/ VRIN resources) (Barney, 1991; Miller, 2019). Mở rộng RBV ban đầu (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984), Hart (1995) đề xuất quan điểm dựa trên nguồn lực tài nguyên thiên nhiên (natural-resource-based view/ NRBV) cho rằng chiến lược tương lai và lợi thế cạnh tranh sẽ bắt nguồn từ các năng lực hỗ trợ các hoạt động kinh tế bền vững với môi trường. Từ góc nhìn lý thuyết dựa trên nguồn lực, có thể thấy CBTT ESG không chỉ là công cụ để phản ứng lại các yêu cầu của thể chế nhằm đạt được sự chấp nhận của xã hội, hay là một công cụ để duy trì mối quan hệ bền vững với các bên liên quan, mà còn là nguồn lực chiến lược giúp cải thiện hiệu quả tài chính. Các công ty ngày càng có động lực thực hiện các hoạt động ESG như một nguồn lực chiến lược để có thể nâng cao vị thế cạnh tranh của họ.

Dựa vào RBT - cụ thể là NRBV - nghiên cứu này đưa ra giả thuyết H2 rằng CBTT ESG là năng lực phát triển bền vững sẽ kết nối và tác động tới lợi thế cạnh tranh của công ty ở khía cạnh làm giảm chi phí gây hại môi trường, giảm thiểu áp lực tăng trưởng của công ty và do đó, công ty này sẽ vượt trội hơn các đối thủ cạnh tranh và được khen thưởng bằng hiệu quả tài chính trong tương lai (Hart, 1995; Michalisin & Stinchfield, 2010; Newbert, 2007; Rohendi et al., 2024):

H2: Lợi thế cạnh tranh có vai trò trung gian trong tác động của CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp.

3. Phương pháp

Mẫu nghiên cứu

Tổng thể mẫu nghiên cứu của luận án là các công ty niêm yết trong cộng đồng ASEAN trong giai đoạn nghiên cứu 2015 - 2023. Năm 2015 là năm trễ nhất mà cơ sở dữ liệu có khả năng cung cấp dữ liệu tính toán lợi thế cạnh tranh của các công ty, năm 2023 là năm cập nhật nhất mà tác giả có thể thu thập dữ liệu. Tác giả thu thập dữ liệu tài chính chủ yếu từ cơ sở dữ liệu Refinitiv, cơ sở dữ liệu này cũng được sử dụng để đánh giá thông tin được công bố về các hoạt động ESG cho các công ty trên toàn thế giới (Amenya & Fon, 2022; Refinitiv, 2022; Zahid et al., 2022). Ngoài ra, thông tin tỷ lệ sở hữu ở mỗi công ty được thu thập thủ công trên các báo cáo thường niên. Các công ty được chọn vào mẫu nghiên cứu phải đáp ứng hai tiêu chí: (1) có điểm đánh giá ESG trên cơ sở dữ liệu và (2) có đủ thông tin tài chính để tính toán các thang đo (proxies) cho từng biến được sử dụng. Sau quá trình sàng lọc, các quốc gia không có điểm đánh giá

CBTT ESG hoặc dữ liệu tài chính không đầy đủ trên cơ sở dữ liệu Refinitiv (Campuchia, Cộng hòa Dân chủ Nhân dân Lào, Myanmar) và các quốc gia không có sàn giao dịch chứng khoán (Brunei Darussalam, Timor Leste) bị loại khỏi mẫu. Do đó, mẫu nghiên cứu bao gồm 726 công ty niêm yết tại 6 quốc gia ASEAN (Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam) trong giai đoạn 2015 - 2023, tạo thành dữ liệu bảng không cân bằng gồm 2,801 quan sát để tiến hành phân tích số liệu. Bảng 1 trình bày số lượng công ty và quan sát trong mẫu nghiên cứu.

Bảng 1 - Mô tả mẫu

Quốc gia	Số công ty	Phần trăm	Số quan sát	Phần trăm
Indonesia	83	11.43%	399	14.24%
Malaysia	338	46.56%	1,026	36.63%
Philippines	39	5.37%	234	8.35%
Singapore	91	1253%	487	17.39%
Thailand	161	22.18%	602	21.49%
Vietnam	14	1.93%	53	1.89%
Total	726	100.00%	2,801	100.00%

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Model specification

Để kiểm tra vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh đối với mối quan hệ giữa việc CBTT ESG và giá trị doanh nghiệp, tác giả sử dụng mô hình phương trình cấu trúc tổng quát (Generalized Structural Equation Modeling - GSEM) với hai phương trình cấu trúc (Pham & Tran, 2020) (phương trình 1 và 2), cụ thể như sau:

$$CA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \Sigma\, \beta j Controls_{i,t} + i.Year + i.Country + \varepsilon_{i,t}$$ (Phương trình 1)

$$TobinsQ/LogMC_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 ESG_{i,t} + \beta_2 CA_{i,t} + \Sigma\, \beta_j Controls_{i,t} + i.Year + i.Country + \varepsilon_{i,t}$$ (Phương trình 2)

Trong đó:

$TobinsQ/LogMC_{i,t}$: biểu thị các thang đo đại diện cho giá trị doanh nghiệp là hệ số Tobin's Q đo bằng (Giá trị thị trường vốn chủ sở hữu + Giá trị sổ sách nợ phải trả)/(Giá trị sổ sách vốn chủ sở hữu + Giá trị sổ sách nợ phải trả); và logarit vốn hoá thị trường;

$ESG_{i,t}$: biểu thị CBTT ESG lấy từ cơ sở dữ liệu Refinitiv;

$CA_{i,t}$: biểu thị lợi thế cạnh tranh được đo bằng chênh lệch ROIC - WACC; với ROIC = Lợi nhuận hoạt động ròng sau thuế/Giá trị sổ sách của vốn đầu tư = Thu nhập hoạt động x (1 - Thuế suất)/ (Tổng nợ + Tổng vốn chủ sở hữu); WACC = (Giá trị sổ sách của Vốn chủ sở hữu/(Tổng nợ + Tổng vốn chủ sở hữu)) x Chi phí vốn chủ sở hữu + (Tổng nợ/(Tổng nợ + Tổng vốn chủ sở hữu)) x Chi phí nợ x (1-Thuế suất).

$Controls_{i,t}$: biểu thị các biến kiểm soát được sử dụng trong mô hình nghiên cứu bao gồm quy mô công ty (Size = Logarit tự nhiên của tổng tài sản), đòn bẩy tài chính (Lev = Tổng nợ chia tổng tài sản), tỷ lệ tiền mặt (Cash = Tổng tiền mặt và các khoản tương đương tiền chia tổng tài sản), quyền sở hữu tập trung (SCS = Tỷ lệ sở hữu của cổ đông nắm giữ cổ phần lớn nhất), tăng trưởng lợi nhuận (Prfgrowth = Tăng trưởng lợi nhuận ròng chia lợi nhuận ròng của năm trước), ủy ban kiểm toán (Audcom = Tỷ lệ phần trăm thành viên hội đồng quản trị độc lập trong ủy ban kiểm toán theo quy định của công ty) và GDP bình quân đầu người (GDPcap = Logarit của tổng sản phẩm quốc nội chia tổng dân số). Ngoài ra, i.Year và i.Country biểu thị các hiệu ứng cố định tương ứng cho năm và quốc gia. Phụ lục 1 trình bày danh sách các biến và thang đo của chúng được sử dụng trong nghiên cứu này.

4. Kết quả nghiên cứu

Thống kê mô tả

Bảng 2 trình bày số liệu thống kê mô tả cơ bản của các biến được sử dụng trong mô hình nghiên cứu. Để tránh các giá trị ngoại lai cực đoan (extreme outliers), tất cả các biến đều đã được làm sạch ở mức 1% và 99%.

Bảng 2 - Kết quả thống kê mô tả

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
TobinsQ	2.801	1,7240	1,5678	0,5169	10,7280
ESG	2.801	47,4223	18,1975	10,2356	85,8532
CA	2.801	0,0063	0,1159	- 0,3053	0,5781
Size	2.801	9,3168	0,7952	7,7126	10,9250
Lev	2.801	0,5398	0,2143	0,0880	0,9228
Cash	2.801	0,1168	0,1115	0,0000	0,5278
SCS	2.801	0,3783	0,2013	0,0220	0,8499
Audcom	2.801	0,4963	0,2233	0,0119	0,8684
Prfgrowth	2.801	0,0231	2,2682	-10,2803	11,1201
GDPcap	2.801	4,0203	0,4117	3,4880	4,9209

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Kết quả kiểm định vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh

Bảng 3 cho thấy kết quả kiểm định vai trò trung gian từ phương pháp GSEM đối với tác động gián tiếp của việc CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp thông qua lợi thế cạnh tranh. Kết quả của Bảng 3 cho thấy cả lợi thế cạnh tranh và CBTT ESG đều có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp được đo bằng Tobin's Q ($\beta_{1t\text{-}1ESG\text{-}TobinsQ}$ = 0,0009, p<0,01; $\beta_{2t\text{-}1CA\text{-}TobinsQ}$ = 7,0728, p<0,01), trong khi CBTT ESG cũng có tác động tích cực có ý nghĩa thống kê đến lợi thế cạnh tranh ($\beta_{1t\text{-}1ESG\text{-}CA}$ = 0,0074, p<0,01). Khi kiểm tra độ vững của kết quả nghiên cứu bằng cách thay thang đo giá trị doanh nghiệp bằng Logarit của vốn hoá thị trường LogMC, vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh được khẳng định mạnh mẽ ($\beta_{1t\text{-}1ESG\text{-}TobinsQ}$ = 0,0009, p<0,01; $\beta_{2t\text{-}1CA\text{-}TobinsQ}$ = 1,9002, p<0,01, $\beta_{1t\text{-}1ESG\text{-}CA}$ = 0,0026, p<0.01).

Tiếp đến, để gia tăng tính thuyết phục cho kiểm định vai trò trung gian, tác giả trình bày Bảng 4 về kết quả thử nghiệm SEM bootstrap cho tác động gián tiếp của CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp thông qua

lợi thế cạnh tranh. Hệ số của nhánh tác động gián tiếp (paths of indirect effects) (ESG --> CA --> Tobin'sQ/ LogMC) có ý nghĩa thống kê (hệ số gián tiếp indirect coeff_TobinsQ = 0,0067, p<0,01; coeff_LogMC = 0,0018, p<0,01).

Bảng 3 - Kết quả kiểm định vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh

	CA (1)		TobinsQ (2)		LogMC (3)	
	β	z	β	z	β	z
L.CA			7,0728***	13,62	1,9002***	20,31
L.ESG	0,0009***	4,88	0,0074***	4,28	0,0026***	5,70
L.Size	-0,0650***	-8,92	-0,4768***	-8,08	0,8198***	50,37
L.Lev	0,0974***	5,40	-0,0122	-0,07	-0,7553***	-16,02
L.Cash	0,1800***	5,69	-0,3415	-0,91	0,0547	0,66
L.SCS	0,0766***	5,31	0,4668***	3,57	0,0678*	1,74
L.Audcom	-0,0247**	-2,36	0,2992***	2,90	0,0386	1,25
L.Prfgrowth	0,0024*	1,68	-0,0117	-1,00	0,0010	0,28
L.GDPcap	-0,0142	-0,11	4,1249***	2,79	1,2215***	2,71
Country effects	Yes		Yes		Yes	
Year effects	Yes		Yes		Yes	
Obs	2.058		2.058		2.058	

*$p < 0,1$, **$p < 0,05$, ***$p < 0,01$

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 4 - Kết quả kiểm tra bootstrap của các tác động gián tiếp theo SEM analysis

Path	Test statistic	Bootstrap std.err	p value
ESG → CA → FV (Tobin'sQ)	0,0067	0,0014	0,000
ESG →CA →FV (LogMC)	0,0018	0,0003	0,000

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Từ kết quả kiểm định theo GSEM và SEM bootstrap có thể kết luận rằng, lợi thế cạnh tranh là biến trung gian một phần, kết nối tác động của CBTT ESG lên giá trị doanh nghiệp.

5. Kết luận

Kết quả của nghiên cứu này mở rộng các nghiên cứu trước đây khi các tác giả trước tập trung phân tích tác động của số liệu CBTT bền vững năm hiện tại đối với hiệu quả tài chính của công ty năm hiện tại mà chưa xét tới độ trễ của thông tin được công bố (Gupta, 2025; Truong, 2024; Wasiuzzaman et al., 2023). Thông qua nghiên cứu này, tác giả nhấn mạnh rằng CBTT ESG ở các công ty niêm yết tại khu vực Đông Nam Á có tác động tích cực trễ một năm đối với giá trị doanh nghiệp.

Về vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh, nghiên cứu này vượt qua được hạn chế của nghiên cứu của Rohendi et al. (2024) chỉ tập trung mẫu 42 công ty phi tài chính tại Indonesia trong giai đoạn 2015 - 2021 bằng cách sử dụng mẫu quy mô rộng hơn với 6 quốc gia Đông Nam Á, thời gian nghiên cứu dài hơn 2015 - 2023 nhằm gia tăng mức độ khái quát hoá kết quả. Trải qua một loạt các thử nghiệm, nghiên cứu này xác nhận tác động tích cực đến trễ sau một năm thay vì xác nhận không có tác động của CBTT ESG (null results) đối với định giá thị trường trong nghiên cứu của Rohendi et al. (2024). Tiếp đến, nghiên cứu này cũng mở rộng kết quả của Rohendi et al. (2024) bằng cách chứng minh vai trò trung gian một phần (partial mediation) của lợi thế cạnh tranh thay vì vai trò trung gian toàn phần (full mediation). Nói cách khác, CBTT ESG là một công cụ hiệu quả để gia tăng giá trị thị trường nhưng không phải là giải pháp toàn diện để thúc đẩy định giá thị trường của công ty.

Nghiên cứu này làm phong phú thêm tổng quan tài liệu hiện tại bằng cách nhấn mạnh vai trò trung gian của lợi thế cạnh tranh trong tác động của CBTT ESG lên giá trị thị trường của công ty niêm yết tại các quốc gia Đông Nam Á. Một cách chi tiết, lợi thế cạnh tranh là kênh trung gian khuếch đại tác động tích cực của CBTT ESG lên giá trị thị trường của doanh nghiệp. Bám sát tinh thần của quan điểm dựa trên nguồn lực (resource-based view), nỗ lực thực hành và CBTT ESG có thể được coi là một trong những nguồn lực VRIN tạo ra lợi thế cạnh tranh và củng cố niềm tin của nhà đầu tư đối với các công ty niêm yết tại Đông Nam Á (Barney, 1991; Barney et al., 2001).

Xác thực cho quan điểm giao thoa giữa lý thuyết các bên liên quan và quan điểm dựa trên nguồn lực, nghiên cứu này đã chứng minh rằng CBTT ESG là một công cụ để hài hòa mục tiêu kết hợp được nhiều lợi ích của đa dạng các bên liên quan, từ đó một công ty có khả năng duy trì mối quan hệ bền vững với các bên liên quan, sẽ có được lợi thế cạnh tranh bền vững và đến cuối cùng sẽ nâng cao được giá trị thị trường của công ty (Freeman et al., 2021; McGahan, 2021).

Nghiên cứu này ủng hộ việc thực hành và CBTT ESG nên được thể chế hóa và ràng buộc về mặt pháp lý thay vì là sự lựa chọn hoặc xu hướng tạm thời của các chính phủ trong hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á. Điều này là do các tổ chức muốn nằm trong khuôn khổ của các hoạt động được thể chế hóa để duy trì niềm tin của các bên liên quan và tránh những khó khăn trong hoạt động khi theo đuổi một điều gì đó độc đáo, tự nguyện, không chắc chắn hoặc không phù hợp (Mahmud, 2020). Cuối cùng, xây dựng thị trường tài chính nội địa ở mỗi quốc gia lành mạnh, cơ chế thực thi chính sách đề cao các dự án xanh, các thể chế chính thức theo định hướng thị trường là những nút thắt mà các nước ASEAN nên giải quyết để phát triển bền vững (Azhgaliyeva et al., 2020).

Tài liệu tham khảo:

Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. Journal of Management, 17(1), 99-120.

Freeman, R. E. (1984). Strategic management: A stakeholder approach. Cambridge university press.

Freeman, R. E., Dmytriyev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder theory and the resource-based view of the firm. Journal of Management, 47(7), 1757-1770.

Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R. (2020). Tensions in stakeholder theory. Business & Society, 59(2), 213-231.

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.