



ISSN 1859-3666
E-ISSN 2815-5726

Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI



Năm thứ 25 - số 218
10/2026



khoa học thương mại

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI
BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

PHỤ TRÁCH TẠP CHÍ:

NGUYỄN ĐỨC NHUẬN

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP:

TRƯỞNG BAN TRỊ SỰ

NGUYỄN THỊ QUỲNH TRANG

☐ Tòa soạn

Phòng 202 nhà T

Trường Đại học Thương mại

Số 79 đường Hồ Tùng Mậu

Từ Liêm, Hà Nội

☐ Điện thoại: 024.37643219 máy lẻ 2102

☐ Fax: 024.37643228

☐ Email: tckhtm@tmu.edu.vn

☐ Website: tckhtm.tmu.edu.vn

☐ GP hoạt động báo chí:

Số 195/GP-BTTTT ngày 05/6/2023

☐ Chế bản tại: Tòa soạn

Tạp chí Khoa học Thương mại

☐ In tại: Cty TNHH In & TM Hải Nam

☐ Nộp lưu chiếu: 10/2026

HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

Họ tên	Cơ quan công tác	Quốc gia	Nhiệm vụ
Nguyễn Đức Nhuận	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Chủ tịch
Nguyễn Hoàng	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Hoàng Việt	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Bùi Hữu Đức	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Hà Văn Sự	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Trần Thọ Đạt	Đại học Kinh tế Quốc dân	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Đông Phong	Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Quang Thuấn	Viện Hàm lâm KHXH Việt Nam	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Văn Tiến	Học viện Ngân Hàng	Việt Nam	Ủy viên
Lê Quốc Hội	Đại học Kinh tế Quốc dân	Việt Nam	Ủy viên
Trương Bá Thanh	Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng	Việt Nam	Ủy viên
T. Ramayah	Đại học Khoa học Malaysia (USM)	Malaysia	Ủy viên
S. Mostafa Rasoolimanesh	Đại học Edith Cowan (ECU)	Australia	Ủy viên
Jayaraman Krishnaswamy	Đại học Alliance	Ấn Độ	Ủy viên
Hervé B. Boismery	Đại học Reunion	Pháp	Ủy viên
Noor Hazlina Ahmad	Đại học Khoa học Malaysia (USM)	Malaysia	Ủy viên
Imran Mahmud	Đại học Quốc tế Daffodil	Bangladesh	Ủy viên
H. Eric Boutin	Đại học Toulon	Pháp	Ủy viên
Hee Cheol Moon	Trường Đại học Quốc Gia Chungnam	Hàn Quốc	Ủy viên
Nastaran Taghizadeh	Đại học RMIT	Australia	Ủy viên
Nguyễn Việt Cường	Viện Nghiên cứu phát triển Mekong; Đại học Quốc gia Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Đặng Tùng Lâm	Trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng	Việt Nam	Ủy viên
Mai Thanh Lan	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Lê Như Tuyền	Grenoble École de Management	Pháp	Ủy viên
Đỗ Thị Bình	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Vũ Mạnh Chiến	Đại học Québec en Outaouais (UQO)	Canada	Ủy viên
Nguyễn Vũ Hùng	Đại học Kinh tế Quốc dân	Việt Nam	Ủy viên
Phạm Đức Hiếu	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Trần Quang Tuyền	Đại học Quốc gia Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Trần Văn Trang	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Lê Ba Phong	Đại học Công nghiệp Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Thành Hưng	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Hoàng Xuân Trung	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Vũ Văn Hưởng	Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Trịnh Thị Hường	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Thị Uyên	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Thế Ninh	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Phạm Minh Đạt	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Lê Thị Nhung** - Tác động của đầu tư đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp: vai trò điều tiết của tính độc lập hội đồng quản trị tại Việt Nam. **Mã số: 218.1GEMg.11** 3

The Impact of Investment on Firm Performance: The Moderating Role of Board Independence in Vietnam

- 2. Lê Thị Tuyết** - Tác động của yếu tố nội tại và vĩ mô đến hiệu quả sinh lời của các ngân hàng thương mại niêm yết Việt Nam. **Mã số: 218.1TrEM.11** 19

The Impact of Internal and Macroeconomic Factors on the Profitability of Listed Commercial Banks in Vietnam

- 3. Nguyễn Thu Thủy** - Cấu trúc và mức độ phụ thuộc giữa lợi suất Bitcoin và chỉ số thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn thể chế hóa và tài chính hóa của Bitcoin. **Mã số: 218.1TrEM.11** 32

Dependence Structure and Degree Between Bitcoin and the Vietnamese Stock Market Returns During the Institutionalization and Financialization of Bitcoin

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 4. Phạm Ngọc Quang** - Chất lượng công bố thông tin ESG của các doanh nghiệp niêm yết ngành tiêu dùng: vai trò của các yếu tố tài chính và quản trị công ty. **Mã số: 218.2BAdm.21** 47

ESG Disclosure Quality of Listed Consumer Goods Firms: the Role of Financial Factors and Corporate Governance

- 5. Khúc Đại Long, Nguyễn Đức Nhuận và Trần Hải Yến** - Đánh giá hiệu quả vận hành của các gian hàng kinh doanh sản phẩm gia dụng trên Shopee Việt Nam bằng DEA-BCC và hồi quy Tobit. **Mã số: 218.2BAdm.21** 57

Evaluating the Operational Efficiency of Household Appliance Stores on Shopee Vietnam using DEA-BCC and Tobit Regression

- 6. Lê Minh Nhã và Phạm Lê Hồng Nhung** - Ảnh hưởng truyền thông mạng xã hội đến ý định lựa chọn cửa hàng cà phê của thế hệ Z. **Mã số: 218.2BMkt.21** 74

The Impact of Social Media Marketing Activities on Generation Z's Intention to Choose Coffee Shops

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 7. Vũ Thị Mai Duyên** - Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu lực quản lý kinh tế địa phương: bằng chứng từ khảo sát công chức tại thành phố Hải Phòng. **Mã số: 218.3GEMg.31** 91

Factors Affecting the Effectiveness of Local Economic Management: Evidence From a Survey of Civil Servants in Hai Phong City

- 8. Phạm Thị Hiếu** - Sự chuyển dịch chính sách thương mại Hoa Kỳ trong cạnh tranh chiến lược giai đoạn 2018-7/2026. **Mã số: 218.3IIEM.31** 103

The Transformation of U.S. Trade Policy amid Strategic Competition, 2018-July 2026

CHẤT LƯỢNG CÔNG BỐ THÔNG TIN ESG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT NGÀNH TIÊU DÙNG: VAI TRÒ CỦA CÁC YẾU TỐ TÀI CHÍNH VÀ QUẢN TRỊ CÔNG TY

Phạm Ngọc Quang
Đại học Kinh tế - Đại học QG Hà Nội
Email: quangpn@vnu.edu.vn

Ngày nhận: 09/03/2026

Ngày nhận lại: 19/05/2026

Ngày duyệt đăng: 22/05/2026

Trước yêu cầu ngày càng lớn về phát triển bền vững, nghiên cứu này hướng đến việc khám phá các nhân tố định hình chiều sâu minh bạch hóa dữ liệu thông tin Môi trường, Xã hội và Quản trị của các DN ngành tiêu dùng tại Việt Nam. Mẫu nghiên cứu vận dụng bộ dữ liệu gồm 457 quan sát trong giai đoạn 2021-2024. Thay cho cách tiếp cận sử dụng biến giả, bài viết sử dụng kỹ thuật phân tích nội dung với thang đo chất lượng chi tiết (0-3) dựa trên 12 tiêu chí trọng yếu. Thông qua mô hình FEM kết hợp kỹ thuật sai số chuẩn cụm, các phát hiện thực nghiệm xác nhận sự độc lập của Hội đồng quản trị là động lực quan trọng nhất thúc đẩy tính minh bạch ESG. Bên cạnh đó, uy tín từ đơn vị kiểm toán (BIG4) và quy mô Ủy ban kiểm toán cũng ghi nhận những đóng góp tích cực tương ứng. Trái lại, vai trò của quy mô thực thể cũng như đòn bẩy tài chính chưa thể hiện ý nghĩa thống kê rõ rệt trong phạm vi khảo sát này. Kết quả hàm ý rằng tại Việt Nam chất lượng báo cáo bền vững được quyết định bởi ý chí quản trị nội bộ và năng lực giám sát hơn là nguồn lực tài chính đơn thuần. Nghiên cứu cung cấp hàm ý quan trọng cho các nhà quản trị trong việc kiện toàn cấu trúc quản trị nhằm củng cố niềm tin và danh tiếng của doanh nghiệp trên thị trường tài chính.

Từ khóa: Công bố thông tin ESG, ngành tiêu dùng, quản trị công ty, hội đồng quản trị độc lập, kiểm toán Big4.

Keywords: ESG disclosure, Consumer goods industry, Corporate governance, Board independence, Big4 audit.

JEL Classifications: G34, M14, M41, C23.

DOI: 10.54404/JTS.2026.218V.04

1. Giới thiệu

Những năm qua ghi nhận sự chuyển dịch mạnh mẽ của nền kinh tế toàn cầu hướng tới lộ trình phát triển bền vững (PTBV). Thay vì chỉ bó hẹp trong mục tiêu tối ưu hóa lợi ích tài chính ngắn hạn, các tổ chức kinh tế hiện nay dành sự quan tâm đặc biệt cho bộ chỉ số ESG. Các bằng chứng thực nghiệm từ (Broadstock và cộng sự, 2021) khẳng định rằng sự vững chắc về nền tảng phi tài chính giúp thực thể

kinh doanh gia tăng sức chống chịu trước các cú sốc rủi ro. Nhờ đó, việc minh bạch hóa dữ liệu ESG đã trở thành một đòn bẩy chiến lược giúp củng cố danh tiếng và khơi thông các nguồn vốn xanh.

Tại Việt Nam, xu hướng chú trọng đến ESG ngày càng thể hiện rõ ràng hơn khi tham gia sâu vào các cam kết PTBV. Thông tư 96/2020/TT-BTC (TT 96), bắt đầu áp dụng từ niên độ 2021, đã đưa ra các yêu cầu cụ thể

hơn đối với DNRY trong hành vi công bố thông tin về môi trường và xã hội. Văn bản này đã thiết lập một khuôn khổ quy định mới: chuyển đổi hành vi công bố thông tin từ trạng thái tự nguyện sang tuân thủ bắt buộc. Điều này đòi hỏi các doanh nghiệp niêm yết (DNRY) phải thiết lập quy trình chuẩn hóa trong việc trình bày các chỉ tiêu phi tài chính.

Mặc dù khuôn khổ pháp lý đã dần hoàn thiện, thực trạng minh bạch hóa dữ liệu bền vững tại các đơn vị trong nước vẫn tồn tại nhiều nút thắt. Một số nghiên cứu tại các thị trường mới nổi cho thấy việc công bố ESG có thể mang tính hình thức hoặc mang tính biểu tượng “greenwashing”, khi doanh nghiệp chỉ cung cấp thông tin định tính mà thiếu các chỉ số định lượng cụ thể (Yu và cộng sự, 2020). Điều này có thể làm gia tăng tình trạng nhiễu loạn thông tin, làm suy giảm niềm tin của thị trường chứng khoán (TTCK).

Tuy đã có nghiên cứu về công bố ESG tại Việt Nam, nhưng vẫn còn tồn tại những hạn chế đáng kể. Phần lớn các nghiên cứu hiện có sử dụng dữ liệu trước năm 2020, do đó chưa phản ánh đầy đủ bối cảnh mới sau đại dịch và các thay đổi chính sách gần đây, trong khi giai đoạn 2021-2024 chứng kiến nhiều thay đổi quan trọng cả về kinh tế và pháp lý, bao gồm quá trình phục hồi sau đại dịch COVID-19 và việc TT 96 chính thức có hiệu lực. Đáng chú ý, các quy định này đang tiếp tục được hoàn thiện thông qua các văn bản mới hơn như Thông tư 08/2026/BTC nhằm tăng cường yêu cầu minh bạch thông tin trên thị trường. Gillan và cộng sự (2021) cho rằng các thay đổi đáng kể về môi trường kinh tế và thể chế có thể tác động mạnh đến hành vi quản trị và công bố thông tin của DN. Do đó, các kết quả nghiên cứu trước đây có thể không còn phản ánh đầy đủ thực trạng hiện nay.

Xuất phát từ tính cấp thiết thực tiễn và khoảng trống nghiên cứu trên, nghiên cứu này được thực hiện nhằm phân tích mức độ ảnh hưởng của các yếu tố đặc điểm DN (quy mô,

đòn bẩy tài chính) và quản trị công ty - tính độc lập của hội đồng quản trị (HĐQT), quy mô ủy ban kiểm toán (UBKT) và kiểm toán Big4 đến mức độ công bố thông tin ESG của DNRY tại Việt Nam trong giai đoạn 2021-2024. Các kết quả nghiên cứu trong giai đoạn 2021-2024 đóng góp cả về mặt học thuật và thực tiễn. Xét về góc độ lý luận, đề tài làm giàu thêm kho tàng bằng chứng thực chứng cho các nghiên cứu về minh bạch hóa dữ liệu ESG tại những nền kinh tế đang chuyển dịch. Trên phương diện ứng dụng, kết quả giúp DN nhận diện các biến số cần tối ưu nhằm gia tăng chiều sâu cho báo cáo bền vững. Đồng thời, đây cũng là nguồn dữ liệu tham chiếu quan trọng giúp các định chế tinh chỉnh hệ thống quy phạm pháp luật, góp phần thúc đẩy sự công khai trên TTCK Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Các lý thuyết nền tảng

Nghiên cứu này sử dụng ba nền tảng lý thuyết để lý giải hành vi công bố ESG của DN, gồm thuyết các bên liên quan, thuyết đại diện và thuyết tín hiệu để lý giải hành vi công bố ESG dưới các góc độ trách nhiệm cộng đồng, kiểm soát quản trị và truyền tải tín hiệu thị trường.

Theo thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984), khả năng PTBV của DN gắn với khả năng dung hòa lợi ích của các đối tượng hữu quan như cổ đông, khách hàng, nhân viên và cơ quan quản lý. Do đó, thông tin ESG không chỉ là nghĩa vụ tuân thủ mà còn là công cụ chiến lược giúp DN duy trì tính chính danh và củng cố mạng lưới liên kết với hệ sinh thái liên quan.

Theo thuyết đại diện (Jensen và Meckling, 1976), sự khác biệt về thông tin giữa chủ sở hữu và ban điều hành có thể làm phát sinh các vấn đề đại diện, người quản lý có thể theo đuổi lợi ích cá nhân thay vì tối đa hóa giá trị DN. Trong bối cảnh này, việc trình bày dữ liệu chuyên sâu được xem là một cơ chế giám sát hữu hiệu, góp phần tiết giảm các phí tổn

đại diện phát sinh và thiết lập cơ chế bảo hộ chặt chẽ cho quyền lợi của cổ đông.

Trong khi đó, theo thuyết tín hiệu (Spence, 1973), việc công khai hóa dữ liệu đóng vai trò như một kênh dẫn truyền các thông điệp về năng lực điều hành và thực trạng kinh doanh của thực thể. Những động thái như hợp tác với các hãng kiểm toán danh tiếng hay chuẩn hóa báo cáo bền vững theo thông lệ toàn cầu được coi là các chỉ dấu tin cậy.

Từ ba nền tảng lý thuyết trên, nghiên cứu cho rằng hành vi công bố ESG không chỉ là sự tuân thủ đối với các bên liên quan, mà còn là kết quả của cơ chế giám sát nội bộ nhằm giảm chi phí đại diện và là công cụ để doanh nghiệp phát tín hiệu về năng lực quản trị ra thị trường. Do đó, các đặc điểm tài chính và cấu trúc quản trị công ty được kỳ vọng đóng vai trò quan trọng trong việc định hình chất lượng công bố ESG.

2.2. Tổng quan nghiên cứu về mức độ công bố ESG

Chỉ số công khai hóa ESG thường được giới nghiên cứu vận dụng như một biến đại diện then chốt nhằm lượng hóa mức độ minh bạch của DN đối với các tác động phi tài chính. Trong giai đoạn đầu của chủ đề nghiên cứu này, nhiều công trình chỉ đánh giá ESG dựa trên việc DN có công bố báo cáo hay không. Tuy nhiên, các nghiên cứu gần đây cho rằng phương pháp đo lường này chưa thể phản ánh đầy đủ bản chất của mức độ công bố ESG do DN có thể thực hiện công bố mang tính hình thức hoặc biểu tượng mà không cung cấp nội dung thực chất (Farisyi và cộng sự, 2022; Zaman và cộng sự, 2022).

Vì vậy, các công trình thực nghiệm đương đại đã vượt qua việc chỉ kiểm chứng sự tồn tại của báo cáo để đi sâu vào lượng hóa chiều sâu dữ liệu (Yasmin và cộng sự, 2025). Cách tiếp cận này giúp xác lập một cái nhìn thấu đáo hơn về tâm thế thực thi trách nhiệm xanh thực chất của DN. Điều này đặc biệt có giá trị tại các nền kinh tế mới nổi, nơi mà các quy

chuẩn chung về trình bày thông tin phi tài chính vẫn chưa đạt được sự đồng bộ hóa cần thiết (Farisyi và cộng sự, 2022).

Bằng chứng thực nghiệm cho thấy chất lượng công bố ESG không đơn thuần chịu chi phối bởi các tác nhân nội tại mà còn là hệ quả của hệ thống quản trị công ty. Tuy nhiên, kết quả vẫn còn chưa thống nhất, đặc biệt tại các thị trường mới nổi. Đối với nhóm yếu tố đặc điểm DN, quy mô thường tỷ lệ thuận với mức độ chi tiết thông tin ESG do DN lớn chịu áp lực giám sát xã hội cao hơn và đồng thời có đủ nguồn lực để chuẩn hóa các quy trình trình bày dữ liệu phức tạp (Drempetic và cộng sự, 2020; Farisyi và cộng sự, 2022). Ngược lại, hệ quả từ cấu trúc nợ vẫn còn gây tranh cãi và cho rằng DN có tỷ lệ nợ cao sẽ đưa ra thông tin nhằm trấn an chủ nợ, trong khi các nghiên cứu khác lại chỉ ra rằng áp lực tài chính khiến DN hạn chế đầu tư nguồn lực cho các hoạt động báo cáo ESG (Raimo và cộng sự, 2021; Farisyi và cộng sự, 2022).

Đối với nhóm yếu tố quản trị công ty, vai trò của HĐQT độc lập và UBKT trong việc minh bạch thông tin được khẳng định rõ ràng tại các thị trường phát triển. Tuy nhiên, tại các nền kinh tế chuyển đổi, hiệu quả của các cơ chế này thường không đồng nhất dẫn đến kết quả thực nghiệm còn phân tán và thiếu sự thống nhất (Zaman và cộng sự, 2022; Farisyi và cộng sự, 2022).

Dựa trên việc rà soát hệ thống nghiên cứu đã công bố, đề tài xác lập ba mục tiêu nhằm lấp đầy các khoảng trống hiện hữu. Thứ nhất, nghiên cứu khắc phục hạn chế của phương thức đo lường biến giả vốn làm mờ nhạt đi giá trị thực của thông tin, bằng cách áp dụng kỹ thuật phân tích nội dung như khuyến nghị của Farisyi và cộng sự (2022). Thứ hai, bài viết giải quyết vấn đề độ trễ thời gian của các công trình trước đó bằng việc tập trung vào giai đoạn 2021-2024, khi các quy chế về PTBV chính thức chuyển từ trạng thái khuyến khích sang tuân thủ bắt buộc. Thứ ba, sự xung

đột trong các bằng chứng về vai trò của đòn bẩy và cơ chế giám sát tại thị trường mới nổi vẫn là một bài toán chưa có lời giải thỏa đáng. Vì vậy, công trình này hướng đến việc kiểm tra đồng bộ các nhân tố này thông qua thước đo có độ nhạy và tính chi tiết cao hơn.

2.3. Phát triển giả thuyết nghiên cứu

Từ nền tảng các lý thuyết và các nghiên cứu đi trước, các giả thuyết về nhân tố định hình mức độ công bố ESG được thiết lập như sau:

Quy mô DN:

Thuyết các bên liên quan cho rằng DN lớn thường chịu mức độ quan sát cao hơn từ công chúng và cơ quan quản lý, do đó chịu áp lực giải trình cao hơn về các chỉ số PTBV. Thêm vào đó, khả năng tiếp cận công nghệ và nguồn vốn dồi dào giúp các tổ chức này thiết lập hệ thống quản trị dữ liệu ESG chuyên sâu hiệu quả hơn các đơn vị vừa và nhỏ. Sự đồng thuận về tác động tích cực của quy mô đến chất lượng báo cáo đã được minh chứng trong công trình của Dremptic và cộng sự (2020) và Farisyi và cộng sự (2022).

Giả thuyết H1: Mức độ công bố ESG ghi nhận ảnh hưởng tích cực từ quy mô doanh nghiệp.

Đòn bẩy tài chính:

Sự tương tác giữa cấu trúc vốn và công bố thông tin ESG thường được soi qua lăng kính thuyết đại diện. DN có tỷ lệ nợ vay cao chịu áp lực giám sát lớn từ chủ nợ và rủi ro kiệt quệ tài chính. Trong bối cảnh các thị trường mới nổi, nơi khả năng tiếp cận vốn còn hạn chế, ban lãnh đạo có xu hướng ưu tiên dòng tiền cho nghĩa vụ trả nợ hơn là đầu tư vào các hoạt động ESG vốn đòi hỏi chi phí dài hạn (Raimo và cộng sự, 2021). Do đó khiến DN có xu hướng dè dặt trong việc trình bày báo cáo phi tài chính chuyên sâu.

Giả thuyết H2: Đòn bẩy tài chính có tác động nghịch chiều đến mức độ công bố thông tin ESG.

Sự độc lập của Hội đồng quản trị:

Nhiều nghiên cứu gần đây nhấn mạnh vai trò của tính độc lập HĐQT đối với minh

bạch ESG. Thành viên độc lập có xu hướng đề cao tuân thủ pháp luật, danh tiếng cá nhân và trách nhiệm giải trình, từ đó tạo áp lực giám sát hiệu quả đối với ban điều hành. Các bằng chứng thực nghiệm tại nhiều thị trường mới nổi khẳng định rằng tỷ lệ thành viên độc lập cao giúp cải thiện đáng kể mức độ và chất lượng công bố thông tin bền vững (Buallay và cộng sự, 2020; Apergis và cộng sự, 2022; Zaman và cộng sự, 2022; Vu và cộng sự, 2026).

Giả thuyết H3: Sự độc lập của HĐQT tương quan thuận đến mức độ công bố ESG.

Quy mô Ủy ban kiểm toán:

Đảm nhiệm chức năng hậu kiểm quy trình báo cáo và hệ thống kiểm soát nội tại, UBKT giữ vai trò then chốt trong việc định hình tính minh bạch của thực thể. Dựa trên khung lý thuyết về nguồn lực, một UBKT có quy mô nhân sự lớn thường sở hữu lợi thế về vốn tri thức hỗn hợp, tập hợp được nhiều chuyên môn từ kế toán, tài vụ đến quản trị rủi ro. Sự đa dạng về trình độ chuyên môn này góp phần gia tăng tính hiệu quả trong hoạt động rà soát dữ liệu, từ đó nâng cấp hàm lượng thông tin định lượng được công bố. (Buallay và Al-Ajmi, 2020; Apergis và cộng sự, 2022) cho rằng sự gia tăng về số lượng thành viên trong bộ phận này có sức lan tỏa tích cực đến chất lượng báo cáo ESG.

Giả thuyết H4: Quy mô UBKT tỷ lệ thuận với mức độ công bố ESG.

Chất lượng kiểm toán:

Sự hiện diện của các hãng kiểm toán hàng đầu thế giới thường được coi là bảo chứng cho năng lực chuyên môn và tính tin cậy của báo cáo. Dưới lăng kính của Thuyết tín hiệu, việc hợp tác với nhóm BIG4 giúp DN truyền tải về trách nhiệm giải trình và sự chuyên nghiệp trong quản trị. Do áp dụng kỹ cương rà soát khắt khe, các đơn vị này thường thúc đẩy khách hàng tuân thủ các quy tắc công khai dữ liệu ở mức độ cao hơn nhằm giữ gìn uy tín của chính đơn vị kiểm toán (Zahid và

cộng sự, 2024). Các bằng chứng thực nghiệm cho thấy các DN đồng hành cùng Big4 thường có mức độ công bố ESG minh bạch và chi tiết hơn so với các DN còn lại (Pucheta và cộng sự, 2019).

Giả thuyết H5: Việc được kiểm toán bởi nhóm BIG4 tác động thuận chiều đến mức độ công khai ESG.

Nghiên cứu tập trung vào hai biến đại diện là sự độc lập của HĐQT và quy mô Ủy ban kiểm toán vì đây là các cơ chế giám sát trực tiếp nhất trong cấu trúc quản trị công ty tại Việt Nam. Các yếu tố khác như cấu trúc sở hữu hay đa dạng giới tuy có ý nghĩa, nhưng mang tính gián tiếp và phụ thuộc vào bối cảnh thể chế, do đó không được đưa vào mô hình nhằm đảm bảo tính tập trung và khả năng giải thích.

3. Phương pháp nghiên cứu

Dữ liệu và mẫu nghiên cứu:

Nguồn thông tin phục vụ thực nghiệm được chiết xuất từ hệ thống hồ sơ công khai của các DNNY trên HOSE và HNX, bao gồm: Báo cáo thường niên, báo cáo tài chính và các bản công bố về PTBV. Quy trình chọn mẫu được thực hiện dựa trên các tiêu chí sau:

Thứ nhất, về niên độ khảo sát, nghiên cứu truy xuất dữ liệu xuyên suốt chu kỳ 2021 đến 2024. Đây là giai đoạn mang tính thời sự cao, phản ánh bối cảnh phục hồi kinh tế sau đại dịch COVID-19 và hiệu lực thi hành của TT 96 về công bố thông tin.

Thứ hai, về lĩnh vực hoạt động, mẫu nghiên cứu tập trung vào một nhóm ngành hàng tiêu dùng. Ngành tiêu dùng trong nghiên cứu này bao gồm các doanh nghiệp sản xuất và phân phối hàng tiêu dùng, bao gồm nhóm hàng tiêu dùng thiết yếu (thực phẩm, đồ uống) và không thiết yếu (bán lẻ, may mặc). Đây là nhóm ngành có mức độ tiếp xúc trực tiếp với người tiêu dùng cuối cùng, do đó chịu áp lực cao hơn từ các bên liên quan về an toàn sản phẩm, trách nhiệm xã hội và danh tiếng doanh nghiệp. So với các ngành khác, đặc điểm này khiến hành vi công bố ESG trong

ngành tiêu dùng mang tính nhạy cảm cao hơn, đặc biệt ở các khía cạnh liên quan đến người tiêu dùng (S) và tuân thủ môi trường (E). Do đó, vai trò của các yếu tố quản trị công ty và tài chính trong việc định hình chất lượng công bố ESG được kỳ vọng thể hiện rõ nét hơn trong bối cảnh ngành này.

Thứ ba, về tính đầy đủ của dữ liệu, các DN bị hủy niêm yết, sáp nhập hoặc thiếu dữ liệu tài chính trong giai đoạn nghiên cứu sẽ bị loại bỏ để đảm bảo tính cân bằng của dữ liệu bảng.

Mô hình nghiên cứu và xây dựng thang đo:

Dựa trên cơ sở lý thuyết và các giả thuyết đã phát triển, phương trình hồi quy tổng quát được thiết lập như sau:

$$ESG_SCORE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 LEV_{it} + \beta_3 BIND_{it} + \beta_4 AC_SIZE_{it} + \beta_5 BIG4_{it} + \beta_6 AGE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó, các biến được đo lường cụ thể như sau:

i, t : Đại diện cho DN i tại năm t .

β_0 : Hệ số chặn; $\varepsilon(it)$: Sai số ngẫu nhiên.

Biến phụ thuộc:

Trong nghiên cứu này, chất lượng công bố ESG được hiểu là mức độ đầy đủ, định lượng và khả năng so sánh của thông tin được công bố, phản ánh chiều sâu và tính hữu ích của thông tin đối với các bên liên quan. Mức độ công bố ESG (ESG_SCORE) được đo lường bằng kỹ thuật phân tích bóc tách dữ liệu báo cáo. Dựa vào cách tiếp cận trọng yếu, nghiên cứu tập trung vào 12 thành phần ESG cốt lõi nhằm phản ánh sát thực nhất năng lực công bố thông tin của các DNNY tại Việt Nam. Phương thức chọn lọc chỉ báo này đã được kiểm chứng về tính hiệu quả qua các nghiên cứu của (Drempetic et al., 2020; Farisyi et al., 2022). Cấu trúc của bộ chỉ số là sự hợp nhất giữa hướng dẫn từ GRI và các danh mục trình bày bắt buộc theo TT 96, bao gồm ba trụ cột: Môi trường (E): Năng lượng & Phát thải, Nguồn nước, Chất thải, Tuân thủ môi trường; Xã hội (S): Lao động & Việc làm, Đào tạo,

An toàn nghề nghiệp, Cộng đồng địa phương; Quản trị (G): Cấu trúc HĐQT, Quản trị rủi ro, Minh bạch & Đạo đức, Lương thưởng ban điều hành. Mỗi tiêu chí được chấm điểm theo thang 0-3 nhằm phản ánh mức độ đầy đủ và cụ thể của thông tin công bố, trong đó 0 thể hiện không công bố thông tin, 1 là công bố định tính chung chung, 2 là công bố có số liệu định lượng cụ thể, và 3 là công bố đầy đủ kèm theo so sánh theo thời gian, mục tiêu hoặc chuẩn tham chiếu. Việc sử dụng thang đo 0-3 cho phép phân biệt rõ các cấp độ công bố từ không có thông tin đến công bố đầy đủ có tính so sánh, qua đó phản ánh tốt hơn chiều sâu thông tin so với các nghiên cứu sử dụng biến giả. Việc phân loại mức điểm được thực hiện dựa trên các tiêu chí thống nhất về mức độ liên quan và chiều sâu thông tin công bố, nhằm đảm bảo tính nhất quán và hạn chế yếu tố chủ quan trong quá trình đánh giá. ESG_SCORE được tính bằng tổng điểm của 12 tiêu chí thành phần và dao động trong khoảng từ 0 đến 36. Trong đó điểm số cao hơn thể hiện mức độ minh bạch ESG cao hơn.

Biến độc lập:

SIZE (Quy mô DN): Logarit tự nhiên của Tổng tài sản.

LEV (Đòn bẩy tài chính): Tỷ lệ Tổng nợ phải trả trên Tổng tài sản.

BIND (Sự độc lập của HĐQT): Tỷ lệ thành viên độc lập trên tổng số thành viên HĐQT (đơn vị %)

AC_SIZE (Quy mô UBKT): Tổng số thành viên của Ủy ban kiểm toán.

BIG4 (Chất lượng kiểm toán): Biến giả, bằng 1 nếu được kiểm toán bởi nhóm Big4, ngược lại là 0.

Biến kiểm soát:

AGE (Tuổi DN): Logarit tự nhiên của số năm hoạt động.

Phương pháp phân tích dữ liệu

Dữ liệu sau khi thu thập được đưa vào hệ thống xử lý định lượng với các bước tuần tự: (1) Mô tả mẫu nghiên cứu và đo lường mối liên hệ tuyến tính sơ bộ giữa các yếu tố; (2) Kiểm tra đa cộng tuyến thông qua hệ số VIF; (3) Lựa chọn mô hình hồi quy phù hợp (OLS, FEM, REM) thông qua các kiểm định F-test, Breusch-Pagan và Hausman; (4) Thực hiện các kiểm định chẩn đoán khuyết tật mô hình (phương sai sai số thay đổi, tự tương quan) và khắc phục bằng phương pháp sai số chuẩn vững (Robust Standard Errors) hoặc FGLS.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả, tương quan và đa cộng tuyến

Dữ liệu tổng quát tại Bảng 1 chỉ ra rằng điểm số công khai ESG bình quân của các DNNY tiêu dùng nội địa đạt 12,59 trên thang đo 36 điểm. Các quan sát đạt mức điểm tối đa (36 điểm) chiếm tỷ lệ rất nhỏ trong mẫu và chủ yếu thuộc về một số doanh nghiệp dẫn đầu có báo cáo phát triển bền vững theo chuẩn quốc tế. Do đó, các giá trị này phản

Bảng 1: Thống kê mô tả và kiểm định đa cộng tuyến ($N = 457$)

Biến	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Hệ số VIF
ESG_SCORE	12.599	8.347	5.000	36.000	-
SIZE	27.744	1.727	21.769	32.625	1.15
LEV	0.574	1.299	0.015	22.730	1.03
BIND	0.324	0.114	0.200	0.783	1.01
AC_SIZE	3.617	1.104	3.000	7.000	1.20
BIG4	0.168	0.374	0.000	1.000	1.25
Age	38.076	22.390	6.000	138.000	1.02

(Nguồn: Tính toán của tác giả)

ánh nhóm doanh nghiệp tiên phong hơn là các điểm ngoại lai gây sai lệch mô hình. Việc trị số trung vị (9,00) ghi nhận sự lệch pha rõ rệt so với mức trung bình, đi kèm với biên độ dao động dữ liệu mạnh (8,34), đã khắc họa một bức tranh phân cực sâu sắc trong trình bày báo cáo của các doanh nghiệp. Bên cạnh đó, việc phân phối điểm số cho thấy phần lớn doanh nghiệp vẫn dừng lại ở mức công bố thông tin định tính, trong khi các chỉ tiêu định lượng và khả năng so sánh theo thời gian còn hạn chế, phản ánh chiều sâu thông tin ESG chưa cao. Điều này minh chứng cho thực trạng công bố ESG vẫn đang ở giai đoạn sơ khai. Đặc điểm quản trị ghi nhận tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập (BIND) đạt trung bình 32,4%, sát ngưỡng quy định pháp lý. Hệ số VIF của các biến đều nhỏ hơn 1.3 khẳng định mô hình không vi phạm hiện tượng đa cộng tuyến.

Phân tích tương quan Pearson (Bảng 2) cho thấy biến BIND có tương quan thuận mạnh nhất với ESG_SCORE ($r = 0.4677$), gợi mở về vai trò then chốt của quản trị nội bộ. Các biến SIZE, BIG4 và AC_SIZE cũng thể hiện mối liên hệ cùng chiều với tính minh bạch thông tin.

Bảng 2: Ma trận tương quan Pearson

Biến	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
ESG_SCORE	1.000						
SIZE	0.145	1.000					
LEV	-0.055	-0.174	1.000				
BIND	0.467	0.095	-0.034	1.000			
AC_SIZE	0.070	0.206	0.005	-0.008	1.000		
BIG4	0.086	0.287	-0.052	0.036	0.394	1.000	
Age	0.052	0.096	-0.088	0.087	0.007	0.033	1.000

(Nguồn: Tính toán của tác giả)

4.2. Kiểm định lựa chọn mô hình và khuyết tật kỹ thuật

Việc lựa chọn mô hình được thực hiện thông qua chuỗi kiểm định. Cụ thể, kết quả kiểm định F ($p < 0.01$) và Breusch-Pagan LM

($p < 0.01$) đồng nhất phủ nhận tính phù hợp của phương pháp OLS. Tiếp đó, với giá trị Hausman đạt giá trị 12,86 ($p = 0.0452 < 0.05$) giả thuyết H_0 bị bác bỏ, khẳng định mô hình tác động cố định (FEM) là lựa chọn ưu việt hơn so với REM. Tuy nhiên, do các chẩn đoán kỹ thuật ghi nhận sự vi phạm về phương sai và tính tự tương quan ($p < 0.01$), nghiên cứu đã tiến hành hiệu chỉnh thông qua kỹ thuật sai số chuẩn vũng theo cụm (Firm-level Clustered SE) nhằm củng cố độ tin cậy cho kết quả ước lượng cuối cùng.

4.3. Kết quả hồi quy, kiểm định giả thuyết và thảo luận

Kết quả hồi quy tại Bảng 3 là cơ sở để kiểm định các giả thuyết nghiên cứu.

Thảo luận kết quả

Thứ nhất, về sự độc lập của HĐQT (BIND). Kết quả cho thấy biến BIND có tác động tích cực và đạt ý nghĩa thống kê cao nhất trong mô hình ($p < 0.01$), chấp nhận giả thuyết H3. Phát hiện này ghi nhận sự đồng nhất với các nghiên cứu của Zaman và cộng sự (2022), Buallay và cộng sự (2020), Apergis và cộng sự (2022), Vu và cộng sự (2026). Dưới lăng kính thuyết đại diện, điều này cho thấy vai trò của HĐQT độc lập trong

việc thúc đẩy minh bạch thông tin, các báo cáo ESG thực chất hơn thay vì chỉ được công bố mang tính biểu tượng nhằm đối phó với quy định.

Bảng 3: Kết quả hồi quy nhân tố ảnh hưởng đến ESG (Mô hình FEM Robust)

Biến độc lập	Hệ số (Coef.)	Sai số chuẩn	Giá trị P	Kết luận
BIND	25.169***	4.413	0.000	Chấp nhận H3
BIG4	2.509**	1.227	0.041	Chấp nhận H5
AC_SIZE	0.854*	0.515	0.098	Chấp nhận H4
SIZE	-0.137	0.354	0.697	Bác bỏ H1
LEV	-0.707	0.629	0.262	Bác bỏ H2
Age	-0.033	0.290	0.908	Không ý nghĩa
Thông kê	R-sq (Within): 0.196	Prob > F: 0.000	N: 457	Số DN: 162

(Nguồn: Tính toán của tác giả)

Thứ hai, về chất lượng kiểm toán (BIG4) và quy mô UBKT (AC_SIZE). Kết quả ước lượng cho thấy chất lượng kiểm toán tương quan thuận với mức độ công bố ESG với mức ý nghĩa 5%, ủng hộ giả thuyết H5. Kết luận này được ủng hộ từ nghiên cứu của Zahid và cộng sự (2024) và Pucheta và cộng sự (2019). Điều này có thể được lý giải dưới góc nhìn của thuyết tín hiệu: việc thuê các đơn vị kiểm toán thuộc nhóm Big4 giúp DN phát đi tín hiệu về tính minh bạch và độ tin cậy của thông tin. Đồng thời, biến AC_SIZE cũng có tác động tích cực ở mức ý nghĩa 10%, phù hợp với kết quả của Buallay và Al-Ajmi (2020). Một ủy ban kiểm toán có quy mô lớn giúp tập hợp được nhiều chuyên môn đa dạng, từ đó nâng cao năng lực rà soát và chất lượng các chỉ số phi tài chính được công bố.

Thứ ba, về quy mô DN (SIZE) và đòn bẩy tài chính (LEV). Trái với kỳ vọng quy mô và đòn bẩy tài chính không ảnh hưởng đến mức độ công bố ESG ($p > 0.1$), dẫn đến việc bác bỏ giả thuyết H1 và H2. Kết quả này không đồng nhất với một số bằng chứng thực nghiệm trước đây của Drempetic và cộng sự (2020) và Farisyi và cộng sự (2022) vốn cho rằng các doanh nghiệp quy mô lớn thường có xu hướng công bố thông tin ESG đầy đủ hơn nhờ lợi thế về nguồn lực và áp lực giám sát cao hơn từ thị trường.

Tuy nhiên, trong bối cảnh Việt Nam, kết quả này có thể phản ánh đặc thù của một thị trường đang trong giai đoạn hoàn thiện thể

chế, nơi việc công bố ESG chưa thực sự gắn chặt với năng lực tài chính của doanh nghiệp. Cụ thể, quy mô lớn không đồng nghĩa với việc doanh nghiệp đầu tư tương xứng vào hệ thống thu thập và công bố dữ liệu ESG, đặc biệt khi các yêu cầu pháp lý và áp lực từ nhà đầu tư vẫn chưa đủ mạnh để tạo động lực thay đổi hành vi. Đối với đòn bẩy tài chính, kết quả không có ý nghĩa thống kê cho thấy áp lực từ chủ nợ chưa đóng vai trò rõ rệt trong việc thúc đẩy minh bạch ESG tại Việt Nam, khác với một số bằng chứng quốc tế. Điều này có thể xuất phát từ thực tế rằng các chủ nợ tại thị trường nội địa vẫn ưu tiên các chỉ tiêu tài chính truyền thống hơn là các thông tin phi tài chính trong quá trình ra quyết định.

Các bằng chứng thực nghiệm trên chỉ ra rằng đối với ngành tiêu dùng Việt Nam, chất lượng báo cáo ESG được quyết định bởi năng lực giám sát và quản trị nội bộ nhiều hơn là các nguồn lực tài chính đơn thuần. Việc DN có tài sản lớn hay nợ vay thấp chưa đủ để tạo ra sự chuyển biến về tính minh bạch nếu thiếu đi sự cam kết từ bộ máy lãnh đạo. Ngoài ra, sự thiếu ý nghĩa của quy mô cũng có thể gợi ý về khả năng tồn tại hành vi công bố mang tính hình thức mà được đề cập trong nghiên cứu của Yu và cộng sự (2020).

Nhìn chung, bằng chứng thực nghiệm trong giai đoạn 2021-2024 cho thấy chất lượng minh bạch thông tin ESG tại các DN tiêu dùng Việt Nam chịu sự dẫn dắt chủ yếu bởi cơ chế quản trị công ty và sự giám sát

chuyên môn từ bên ngoài. Các đặc điểm về tài chính và nguồn lực chưa phải là động lực chính thúc đẩy sự thay đổi này.

5. Kết luận

Từ các bằng chứng thực nghiệm dựa trên mô hình FEM và phương pháp bóc tách văn bản báo cáo, nghiên cứu này làm sáng tỏ thực trạng công bố dữ liệu ESG của ngành tiêu dùng Việt Nam giai đoạn 2021-2024. Kết quả chỉ ra rằng mặt bằng chung về tính minh bạch vẫn còn thấp và thiếu tính đồng nhất. Nghiên cứu xác lập vai trò trung tâm của cơ chế giám sát nội bộ (thông qua BIND) và áp lực kiểm soát bên ngoài (thông qua BIG4) trong việc cải thiện giá trị thông tin công bố. Trong khi đó, các đặc tính tài chính thuần túy lại chưa chứng minh được sức ảnh hưởng rõ rệt đến hành vi này. Hệ quả từ những phát hiện trên dẫn đến một quan điểm quan trọng là: tại Việt Nam, chất lượng công bố ESG được quyết định bởi ý chí quản trị nội bộ và năng lực giám sát chuyên môn hơn là tiềm lực tài chính thuần túy.

Về phía quản trị DN, các đơn vị cần nhận thức rằng kiến toàn cấu trúc quản trị là con đường cốt lõi để nâng cao tính minh bạch. Việc gia tăng tỷ lệ thành viên độc lập thực chất và lựa chọn các đơn vị kiểm toán uy tín không chỉ giúp chuẩn hóa báo cáo ESG theo thông lệ quốc tế mà còn giúp DN củng cố niềm tin với nhà đầu tư. Về phía chính sách, cơ quan quản lý nhà nước cần tiếp tục siết chặt các quy định về tính độc lập của Hội đồng quản trị, đồng thời xây dựng các hướng dẫn chi tiết hóa TT 96 theo hướng bắt buộc công bố dữ liệu định lượng. Các chương trình đào tạo về báo cáo bền vững nên được chú trọng để hỗ trợ nhóm DN quy mô vừa và nhỏ thu hẹp khoảng cách minh bạch thông tin. Mặc dù còn hạn chế về phạm vi ngành, kết luận của nghiên cứu vẫn là chỉ dấu khoa học quan trọng, tạo nền tảng cho các nghiên cứu

mở rộng trên quy mô dữ liệu lớn hơn hoặc ứng dụng học máy trong phân tích văn bản ESG sau này. ♦

Tài liệu tham khảo:

- Apergis, N., Poufinas, T., & Antonopoulos, A. (2022). ESG scores and cost of debt. *Energy Economics*, 112, 106186. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2022.106186>.
- Broadstock, D. C., Chan, K., Cheng, L. T., & Wang, X. (2021). The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China. *Finance Research Letters*, 38, 101716. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101716>.
- Buallay A, Al-Ajmi J (2020). The role of audit committee attributes in corporate sustainability reporting: Evidence from banks in the Gulf Cooperation Council. *Journal of Applied Accounting Research*, Vol. 21 No. 2 pp. 249-264. <https://doi.org/10.1108/JAAR-06-2018-0085>.
- Buallay A, Fadel SM, Al-Ajmi JY, Saudagaran S (2020). Sustainability reporting and performance of MENA banks: is there a trade-off?. *Measuring Business Excellence*, 24(2), 197-221. <https://doi.org/10.1108/MBE-09-2018-0078>.
- Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The influence of firm size on the ESG score: Corporate Sustainability Ratings Under Review. *Journal of Business Ethics*, 167(2), 333-360. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04164-1>.
- Farisyi, S., Al Musadieq, M., Utami, H. N., & Damayanti, C. R. (2022). A systematic literature review: Determinants of sustainability reporting in developing countries. *Sustainability*, 14(16), 10222. <https://doi.org/10.3390/su141610222>.

Bài nghiên cứu này là sản phẩm của đề tài cấp cơ sở Mã số KT.26.04, Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội.

Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.

Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(76\)90026-x](https://doi.org/10.1016/0304-405x(76)90026-x)

Pucheta-Martínez, M. C., Bel-Oms, I., & Rodrigues, L. L. (2019). The engagement of auditors in the reporting of corporate social responsibility information. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), 45-56. <https://doi.org/10.1002/csr.1656>

Raimo, N., Caragnano, A., Zito, M., Vitolla, F., & Mariani, M. (2021). Extending the benefits of ESG disclosure: The effect on the cost of debt financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(4), 1412-1421. <https://doi.org/10.1002/csr.2134>.

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://doi.org/10.2307/1882010>.

Vu, M.-C., Le, N.-T., & Vu, A. (2026). ESG media signals and earnings risk: Evidence from Vietnamese listed firms. *Journal of Trade Science*, 14(3), 279-296. <https://doi.org/10.1108/JTS-04-2026-0031>.

Yasmin, F., Saleem, M., Khalid, A., Hafeez, M. H., & Ismail, H. (2025). Business sustainability measurement frameworks: a systematic literature review using a TCCM approach. *Journal of Trade Science*, 13(4). <https://doi.org/10.1108/JTS-04-2025-0018>.

Yu, E. P., Luu, B. V., & Chen, C. H. (2020). Greenwashing in environmental, social and governance disclosures. *Research in International Business and Finance*, 52, 101192. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101192>.

Zahid, R. M. A., Saleem, A., Maqsood, U. S., & Sági, J. (2024). Moderating role of audit quality in ESG performance and capital financing dynamics: Insights in China. *Environment, Development and Sustainability*, 26(5), 12031-12060. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03636-9>.

Zaman, R., Jain, T., Samara, G., & Jamali, D. (2022). Corporate governance meets corporate social responsibility: Mapping the interface. *Business & Society*, 61(2), 690-752. <https://doi.org/10.1177/0007650320973415>.

Summary

In response to the increasing pressure for sustainable development, this study identifies the factors shaping the quality of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure among listed consumer goods firms in Vietnam. The research utilizes a sample of 457 observations from 2021 to 2024. Departing from traditional dummy-variable approaches, this study employs a structured content analysis with a detailed quality scale (0-3) based on 12 material ESG criteria. Applying the Fixed Effects Model (FEM) with clustered standard errors, the empirical results reveal that board independence (BIND) is the most significant driver of ESG transparency. Furthermore, audit quality (BIG4) and audit committee size also exert positive impacts on disclosure levels. Conversely, no statistically significant evidence was found regarding the influence of firm size or financial leverage. These findings suggest that in the Vietnamese context, the quality of sustainability reporting is driven by internal governance commitment and monitoring capacity rather than financial resources alone. The study provides important implications for corporate managers to strengthen governance structures to enhance firm reputation in the capital market.