

ẢNH HƯỞNG CỦA ESG ĐẾN CÁC GIAN LẬN TÀI CHÍNH TRONG CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

PGS.TS. Nguyễn Thị Hoa Hồng* - Hoàng Minh Hiếu - Phùng Phương Thảo
Ngô Thị Thu Quế - Phạm Thùy Linh - Nông Thanh Hà

Bài viết đánh giá ảnh hưởng của ESG (Môi trường, Xã hội và Quản trị) đến hành vi gian lận tài chính trong các công ty niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2019-2023. Dựa trên dữ liệu từ 552 công ty phi tài chính niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE), nghiên cứu chỉ ra rằng việc doanh nghiệp công bố tốt các thông tin ESG giúp giảm thiểu hành vi gian lận tài chính thông qua cơ chế giám sát chặt chẽ hơn từ nhà đầu tư và các cơ quan quản lý. Kết quả này có thể giúp các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam cân nhắc việc tích hợp ESG vào chiến lược quản trị, cải thiện kiểm soát nội bộ để hạn chế nguy cơ xảy ra các gian lận tài chính.

• Từ khóa: công ty niêm yết, ESG, gian lận tài chính, Việt Nam.

This study examines the impact of ESG (Environmental, Social, and Governance) on financial fraud behavior in Vietnamese listed companies during the 2019-2023 period. Based on data from 552 non-financial companies listed on the Hanoi Stock Exchange (HNX) and the Ho Chi Minh City Stock Exchange (HOSE), the study reveals that companies with better ESG disclosures help mitigate financial frauds through stricter monitoring mechanisms from investors and regulatory authorities. These findings can assist Vietnamese listed companies in considering the integration of ESG into their governance strategies and improving internal controls to reduce the risk of financial frauds.

• Key words: listed companies, ESG, financial frauds, Vietnam.

Ngày gửi bài: 03/02/2025

Ngày gửi phản biện: 24/02/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 14/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 20/4/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i288.10>

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu ngày càng nhấn mạnh đến tính bền vững, các yếu tố Môi trường (Environmental), Xã hội (Social) và Quản trị (Governance) - ESG đã trở thành tiêu chí quan trọng trong hoạt động quản trị doanh nghiệp và ra quyết định đầu tư. Các nghiên cứu chỉ ra rằng ESG, thông qua nhiều kênh khác nhau, có thể ảnh hưởng đến nhiều loại rủi ro, bao gồm rủi ro hệ thống, rủi ro pháp lý, rủi ro chuỗi cung ứng, rủi ro sản phẩm và công nghệ, rủi ro kiện tụng, rủi ro danh tiếng và rủi ro vật chất (El Ghoul và cộng sự, 2016; Albuquerque và cộng sự, 2019). Các doanh nghiệp có chỉ số ESG cao sẽ chịu ảnh hưởng

ít hơn khi đối mặt với các biến động, điển hình như khủng hoảng tài chính (Lins và cộng sự, 2017). Ngoài ra, việc áp dụng ESG có thể được coi là một công cụ tạo ra lợi thế cạnh tranh lâu dài của công ty vì việc thực hành ESG cho thấy công ty có khả năng hành động với tầm nhìn dài hạn và xem xét lợi ích của các bên liên quan. Từ đó, ESG góp phần làm tăng và bảo vệ danh tiếng, hình ảnh của doanh nghiệp, qua đó ảnh hưởng tới hiệu quả hoạt động trong tương lai (Christensen, 2016). Tuy nhiên, Chaabouni và cộng sự (2025) lại chỉ ra rằng các công ty tuân thủ ESG có thể phải đối mặt với tình trạng hoạt động tài chính kém hiệu quả do chi phí bổ sung và gánh nặng pháp lý. Sự không nhất quán trong thang điểm ESG được xếp hạng bởi các cơ quan khác nhau khiến các nhà đầu tư khó đánh giá tác động thực sự của hiệu quả ESG, ảnh hưởng đến quá trình ra quyết định của các nhà nghiên cứu và nhà đầu tư, qua đó dẫn đến tình trạng kém hiệu quả của thị trường và bất ổn tài chính (Tabur & Bildik, 2025).

Tại Việt Nam, số lượng các công ty niêm yết ngày càng gia tăng, kéo theo đó là những thách thức trong việc kiểm soát các hành vi gian lận tài chính, gây ảnh hưởng tiêu cực đến niềm tin của nhà đầu tư và sự phát triển bền vững của thị trường chứng khoán. Nhiều nghiên cứu quốc tế đã chỉ ra rằng việc áp dụng các tiêu chí ESG có thể giúp giảm thiểu rủi ro gian lận tài chính thông qua việc nâng cao trách nhiệm giải trình, tăng cường tính minh bạch và cải thiện hệ thống kiểm soát nội bộ (Liao và cộng sự, 2019). Tuy nhiên, tại Việt Nam, nghiên cứu về mối quan hệ giữa ESG và gian lận tài chính vẫn còn hạn chế, trong khi các vụ bê bối tài chính liên quan đến các doanh nghiệp niêm yết không phải là hiếm gặp. Do đó, việc nghiên cứu về tác động của ESG đến các gian lận tài chính trong các công ty niêm yết không chỉ mang tính cấp thiết về mặt học thuật mà còn có ý nghĩa thực tiễn, góp phần đưa ra các khuyến nghị nhằm tăng cường

* Trường Đại học Ngoại thương; email: hongnth@ftu.edu.vn

quản trị doanh nghiệp, hạn chế rủi ro gian lận và bảo vệ quyền lợi của các nhà đầu tư.

2. Tổng quan nghiên cứu và phát triển giả thuyết nghiên cứu

Các nghiên cứu về tác động của ESG lên hành vi gian lận tài chính đã đưa ra những kết luận khác nhau. Một mặt, các nhà nghiên cứu cho rằng việc theo đuổi chiến lược bền vững và bám sát các chỉ số ESG giúp doanh nghiệp tăng khả năng tự kiểm soát và tự điều chỉnh các hành vi quản trị công ty phù hợp với mục tiêu bền vững và trách nhiệm với xã hội cộng đồng, từ đó ngăn chặn những vi phạm trong quản trị tài chính doanh nghiệp. Theo đuổi và nỗ lực tuân thủ bộ chỉ tiêu ESG trong quản trị doanh nghiệp đặt hành vi của doanh nghiệp dưới những tiêu chí cụ thể và nghiêm ngặt trong cả ba lĩnh vực Môi trường, Xã hội và Quản trị. Theo Gao và cộng sự (2014), lý thuyết các bên liên quan (stakeholder theory) coi ESG là một tài sản vô hình hiệu quả giúp doanh nghiệp tăng trách nhiệm và khả năng tự kiểm soát quyết định của nhà quản trị doanh nghiệp. Bên cạnh đó, nhờ có bộ chỉ tiêu cụ thể, hành vi của doanh nghiệp còn đặt dưới sự xem xét, giám sát kỹ lưỡng, chặt chẽ hơn của các bên khác như nhà đầu tư, cá nhân và tổ chức cho vay và Chính phủ. Từ đó, việc áp dụng ESG có thể giúp phát hiện vi phạm thuộc nhiều đầu mục trong đó có những vi phạm hành chính liên quan đến tài chính và chứng khoán. Đồng thời, sự giám sát dựa trên bộ chỉ tiêu còn giúp ngăn chặn phát sinh ý định vi phạm của nhà quản trị khi rủi ro bị phát hiện cao hơn những lợi nhuận có thể có được từ vi phạm. Nghiên cứu của He và cộng sự (2022) cho rằng doanh nghiệp theo đuổi chỉ số ESG thường có sự giám sát từ bên ngoài cao hơn do thu hút nhiều sự chú ý từ các nhà phân tích, vì vậy có thể ngăn chặn nhà quản trị khỏi vi phạm và gian lận. Bên cạnh sự giám sát chặt chẽ hơn, ESG phát triển văn hóa doanh nghiệp mạnh mẽ hơn với các tiêu chuẩn đạo đức cao và do đó, minh bạch trong quản trị doanh nghiệp trở thành kết quả tất yếu của đạo đức và nghĩa vụ doanh nghiệp. Theo đuổi việc thực hiện ESG, doanh nghiệp xây dựng được hình ảnh trong sạch và trách nhiệm với cộng đồng, môi trường và xã hội, từ đó hưởng lợi về nguồn vốn từ nhà đầu tư và doanh thu, lợi nhuận từ khách hàng.

Nhiều nghiên cứu thực nghiệm tại những quốc gia với thị trường và doanh nghiệp trong những lĩnh vực khác nhau đã chứng minh tác động của ESG trong việc ngăn chặn vi phạm tài chính doanh nghiệp. Pathak & Gupta (2022) cho thấy ESG làm giảm đáng kể việc quản lý lợi nhuận của các công ty cơ hội. Liao và cộng sự (2019) điều tra tác động của trách nhiệm xã hội của doanh nghiệp (CSR) đối với gian lận tài chính doanh nghiệp ở Trung Quốc và thấy rằng điểm CSR có tương quan ngược chiều đến hoạt động gian lận tài chính của các công ty.

Ngược lại, nhiều nghiên cứu khác cho rằng ESG có thể bị thao túng để sử dụng như một công cụ che đậy những hành vi sai phạm trong các vấn đề tài chính; vì vậy sự tăng lên của điểm ESG của doanh nghiệp trong ngành có thể cùng chiều với sự tăng lên trong sai phạm tài chính doanh nghiệp. Theo McWilliams và cộng sự (2006), ESG có khả năng được sử dụng để trục lợi cá nhân. Đồng thời, việc có chứng nhận ESG giúp doanh nghiệp có hình ảnh đáng tin cậy vì vậy giảm khả năng bị giám sát và kiểm tra từ các bên liên quan, tạo điều kiện phát sinh những hành vi sai phạm (Prior và cộng sự, 2008) đặc biệt là trong nghiệp vụ kế toán và tài chính.

Tại Việt Nam, việc thực hiện các hoạt động phát triển bền vững như ESG giữa các doanh nghiệp vẫn còn có sự khác biệt đáng kể. Một số doanh nghiệp nghiêm yết thực sự áp dụng ESG để nâng cao chất lượng quản trị, trong khi một số khác có thể chỉ công bố ESG như một hình thức đối phó với áp lực từ nhà đầu tư và xã hội mà không có sự thay đổi thực chất trong hoạt động quản trị. Tuy nhiên, trong bối cảnh tất cả các doanh nghiệp đều cố gắng hướng đến mục tiêu phát triển bền vững theo xu hướng chung của nền kinh tế thì nghiên cứu kỳ vọng rằng ESG có thể giúp các doanh nghiệp nghiêm yết giảm thiểu các gian lận tài chính. Vì vậy, giả thuyết nghiên cứu được xây dựng như sau:

H1: Doanh nghiệp có công bố ESG tốt có thể làm giảm các gian lận tài chính.

3. Thiết kế nghiên cứu

3.1. Dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu ban đầu bao gồm tất cả các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE) tại Việt Nam trong giai đoạn 2019-2023. Tuy nhiên, để đảm bảo tính nhất quán của dữ liệu và phù hợp với mục tiêu, phương pháp và mô hình nghiên cứu, các công ty thuộc lĩnh vực tài chính, ngân hàng và bảo hiểm bị loại ra do đặc thù hoạt động, cấu trúc báo cáo tài chính và quy định quản lý khác biệt của ngành này. Nghiên cứu cũng loại bỏ các công ty không đủ dữ liệu trong cả giai đoạn. Vì vậy, mẫu nghiên cứu cuối cùng bao gồm 2760 quan sát từ 552 công ty phi tài chính niêm yết giai đoạn 2019-2023.

3.2. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Để phân tích ảnh hưởng của ESG đến các gian lận tài chính trong 552 công ty phi tài chính niêm yết giai đoạn 2019-2023, nghiên cứu sử dụng kết hợp 3 phương pháp hồi quy tác động cố định (Fixed Effect model - FEM), tác động ngẫu nhiên (Random Effect model - REM), bình phương thông thường nhỏ nhất (Ordinary Least Square - OLS) và các kiểm định để lựa chọn cũng như hồi quy bình phương tối thiểu tổng quát (Generalized Least Square - GLS) để khắc phục các hiện tượng phương sai sai số thay đổi và tự tương quan trên cơ sở mô hình nghiên cứu dưới đây:

$$FF_{it}/FFN_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 AGE_{it} + \beta_4 ROE_{it} + \beta_5 CR_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó, it là doanh nghiệp i trong năm t . Các biến phụ thuộc FF_{it} là biến nhị phân thể hiện công ty i có xảy ra gian lận tài chính trong năm t hay không và FFN_{it} là số lượng hành vi gian lận của doanh nghiệp i trong năm t .

Biên độc lập ESG được tính toán dựa trên mức độ công bố thông tin của 28 chỉ tiêu ESG bao gồm 10 chỉ tiêu Môi trường (Environmental) như phát thải khí nhà kính, năng lượng, tài nguyên thiên nhiên, chất thải; 8 chỉ tiêu Xã hội (Social) như nhân quyền, lương thưởng-phúc lợi, đào tạo phát triển, trao đổi mở và quan hệ lao động, môi trường làm việc an toàn, chất lượng sản phẩm và 10 chỉ tiêu về Quản trị (Governance) như minh bạch thông tin, chống gian lận, tham nhũng, cơ chế phát triển bền vững, quyền lợi các bên liên quan và thiết lập hệ thống quản trị các danh mục rủi ro. Trong đó, nếu công ty có công bố các thông tin trên thì nhận giá trị 1, không công bố thì nhận giá trị 0. Điểm công bố ESG là điểm trung bình trọng số 28 chỉ tiêu này. Dữ liệu ESG được thu thập, đánh giá thông qua báo cáo phát triển bền vững mà các công ty công bố hàng năm.

Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng sử dụng 5 biến kiểm soát đo lường các đặc điểm ở cấp độ của doanh nghiệp. Định nghĩa các biến trong mô hình (1) được trình bày trong Bảng 1 dưới đây.

Bảng 1: Định nghĩa các biến

Biến	Tên biến	Mô tả biến
FF	Gian lận tài chính	Biến nhị phân, trong đó nếu công ty có hành vi gian lận tài chính thì nhận giá 1, ngược lại thì là 0
FFN	Số lần gian lận tài chính	Logarit tự nhiên của số lần xảy ra gian lận tài chính
SIZE	Quy mô công ty	Logarit tự nhiên của tổng tài sản
AGE	Thời hạn hoạt động của công ty	Logarit tự nhiên của thời hạn hoạt động của công ty
ROE	Khả năng sinh lời	Lợi nhuận ròng/Vốn chủ sở hữu
CR	Tỷ lệ thanh toán hiện hành	Nợ ngắn hạn/Tài sản ngắn hạn
LEV	Đòn bẩy tài chính	Tổng nợ/Vốn chủ sở hữu

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Bảng 2 trình bày các đặc điểm định lượng của các biến trong mô hình nghiên cứu (1). Kết quả chỉ ra rằng tỷ lệ doanh nghiệp có gian lận tài chính (FF) chiếm khoảng 12,6%, cho thấy hiện tượng gian lận không phổ biến nhưng vẫn đáng chú ý. Số lần gian lận trung bình trong năm (FFN) là 0,148, với mức cao nhất lên tới 1,792, cho thấy một số doanh nghiệp có hành vi gian lận nghiêm trọng hơn so với mặt bằng chung. Điểm số ESG trung bình là 0,136, dao động từ 0 đến 0,678, phản ánh sự khác biệt lớn giữa các doanh nghiệp trong công bố các thông tin về việc thực hiện các tiêu chí về môi trường, xã hội và quản trị. Tuổi trung bình của doanh nghiệp là 3,207 năm, với sự phân tán không quá lớn, cho thấy đa phần các doanh nghiệp trong mẫu có lịch sử hoạt động tương đối ngắn. Về quy mô doanh nghiệp (SIZE), giá trị trung bình là 27,529, dao động từ 22,94 đến 32,866, phản ánh sự khác biệt đáng kể về quy mô tổng tài sản giữa

các doanh nghiệp. Tỷ số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) trung bình là 0,102 nhưng có biên độ dao động lớn, từ -1,692 đến 2,247, cho thấy một số doanh nghiệp chịu lỗ đáng kể trong khi một số khác đạt lợi nhuận rất cao. Đòn bẩy tài chính (LEV) có giá trị trung bình 0,619 nhưng độ lệch chuẩn cao (0,886), cùng khoảng dao động rộng từ -6,89 đến 9,91, phản ánh sự khác biệt lớn trong việc sử dụng nợ của các doanh nghiệp. Cuối cùng, hệ số thanh toán ngắn hạn (CR) trung bình đạt 2,852, với giá trị nhỏ nhất là 0,03 và lớn nhất lên tới 62,7, cho thấy một số doanh nghiệp có mức thanh khoản rất cao trong khi số khác gặp khó khăn đáng kể trong việc đáp ứng nghĩa vụ tài chính ngắn hạn.

Bảng 2: Thống kê mô tả

	Số lượng mẫu	GT trung bình	Độ lệch chuẩn	GT nhỏ nhất	GT lớn nhất
FF	2760	0,126	0,332	0	1
FFN	2760	0,148	0,402	0	1,792
ESG	2760	0,136	0,132	0	0,678
AGE	2760	3,207	0,538	0,693	4,369
SIZE	2760	27,529	1,618	22,94	32,866
ROE	2760	0,102	0,147	-1,692	2,247
LEV	2760	0,619	0,886	-6,89	9,91
CR	2760	2,852	4,651	0,03	62,7

Nghiên cứu tiếp tục thực hiện đánh giá sự tương quan giữa các biến trong mô hình (1). Kết quả từ Bảng 3 cho thấy biến ESG đều có tương quan ngược chiều và có ý nghĩa thống kê với các biến đo lường gian lận tài chính bao gồm FF và FFN, phản ánh rằng các doanh nghiệp có chính sách ESG tốt hơn có xu hướng gian lận tài chính ít hơn. Điều này cũng phù hợp với kỳ vọng trong giả thuyết nghiên cứu. Bên cạnh đó, các biến độc lập và biến kiểm soát đều có hệ số tương quan nhỏ hơn 0,3, cho thấy mô hình tiềm ẩn ít khả năng đa cộng tuyến.

Bảng 3: Ma trận tương quan

	FF	FFN	ESG	AGE	SIZE	ROE	LEV	CR
FF	1.000							
FFN	0.968*	1.000						
ESG	-0.167*	-0.147*	1.000					
AGE	0.022*	-0.012	0.065*	1.000				
SIZE	0.059*	0.060*	0.068*	0.144	1.000			
ROE	-0.209*	-0.196*	-0.045	0.063*	0.114*	1.000		
LEV	0.024	0.026	-0.054	-0.143	0.222	-0.170*	1.000	
CR	-0.046*	-0.038*	0.047*	-0.055*	-0.088*	-0.047	-0.239	1.000

4.2. Thảo luận kết quả mô hình hồi quy

Kết quả phân tích ảnh hưởng của ESG đến các gian lận tài chính trong các công ty niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2019-2023 bằng 3 phương pháp OLS, FEM, REM được trình bày trong Bảng 4 dưới đây. Các kiểm định mô hình chỉ ra rằng mô hình tồn tại hiện tượng phương sai sai số thay đổi và tự tương quan nên nghiên cứu sử dụng hồi quy GLS để khắc phục. Mặt khác hệ số VIF của các biến độc lập và kiểm soát trong mô hình (1) đều nhỏ hơn 2, một lần nữa khẳng định rằng mô hình ít có khả năng bị đa cộng tuyến.

Kết quả từ Bảng 4 cho thấy hệ số hồi quy của cả 2 biến FF và FFN trong hồi quy GLS lần lượt là -0,064 và -0,074 có ý nghĩa thống kê cao ở mức 5%, qua đó chứng minh được rằng ESG có tác động ngược chiều đến

cả hai biến gian lận tài chính (FF, FFN), củng cố quan điểm rằng doanh nghiệp có điểm ESG cao ít có khả năng gian lận hơn, về cả khả năng xảy ra cùng số lượng. Điều này ủng hộ cho giả thuyết nghiên cứu và có sự tương đồng với nghiên cứu của Liao và cộng sự (2019). Quy mô doanh nghiệp (SIZE) cũng có ảnh hưởng tích cực đến gian lận tài chính trong khi đó các biến kiểm soát khác bao gồm AGE, LEV và CR không có tác động đáng kể. R^2 dao động từ 0,103 đến 0,118, cho thấy mô hình có khả năng giải thích một phần mức độ gian lận tài chính của doanh nghiệp nhưng vẫn còn những yếu tố khác chưa được xét đến.

Bảng 4: Kết quả hồi quy

Biến	POOLED OLS		FEM		REM		GLS		VIF
	FF	FFN	FF	FFN	FF	FFN	FF	FFN	
ESG	-0,177*** (-3,68)	-0,202*** (-3,49)	-0,227** (-3,09)	-0,260** (-3,00)	-0,215*** (-4,44)	-0,243*** (-4,18)	-0,064** (-2,43)	-0,074** (-2,54)	1,01
AGE	0,009 (1,11)	0,004 (0,47)	-0,047 (-0,44)	-0,074 (-0,61)	0,008 (0,79)	0,004 (0,32)	0,005 (1,20)	0,011 (1,15)	1,03
SIZE	0,012*** (2,81)	0,092*** (3,11)	-0,027 (-0,85)	-0,001 (0,16)	0,011*** (2,10)	0,078** (2,23)	0,031** (2,24)	0,019** (1,76)	1,10
ROE	-0,121** (-2,53)	-0,131** (-2,44)	0,034 (0,53)	0,181 (0,27)	-0,076 (-1,52)	-0,079 (-1,41)	-0,012 (-1,08)	-0,021 (-1,66)	1,06
LEV	-0,004 (-0,63)	-0,001 (-0,14)	-0,006** (-0,36)	-0,006 (-0,39)	-0,006 (-0,65)	-0,001 (-0,12)	-0,044 (-0,77)	-0,014 (-1,62)	1,16
CR	-0,002 (-1,40)	-0,002 (-1,55)	-0,003 (-1,37)	-0,002 (-0,96)	-0,002 (-1,41)	-0,003 (-1,42)	-0,001 (-1,17)	-0,053 (-1,15)	1,07
Hằng số	-0,182* (-1,56)	-0,070 (-0,85)	1,063* (2,26)	0,392 (1,01)	-0,150* (-2,05)	-0,030 (-0,30)	0,487* (2,08)	0,609** (2,10)	
N	2760	2760	2760	2760	2760	2760	2760	2760	
R ²	0,109	0,109	0,118	0,104	0,103	0,103	0,109	0,109	

Mối tương quan âm giữa ESG và gian lận tài chính trong các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam có thể được lý giải qua nhiều khía cạnh khác nhau. Trước hết, các doanh nghiệp có điểm số ESG cao thường phải tuân thủ các tiêu chuẩn minh bạch tài chính và công bố thông tin nghiêm ngặt hơn. Việc chịu sự giám sát từ các cơ quan quản lý, nhà đầu tư và các tổ chức đánh giá ESG khiến họ khó có cơ hội thực hiện gian lận, đồng thời giảm động cơ làm đẹp báo cáo tài chính. Bên cạnh đó, sự quan tâm ngày càng lớn từ các quỹ đầu tư và nhà đầu tư tổ chức đối với tiêu chí ESG cũng là một yếu tố quan trọng. Các doanh nghiệp muốn thu hút vốn từ các quỹ đầu tư ESG buộc phải đảm bảo tính minh bạch và tuân thủ quản trị doanh nghiệp tốt hơn, từ đó giảm thiểu hành vi gian lận tài chính.

Hơn nữa, các doanh nghiệp có ESG cao thường sở hữu cơ chế kiểm soát nội bộ hiệu quả, với hội đồng quản trị độc lập hơn, giúp hạn chế các hành vi quản lý lợi nhuận hay gian lận tài chính. Đồng thời, với khả năng tiếp cận nguồn vốn từ các quỹ đầu tư bền vững, các doanh nghiệp này không cần phải làm đẹp báo cáo tài chính để giảm chi phí vốn vay. Ngoài ra, việc tuân thủ các quy định chặt chẽ hơn từ Ủy ban Chứng khoán Nhà nước và các chuẩn mực quốc tế về ESG như GRI hay SASB cũng góp phần hạn chế gian lận tài chính, khi bất kỳ sai phạm nào cũng có thể bị phát hiện thông qua cơ chế giám sát và công khai thông tin.

Nhìn chung, trong bối cảnh Việt Nam, khi các tiêu chuẩn ESG đang ngày càng được thúc đẩy, mối quan

hệ ngược chiều giữa ESG và gian lận tài chính phản ánh xu hướng doanh nghiệp ngày càng nâng cao tính minh bạch và quản trị tốt hơn để phù hợp với yêu cầu của thị trường và nhà đầu tư.

5. Kết luận

Bài viết phân tích ảnh hưởng của ESG đến các gian lận tài chính trong các công ty niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2019-2023. Kết quả cho thấy việc doanh nghiệp công bố tốt các thông tin ESG sẽ có tác dụng giảm nguy cơ và số lượng gian lận tài chính thông qua việc nâng cao mức độ tuân thủ và minh bạch thông tin. Kết quả này cũng giúp doanh nghiệp đưa ra các chiến lược hành động để nhằm hạn chế các rủi ro tài chính. Đầu tiên, doanh nghiệp cần tích hợp ESG vào chiến lược và quản trị doanh nghiệp bằng cách xây dựng chiến lược ESG dài hạn gắn liền với hoạt động kinh doanh. Đồng thời, doanh nghiệp cần cải thiện hệ thống kiểm soát nội bộ và giảm thiểu rủi ro gian lận có thể xảy ra trong quá trình áp dụng ESG. Bên cạnh đó, các cơ quan quản lý Nhà nước cũng cần hoàn thiện khung pháp lý và chính sách cụ thể về việc thực hiện ESG như thúc đẩy cam kết ESG, xây dựng các tiêu chuẩn báo cáo ESG bắt buộc, công khai chỉ số xếp hạng ESG và với doanh nghiệp vi phạm chuẩn mực ESG hay có gian lận tài chính thì áp dụng biện pháp chế tài xử phạt.

Tuy nhiên, nghiên cứu vẫn tồn tại những hạn chế nhất định như cách đo lường ESG theo mức độ công bố thông tin, chưa đánh giá được hiệu quả thực hiện ESG của doanh nghiệp. Vì vậy, các nghiên cứu trong tương lai nên cần nhắc mở rộng cách đo lường cho hoạt động ESG để kết quả đánh giá mang tính toàn diện hơn.

Tài liệu tham khảo:

- Albuquerque, R., Koskinen, Y. & Zhang, C. (2019). Corporate Social Responsibility and Firm Risk: Theory and Empirical Evidence. *Management Science*, 65(10), 4451-4949. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2018.3043>.
- Chaabouni, I., Ben Mbarek, N., & Ayadi, E. (2025). Do ESG Risk Scores and Board Attributes Impact Corporate Performance? Evidence from Saudi-Listed Companies. *Journal of Risk and Financial Management*, 83-83. <https://doi.org/10.3390/jrfm18020083>.
- Christensen, D.M. (2016). Corporate Accountability Reporting and High-Profile Misconduct. *The Accounting Review*, 91(2), 377-399. <https://doi.org/10.2308/accr-51200>.
- El Ghoul, S., Guedhami, O., Wang, H. & Kwok, C.C.Y. (2016). Family control and corporate social responsibility. *Journal of Banking & Finance*, 73, 131-146. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.08.008>.
- Gao, F., Lisc, L.L. & Zhang, L.X. (2014). Commitment to social good and insider trading. *Journal of Accounting and Economics*, 57(2-3), 149-175. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.03.001>.
- He, F., Du, H. & Yu, B. (2022). Corporate ESG performance and manager misconduct: Evidence from China. *International Review of Financial Analysis*, 82, 102201. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102201>.
- Liao, L., Chen, G. & Zheng, D. (2019). Corporate social responsibility and financial fraud: evidence from China. *Accounting & Finance*, 59(5), 3133-3169. <https://doi.org/10.1111/acf.12572>.
- Lins, K.V., Servaes, H. & Tamayo, A. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: the Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis. *The Journal of Finance*, 72(4), 1783-1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>.
- McWilliams, A., Siegel, D.S. & Wright, P.M. (2006). Corporate Social Responsibility: Strategic Implications. *Journal of Management Studies*, 43(1), 1-18. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00580.x>.
- Pathak, R. & Gupta, R.D. (2022). Environmental, social and governance performance and earnings management - The moderating role of law code and creditor's rights. *Finance Research Letters*, 47, 102849. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102849>.
- Prior, D., Surroca, J. & Tribó, J.A. (2008). Are Socially Responsible Managers Really Ethical? Exploring the Relationship Between Earnings Management and Corporate Social Responsibility. *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 160-177. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00678.x>.
- Tabur, M. & Bildik, R. (2025). The impact of ESG rating disagreement on the financial performance of environmentally sensitive industry companies worldwide. *Borsa Istanbul Review*. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2025.01.013>.