



BOARD CHARACTERISTICS AND GENDER DIVERSITY POLICY IMPACT ON ESG PERFORMANCE: EMPIRICAL EVIDENCE FROM SOUTHEAST ASIA

Nguyen Thi Truc Anh¹, Pham Thi Van Trinh^{1*}

¹Sai Gon University, Vietnam

ARTICLE INFO	ABSTRACT
DOI: 10.52932/jfmr.v16i4.642 <i>Received:</i> October 08, 2024 <i>Accepted:</i> January 09, 2025 <i>Published:</i> August 25, 2025 Keywords: Board gender diversity; Board diversity Policy; ESG performance. JEL codes: A13, F63, G30	This study focuses on analyzing the role of board gender diversity and gender diversity policy on ESG (Environmental, Social, and Governance) performance among listed firms in Southeast Asia. The empirical findings, based on data from 540 companies during the period of 2007-2022, reveal that the presence of women on boards have a significantly positive impact on ESG outcomes. Furthermore, gender diversity policy is demonstrated to be a crucial factor in enhancing ESG performance. Companies that adopt such policies tend to achieve superior ESG performance, thereby strengthening the trust of stakeholders as well as contributing to stable, sustainable development in the context of globalization.

*Corresponding author:

Email: ptvtrinh@sgu.edu.vn



ĐẶC ĐIỂM CỦA HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ VÀ CHÍNH SÁCH ĐA DẠNG GIỚI TÁC ĐỘNG ĐẾN HIỆU QUẢ MÔI TRƯỜNG, XÃ HỘI VÀ QUẢN TRỊ (ESG): BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI KHU VỰC ĐÔNG NAM Á

Nguyễn Thị Trúc Anh¹, Phạm Thị Vân Trinh^{1*}

¹Trường Đại học Sài Gòn

THÔNG TIN	TÓM TẮT
DOI: 10.52932/jfmr.v16i4.642 Ngày nhận: 08/10/2024 Ngày nhận lại: 09/01/2025 Ngày đăng: 25/08/2025 Từ khóa: Chính sách đa dạng giới tính; Đa dạng giới trong Hội đồng quản trị; Hiệu quả ESG. Mã JEL: A13, F63, G30	Nghiên cứu này tập trung phân tích vai trò của sự đa dạng giới và chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị đối với hiệu quả ESG (Môi trường, Xã hội, Quản trị) tại các doanh nghiệp ở khu vực Đông Nam Á. Kết quả thực nghiệm bằng phương pháp Bình phương tối thiểu tổng quát (GLS), dựa trên dữ liệu từ 540 công ty trong giai đoạn 2007-2022 cho thấy, sự hiện diện của nữ giới trong Hội đồng quản trị có tác động tích cực rõ rệt đến ESG. Bên cạnh đó, chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị cũng được chứng minh là yếu tố quan trọng nâng cao hiệu quả ESG. Các doanh nghiệp áp dụng chính sách này thường đạt kết quả ESG vượt trội, góp phần củng cố niềm tin từ các bên liên quan và hướng tới sự phát triển ổn định, bền vững cho doanh nghiệp trong bối cảnh toàn cầu hóa.

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu ngày càng biến động, ESG (Environmental, Social, Governance) đã trở thành yếu tố cốt lõi giúp doanh nghiệp không chỉ tồn tại mà còn phát triển ổn định. Việc tích hợp các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị vào chiến lược kinh

doanh không chỉ là một yêu cầu tất yếu mà còn là chìa khóa để doanh nghiệp tạo ra giá trị lâu dài, vượt xa mục tiêu lợi nhuận đơn thuần. ESG mang đến cho doanh nghiệp khả năng thích ứng linh hoạt trước các thách thức kinh tế và môi trường, đồng thời mở ra cơ hội tiếp cận các nguồn lực mới từ thị trường và nhà đầu tư. Chiến lược ESG hiệu quả không chỉ giúp giảm thiểu rủi ro trong hoạt động mà còn nâng cao uy tín thương hiệu, tạo niềm tin vững chắc với các bên liên quan (Alareeni & Hamdan, 2020;

*Tác giả liên hệ:
Email: ptvtrinh@sgu.edu.vn

Huang, 2021; Atan và cộng sự, 2018). Bên cạnh đó, các doanh nghiệp đi đầu trong việc thực hiện ESG thường đạt được sự tăng trưởng ổn định, giảm chi phí vốn và cải thiện lợi thế cạnh tranh (Limkriangkrai và cộng sự, 2017). Hơn nữa, ESG không chỉ đơn thuần giúp doanh nghiệp đạt được mục tiêu phát triển mà còn góp phần giải quyết những thách thức trong bối cảnh toàn cầu hoá nền kinh tế, và mục tiêu phát triển bền vững của các quốc gia trên toàn thế giới. Thông qua việc triển khai các sáng kiến ESG, doanh nghiệp có thể thúc đẩy sự hòa hợp giữa lợi ích kinh tế và trách nhiệm xã hội, góp phần tạo ra một tương lai cân bằng và bền vững hơn. Thật vậy, ESG không chỉ là một tiêu chuẩn mới trong quản trị doanh nghiệp mà còn là động lực thúc đẩy sự phát triển toàn diện trong nền kinh tế hiện đại. Khi được thực thi một cách nghiêm túc, ESG không chỉ giúp doanh nghiệp đạt được lợi ích ngắn hạn mà còn định hình con đường phát triển bền vững trong dài hạn.

Bên cạnh chiến lược ESG, đặc điểm của Hội đồng quản trị và chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị góp phần tạo ra sự khác biệt trong cách quản lý và điều hành công ty. Tuy nhiên, mối quan hệ giữa đa dạng giới trong Hội đồng quản trị và hiệu quả ESG vẫn là chủ đề gây tranh cãi với nhiều quan điểm trái chiều. Một số nghiên cứu cho thấy, sự đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị, đặc biệt là sự hiện diện của nữ giới, có tác động tích cực đến chiến lược ESG của doanh nghiệp (Wasiuzzaman & Subramaniam, 2023; Nerantzidis và cộng sự, 2022; Yarram & Adapa, 2021; Jizi, 2017). Ở các quốc gia phát triển, nữ giới thường chiếm một tỷ lệ đáng kể trong Hội đồng quản trị, được đánh giá cao về khả năng lãnh đạo và sự nhạy bén với các vấn đề xã hội và môi trường. Điều này tạo điều kiện để các công ty xây dựng các chiến lược ESG hiệu quả hơn, gắn kết tốt hơn với các bên liên quan và cải thiện hiệu quả hoạt động bền vững. Sự đa dạng trong tư duy và cách tiếp cận giữa nam và nữ trong Hội đồng quản trị cũng được coi là yếu tố góp phần tạo ra sự cân bằng trong các quyết định chiến lược (Marano và cộng sự, 2022; Cordeiro và cộng sự, 2020). Trái ngược với quan điểm trên, một số

nhà nghiên cứu lại cho rằng, sự hiện diện của nữ giới trong Hội đồng quản trị không mang lại hiệu quả như mong đợi, đặc biệt tại các nền kinh tế đang phát triển. Ở nhiều quốc gia, nữ giới phải đối mặt với các định kiến xã hội và văn hóa, khiến họ gặp khó khăn trong việc tham gia sâu vào quá trình ra quyết định của Hội đồng quản trị. Ngoài ra, trách nhiệm gia đình và rào cản về ngoại giao xã hội cũng được xem là những yếu tố làm suy giảm khả năng tác động của họ đến các mục tiêu ESG. Trong một số trường hợp, việc áp dụng chính sách đa dạng giới tính mà không có sự hỗ trợ phù hợp có thể dẫn đến hiệu quả thấp, thậm chí ảnh hưởng tiêu cực đến việc thực hiện chiến lược ESG (Yadav & Prashar, 2023; Pucheta-Martínez & Gallego-Álvarez, 2020; Zaid và cộng sự, 2020; Hussain và cộng sự, 2018). Trong khi đó, nghiên cứu của (Manita và cộng sự, 2018) lại cho rằng, sự hiện diện của nữ giới trong Hội đồng quản trị không có mối quan hệ rõ ràng với việc cải thiện ESG. Trong những trường hợp này, yếu tố đa dạng giới có thể không phải là nguyên nhân chính ảnh hưởng đến hiệu quả ESG của doanh nghiệp, mà thay vào đó, kết quả ESG phụ thuộc nhiều hơn vào chiến lược kinh doanh tổng thể, chính sách nội bộ và cam kết từ toàn bộ ban lãnh đạo.

Tại các quốc gia đang phát triển, đặc biệt trong khu vực Đông Nam Á, nữ giới thường phải đối mặt với các định kiến xã hội sâu sắc, điều này làm giảm khả năng ảnh hưởng của họ đến các mục tiêu ESG (Galbreath, 2011). Các quan niệm truyền thống và phân biệt đối xử giới tính phổ biến đã hạn chế vai trò của phụ nữ, khiến họ khó có thể tác động đáng kể đến các chiến lược liên quan đến ESG. Thêm vào đó, địa vị xã hội thấp hơn dành cho nữ giới tại những quốc gia này càng làm suy yếu sự đóng góp của họ vào việc thúc đẩy các sáng kiến bền vững. Những thách thức này nhấn mạnh sự cần thiết phải tiến hành các nghiên cứu sâu rộng hơn để làm rõ mối quan hệ giữa đặc điểm của Hội đồng quản trị, chính sách đa dạng giới và hiệu quả ESG trong bối cảnh đặc thù của khu vực Đông Nam Á. Từ những lập luận trên, chúng tôi xây dựng các mục tiêu nghiên cứu

như sau: (i) xác định tác động của đặc điểm Hội đồng quản trị và chính sách đa dạng giới đến hiệu quả ESG; (ii) so sánh mức độ của hiệu quả ESG đối với các công ty có chính sách đa dạng giới và công ty không có chính sách đa dạng giới trong Hội đồng quản trị; (iii) đề xuất các khuyến nghị nhằm tối ưu hiệu quả ESG.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan các nghiên cứu trước

2.1. Cơ sở lý thuyết

Lý thuyết “các bên liên quan” (Stakeholder theory): Lý thuyết này được xuất hiện lần đầu tiên vào năm 1963 trong một bản ghi nhớ nội bộ của Viện Nghiên cứu Stanford (SRI International, Inc.). Lý thuyết này được đưa ra nhằm mục đích làm thay đổi quan điểm của xã hội lúc bấy giờ khi cho rằng, các doanh nghiệp chỉ cần phải đáp ứng lợi ích của cổ đông. Trong lý thuyết này, “các bên liên quan” tức là một cá nhân hay một nhóm người bị ảnh hưởng bởi những hành động của doanh nghiệp. Theo đó, lý thuyết này cho rằng, “các bên liên quan” không chỉ gồm cổ đông mà còn bao gồm cơ quan chính phủ, các nhóm chính trị, các hiệp hội thương mại, công đoàn, cộng đồng, các công ty liên quan, khách hàng tiềm năng và công chúng. Theo Clarkson (1995), các bên liên quan gồm hai nhóm: các bên liên quan chính (sơ cấp) và các bên liên quan phụ (thứ cấp). Các bên liên quan chính là những bên mà sự ủng hộ của họ ảnh hưởng đến sự tồn tại của doanh nghiệp. Các bên liên quan phụ là những bên mà không liên quan trực tiếp đến giao dịch hoặc liên quan ít đến sự tồn tại của doanh nghiệp.

Lý thuyết về sự phù hợp: Lý thuyết này làm rõ vai trò của định kiến đối với các nhà lãnh đạo nữ do Eagly và Karau (2002) đề xuất. Lý thuyết này cho rằng, sự thiên vị đối với phụ nữ trong các Hội đồng quản trị xuất phát từ định kiến rằng, các vai trò lãnh đạo, theo truyền thống do nam giới đảm nhiệm, là không phù hợp với phụ nữ. Nam giới thường có các đặc điểm như quyết đoán, độc lập, bảo thủ và quyết đoán, trong khi phụ nữ được coi là thể hiện sự

đồng cảm, tử tế và quan tâm đến người khác (Heilman, 2001). Những định kiến như vậy có thể làm suy yếu hiệu quả của các giám đốc nữ, làm giảm vị thế của họ trong các Hội đồng quản trị (Wang và cộng sự, 2021) và làm tăng các mối đe dọa từ định kiến (Hoyt & Murphy, 2016). Carr và Steele (2010) đã xem xét ảnh hưởng của định kiến đến hiệu suất cá nhân và sở thích ra quyết định. Tiếp theo nghiên cứu của Pronin và cộng sự (2004) phát hiện ra rằng, khi đối mặt với các mối đe dọa từ định kiến cho rằng, phụ nữ có thể xa lánh các mối đe dọa, ngại đương đầu với khó khăn xuất phát từ bên ngoài tác động vào công ty. Tuy nhiên, (Heilman, 2001) phủ nhận quan điểm này và cho rằng, những phụ nữ thành công trong một số lĩnh vực mà nam giới thống trị, họ cũng dám mạo hiểm và đương đầu với những thách thức khó khăn trong các lĩnh vực do nam giới thống trị. Hơn nữa, cá nhân có thể áp dụng hành vi phản định kiến như một chiến lược để giảm thiểu tác động cá nhân của định kiến (Hoyt & Murphy, 2016). Theo Sidhu và cộng sự (2021) đã nhấn mạnh tầm quan trọng của việc thừa nhận định kiến xã hội trong nghiên cứu về sự đa dạng giới trong Hội đồng quản trị, kết quả nghiên cứu chỉ ra tình trạng giảm sút của các giám đốc nữ tại các nước đang phát triển, trầm trọng hơn do định kiến sâu sắc và định kiến giới.

Lý thuyết xã hội hóa giới (Gender Socialization Theory – GST) cho rằng, Hội đồng quản trị đóng vai trò kép, vừa là người giám sát vừa là người tư vấn, nhằm nâng cao giá trị dài hạn của doanh nghiệp. Theo Adams và cộng sự (2009), sự tham gia của nữ giới trong Hội đồng quản trị góp phần cải thiện hiệu quả hoạt động của hội đồng thông qua việc giám sát và quản lý tốt hơn. Một cơ chế khác mà nữ giới có thể tác động tích cực đến hiệu suất của Hội đồng quản trị là thông qua việc nâng cao hiệu quả tư vấn. Để chứng minh vai trò cổ vấn của nữ giới mang lại giá trị cho công ty, hai điều kiện cần được đáp ứng: (i) lời khuyên chất lượng cao từ Hội đồng quản trị phải có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp; và (ii) sự tham gia của nữ giới phải làm tăng hiệu quả tư vấn trong các quyết định quản trị. Nghiên cứu của Kim

và Starks (2016) đã chứng minh điều kiện đầu tiên, khi hiệu quả tư vấn cao hơn, được đánh giá qua tính đa dạng về chuyên môn của các thành viên trong Hội đồng quản trị, có liên hệ tích cực với giá trị doanh nghiệp. Nghiên cứu cũng cho thấy, vai trò quan trọng của nữ giới trong Hội đồng quản trị tại các nước phát triển. Ví dụ, Na Uy quy định ít nhất 40% thành viên Hội đồng quản trị phải là phụ nữ, và nhiều quốc gia trong Liên minh Châu Âu đã thông qua luật yêu cầu sự tham gia của nữ giới trong các vị trí lãnh đạo. Tại Đông Nam Á, Malaysia đã ban hành chính sách vào năm 2011, yêu cầu phụ nữ nắm giữ tối thiểu 30% các vị trí lãnh đạo hoặc trong Hội đồng quản trị. Bên cạnh đó, áp lực từ các nhà đầu tư ngày càng gia tăng, đòi hỏi doanh nghiệp cần cam kết mạnh mẽ và đáng tin cậy về sự đại diện của nữ giới trong Hội đồng quản trị (Kim & Starks, 2016).

2.2. Tổng quan các nghiên cứu trước

2.2.1. Mối quan hệ giữa Sự đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị (Female directors) và hiệu quả ESG

Nghiên cứu chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị trong những năm gần đây thu hút sự quan tâm của nhà nghiên cứu, các nhà quản trị, và cổ đông (Khatib và cộng sự, 2021; Zaid và cộng sự, 2020; Elmagrhi và cộng sự, 2019; Kim & Starks, 2016). Phần lớn các nghiên cứu khai thác lý thuyết dựa trên nguồn lực, đặc điểm Hội đồng quản trị và các đặc điểm của nữ giới để nhấn mạnh giá trị mà các giám đốc nữ mang lại cho các quyết định của Hội đồng quản trị (Amin và cộng sự, 2023; Bufarwa và cộng sự, 2020; AlHares và cộng sự, 2020). Sự hiện diện của các giám đốc nữ trong Hội đồng quản trị được cho là để nâng cao chất lượng ra quyết định bằng cách đưa ra các quan điểm linh hoạt và đa dạng (Azeem và cộng sự, 2023; McLaughlin và cộng sự, 2021; Owusu & Gregar, 2020), đặc biệt là những vấn đề liên quan đến xã hội (Boulouta, 2013). Ngoài ra, nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng, những định kiến liên quan đến giới tính đã ảnh hưởng sâu sắc đến mức độ tham gia của nữ giới trong Hội đồng quản trị.

Cụ thể, bằng chứng cho thấy, các giám đốc nữ thường bị đánh giá thấp hơn về năng lực, dẫn đến việc họ ít được đảm nhận các vai trò chủ chốt (Weck và cộng sự, 2022). Điều này không chỉ cản trở việc thúc đẩy các thay đổi chiến lược (Sidhu và cộng sự, 2021), mà còn hạn chế sự đóng góp của họ trong các quyết định quan trọng và quá trình hoạch định mục tiêu dài hạn (Nielsen & Huse, 2010). Hơn nữa, sự phân biệt này còn làm suy giảm ảnh hưởng của họ trong các sáng kiến nâng cao chất lượng môi trường (Galbreath, 2011). Ngược lại, một số quan điểm phản biện lại những định kiến tiêu cực này, nhấn mạnh rằng, nữ giới mang đến nhiều giá trị khác biệt trong HĐQT. Các giám đốc nữ thường được ghi nhận bởi sự nhạy bén, khả năng đồng cảm và tinh thần trách nhiệm đối với cộng đồng (Zaid và cộng sự, 2020; Boulouta, 2013). Hơn nữa, họ cũng có xu hướng đặt lợi ích xã hội lên trên các động lực kinh tế cá nhân so với các giám đốc nam (Ibrahim & Angelidis, 1994), điều này góp phần nâng cao hiệu quả trong các hoạt động liên quan đến Môi trường, Xã hội và Quản trị doanh nghiệp (ESG).

Từ những lập luận trên, có thể cho rằng, mặc dù vai trò của nữ giới trong HĐQT vẫn chịu tác động từ những định kiến truyền thống, nhưng các đặc điểm lãnh đạo nổi bật của họ có thể mang lại lợi ích đáng kể, đặc biệt là trong việc gia tăng giá trị bền vững cho doanh nghiệp thông qua các sáng kiến ESG. Vì thế, chúng tôi đưa ra giả thuyết thứ nhất như sau:

Giả thuyết H1: Sự hiện diện của thành viên nữ trong Hội đồng quản trị tác động tích cực đến hiệu quả ESG.

2.2.2. Mối quan hệ giữa chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị (Board Diversity Policy) và hiệu quả ESG

Chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị (HĐQT) là một công cụ quản trị chiến lược nhằm thúc đẩy sự hòa nhập và nâng cao hiệu quả trong thực hiện các mục tiêu ESG (Môi trường, Xã hội và Quản trị doanh nghiệp). Chính sách này không chỉ định hướng tăng tỷ lệ nữ giới mà còn thiết lập các cơ chế

hỗ trợ sự tham gia bình đẳng và phát huy năng lực của họ trong HĐQT. Các nghiên cứu cho thấy rằng, những tổ chức thực hiện chính sách đa dạng giới tính rõ ràng thường có kết quả ESG vượt trội, nhờ vào khả năng kết hợp các quan điểm khác nhau trong các quyết định quan trọng (Byron & Post, 2016; Bear và cộng sự, 2010). Chính sách này cũng đóng vai trò quan trọng trong việc tạo điều kiện thuận lợi cho sự đổi mới và xây dựng các chiến lược bền vững. Một số nghiên cứu chỉ ra rằng, các doanh nghiệp có chính sách đa dạng giới tính cụ thể thường ưu tiên tích hợp các sáng kiến ESG vào chiến lược kinh doanh, do nhận thức sâu sắc hơn về các vấn đề xã hội và môi trường (Rao & Tilt, 2016; Terjesen và cộng sự, 2009). Ngoài ra, chính sách này còn tạo ra một môi trường minh bạch, khuyến khích sự giám sát độc lập và giảm thiểu xung đột lợi ích trong HĐQT, từ đó củng cố lòng tin từ các nhà đầu tư và các bên liên quan (Glass và cộng sự, 2016). Việc áp dụng chính sách đa dạng giới tính không chỉ mang lại lợi ích trực tiếp cho ESG mà còn giúp doanh nghiệp đáp ứng các yêu cầu pháp lý và xã hội ngày càng gia tăng đối với sự bình đẳng và hòa nhập. Tuy nhiên, hiệu quả của chính sách phụ thuộc vào cách doanh nghiệp triển khai. Các quy định đơn thuần về tỷ lệ nữ giới trong HĐQT không đủ để đảm bảo thành công. Thay vào đó, các tổ chức cần kết hợp chính sách này với các sáng kiến đào tạo, phát triển lãnh đạo và hệ thống đánh giá hiệu quả nhằm tạo điều kiện để các thành viên nữ đóng góp tích cực vào chiến lược ESG (Fernandez-Feijoo và cộng sự, 2014; Singh và cộng sự, 2008).

Nhìn chung, chính sách đa dạng giới tính không chỉ là một yếu tố quản trị cần thiết mà còn là động lực thúc đẩy sự phát triển bền vững, giúp doanh nghiệp đạt được các mục tiêu ESG một cách toàn diện và hiệu quả. Vì vậy, chúng tôi đề xuất giả thuyết H2 như sau:

Giả thuyết H2: Chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị tác động tích cực đến hiệu quả ESG.

3. Mô hình nghiên cứu, dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên cơ sở lý thuyết và tổng quan các nghiên cứu trước, chúng tôi đề xuất mô hình nghiên cứu để phân tích sự tác động của đặc điểm Hội đồng quản trị và chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị đến hiệu quả ESG. Mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

$$ESG_{it} = \beta_0 + \beta_1 BDiver_{it} + \beta_2 IndDir_{it} + \beta_3 lnBSize_{it} + \beta_4 lnAGE_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 CapEx_{it} + \beta_8 Growth_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$ESG_{it} = \beta_0 + \beta_1 BPolicy_{it} + \beta_2 IndDir_{it} + \beta_3 lnBSize_{it} + \beta_4 lnAGE_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 CapEx_{it} + \beta_8 Growth_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

$$ESG_{it} = \beta_0 + \beta_1 BDiver_{it} + \beta_2 BPolicy_{it} + \beta_3 IndDir_{it} + \beta_4 lnBSize_{it} + \beta_5 lnAGE_{it} + \beta_6 SIZE_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 CapEx_{it} + \beta_9 Growth_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Trong đó, ESG là điểm số hiệu suất ESG của công ty i tại thời điểm t ; β_0 là hệ số chặn; β_1 là hệ số của biến độc lập $BDiver$; β_2 là hệ số của biến độc lập $BPolicy$; β_3 còn lại là hệ số của các biến kiểm soát; ε_{it} thể hiện sai số chuẩn của mô hình. Các biến trong mô hình được đo lường cụ thể trong Phụ lục 1 (xem Phụ lục 1 online).

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Để kiểm tra tác động của sự đa dạng giới và chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị đến hiệu quả ESG của công ty, nhóm tác giả đã lấy dữ liệu từ Thomson Reuters Datastream. Dữ liệu được thu thập bao gồm: điểm số cho các tiêu chí về Môi trường – E, Xã hội – S và Quản trị doanh nghiệp – G cũng như một số chỉ tiêu từ báo cáo tài chính. Trước tiên, nhóm tác giả xây dựng mẫu bằng cách lấy dữ liệu của 5 quốc gia đang phát triển ở khu vực Đông Nam Á (Malaysia, Indonesia, Philippin, Thái Lan, Việt Nam) trong giai đoạn từ năm 2007-2022. Sau đó, nhóm tác giả loại trừ các quan sát bị thiếu và loại bỏ các dữ liệu ngoại lai

(outliers) và loại bỏ khỏi mẫu các công ty thuộc nhóm tài chính và ngân hàng. Cỡ mẫu cuối cùng đạt được cho nghiên cứu này với 2.146 quan sát gồm 540 công ty.

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata 17.0 nhằm tổng hợp và kiểm soát sự phù hợp của mô hình nghiên cứu thông qua đánh giá kết quả của các hệ số hồi quy. Với cơ sở dữ liệu bảng, nhóm tác giả sử dụng phương pháp mô hình tác động cố định (FEM- Fixed Effect Model), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM- Random Effect Model), và bình phương tối thiểu tổng quát (GLS-Generalized Least Squares) để thu được ước tính hiệu quả từ mô hình nghiên cứu nhằm phân tích mối quan hệ giữa sự đa dạng giới và chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị đến hiệu quả ESG. Hơn nữa, để đảm bảo các hệ số ước lượng ổn định, không chệch và hiệu quả, nhóm tác giả tiến hành kiểm tra ma trận tương quan Pearson, đa cộng tuyến, phương sai thay đổi và tự tương quan trước khi lựa chọn phương pháp hồi quy phù hợp.

4. Kết quả và thảo luận nghiên cứu

4.1. Kết quả thống kê mô tả

Kết quả thống kê mô tả ở Phụ lục 2 (xem Phụ lục 2 online) cho thấy, giá trị trung bình ESG của 540 công ty thuộc khu vực Đông Nam Á trong giai đoạn nghiên cứu từ 2007-2022 đạt 45%, giá trị lớn nhất 91,8%. Đối với biến độc lập chính là Bdiver, giá trị trung bình đạt được

là 15,3%, giá trị nhỏ nhất là 0% và lớn nhất là 50%, chứng tỏ rằng, mức độ nữ giới tham gia vào Hội đồng quản trị vẫn còn thấp. Ngoài ra, biến độc lập chính thứ hai là Chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị trung bình đạt 65%, điều này cũng cho thấy, số lượng công ty có áp dụng chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị lớn hơn số lượng các công ty không áp dụng.

4.2. Ma trận hệ số tương quan

Kết quả (xem Phụ lục 3 online) cho thấy, hệ số tương quan của các biến độc lập với nhau đều có giá trị dưới 0,5 nên không có khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập với nhau. Hơn nữa, kết quả kiểm định VIF càng khẳng định việc loại trừ khả năng đa cộng tuyến trong mô hình nghiên cứu này khi hệ số VIF của tất cả các biến đều nhỏ hơn 2.

4.3. Kết quả hồi quy và thảo luận

Để phân tích tác động của sự đa dạng giới và chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị đến hiệu quả ESG, chúng tôi ước lượng hồi quy bằng cả 3 phương pháp: FEM, REM và GLS (xem Phụ lục 4, Phụ lục 5 online). Bên cạnh đó, kết quả kiểm Woolridge test (xem Phụ lục 6 online) cho thấy, các mô hình đều không có hiện tượng tự tương quan, nhưng kiểm định Wald test cho thấy, có xảy ra hiện tượng phương sai thay đổi. Vì vậy, kết quả từ GLS sẽ đảm bảo phản ánh đúng nhất và khắc phục được hiện tượng phương sai thay đổi trong mô hình.

Bảng 1. Kết quả hồi quy bằng phương pháp GLS

Biến	Mô hình (1)	Mô hình (2)	Mô hình (3)
	ESG	ESG	ESG
BDiver	0,236*** (24,901)		0,103*** (11,997)
IndDir	0,221*** (17,362)	0,215*** (20,955)	0,194*** (19,743)
BPolicy		0,162*** (76,427)	0,161*** (39,681)

Biến	Mô hình (1)	Mô hình (2)	Mô hình (3)
	ESG	ESG	ESG
lnBSize	0,071*** (11,532)	0,052*** (11,204)	0,055*** (11,603)
lnAGE	0,015*** (6,160)	0,008*** (6,284)	0,010*** (5,433)
SIZE	0,039*** (36,012)	0,038*** (43,926)	0,041*** (38,898)
LEV	-0,044*** (-4,105)	-0,032*** (-4,790)	-0,042*** (-4,558)
CapEx	-0,002*** (-5,384)	0,000 (1,282)	0,001** (2,215)
Growth	-0,004 (-0,793)	-0,006 (-1,289)	-0,003 (-0,801)
MALAYSIA	0,260*** (20,063)	0,223*** (19,460)	0,234*** (19,938)
PHILIPPINES	0,122*** (10,419)	0,116*** (10,662)	0,126*** (11,015)
THAILAND	0,256*** (20,481)	0,256*** (25,194)	0,266*** (24,996)
VIETNAM	-0,196*** (-27,431)	-0,103*** (-14,916)	-0,107*** (-17,324)
Hệ số chặn	-0,769*** (-33,009)	-0,760*** (-49,778)	-0,827*** (-37,704)
Số quan sát	2,146	2,146	2,146
Số công ty	540	540	540

Ghi chú: Ký hiệu *, **, *** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%, 5% và 1%.

Kết quả thực hiện ước lượng GLS ở Bảng 1 cho thấy, sự hiện diện của nữ giới trong Hội đồng quản trị sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả ESG ở mức ý nghĩa 1% trong cả mô hình (1) và mô hình (3) với hệ số hồi quy lần lượt 0,236 và 0,103. Điều này cho thấy rằng, khi tỷ lệ nữ giới trong Hội đồng Quản trị tăng lên, hiệu quả ESG cũng được cải thiện rõ rệt. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của (Kim và Starks, 2016), nhấn mạnh rằng, sự đa dạng giới trong Hội đồng quản trị đóng vai trò quan trọng trong việc gia tăng giá trị ESG thông qua khả năng lãnh đạo đa dạng và đóng góp vào các quyết định chiến lược. Kết quả này cũng tương

đồng với nghiên cứu của (Nerantzidis và cộng sự, 2022; Elmagrhi và cộng sự, 2019), khẳng định rằng, nữ giới mang lại các quan điểm linh hoạt, đặc biệt trong các vấn đề liên quan đến xã hội và cộng đồng. Thật vậy, sự hiện diện của nữ giới giúp tăng cường các quyết định mang tính chiến lược liên quan đến môi trường, xã hội, và quản trị doanh nghiệp, bởi phụ nữ thường có xu hướng ưu tiên trách nhiệm xã hội và sự minh bạch trong quản trị.

Hơn nữa, kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra mối quan hệ tích cực giữa chính sách đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị và hiệu quả

ESG thể hiện trong mô hình (2) và mô hình (3) ở mức ý nghĩa 1%. Hệ số hồi quy của BPolicy là 0,162 ở mô hình (2) và 0,161 ở mô hình (3) cho thấy, các doanh nghiệp áp dụng chính sách đa dạng giới đạt hiệu quả ESG cao hơn so với các doanh nghiệp không có chính sách này. Rõ ràng, doanh nghiệp có chính sách yêu cầu tỷ lệ nữ giới trong Hội đồng Quản trị thường xây dựng được môi trường làm việc minh bạch và thúc đẩy sự đổi mới bền vững. Chính sách này cũng tạo điều kiện cho sự tham gia bình đẳng của phụ nữ vào các vị trí quản lý cấp cao, từ đó nâng cao chất lượng của các quyết định quản trị. Kết quả nghiên cứu này hỗ trợ các kết quả của Bear, Rahman, và Post (2010), cho rằng, các tổ chức áp dụng chính sách đa dạng giới rõ ràng thường có kết quả ESG vượt trội. Đồng thời, nó cũng cho thấy, sự tương đồng với nghiên cứu của Byron và Post (2016), nhấn mạnh rằng, chính sách này khuyến khích sự đổi mới và chiến lược bền vững.

Như vậy, cả biến BDiver và BPolicy đều có tác động tích cực đến hiệu quả ESG, phản ánh vai trò quan trọng của sự đa dạng giới trong Hội đồng Quản trị. Để tối ưu hóa tác động này, cần kết hợp giữa chính sách quốc gia, hỗ trợ doanh nghiệp, và thay đổi nhận thức văn hóa xã hội. Cụ thể, từ kết quả nghiên cứu này, chúng tôi đề xuất cho Chính phủ của các quốc gia, đặc biệt là các quốc gia đang phát triển ở khu vực Đông Nam Á cần ban hành quy định bắt buộc về tỷ lệ nữ giới tham gia vào các vai trò lãnh đạo, như Malaysia đã làm, áp dụng đối với các công ty niêm yết phải minh bạch thông tin về sự hiện diện và tỷ lệ nữ giới trong Hội đồng quản trị. Bên cạnh đó cần đẩy mạnh các chương trình đào tạo về ESG; nâng cao nhận thức về vai trò của phụ nữ trong quản trị, nhằm thay đổi định kiến văn hóa và xã hội.

Ngoài ra, kết quả phân tích cho thấy, các biến kiểm soát hầu hết có tác động tích cực đến ESG, ngược lại biến đòn bẩy tài chính (Leverage) có tác động tiêu cực đến ESG ở mức ý nghĩa thống kê 1% và biến chi phí sử dụng vốn cũng có tác động tiêu cực nhẹ với ESG, riêng biến tốc độ tăng trưởng doanh thu không có ý nghĩa. Cụ

thể như sau: quy mô của Hội đồng quản trị có tác động tích cực đến hiệu quả ESG với mức ý nghĩa 1% ở cả 3 mô hình, cho thấy rằng, các công ty có hội đồng quản trị lớn thể hiện hiệu suất ESG và quản trị doanh nghiệp cao hơn, kết quả này tương tự như các nghiên cứu trước đây (Nekhili và cộng sự, 2021; Cheng và cộng sự, 2014; Boulouta; 2013; Dunn & Sainty, 2009). Bên cạnh đó, thành viên độc lập trong Hội đồng quản trị cũng có tác động tích cực đáng kể đến hiệu quả ESG ở mức ý nghĩa 1% trong tất cả các mô hình, phù hợp với các nghiên cứu của (Cheng và cộng sự, 2014; Boulouta; 2013; Dunn & Sainty, 2009). Đối với nhóm liên quan đến đặc điểm của công ty, kết quả cho thấy, quy mô công ty có tác động tích cực mạnh mẽ đến hiệu quả ESG, với mức ý nghĩa 1%. Kết quả này tương đồng với kết quả của các nghiên cứu gần đây khi kết luận rằng, các công ty lớn thường có xu hướng đầu tư mạnh mẽ vào ESG do áp lực từ nhà đầu tư, quy định pháp lý, và mong đợi của xã hội (Nekhili và cộng sự, 2021; Hussain và cộng sự, 2018). Bên cạnh đó, tuổi của công ty cũng có tác động tích cực đến hiệu quả ESG ở cả 3 mô hình, điều này củng cố cho lập luận của (Fabrizi và cộng sự, 2014; Helfat & Peteraf, 2003) khi cho rằng, các công ty có lịch sử hoạt động lâu đời thường có kinh nghiệm và nguồn lực để triển khai các sáng kiến ESG phức tạp. Đồng thời, họ cũng xây dựng được lòng tin của các bên liên quan, từ đó dễ dàng hơn trong việc thực hiện các chiến lược bền vững. Đối với các biến kiểm soát liên quan đến chỉ số tài chính của công ty, chi phí sử dụng vốn có tác động tiêu cực nhẹ đến hiệu quả ESG ở mô hình 1, không có ý nghĩa ở mô hình 2, và tác động tích cực nhẹ ở mô hình 3. Các nghiên cứu cho thấy rằng, đầu tư vào ESG có thể làm tăng chi phí ban đầu nhưng mang lại lợi ích dài hạn bằng cách giảm rủi ro và tối ưu hóa hiệu quả hoạt động (Eccles và cộng sự, 2014). Tuy nhiên, mối quan hệ này không đồng nhất. Các công ty có chi phí vốn cao thường gặp áp lực phải tối ưu hóa ngân sách, dẫn đến sự chần chừ trong việc đầu tư vào ESG, đặc biệt khi lợi ích của ESG không ngay lập tức rõ ràng (Bansal & Roth, 2000). Biến đòn bẩy tài chính có tác động tiêu cực đến hiệu quả

ESG ở mức ý nghĩa 1% ở cả 3 mô hình, điều này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Nekhili và cộng sự (2021) khi họ tranh luận rằng, các công ty mức đòn bẩy cao thường gặp khó khăn trong việc đầu tư vào ESG, do hạn chế từ dòng tiền và áp lực trả nợ. Trong tất cả các biến thì chỉ có biến tốc độ tăng trưởng doanh thu không có ý nghĩa thống kê trong mô hình, điều này có thể do các công ty tập trung vào tăng trưởng nhanh có xu hướng ưu tiên lợi nhuận ngắn hạn hơn là đầu tư vào ESG, đặc biệt trong các ngành áp lực cạnh tranh cao (Bansal & Roth, 2000).

5. Kết luận và khuyến nghị

Bài nghiên cứu đã ước lượng các mô hình bằng phương pháp GLS dựa trên dữ liệu 540 công ty thuộc 5 quốc gia trong khu vực Đông Nam Á trong giai đoạn từ 2007-2022, cung cấp bằng chứng ủng hộ lý thuyết “các bên liên quan”, “lý thuyết về sự phù hợp” và “lý thuyết xã hội hóa giới” khi làm rõ vai trò của các nhà lãnh đạo nữ và chính sách đa dạng giới trong Hội đồng quản trị đối với hiệu quả ESG của các doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu là minh chứng cho thấy, sự hiện diện của nữ giới trong Hội đồng quản trị có tác động tích cực đến hiệu quả ESG. Ngoài ra, nghiên cứu này cũng chứng minh rằng, các chính sách đa dạng giới có vai trò quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả ESG, thúc đẩy môi trường kinh doanh bền vững. Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra rằng, mặc dù sự tham gia của nữ giới trong Hội đồng quản trị có tác động tích cực đến ESG, nhưng ở một số nước như Việt Nam, hiệu quả ESG chưa rõ ràng.

Nghiên cứu của nhóm tác giả không chỉ đóng góp vào nghiên cứu thực nghiệm hiện có bằng cách nhấn mạnh tầm quan trọng của sự đa dạng giới trong Hội đồng quản trị, đồng thời nhấn mạnh vai trò quan trọng của các chính sách về đa dạng giới trong môi trường kinh tế mà còn có giá trị hữu ích cho cả các học giả, nhà hoạch định chính sách, nhà quản lý và các bên liên quan khác. Từ kết quả nghiên cứu trên, nhóm tác giả đề xuất các giải pháp cho vấn đề

này, đó là: Chính phủ và các tổ chức doanh nghiệp cần thiết lập và thực hiện các chính sách đa dạng giới một cách mạnh mẽ hơn, khuyến khích sự tham gia của nữ giới trong các vai trò lãnh đạo để cải thiện hiệu quả ESG. Bên cạnh đó, các quốc gia trong khu vực Đông Nam Á nên có các biện pháp cụ thể để giảm thiểu những định kiến xã hội đối với phụ nữ trong các vị trí lãnh đạo, nhằm tối ưu hóa tác động của họ đối với ESG. Vấn đề quan trọng là Chính phủ nên xây dựng các quy định rõ ràng về tỷ lệ nữ giới trong Hội đồng quản trị và yêu cầu minh bạch thông tin liên quan đến ESG, nhằm thúc đẩy doanh nghiệp áp dụng các biện pháp quản trị bền vững hơn. Cuối cùng, để nâng cao năng lực của nữ giới trong việc ra quyết định, các chương trình đào tạo và phát triển kỹ năng lãnh đạo cần được thúc đẩy, nhằm đảm bảo họ có đủ kiến thức và công cụ để tham gia tích cực vào các hoạt động ESG của doanh nghiệp. Những chính sách này sẽ giúp nâng cao hiệu quả ESG, tạo ra môi trường kinh doanh bền vững hơn, đồng thời gia tăng tính cạnh tranh của các doanh nghiệp trong bối cảnh hội nhập kinh tế toàn cầu.

Mặc dù, nghiên cứu của nhóm tác giả đóng góp thực tiễn vào tài liệu nghiên cứu, nhưng các hạn chế của nó cần được xem xét. *Thứ nhất*, nghiên cứu chỉ tập trung vào 540 công ty tại 5 quốc gia trong khu vực Đông Nam Á, do đó, kết quả có thể chưa phản ánh đầy đủ tác động của đặc điểm Hội đồng quản trị và chính sách đa dạng giới đối với hiệu quả ESG ở các nền kinh tế đang phát triển trên thế giới vì thế nhóm tác giả đề xuất các nghiên cứu trong tương lai nên đo lường mẫu dữ liệu lớn hơn nhằm đạt được hiệu quả nghiên cứu toàn diện về vấn đề này. *Thứ hai*, sự đa dạng giới tính trong Hội đồng quản trị và cấu trúc sở hữu đã thu hút được nhiều sự quan tâm, trong khi sự đa dạng quốc tế trong các Hội đồng quản trị vẫn chưa được khám phá trong các báo cáo trước đây, đặc biệt là ở các nước đang phát triển. Nhóm tác giả dự đoán rằng, đây có thể là một chủ đề nghiên cứu hấp dẫn trong tương lai.

Tài liệu tham khảo

- Adams, R., Almeida, H., & Ferreira, D. (2009). Understanding the relationship between founder-CEOs and firm performance. *Journal of Empirical Finance*, 16(1), 136-150. <https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2008.05.002>
- 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. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- AlHares, A., Elamer, A. A., Alshbili, I., & Moustafa, M. W. (2020). Board structure and corporate R&D intensity: evidence from Forbes Global 2000. *International Journal of Accounting & Information Management*, 28(3), 445-463. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-11-2019-0127>
- Amin, A., Ali, R., ur Rehman, R., & Elamer, A. A. (2023). Gender diversity in the board room and sustainable growth rate: The moderating role of family ownership. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 13(4), 1577-1599. <https://doi.org/10.1080/20430795.2022.2138695>
- Atan, R., Alam, M. M., Said, J., & Zamri, M. (2018). The impacts of environmental, social, and governance factors on firm performance: Panel study of Malaysian companies. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 29(2), 182-194. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2017-0033>
- Azeem, N., Ullah, M., & Ullah, F. (2023). Board gender diversity and firms' financial resilience during the Covid-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 58. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.104332>
- Bansal, P., & Roth, K. (2000). Why companies go green: A model of ecological responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717-736. <https://doi.org/10.2307/1556363>
- Bear, S., Rahman, N., & Post, C. (2010). The impact of board diversity and gender composition on corporate social responsibility and firm reputation. *Journal of Business Ethics*, 97, 207-221. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0505-2>
- Boulouta, I. (2013). Hidden connections: The link between board gender diversity and corporate social performance. *Journal of Business Ethics*, 113(2), 185-197. <https://doi.org/10.1007/s10551-012-1293-7>
- Brammer, S. J., & Pavelin, S. (2006). Corporate reputation and social performance: The importance of fit. *Journal of Management Studies*, 43(3), 435-455. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00597.x>
- Bufarwa, I. M., Elamer, A. A., Ntim, C. G., & AlHares, A. (2020). Gender diversity, corporate governance and financial risk disclosure in the UK. *International Journal of Law and Management*, 62(6), 521-538. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-10-2018-0245>
- Byron, K., & Post, C. (2016). Women on boards of directors and corporate social performance: A meta-analysis. *Corporate Governance: An International Review*, 24(4), 428-442. <https://doi.org/10.1111/corg.12165>
- Carr, P. B., & Steele, C. M. (2010). Stereotype threat affects financial decision making. *Psychological Science*, 21(10), 1411-1416. <https://doi.org/10.1177/0956797610384146>
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1-23. <https://doi.org/10.1002/smj.2131>
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92-117. <https://doi.org/10.2307/258888>
- Cordeiro, J. J., Profumo, G., & Tutore, I. (2020). Board gender diversity and corporate environmental performance: The moderating role of family and dual-class majority ownership structures. *Business Strategy and the Environment*, 29(3), 1127-1144. <https://doi.org/10.1002/bse.2421>
- 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, 333-360. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04164-1>
- Dunn, P., & Sainty, B. (2009). The relationship among board of director characteristics, corporate social performance and corporate financial performance. *International Journal of Managerial Finance*, 5(4), 407-423. <https://doi.org/10.1108/17439130910987558>
- Eagly, A. H., & Karau, S. J. (2002). Role congruity theory of prejudice toward female leaders. *Psychological Review*, 109(3), 573-598. <https://doi.org/10.1037/0033-295X.109.3.573>
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835-2857. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2014.1984>

- Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Elamer, A. A., & Zhang, Q. (2019). A study of environmental policies and regulations, governance structures, and environmental performance: The role of female directors. *Business Strategy and the Environment*, 28(1), 206-220. <https://doi.org/10.1002/bse.2250>
- Fabrizi, M., Mallin, C., & Michelon, G. (2014). The role of CEO's personal incentives in driving corporate social responsibility. *Journal of Business Ethics*, 124, 311-326. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10551-013-1864-2>
- Fernandez-Feijoo, B., Romero, S., & Ruiz-Blanco, S. (2014). Women on boards: Do they affect sustainability reporting? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 21(6), 351-364. <https://doi.org/10.1002/csr.1329>
- Galbreath, J. (2011). Are there gender-related influences on corporate sustainability? A study of women on boards of directors. *Journal of Management & Organization*, 17(1), 17-38. <https://doi.org/10.5172/jmo.2011.17.1.17>
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Glass, C., Cook, A., & Ingersoll, A. R. (2016). Do women leaders promote sustainability? Analyzing the effect of corporate governance composition on environmental performance. *Business Strategy and the Environment*, 25(7), 495-511. <https://doi.org/10.1002/bse.1879>
- Han, H., & Kim, Y. (2020). The impact of firm age on corporate social responsibility. In *Proceedings of the 49th Annual EMAC Conference*. Budapest Hungary. <https://proceedings.emac-online.org/pdfs/A2020-62801.pdf>
- Heilman, M. E. (2001). Description and prescription: How gender stereotypes prevent women's ascent up the organizational ladder. *Journal of Social Issues*, 57(4), 657-674. <https://doi.org/10.1111/0022-4537.00234>
- Helfat, C. E., & Peteraf, M. A. (2003). The dynamic resource-based view: Capability lifecycles. *Strategic Management Journal*, 24(10), 997-1010. <https://doi.org/10.1002/smj.332>
- Hoyt, C. L., & Murphy, S. E. (2016). Managing to clear the air: Stereotype threat, women, and leadership. *The Leadership Quarterly*, 27(3), 387-399. <https://doi.org/10.1016/j.leaqua.2015.11.002>
- Huang, D. Z. X. (2021). Environmental, social and governance (ESG) activity and firm performance: A review and consolidation. *Accounting & finance*, 61(1), 335-360. <https://doi.org/10.1111/acfi.12569>
- Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2018). Corporate governance and sustainability performance: Analysis of triple bottom line performance. *Journal of Business Ethics*, 149, 411-432. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3099-5>
- Ibrahim, N. A., & Angelidis, J. P. (1994). Effect of board members' gender on corporate social responsiveness orientation. *Journal of Applied Business Research*, 10(1), 35. <https://www.proquest.com/scholarly-journals/effect-board-members-gender-on-corporate-social/docview/227581227/se-2>
- Jizi, M. (2017). The influence of board composition on sustainable development disclosure. *Business Strategy and the Environment*, 26(5), 640-655. <https://doi.org/10.1002/bse.1943>
- Khatib, S. F. A., Abdullah, D. F., Elamer, A. A., & Abueid, R. (2021). Nudging toward diversity in the boardroom: A systematic literature review of board diversity of financial institutions. *Business Strategy and the Environment*, 30(2), 985-1002. <https://doi.org/10.1002/bse.2665>
- Kim, D., & Starks, L. T. (2016). Gender diversity on corporate boards: Do women contribute unique skills? *American Economic Review*, 106(5), 267-271. <https://doi.org/10.1257/aer.p20161032>
- Limkriangkrai, M., Koh, S., & Durand, R. B. (2017). Environmental, social, and governance (ESG) profiles, stock returns, and financial policy: Australian evidence. *International Review of Finance*, 17(3), 461-471. <https://doi.org/10.1111/irfi.12101>
- Manita, R., Bruna, M. G., Dang, R., & Houanti, L. (2018). Board gender diversity and ESG disclosure: Evidence from the USA. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(2), 206-224. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2017-0024>
- Marano, V., Sauerwald, S., & Van Essen, M. (2022). The influence of culture on the relationship between women directors and corporate social performance. *Journal of International Business Studies*, 53, 1315-1342. <https://doi.org/10.1057/s41267-022-00503-z>
- McLaughlin, C., Armstrong, S., Moustafa, M. W., & Elamer, A. A. (2021). Audit committee diversity and corporate scandals: Evidence from the UK. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(5), 734-763. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-01-2021-0024>

- Nekhili, M., Boukadhaba, A., & Nagati, H. (2021). The ESG–financial performance relationship: Does the type of employee board representation matter? *Corporate Governance: An International Review*, 29(2), 134–161. <https://doi.org/10.1111/corg.12345>
- Nerantzidis, M., Tzeremes, P., Koutoupis, A., & Pourgias, A. (2022). Exploring the black box: Board gender diversity and corporate social performance. *Finance Research Letters*, 48. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102987>
- Nielsen, S., & Huse, M. (2010). The contribution of women on boards of directors: Going beyond the surface. *Corporate Governance: An International Review*, 18(2), 136–148. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2010.00784.x>
- Owusu, V. K., & Gregar, A. (2020). Does gender influence leadership style to aid performance in organizations? A literature review. In K. Jones, C. Collins, M. Davies, M. D. Giust, G. James (Eds.), *Proceedings of the ICGR 2020 3rd International Conference on Gender Research* (pp. 138–145). Academic Conferences and Publishing Limited.
- Pronin, E., Steele, C. M., & Ross, L. (2004). Identity bifurcation in response to stereotype threat: Women and mathematics. *Journal of Experimental Social Psychology*, 40(2), 152–168. [https://doi.org/10.1016/S0022-1031\(03\)00088-X](https://doi.org/10.1016/S0022-1031(03)00088-X)
- Pucheta-Martínez, M. C., & Gallego-Álvarez, I. (2020). Do board characteristics drive firm performance? An international perspective. *Review of managerial science*, 14, 1251–1297. <https://doi.org/10.1007/s11846-019-00330-x>
- Rao, K., & Tilt, C. (2016). Board diversity and CSR reporting: An Australian study. *Meditari Accountancy Research*, 24(2), 182–210. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-08-2015-0052>
- Shaukat, A., Qiu, Y., & Trojanowski, G. (2016). Board attributes, corporate social responsibility strategy, and corporate environmental and social performance. *Journal of Business Ethics*, 135(3), 569–585. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2460-9>
- Velte, P. (2016). Women on management board and ESG performance. *Journal of Global Responsibility*, 7(1), 98–109. <https://doi.org/10.1108/JGR-01-2016-0001>
- Sidhu, J. S., Feng, Y., Volberda, H. W., & Van Den Bosch, F. A. (2021). In the shadow of social stereotypes: Gender diversity on corporate boards, board chair's gender and strategic change. *Organization Studies*, 42(11), 1677–1698. <https://doi.org/10.1177/0170840620944560>
- Singh, V., Terjesen, S., & Vinnicombe, S. (2008). Newly appointed directors in the boardroom: How do women and men differ? *European Management Journal*, 26(1), 48–58. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2007.10.002>
- Terjesen, S., Sealy, R., & Singh, V. (2009). Women directors on corporate boards: A review and research agenda. *Corporate Governance: An International Review*, 17(3), 320–337. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2009.00742.x>
- Valls Martinez, M. d. C., Cruz Rambaud, S., & Parra Oller, I. M. (2019). Gender policies on board of directors and sustainable development. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1539–1553. <https://doi.org/10.1002/csr.1762>
- Wang, X., Chen, H., Chen, Z., & Yang, Y. (2021). Women's intrasexual competition results in beautification. *Social Psychological and Personality Science*, 12(5), 648–657. <https://doi.org/10.1177/1948550620933403>
- Wasiuzzaman, S., & Subramaniam, V. (2023). Board gender diversity and environmental, social, and governance (ESG) disclosure: Is it different for developed and developing nations? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(5), 2145–2165. <https://doi.org/10.1002/csr.2475>
- Weck, M. K., Veltrop, D. B., Oehmichen, J., & Rink, F. (2022). Why and when female directors are less engaged in their board duties: An interface perspective. *Long Range Planning*, 55(3), 102123. <https://doi.org/10.1016/j.lrp.2021.102123>
- Yadav, P., & Prashar, A. (2023). Board gender diversity: implications for environment, social, and governance (ESG) performance of Indian firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 72(9), 2654–2673. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-12-2021-0689>
- Yarram, S. R., & Adapa, S. (2021). Board gender diversity and corporate social responsibility: is there a case for critical mass? *Journal of Cleaner Production*, 278, 123319. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.123319>
- Zaid, M. A., Wang, M., Adib, M., Sahyouni, A., & Abuhijleh, S. T. (2020). Boardroom nationality and gender diversity: Implications for corporate sustainability performance. *Journal of Cleaner Production*, 251, 119652. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.119652>