

THỰC TRẠNG THỰC HIỆN ESG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI ĐÔNG NAM Á GIAI ĐOẠN 2015 - 2024 VÀ XU HƯỚNG PHÁT TRIỂN TRONG THỜI GIAN TỚI

NGUYỄN THỊ PHƯƠNG TRINH

Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam

Joint Stock Commercial Bank for Investment and Development of Vietnam (BIDV)

Email: phuongtrinh17195@gmail.com

Ngày nhận bài: 10/8/2026

Ngày sửa bài: 25/8/2026

Ngày duyệt đăng bài: 8/9/2026

Tóm tắt:

Nghiên cứu phân tích thực trạng thực hiện ESG (bộ ba tiêu chuẩn gồm Môi trường (Environmental), Xã hội (Social) và Quản trị doanh nghiệp (Governance)) được dùng để đo lường tính phát triển bền vững và mức độ tác động của một doanh nghiệp đến cộng đồng) của 901 doanh nghiệp niêm yết tại Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Thái Lan trong giai đoạn 2015-2024. Nghiên cứu so sánh toàn mẫu với nhóm 170 doanh nghiệp có đủ dữ liệu trong 10 năm để tách ảnh hưởng của sự thay đổi thành phần mẫu. Kết quả cho thấy điểm ESG bình quân toàn mẫu giảm sau năm 2019, nhưng sự sụt giảm này xuất phát từ việc mẫu được mở rộng sang các doanh nghiệp mới được xếp hạng với điểm xuất phát thấp. Điểm ESG của nhóm doanh nghiệp có đủ dữ liệu tăng liên tục từ 41,33 lên 62,16 điểm. Thái Lan dẫn đầu về điểm ESG, trong khi Singapore và Philippines có mức cải thiện lớn nhất xét trên toàn mẫu. Malaysia có sự phân hóa rõ rệt nhất giữa doanh nghiệp niêm yết lâu năm và doanh nghiệp mới được xếp hạng. Các cơ chế quản trị chính thức dành cho ESG vẫn chưa phổ biến. Từ các kết quả phân tích, nghiên cứu đề xuất hàm ý cho doanh nghiệp, nhà đầu tư và cơ quan quản lý.

Từ khóa: ESG, doanh nghiệp niêm yết, Đông Nam Á, quản trị bền vững, Tobin's Q

The state of ESG implementation among listed companies in Southeast Asia during 2015 - 2024: Improvement trends and divergence

Abstract:

This study examines the implementation of environmental, social, and governance (ESG) practices among 901 listed companies in Indonesia, Malaysia, the Philippines, Singapore, and Thailand during the 2015 - 2024 period. The study compares the full sample with a balanced group of 170 companies for which complete data are available over the entire ten-year period in order to isolate the effects of changes in sample composition. The results show that the average ESG score of the full sample declined after 2019; however, this decline was attributable to the expansion of the sample to include newly rated companies with relatively low initial scores. In contrast, the average ESG score of the balanced group increased continuously from 41.33 to 62.16 points. Thailand recorded the highest ESG scores, while Singapore and the Philippines showed the greatest improvements in the full sample. Malaysia exhibited the most pronounced divergence between long-established listed companies and newly rated companies. Formal governance mechanisms dedicated to ESG remain relatively uncommon. Based on these findings, the study provides implications for companies, investors, and regulatory authorities.

Keywords: ESG, listed companies, Southeast Asia, sustainability governance, Tobin's Q

1. Đặt vấn đề

Trong hơn một thập kỷ qua, các yếu tố môi trường, xã hội và quản trị (ESG) đã trở thành một tiêu chí quan trọng trong quyết định đầu tư. Nhà đầu tư sử dụng thông tin ESG chủ yếu để nhận diện các rủi ro và cơ hội dài hạn của doanh nghiệp (Amel-Zadeh & Serafeim, 2018). Tại Đông Nam Á, cơ quan quản lý của nhiều quốc gia cũng đã ban hành các yêu cầu cụ thể. Sở Giao dịch Chứng khoán Singapore yêu cầu doanh nghiệp niêm yết lập báo cáo phát triển bền vững theo nguyên tắc tuân thủ hoặc giải trình từ năm tài chính kết thúc vào hoặc sau ngày 31/12/2017 (Singapore Exchange, 2016). Bộ quy tắc quản trị công ty năm 2017 của Malaysia khuyến nghị các doanh nghiệp niêm yết lớn có tối thiểu 30% thành viên nữ trong hội đồng quản trị (Securities Commission Malaysia, 2017).

Phần lớn các nghiên cứu hiện có, kể cả tại khu vực ASEAN, tập trung vào mối quan hệ giữa ESG và giá trị doanh nghiệp (Fatemi et al., 2018; Gillan et al., 2021; Trúc Anh, 2025). Trong khi đó, bức tranh về mức độ thực hiện ESG của doanh nghiệp trong khu vực ít được mô tả một cách hệ thống. Khoảng trống này được bàn luận sâu hơn vì các tổ chức xếp hạng liên tục mở rộng phạm vi bao phủ, và doanh nghiệp mới được xếp hạng thường có điểm xuất phát thấp. Do đó, điểm ESG bình quân của toàn mẫu có thể giảm ngay cả khi từng doanh nghiệp đều cải thiện.

Xuất phát từ vấn đề trên, bài viết phân tích thực trạng thực hiện ESG của các doanh nghiệp niêm yết tại năm quốc gia Đông Nam Á giai đoạn 2015 - 2024. Thực trạng được xem xét theo thời gian, quốc gia, mức độ thực hiện, ngành và các thực hành quản trị gắn với phát triển bền vững. Điểm khác biệt của bài viết là việc so sánh toàn mẫu với nhóm doanh nghiệp có đủ dữ liệu trong cả giai đoạn để tách ảnh hưởng của sự thay đổi thành phần mẫu. Bài viết cũng xem xét mối quan hệ sơ bộ giữa điểm ESG và giá trị doanh nghiệp.

2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

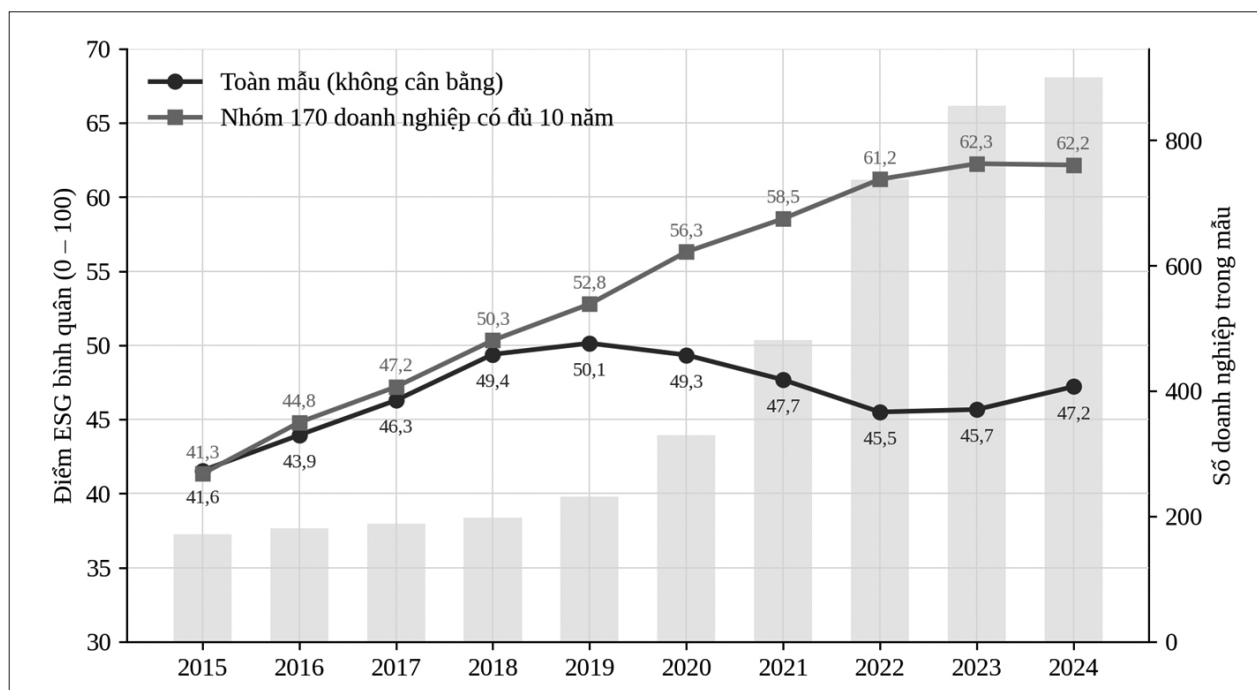
Dữ liệu được lấy từ bộ dữ liệu của Samosir (2025) công bố trên Mendeley Data. Bộ dữ liệu gồm các chỉ tiêu tài chính, quản trị và điểm ESG của doanh nghiệp niêm yết tại Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore và Thái Lan, với nguồn gốc từ Refinitiv. Trong giai đoạn 2015 - 2024, bộ dữ liệu có 37.090 quan sát của 3.709 doanh nghiệp. Tuy nhiên, chỉ 4.276 quan sát có điểm ESG, tương đương 11,53%. Mẫu nghiên cứu vì vậy là dữ liệu bảng không cân bằng gồm 4.276 quan sát của 901 doanh nghiệp. Điểm ESG có giá trị bình quân là 46,68, độ lệch chuẩn 18,68 và dao động từ 2,16 đến 92,07 điểm. Giá trị doanh nghiệp được đo bằng Tobin's Q và được xử lý giá trị ngoại lai ở mức 1% và 99%.

Bài viết sử dụng phương pháp thống kê mô tả và so sánh. Điểm ESG bình quân được tính theo năm, quốc gia và ngành. Doanh nghiệp được chia thành 4 nhóm theo điểm ESG, gồm: dưới 25 điểm, từ 25 đến dưới 50 điểm, từ 50 đến dưới 75 điểm và từ 75 điểm trở lên. Để tách ảnh hưởng của sự thay đổi thành phần mẫu, bài viết tính riêng điểm ESG của 170 doanh nghiệp có dữ liệu đầy đủ trong 10 năm. Bài viết cũng so sánh doanh nghiệp đã có mặt trong mẫu từ năm 2015 với doanh nghiệp được bổ sung sau đó. Bốn thực hành quản trị gắn với phát triển bền vững được xem xét gồm tỷ lệ thành viên độc lập và tỷ lệ nữ trong hội đồng quản trị (HĐQT), tỷ lệ doanh nghiệp gắn thù lao của ban điều hành với mục tiêu ESG và tỷ lệ doanh nghiệp có ủy ban phát triển bền vững. Cuối cùng, các quan sát được chia thành 10 nhóm thập phân vị theo điểm ESG để so sánh Tobin's Q giữa các nhóm.

3. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

3.1. Diễn biến điểm ESG giai đoạn 2015 - 2024

Hình 1 cho thấy điểm ESG bình quân của toàn mẫu tăng từ 41,55 điểm năm 2015 lên 50,14 điểm năm

Hình 1. Điểm ESG bình quân của các doanh nghiệp niêm yết giai đoạn 2015 - 2024

Nguồn: Tính toán của tác giả

2019. Sau đó, điểm ESG giảm dần xuống 45,50 điểm năm 2022 trước khi phục hồi lên 47,21 điểm năm 2024. Tuy nhiên, số doanh nghiệp trong mẫu tăng từ 172 năm 2015 lên 901 năm 2024, và phần lớn được bổ sung từ năm 2020.

Nhóm 170 doanh nghiệp có đủ dữ liệu 10 năm cho thấy một xu hướng hoàn toàn khác. Điểm ESG của nhóm này tăng đều từ 41,33 điểm năm 2015 lên 62,25 điểm năm 2023 và giữ ở mức 62,16 điểm năm 2024. Năm 2024, 172 doanh nghiệp có mặt từ năm 2015 đạt 62,08 điểm, trong khi 729 doanh nghiệp được bổ sung sau đó chỉ đạt 43,70 điểm. Như vậy, sự sụt giảm của điểm ESG bình quân sau năm 2019 là hiệu ứng thành phần mẫu. Xu hướng thực chất của doanh nghiệp niêm yết trong khu vực là cải thiện liên tục mức độ thực hiện ESG.

3.2. Thực trạng thực hiện ESG theo quốc gia

Bảng 1 trình bày điểm ESG bình quân theo quốc gia. Thái Lan có điểm ESG bình quân cao nhất trong cả giai đoạn với 53,05 điểm, tiếp theo là Indonesia (48,57), Singapore (47,45) và Philippines (47,24). Malaysia có điểm bình quân thấp nhất với 41,96 điểm, dù có số doanh nghiệp lớn nhất trong mẫu.

Bảng 1. Điểm ESG bình quân của doanh nghiệp niêm yết theo quốc gia giai đoạn 2015 – 2024

Quốc gia	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Bình quân	Số DN
Indonesia	42,42	43,35	44,67	47,40	48,00	50,67	50,38	49,30	50,24	51,03	48,57	95
Malaysia	40,51	44,43	48,13	51,36	53,01	53,86	43,25	39,50	39,20	41,12	41,96	467
Philippines	37,98	39,67	41,78	41,96	44,72	49,84	48,66	50,58	53,36	53,77	47,24	38

Singapore	36,31	37,96	40,23	45,95	48,05	46,24	48,66	50,40	51,40	52,77	47,45	91
Thái Lan	51,88	54,74	55,42	57,54	52,93	48,52	50,76	52,44	54,07	55,44	53,05	210
Toàn mẫu	41,55	43,95	46,29	49,39	50,14	49,35	47,67	45,50	45,67	47,21	46,68	901

Nguồn: tính toán của tác giả

Thái Lan dẫn đầu ngay từ năm 2015 với 51,88 điểm. Điểm ESG của Thái Lan giảm từ 57,54 điểm năm 2018 xuống 48,52 điểm năm 2020, đúng vào thời điểm số doanh nghiệp Thái Lan trong mẫu tăng từ 36 lên 112. Singapore xuất phát thấp nhất với 36,31 điểm, nhưng đạt 52,77 điểm năm 2024. Mức cải thiện này phù hợp với yêu cầu báo cáo phát triển bền vững bắt buộc theo nguyên tắc tuân thủ hoặc giải trình của Sở Giao dịch Chứng khoán Singapore (Singapore Exchange, 2016). Philippines tăng từ 37,98 lên 53,77 điểm, còn Indonesia tăng chậm hơn nhưng ổn định, từ 42,42 lên 51,03 điểm.

Malaysia là trường hợp đặc biệt. Điểm ESG của Malaysia tăng từ 40,51 điểm năm 2015 lên 53,86 điểm năm 2020, sau đó giảm xuống 39,50 điểm năm 2022. Trong cùng thời gian, số doanh nghiệp Malaysia trong mẫu tăng từ 62 năm 2020 lên 162 năm 2021 và 467 năm 2024. Bảng 2 cho thấy hiệu ứng thành phần mẫu rõ nhất ở Malaysia. Năm 2024, 47 doanh nghiệp Malaysia có mặt từ năm 2015 đạt 66,47 điểm, còn 420 doanh nghiệp được bổ sung sau đó chỉ đạt 38,28 điểm.

Bảng 2. Điểm ESG của nhóm doanh nghiệp có đủ dữ liệu 10 năm và chênh lệch giữa doanh nghiệp lâu năm với doanh nghiệp mới năm 2024

Quốc gia	Nhóm có đủ dữ liệu 10 năm					Năm 2024	
	Số DN	2015	2019	2024	Tăng thêm	DN có mặt từ 2015	DN bổ sung sau 2015
Indonesia	35	42,42	50,38	60,51	18,09	60,51	45,51
Malaysia	45	39,64	53,12	66,99	27,35	66,47	38,28
Philippines	23	37,98	45,69	56,38	18,40	56,38	49,77
Singapore	38	36,31	48,40	57,20	20,89	57,20	49,59
Thái Lan	29	51,88	66,52	67,76	15,88	67,76	53,46
Toàn mẫu	170	41,33	52,78	62,16	20,83	62,08	43,70

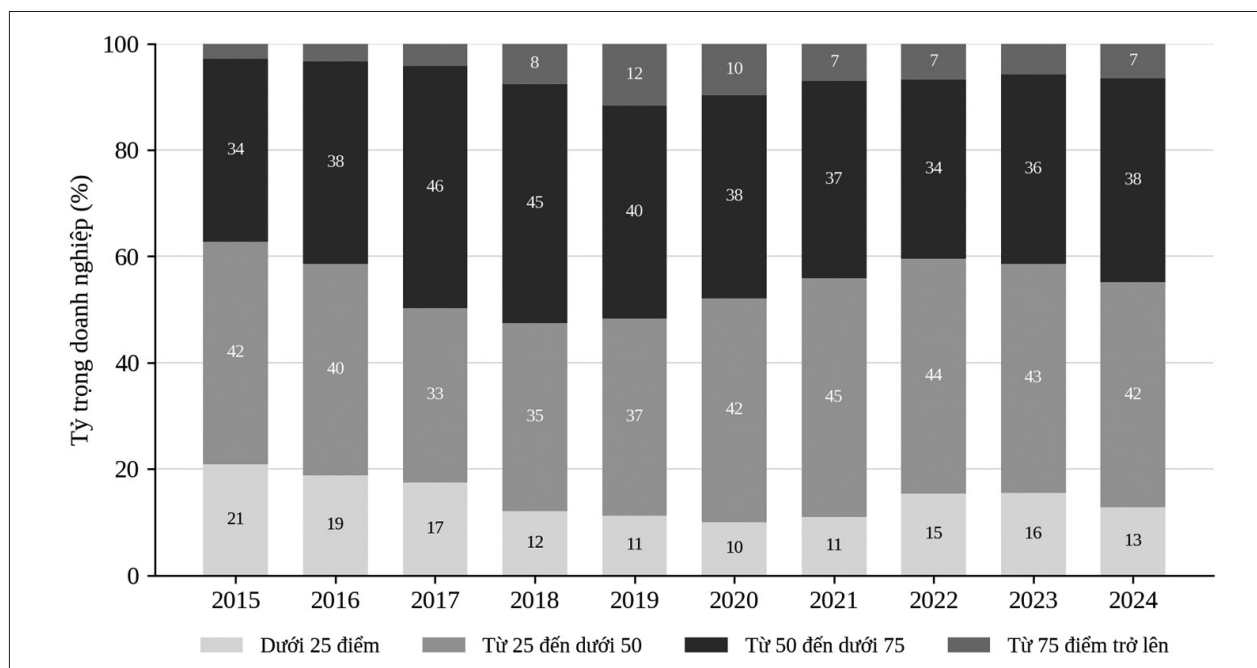
Nguồn: tính toán của tác giả

Khi chỉ xét nhóm doanh nghiệp có đủ dữ liệu, Malaysia lại có mức cải thiện lớn nhất với 27,35 điểm, từ 39,64 lên 66,99 điểm. Nhóm doanh nghiệp Thái Lan có điểm cao nhất vào năm 2024 với 67,76 điểm, cho thấy doanh nghiệp lâu năm tại Thái Lan đã tích hợp ESG từ khá sớm. Ở tất cả các quốc gia, doanh nghiệp lâu năm đều có điểm ESG cao hơn doanh nghiệp mới. Điều này cho thấy, bên cạnh thể chế quốc gia (El Ghoul et al., 2017), thời gian tham gia xếp hạng cũng tạo ra khác biệt lớn. Bên cạnh đó, khoảng cách giữa các quốc gia đang thu hẹp. Năm 2015, chênh lệch giữa Thái Lan và Singapore là 15,57 điểm. Đến năm 2024, nếu không tính Malaysia, chênh lệch lớn nhất giữa Thái Lan và Indonesia chỉ còn 4,41 điểm.

3.3. Cơ cấu doanh nghiệp theo mức độ thực hiện ESG

Hình 2 cho thấy, 2 nhóm có điểm ESG từ 25 đến dưới 75 điểm chiếm từ 76% đến 82% số doanh nghiệp qua các năm. Từ năm 2015 đến năm 2019, tỷ trọng nhóm dưới 25 điểm giảm từ 20,93% xuống 11,21%, còn tỷ trọng nhóm từ 75 điểm trở lên tăng từ 2,91% lên 11,64%. Từ năm 2020, xu hướng này đảo chiều do mẫu mở rộng sang doanh nghiệp mới được xếp hạng. Năm 2024, chỉ có 6,55% doanh nghiệp đạt từ 75 điểm trở lên, trong khi 55,16% doanh nghiệp vẫn có điểm ESG dưới 50 điểm. Như vậy, số doanh nghiệp thực hiện ESG ở mức cao trong khu vực vẫn còn ít.

Hình 2. Cơ cấu doanh nghiệp theo mức điểm ESG giai đoạn 2015 - 2024



Nguồn: Tính toán của tác giả

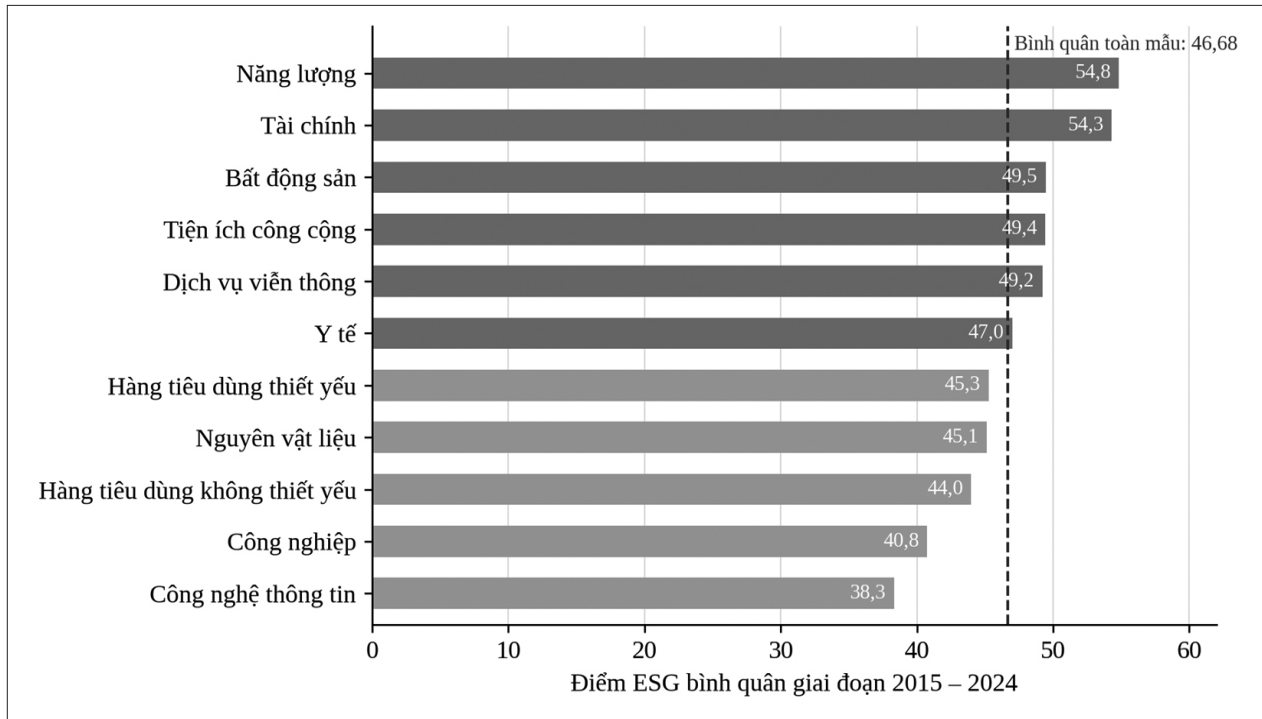
3.4. Thực trạng thực hiện ESG theo ngành

Hình 3 cho thấy 6 ngành có điểm ESG cao hơn mức bình quân toàn mẫu là 46,68 điểm. Ngành năng lượng dẫn đầu với 54,84 điểm, tiếp theo là ngành tài chính với 54,30 điểm. Ngành công nghệ thông tin có điểm thấp nhất với 38,33 điểm, sau đó là ngành công nghiệp với 40,77 điểm. Doanh nghiệp năng lượng gây tác động lớn đến môi trường và chịu giám sát chặt chẽ từ xã hội. Vì vậy, họ có động lực đầu tư vào ESG để duy trì tính chính danh (Suchman, 1995). Ngược lại, doanh nghiệp công nghệ thông tin thường có quy mô nhỏ và ít tác động trực tiếp đến môi trường.

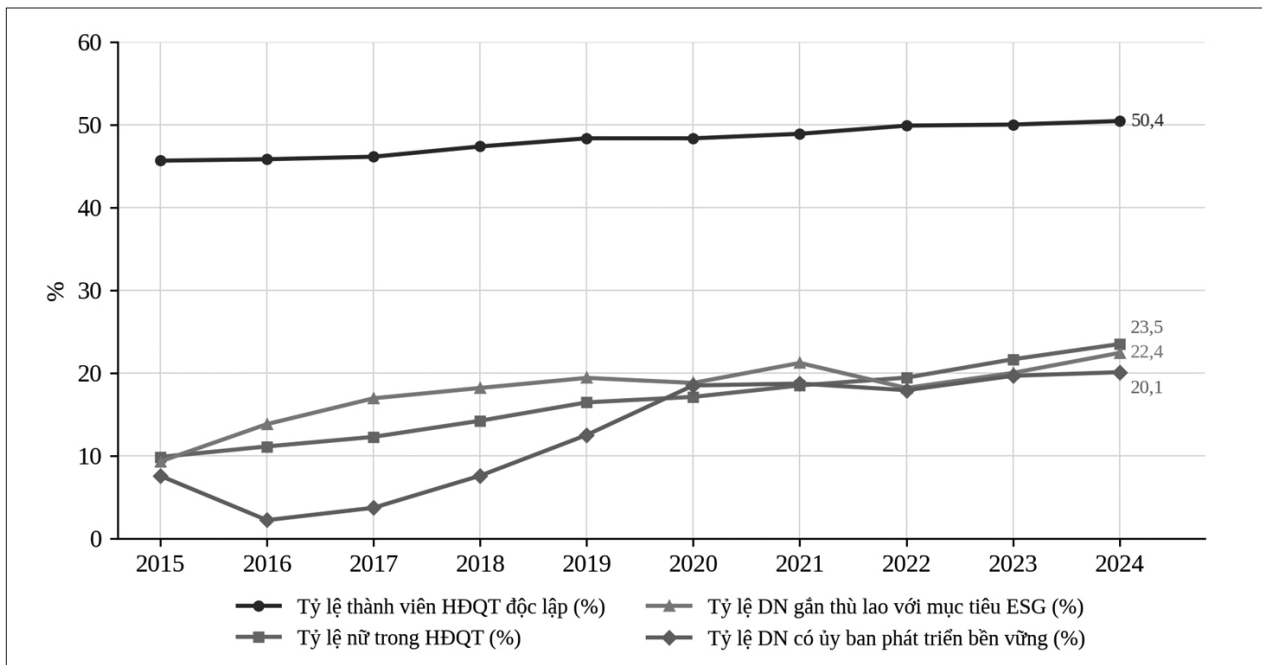
Điều đáng chú ý là các ngành có điểm ESG cao lại có giá trị doanh nghiệp tương đối thấp. Tobin's Q bình quân của ngành năng lượng và tài chính lần lượt là 1,30 và 1,28, trong khi con số này của ngành công nghệ thông tin và y tế lần lượt là 2,39 và 2,45. Đặc điểm ngành vì vậy có thể chi phối đồng thời cả điểm ESG và giá trị doanh nghiệp. Các nghiên cứu định lượng cần kiểm soát yếu tố này khi đánh giá tác động của ESG.

3.5. Các thực hành quản trị gắn với phát triển bền vững

Hình 4 cho thấy, cả 4 thực hành quản trị đều được cải thiện. Tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT tăng từ 45,65% lên 50,44%. Tỷ lệ nữ trong HĐQT tăng mạnh nhất, từ 9,85% năm 2015 lên 23,49% năm

Hình 3. Điểm ESG bình quân theo ngành giai đoạn 2015 - 2024

Nguồn: Tính toán của tác giả

Hình 4. Các thực hành quản trị gắn với phát triển bền vững giai đoạn 2015-2024

Nguồn: Tính toán của tác giả

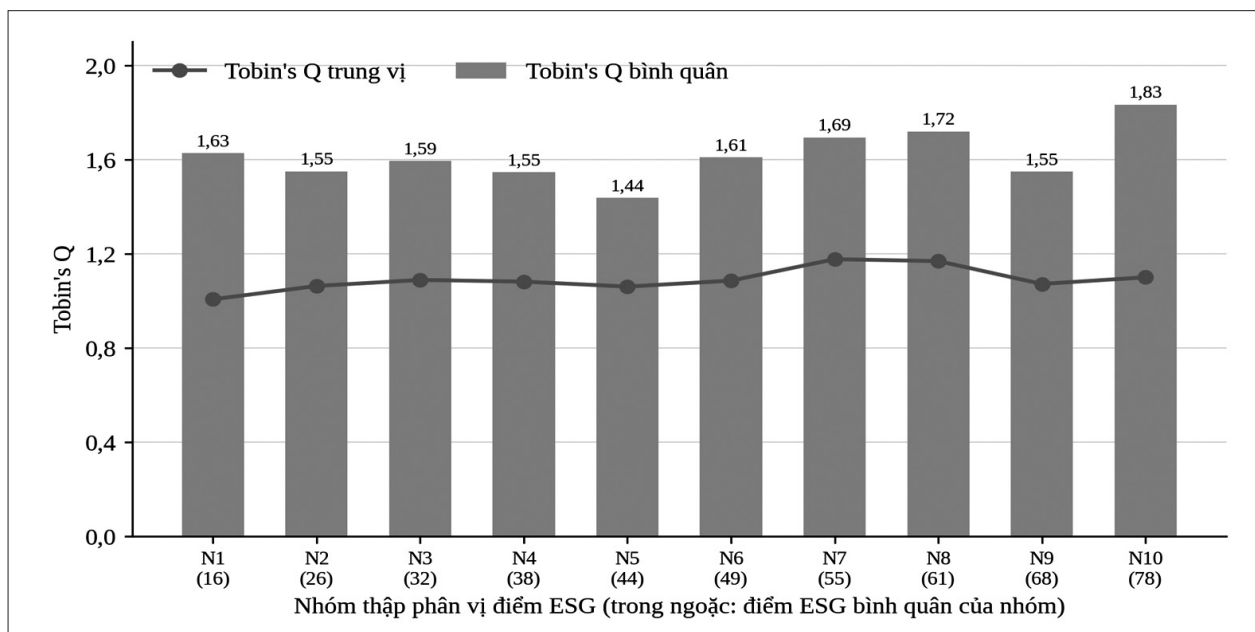
2024, và Malaysia có tỷ lệ bình quân cao nhất với 23,10%. Kết quả này phù hợp với khuyến nghị tối thiểu 30% thành viên nữ trong HĐQT của các doanh nghiệp niêm yết lớn tại Malaysia (Securities Commission Malaysia, 2017).

Tỷ lệ doanh nghiệp gắn thù lao của ban điều hành với mục tiêu ESG tăng từ 9,30% lên 22,42%. Tỷ lệ doanh nghiệp có ủy ban phát triển bền vững giảm từ 7,56% năm 2015 xuống 2,21% năm 2016, sau đó tăng liên tục lên 20,09% năm 2024. Singapore dẫn đầu ở cả 2 chỉ tiêu, với 32,61% doanh nghiệp có ủy ban phát triển bền vững và 39,44% doanh nghiệp gắn thù lao với mục tiêu ESG. Tỷ lệ này tại Indonesia chỉ là 1,59% đối với ủy ban phát triển bền vững. Như vậy, đến năm 2024 chỉ khoảng một phần năm (1/5) doanh nghiệp có cơ chế quản trị chính thức cho ESG. Việc tích hợp ESG vào cơ cấu quản trị của doanh nghiệp niêm yết trong khu vực vì vậy vẫn ở giai đoạn đầu.

3.6. Mối quan hệ sơ bộ giữa điểm ESG và giá trị doanh nghiệp

Hình 5 cho thấy, quan hệ giữa điểm ESG và Tobin's Q không đơn điệu. Tobin's Q bình quân giảm từ 1,63 ở nhóm có điểm ESG thấp nhất (N1, điểm ESG bình quân 15,69) xuống 1,44 ở nhóm N5 (43,88 điểm). Sau đó, Tobin's Q tăng lên 1,72 ở nhóm N8 (60,82 điểm), giảm nhẹ ở nhóm N9 và đạt mức cao nhất là 1,83 ở nhóm N10. Tobin's Q trung vị dao động hẹp hơn, từ 1,01 đến 1,18, và cao nhất ở các nhóm có điểm ESG khoảng 55 đến 61 điểm.

Hình 5. Tobin's Q theo nhóm thập phân vị điểm ESG



Nguồn: Tính toán của tác giả

Hình dạng này gợi ý ở mức điểm ESG thấp và trung bình, giá trị doanh nghiệp có xu hướng giảm khi điểm ESG tăng. Khi điểm ESG vượt qua một ngưỡng nhất định, giá trị doanh nghiệp lại có xu hướng tăng. Quan sát này tương đồng với quan hệ dạng chữ U mà Trúc Anh (2025) ghi nhận tại khu vực ASEAN và với lập luận về quan hệ phi tuyến của Barnett & Salomon (2012). Tuy nhiên, đây chỉ là quan sát ban đầu vì chưa kiểm soát quy mô, khả năng sinh lời, đặc điểm ngành và điều kiện vĩ mô.

4. Kết luận và hàm ý

Kết quả nghiên cứu cho thấy, mức độ thực hiện ESG của doanh nghiệp được cải thiện liên tục, đặc biệt ở nhóm doanh nghiệp niêm yết lâu năm. Sự sụt giảm của điểm ESG bình quân sau năm 2019 là do mẫu được mở rộng sang doanh nghiệp mới được xếp hạng. Mức độ thực hiện ESG có sự phân hóa lớn

giữa các quốc gia, các ngành và giữa doanh nghiệp lâu năm với doanh nghiệp mới. Các cơ chế quản trị chính thức dành cho ESG còn chưa phổ biến. Quan hệ sơ bộ giữa điểm ESG và Tobin's Q có dấu hiệu phi tuyến.

Từ kết quả trên, bài viết đề xuất một số hàm ý. Đối với doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp mới được xếp hạng, việc cải thiện ESG cần được thực hiện theo lộ trình dài hạn và gắn với cơ chế quản trị cụ thể như ủy ban phát triển bền vững và thù lao gắn với mục tiêu ESG. Đối với nhà đầu tư và nhà nghiên cứu, việc so sánh điểm ESG bình quân giữa các năm cần tính đến sự thay đổi thành phần mẫu, nếu không có thể dẫn đến kết luận sai về xu hướng. Đối với cơ quan quản lý, kinh nghiệm của Singapore và Malaysia cho thấy các yêu cầu công bố thông tin và đa dạng hóa HĐQT có thể thúc đẩy doanh nghiệp cải thiện ESG ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Nguyễn Thị Trúc Anh. (2025). Tác động của môi trường, xã hội và quản trị doanh nghiệp (ESG) đến giá trị doanh nghiệp: Bằng chứng thực nghiệm tại các nước đang phát triển ở khu vực ASEAN. *Tạp chí Kế toán & Kiểm toán*, <https://tapchiketoankiemtoan.vn/tac-dong-cua-moi-truong-xa-hoi-va-quan-tri-doanh-nghiep-esg-den-gia-tri-doanh-nghiep-bang-chung-thuc-nghiem-tai-cac-nuoc-dang-phat-trien-o-khu-vuc-asean-d4418.html>
- Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87-103. <https://doi.org/10.2469/faj.v74.n3.2>
- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2012). Does it pay to be really good? Addressing the shape of the relationship between social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 33(11), 1304-1320. <https://doi.org/10.1002/smj.1980>
- El Ghoul, S., Guedhami, O., & Kim, Y. (2017). Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives. *Journal of International Business Studies*, 48(3), 360-385. <https://doi.org/10.1057/jibs.2016.4>
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45-64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- 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, Article 101889. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>
- Refinitiv. (2021). Environmental, social and governance (ESG) scores from Refinitiv [Methodology document]. Refinitiv, an LSEG business.
- Samosir, I. B. H. (2025). The role of corporate governance and executive compensation towards company greenwashing behavior in ASEAN (Version 1) [Data set]. Mendeley Data. <https://doi.org/10.17632/cp4xd5hbtb.1>
- Securities Commission Malaysia. (2017). Malaysian code on corporate governance. <https://www.sc.com.my/regulation/corporate-governance>
- Singapore Exchange. (2016). Practice note 7.6: Sustainability reporting guide. SGX Mainboard Rules. <https://rulebook.sgx.com/rulebook/practice-note-76-sustainability-reporting-guide>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571-610. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9508080331>