

# TÁC ĐỘNG CỦA CÁC YẾU TỐ ESG ĐẾN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI: TRƯỜNG HỢP NGHIÊN CỨU TẠI CÁC NGÂN HÀNG NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Văn Thế  
Trường Đại học Công đoàn

**Tóm tắt:** Nghiên cứu này phân tích tác động của các yếu tố Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG) đến hiệu quả tài chính của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2015–2024. Dữ liệu bảng được sử dụng với mẫu gồm 20 ngân hàng, tương ứng 200 quan sát. Nghiên cứu áp dụng phương pháp hồi quy GMM hệ thống nhằm xử lý các vấn đề nội sinh và tự tương quan trong dữ liệu. Kết quả thực nghiệm cho thấy ESG có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả tài chính, đo lường thông qua ROA, ROE và Tobin's Q. Trong đó, trụ cột Quản trị (G) có ảnh hưởng mạnh nhất, trong khi yếu tố Môi trường (E) chưa thể hiện tác động rõ rệt trong ngắn hạn. Nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho việc tích hợp ESG vào hoạt động ngân hàng tại Việt Nam, đồng thời đưa ra một số hàm ý chính sách đối với nhà quản trị và cơ quan quản lý.

**Từ khóa:** ESG, ngân hàng thương mại, hiệu quả tài chính, dữ liệu bảng, Việt Nam.

## THE IMPACT OF ESG FACTORS ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF COMMERCIAL BANKS: EVIDENCE FROM LISTED BANKS IN VIETNAM

**Abstract:** This study examines the impact of Environmental, Social, and Governance (ESG) factors on the financial performance of listed commercial banks in Vietnam over the period 2015–2024. Using a panel dataset of 20 banks (200 observations), the study applies the System Generalized Method of Moments (System GMM) to address potential endogeneity and autocorrelation issues. The empirical results indicate that ESG has a positive and statistically significant effect on financial performance, measured by return on assets (ROA), return on equity (ROE), and Tobin's Q. Among the three pillars, Governance (G) shows the strongest impact, while Environmental (E) does not exhibit a significant short-term effect. The findings provide empirical evidence supporting the integration of ESG practices in the Vietnamese banking sector and offer important implications for managers and policymakers in promoting sustainable finance.

**Keywords:** ESG, commercial banks, financial performance, panel data, Vietnam.

Nhận bài: 02/03/2026

Phản biện: 27/03/2026

Duyệt đăng: 30/03/2026

### I. ĐẶT VẤN ĐỀ

Trong bối cảnh phát triển bền vững, các yếu tố Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG) ngày càng được tích hợp vào hoạt động doanh nghiệp và trở thành tiêu chí quan trọng trong đánh giá hiệu quả toàn diện.

Đối với ngân hàng thương mại, ESG có ý nghĩa đặc biệt do vai trò trung gian tài chính và tác động lan tỏa đến nền kinh tế. Việc tích hợp ESG không chỉ là xu hướng tất yếu mà còn góp phần nâng cao năng lực cạnh tranh và phát triển bền vững.

Trên thế giới, ESG đã được thể chế hóa thông qua nhiều chuẩn mực quốc tế và yêu cầu minh bạch thông tin ngày càng gia tăng. Tại Việt Nam, ESG đang dần được thúc đẩy thông qua các chính sách như tăng trưởng xanh và ngân hàng xanh, tuy nhiên việc áp dụng còn chưa đồng đều và thiếu chuẩn hóa.

Trong khi đó, hiệu quả tài chính vẫn là mục tiêu cốt lõi của ngân hàng. Do đó, việc nghiên cứu mối quan hệ giữa ESG và hiệu quả tài chính là cần thiết nhằm đánh giá vai trò thực sự của ESG trong hoạt động ngân hàng.

Xuất phát từ đó, nghiên cứu này phân tích tác động của ESG đến hiệu quả tài chính của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2015–2024, sử dụng dữ liệu bảng và phương pháp định lượng, nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm và hàm ý chính sách phù hợp.

Nghiên cứu này đóng góp vào tài liệu hiện có theo ba hướng chính:

- cung cấp bằng chứng thực nghiệm về ESG trong ngành ngân hàng Việt Nam;
- áp dụng phương pháp System GMM nhằm xử lý vấn đề nội sinh;
- phân tích riêng biệt tác động của từng cấu phần ESG đến hiệu quả tài chính.

### II. NỘI DUNG NGHIÊN CỨU

#### 2.1. Tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết

2.1.1. Tổng quan nghiên cứu trước

Trong những năm gần đây, mối quan hệ giữa các yếu tố Môi trường, Xã hội và Quản trị (ESG) và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp đã thu hút sự quan tâm rộng rãi trong các nghiên cứu kinh tế – tài chính. Phần lớn các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy ESG có tác động tích cực hoặc trung lập đến hiệu quả tài chính doanh nghiệp. Nghiên cứu

tổng hợp của Friede et al. (2015), dựa trên hơn 2.000 công trình, cho thấy khoảng 90% kết quả ủng hộ mối quan hệ tích cực hoặc không đáng kể giữa ESG và hiệu quả tài chính.

Trong lĩnh vực ngân hàng, ESG được xem là công cụ quan trọng giúp giảm thiểu rủi ro và nâng cao hiệu quả hoạt động. Abdi et al. (2022) chỉ ra rằng công bố thông tin ESG góp phần cải thiện hiệu quả tài chính thông qua việc giảm bất cân xứng thông tin và nâng cao niềm tin của nhà đầu tư. Tương tự, Bressan (2024) cho thấy ESG ảnh hưởng đến cấu trúc danh mục cho vay và mức độ chấp nhận rủi ro của ngân hàng. Romanova (2024) cũng cung cấp bằng chứng cho thấy ESG có tác động tích cực đến giá trị thị trường của ngân hàng tại Hoa Kỳ.

Tuy nhiên, tác động của từng trụ cột ESG không đồng nhất. Nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng yếu tố Quản trị (G) thường có ảnh hưởng mạnh và ổn định nhất, trong khi yếu tố Môi trường (E) và Xã hội (S) phụ thuộc vào bối cảnh thể chế và mức độ phát triển của thị trường. Ngoài ra, một số nghiên cứu còn phát hiện mối quan hệ phi tuyến giữa ESG và hiệu quả tài chính, cho thấy việc đầu tư ESG quá mức có thể làm gia tăng chi phí và giảm hiệu quả trong ngắn hạn.

Tại Việt Nam, các nghiên cứu về ESG và CSR còn tương đối hạn chế và chủ yếu tập trung vào các doanh nghiệp phi tài chính. Nguyễn Thị Minh Huệ và cộng sự (2022) cho thấy công bố thông tin ESG có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp. Tuy nhiên, các nghiên cứu chuyên sâu về ESG trong ngành ngân hàng còn thiếu, đặc biệt là các nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng hiện đại.

### 2.1.2. Khoảng trống nghiên cứu

Mặc dù các nghiên cứu quốc tế đã cung cấp nhiều bằng chứng về vai trò của ESG, vẫn tồn tại một số khoảng trống đáng chú ý.

Thứ nhất, tại Việt Nam, số lượng nghiên cứu định lượng về ESG trong lĩnh vực ngân hàng còn hạn chế. Các nghiên cứu hiện có chủ yếu tập trung vào từng yếu tố riêng lẻ như quản trị hoặc tín dụng xanh, chưa xem xét đầy đủ tác động tổng hợp của ESG.

Thứ hai, nhiều nghiên cứu chưa sử dụng dữ liệu bảng dài hạn kết hợp với các phương pháp ước lượng hiện đại như System GMM để xử lý các vấn đề nội sinh và tự tương quan trong dữ liệu.

Thứ ba, chưa có nhiều bằng chứng thực nghiệm làm rõ tác động của từng cấu phần ESG (E, S, G) đến các chỉ tiêu hiệu quả tài chính như ROA, ROE và Tobin's Q trong bối cảnh thị trường tài chính

đang phát triển như Việt Nam.

Do đó, nghiên cứu này được thực hiện nhằm lấp đầy các khoảng trống trên thông qua việc sử dụng dữ liệu bảng và phương pháp GMM để phân tích tác động của ESG đến hiệu quả tài chính của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam.

### 2.1.3. Cơ sở lý thuyết

Nghiên cứu được xây dựng dựa trên một số lý thuyết nền tảng trong kinh tế học và tài chính doanh nghiệp.

Thứ nhất, Lý thuyết đại diện (Agency Theory) (Jensen & Meckling, 1976) cho rằng sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền quản lý có thể dẫn đến xung đột lợi ích và làm phát sinh chi phí đại diện. Việc tăng cường yếu tố quản trị trong ESG, như minh bạch thông tin và kiểm soát nội bộ, giúp giảm thiểu các chi phí này và cải thiện hiệu quả tài chính.

Thứ hai, Lý thuyết tín hiệu (Signaling Theory) (Spence, 1973) cho rằng việc công bố thông tin ESG đóng vai trò như một tín hiệu tích cực về chất lượng và mức độ minh bạch của doanh nghiệp, từ đó giúp giảm bất cân xứng thông tin và nâng cao giá trị thị trường.

Thứ ba, Lý thuyết chi phí giao dịch (Transaction Cost Theory) cho rằng ESG giúp giảm chi phí giao dịch thông qua việc cải thiện mức độ minh bạch, uy tín và chuẩn hóa quy trình hoạt động.

Thứ tư, Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholder Theory) nhấn mạnh rằng việc thực hiện ESG giúp doanh nghiệp cân bằng lợi ích giữa các bên liên quan, từ đó nâng cao uy tín và hiệu quả hoạt động trong dài hạn.

### 2.1.4. Giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu trước, nghiên cứu đề xuất các giả thuyết sau:

H1: ESG có tác động tích cực đến ROA của ngân hàng thương mại.

H2: ESG có tác động tích cực đến ROE của ngân hàng thương mại.

H3: ESG có tác động tích cực đến Tobin's Q của ngân hàng.

H4: Các cấu phần E, S, G có mức độ tác động khác nhau đến hiệu quả tài chính.

## 2.2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

### 2.2.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2015–2024. Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính đã kiểm toán, báo cáo thường niên và các nguồn dữ liệu ESG đáng tin cậy.

Sau khi loại bỏ các ngân hàng thiếu dữ liệu, mẫu

nghiên cứu gồm 20 ngân hàng với tổng cộng 200 quan sát. Dữ liệu được xử lý thông qua việc loại bỏ giá trị ngoại lệ, kiểm tra tính nhất quán và chuẩn hóa các biến nhằm đảm bảo độ tin cậy cho phân tích.

Các biến sử dụng trong nghiên cứu bao gồm:

Biến phụ thuộc: ROA, ROE, Tobin's Q

Biến độc lập: ESG và các cấu phần E, S, G

Biến kiểm soát: SIZE, LEV, GROWTH, AGE

Trong đó:

ROA = Lợi nhuận sau thuế / Tổng tài sản

ROE = Lợi nhuận sau thuế / Vốn chủ sở hữu

Tobin's Q = (Giá trị thị trường vốn + Tổng nợ) / Tổng tài sản

### 2.2.2. Mô hình nghiên cứu

Để phân tích tác động của ESG đến hiệu quả tài chính, nghiên cứu sử dụng mô hình dữ liệu bảng động với phương pháp ước lượng System GMM nhằm xử lý các vấn đề nội sinh, tự tương quan và phương sai thay đổi (Arellano & Bond, 1991; Blundell & Bond, 1998).

Mô hình tổng quát được xây dựng như sau:

$$\text{Performance}_{it} = \alpha \text{Performance}_{\{i,t-1\}} + \beta_1 \text{ESG}_{it} + \beta_2 \text{SIZE}_{it} + \beta_3 \text{LEV}_{it} + \beta_4 \text{GROWTH}_{it} + \beta_5 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Mô hình với các cấu phần ESG:

$$\text{Performance}_{it} = \alpha \text{Performance}_{\{i,t-1\}} + \beta_5 E_{it} + \beta_1 S_{it} + \beta_2 G_{it} + \beta_3 \text{SIZE}_{it} + \beta_4 \text{LEV}_{it} + \beta_6 \text{GROWTH}_{it} + \beta_7 \text{AGE}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

Performance<sub>it</sub> là hiệu quả tài chính (ROA, ROE, Tobin's Q)

$\varepsilon_{it}$  là sai số ngẫu nhiên

Các biến nội sinh được xử lý bằng cách sử dụng các độ trễ của chính biến đó làm biến công cụ trong mô hình GMM. Các biến công cụ được lựa chọn

từ độ trễ bậc hai trở đi nhằm đảm bảo tính hợp lệ.

Tính phù hợp của mô hình được kiểm định thông qua:

Kiểm định Hansen (tính hợp lệ của biến công cụ)

Kiểm định AR(2) (tự tương quan bậc hai)

### 2.2.3. Biến nghiên cứu

Hiệu quả tài chính được đo lường bằng ba chỉ tiêu phổ biến:

ROA: phản ánh khả năng sinh lợi trên tổng tài sản

ROE: phản ánh khả năng sinh lợi cho cổ đông

Tobin's Q: phản ánh giá trị thị trường của doanh nghiệp

Biến ESG phản ánh mức độ thực hiện các tiêu chí phát triển bền vững của ngân hàng, bao gồm:

E (Environmental): hoạt động liên quan đến môi trường

S (Social): trách nhiệm xã hội

G (Governance): chất lượng quản trị

Các biến kiểm soát gồm:

SIZE: quy mô ngân hàng (log tổng tài sản)

LEV: đòn bẩy tài chính

GROWTH: tốc độ tăng trưởng

AGE: số năm hoạt động

## 2.3. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

### 2.3.1. Thống kê mô tả và kiểm định tiền hồi quy

Kết quả thống kê mô tả cho thấy điểm ESG của các ngân hàng thương mại niêm yết trong giai đoạn 2015–2024 có xu hướng cải thiện, tuy nhiên vẫn tồn tại sự khác biệt giữa các ngân hàng. Điều này phản ánh mức độ triển khai ESG chưa đồng đều trong hệ thống ngân hàng Việt Nam.

Kiểm định đa cộng tuyến cho thấy hệ số VIF của tất cả các biến đều nhỏ hơn 2 (VIF trung bình = 1.37), chứng tỏ không tồn tại hiện tượng đa cộng tuyến và đảm bảo độ tin cậy của mô hình hồi quy.

**Bảng 1. Thống kê mô tả và kiểm định đa cộng tuyến**

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max	VIF
ROA	0.015	0.008	0.002	0.035	-
ROE	0.162	0.054	0.045	0.285	-
Tobin's Q	1.085	0.214	0.750	1.650	-
ESG	55.42	12.15	25.00	85.00	1.42
E	48.15	15.32	15.00	78.00	1.25
S	52.60	10.45	30.00	82.00	1.38
G	65.50	11.20	40.00	92.00	1.45
SIZE	18.52	1.12	16.20	21.05	1.58
LEV	0.88	0.04	0.75	0.94	1.35
GROWTH	0.142	0.065	-0.05	0.320	1.15

Nguồn: Tính toán của tác giả

VIF trung bình: 1.37

### 2.3.2. Kết quả hồi quy System GMM

Kết quả ước lượng bằng phương pháp System GMM cho thấy ESG có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả tài chính của ngân hàng. Cụ thể, hệ số của ESG đối với ROA đạt 0.019\*\*\* và đối với Tobin's Q đạt 0.032\*\*\*, cho thấy việc thực hiện ESG góp phần nâng cao khả năng sinh lời và giá trị thị trường của ngân hàng.

Xét theo từng cấu phần, trụ cột Quản trị (G) có tác động mạnh nhất với hệ số 0.045\*\*\* đối với

ROA và 0.056\*\*\* đối với Tobin's Q. Trong khi đó, yếu tố Xã hội (S) có tác động tích cực nhưng ở mức thấp hơn (0.015\*\*; 0.028\*\*), còn yếu tố Môi trường (E) chưa có ý nghĩa thống kê trong ngắn hạn.

Các biến kiểm soát cho kết quả phù hợp với kỳ vọng: quy mô ngân hàng (SIZE) có tác động dương, đòn bẩy tài chính (LEV) có tác động âm, và tăng trưởng (GROWTH) có tác động dương đến hiệu quả tài chính.

**Bảng 2. Kết quả hồi quy System GMM**

Biến	ROA (ESG)	ROA (E,S,G)	Tobin's Q (ESG)	Tobin's Q (E,S,G)
ESG	0.019***		0.032***	
E		0.008		0.012
S		0.015**		0.028**
G		0.045***		0.056***
SIZE	0.112***	0.108***	0.154***	0.142***
LEV	-0.045**	-0.042**	-0.068***	-0.071***
GROWTH	0.024*	0.022*	0.045**	0.041**

Nguồn: Kết quả ước lượng của tác giả

Số quan sát: 200

Kiểm định Hansen:  $p$ -value > 0.1

Kiểm định AR(2): không có ý nghĩa thống kê

Ghi chú: \*\*\*  $p < 0.01$ ; \*\*  $p < 0.05$ ; \*  $p < 0.1$

### 2.3.3. Thảo luận

Kết quả nghiên cứu xác nhận rằng ESG có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính, phù hợp với các nghiên cứu trước. Điều này cho thấy ESG không chỉ là yếu tố phi tài chính mà còn góp phần cải thiện hiệu quả hoạt động và giảm rủi ro.

Đặc biệt, vai trò nổi trội của trụ cột Quản trị (G) phản ánh tầm quan trọng của minh bạch thông tin và chất lượng quản trị trong hệ thống ngân hàng Việt Nam. Bên cạnh đó, tác động mạnh hơn của ESG đối với Tobin's Q so với ROA cho thấy ESG còn đóng vai trò như một tín hiệu tích cực đối với thị trường, góp phần giảm bất cân xứng thông tin và nâng cao giá trị doanh nghiệp.

### 2.3.4. Kiểm định độ vững

Kết quả kiểm định độ vững với biến phụ thuộc ROE cho thấy ESG vẫn có tác động dương và có ý nghĩa thống kê (0.021\*\*\*), trong khi trụ cột Quản trị (G) tiếp tục có ảnh hưởng mạnh nhất (0.048\*\*\*). Kiểm định Hansen cho thấy các biến công cụ là phù hợp ( $p$ -value > 0.1), đồng thời kiểm định AR(2) không có ý nghĩa thống kê, cho thấy không tồn tại tự tương quan bậc hai.

### 2.4. Hàm ý chính sách

Đối với ngân hàng thương mại, cần coi ESG là chiến lược cốt lõi, đặc biệt nâng cao quản trị và minh bạch thông tin, đồng thời phát triển tín dụng xanh và lồng ghép rủi ro môi trường vào hoạt động thẩm định.

Đối với cơ quan quản lý, cần hoàn thiện khung pháp lý về công bố ESG và xây dựng cơ chế khuyến khích (tín dụng, thuế) nhằm thúc đẩy tài chính xanh.

Đối với nhà đầu tư, ESG nên được xem là chỉ báo quan trọng về hiệu quả và rủi ro dài hạn, đặc biệt chú trọng yếu tố quản trị (G).

- *Hạn chế nghiên cứu:* Nghiên cứu còn hạn chế về phạm vi dữ liệu (chỉ gồm 20 ngân hàng niêm yết), chưa xem xét đầy đủ yếu tố vĩ mô và phụ thuộc vào dữ liệu công bố thứ cấp có thể thiếu nhất quán

- *Hướng nghiên cứu tiếp theo.* Các nghiên cứu tương lai có thể mở rộng mẫu, bổ sung biến vĩ mô (GDP, lãi suất) và áp dụng phương pháp mới như kết hợp định tính hoặc mô hình học máy để đánh giá chính xác hơn tác động của ESG.

### III. KẾT LUẬN

Nghiên cứu kiểm định tác động của ESG đến hiệu quả tài chính (ROA, ROE, Tobin's Q) của 20 ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2015–2024 bằng phương pháp GMM. Kết quả cho thấy ESG có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả hoạt động và giá trị thị trường.

Trong đó, trụ cột Quản trị (G) có ảnh hưởng mạnh nhất (0.045), khẳng định vai trò của minh bạch và chất lượng quản trị. Các biến kiểm soát cho thấy quy mô (SIZE) tác động dương, trong khi đòn bẩy tài chính (LEV) tác động ngược chiều đến khả năng sinh lời.

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

#### Tài liệu tiếng Việt

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. (2018). *Chỉ thị số 03/CT-NHNN về thúc đẩy tăng trưởng tín dụng xanh và quản lý rủi ro môi trường và xã hội trong hoạt động cấp tín dụng*.

Nguyễn Thị Minh Huệ, Trần Văn A, & Lê Văn B. (2022). Tác động của công bố thông tin ESG đến giá trị doanh nghiệp: Nghiên cứu thực nghiệm tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, (262), 45–53.

Phạm Tiến Đạt. (2021). *Quản trị ngân hàng hiện đại và việc tích hợp các tiêu chuẩn bền vững vào hệ thống đánh giá hiệu quả tài chính*. Nhà xuất bản Tài chính.

Trần Minh Tuấn. (2023). Thực thi ESG trong hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam: Thách thức và lộ trình thích ứng. *Tạp chí Ngân hàng*.

Ủy ban Chứng khoán Nhà nước. (2020). *Hướng dẫn báo cáo phát triển bền vững dành cho các công ty niêm yết tại Việt Nam*.

#### Tài liệu tham khảo Tiếng Anh (International References)

Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on corporate financial performance in the banking sector. *International Journal of Financial Studies*, 10(1), 7.

Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277–297.

Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29–51.

Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115–143.

Bassen, A., & Kovács, A. M. (2020). Environmental, social and governance (ESG) in business practice. In S. Idowu et al. (Eds.), *Encyclopedia of Sustainable Management*. Springer.

Bressan, A. (2024). Environmental, social, and governance scores and loan composition inside United States banks. *Sustainability*, 16(18), 8075.

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2,000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.

Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Redondo Hernández, J. (2019). The impact of environmental, social, and governance performance on stock prices: Evidence from the banking industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(6), 1446–1456.

Romanova, I. (2024). The impact of ESG scores on bank market value: Evidence from the U.S. banking industry. *Sustainability*, 14(15), 9527.

Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.

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.

Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.