

TÁC ĐỘNG CỦA QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP TỚI GIÁ CỔ PHIẾU THÔNG QUA HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH: NGHIÊN CỨU TRÊN CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE TO STOCK PRICES THROUGH THE FINANCIAL EFFICIENCY: RESEARCH ON LISTED ENTERPRISES ON VIETNAM SECURITIES MARKET

Hoàng Quốc Việt¹, Nguyễn Thị Khải¹, Nguyễn Thùy Trang¹,
Phạm Thị Hải Yến¹, Nguyễn La Soa^{2,*}

TÓM TẮT

Bài báo tìm hiểu các nhân tố liên quan đến quản trị công ty và tác động của các nhân tố quản trị công ty tác động tới hiệu quả tài chính. Cùng với đó tìm hiểu tác động của hiệu quả tài chính lên tới giá cổ phiếu của công ty trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Bài báo tìm ra mối quan hệ giữa quản trị công ty và giá cổ phiếu của công ty trên thị trường chứng khoán. Dựa trên phương pháp thu thập, xử lý số liệu và kiểm định mô hình hồi quy của 237 công ty niêm yết trên 2 sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội và Tp. Hồ Chí Minh. Kết quả cho thấy có 3 trên 6 nhân tố quản trị doanh nghiệp tác động tới giá cổ phiếu là sự kiêm nhiệm chức vụ tổng giám đốc và chủ tịch hội đồng quản trị, quy mô hội đồng quản trị và sự độc lập của ban kiểm soát

ABSTRACT

This paper explores factors that related to corporate governance and their impact to financial performance. Then explore the impact of financial performance on the stock price of the company on the Vietnamese stock market. This paper finds the relationship between corporate governance and the company's stock price on the stock market. Based on the method of collecting, processing data and verifying regression models of 237 listed companies on 2 stock exchanges in Hanoi and Ho Chi Minh City. Ho Chi Minh. The results show that 3 of the 6 corporate governance factors affecting stock prices are the concurrent positions, the size of the board and the independence of the board.

¹Lớp Kế toán 9 - K11, Khoa Kế toán - Kiểm toán, Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội

²Khoa Kế toán - Kiểm toán, Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội

*Email: soanl@hau.edu.vn

1. GIỚI THIỆU

Đối với những công ty cổ phần có quy lớn luôn kèm theo sự tách biệt giữa quyền sở hữu công ty và quyền quản lý công, sự tách biệt giữa hai quyền này tạo cho công ty có lợi thế trong việc huy động các nguồn vốn trong xã hội để phát triển kinh doanh trong công ty nhưng tự nó lại tạo ra rào cản khi dễ xuất hiện mâu thuẫn về lợi ích giữa người có

quyền sở hữu công ty và người có quyền quản lý công ty. Những xung đột lợi ích này trong lâu dài sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến hiệu quả tài chính của công ty và sẽ thể hiện rõ ràng nhất trên giá cổ phiếu. Việc chấp hành các quy chế quản trị công ty sẽ góp phần giảm thiểu xung đột giữa cổ đông và người quản lý công ty, nâng cao hiệu quả tài chính của công ty. Quản trị công ty tốt sẽ thúc đẩy hoạt động và tăng cường khả năng tiếp cận của công ty với các nguồn vốn bên ngoài, góp phần tích cực vào việc tăng cường giá trị công ty với các nguồn vốn bên ngoài, góp phần tích cực vào việc tăng cường giá trị công ty, tăng cường đầu tư và phát triển bền vững cho công ty và nền kinh tế.

Tuy nằm trong những nước đang phát triển nhanh nhất thế giới nhưng quản trị công ty ở Việt Nam chưa có phát triển tương ứng so với nền kinh tế theo Cao Đình Kiên (2016). Đối với những công ty cổ phần có quy lớn luôn kèm theo sự tách biệt giữa quyền sở hữu công ty và quyền quản lý công, sự tách biệt giữa hai quyền này tạo cho công ty có lợi thế trong việc huy động các nguồn vốn trong xã hội để phát triển kinh doanh trong công ty nhưng tự nó lại tạo ra rào cản khi dễ xuất hiện mâu thuẫn về lợi ích giữa người có quyền sở hữu công ty và người có quyền quản lý công ty. Những xung đột lợi ích này trong lâu dài sẽ ảnh hưởng không nhỏ đến hiệu quả tài chính của công ty và sẽ thể hiện rõ ràng nhất trên giá cổ phiếu. Việc chấp hành các quy chế quản trị công ty sẽ góp phần giảm thiểu xung đột giữa cổ đông và người quản lý công ty, nâng cao hiệu quả tài chính của công ty. Quản trị công ty tốt sẽ thúc đẩy hoạt động và tăng cường khả năng tiếp cận của công ty với các nguồn vốn bên ngoài, góp phần tích cực vào việc tăng cường giá trị công ty với các nguồn vốn bên ngoài, góp phần tích cực vào việc tăng cường giá trị công ty, tăng cường đầu tư và phát triển bền vững cho công ty và nền kinh tế (Nguyễn Trường Sơn, 2010)

Nghiên cứu đưa ra 2 mục tiêu chính và 6 mục tiêu phụ bao gồm

Mục tiêu 1: Kiểm định mối quan hệ giữa sự kiểm nhiệm của chủ tịch Hội đồng quản trị kiểm Tổng giám đốc tới hiệu quả tài chính của công ty.

- Kiểm định mối quan hệ giữa quy mô của Hội đồng quản trị tới hiệu quả tài chính của công ty.

- Kiểm định mối quan hệ giữa tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị tới hiệu quả tài chính của công ty,

- Kiểm định mối quan hệ giữa tính độc lập của thành viên ban kiểm soát tới hiệu quả tài chính của công ty.

- Kiểm định mối quan hệ giữa sở hữu của cổ đông nhà nước tới hiệu quả tài chính của công ty.

- Kiểm định mối quan hệ giữa sở hữu của cổ đông nước ngoài tới hiệu quả tài chính của công ty.

Mục tiêu 2:

Kiểm định mối quan hệ giữa hiệu quả tài chính của công ty được tính qua tỉ số giá trị thị trường/ giá trị thay thế của công ty (Tobin'Q) với giá của cổ phiếu công ty trên thị trường chứng khoán Việt Nam

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

- Về sự kiểm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị và tổng giám đốc:

Theo Weir và Lang (2001) Tổng giám đốc điều hành (Chief Executive Officer) có nhiệm vụ phụ trách tổng điều hành, quản lý của công ty và chịu trách nhiệm trong việc điều hành, quản lý của công ty trước Hội đồng quản trị. Trong khi chủ tịch Hội đồng quản trị có trách nhiệm trong việc giám sát hoạt động điều hành trong đó có cả việc giám sát hoạt động điều hành của tổng giám đốc điều hành. Nguyễn Đình Cung (2015) cho rằng tách biệt hai chức danh này sẽ dẫn tới việc điều hành doanh nghiệp kém hiệu quả trong việc kết nối chiến lược công ty và quá trình thực hiện các chiến lược đó. Cũng theo đó lý thuyết đại diện (Elsenshard - 1989) nhấn mạnh tới chủ nghĩa cá nhân cho rằng việc kiểm nhiệm hai chức vụ khiến cho giám đốc điều hành cũng như chủ tịch Hội đồng quản trị khiến cho mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận của vai trò chủ tịch Hội đồng quản trị và mục tiêu tăng quy mô doanh thu của giám đốc điều hành tránh được sự mâu thuẫn lẫn nhau. Từ đó tránh được việc nhà quản lý thay đổi thông tin kế toán, gây ảnh hưởng xấu đến giá trị công ty cũng như hiệu quả tài chính.

- Về quy mô hội đồng quản trị:

Nhân tố quy mô thành viên hội đồng quản trị có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính. Có hai quan điểm về vấn đề quy mô hội đồng quản trị hiện nay. Quan điểm thứ nhất cho rằng quy mô hội đồng quản trị nhỏ khiến thông tin được chia sẻ dễ dàng hơn giữa các thành viên đồng thời tránh được những xung đột không đáng có và tính ý lại của các thành viên trong hội đồng quản trị. Quan điểm thứ hai cho rằng hội đồng quản trị có quy mô lớn, có nền tảng kiến thức rộng hơn để thực hiện nhiệm vụ cố vấn tốt hơn giúp nâng cao hiệu quả tài chính của công ty. Tuy nhiên theo

nghiên cứu của Guest (2009) về sự tác động của quy mô HĐQT tới HQTTC của 2746 công ty tại Anh từ 1981 đến 2002, đã chứng minh tác động ngược chiều của quy mô hội đồng quản trị đến hiệu quả tài chính của công ty được đo lường bởi Tobin' Q, tỷ số khả năng sinh lời và lợi nhuận cổ phiếu. Sự tác động này đặc biệt được phản ánh rõ ràng ở những công ty lớn. Tuy nhiên, thực tế cho thấy các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam hầu hết là những công ty có quy mô nhỏ và vừa. Việc có một số lượng lớn thành viên hội đồng Quản trị hoạt động sẽ phát sinh chi phí đại diện dẫn tới giảm hiệu quả hoạt động của công ty.

- Tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị:

Ngân hàng Thụy Sĩ Credit Suisse với báo cáo "*Higher return with women in decision-making positions*" phản ánh kết quả trong vòng 6 năm với 2360 công ty tại 46 quốc gia, báo cáo cho thấy những thành viên là phụ nữ tham gia hội đồng quản trị làm cho những công ty đó đạt mức ROE và mức tăng trưởng cao hơn mức trung bình 4% so với các công ty không có thành viên nữ trong hội đồng quản trị. Báo cáo kết luận các công ty có phụ nữ tham gia hội đồng quản trị có sự gia tăng ổn định trong hiệu quả kinh doanh và lợi nhuận (Tôn Nữ Thị Ninh, 2014).

- Sự độc lập của ban kiểm soát:

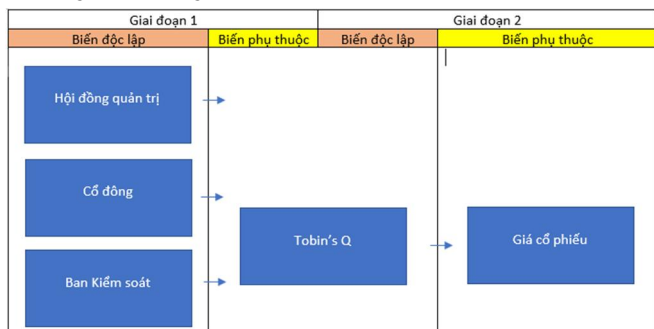
Đối với những công ty lớn, sự phức tạp trong quá trình quản lý công ty cùng với sự tách bạch giữa chủ sở hữu và người quản lý là lý do chính cho sự ra đời của ban Kiểm soát. Chức năng của ban Kiểm soát được quy định trong Luật Doanh nghiệp 2014 và điều lệ của công ty nhưng có nhưng chức năng bao gồm: Kiểm soát hệ thống tài chính và việc thực hiện các quy chế của công ty; Kiểm tra bất thường khi có yêu cầu của chủ sở hữu; Can thiệp vào hoạt động của công ty khi cần thiết; Phát hiện và báo cáo vi phạm của người quản lý cho chủ sở hữu. Ban kiểm soát bao gồm cả thành viên độc lập và không độc lập, Klein (2002) cho rằng ban Kiểm soát của công ty có tỷ lệ độc lập cao khi đạt trên 50% số lượng thành viên trong ban Kiểm soát là thành viên độc lập. Ngoài ra nghiên cứu còn chỉ ra rằng số lượng thành viên ban Kiểm soát là thành viên độc lập. Ngoài ra nghiên cứu còn chỉ ra rằng số lượng thành viên ban Kiểm soát tỷ lệ thuận với hiệu quả hoạt động của công ty. Theo quy định thông tư 121/2012/TT-BTC, thành viên ban Kiểm soát không phải là người trong bộ phận kế toán, tài chính của công ty. Vì vậy thành viên ban Kiểm soát có thể là cán bộ, nhân viên trong công ty và đứng dưới nam Giám đốc cũng như hội đồng quản trị thì khi phát hiện gian lận của hội đồng quản trị và ban Giám đốc, các thành viên này sẽ không dám đưa ra xử lý (Nguyễn Trọng Nguyên, 2014).

- Cổ phần sở hữu của nhà nước và sở hữu của nước ngoài:

Tác động của sở hữu nhà nước đến hiệu quả tài chính được nhiều bài nghiên cứu quan tâm tuy nhiên lại gặt hái nhiều ý kiến trái chiều. Theo đó Lê Đức Hoàng (2015) cho rằng sở hữu nhà nước tác động xấu đến hiệu quả tài chính, kết luận lại ngược lại với nghiên cứu của tác giả Võ Thị Hồng Diễm (2013) với những bằng chứng chứng minh tác động tích cực của sở hữu nhà nước đến hiệu quả tài chính.

Tuy nhiên do gần với thời điểm mà bài nghiên cứu đang xét đến hơn, nhóm nghiên cứu đưa ra giả thuyết dựa trên kết quả nghiên cứu của tác giả Lê Đức Hoàng (2015). Cũng theo kết quả của hai nghiên cứu trên, việc có sở hữu cổ đông nắm giữ cổ phần là người nước ngoài cũng tác động tích cực lên hiệu quả tài chính của công ty.

Bảng 1. Mô hình nghiên cứu



- Dựa trên câu hỏi nghiên cứu và cơ sở lý luận, nhóm đưa ra mô hình nghiên cứu gồm 2 giai đoạn với mỗi giai đoạn trả lời cho một câu hỏi chính của bài báo.

3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Bài báo tập trung nghiên cứu về sự tác động của quản trị công ty tới giá cả phiếu thông qua hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết trên hai sở giao dịch chứng khoán Hà Nội và TP. Hồ Chí Minh thông qua các sử dụng thước đo trên các yếu tố:

- Cổ đông và đại hội đồng cổ đông
- Ban kiểm soát
- Hội đồng quản trị

Đối với thước đo về hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, bài báo sử dụng chỉ số Tobin's Q để đo lường.

Nhìn chung nền kinh tế Việt Nam từ năm 2016 đã bắt đầu bộc lộ khả năng tăng trưởng của mình tuy nhiên vẫn còn chưa ổn định, kinh tế Việt Nam đến 2017 mới bắt đầu thực sự đi vào ổn định, sự ổn định bắt nguồn từ chính cá nhân những doanh nghiệp trong nước cũng như chính phủ bởi sự lớn mạnh cả về quy mô và chất lượng, đi với đó là những chính sách góp phần cải thiện cũng như bền vững hóa nền kinh tế nước nhà. Chính vì vậy 2017 là khoảng thời phù hợp để nhìn nhận khả năng quản trị của công ty phản ánh như thế nào thông qua giá cổ phiếu của công ty.

Dữ liệu của nghiên cứu là nguồn dữ liệu thứ cấp được lấy báo cáo tài chính đã được các doanh nghiệp công bố trên các sàn giao dịch chứng khoán và được nhóm nghiên cứu sử dụng thông qua các trang <http://ezsearch.fts.com.vn> và <https://www.cophieu68.vn> để tổng hợp và lấy làm cơ sở dữ liệu cho bài nghiên cứu. Cơ sở dữ liệu tập trung vào các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và sàn chứng khoán Hà Nội (HNX). Với 756 công ty niêm yết trên cả hai sàn trong năm 2016, với việc bỏ đi những công ty tài chính và những công ty chưa công bố những thông tin tài chính cần thiết cho bài nghiên cứu, ta

còn 581 công ty niêm yết trên hai sàn. Để lựa chọn ra được mẫu nghiên cứu trong 261 công ty để phân tích, đánh giá, nghiên cứu sử dụng công thức Slovin (1960) để xác định cỡ mẫu bao gồm 237 công ty.

4. KẾT QUẢ, THẢO LUẬN

- Kết quả giai đoạn 1

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến

	Số quan sát	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Trung bình	Độ lệch chuẩn
CTGD	237	0	1	,38	0,485
QMHD	237	4	11	6,05	1,430
TLTVN	237	0	80,0	14,959	16,8532
DL	237	0	5	2,60	1,229
SHNhaNuoc	237	0	85	18,36	23,621
SHNuoc ngoai	237	0	49	4,65	10,221
Tobin	237	0,019	15,29	1,778	2,2191
gcp2017	237	300	182,000	22,28139	28,087444

Bảng 3. Ma trận tương quan giữa các biến giai đoạn 1

	CTGD	QMHD	TLCN	DL	SH Nha nuoc	SH nuoc ngoai	tobin
CTGD	1						
QMHD	-0,508** 0,000	1					
TLCN	0,119 0,068	-0,129* 0,047	1				
DL	-0,012 0,853	0,44** 0,000	-0,027 0,677	1			
SH Nha nuoc	0,087 0,179	-0,156* 0,016	-0,131* 0,043	-0,104 0,110	1		
SH nuoc ngoai	-0,016 0,02	0,057 0,381	0,057 0,381	0,144* 0,027	0,100 0,124	1	
tobin	0,064 0,323	-0,110 0,09	0,101 0,122	0,351** 0,000	-0,081 0,214	0,093 0,152	1

**,* Tương quan pearson có ý nghĩa thống kê ở mức $p < 0,01$, $p < 0,05$, $n = 237$

Phân tích hệ số tương quan có thể cho ta thấy mối quan hệ chặt chẽ giữa hai hay nhiều biến, với giá trị lớn nhất là 1 tương đương với mối quan hệ tương quan khá chặt chẽ. Ta có thể thấy hệ số tương quan giữa các biến dao động từ 0,064 đến 0,351 nhỏ hơn chỉ số điều kiện là 0,8, cho thấy 5 biến độc lập có mối tương quan chặt chẽ với biến phụ thuộc và đủ điều kiện để đưa vào kiểm định.

Kết quả từ bảng tóm tắt mô hình hồi quy cho thấy hệ số R^2 là 23,7% và R^2 hiệu chỉnh là 21,7% tuy thấp hơn 50% nhưng để xét trong quy mô thị trường chứng khoán với những yếu tố thị trường khó đoán bên ngoài mô hình tác động tới hiệu quả tài chính thì con số 21,7% có thể tạm chấp nhận được. Ngoài ra giá trị Durbin - Watson là 1,342 ($1 < 342 < 3$) cho thấy các phần sai số trong mô hình không tự tương quan chuỗi bậc nhất với nhau.

Bảng 4. Bảng tóm tắt mô hình hồi quy giai đoạn 1

	R	R ²	R ² hiệu chỉnh	Sai số chuẩn của ước lượng	Hệ số Durbin-Watson
1	0,487	0,237	0,217	1,9632	1,342

Bảng 5. Mô hình hồi quy giai đoạn 1 các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính

	Hệ số chưa chuẩn hóa		Hệ số chuẩn hóa	t	Sig.
	B	Độ lệch chuẩn	Beta		
(constant)	3,474	0,757		4,592	0,000
CTGD	-0,650	0,318	-0,142	-2,043	0,042
QMHD	-0,652	0,121	-0,420	-5,376	0,000
TLTVN	0,008	0,008	0,064	1,079	0,282
DL	0,936	0,121	0,518	7,719	0,000
SHNhanuoc	-0,007	0,006	-0,078	-1,304	0,193
SHNuocngoai	0,013	0,013	0,061	1,033	0,303

Với kết quả từ mô hình hồi quy các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính cho thấy hệ số Sig. của biến tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị là 0,282, sở hữu của nhà nước là 0,193 và biến sở hữu của nước ngoài là 0,303 đều lớn hơn mức ý nghĩa 0,05 vì vậy 3 biến này không có ý nghĩa giải thích cho sự thay đổi của hiệu quả tài chính. Vì vậy chỉ còn 3 biến độc lập là sự kiêm nhiệm chức vụ tổng giám đốc và chủ tịch hội đồng quản trị, quy mô hội đồng quản trị và sự độc lập của ban kiểm soát có ý nghĩa giải thích 21,7% sự thay đổi của hiệu quả tài chính, 78,3% còn lại do các yếu tố bên ngoài mô hình tác động.

- Kết quả nghiên cứu giai đoạn 2

Bảng 6. Tóm tắt mô hình hồi quy giai đoạn 2

	Tobin	GCP
Tobin	1	
GCP	0,913** 0,000	1

Phân tích hệ số tương quan có thể cho ta thấy mối quan hệ chặt chẽ giữa 2 biến Tobin's Q và giá cổ phiếu, với giá trị lớn nhất là 1 tương đương với mối quan hệ tương quan chặt chẽ và 0 là không có mối liên hệ. Ta có thể thấy hệ số tương quan pearson bằng 0,913 > 0,8 tức là hai biến có mối tương quan rất mạnh và cần kiểm định đa cộng tuyến để phát hiện hiện tượng đa cộng tuyến.

Bảng 7. Tóm tắt mô hình hồi quy giai đoạn 2

	R	R ²	R ² hiệu chỉnh	Sai số chuẩn của ước lượng	Hệ số Durbin-Watson
1	0,913	0,834	0,833	11,468	1,778

Bảng 8. Mô hình hồi quy giữa hiệu quả tài chính và giá cổ phiếu

	Hệ số chưa chuẩn hóa		Hệ số chuẩn hóa	t	Sig.	colinearity statistics	
	B	Độ lệch chuẩn	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	5,264	1,264		4,165	0,000	1,000	1,000
tobin	8,795	0,681	0,589	12,915	0,000		

Với hệ số phóng đại phương sai VIF là $1 < 2$ ta có thể thấy mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến.

Với hệ số Durbin-Watson là 1,778 cho thấy các phần sai số trong mô hình không tự tương quan chuỗi bậc nhất với nhau. Ngoài ra hệ số Sig. của biến chỉ số Tobin's Q là 0,00 nhỏ hơn 0,005 nên biến này có thể giải thích cho sự thay đổi của giá cổ phiếu. Cùng với hệ số R² là 83,4% và R² hiệu chỉnh là 83,3% thể hiện cho 83,3% mức giải thích của chỉ số Tobin's Q tới giá cổ phiếu của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, còn lại 16,7% do các yếu tố bên ngoài mô hình quyết định.

Từ kết quả của hai giai đoạn trong nghiên cứu mức độ ảnh hưởng các nhân tố quản trị doanh nghiệp tới giá cổ phiếu thông qua hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, ta có thể thấy rằng có 3 trong 6 yếu tố mà mô hình nghiên cứu đưa ra là quy mô hội đồng quản trị, sự độc lập của ban kiểm soát và sự kiêm nhiệm chức vụ tổng giám đốc điều hành và chủ tịch hội đồng quản trị có gây ảnh hưởng tới 18,076% (83,3%*21,7%) đến giá của cổ phiếu của công ty trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

5. KẾT LUẬN

Nhân tố quản trị công ty có mức ảnh hưởng lớn nhất đến hiệu quả tài chính công ty là sự độc lập của ban kiểm soát, các công ty từ đó có thể cải tổ ban kiểm soát cũng như nâng cao trách nhiệm và khả năng của ban kiểm soát nhằm kiểm soát kiểm tra và tiến hành báo cáo, cảnh báo kịp thời các hành vi đi trái với lợi ích của công ty, điều này sẽ giúp công ty nâng cao hơn hiệu quả tài chính của bản thân.

Quy mô của hội đồng quản trị tuy có tác động thuận chiều tới hiệu quả tài chính nhưng quy mô cần dừng ở mức vừa phải (khoảng 5 người).

Công bố thông tin kế toán góp phần tích cực đến hiệu quả tài chính của công ty, công ty càng công khai thông tin kế toán càng chứng tỏ được khả năng của bản thân công ty đồng thời cũng giúp công ty tiếp cận dễ dàng hơn tới nguồn vốn và nâng cao hiệu quả tài chính.

Các nhân tố của quản trị công ty ảnh hưởng tương đối thấp đến giá của cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Việt Nam, tuy nhiên các công ty vẫn nên cần chú trọng cải thiện khả năng quản lý của công ty mình, vừa để đáp ứng chính nhu cầu trong công ty vừa tác động tích cực đến hiệu quả kinh doanh cũng như tạo ra môi trường chuyên nghiệp bên trong công ty.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Lê Tấn Phước, 2016. *Các nhân tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu niêm yết*.
- [2]. Nguyễn Trường Sơn, 2010. *Vấn đề quản trị công ty trong các doanh nghiệp Việt Nam*.
- [3]. Cao Đình Kiên, 2016. *Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến quyết định mua lại cổ phiếu của doanh nghiệp Việt Nam*.

- [4]. Phạm Thị Kiều Trang, 2017. *Phân tích tác động của quản trị công ty tới hiệu quả tài chính của công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*.
- [5]. Các nguyên tắc quản trị công ty của OECD, 2014
- [6]. Sổ tay tổ chức tài chính Quốc tế tại Việt Nam (IFC)
- [7]. Lê Vũ Thảo Nguyên, 2012. *Nâng cao hiệu quả tài chính của Tổng Công ty Cổ phần Bia - rượu - nước giải khát Sài Gòn giai đoạn 2012-2020*.
- [8]. Wikipedia về tobin Q:
- [9]. Weir và Lang, 2001. *Governance structures, director independence and corporate performance in the UK*.
- [10]. Nguyễn Đình Cung, 2015. *Thay đổi tư duy và gỡ bỏ rào cản thể chế để chuyển sang một nền kinh tế thị trường đầy đủ ở Việt Nam*.
- [11]. Elsenhard, 1989. *Agency theory: An assessment and review*.
- [12]. Roodposhti F.R. and Chasmi S. A., 2011. *Impact of Corporate Governance Mechanism on Earnings*.
- [13]. Luật Chứng khoán, 2007
- [14]. Jensen and Mecking, 1976. *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*.
- [15]. Guest, 2009. *The impact of board size on firm performance: evidence from the UK*.
- [16]. Luật Doanh nghiệp, 2014
- [17]. Klein, 2002. *Audit committee, "board of director characteristics"*.
- [18]. Nguyễn Trọng Nguyên, 2014. *Vai trò của Ban kiểm soát đối với báo cáo tài chính các công ty niêm yết*. Tạp chí Tài chính.
- [19]. Tôn Nữ Thị Ninh, 2014. *Nữ CEO xu thế tất yếu*. Tạp chí Forbes Vietnam số 10.
- [20]. *Higher return with women in decision-making positions*. Credit suisse, 2016
- [21]. Lê Đức Hoàng, 2015. *Tác động của cấu trúc sở hữu tới hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp Việt Nam*. Luận án tiến sĩ, Trường Đại học Kinh tế quốc dân.
- [22]. Võ Thị Hồng Diễm, 2013. *Cấu trúc sở hữu, quản trị công ty và giá trị doanh nghiệp, bằng chứng các công ty niêm yết ở Việt Nam*. Luận văn thạc sĩ, Trường Đại học kinh tế TP. Hồ Chí Minh.