

CỘNG HOÀ XÃ HỘI CHỦ NGHĨA VIỆT NAM

Độc lập - Tự do - Hạnh phúc

TP. Hồ Chí Minh, ngày 5 tháng 5 năm 2023

**TRANG THÔNG TIN VỀ NHỮNG ĐÓNG GÓP MỚI VỀ MẶT HỌC THUẬT,  
LÝ LUẬN CỦA LUẬN ÁN**

Tên luận án: Quản trị công ty, cấu trúc vốn và hiệu quả hoạt động doanh nghiệp: Nghiên cứu thực nghiệm từ các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Chuyên ngành: Tài chính – Ngân hàng Mã số: 9340201

Nghiên cứu sinh: Nguyễn Thị Thu Thủy Khoá: 1

Cơ sở đào tạo: Trường Đại học Tài Chính – Marketing

Người hướng dẫn luận án:

TS. Nguyễn Văn Thuận

TS. Đặng Thị Ngọc Lan

Nội dung ngắn gọn những đóng góp mới về mặt học thuật, lý luận của luận án.

***Về mặt lý luận:***

Luận án đã phát hiện và bổ sung thông tin về tác động trung gian của cấu trúc vốn. Cụ thể, kết quả nghiên cứu của luận án cho thấy cấu trúc vốn làm trung gian tác động của quản trị công ty đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên TTCK Việt Nam trong giai đoạn 2009-2021. Đây được xem là một phát hiện mới tại Việt Nam, vì các nghiên cứu trước đây chỉ tập trung vào việc đánh giá quản trị công ty theo từng mảng riêng lẻ. Cụ thể, Pornsit Jiraporn và ctv (2012), Robert Kieschnick và Rabih Moussawi (2018), Ya-Kai Chang và ctv (2014), S. Buvanendra và ctv (2017) nghiên cứu về tác động của quản trị công ty đến cấu trúc vốn hay Sanjai Bhagat và Brian Bolton, 2008; Sabur Mollah và ctv, 2012; Jordi Paniagua và ctv, 2018 nghiên cứu về tác động của quản trị công ty đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Tuy nhiên, vấn đề cấu trúc vốn làm trung gian tác động của quản trị công ty đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp chưa được xem xét rõ ràng. Mặt khác, lý thuyết chi phí đại diện lập luận rằng quản trị công ty với các quyết định về cấu trúc vốn ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Do vậy, phát hiện về trung gian cấu trúc vốn sẽ là một đóng góp lớn về mặt thực tiễn.

Luận án bổ sung về cấu trúc sở hữu trong quản trị công ty đặc biệt là sở hữu tập trung (sở hữu của năm cổ đông lớn nhất). Đồng thời kết quả luận án còn phát hiện ra tập trung quyền sở hữu và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp có mối quan hệ phi tuyến. Khi xem xét về sở hữu tập trung có thể thấy, Gedajlovic và Shapiro (1998); Bhabra và ctv (2003), Demsetz (1983), Fama và Jensen (1983) ủng hộ lý thuyết đại diện, rằng nếu một khi nhà quản lý kiểm soát phần lớn cổ phần, họ có thể có đủ quyền biểu quyết hoặc có nhiều ảnh hưởng hơn trong việc bảo vệ quyền lợi riêng của họ để không đem lại giá trị tối đa cho doanh nghiệp, trong khi đó García-Olalla & García-Ramos, (2010) thì ủng hộ lý thuyết khuyến khích (incentive hypothesis), với quan điểm cần gia tăng giá trị công ty thay vì đưa ra quyết định vì lợi ích cá nhân. Bên cạnh đó lý thuyết “Hiện tượng Entrenchment”, theo Berger và ctv (1997), thì đây là hiện tượng các nhà quản trị vượt qua các áp lực từ tất cả các cấp của bộ máy quản trị và cơ cấu kiểm soát (bao gồm giám sát của hội đồng quản trị, mối đe dọa sa thải hoặc thu tóm, và các ưu đãi dựa trên thành quả). Lúc này, các nhà quản lý đưa ra quyết định của riêng mình về các quyết định của công ty. Rất nhiều quan điểm trái chiều chưa đồng thuận về tác động của cấu trúc sở hữu đến hiệu quả doanh nghiệp. Hơn nữa, các nghiên cứu thực nghiệm trước đây chủ yếu tập trung vào tác động của sở hữu quản lý đối với hiệu quả hoạt động (Mork và ctv, 1988; McConnell và Seraes, 1990; Hu và Zhou, 2008). Còn tác động của tập trung quyền sở hữu đối với hiệu quả hoạt động chiếm rất ít (Miguel và ctv (2004), Liu và ctv (2012)). Tuy nhiên, các kết quả nghiên cứu còn nhiều tranh cãi, có thể do khác biệt về thể chế, khung pháp lý, đối tượng và thời gian nghiên cứu. Bên cạnh đó, Nghiên cứu này có sự khác biệt so với các nghiên cứu trước đây ở chỗ là xem xét các tác động gián tiếp của việc tập trung quyền sở hữu đến hiệu quả hoạt động (thông qua trung gian cấu trúc vốn).

### ***Về mặt thực tiễn:***

Ngoài đảm bảo tính khoa học, luận án còn đảm bảo sự phù hợp với thực tiễn, mang lại giá trị thiết thực và ý nghĩa tại Việt Nam. Luận án kỳ vọng sẽ mang lại giá trị thiết thực thông qua giải quyết các vấn đề mà các nghiên cứu trước chưa giải quyết được.

Luận án là bằng chứng thực nghiệm về quản trị công ty, cấu trúc vốn và hiệu quả hoạt động của công ty tại Việt Nam. Tại Việt Nam, hoạt động quản trị công ty còn nhiều hạn chế. Trong đó, quản trị công ty ảnh hưởng đến hiệu quả thông qua các quyết định chiến lược và các quyết định về trúc vốn là một phần của việc thực hiện chiến lược. Mặt

khác, Việt Nam vẫn còn thiếu các nghiên cứu thực nghiệm về quản trị công ty. Do đó, nghiên cứu về quản trị công ty, cấu trúc vốn và hiệu quả hoạt động là rất cấp thiết.

Kết quả nghiên cứu cho thấy các đặc điểm quản trị công ty có tác động rõ ràng đến hiệu quả hoạt động, đặc biệt là quyền sở hữu tập trung, quyền kiểm nhiệm, thành viên HĐQT độc lập, quy mô HĐQT và quy mô ban kiểm soát. Trên cơ sở những kết quả này sẽ góp phần nâng cao hiệu quả của hoạt động quản trị.

Kết quả nghiên cứu của luận án cũng cho thấy cấu trúc vốn làm trung gian tác động của quản trị công ty đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên TTCK Việt Nam giai đoạn 2009-2021 và cụ thể là cấu trúc vốn làm trung gian tác động của sở hữu tập trung đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp và cấu trúc vốn làm trung gian tác động của quy mô ban kiểm soát đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Với kết quả nghiên cứu này, các công ty trên TTCK cần lưu ý đến hai đặc điểm này của quản trị và có những điều chỉnh phù hợp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động gắn với chu kỳ phát triển của doanh nghiệp.

Nghiên cứu sinh

Nguyễn Thị Thu Thủy