



Original Article

Impact of Competitive Strategy on Corporate Governance in Companies Listed on Vietnam's Stock Market

Le Thi Thoan^{1,*}, Vo Thi Ngoc Thuy², Tran Thanh Long³

¹*Ho Chi Minh City University of Technology,*

No. 475A, Dien Bien Phu Street, Ward 25, Binh Thanh District, Ho Chi Minh City, Vietnam

²*Hoa Sen University, No. 08, Nguyen Van Trang Road, District 1, Ho Chi Minh City, Vietnam*

³*University of Economics and Law, Vietnam National University Ho Chi Minh City,
No. 669, Highway 1, Quarter 3, Linh Xuan Ward, Thu Duc City, Ho Chi Minh City, Vietnam*

Received: November 16, 2021

Revised: May 20, 2022; Accepted: June 25, 2022

Abstract: In this study, we explore the relationship between competitive strategy and corporate governance through the analysis of 562 non-financial companies listed on the Vietnam's stock market in 2010-2019, thereby making judgments about competitive strategies to determine which strategy has a meaningful impact on corporate governance. It is found that a cost leadership strategy has a negative impact on corporate governance, and a differentiation strategy has a positive impact on corporate governance. In addition, our study provides evidence for further studies in this field and suggests some possible solutions for investors and regulators in Vietnam.

Keywords: Competitive strategy, cost leadership strategy, differentiation strategy, corporate governance.

* Corresponding author

E-mail address: lt.thoan@hutech.edu.vn

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4725>

Tác động của chiến lược cạnh tranh đến quản trị công ty tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Lê Thị Thoan^{1,*}, Võ Thị Ngọc Thúy², Trần Thanh Long³

¹Trường Đại học Công nghệ Thành phố Hồ Chí Minh,

Số 475A Điện Biên Phủ, Phường 25, Quận Bình Thạnh, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

²Trường Đại học Hoa Sen, Số 08 Nguyễn Văn Tráng, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

³Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh,

Số 669 Quốc lộ 1, Khu phố 3, Phường Linh Xuân, Thành phố Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Nhận ngày 16 tháng 11 năm 2021

Chỉnh sửa ngày 20 tháng 5 năm 2022; Chấp nhận đăng ngày 25 tháng 6 năm 2022

Tóm tắt: Nghiên cứu khám phá mối quan hệ giữa chiến lược cạnh tranh và quản trị công ty thông qua phân tích 562 công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2010-2019, từ đó đưa ra những nhận định về chiến lược cạnh tranh nhằm xác định chiến lược nào tác động có ý nghĩa đến quản trị công ty. Kết quả nghiên cứu cho thấy, chiến lược dẫn đầu chi phí tác động ngược chiều với quản trị công ty, chiến lược khác biệt hóa tác động thuận chiều tới quản trị công ty. Ngoài ra, nghiên cứu cung cấp bằng chứng cho các nghiên cứu sâu hơn về lĩnh vực này và đề xuất một số giải pháp khả thi cho các nhà đầu tư, cơ quan quản lý tại Việt Nam.

Từ khóa: Chiến lược cạnh tranh, chiến lược dẫn đầu chi phí, chiến lược khác biệt hóa, quản trị công ty.

1. Giới thiệu

Chiến lược cạnh tranh của công ty là một yếu tố quyết định quan trọng tới các mục tiêu tiếp thị, sản xuất, tài chính, nguồn nhân lực và hoạt động đầu tư. Theo Porter (1980), có 3 chiến lược cạnh tranh: (i) Chiến lược dẫn đầu chi phí: Là chiến lược có chi phí thấp hơn và có lợi thế do đổi mới quy trình, thiết kế sản phẩm giúp giảm thời gian và chi phí sản xuất nhằm đưa ra thị trường một sản phẩm tương đương hiệu quả, có giá cạnh tranh hơn so với đối thủ. (ii) Chiến lược khác biệt hóa: Tạo ra một sản phẩm hay dịch vụ được xem là độc đáo, có sự khác biệt lớn, vượt trội thông qua chất lượng sản phẩm, tính năng hoặc hỗ trợ sau bán hàng của doanh nghiệp. (iii) Chiến lược

tập trung: Theo đuổi một phân đoạn thị trường, một nhóm người mua cụ thể, thông qua lợi thế chi phí thấp hoặc khác biệt hóa sản phẩm và không tham gia vào toàn bộ thị trường. Porter (1980) cho rằng một công ty có thể đạt được lợi thế cạnh tranh bằng cách tuân thủ một trong hai chiến lược là chiến lược dẫn đầu chi phí hoặc chiến lược khác biệt hóa, nếu áp dụng đồng thời cả hai chiến lược (chiến lược tập trung), công ty sẽ dần chuyển sang thực hiện một trong hai chiến lược chiếm ưu thế. Trong phạm vi bài báo này, chúng tôi đề cập đến chiến lược dẫn đầu chi phí và chiến lược khác biệt hóa.

Chiến lược cạnh tranh ảnh hưởng đến toàn bộ hoạt động của một công ty (Hambrick, 1983).

* Tác giả liên hệ

Địa chỉ email: lt.thoan@hutech.edu.vn

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4725>

Các công ty sử dụng chiến lược cạnh tranh cho việc lựa chọn đầu tư và vận hành công ty để đạt được lợi thế trong kinh doanh, liên quan đến cách mà công ty đó cạnh tranh thành công trong một thị trường cụ thể, và liên quan đến các quyết định chiến lược như lựa chọn phân khúc sản phẩm và thị trường trường (Thompson và cộng sự, 2005). Việc thiết lập các chiến lược cạnh tranh và giám sát thực thi chiến lược là một trong những vai trò quan trọng của hội đồng quản trị (HĐQT) (Dallas, 2003).

Các nghiên cứu về chiến lược cạnh tranh và quản trị công ty phần lớn được thực hiện tại các nước phát triển, trong khi các nghiên cứu tại các nước có nền kinh tế mới nổi và các nước đang phát triển còn hạn chế. Việt Nam là một trong các quốc gia đang ở trong bối cảnh hoàn thiện các hành lang pháp lý, có đặc điểm thể chế khác nhau. Trong đó, các sản giao dịch chứng khoán tại Việt Nam còn non trẻ và hầu hết các công ty niêm yết của Việt Nam có quản trị công ty kém (Corporation, 2012). Do đó, nghiên cứu này nhằm làm rõ chiến lược cạnh tranh tác động thế nào đến quản trị công ty, và trả lời cho câu hỏi chiến lược khác biệt hóa hay chiến lược dẫn đầu chi phí tác động mạnh hơn đến quản trị công ty.

2. Khung phân tích và giả thuyết nghiên cứu

Bản chất của lý thuyết ngẫu nhiên là các tình huống của công ty xảy ra ngẫu nhiên ảnh hưởng đến hoạt động của công ty (Donaldson, 2001). Lý thuyết này giải quyết cách tiếp cận ngẫu nhiên được nêu ra trong lĩnh vực quản lý chiến lược vào những năm 1970, được Miles và cộng sự (1978) tóm tắt lại. Trọng tâm của lý thuyết ngẫu nhiên trong quản trị công ty là quan sát tác động sự phụ thuộc lẫn nhau giữa cơ cấu tổ chức và các yếu tố ngẫu nhiên. Sự phù hợp giữa chiến lược cạnh tranh và quản trị công ty là một công bố quan trọng trong lý thuyết ngẫu nhiên, trong đó, yếu tố quyết định cấu trúc quản trị công ty là chiến lược cạnh tranh thuộc yếu tố tổ chức (Donaldson, 2001). Từ đó, nghiên cứu sử dụng lý thuyết ngẫu nhiên nhằm đánh giá tác động của chiến lược cạnh tranh tác động đến quản trị công ty.

Từ chiến lược cạnh tranh của Porter (1980), Porter (1985), Miles và cộng sự (1978), Gani và Jermias (2006) cho rằng các công ty theo đuổi chiến lược dẫn đầu chi phí nhấn mạnh việc kiểm soát chi phí chặt chẽ, giúp tiết kiệm chi phí. Điều này làm giảm thiểu cơ hội khiến các nhà quản lý tham gia vào hành vi thao túng, có xu hướng thực hiện các hoạt động quản lý hiệu quả. Trong trường hợp này, Allen và Gale (2000) cho rằng nhà quản lý sẽ chủ động thực hiện việc kiểm soát chi phí nhằm giảm các vấn đề đại diện, nếu không họ có thể đối mặt với các mối đe dọa mất việc hoặc sáp nhập, mua lại. Do vậy, khi công ty thực hiện chiến lược dẫn đầu chi phí, nhà quản lý chủ động trong việc điều hành, kiểm soát, dẫn đến vai trò giám sát của quản trị công ty sẽ giảm đi. Từ lập luận này, nghiên cứu đề xuất:

H1: Chiến lược dẫn đầu chi phí tác động nghịch chiều đến quản trị công ty.

Lý thuyết đại diện được xem là một trong những lý thuyết cơ bản nhất để khám phá những hiểu biết sâu sắc về quản trị công ty. Các cổ đông sở hữu công ty nhưng không trực tiếp tham gia vào quản lý mà thuê và trao quyền điều hành công việc hằng ngày cho bên đại diện. Việc tách biệt quyền kiểm soát và quyền sở hữu này sinh vấn đề về quản lý, dẫn đến lợi ích của chủ sở hữu bị ảnh hưởng bởi những hành động tự ý trong điều hành của nhà quản lý. Trong đó, các nhà quản lý có xu hướng tìm kiếm các mục tiêu cá nhân thay vì tối đa hóa lợi ích của cổ đông (Jensen và Meckling, 1976). Do đó, lợi thế chính của thuyết đại diện là làm giảm các tham số của hai bên (các cổ đông và nhà quản lý). Nghiên cứu vận dụng lý thuyết này nhằm cung cấp cơ sở lý thuyết, từ đó đề xuất giải pháp giải quyết vấn đề giữa các cổ đông và nhà quản lý, giảm thiểu xung đột lợi ích giữa các bên.

Bên cạnh quan điểm cho rằng quản trị công ty chặt chẽ có lợi thế cho chiến lược dẫn đầu chi phí (Dallas, 2003), quan điểm khác cho rằng HĐQT độc lập phù hợp với chiến lược khác biệt hóa và sáng tạo, vì họ có thể hạn chế sự gây hấn của các nhà quản lý và cản trở sự đầu tư rủi ro, tạo áp lực cho các nhà quản lý thận trọng hơn trong các quyết định đầu tư và không lãng phí nguồn lực của doanh nghiệp (Jiraporn và cộng

sự, 2006). Tylecote và Visintin (2007) cho rằng quản trị công ty là một trong những yếu tố chính quyết định sự đổi mới và thay đổi công nghệ. Wu (2008) đã chứng minh rằng có mối quan hệ tích cực giữa cơ chế quản trị công ty với hoạt động sáng tạo khi đưa ra sản phẩm mới. Đối với chiến lược khác biệt hóa, doanh nghiệp phải đầu tư vào chi phí bán hàng và quản lý, chi phí nghiên cứu sản phẩm mới, các dự án có tính rủi ro cao (Porter, 1980). Vì vậy, vai trò của quản trị công ty cần được giám sát để tránh lãng phí nguồn lực của doanh nghiệp, buộc các nhà quản lý phải thận trọng trong các quyết định đầu tư (Jiraporn và cộng sự, 2006; Tylecote và Visintin, 2007). Ngoài ra, theo Jiraporn và cộng sự (2006), HĐQT độc lập phù hợp với công ty sử dụng chiến lược khác biệt hóa trong việc ngăn cản đầu tư rủi ro, hạn chế lãng phí nguồn lực của công ty. Do vậy, khi áp dụng chiến lược khác biệt hóa, vai trò của HĐQT độc lập sẽ tăng lên nhằm kiểm soát các hành vi mạo hiểm của nhà quản lý, và do đó vai trò quản trị công ty sẽ tăng lên. Như vậy, công ty càng có xu hướng sử dụng chiến lược khác biệt hóa thì vai trò quản trị công ty càng tăng lên. Do đó:

H2: Chiến lược khác biệt hóa tác động thuận chiều đến quản trị công ty.

3. Mô hình và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Từ giả thuyết nghiên cứu, các tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu sau:

$$CG_{it} = \alpha + \beta_1 * DIFF_{it} + \beta_2 * COST_{it} + \beta_3 * SIZE_{it} + \beta_4 * TANG_{it} + \beta_5 * AGE_{it} + \beta_6 * DEBT_{it} + \beta_7 * SOE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

$i = 1, 2, \dots, 562$ (với i là thể hiện cho 562 công ty niêm yết); $t = 1, 2, 3, \dots, 10$ (với t là khoảng thời gian 10 năm, từ 2010 đến 2019).

Biến CG - biến phụ thuộc, thể hiện quản trị công ty của công ty i tại thời điểm t .

Biến DIFF - biến độc lập, thể hiện chiến lược khác biệt hóa của công ty i tại thời điểm t .

Biến COST - biến độc lập, thể hiện chiến lược dẫn đầu chi phí của công ty i tại thời điểm t .

Biến SIZE - biến kiểm soát, thể hiện quy mô của công ty i tại thời điểm t ($SIZE = \ln(\text{Tổng tài sản})$).

Biến TANG - biến kiểm soát, thể hiện tài sản cố định/tổng tài sản.

Biến AGE - biến kiểm soát, thể hiện số năm hoạt động của công ty i tại thời điểm t .

Biến DEBT - biến kiểm soát, thể hiện tỷ lệ tổng nợ phải trả trên tổng tài sản của công ty i tại thời điểm t .

Biến SOE - biến kiểm soát, thể hiện tỷ lệ sở hữu nhà nước trong công ty i tại thời điểm t .

α là hệ số chặn, β_1, \dots, β_7 là hệ số hồi quy đo lường mức thay đổi của quản trị công ty trên một đơn vị thay đổi của biến độc lập khi mà giá trị của các biến độc lập khác là không đổi; ε_{it} là sai số ngẫu nhiên.

Nghiên cứu đưa ra biến độc lập là chiến lược cạnh tranh và biến phụ thuộc là quản trị công ty, cùng với 5 biến kiểm soát. Dựa trên lý thuyết và các nghiên cứu trước, chúng tôi kế thừa các biến đo lường như sau:

Quản trị công ty

Biến này được đo lường thông qua: (i) Quy mô của HĐQT: được đo bằng số lượng thành viên HĐQT công ty trong mỗi năm của giai đoạn quan sát (Nguyen và cộng sự, 2015; Yermack, 1996); (ii) Tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập: được đo bằng tỷ lệ của các thành viên không nằm trong ban giám đốc với tổng số thành viên trong HĐQT (Yermack, 1996; Wintoki và cộng sự, 2012); (iii) Chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm: được thu thập từ báo cáo thường niên của công ty (Ammari và cộng sự, 2014; Nguyen và cộng sự, 2015); (iv) Tỷ lệ sở hữu của CEO: được đo bằng tỷ lệ sở hữu cổ phần của CEO trên tổng số thị phần của công ty (De Miguel và cộng sự, 2004; Morck và cộng sự, 1988; Nguyen và cộng sự, 2015).

Chiến lược cạnh tranh

Nghiên cứu kế thừa thang đo của Balsam (2011) để đo lường chiến lược cạnh tranh của công ty, cụ thể là đo lường chiến lược khác biệt hóa và chiến lược dẫn đầu chi phí thông qua các thang đo sau:

(i) Chiến lược khác biệt hóa:

Biến SG&A/SALES: Thể hiện tỷ lệ của chi phí bán hàng, chi phí sản xuất chung và chi phí quản lý/doanh thu thuần thu được khoản đầu tư vào các hoạt động marketing để tạo sự khác biệt so với đối thủ cạnh tranh (Balsam và cộng sự, 2011; Hambrick, 1983; Miller và Dess, 1993).

Biến SALES/COGS: Thể hiện tỷ lệ doanh thu thuần/giá vốn hàng bán nhằm đánh giá được mức lợi nhuận công ty được hưởng. Biên độ bán hàng cao hơn biểu thị khả năng cao hơn trong việc đưa ra giá bán cao, thường được liên kết với các yếu tố khác biệt hóa (Balsam và cộng sự, 2011; Kotha và Nair, 1995; Nair và Filer, 2003).

(ii) Chiến lược dẫn đầu chi phí

Biến SALES/CAPEX: Thể hiện tỷ lệ của doanh thu thuần/chi phí vốn của tài sản và tài sản cố định. Tỷ lệ này cao cho thấy việc sử dụng tài sản hiệu quả (Balsam và cộng sự, 2011; Hambrick, 1983; Kotha và Nair, 1995).

Biến SALES/PPE: Thể hiện tỷ lệ doanh thu thuần/giá trị sổ sách của tài sản cố định ròng. Tỷ lệ này cao cho thấy việc sử dụng tài sản hiệu quả hơn (Balsam và cộng sự, 2011; Hambrick, 1983).

Biến EMPL/ASSETS: Tỷ lệ số lượng nhân viên/tổng tài sản. Tỷ lệ này đo lường việc sử dụng hiệu quả nguồn nhân lực của công ty (Balsam và cộng sự, 2011; Hambrick, 1983; Kotha và Nair, 1995).

Biến kiểm soát

Đòn bẩy tài chính (Debt) = Tổng nợ phải trả/Tổng tài sản

Đòn bẩy tài chính ảnh hưởng đến rủi ro và chính sách đầu tư của công ty. Việc sử dụng các biện pháp quản trị công ty tốt sẽ giảm chi phí nợ (Cremers và Nair, 2005; Klock và cộng sự, 2005).

Số năm hoạt động của công ty (Age) = Số năm công ty i niêm yết tại thời điểm.

Số năm hoạt động của công ty là chỉ số có giá trị liên quan đến các cơ hội tăng trưởng, có thể đóng vai trò là đại diện cho sự phức tạp của công ty (Adams và Mehran, 2012; Germain và cộng sự, 2014).

Tài sản cố định (Tang) = Tài sản cố định/Tổng tài sản

Tài sản cố định có vai trò quyết định năng lực sản xuất cũng như sự phát triển của công ty. Các công ty lớn thường có sự phức tạp hơn và có thể dẫn đến việc chi phí giám sát và tư vấn cao hơn (Leuz và Verrecchia, 2000; Linck và cộng sự, 2008).

Quy mô công ty (Size) = $\ln(\text{Tổng tài sản})$

Quy mô của công ty là một trong những yếu tố chính trong việc hình thành giá trị của công ty (Surajit và Saxena, 2009). Khi quy mô tăng, công ty trở nên đa dạng hơn, theo đuổi các chiến lược hiệu quả hơn (Boone và cộng sự, 2007).

Sở hữu nhà nước (Soe) = % Tỷ lệ sở hữu nhà nước trong công ty

Các cổ đông do nhà nước kiểm soát có thể sử dụng mạng lưới chính phủ rộng khắp để có được các ưu đãi liên quan đến vốn và nợ (Cull và Xu, 2005), giúp cải thiện hiệu quả của công ty (Tian và Estrin, 2008).

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích mô hình hồi quy đa biến dữ liệu mảng thông qua công cụ xử lý STATA. Với dữ liệu mảng, các tác giả dùng mô hình Pooled OLS, sử dụng FEM và REM để khắc phục hạn chế các nhân tố không thể quan sát được. Nghiên cứu cũng được kiểm định GMM để khắc phục hiện tượng nội sinh và cho ra các hệ số ước lượng vững, không chệch, phân phối chuẩn và hiệu quả.

4. Kết quả nghiên cứu

Bảng 1 thể hiện kết quả của các biến. Cụ thể, mức độ ổn định của quy mô công ty (Boardsize) có giá trị lớn nhất và nhỏ nhất lần lượt là 2,398 và 0,693, giá trị trung bình là 1,681. Giá trị lớn nhất và nhỏ nhất của biến Boardid là 0,909 và 0,167, giá trị trung bình là 0,636 cho thấy các công ty trong mẫu không khác nhau nhiều về thành viên HĐQT độc lập. Giá trị lớn nhất và nhỏ nhất của biến Ceodual là 1,000 và 0,000, Ceo-ownership là 71,824 và 0,000, Tang là 0,966 và 0,000, Debt là 0,800 và 0,000, Age là 4,779 và 0,693, Size là 32,236 và 23,362, Soe là 98,110 và 0,000. Đây là các biên độ có mức dao động

lớn, điều này cho thấy có sự khác biệt về giám đốc điều hành kiêm nhiệm và quyền sở hữu của giám đốc điều hành.

Kết quả cũng cho thấy chiến lược khác biệt hóa (Diff) dao động trong khoảng từ -33,216 đến 29,886, chiến lược dẫn đầu chi phí (Cost) từ -0,162 đến 39,806; điều này cho thấy có sự chênh

lệch lớn về độ mạnh theo chỉ số chiến lược cạnh tranh giữa các công ty. Ngoài ra, số năm hoạt động của công ty dao động trong khoảng từ 0,693 đến 4,779 là mức chênh lệch lớn. Có thể thấy, phần lớn các công ty được lựa chọn chưa có nhiều thời gian niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán.

Bảng 1: Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Boardsize	4.938	1,681	0,189	0,693	2,398
Boardid	4.938	0,636	0,159	0,167	0,909
Ceodual	4.938	0,298	0,458	0,000	1,000
Ceo-ownership	4.938	3,782	7,816	0,000	71,824
Diff	4.887	0,000	1,000	-33,216	29,886
Cost	4.517	0,000	1,000	-0,162	39,806
Tang	4.851	0,266	0,218	0,000	0,966
Debt	4.129	0,270	0,178	0,000	0,800
Age	4.932	2,604	0,559	0,693	4,779
Size	4.889	27,055	1,511	23,362	32,236
Soe	4.851	22,346	25,918	0,000	98,110

Nguồn: Truy xuất từ phần mềm STATA.

Bảng 2: Hệ số tương quan các biến

Biến	Board-size	Board-id	Ceodual	Ceo-ownership	Diff	Cost	Tang	Debt	Age	Size	Soe
Boardsize	1,000										
Boardid	0,102	1,000									
Ceodual	-0,012	-0,319	1,000								
Ceoownership	-0,019	-0,237	0,429	1,000							
Diff	0,110	0,174	-0,053	-0,069	1,000						
Cost	-0,033	0,003	0,031	-0,023	-0,045	1,000					
Tang	0,097	0,053	-0,085	-0,082	0,211	-0,134	1,000				
Debt	0,017	-0,066	-0,009	0,069	-0,102	0,036	0,236	1,000			
Age	0,048	-0,056	-0,037	-0,038	-0,115	-0,018	-0,072	0,029	1,000		
Size	0,294	0,083	-0,149	-0,079	0,024	0,018	0,142	0,305	0,091	1,000	
Soe	-0,110	-0,001	-0,172	-0,321	0,017	-0,048	0,208	-0,020	-0,061	0,079	1,000

Nguồn: Kết quả kiểm định tự tương quan.

Theo Gujarati (2004), nếu hệ số tương quan cặp lớn hơn 0,8 thì phương trình hồi quy sẽ có vấn đề đa cộng tuyến. Bảng 2 cho thấy tất cả các hệ số này đều nhỏ hơn 0,5, như vậy không có vấn đề đa cộng tuyến giữa các biến. Các thành viên HĐQT độc lập có hệ số tương quan là 0,102, nghĩa là khi HĐQT thay đổi 1 đơn vị, quy mô

HĐQT sẽ thay đổi 0,102 đơn vị. Các biến phản ánh quản trị công ty có mối tương quan tương đối thấp với chiến lược khác biệt hóa (Diff), với hệ số quy mô HĐQT là 0,110; HĐQT độc lập là 0,174; chủ tịch kiêm tổng giám đốc là -0,053; và quyền sở hữu của CEO là -0,069. Đặc biệt, QTCT có tương quan rất thấp đối với chiến lược

dẫn đầu chi phí (Cost), với hệ số quy mô HĐQT là -0,033; hội đồng quản trị độc lập là 0,003; chủ tịch kiêm tổng giám đốc là 0,031; quyền sở hữu

của CEO là -0,023. Ma trận tương quan giữa các biến cho thấy các hệ số tương quan nằm trong phạm vi cho phép.

Bảng 3: Kết quả hồi quy của tác động chiến lược dẫn đầu chi phí đến quản trị công ty

Biến	Boardsize	Boardid	Ceodual	Ceo-ownership
Cost	-0,024** (-2,280)	0,010* (1,75)	0,045** (2,03)	-1,143*** (-4,61)
Tang	0,081*** (2,64)	0,059* (1,83)	-0,069 (-1,01)	-1,879** (-2,03)
Debt	-0,115*** (-3,30)	-0,082 (-1,60)	0,094 (1,12)	4,281*** (3,07)
Age	0,006 (0,64)	0,026** (2,10)	-0,029 (-1,21)	-0,831* (-1,72)
Size	0,043*** (7,76)	0,014*** (3,20)	-0,044*** (-4,08)	-0,384** (-2,32)
Soe	-0,001*** (-5,11)	-0,00006 (-0,23)	-0,003*** (-5,25)	-0,094*** (-10,85)
_cons	0,542*** (3,83)	0,204** (1,97)	1,618*** (5,66)	18,047*** (4,19)
Số quan sát	3.801	3.801	3.801	3.801

Ghi chú: Mức ý nghĩa 10% cho (*), 5% cho (**), 1% cho (***)

Nguồn: Truy xuất từ phần mềm STATA.

Bảng 3 thể hiện kết quả từ mô hình hồi quy theo OLS điều chỉnh để đánh giá tác động của chiến lược dẫn đầu chi phí (Cost) đến quản trị công ty. Cụ thể, biến số Cost có ảnh hưởng đến quy mô HĐQT là -0,024 với mức ý nghĩa 5%, thành viên HĐQT độc lập là 0,010, mức ý nghĩa 10%, chủ tịch kiêm CEO là 0,045, mức ý nghĩa 5% và tỷ lệ vốn chủ sở hữu của chủ tịch HĐQT kiêm tổng giám đốc là -1,143, mức ý nghĩa 1%. Kết quả này cho thấy chiến lược dẫn đầu chi phí tác động âm với Boardsize; tác động dương với Boardid; tác động dương khá cao với Ceodual; tác động âm tới Ceo-ownership. Các kết quả đều đúng với kỳ vọng giả thuyết ban đầu. Theo đó, các công ty theo đuổi chiến lược dẫn đầu chi phí nhấn mạnh kiểm soát chi phí chặt chẽ, nhà quản lý có xu hướng tiết kiệm chi phí, thực hiện các hoạt động quản lý hiệu quả (Gani và Jermias, 2006), từ đó vai trò của thành viên HĐQT giảm, nhưng cần vai trò độc lập của HĐQT để có cái nhìn khách quan về kiểm soát tài chính, cải tiến quy trình hoạt động. Ngoài ra, chiến lược dẫn

đầu chi phí cần tập trung vào quyền điều hành công ty và vai trò của CEO kiêm nhiệm. Về tỷ lệ sở hữu của CEO kiêm nhiệm, khi công ty sử dụng chiến lược dẫn đầu chi phí, cần kiểm soát chi phí chặt chẽ và tiết kiệm chi phí, theo đó lợi ích chung của công ty sẽ được ưu tiên hơn.

Đội ích chung của công ty sẽ được ưu tiên hơn. ợi ích chung của công ty sẽ được ưu tiên hơn. i m ích chung của công ty sẽ được ưu tiên hơn. %, riêng bing của công ty sẽ đượhông có ý nghĩa thống kê. Đối với biến Debt có giá trị thống kê với Boarsize là -0,115 và với Ceo-ownership là 4,281, cùng mg bing của công ty sẽ đượhông có ý nghĩa thống kê. Đối với biến Debt có giá trị thống kê với Boa, không có ý nghĩa thng ty sẽ đượhông có giá trị thống kê với Boardid là 0,026 với mức ý nghĩa 5% và Ceo-ownership -0,831 với mức ý nghĩa 10%. Biến Size và Soe hầu hết đều có mức ý nghĩa thống kê 1%. Riêng biến Soe với Boardid có giá trị là -0,00006 và không có ý nghĩa thống kê.

Bảng 4: Kết quả hồi quy của tác động chiến lược khác biệt hóa đến quản trị công ty

Biến	Boardsize	Boardid	Ceodual	Ceo-ownership
Diff	0,204** (2,14)	0,111** (2,04)	-0,065** (-2,13)	-1,407* (-1,81)
Tang	0,023 (0,47)	0,026 (0,63)	-0,054 (-0,79)	-0,831 (-0,86)
Debt	-0,043 (-0,91)	-0,081 (-0,83)	0,108 (1,31)	3,700*** (2,70)
Age	0,019 (1,58)	0,033** (2,22)	-0,034 (-1,43)	-0,632 (-1,31)
Size	0,039*** (7,14)	0,011** (2,23)	-0,046*** (-4,31)	-0,415** (-2,53)
Soe	-0,001*** (-3,66)	-0,0001 (-0,71)	-0,003*** (-5,47)	-0,092*** (-10,60)
_cons	0,602*** (4,28)	0,260** (2,27)	1,685*** (5,93)	18,070*** (4,21)
N	4.040	4.040	4.040	4.040
Kiểm định Hansen	0,6070	0,1159	0,6088	0,1529

Ghi chú: Mức ý nghĩa 10% cho (*), 5% cho (**), 1% cho (***)

Nguồn: Truy xuất từ phần mềm STATA.

Bảng 4 thể hiện kết quả từ mô hình hồi quy theo OLS điều chỉnh để đánh giá tác động của chiến lược khác biệt hóa (Diff) đến quản trị công ty. Theo đó, biến số Diff có ảnh hưởng đến quy mô HĐQT là 0,204, thành viên HĐQT độc lập là 0,111, chủ tịch kiêm CEO là -0,065 và tỷ lệ vốn chủ sở hữu của chủ tịch HĐQT kiêm tổng giám đốc là -1,407, với các mức ý nghĩa hầu hết là 5%. Kết quả này cho thấy chiến lược khác biệt hóa tác động dương với Boardsize và Boardid; tác động âm với Ceodual và Ceo-ownership. Các kết quả đúng với kỳ vọng giả thuyết ban đầu. Điều đó đòi hỏi các công ty theo đuổi chiến lược khác biệt hóa cần đầu tư cho chi phí nghiên cứu và phát triển sản phẩm mới, các dự án có tính rủi ro cao và mạo hiểm. Khi HĐQT có vai trò giám sát để tránh lãng phí nguồn lực của công ty, các nhà quản lý buộc phải thận trọng trong các quyết định đầu tư (Jiraporn và cộng sự, 2006; Tylecote và Visintin, 2007). Như vậy, trong các công ty sử dụng chiến lược khác biệt hóa, vai trò của quản trị công ty sẽ tăng lên.

Đối với các biến kiểm soát, biến Tang có giá trị lần lượt là 0,023, 0,026, -0,054 và -0,831 nhưng không có ý nghĩa thống kê. Biến Debt không có ý nghĩa thống kê với Boardsize,

Boardid và Ceodual, Ceo-ownership có giá trị là 3,700 với mức ý nghĩa 1%. Biến Age hầu hết không có ý nghĩa thống kê. Biến Size và Soe hầu hết đều có mức ý nghĩa thống kê là 1% và 5%. Riêng biến Soe với Boardid có giá trị là -0,0001 và không có ý nghĩa thống kê

Như vậy, kết quả nghiên cứu cho thấy chiến lược dẫn đầu chi phí và chiến lược khác biệt hóa đều có tác động đến quản trị công ty. Điều này sẽ giúp các nhà quản trị đưa ra định hướng phát triển doanh nghiệp hiệu quả hơn.

5. Kết luận

Nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm cũng như đưa ra nhận định về các chiến lược cạnh tranh tác động đến quản trị công ty tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả cho thấy chiến lược dẫn đầu chi phí có tác động nghịch chiều tới quy mô HĐQT. Theo đó, khi công ty theo đuổi chiến lược này thì nhà quản lý chủ động việc kiểm soát chi phí chặt chẽ nhằm tiết kiệm chi phí, quản lý hiệu quả; nhờ đó làm giảm vai trò giám sát của HĐQT. Trong khi đó, chiến lược khác biệt hóa

lại tác động thuận chiều tới thành viên HĐQT độc lập. Khi công ty theo đuổi chiến lược này thì cần đầu tư nhiều hơn vào nghiên cứu và phát triển sản phẩm, dành nhiều nguồn lực hơn cho quảng cáo, tiếp thị (Hambrick, 1983). HĐQT độc lập có vai trò tăng lên, cần giám sát và cản trở các nhà quản lý đầu tư vào các dự án có tính rủi ro cao và mạo hiểm, buộc họ phải thận trọng trong các quyết định đầu tư, không lãng phí nguồn lực. Tóm lại, các kết quả trên phù hợp với các giả thuyết mà nghiên cứu đã đặt ra.

Từ kết quả nghiên cứu, các tác giả đưa ra một số đề xuất sau:

Đối với cơ quan quản lý nhà nước: Các cơ quan giám sát thực thi công việc một cách chuyên nghiệp, khách quan, minh bạch và kịp thời. Thực hiện công khai các báo cáo tài chính, thông tin kinh tế, tài chính của các cơ quan, đơn vị, doanh nghiệp và tổ chức kinh tế.

Đối với các doanh nghiệp: Trong cơ cấu quản trị công ty, các công ty cần thiết lập HĐQT độc lập, chuyên nghiệp và hiệu quả nhằm đem lại cho cổ đông niềm tin rằng những quyết định mà HĐQT độc lập đưa ra là không thiên vị, có thể ngăn ngừa xung đột lợi ích giữa các bên.

Đối với các nhà đầu tư: Để bảo vệ quyền lợi của mình, các nhà đầu tư cần tham gia vào việc thực hiện quyền của nhà đầu tư như là biện pháp buộc các công ty phải nâng cao khả năng điều hành, quản trị công ty.

Tài liệu tham khảo

- Adams, R. B., & Mehran, H. (2012). Bank board structure and performance: Evidence for large bank holding companies. *Journal of Financial Intermediation*, 21(2), 243-267.
- Allen, F., & Gale, D. (2000). Corporate governance and competition. *Corporate Governance: Theoretical and Empirical Perspectives*, 23(4), 23-94.
- Ammari, A. B. B. et al. (2014). Board structure and firm performance: Evidence from French firms listed in SBF 120. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 4(3), 580.
- Balsam, S. et al. (2011). The impact of firm strategy on performance measures used in executive compensation. *Journal of Business Research*, 64(2), 187-193.
- Boone, A. L. et al. (2007). The determinants of corporate board size and composition: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 85(1), 66-101.
- Corporation, I. F. (2012). *Doing Business 2013: Smarter Regulations for Small and Medium-size Enterprises*. World Bank Publications.
- Cremers, K. M., & Nair, V. B. (2005). Governance mechanisms and equity prices. *The Journal of Finance*, 60(6), 2859-2894.
- Cull, R., & Xu, L. C. (2005). Institutions, ownership, and finance: the determinants of profit reinvestment among Chinese firms. *Journal of Financial Economics*, 77(1), 117-146.
- Dallas, L. L. (2003). The multiple roles of corporate boards of directors. HeinOnline.
- De Miguel, A. et al. (2004). Ownership structure and firm value: New evidence from Spain. *Strategic Management Journal*, 25(12), 1199-1207.
- Donaldson, L. (2001). *The Contingency Theory of Organizations*. Sage.
- Gani, L., & Jermias, J. (2006). Investigating the effect of board independence on performance across different strategies. *The International Journal of Accounting*, 41(3), 295-314.
- Germain, L. et al. (2014). Corporate governance reform in Malaysia: Board size, independence and monitoring. *Journal of Economics and Business*, 75, 126-162.
- Gujarati, D. (2004). *Basic Econometrics*. 4 th edtn. The McGraw-Hill Companies.
- Hambrick, D. C. (1983). High profit strategies in mature capital goods industries: A contingency approach. *Academy of Management Journal*, 26(4), 687-707.
- 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.
- Jiraporn, P. et al. (2006). Corporate governance, shareholder rights and firm diversification: An empirical analysis. *Journal of Banking & Finance*, 30(3), 947-963.
- Klock, M. S. et al. (2005). Does corporate governance matter to bondholders? *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 40(4), 693-719.
- Kotha, S., & Nair, A. (1995). Strategy and environment as determinants of performance: Evidence from the Japanese machine tool industry. *Strategic Management Journal*, 16(7), 497-518.
- Leuz, C., & Verrecchia, R. E. (2000). The economic consequences of increased disclosure. *Journal of Accounting Research*, 91-124.

- Linck, J. S. et al. (2008). The determinants of board structure. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 308-328.
- Miles, R. E. et al. (1978). Organizational strategy, structure, and process. *Academy of Management Review*, 3(3), 546-562.
- Miller, A., & Dess, G. G. (1993). Assessing Porter's (1980) model in terms of its generalizability, accuracy and simplicity. *Journal of Management Studies*, 30(4), 553-585.
- Morck, R. et al. (1988). Management ownership and market valuation: An empirical analysis. *Journal of Financial Economics*, 20, 293-315.
- Nair, A., & Filer, L. (2003). Cointegration of firm strategies within groups: A long-run analysis of firm behavior in the Japanese steel industry. *Strategic Management Journal*, 24(2), 145-159.
- Nguyen, T. et al. (2015). Does boardroom gender diversity matter? Evidence from a transitional economy. *International Review of Economics & Finance*, 37, 184-202.
- Porter, M. E. (1980). *Competitive Strategy*. Free Press, New York.
- Porter, M. E. (1985). Technology and competitive advantage. *Journal of Business Strategy*, 5(3), 60-78.
- Surajit, B., & Saxena, A. (2009). Does the firm size matter? An empirical enquiry into the performance of Indian manufacturing firms. SSRN. <<https://ssrn.com/abstract=1300293>>
- Thompson, A. et al. (2005). *Crafting and Executing Strategy-The Quest for Competitive Advantage, Concepts and Cases*. McGraw-Hill, New York.
- Tian, L., & Estrin, S. (2008). Retained state shareholding in Chinese PLCs: Does government ownership always reduce corporate value? *Journal of Comparative Economics*, 36(1), 74-89.
- Tylecote, A., & Visintin, F. (2007). *Corporate governance, finance and the technological advantage of nations*. Routledge.
- B. et al. (2012). Endogeneity and the dynamics of internal corporate governance. *Journal of financial economics*, 105(3), 581-606.
- Wu, H. L. (2008). When does internal governance make firms innovative? *Journal of Business Research*, 61(2), 141-153.
- Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185-211.