

Trang chủ/Diễn đàn khoa học/Nghiên cứu - Trao đổi

## Mối quan hệ giữa tỷ lệ sở hữu nước ngoài và quản trị nước ngoài và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam

16:00 | 31/05/2024

**EFR** Bài viết nghiên cứu tìm hiểu mối quan hệ tác động giữa tỷ lệ sở hữu nước ngoài và quản trị nước ngoài với hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Qua đó, đưa ra một số hàm ý.

TS. Lê Phương Lan

Trường Đại học Ngoại thương

### Tóm tắt

Bài báo này tìm hiểu mối quan hệ tác động giữa tỷ lệ sở hữu nước ngoài và quản trị nước ngoài với hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Số liệu được sử dụng trong bài được thu thập từ 314 doanh nghiệp hoạt động trong các ngành nghề khác nhau trong 4 năm, từ năm 2019 đến năm 2023. Bài báo thực hiện kiểm định Hausman và kết luận mô hình REM là phù hợp với dữ liệu. Kết quả chỉ ra tác động tiêu cực của tỷ lệ sở hữu nước ngoài lên hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên, nếu tỷ lệ sở hữu tăng đi kèm với việc nhà đầu tư nước ngoài tham gia quản lý công ty thì sẽ giúp doanh nghiệp phát triển tốt hơn. Điều này thể hiện ở phát hiện thứ hai của bài báo, là ảnh hưởng tích cực của quản trị nước ngoài lên hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

**Từ khóa:** tỷ lệ sở hữu nước ngoài, quản trị nước ngoài, ảnh hưởng, hiệu quả kinh doanh

### Summary

This paper explores the relationship between foreign ownership ratio, foreign governance and performance of listed enterprises in Vietnam. Data were collected from 314 businesses in different industries from 2019 to 2023. Employing Hausman testing, it concludes that REM model suits the data. The results point out the negative impact of foreign ownership ratio on performance of those enterprises. However, if the ownership ratio increases while foreign investors participate in company management, enterprises will develop better. This is shown in the second finding that foreign governance creates a positive influence on business performance.

**Keywords:** foreign ownership ratio, foreign governance, influence, business performance

### GIỚI THIỆU

Luật Đầu tư năm 2015 ra đời và được áp dụng, cùng với việc cho phép nâng tỷ lệ sở hữu nước ngoài trong doanh nghiệp Việt Nam được thực hiện đã thu hút được dòng vốn lớn và ổn định từ nước ngoài vào Việt Nam. Sự phát triển của nền kinh tế và hiệu quả kinh doanh của các công ty niêm yết từ đó có sự gia tăng đáng kể. Nhận thức được tầm quan trọng của khu vực kinh tế có sự tham gia của khối nhà đầu tư ngoại, một thành phần quan trọng của nền kinh tế cần được khuyến khích, bài báo này đi tìm câu trả lời một khía cạnh nhỏ trong quá trình phát triển, đó là liệu tỷ lệ sở hữu nước ngoài và sự quản lý của yếu tố nước ngoài tác động như thế nào đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp. Các nghiên cứu đi trước đã từng có những trường hợp tìm thấy ảnh hưởng của sở hữu nước ngoài đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, nhưng gần như chưa có nghiên cứu nào nghiên cứu ảnh hưởng của quản trị nước ngoài đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Do vậy, bài báo nghiên cứu vấn đề này, đồng thời đóng góp cơ sở lý luận và hàm ý để các công ty có thể cải thiện hiệu quả hoạt động của mình và phát triển hơn nữa.

### CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

#### Cơ sở lý thuyết

Sở hữu nước ngoài có thể hiểu là tổng tỷ lệ sở hữu vốn góp có biểu quyết của các nhà đầu tư nước ngoài trong một công ty đại chúng (Tăng Thị Thanh Thủy, 2020). Khi doanh nghiệp có vốn góp từ nhà đầu tư nước ngoài, nhiều người, trong đó có ban lãnh đạo doanh nghiệp, các cổ đông hiện hữu, và nhà đầu tư đại chúng đặt niềm tin rằng hiệu quả hoạt động của công ty sẽ tăng lên, do có sự tham gia điều hành của một bộ phận lãnh đạo có trách nhiệm hơn, có năng lực quản lý tốt hơn, có trình độ khoa học công nghệ tốt hơn, làm tăng lợi thế của công ty trong bối cảnh cạnh tranh ngày càng gay gắt.

Quản trị nước ngoài là một thuật ngữ kinh tế, chỉ sự tham gia của người nước ngoài trong ban điều hành, ban giám đốc công ty hoặc trong hội đồng quản trị doanh nghiệp, có quản lý và giám sát hoạt động của doanh nghiệp (Vũ Hà Chi, 2020).

Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp có thể được tiếp cận từ góc độ hoạt động kinh tế, trong đó có cả hiệu quả kinh tế và hiệu quả xã hội, hoặc có thể được tiếp cận từ góc độ hẹp hơn, chỉ tập trung vào hiệu quả hoạt động kinh doanh. Thuật ngữ hiệu quả hoạt động kinh doanh biểu đạt hiệu quả sử dụng các nguồn lực trong doanh nghiệp như máy móc thiết bị, vốn, nhân lực, để đạt được mục tiêu trong từng giai đoạn phát triển cụ thể. Do nguồn lực của các doanh nghiệp ngày càng có xu thế trở nên khan hiếm, nên ban lãnh đạo luôn luôn phải tìm biện pháp để cải thiện năng suất lao động, và tiết giảm nguồn lực trong quá trình sản xuất.

Adam Smith (1997) cho rằng, hiệu quả hoạt động kinh doanh chính là kết quả đầu ra của doanh nghiệp, nhấn mạnh ở doanh thu bán hàng. Marshall (1920) lại cho rằng, hiệu quả hoạt động kinh doanh là kết quả của phần tăng thêm của lợi nhuận và giảm đi của chi phí. Bùi Xuân Phong (2010) và Nguyễn Văn Công (2013) cho rằng, hiệu quả kinh doanh phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực để đạt được mục tiêu, và là thước đo phản ánh trình độ tổ chức và quản lý. Hai tác giả này đều cho rằng để đánh giá hiệu quả kinh doanh thì dùng các chỉ tiêu phản ánh sức sản xuất, suất sinh lời và suất hao phí. Nguyễn Trọng Cơ và Ngô Thế Chi (2009) thì cho rằng, khả năng sinh lời và lợi nhuận sẽ phản ánh hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Trong bài báo này, ROA, ROE sẽ được lựa chọn làm hai biến đại diện cho hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Để lý giải mối quan hệ giữa cấu trúc sở hữu, quản trị doanh nghiệp và hiệu quả hoạt động doanh nghiệp, một số lý thuyết được vận dụng. Trong đó: (1) Lý thuyết về quyền sở hữu (ownership theory), theo đó, sự khác biệt về quyền sở hữu sẽ tác động đến động lực và hành động của chủ sở hữu, đồng thời nhấn mạnh vai trò của sở hữu tư nhân trong việc tạo ra hiệu quả kinh doanh tốt hơn khu vực nhà nước (Alchian và Demsetz, 1973); (2) Lý thuyết người đại diện (Agency theory), theo đó Jensen và Meckling (1976) đã chỉ ra sự mâu thuẫn lợi ích giữa một bên là chủ doanh nghiệp và một bên là những người điều hành không sở hữu doanh nghiệp. Fama và French (1983) tiếp tục chỉ ra rằng, một công ty luôn có sự tách biệt giữa quyền sở hữu và sự kiểm soát doanh nghiệp, cổ đông của công ty thực ra lại không điều hành công ty và chi phí người đại diện sẽ ngày càng cao lên vì sự bất cân xứng thông tin giữa những cổ đông và những người quản lý không sở hữu; (3) Lý thuyết các bên liên quan (Stakeholder theory).

Một số nghiên cứu điển hình trên thế giới đã được thực hiện để tìm ra sự ảnh hưởng của tỷ lệ sở hữu nước ngoài đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Chhibber và Majumdar (1999), Olga (2009), Douma... đều tìm thấy mối quan hệ đồng biến giữa Tỷ lệ sở hữu nước ngoài và Hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp, trong khi Ongore (2011) lại tìm thấy mối quan hệ ngược chiều. Greenaway và cộng sự (2014) lại phát hiện thấy mối quan hệ hình chữ U ngược. Ở Việt Nam, Phạm Thị Thu Trang (2017) tìm thấy mối quan hệ tích cực, trong khi Nguyễn Anh Phong và Ngô Phú Thanh (2017) phát hiện mối quan hệ tiêu cực giữa tỷ lệ sở hữu nước ngoài và hiệu quả hoạt động.

Liên quan đến mối quan hệ giữa quản trị nước ngoài và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, Oxelheim và Randoy (2001), Choi, Park và Yoo (2007) cho thấy, quản trị nước ngoài (sự tham gia vào hội đồng quản trị của nhà đầu tư nước ngoài) có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả doanh nghiệp, trong khi Damardi (2011) và Rose (2007) lại không tìm thấy mối liên hệ nào. Joenoos và Rokhim (2019) chỉ ra rằng, sự hiện diện của thành viên hội đồng quản trị quốc tịch châu Á được cho là có ảnh hưởng tiêu cực đáng kể đến hoạt động của công ty, nguyên nhân là các công ty có thành viên hội đồng quản trị châu Á chủ yếu đến từ các nước đang phát triển.

Từ những nghiên cứu đi trước, chúng ta có thể nhận thấy tồn tại một khoảng trống trong nghiên cứu về tác động của sở hữu nước ngoài và quản trị doanh nghiệp với hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, đặc biệt là doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dựa vào cơ sở lý thuyết nêu trên, tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu như sau:

$$Performance_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FOR + \beta_2 FOM + \beta_3 ReG + \beta_4 LiQ + \beta_5 LeV + u_{i,t}$$

Trong đó:

**Performance:** hiệu quả hoạt động công ty niêm yết.

*i:* Doanh nghiệp thứ *i*

*t:* Thời gian lấy mẫu.

**FOR:** Tỷ lệ sở hữu nước ngoài được tính như sau:

$$= \frac{\text{Tổng số cổ phần cổ đông nước ngoài nắm giữ}}{\text{Tổng số cổ phần đang lưu hành}}$$

**FOM:** Quản trị nước ngoài (tính bằng số người nước ngoài tham gia vào quản trị doanh nghiệp).

**ReG:** Tốc độ tăng trưởng doanh thu được tính như sau:

$$\frac{\text{Doanh thu thuần năm sau} - \text{Doanh thu thuần năm trước}}{\text{Doanh thu thuần năm trước}}$$

LiQ: chỉ số thanh khoản

$$\frac{\text{Tài sản ngắn hạn}}{\text{Nợ phải trả}}$$

LeV: đòn bẩy tài chính

$$\frac{\text{Nợ phải trả}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$u_{i,t}$ : sai số

Mô hình hồi quy đa biến với biến phụ thuộc là ROA và ROE được triển khai cụ thể như sau:

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FOR + \beta_2 FOM + \beta_3 ReG + \beta_4 LiQ + \beta_5 LeV + u_{i,t}$$

$$ROE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 FOR + \beta_2 FOM + \beta_3 ReG + \beta_4 LiQ + \beta_5 LeV + u_{i,t}$$

Giả thuyết nghiên cứu được đưa ra như sau:

$H_1$ : Tỷ lệ sở hữu nước ngoài tác động tích cực đến Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam

$H_2$ : Quản trị nước ngoài tác động tích cực đến Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam

$H_3, H_4, H_5$ : Các biến kiểm soát (Tốc độ tăng trưởng doanh thu, tính thanh khoản, đòn bẩy tài chính) đều có tác động tích cực đến Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

### Phương pháp nghiên cứu

Số liệu là số liệu thứ cấp, thu thập từ báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh, thu thập từ Vietstock, đơn vị cung cấp thông tin tài chính có uy tín. Thời gian nghiên cứu từ năm 2019 đến hết năm 2023.

Sau khi số liệu thô được thu thập, những doanh nghiệp thiếu dữ liệu bị loại bỏ khỏi mẫu nghiên cứu, vì thiếu một số chỉ số hoặc thiếu báo cáo tài chính. Tổng số mẫu thu được là 314 doanh nghiệp đáp ứng đủ yêu cầu về thông tin. Nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy đa biến để đo lường và đánh giá mức độ tác động của các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp tại Việt Nam thông qua phần mềm STATA 15.

### KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

#### Thống kê mô tả dữ liệu và ma trận hệ số tương quan

Kết quả (Bảng 1) cho thấy: ROA trung bình là 0,06, giá trị max là 6 và ROA min là -0,88; ROE trung bình của các công ty là 0,11, trong đó ROE max 0,95 và ROE min là -0,89.

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

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max
ROA	1255	0,0634	0,187	-0,88	6
ROE	1255	0,1129	0,125	-0,89	0,95
FOR	1255	0,0665	0,193	0	1,04
FOM	1255	1,1279	2,179	0	9
ReG	1255	0,1746	1,485	-24,16	37,2
LiQ	1255	2,0449	4,173	0,048	101,9
LeV	1255	0,4820	0,221	0,0004	1,545

*Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Stata*

Bảng 2 thể hiện mối tương quan giữa các cặp biến trong mô hình. Khuyết tật đa cộng tuyến có thể xảy ra nếu tương quan giữa các biến độc lập vượt quá 0,9 (La Porta, Florencio và Shleifer (2002)). Kết quả (Bảng 2) cho thấy, không có hiện tượng đa cộng tuyến.

**Bảng 2: Ma trận hệ số tương quan**

	ROA	ROE	FOR	FOM	ReG	LiQ	LeV
ROA	1.00						
ROE	0,329	1					
FOR	-0,038	-0,129	1				
FOM	0,049	0,240	0,369	1			
ReG	0,007	0,034	0,093	0,023	1		
LiQ	0,056	0,033	-0,003	-0,064	0,001	1	
LeV	-0,159	-0,091	-0,077	0,146	0,006	-0,404	1

*Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Stata*

**Bảng 3: Bảng kết quả kiểm định VIF**

Biến	VIF	1/VIF
FOR	1,20	0,831
FOM	1,21	0,826
ReG	1,01	0,990
LiQ	1,20	0,834
LeV	1,24	0,801

*Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Stata*

Mô hình REM được lựa chọn để hồi quy đa biến với cả 2 biến phụ thuộc là ROA và ROE. Kết quả kiểm định VIF nếu hệ số phóng đại phương sai VIF > 2, thì có dấu hiệu đa cộng tuyến. Nhưng do kết quả kiểm định VIF (Bảng 3) đều < 2, nên không có hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình. Giá trị Tolerance bằng công thức  $Tolerance = 1/VIF$  đều > 0,5, khẳng định chắc chắn không có đa cộng tuyến.

#### Kết quả hồi quy các phương trình

Để khắc phục hiện tượng phương sai sai số thay đổi, 2 mô hình hồi quy với biến ROA và ROE đều được chạy với sai số chuẩn mạnh (robust test).

**Bảng: Kết quả mô hình hồi quy có Robust với biến ROA**

ROA	coef	Robust std.err	z	P> z	95% conf. Interval		
FOR	-0,09000	0,1540	-5,92	0,000	-0,1216	-0,0610	
FOM	0,00959	0,00217	4,43	0,000	0,0053	0,0138	
ReG	0,00199	0,00100	2,02	0,041	0,00007	0,00404	
LiQ	-0,00047	0,00059	-0,68	0,491	-0,00184	0,00088	
LeV	-0,15960	0,02149	-7,39	0,000	-0,20180	-0,11726	
_const	0,13610	0,01270	10,70	0,000	0,11130	0,16116	
sigma_u							0,05160
sigma_e							0,1770
rho							0,0785

*Nguồn: Tổng hợp từ Stata*

Kết quả (Bảng 4) cho thấy: Chỉ số thanh khoản không có ý nghĩa thống kê; Tốc độ tăng trưởng doanh thu, Sở hữu nước ngoài, Quản trị nước ngoài đều có ý nghĩa thống kê khá cao thể hiện có tác động tới Hiệu quả hoạt động, mức ý nghĩa 1%; Trong các nhân tố có ý nghĩa đó, Tốc độ tăng trưởng doanh thu và Quản trị nước ngoài có tác động tích cực lên Hiệu quả kinh doanh, đúng như giả thuyết. Trong khi đó, Sở hữu nước ngoài và Đòn bẩy tài chính có ảnh hưởng tiêu cực lên Hiệu quả hoạt động, khiến giả thuyết ban đầu bị bác bỏ. Phương trình hồi quy với biến phụ thuộc ROA được xây dựng như sau:

$$ROA = 0,1361 \text{ } 0,09 * FOR + 0,00959 * FOM + 0,00199 * ReG - 0,15960 * LEV$$

**Bảng 5: Kết quả mô hình hồi quy robust với biến ROE**

ROA	coef	Robust std.err	z	P> z	95% conf. Interval		
FOR	-0,1727	0,02497	-6,91	0,000	-0,2217	-0,1237	
FOM	0,0206	0,00255	8,07	0,000	0,0155	0,0256	
ReG	0,0035	0,00197	1,78	0,072	-0,00029	0,0073	
LiQ	-0,0001	0,00052	-0,28	0,769	-0,00121	0,0007	
LeV	-0,0826	0,3356	-2,45	0,013	-0,1484	-0,0168	
_const	0,1405	0,01719	8,25	0,000	0,1071	0,1738	
sigma_u							0,0735
sigma_e							0,0897
rho							0,4023

*Nguồn: Tác giả tổng hợp từ Stata*

Kết quả trong bảng 5 cho thấy, Tốc độ tăng trưởng doanh thu và Chỉ số thanh khoản đều không có ý nghĩa thống kê, nên có thể kết luận là không có tác động lên Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Trong khi đó, Tỷ lệ sở hữu nước ngoài, Quản trị nước ngoài với mức ý nghĩa 1%, có ý nghĩa thống kê, tác động đến Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp; trong đó, Sở hữu nước ngoài ảnh hưởng tiêu cực, còn Quản trị nước ngoài lại ảnh hưởng tích cực. Đòn bẩy tài chính có ảnh hưởng Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, ở mức ý nghĩa 5%. Phương trình hồi quy với biến phụ thuộc ROE được viết như sau:

$$ROE = 0,1405 - 0,1727 * FOR + 0,0206 * FOM 0,0826 * LEV$$

## KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý

### Kết luận

Từ kết quả của mô hình cho thấy, Sở hữu nước ngoài tác động tiêu cực tới Hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Điều này tương tự với kết quả nghiên cứu của Phùng Đức Nam và Lê Thị Phương Vy (2013), là một nghiên cứu cũng thực hiện tại thị trường Việt Nam trong giai đoạn 2011-2013. Trong khi đó, biến Quản trị nước ngoài được tìm thấy có tác động cùng chiều tới Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp niêm yết, điều này nhấn mạnh vai trò của sự điều hành của khối ngoại trong ban điều hành doanh nghiệp hoặc trong hội đồng quản trị của doanh nghiệp, là dấu hiệu tốt mà nhà đầu tư cần cân nhắc khi ra quyết định đầu tư. Như vậy, tưởng chừng 2 kết quả có sự mâu thuẫn, song bản chất của hiện tượng này có thể là do nếu sở hữu nước ngoài tăng lên nhưng lại không thật sự tham gia vào quá trình điều hành doanh nghiệp, thì gần như không có sự đóng góp vào hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp làm cho nó tốt lên. Nhưng nếu sở hữu nước ngoài tăng đi đôi với việc tham gia trực tiếp vào hội đồng quản trị, hoặc ban giám đốc, thì điều này lại trở nên vô cùng tốt cho hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Ngoài 2 yếu tố trên, Hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp cũng nhận tác động của Tốc độ tăng trưởng doanh thu và Đòn bẩy tài chính.

### Một số kiến nghị

Từ kết quả nghiên cứu, có thể thấy rằng, việc khuyến khích nhà đầu tư nước ngoài tham gia vào sở hữu doanh nghiệp là nên được đẩy mạnh, nhưng sẽ chỉ thực sự tốt khi họ thực sự tham gia vào quá trình điều hành và vận hành doanh nghiệp. Trình độ quản lý và nhân lực của doanh nghiệp niêm yết hiện còn cần phải nâng cao hơn nữa.

Dù đã không còn bị giới hạn tỷ lệ sở hữu nước ngoài ở mức 49%, nhưng nhiều quy định chông chéo còn đang gây khó cho doanh nghiệp trong việc nâng tỷ lệ vốn ngoại. Do đó, cần thay đổi theo hướng thống nhất các điều khoản, quy định pháp lý để xóa bỏ rào cản đối với nhà đầu tư nước ngoài.

Đồng thời, bộ máy lãnh đạo cần thay đổi nhận thức về việc tận dụng lợi thế của khối ngoại trong điều hành doanh nghiệp (Vuong, 2023). Việc chỉ coi họ là nhà đầu tư gián tiếp về lâu dài không giúp cho doanh nghiệp tiến xa trên con đường phát triển./.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Adam Smith (1997), *Của cải của các dân tộc*, dịch bởi Đỗ Trọng Hợp, Nxb Giáo dục.
2. Alchian, A. A. and Demsetz, H. (1973), The Property Right Paradigm, *The Journal of Economic History*, 33(1), 16-27
3. Bùi Xuân Phong (2010), *Giáo trình phân tích hoạt động kinh doanh*, Nxb Thông tin và Truyền thông, Hà Nội.
4. Damardi, S. (2011), Board diversity and firm performance: the Indonesian evidence, *Corporate Ownership and Control*, 8(4), 11-20.
5. Fama, E. F., and Jensen, M. C. (1983), Agency Problems and Residual Claims, *The Journal of Law and Economics*, 26(2), 327-349.
6. Greenaway, D., Guariglia, A., and Yu, Z. (2014), The More the Better? Foreign Ownership and Corporate Performance in China, *SSRN Electronic Journal*, 10(3), 250-275.
7. Jensen, M. C., and Meckling, W. H. (1976), *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*, Corporate Governance: Values, Ethics and Leadership.
8. Joenoes, M. Z., and Rokhim, R. (2019), Does foreign board increase the company's performance? the evidence from Indonesia, *Journal of Economics, Business & Accountancy Ventura*, 22(2), 213-222.
9. Marshall, A. (1920), *Industry and trade: A Study of Industrial Technique and Business Organization, and of Their Influences on the Conditions of Various Classes and Nations*, Macmillian.
10. Nguyễn Trọng Cơ và Ngô Thế Chi (2009), *Giáo trình Phân tích tài chính doanh nghiệp*, Nxb Tài chính, Hà Nội.
11. Nguyễn Anh Phong và Ngô Phú Thanh (2017), Tác động của quy mô và sở hữu nước ngoài đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp, *Tạp chí Khoa học Đại học Huế: Kinh tế và phát triển*, 126(5C), 75-85.
12. Nguyễn Văn Công (2013), *Giáo trình Phân tích kinh doanh*, Nxb Đại học Kinh tế Quốc Dân, Hà Nội.
13. Ongore, V. O. (2011), The relationship between ownership structure and firm performance: An empirical analysis of listed companies in Kenya, *African Journal of Business Management*, 5(6), 2120-2128
14. Phạm Thị Thu Trang (2017), *Tác động của cấu trúc sở hữu đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh*, Luận văn thạc sĩ tài chính ngân hàng, Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng.
14. Tăng Thị Thanh Thủy (2020), *Nghiên cứu tác động của quản trị công ty đến hiệu quả hoạt động kinh doanh tại các doanh nghiệp chế biến thực phẩm niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Đại học Ngoại thương.
16. Vũ Hà Chi (2020), *Vai trò của quản trị và sở hữu nước ngoài với doanh nghiệp có vốn ngoại*, *Tạp chí Kinh tế*, số 3.
17. Vuong, Q. H. (2023). *Mindsponge Theory*. Walter de Gruyter GmbH.

**Ngày nhận bài: 10/5/2024; Ngày phản biện: 20/5/2024; Ngày duyệt đăng: 31/5/2024**

URL: <https://kinhtevadubao.vn/moi-quan-he-giua-ty-le-so-huu-nuoc-ngoai-va-quan-tri-nuoc-ngoai-va-hieu-qua-hoat-dong-cua-doanh-nghiep-niem-yet-tai-viet-nam-28863.html>

© Kinh tế và Dự báo - Bộ Kế hoạch và Đầu tư