

Nghiên cứu mối quan hệ giữa tỷ lệ vốn sở hữu của Nhà nước, cổ đông là tổ chức và lợi thế thương mại của các doanh nghiệp niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh

Phạm Tiến Mạnh*, Phạm Thị Anh Đào, Trần Châu Giang

Học viện Ngân hàng, 12 Chùa Bộc, phường Quang Trung, quận Đống Đa, Hà Nội, Việt Nam

Ngày nhận bài 6/9/2021; ngày chuyển phản biện 9/9/2021; ngày nhận phản biện 27/9/2021; ngày chấp nhận đăng 4/10/2021

Tóm tắt:

Nghiên cứu sử dụng hơn 2200 mẫu trong giai đoạn 2011-2020 từ 221 doanh nghiệp trên Sở giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh (HOSE) để tìm ra yếu tố có ảnh hưởng đến giá trị lợi thế thương mại của các doanh nghiệp. Trên cơ sở đó, đề xuất các khuyến nghị giúp nhà đầu tư đánh giá được giá trị của lợi thế thương mại và đưa ra những quyết định đầu tư phù hợp. Kết quả cho thấy, tỷ lệ sở hữu của Nhà nước, số lượng thành viên hội đồng quản trị và tài sản dài hạn có tác động đến lợi thế thương mại của doanh nghiệp. Các biến nghiên cứu khác như cổ đông tổ chức, đòn bẩy tài chính, ROA, ROE không có tác động đến lợi thế thương mại của doanh nghiệp.

Từ khóa: cổ đông là tổ chức, lợi thế thương mại, sở hữu của Nhà nước.

Chỉ số phân loại: 5.2

1. Cơ sở lý thuyết về các nhân tố tác động đến lợi thế thương mại của doanh nghiệp

Lợi thế thương mại đóng vai trò quan trọng và có đóng góp đáng kể vào giá trị cũng như thành công của một doanh nghiệp. Ở Việt Nam, khái niệm “Lợi thế thương mại” xuất hiện lần đầu tiên trong Hệ thống kế toán doanh nghiệp được ban hành theo Quyết định số 1141-TC/QĐ/CDKT ngày 1/11/1995, sau đó lại được đề cập đến trong Quyết định số 166/1999/QĐ-BTC ngày 30/12/1999 của Bộ Tài chính. Các doanh nghiệp ở Việt Nam còn ghi nhận lợi thế thương mại với một tỷ lệ thấp do những khó khăn trong việc đo lường và xác định giá trị các tài sản vô hình. Trong bối cảnh hội nhập quốc tế, việc hạch toán lợi thế thương mại nhất định có thể dẫn đến những khó khăn hoặc thuận lợi cho các công ty trong việc cạnh tranh trong các giao dịch quốc tế như đấu thầu quốc tế.

Lợi thế thương mại dựa trên lý thuyết siêu lợi nhuận là quyền phát triển tất cả những nỗ lực trong quá khứ để tìm kiếm lợi nhuận, gia tăng giá trị hoặc lợi thế khác trong tương lai và nên được ghi giảm vào kỳ mà doanh nghiệp thu được siêu lợi nhuận kỳ vọng. Trong khi đó, với Lý thuyết lực đẩy của lợi thế thương mại (The momentum theory of goodwill), Nelson (1953) cho rằng, lực đẩy mà một doanh nghiệp có được từ lợi thế thương mại tập trung phổ biến ở việc mua sẵn của một doanh nghiệp khác hơn là chi tiền để kiến tạo những lợi thế này từ đầu.

Lợi thế thương mại được thể hiện qua nghiên cứu của L. Nethercott và cs (2002) [1] bao gồm lợi ích của danh tiếng

và các mối quan hệ của doanh nghiệp, đồng thời sự hấp dẫn của doanh nghiệp đối với khách hàng là một cách để nhận biết sự khác nhau giữa doanh nghiệp cũ và mới. M. Victor và cs (2012) [2] đưa ra quan điểm lợi thế thương mại là lợi ích kinh tế trong tương lai phát sinh từ các tài sản không thể xác định và được ghi nhận một cách riêng rẽ như các quyền, danh tiếng của sản phẩm, thương hiệu và các yếu tố vô hình khác.

Qua định nghĩa của Hội đồng Chuẩn mực Kế toán Quốc tế (IASB) cho thấy, lợi thế thương mại có khả năng kết hợp với các tài sản khác để tạo ra luồng tiền thu về trong tương lai, đồng thời là một tài sản vô hình gắn với giao dịch hợp nhất trong kinh doanh và rất khó có thể đo lường một cách độc lập.

Theo Chuẩn mực Kế toán Việt Nam số 04 về “Tài sản cố định vô hình”, lợi thế thương mại là nguồn lực vô hình doanh nghiệp có được thông qua việc sáp nhập doanh nghiệp có tính chất mua lại được ghi nhận là lợi thế thương mại vào ngày phát sinh nghiệp vụ mua.

Theo Quyết định số 100/2005/QĐ-BTC ngày 28/12/2005 của Bộ Tài chính, lợi thế thương mại là những lợi ích kinh tế trong tương lai phát sinh từ các tài sản không xác định được và không ghi nhận được một cách riêng biệt.

Trong giai đoạn phát triển của Việt Nam hiện nay, việc đánh giá những yếu tố tác động đến lợi thế thương mại vẫn còn là những điều mới và cần được nghiên cứu, tìm hiểu nhiều hơn. Theo tìm hiểu của nhóm tác giả, nghiên cứu tác động của tỷ lệ vốn sở hữu của Nhà nước và cổ đông

*Tác giả liên hệ: Email: manhpham@hvn.edu.vn

State ownership, institutional ownership, and goodwill: Empirical research on listed firms in Ho Chi Minh Stock Exchange

Tien Manh Pham*, Thi Anh Dao Pham,
Chau Giang Tran

Banking Academy,

12 Chua Boc Street, Quang Trung Ward, Dong Da District, Hanoi, Vietnam

Received 6 September 2021; revised 27 September 2021; accepted 4 October 2021

Abstract:

The purpose of this study is to determine factors affecting enterprise goodwill by using the population of 221 companies listed in the Ho Chi Minh Stock Exchange (HOSE) in the period 2011-2020. Therefore, suggestions are made to help investors evaluate the enterprise goodwill before giving any investment decisions. The result shows that the state ownership, the number of board members, and fixed assets have an effect on enterprise goodwill; institutional ownership, financial leverage, ROA, and ROE have no effect on enterprise goodwill.

Keywords: goodwill, institutional ownership, state ownership.

Classification number: 5.2

là tổ chức đến lợi thế thương mại, là đề tài mới nên chưa có nghiên cứu tương tự ở Việt Nam. Bên cạnh đó, các bài nghiên cứu liên quan đến sở hữu của Nhà nước và cổ đông là tổ chức hầu hết tìm hiểu về tác động của hai yếu tố này đến hiệu quả hoạt động và giá trị của doanh nghiệp.

Nghiên cứu của các nhà khoa học đã cho thấy, khi nhà nước được coi là cổ đông chính của doanh nghiệp, nhà nước có khả năng cung cấp các nguồn lực tài chính và hỗ trợ pháp lý cho doanh nghiệp, nhờ đó nâng cao hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp [3]. D. Margaritis và cs (2007) [4] đã nghiên cứu về mối quan hệ nhân quả giữa cấu trúc sở hữu vốn và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Kết quả cho thấy, cấu trúc sở hữu vốn ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp và ngược lại, hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp cũng ảnh hưởng đến cấu trúc sở hữu vốn. Ngoài ra, W. Li và cs (2010) [3] đã nghiên cứu về tác động của cấu trúc sở hữu vốn gồm sở hữu vốn của nhà nước, thành viên hội đồng quản trị, thành viên ban giám đốc và của tổ chức đối với hoạt động của các doanh nghiệp tại Trung Quốc cho thấy, sở hữu vốn của nhà nước có mối quan hệ ngược chiều với giá trị doanh nghiệp.

Tại Việt Nam, một số bài nghiên cứu đã được thực hiện để phân tích ảnh hưởng của tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước và cổ đông là tổ chức lên hiệu quả hoạt động và giá trị doanh nghiệp. Thông qua nghiên cứu “Cơ cấu sở hữu và giá trị doanh nghiệp: Nghiên cứu trên thị trường chứng khoán Việt Nam” của V.X. Vinh (2014) [5] bằng phương pháp dữ liệu bảng đã cho thấy tác động dương của cổ đông là tổ chức trong khi cổ đông là Nhà nước lại không có tác động đến giá trị doanh nghiệp. Tỷ lệ sở hữu vốn của tổ chức và tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước có tác động cùng chiều với hiệu quả hoạt động của công ty qua việc sử dụng các phương pháp hồi quy dữ liệu bảng. Tuy nhiên, xem xét mối quan hệ giữa tỷ lệ sở hữu vốn và hiệu quả hoạt động của công ty thông qua việc sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính bậc hai cho thấy, tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước không có tác động tới hiệu quả hoạt động trong mô hình Tobin’Q, nhưng lại có quan hệ nghịch biến trong mô hình hiệu quả hoạt động là ROE. Trong khi đó, tỷ lệ sở hữu vốn của nhà đầu tư là tổ chức không có tác động đến hiệu quả hoạt động [6, 7].

2. Phương pháp và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Số liệu nghiên cứu

Số liệu được thu thập từ 221/386 doanh nghiệp niêm yết tại HOSE trong giai đoạn 2011-2020 do những doanh nghiệp còn lại thời gian hoạt động chưa đủ hoặc thiếu thông tin trong quá trình tác giả thu thập. Số liệu nghiên cứu được thu thập với 10 nhóm ngành khác nhau và 2206 quan sát, thu thập từ báo cáo tài chính và báo cáo thường niên của các doanh nghiệp qua các năm (bảng 1).

Bảng 1. Số lượng các công ty trong nghiên cứu.

STT	Ngành	Số lượng
1	Nguyên vật liệu	38
2	Bất động sản	27
3	Năng lượng	7
4	Dịch vụ thiết yếu	11
5	Hàng hóa tiêu dùng thiết yếu	26
6	Chăm sóc sức khỏe	8
7	Công nghiệp	62
8	Hàng tiêu dùng	26
9	Công nghệ thông tin	6
10	Tài chính	10
Tổng		221

2.2. Mô hình nghiên cứu

Mô hình nghiên cứu được nhóm tập trung phát triển và kiểm định các yếu tố ảnh hưởng đến biến phụ thuộc là lợi thế thương mại (GW) và 7 biến độc lập bao gồm: tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước (SO), cổ đông là tổ chức (IO), đòn bẩy tài chính (LEV), số lượng thành viên hội đồng quản trị (TB), tài sản dài hạn (LA), ROA và ROE (bảng 2).

Bảng 2. Diễn giải các biến trong mô hình nghiên cứu.

Tên biến	Ký hiệu	Cách tính
Biến phụ thuộc		
Lợi thế thương mại	GW	Lợi thế thương mại của doanh nghiệp trên báo cáo tài chính
Biến độc lập		
Sở hữu của Nhà nước	SO	Vốn nhà nước/vốn điều lệ của công ty
Cổ đông là tổ chức	IO	Số cổ đông tổ chức/tổng số lượng cổ đông
Đòn bẩy tài chính	LEV	Tổng nợ/vốn góp chủ sở hữu
Số lượng thành viên hội đồng quản trị	TB	Số lượng thành viên hội đồng quản trị của doanh nghiệp trên báo cáo thường niên
Tài sản dài hạn	LA	Tài sản dài hạn của doanh nghiệp trên báo cáo tài chính
ROA	ROA	Lợi nhuận sau thuế/tổng tài sản
ROE	ROE	Lợi nhuận sau thuế/vốn góp chủ sở hữu

Từ đó, nhóm tác giả đề xuất mô hình cụ thể như sau:

$$GW_t = \beta_0 + \beta_1 SO_{it} + \beta_2 IO_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 TB_{it} + \beta_5 LA_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 ROE_{it} + \varepsilon_{it}$$

trong đó β_0 : hệ số chặn; $\beta_1 \dots \beta_7$: các hệ số; ε : sai số mô hình; i: doanh nghiệp i; t: năm t.

3. Kết quả nghiên cứu

3.1. Thống kê mô tả

Số liệu bảng 3 cho thấy, tổng quan sự biến động giá trị của biến phụ thuộc lợi thế thương mại cũng như các nhân tố ảnh hưởng tới lợi thế thương mại của các doanh nghiệp niêm yết. Có thể thấy, giá trị lợi thế thương mại trung bình của 221 công ty là 24,11 tỷ đồng với độ lệch chuẩn là 2,36 tỷ đồng. Lợi thế thương mại có sự chênh lệch khá lớn với giá trị nhỏ nhất là 17,5 tỷ đồng và lớn nhất là 29,78 tỷ đồng. Có thể thấy, với từng loại hình và quy mô của doanh nghiệp đồng nghĩa với lợi thế thương mại của từng doanh nghiệp là khác nhau. Thêm vào đó, bảng 3 đưa ra những mô tả về các biến độc lập và kiểm soát là các nhân tố có thể ảnh hưởng tới lợi thế thương mại của doanh nghiệp thông qua giá trị trung bình, độ lệch chuẩn và biên độ biến động. Thứ nhất, biến độc lập “sở hữu vốn của Nhà nước” có giá trị trung bình là 0,18 với độ lệch chuẩn là 0,24 và biên độ dao động lên đến 0,91. Thứ hai, biến độc lập “cổ đông là tổ chức” có giá trị trung bình là 0,23 với độ lệch chuẩn là 0,27; giá trị lớn nhất 0,97 và giá trị nhỏ nhất 0. Một doanh nghiệp với tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước và tỷ lệ cổ đông là tổ chức cao sẽ ảnh hưởng tới lợi thế thương mại hay không. Đối với các biến kiểm soát, chỉ số trung bình về “số lượng thành viên hội đồng quản trị” của doanh nghiệp khá cao cho thấy, nhìn chung các công ty trên HOSE thường có từ khoảng 5 thành viên trở lên trong hội đồng quản trị với độ lệch chuẩn là 1,86. Biến “đòn bẩy tài chính” với giá trị trung bình là 2,82, độ lệch chuẩn là 4,75 và biên độ dao động là khoảng 73,09 thể hiện số lượng nợ vay mỗi doanh nghiệp có chênh lệch khá lớn. Điều này thể hiện mức độ rủi ro và khả năng trả nợ của mỗi doanh nghiệp là khác nhau. Biến “tài sản

dài hạn” có giá trị trung bình 11,68 tỷ đồng với độ lệch chuẩn là 0,66 tỷ đồng cùng với khoảng dao động từ nhỏ nhất (4,85 tỷ đồng) đến lớn nhất (14,31 tỷ đồng) thể hiện quy mô tài sản dài hạn của doanh nghiệp là khác nhau. Mặt khác, chỉ số trung bình về khả năng sinh lời chiếm tỷ trọng khá thấp với ROA và ROE đều dưới 25% với độ lệch chuẩn lớn, lần lượt là 136 và 30%, cùng độ giao động khá lớn thể hiện mỗi doanh nghiệp có khả năng sinh lời khác nhau trong từng lĩnh vực khác nhau.

Bảng 3. Thống kê mô tả biến nghiên cứu.

Biến	Số biến	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
GW	366	24,11	2,36	17,50	29,78
SO	2197	0,18	0,24	0,00	0,91
IO	2196	0,23	0,27	0,00	0,97
ROA	2194	0,12	1,36	-1,78	57,52
ROE	2189	0,25	0,30	-2,33	2,11
LEV	2189	2,82	4,75	0,00	73,09
TB	2197	5,84	1,86	2,00	14,00
LA	2155	11,68	0,66	4,85	14,31

3.2. Phân tích mô hình hồi quy

Mô hình OLS đánh giá tác động của các yếu tố đến việc doanh nghiệp có phát hành trái phiếu hay không, kết quả nghiên cứu cho thấy, có tổng số 364 quan sát thỏa mãn điều kiện của mô hình. Bảng 4 thể hiện các hệ số, độ lệch chuẩn, kiểm định, giá trị xác suất và mức độ tin cậy 95%.

Bảng 4. Kết quả chạy mô hình hồi quy OLS với giá trị lợi thế thương mại.

	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Kiểm định	Giá trị xác suất	Mức độ tin cậy 95%
SO	-4,79048	0,5277	-9,08	0	-5,82827 -3,75269
IO	-0,63884	0,379724	-1,68	0,093	-1,38562 0,107933
ROA	-0,03093	0,035836	-0,86	0,389	-1,38562 0,03955
ROE	0,41312	0,338323	1,22	0,223	-0,25224 1,078476
LEV	0,008972	0,034517	0,26	0,795	-0,05891 0,076853
TB	0,2879	0,056535	5,09	0	0,176717 0,399084
LA	22,73182	0,431522	52,68	0	21,88317 23,58046
Ý nghĩa thống kê	0,000				
Mức độ phù hợp	0,2543				

Ta có giá trị của R^2 dùng để đo lường sự phù hợp của mô hình hồi quy, thể hiện tỷ lệ mà các biến độc lập và kiểm soát có thể giải thích được các biến phụ thuộc. Hệ số R càng gần 1 thì mô hình đã xây dựng càng phù hợp. Theo kết quả bảng 4, hệ số xác định R^2 có kết quả là 0,2666 (26,66%). Ta có $R^2=26,66\%$ cho thấy, trong 100% sự biến động của lợi thế thương mại của doanh nghiệp thì có 26,66% là do 7 biến độc lập và kiểm soát trong mô hình, còn 73,34% là do sự tác động của các biến ngẫu nhiên và các biến khác không được đề cập trong mô hình. Như vậy, giá trị của R^2 nhỏ hơn mức 50% cho thấy mô hình này không phù hợp với tập dữ liệu đã nghiên cứu và các biến độc lập, biến kiểm soát chỉ giải thích được hơn 26% biến phụ thuộc lợi thế thương mại.

Thêm vào đó, nhìn vào độ lệch chuẩn có thể thấy, hầu hết

các biến độc lập và biến kiểm soát trong mô hình đều ảnh hưởng đến lợi thế thương mại vì chúng hầu hết lớn hơn 0,05, trong khi đó, có duy nhất hai biến độc lập là biến sở hữu vốn của Nhà nước và số lượng thành viên hội đồng quản trị có tỷ lệ độ lệch chuẩn thấp hơn 0,05.

Bảng 5. Kết quả mô hình hồi quy OLS, REM và FEM.

Biến	OLS		REM		FEM	
	Hệ số	P> t	Hệ số	P> z	Hệ số	P> z
GW	-4,79048	0	-5,0437	0	-5,0592	0
SO	-0,63884	0,093	-0,3708	0,279	-0,3679	0,293
IO	-0,03093	0,389	0,0488	0,141	0,0462	0,175
ROA	0,41312	0,223	0,4054	0,186	0,4569	0,147
ROE	0,008972	0,795	-0,0544	0,231	-0,0521	0,26
LEV	0,2879	0	0,1262	0,019	0,124	0,025
TB	22,73182	0	1,4746	0	1,4547	0
LA						
Ý nghĩa thống kê	0		0		0,9973	

Kết quả mô hình tác động cố định FEM cho $F=0,9973$ ($>0,05$) (bảng 5), từ đó kết luận mô hình trên có ý nghĩa thống kê.

Kết quả mô hình tác động ngẫu nhiên REM cho kết quả: số lượng thành viên hội đồng quản trị (TB) và tài sản dài hạn (LA) có ảnh hưởng đến lợi thế thương mại (GW). Sở hữu vốn của Nhà nước (SO) có ảnh hưởng ngược chiều đến lợi thế thương mại. Trong khi đó, số lượng thành viên hội đồng quản trị và tài sản dài hạn đều có ảnh hưởng tích cực đến lợi thế thương mại của doanh nghiệp (GW). Biến ROA, ROE, đòn bẩy tài chính (LEV), cổ đông tổ chức (IO) có giá trị xác suất $>0,1$ nên không có ý nghĩa thống kê. Qua kết quả trên, nhóm tác giả kết luận mô hình REM là phù hợp.

4. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu sử dụng hơn 2200 mẫu trong giai đoạn 2011-2020 từ 221 doanh nghiệp trên HOSE. Trong quá trình nghiên cứu và xử lý số liệu, nhóm tác giả đi đến kết luận mô hình nhân tố tác động ngẫu nhiên REM là phù hợp với các biến nghiên cứu. Cụ thể, kết quả kiểm định theo mô hình REM cho thấy, chỉ có một biến độc lập sở hữu vốn của Nhà nước có tác động tiêu cực đến lợi thế thương mại. Khi tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước tăng lên sẽ làm giảm lợi thế thương mại của doanh nghiệp; một số biến kiểm soát sẽ cũng có tác động đến lợi thế thương mại. Số lượng thành viên hội đồng quản trị có tác động tích cực lên lợi thế thương mại; tài sản dài hạn có tác động dương đến giá trị lợi thế thương mại của doanh nghiệp.

Từ kết quả trên, nhóm tác giả xin có một số khuyến nghị dành cho nhà đầu tư và các đối tượng có liên quan như sau:

Thứ nhất, kết quả kiểm định chỉ ra rằng, sở hữu vốn của Nhà nước có tác động ngược chiều đến lợi thế thương mại của doanh nghiệp. Do đó, các doanh nghiệp cần chú trọng vào việc công bố thông tin tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước trên báo cáo tài chính. Công ty cần đưa ra thông tin về số lượng thành viên hội đồng quản trị và thông tin chi tiết về tài sản dài hạn, vì trong nghiên cứu của nhóm tác giả cũng chỉ ra tác động tích cực của

số lượng thành viên hội đồng quản trị và tài sản dài hạn đến lợi thế thương mại. Vì vậy, việc doanh nghiệp công bố thông tin đầy đủ sẽ giúp cho nhà đầu tư đưa ra quyết định hiệu quả hơn. Các công ty cần đưa ra công bố thông tin minh bạch để từ đó cải thiện cái nhìn của người tiêu dùng và nhà đầu tư.

Thứ hai, các nhà đầu tư cần cân nhắc đến tỷ lệ sở hữu vốn của Nhà nước trước khi đưa ra các quyết định hợp lý. Bởi vì tỷ lệ này tác động ngược chiều lên lợi thế thương mại nên nhà đầu tư cần yêu cầu các doanh nghiệp cung cấp chính xác và đầy đủ thông tin trên báo cáo tài chính để nắm rõ tình hình hoạt động của doanh nghiệp. Nhà đầu tư cũng cần chú ý đến việc công bố thông tin về số lượng thành viên hội đồng quản trị và tài sản dài hạn của doanh nghiệp. Nếu doanh nghiệp có số lượng thành viên hội đồng quản trị càng nhiều thì có thể tạo niềm tin cho các nhà đầu tư về hiệu quả quản trị doanh nghiệp. Tài sản dài hạn cũng là nhân tố ảnh hưởng đến hiệu suất của doanh nghiệp. Tài sản dài hạn tăng lên hay giảm đi đều thể hiện tình trạng hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Nhà đầu tư cần xem xét kỹ để đưa ra quyết định đầu tư sáng suốt nhất.

Thứ ba, các cơ quan quản lý cần tiến hành theo dõi, kiểm tra chất lượng báo cáo tài chính, báo cáo thường niên của doanh nghiệp về công bố thông tin cấu trúc tỷ lệ sở hữu. Nhà quản lý cần đảm bảo các công ty thực hiện đúng luật pháp và trách nhiệm, yêu cầu các doanh nghiệp trình bày đầy đủ, trung thực và hợp lý để không gây nhầm lẫn cho các nhà đầu tư. Số thành viên hội đồng quản trị và tài sản dài hạn tác động cùng chiều đối với giá trị lợi thế thương mại. Do vậy, số lượng thành viên hội đồng quản trị và tài sản dài hạn cũng cần được đảm bảo, giám sát một cách sát sao, mỗi sự thay đổi cần được nắm bắt kịp thời, rõ ràng và chi tiết. Việc giám sát chặt chẽ sẽ giúp các doanh nghiệp nghiêm túc hơn trong quá trình hoạt động cũng như lập báo cáo tài chính nhằm đảm bảo quyền lợi của các nhà đầu tư.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] L. Nethercott, D. Hanlon (2002), "When is goodwill not goodwill? The accounting and taxation implications", *Australian Accounting Review*, **12**(1), pp.55-63, DOI: 10.1111/j.1835-2561.2002.tb00195.x.
- [2] M. Victor, A. Tinta, A.D.A. Elena, et al. (2012), "The accounting treatment of goodwill as stipulated by IFRS 3", *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, **62**, pp.1120-1126, DOI: 10.1016/j.sbspro.2012.09.192.
- [3] W. Li, R. Zhang. (2010), "Corporate social responsibility, ownership structure, and political interference: Evidence from China", *Journal of Business Ethics*, **96**, pp.631-645.
- [4] D. Margaritis, M. Psillaki (2007), "Capital structure and firm efficiency", *Journal of Business Finance & Accounting*, **34**, pp.1447-1469, DOI: 10.1111/j.1468-5957.2007.02056.x.
- [5] V.X. Vinh (2014), "Ownership structure and corporate value: Research on Vietnam stock market", *Economic Development Journal*, **284**, pp.17-30 (in Vietnamese).
- [6] V.K. Uyen (2020), *The Impact of Ownership Structure on Operational Efficiency of Companies Listed on The Ho Chi Minh City Stock Exchange*, Master's Thesis PhD, Ho Chi Minh City University of Economics (in Vietnamese).
- [7] T.M. Tri, D.N. Hung (2011), "The impact of management ownership ratio on the performance of companies listed on HOSE", *Faculty Development Journal Science and Technology*, **14**, pp.116-124 (in Vietnamese).