



Original Article

Do Board Size and Board Members Matter
to the Internationalization of Listed Firms
on the Hanoi Stock Market?

Tran Que Anh*, Vo Van Dut

Can Tho University, 3/2 Street, Ninh Kieu District, Can Tho City, Vietnam

Received 22 March 2021

Revised 8 April 2021; Accepted 15 June 2021

Abstract: This study estimates the effects of board size and director board composition on the internationalization of listed firms on the Hanoi stock market (HNX). The data collected from the HNX listed enterprises' annual reports in the period 2009-2018 are employed to test the proposed hypotheses. The REM regression results reveal that the bigger the size of the board, the lower the internationalization. We, however, also find that boards with foreign members are positively and significantly associated with listed firms' internationalization. We fail to confirm the relationship between non-executive directors and firm internationalization. Based on those results, some managerial implications are proposed in this study.

Keywords: Internationalization, board size, director board, listed firms, Hanoi stock market.

* Corresponding author
Email address: tqanh@ctu.edu.vn
<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4495>

Ảnh hưởng của quy mô và thành viên hội đồng quản trị đến mức độ quốc tế hóa của các doanh nghiệp niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội

Trần Quế Anh*, Võ Văn Dứt

Trường Đại học Cần Thơ, Đường 3/2, Quận Ninh Kiều, Thành phố Cần Thơ, Việt Nam

Nhận ngày 22 tháng 3 năm 2021

Chỉnh sửa ngày 8 tháng 4 năm 2021; Chấp nhận đăng ngày 15 tháng 6 năm 2021

Tóm tắt: Nghiên cứu đo lường ảnh hưởng của quy mô và thành viên hội đồng quản trị đến mức độ quốc tế hóa của các doanh nghiệp niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội dựa trên dữ liệu thu thập từ báo cáo thường niên của các doanh nghiệp này giai đoạn 2009-2018. Kết quả ước lượng bằng phương pháp REM cho thấy, quy mô hội đồng quản trị càng lớn thì mức độ quốc tế hóa của các doanh nghiệp càng thấp; trong khi đó, thành viên hội đồng quản trị là người nước ngoài có tác động đồng biến đến quốc tế hóa của các doanh nghiệp. Ngoài ra, nghiên cứu không tìm thấy bằng chứng nào về tác động của thành viên hội đồng quản trị không tham gia điều hành đến mức độ quốc tế hóa của các doanh nghiệp. Dựa trên các kết quả này, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý cho các nhà quản trị công ty.

Từ khóa: Quốc tế hóa, quy mô hội đồng quản trị, thành viên hội đồng quản trị, doanh nghiệp niêm yết, Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội.

1. Mở đầu

Mở rộng thị trường quốc tế là một trong những con đường và là chiến lược quan trọng cho tăng trưởng của doanh nghiệp. Doanh nghiệp được tiếp cận với nhiều nền kinh tế phát triển và tiên tiến hơn; từ đó có cơ hội học hỏi và tích lũy thêm kiến thức về kinh doanh, tăng cường khả năng và năng lực cạnh tranh dựa trên trải nghiệm thực tế. Hơn nữa, với sự khác biệt về điều kiện thị trường trên nhiều khu vực địa lý khác nhau, doanh nghiệp có thể tận dụng các nguồn lực ở các thị trường khác nhau và đạt được lợi nhuận cao hơn dựa trên nguồn lực sẵn có của mình.

Việt Nam được đánh giá là quốc gia có nền kinh tế chuyển đổi [1]. Trong những năm gần đây, các doanh nghiệp Việt Nam đã có những bước phát triển tốt trong quá trình hội nhập quốc tế. Dù vậy, đa số các doanh nghiệp tại các nước đang phát triển hoặc tại các nền kinh tế

chuyển đổi vẫn đang trong giai đoạn đầu của quá trình quốc tế hóa [2]. Trong giai đoạn này, các doanh nghiệp tham gia trên thị trường quốc tế hầu hết phải đối mặt với những bất ổn của thị trường bởi hạn chế về kinh nghiệm quốc tế. Chính vì vậy, nhu cầu được học hỏi và nâng cao kiến thức kinh doanh quốc tế là rất cần thiết.

Về mặt học thuật, đã có nhiều nghiên cứu trên thế giới bàn về ảnh hưởng của hội đồng quản trị (HĐQT) nói chung và đặc điểm của HĐQT nói riêng đến mức độ quốc tế hóa của doanh nghiệp [3,4]. Qua lược khảo tài liệu cho thấy, các nghiên cứu khai thác những yếu tố khác nhau của đặc điểm HĐQT với các đối tượng nghiên cứu ở các khu vực địa lý khác nhau. Hơn nữa, hầu hết các nghiên cứu trước đây thường tập trung ở các nước phát triển. Tác giả nhận thấy nghiên cứu về mức độ quốc tế hóa tại các doanh nghiệp niêm yết (DNNY) trên thị trường chứng khoán Việt Nam - một nền kinh tế chuyển đổi - còn rất hiếm. Đây là chủ đề quan trọng bởi nhiều lý do. Thứ nhất, các DNNY thường có vốn điều lệ lớn nên có đủ khả năng tham gia thị trường quốc tế hiện tại và trong tương lai. Thứ hai, thông qua thị trường chứng

* Tác giả liên hệ

Email address: tqanh@ctu.edu.vn

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4495>

khoán, các DNNY có điều kiện huy động vốn cũng như sử dụng vốn một cách linh hoạt và hiệu quả hơn. Điều này cho phép các DNNY có nhiều lợi thế và cơ hội để hội nhập nền kinh tế thế giới so với các doanh nghiệp khác. Chính vì vậy, để giải quyết khoảng trống nghiên cứu trên, bài viết này nghiên cứu sự ảnh hưởng của đặc điểm HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của các DNNY trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX).

Nghiên cứu kỳ vọng đóng góp thêm cho lý thuyết về kinh doanh quốc tế trên hai khía cạnh. Đầu tiên, dựa trên Lý thuyết đại diện [5] và Lý thuyết nguồn lực [6], các lập luận của nghiên cứu này bổ sung nền tảng kiến thức lý thuyết về tác động của đặc điểm HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của DNNY tại nền kinh tế chuyển đổi. Thứ hai, bằng chứng thực nghiệm từ dữ liệu bảng có nguồn gốc từ các DNNY trong nền kinh tế chuyển đổi củng cố những hiểu biết mới về ảnh hưởng của đặc điểm HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của DNNY. Thông qua kết quả nghiên cứu, các lập luận và bằng chứng thực nghiệm sẽ cung cấp một nền tảng mới cho lý thuyết kinh doanh quốc tế; qua đó đưa ra một hướng nghiên cứu cho tương lai trong bối cảnh nền kinh tế chuyển đổi.

2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

Theo Lý thuyết nguồn lực, doanh nghiệp có các nguồn lực khan hiếm, có giá trị và khó có thể bắt chước được phát triển ở thị trường trong nước có thể chuyển các nguồn lực này sang thị trường nước ngoài để tạo ra lợi thế cạnh tranh [6]. Bên cạnh đó, Johanson và Vahlne (1977) cho rằng nguồn nhân lực có kiến thức và kinh nghiệm tốt hơn về thị trường góp phần gia tăng sự cam kết với thị trường quốc tế và tăng cường hiệu quả quốc tế hóa [7]. Vì vậy, nguồn nhân lực - đặc biệt là HĐQT - đóng góp rất lớn vào sự thành công hay thất bại của doanh nghiệp khi tham gia vào thị trường quốc tế.

Qua lược khảo tài liệu cho thấy, các kết quả nghiên cứu trên thế giới về ảnh hưởng của HĐQT đến quốc tế hóa của doanh nghiệp có sự khác biệt. Vấn đề được đặt ra là, trong bối cảnh nền kinh tế chuyển đổi của Việt Nam, mối quan hệ này sẽ

theo chiều hướng nào. Vì vậy, nghiên cứu xem xét sự ảnh hưởng của đặc điểm HĐQT đến quốc tế hóa của DNNY trên HNX; cụ thể là quy mô HĐQT, thành viên HĐQT không tham gia điều hành và thành viên nước ngoài trong HĐQT.

2.1.1. Ảnh hưởng của quy mô hội đồng quản trị đến mức độ quốc tế hóa

Quy mô HĐQT là một đặc điểm nhân khẩu học quan trọng có ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp [8]. Các tài liệu nghiên cứu về tâm lý học xã hội chỉ ra các nhóm có quy mô lớn làm chậm tốc độ giao tiếp và phối hợp trong nhóm; trong khi các nhóm có quy mô nhỏ hơn có xu hướng gắn kết và đạt được sự đồng thuận nhanh hơn [9]. Bên cạnh đó, theo Lý thuyết đại diện, quan hệ kiểm soát quản trị và quản lý là một hợp đồng giữa các cổ đông (người chủ) và thành viên HĐQT (người đại diện); thành viên HĐQT có thể vì mục đích tối đa hóa lợi nhuận cá nhân mà đưa ra các quyết định gây tổn hại cho các cổ đông [5].

Tuy nhiên, các nghiên cứu trước chưa có bằng chứng nào cho thấy sự ảnh hưởng của quy mô HĐQT đến quốc tế hóa [9]. Do đó, nghiên cứu mong muốn tìm ra sự ảnh hưởng của nhân tố này đến quốc tế hóa của DNNY ở Việt Nam và giả thuyết được đề xuất là:

Giả thuyết 1: Quy mô HĐQT ảnh hưởng nghịch biến đến mức độ quốc tế hóa của DNNY trên HNX.

2.1.2. Ảnh hưởng của thành viên hội đồng quản trị không tham gia điều hành đến mức độ quốc tế hóa

Cơ sở lý thuyết cho chức năng giám sát của HĐQT xuất phát từ Lý thuyết đại diện [5], mô tả khả năng có các xung đột lợi ích phát sinh từ việc tách quyền sở hữu và kiểm soát trong doanh nghiệp. Các nhà lý thuyết đại diện cho rằng các thành viên HĐQT không tham gia điều hành có nhiều động lực đem đến hiệu quả hơn trong việc giám sát ban điều hành (BDH) và bảo vệ lợi ích của cổ đông so với các thành viên có tham gia điều hành.

Bên cạnh đó, thành viên không tham gia điều hành bao gồm thành viên độc lập. Để bảo vệ danh tiếng của mình, các thành viên độc lập có xu hướng thận trọng hơn trong việc giám sát các hoạt động của BDH, nhất là trong các quyết

định thâm nhập thị trường nước ngoài [10]. Do đó, nghiên cứu đề xuất giả thuyết như sau:

Giả thuyết 2: Thành viên HĐQT không tham gia điều hành có tác động tích cực đến mức độ quốc tế hóa của DNNY trên HNX.

2.1.3. Ảnh hưởng của thành viên hội đồng quản trị là người nước ngoài đến mức độ quốc tế hóa

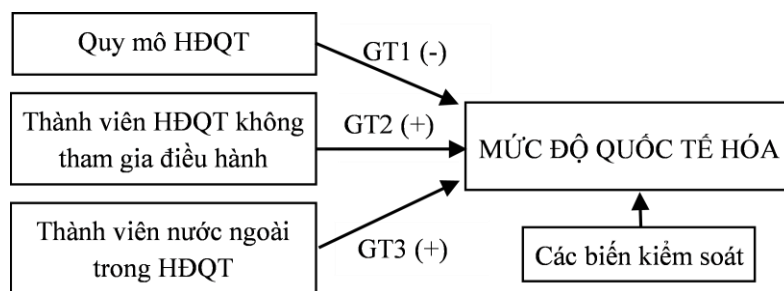
Các thành viên đến từ nhiều quốc gia khác nhau mang lại cho doanh nghiệp nguồn lực thông tin, các kỹ năng và vốn văn hóa rộng hơn. Sự đa dạng quốc tịch, khi được tổng hợp thì trở thành lợi thế cho định hướng quốc tế hóa của các nhà lãnh đạo doanh nghiệp [11].

Bên cạnh đó, theo Pisani và cộng sự (2018), khả năng nhận thức cao về môi trường nước ngoài của các thành viên người nước ngoài dẫn

đến mức độ mở rộng quốc tế cao hơn cho doanh nghiệp [12]. Khả năng này giúp họ phản ứng tốt hơn với các ảnh hưởng đến từ thị trường toàn cầu và xác định tốt hơn các cơ hội xuyên quốc gia. Như vậy, sự đa dạng về quốc tịch dẫn đến hiệu quả của doanh nghiệp vượt trội do sự trải nghiệm đa dạng về thể chế giúp họ đưa ra các quyết định có chất lượng hơn [13]. Do vậy, giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết 3: HĐQT có thành viên người nước ngoài sẽ ảnh hưởng thuận chiều đến mức độ quốc tế hóa của DNNY trên HNX.

Mô hình nghiên cứu về ảnh hưởng của đặc điểm HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của DNNY trên HNX được thể hiện trong Hình 1.



Hình 1: Mô hình nghiên cứu về ảnh hưởng của đặc điểm HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của các DNNY trên HNX

Nguồn: Đề xuất của tác giả.

2.2. Phương pháp nghiên cứu

2.2.1. Phương pháp thu thập dữ liệu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu từ hai nguồn. Thứ nhất, dữ liệu từ trang thông tin điện tử của HNX. Theo thống kê của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, tính đến cuối năm 2018, số lượng DNNY trên HNX là 376 doanh nghiệp. Thứ hai, dữ liệu được thu thập trong giai đoạn 2009-2018 từ các báo cáo được công bố chính thức trên trang thông tin điện tử của các DNNY trên HNX.

Phạm vi nghiên cứu là mức độ quốc tế hóa của doanh nghiệp, vì thế dữ liệu được chọn lọc từ tất cả các doanh nghiệp có doanh thu nước ngoài trong số 376 doanh nghiệp trên. Qua nghiên cứu chi tiết báo cáo của các doanh

nh nghiệp này cho thấy, đến thời điểm cuối năm 2018, số lượng doanh nghiệp có doanh thu nước ngoài là 56. Trong số các doanh nghiệp này, có doanh nghiệp đã được niêm yết từ năm 2009 và một số doanh nghiệp được niêm yết sau năm 2009. Do vậy, nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng không cân bằng để kiểm định các giả thuyết. Kết quả, tổng số quan sát được sử dụng trong nghiên cứu này là 383 quan sát.

2.2.2. Phương pháp đo lường các biến

- Biến phụ thuộc (Y): mức độ quốc tế hóa của doanh nghiệp được đo lường bởi tỷ lệ doanh thu nước ngoài trên tổng doanh thu.

- Các biến độc lập:

+ Quy mô HĐQT (X_1): số lượng thành viên HĐQT.

+ Thành viên HĐQT không tham gia điều hành (X_2): tỷ lệ phần trăm thành viên không tham gia điều hành so với tổng số thành viên HĐQT.

+ Thành viên nước ngoài trong HĐQT (X_3): biến giả; nhận giá trị 1 khi doanh nghiệp có thành viên HĐQT là người nước ngoài, ngược lại nhận giá trị 0.

- Các biến kiểm soát:

+ Tuổi chủ tịch HĐQT (X_4) và tuổi giám đốc (X_9): năm lấy số liệu trừ cho năm sinh của chủ tịch HĐQT và giám đốc.

+ Trình độ chủ tịch HĐQT (X_5) và trình độ giám đốc (X_{10}): biến giả; biến gốc lần lượt là trình độ chủ tịch HĐQT và giám đốc là đại học, các biến còn lại là trình độ chủ tịch HĐQT và giám đốc dưới đại học và sau đại học. Giá trị các biến lần lượt nhận giá trị 1 đối với trình độ liên quan và nhận giá trị 0 nếu không phải là trình độ đó.

+ Kinh nghiệm HĐQT (X_6) và kinh nghiệm BDH (X_{11}): giá trị trung bình kinh nghiệm từng thành viên HĐQT và BDH.

+ Quy mô BDH (X_7): số lượng thành viên BDH.

+ Thành viên nước ngoài trong BDH (X_8): biến giả; nhận giá trị 1 khi doanh nghiệp có thành viên BDH là người nước ngoài, ngược lại nhận giá trị 0.

+ Kiểm nhiệm (X_{12}): biến giả; nhận giá trị 1 khi doanh nghiệp có kiểm nhiệm, ngược lại nhận giá trị 0.

+ Thời gian hoạt động của doanh nghiệp (X_{13}): năm lấy số liệu trừ cho năm thành lập doanh nghiệp.

+ Quy mô doanh nghiệp (X_{14}): số lượng nhân viên của doanh nghiệp ở thời điểm được xem xét.

+ Ngành hàng xuất khẩu (X_{15}): biến giả; biến gốc là ngành xây dựng, các biến còn lại là ngành hàng liên quan đến mặt hàng thủy sản, nông sản, sản phẩm chất dẻo và ngành khác ngoài. Giá trị các biến lần lượt là 1 đối với ngành hàng liên quan và là 0 nếu không phải là ngành hàng đó.

2.2.3. Phương pháp ước lượng

Phương trình ước lượng tổng quát được biểu diễn như sau:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + \beta_5 X_{5it} + \beta_6 X_{6it} + \beta_7 X_{7it} + \beta_8 X_{8it} + \beta_9 X_{9it} + \beta_{10} X_{10it} + \beta_{11} X_{11it} + \beta_{12} X_{12it} + \beta_{13} X_{13it} + \beta_{14} X_{14it} + \beta_{15} X_{15it} + \lambda_{it}$$

Trong đó: Y : biến phụ thuộc; i : doanh nghiệp thứ i ; t : năm thứ t trong khoảng thời gian nghiên cứu; β_0 : hệ số chặn; β_{1-3} : hệ số ước lượng của các biến độc lập; X_{1-3} : giá trị của các biến độc lập; β_{4-15} : hệ số ước lượng của các biến kiểm soát; X_{4-15} : giá trị của các biến kiểm soát; λ : sai số của mô hình.

Nghiên cứu sử dụng phương pháp ước lượng với mô hình hiệu ứng cố định (Fixed effects model - FEM) và mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên (Random effect model - REM), sau đó vận dụng kiểm định Hausman lựa chọn mô hình phù hợp hơn để ước lượng ảnh hưởng của đặc điểm HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của các DNNY trên HNX.

3. Kết quả và thảo luận

3.1. Mô tả thống kê và ma trận tương quan

Bảng 1 cho biết trung bình, độ lệch chuẩn, hệ số phương sai phóng đại (VIF) và hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu. Giá trị VIF của tất cả các biến đều dưới 2,5; thấp hơn giá trị “ngưỡng” là 5,6 (được đề xuất bởi Hair, 2006 [14]). Bên cạnh đó, giá trị của các hệ số tương quan đều nhỏ hơn 0,5; thấp hơn “ngưỡng” là 0,8. Điều này ngụ ý rằng, không có hiện tượng đa cộng tuyến khi xem xét tất cả các biến đồng thời trong mô hình.

3.2. Thảo luận kết quả

Kết quả ước lượng về ảnh hưởng của HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của các DNNY trên HNX được thể hiện trong Bảng 2. Bảng 2 cho thấy kết quả ngày càng phù hợp hơn khi các biến được đưa thêm vào mô hình nghiên cứu (R^2 đã cải thiện từ 15,4% trong Mô hình 1 lên 19,6% trong Mô hình 2).

Mô hình 1 trình bày kết quả ước lượng tác động của các biến kiểm soát đến quốc tế hóa của các DNNY trên HNX và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% ($p = 0,000$). Kết quả kiểm định Hausman cho thấy mô hình FEM phù hợp hơn ($p = 0,023$). Bên cạnh đó, kết quả kiểm định Wooldridge cho thấy không có hiện tượng tự tương quan. Tuy nhiên, kết quả kiểm định Wald cho biết có hiện tượng phương sai

sai số thay đổi ($p = 0,0000$); do vậy, mô hình sai số chuẩn mạnh được áp dụng để cải thiện kết quả ước lượng của Mô hình 1.

Sự ảnh hưởng của đặc điểm HĐQT đến quốc tế hóa của các DNNY trên HNX được xem xét trong Mô hình 2 và có mức ý nghĩa thống kê ở 1% ($p = 0,000$). Kết quả kiểm định Hausman cho thấy mô hình REM phù hợp hơn ($p = 0,0753$). Kết quả kiểm định Wooldridge cho thấy không có hiện tượng tự tương quan nhưng kết quả kiểm định Breusch và Pagan Lagrangian cho biết có hiện tượng phương sai sai số thay đổi ($p = 0,0000$) nên mô hình sai số chuẩn mạnh được áp dụng.

Kết quả Mô hình 2 chỉ ra rằng giả thuyết 1 được chấp nhận, khi HĐQT tăng thêm thành viên thì làm giảm mức độ quốc tế hóa của doanh nghiệp ($\beta = -3,631$, $p < 0,05$). Theo kết quả thống kê, giá trị thấp nhất, cao nhất và giá trị trung bình của quy mô HĐQT lần lượt là 3, 9 và 5,43, ngụ ý rằng số lượng thành viên HĐQT bằng 3 sẽ là tối ưu trong hoạt động quốc tế hóa của các DNNY. Kết quả có thể được giải thích thông qua quan điểm của Lý thuyết đại diện [5]. Thành viên HĐQT có thể đưa ra các quyết định gây tổn hại cho các cổ đông để tối đa hóa lợi ích cá nhân của mình, trong đó có các quyết định liên quan đến mở rộng thị trường quốc tế. Kết quả này làm phong phú thêm cho bằng chứng thực nghiệm, bởi vì các nghiên cứu trước không tìm thấy mối quan hệ giữa quy mô HĐQT và mức độ quốc tế hóa [9]. Đồng thời, kết quả của Mô hình 2 cũng cho thấy giả thuyết 3 được chấp nhận. Cụ thể là khi thành viên HĐQT có nhiều quốc tịch thì mức độ quốc tế hóa của các doanh nghiệp cao hơn ($\beta = 22,369$, $p < 0,01$); kết quả này cũng tương đồng với nghiên cứu trên thế giới [3]. Thành viên nước ngoài thông thường sẽ có kinh nghiệm quốc tế nhiều hơn và họ hiểu rõ hơn về môi trường kinh doanh quốc tế. Điều này có thể dẫn đến các quyết định đầu tư tốt hơn cho doanh nghiệp, giúp doanh nghiệp tiếp cận các nguồn lực nước ngoài và mở ra các cơ hội kinh doanh mới trên thị trường quốc tế [15]. Ngoài ra, kết quả ước lượng ở Mô hình 2 cho thấy giả thuyết 2 chưa được đáp ứng do không có ý nghĩa thống kê. Điều này có nghĩa là thành viên HĐQT không tham gia điều hành không ảnh hưởng đến mức độ quốc tế hóa của DNNY trên HNX.

Bên cạnh sự tác động của các biến chính trong mô hình nghiên cứu được đề cập ở trên, kết quả ước lượng còn cho thấy sự ảnh hưởng của các biến kiểm soát đến mức độ quốc tế hóa và sự ảnh hưởng này là giống nhau giữa hai mô hình. Cụ thể hơn, trong Mô hình 2, các biến kiểm soát gồm tuổi chủ tịch HĐQT, tuổi giám đốc và ngành hàng thủy sản xuất khẩu đều có ý nghĩa thống kê ($\beta_4 = 0,418$, $p < 0,05$, $\beta_9 = 0,377$, $p < 0,1$ và $\beta_{15a} = 32,247$, $p < 0,05$). Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước đây cho rằng chủ tịch HĐQT và giám đốc có tuổi đời càng cao thì càng chín chắn hơn trong vai trò giám sát, tư vấn và cung cấp nguồn lực cho doanh nghiệp, đem đến lợi ích quốc tế hóa cao hơn [16]. So với nhóm ngành xây dựng thì ngành hàng thủy sản dễ dàng tiếp cận cũng như có nhiều cơ hội xuất khẩu ra thị trường nước ngoài hơn, do vậy mức độ quốc tế hóa thuộc nhóm ngành hàng này cao hơn.

Kết quả còn cho thấy kinh nghiệm HĐQT, quy mô BĐH và thành viên BĐH là người nước ngoài có ảnh hưởng nghịch chiều với quốc tế hóa ($\beta_6 = -1,110$, $p < 0,05$; $\beta_7 = -3,935$; $p < 0,01$ và $\beta_8 = -17,911$, $p < 0,05$). Đồng thời, các doanh nghiệp có chủ tịch HĐQT có trình độ dưới đại học thì quốc tế hóa của doanh nghiệp thấp hơn so với các doanh nghiệp có chủ tịch HĐQT có trình độ đại học ($\beta_{5a} = -33,242$, $p < 0,01$) và đối với ngành hàng chất dẻo có mức độ quốc tế hóa thấp hơn so với nhóm ngành xây dựng ($\beta_{15c} = -22,189$, $p < 0,01$). Đó là bởi các doanh nghiệp Việt Nam đang trong giai đoạn đầu của quá trình quốc tế hóa [2], chỉ mới chính thức mở cửa giao thương với nước ngoài trong khoảng hơn 30 năm gần đây (từ năm 1986); do đó, các doanh nghiệp mặc dù có HĐQT có nhiều kinh nghiệm nhưng vẫn chưa đủ sức để đem đến thành công nhiều hơn trên thị trường quốc tế. Tương tự HĐQT, BĐH có quá nhiều thành viên dễ dẫn đến phát sinh ý kiến trái chiều trong điều hành doanh nghiệp, gây ảnh hưởng đến mức độ quốc tế hóa. Mặt khác, việc tuyển chọn các thành viên nước ngoài tham gia điều hành doanh nghiệp mà chưa đáp ứng đủ yêu cầu năng lực sẽ làm hạn chế quá trình quốc tế hóa của doanh nghiệp [17]. Bên cạnh đó, khi chủ tịch HĐQT có trình độ học vấn cao hơn thì khả năng học tập, xử lý thông tin hiệu quả hơn, qua đó giúp họ nâng cao nhận thức đối với hoạt động mở rộng quốc tế hóa cho doanh nghiệp [18].

Bảng 1: Kết quả thống kê và ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu (n = 383)

Các biến	VIF	Trung bình	Độ lệch chuẩn	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20
1. Quốc tế hóa		34,63	30,10	1,0000																			
2. Quy mô HĐQT	1,32	5,43	1,08	-0,0763	1,0000																		
3. Quy mô ban BDH	1,75	4,21	1,28	-0,1558***	0,2398***	1,0000																	
4. Thành viên HĐQT không tham gia điều hành	1,75	58,09	16,72	0,1184**	0,0682	-0,3339***	1,0000																
5. Thành viên nước ngoài trong HĐQT	1,66	0,09	0,29	0,2269***	-0,0175	0,0550	-0,0158	1,0000															
6. Thành viên nước ngoài trong BDH	1,50	0,05	0,22	-0,0211	0,1762***	-0,0556	0,0944*	0,4283***	1,0000														
7. Tuổi của chủ tịch HĐQT	1,56	50,83	8,12	-0,0910*	0,1677***	0,0529	-0,1205**	0,0804	0,0126	1,0000													
8. Tuổi của giám đốc	1,82	48,67	8,42	-0,0359	0,1960***	0,2124***	-	0,0740	0,0720	0,2511***	1,0000												
9. Trình độ chủ tịch HĐQT dưới đại học	1,45	0,02	0,12	-0,0677	-0,0699	-0,2172***	0,1592***	-0,0400	-0,0288	0,1970***	-0,3027***	1,0000											
10. Trình độ chủ tịch HĐQT trên đại học	1,38	0,23	0,42	-0,0520	0,1585***	0,2202***	0,1947***	-0,1316***	-0,0688	0,1424***	0,0886*	-0,0694	1,0000										
11. Trình độ giám đốc trên đại học	1,44	0,24	0,43	-0,0176	-0,0272	0,1607***	0,1996***	-0,1544***	-0,0699	-0,0742	-0,2719***	-0,0699	0,2491***	1,0000									
12. Kinh nghiệm của HĐQT	2,08	11,28	3,75	-0,1927***	0,1215**	0,0369	0,0569	-0,0302	0,2003**	0,3761***	0,1702***	0,1081**	0,0604	-0,0885*	1,0000								
13. Kinh nghiệm của BDH	2,49	11,18	4,44	-0,0351	0,1649***	-0,0053	-0,0627	-0,0163	0,0854*	0,2855***	0,4315***	-0,1756***	0,0307	0,2285***	0,5919***	1,0000							
14. Kiểm nhiệm	1,49	0,26	0,44	0,1594***	-0,1141**	-0,0718	-	0,0404	0,0574	0,1381***	0,2426***	-0,0745	-0,2119***	0,1444***	0,0700	0,1543***	1,0000						
15. Thời gian hoạt động của doanh nghiệp	1,36	20,90	13,53	-0,2646***	0,1086**	0,1990***	0,0654	-0,0165	0,0951*	0,0714	0,1089**	-0,1532***	0,1098**	0,2197***	0,0417	0,1502***	-0,1727***	1,0000					
16. Quy mô doanh nghiệp	1,28	774,77	1.117,5 ₁	-0,2430***	0,1367***	0,3021***	-0,0557	-0,0238	-0,0758	0,1464***	0,1048**	-0,0593	0,2059***	0,0111	0,1107**	0,1711***	-0,1246**	0,1453***	1,0000				
17. Thủy sản	1,68	0,12	0,33	0,3798***	0,0684	-0,0031	0,1601***	0,4403***	0,2115**	-	-0,1111**	-0,0093	-0,0466	0,0630	-0,0343	-0,1247**	0,1573***	0,0204	0,0913*	-0,0171	1,0000		
18. Nông sản	1,40	0,17	0,38	-0,0825	-0,0774	-0,1705***	-0,0516	-0,1434***	-	0,1501***	0,2131***	-0,0570	0,0147	-0,0701	-0,0080	0,1791***	0,0349	-0,0044	-0,839	-0,1670***	1,0000		
19. Chất dẻo	1,27	0,13	0,33	-0,2673***	0,0462	-0,0548	0,0514	0,0442	0,1314**	0,0478	-0,0986*	-0,0478	-0,0029	-0,0052	-0,0027	-0,1070**	-0,0253	-0,0649	0,0348	-0,1398***	-0,1711***	1,0000	
20. Ngành khác	1,45	0,16	0,36	0,0613	0,0676	0,0091	0,0265	-0,1367***	-0,0985*	-0,0530	0,0273	-0,0544	0,0010	0,0491	0,0765	-0,0420	0,1393***	0,1473***	0,1555***	-0,1592***	-0,1949***	-0,1631***	1,0000

Ghi chú: *, ** và *** lần lượt diễn giải giá trị mức ý nghĩa thống kê tại 10%, 5% và 1%.

Nguồn: Kết quả xử lý số liệu từ Stata.

Bảng 2: Kết quả ước lượng hồi quy tuyến tính về ảnh hưởng của HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của DNNY trên HNX

Các biến	Ký hiệu	Mô hình 1		Mô hình 2	
		FEM ^(*)	REM	FEM	REM ^(*)
Hằng số		3,912 (17,426)	25,423 (12,150)**	28,138 (16,292)*	40,280 (14,118)***
Biến độc lập					
- Quy mô HĐQT	X ₁			-4,446 (1,468)***	-3,631 (1,578)**
- Thành viên HĐQT không tham gia điều hành	X ₂			0,017 (0,073)	0,036 (0,078)
- Thành viên nước ngoài trong HĐQT	X ₃			27,374 (6,409)***	22,369 (5,976)***
Biến kiểm soát					
- Tuổi của chủ tịch HĐQT	X ₄	0,426 (0,254)*	0,361 (0,173)**	0,497 (0,185)***	0,418 (0,207)**
- Trình độ chủ tịch HĐQT dưới đại học	X _{5a}	-27,571 (9,530)***	-29,878 (10,513)***	-31,931 (10,890)***	-33,242 (7,255)***
- Trình độ chủ tịch HĐQT trên đại học	X _{5b}	0,966 (4,548)	0,198 (3,215)	2,105 (3,401)	1,299 (3,261)
- Kinh nghiệm của HĐQT	X ₆	-1,373 (0,532)**	-1,198 (0,372)***	-1,294 (0,413)***	-1,110 (0,504)**
- Quy mô BDH	X ₇	-3,669 (1,408)**	-3,691 (0,963)***	-4,061 (1,048)***	-3,935 (1,459)***
- Thành viên nước ngoài trong BDH	X ₈	-7,364 (3,931)*	-5,696 (6,021)	-23,989 (7,353)***	-17,911 (7,588)**
- Tuổi của giám đốc	X ₉	0,527 (0,246)**	0,429 (0,180)**	0,426 (0,190)**	0,377 (0,217)*
- Trình độ giám đốc trên đại học	X ₁₀	4,223 (5,170)	4,700 (3,179)	6,180 (3,396)*	6,380 (4,775)
- Kinh nghiệm của BDH	X ₁₁	-0,292 (0,453)	0,037 (0,356)	-0,419 (0,365)	-0,090 (0,413)
- Kiêm nhiệm	X ₁₂	2,938 (2,553)	1,166 (2,963)	1,699 (3,331)	0,695 (2,630)
- Thời gian hoạt động của doanh nghiệp	X ₁₃	0,660 (0,523)	-0,161 (0,202)	0,696 (0,330)**	-0,107 (0,222)
- Quy mô doanh nghiệp	X ₁₄	0,003 (0,004)	-0,001 (0,002)	0,003 (0,003)	-0,000 (0,002)
- Thủy sản	X _{15a}		35,813 (10,870)***		32,247 (13,067)**
- Nông sản	X _{15b}		-8,788 (9,704)		-6,795 (8,511)
- Chất dẻo	X _{15c}		-22,384** (10,289)		-22,189 (6,577)***
- Ngành khác	X _{15d}		9,205 (9,172)		10,567 (9,315)
Số quan sát		383	383	383	383
R ²		0,154	0,129	0,219	0,196
Giá trị P		0,000	0,000	0,000	0,000

Ghi chú: Giá trị trong ngoặc đơn là sai số chuẩn; *, ** và *** lần lượt diễn giải giá trị mức ý nghĩa thống kê tại 10%, 5% và 1%; (*) Kết quả đã khắc phục hiện tượng phương sai sai số thay đổi.

Nguồn: Kết quả xử lý số liệu từ Stata.

4. Kết luận và các hàm ý

Nghiên cứu này dựa vào Lý thuyết đại diện, Lý thuyết nguồn lực và dữ liệu được thu thập từ các DNNY trên HNX để ước tính ảnh hưởng của HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của các doanh nghiệp này. Kết quả ước lượng hồi quy tuyến tính bằng mô hình REM cho thấy quy mô HĐQT có ảnh hưởng nghịch biến đến mức độ quốc tế hóa; trong khi đó, HĐQT có thành viên nước ngoài tác động tích cực đến mức độ quốc tế hóa của DNNY. Bên cạnh đó, thành viên HĐQT không tham gia điều hành không ảnh

hưởng đến mức độ quốc tế hóa của các DNNY. Ngoài ra, tuổi chủ tịch HĐQT, tuổi giám đốc và ngành hàng xuất khẩu là thủy sản cũng có ảnh hưởng thuận chiều đến mức độ quốc tế hóa; trong khi đó, trình độ chủ tịch HĐQT dưới đại học, kinh nghiệm của HĐQT, quy mô BDH, thành viên nước ngoài trong BDH và ngành hàng chất dẻo xuất khẩu có tác động ngược chiều. Những phát hiện của nghiên cứu này là hữu ích cho cả nền tảng lý thuyết và thực tiễn. Các nghiên cứu gần đây về mối quan hệ HĐQT và quốc tế hóa của doanh nghiệp chủ yếu được

điều tra trong các doanh nghiệp ở các nền kinh tế mới nổi và phát triển [3,4,9,11]. Do đó, kết quả của nghiên cứu bổ sung lý thuyết trong nền kinh tế chuyển đổi bằng cách cho thấy tác động của đặc điểm của HĐQT đến mức độ quốc tế hóa của các DNNTY trên HNX.

Ở góc độ thực tiễn, kết quả nghiên cứu hàm ý rằng các DNNTY không nên bố trí quá nhiều thành viên tham gia vào HĐQT, điều này dễ dẫn đến nhiều ý kiến trái chiều trong việc hình thành các quyết định chiến lược gây cản trở cho hoạt động quốc tế hóa của doanh nghiệp. Trong khi hoạt động quốc tế có thể cho phép các doanh nghiệp đạt được một số lợi ích tiềm năng; chẳng hạn như các doanh nghiệp có thể phát triển quy mô kinh tế, có được kiến thức độc đáo, mở rộng năng lực đổi mới, khai thác các cơ hội kinh doanh, tăng sức mạnh thị trường, giảm chi phí và cải thiện hiệu quả kinh doanh [19]. Ngoài ra, doanh nghiệp nên xem xét bổ sung thêm thành viên là người nước ngoài tham gia vào HĐQT. Những thành viên này có thể cung cấp nguồn lực cần thiết để đáp ứng những thách thức của quá trình quốc tế hóa bởi vì họ thường có kinh nghiệm quốc tế nhiều hơn và hiểu rõ hơn về môi trường kinh doanh quốc tế; điều này giúp doanh nghiệp tiếp cận các nguồn lực nước ngoài và mở ra các cơ hội kinh doanh mới trên thị trường quốc tế.

Những phân tích trên cũng cho thấy nghiên cứu còn một số hạn chế nhất định. Thứ nhất, dữ liệu còn bị hạn chế trong bối cảnh các DNNTY trên HNX; do đó, kết quả nghiên cứu có thể chưa khái quát cho tất cả các DNNTY trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Thứ hai, nghiên cứu này chỉ tập trung vào ảnh hưởng của quy mô HĐQT, thành viên HĐQT không tham gia điều hành và thành viên nước ngoài trong HĐQT đến mức độ quốc tế hóa; trong khi đó còn có nhiều nhân tố khác của HĐQT chưa được xem xét. Vì vậy, những nghiên cứu tiếp theo có thể xem xét các hạn chế này để phát triển lý thuyết và hàm ý quản trị trong lĩnh vực kinh doanh quốc tế, nhất là trong nền kinh tế chuyển đổi như Việt Nam.

Lời cảm ơn

Nghiên cứu được thực hiện bởi sự tài trợ của Quỹ Nghiên cứu đề tài cấp cơ sở thuộc Trường Đại học Cần Thơ, mã số đề tài: T2021-57. Nhóm tác giả gửi lời cảm ơn đến Trường Đại học Cần Thơ đã tài trợ cho nghiên cứu này.

Tài liệu tham khảo

- [1] V. Van Dut, L.H.D. Phuong, "External linkages and product innovation: Theory and empirical evidence from subsidiaries in Vietnam", *International Journal of Economics and Management*, 11 (1) (2017) 31–47.
- [2] P.S. Aulakh, M. Kotabe, H. Teegen, "Export strategies and performance of firms from emerging economies: Evidence from Brazil, Chile, and Mexico", *Academy of Management Journal*, 43 (3) (2000) 342–361.
- [3] H.L. Chen, C.Y. Chang, W.T. Hsu, "Does Board Co-Working Experience Influence Directors' Decisions Toward Internationalization?", *Management International Review*, 57 (1) (2017) 6592.
- [4] J.L. Rivas, "Diversity & internationalization: The case of boards and TMT's", *International Business Review*, 21 (1) (2012) 1–12.
- [5] M.C. Jensen, W.H. Meckling, "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, 3 (4) (1976) 305–360.
- [6] J. Barney, "Firm resources and sustained competitive advantage", *Journal of Management*, 17 (1) (1991) 99–120.
- [7] J. Johanson, J.E. Vahlne, "The Internationalization Process of the Firm - A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments", *Journal of International Business Studies*, 8 (1) (1977) 23–32.
- [8] L.P.C. Sánchez, M.M.V. Periñán, C.B. Castro, "The board of directors and international decision-making", *Esic Market Economics and Business Journal*, 44(3) (2013) 59–81.
- [9] H.D. Sherman, R.J. Kashlak, M.P. Joshi, "The effect of the board and executive committee characteristics on the degree of internationalization", *Journal of International Management*, 4 (4) (1998) 311–335.
- [10] J.H. Lai, L.Y. Chen, S.C. Chang, "The board

- mechanism and entry mode choice", *Journal of International Management*, 18 (4) (2012) 379–392.
- [11] P. Caligiuri, M. Lazarova, S. Zehetbauer, "Top managers' national diversity and boundary spanning. Attitudinal indicators of a firm's internationalization", *Journal of Management Development*, 23 (9) (2004) 848–859.
- [12] N. Pisani, A. Muller, A., P. Bogăţan, "Top Management Team Internationalization and Firm-level Internationalization: The Moderating Effects of Home-region Institutional Diversity and Firm Global Focus", *Journal of International Management*, 24 (3) (2018) 239–256.
- [13] B.B. Nielsen, S. Nielsen, "Top management team nationality diversity and firm performance: A multilevel study", *Strategic Management Journal*, 34 (3) (2013) 373–382.
- [14] J.F. Hair, W.C. Black, B.J. Babin, R.E. Anderson, R.L. Tatham, "Multivariate data analysis", In *Vectors* (6th ed.). Pearson Prentice Hall, Upper Saddle River, NJ (2006).
- [15] L. Oxelheim, A. Gregorič, T. Randøy, S. Thomsen, "On the internationalization of corporate boards: The case of Nordic firms", *Journal of International Business Studies*, 44 (3) (2013) 173–194.
- [16] H. Kang, M. Cheng, S.J. Gray, "Corporate governance and board composition: Diversity and independence of Australian boards", *Corporate Governance: An International Review*, 15 (2) (2007) 194–207.
- [17] P. Greve, T. Biemann, W. Ruijgrok, "Foreign executive appointments: A multilevel examination", *Journal of World Business*, 50 (4) (2015) 674–686.
- [18] H.L. Chen, "Independent Directors' Capital and Firm Internationalization", *Asian Economic and Financial Review Journal*, 4 (10) (2014) 1378–1388.
- [19] M.A. Hitt, L. Tihanyi, T. Miller, B. Connelly, "International diversification: Antecedents, outcomes, and moderators", *Journal of Management*, 32 (6) (2006) 831–867.