

# Đánh giá quản trị công ty trong làn sóng khởi nghiệp

Đinh Thị Thu Thảo, Phùng Anh Thư

Khoa Tài chính-Kế toán, Đại học Nguyễn Tất Thành  
 thuthao160290@gmail.com, pathu@ntt.edu.vn

## Tóm tắt

Chất lượng quản trị công ty (QTCT) đã được quan tâm và nghiên cứu nhiều hơn sau nhiều vụ sụp đổ lớn trên thế giới và tại Việt Nam như Enron, Worldcom, Vinashin có phần lớn nguyên nhân xuất phát từ QTCT. Vì vậy, QTCT được đánh giá tốt có ý nghĩa quan trọng trong việc tạo nên sự hài hòa các mối quan hệ giữa hội đồng quản trị (HĐQT), ban giám đốc (BGĐ), các cổ đông và các bên có quyền lợi liên quan, giúp ích cho quá trình tái cấu trúc doanh nghiệp, góp phần tích cực vào việc tăng cường giá trị doanh nghiệp, tăng cường đầu tư và phát triển bền vững cho doanh nghiệp và nền kinh tế

Nhận 19.12.2017  
 Được duyệt 26.01.2018  
 Công bố 01.02.2018

Từ khóa  
 Quản trị công ty, bộ chỉ số Gov

© 2018 Journal of Science and Technology - NTTU

## 1. Đặt vấn đề

Huỳnh Thanh Điền (2015) cho rằng khởi nghiệp có hai dạng là khởi sự mới và khởi nghiệp trên nền tảng có sẵn. Nguyễn Thanh Phương, Bùi Văn Thời, Lê Anh Tuấn (2016) cho rằng khởi nghiệp là quá trình tìm kiếm lợi nhuận từ sự kết hợp mới, độc đáo và có giá trị của các nguồn lực trong một môi trường không chắc chắn và không rõ ràng. Khởi nghiệp bao gồm cả việc các cá nhân khởi xướng hoạt động kinh doanh mới lẫn việc các doanh nghiệp thực hiện những điều đang làm theo một cách mới.

Bài viết nhìn nhận dưới khía cạnh quản trị công ty cho các công ty mở rộng lĩnh vực kinh doanh mới, đây cũng được xem là phù hợp với bối cảnh khởi nghiệp hiện nay.

QTCT là một chủ đề giành được nhiều sự quan tâm của cả các học giả và các nhà doanh nghiệp, đặc biệt sau sự sụp đổ của nhiều công ty lớn ở Mỹ và Anh như Worldcom, Enron và Arthur Andersen... Tại châu Á, người ta cho rằng QTCT yếu kém là một trong những lý do chính dẫn đến cuộc khủng hoảng kinh tế năm 1997.

Ở Việt Nam, QTCT đang trở thành chủ đề nóng trong các cuộc thảo luận của các quan chức Chính phủ, đặc biệt khi Chính phủ cam kết thúc đẩy mạnh cải cách các doanh nghiệp nhà nước hay còn gọi là “cổ phần hóa”. Một trong những yếu tố quan trọng của cải cách doanh nghiệp nhà nước là minh bạch hóa tài chính và tính trách nhiệm của nguyên lý quản trị hiệu quả để nâng cao kết quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp này và thu hút đầu tư nước ngoài. Mặt khác, QTCT được xem như một chất xúc tác trong dài hạn để thay đổi tư duy kinh doanh người Việt

Nam, qua đó đáp ứng tốt hơn đòi hỏi của các nhà đầu tư nước ngoài và nền kinh tế toàn cầu. Đối với những quốc gia có nền kinh tế thị trường mới nổi như Việt Nam việc tăng cường QTCT có thể phục vụ cho rất nhiều các mục đích chính sách công quan trọng. QTCT tốt sẽ giảm thiểu khả năng tổn thương trước các khủng hoảng tài chính, củng cố quyền sở hữu, giảm chi phí giao dịch, chi phí vốn và dẫn đến việc phát triển thị trường vốn. Ngược lại, QTCT yếu kém sẽ làm giảm mức độ tin tưởng của các nhà đầu tư và không khuyến khích đầu tư từ bên ngoài. Trong vòng vài năm qua, tầm quan trọng của QTCT đã được nhấn mạnh thể hiện ở số lượng các nghiên cứu trên thế giới và Việt Nam ngày càng tăng lên. Các nghiên cứu cho thấy thực tiễn QTCT tốt dẫn tới sự tăng trưởng mạnh giá trị các doanh nghiệp, năng suất cao hơn và giảm rủi ro tài chính hệ thống cho các quốc gia.

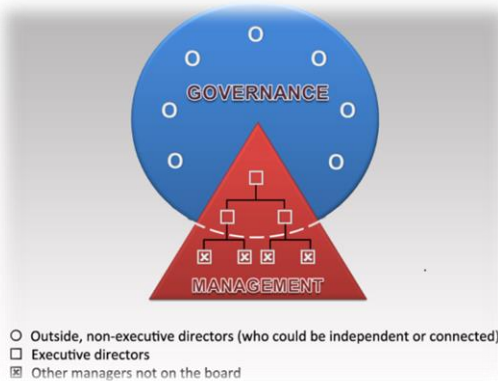
Hầu hết các tác giả đã cố gắng sử dụng các phương pháp định tính và định lượng, xây dựng các mô hình và công cụ nghiên cứu tạo thành một khuôn khổ QTCT. Từ đó, khuôn khổ các tiêu chuẩn QTCT đã hình thành tại các nước khác được giới thiệu vào Việt Nam để tiến hành đo lường trình độ QTCT cả ở cấp độ vĩ mô và cấp độ doanh nghiệp. Các phương pháp đo lường tập trung vào một số vấn đề chủ yếu như quyền của cổ đông, cấu trúc HĐQT, kiểm toán, thù lao và trình độ đào tạo của thành viên HĐQT, đối xử bình đẳng với cổ đông, vai trò của các bên có quyền lợi liên quan, tính công khai – minh bạch, trách nhiệm của HĐQT và ban Kiểm soát trong việc công bố thông tin. Chẳng hạn, Tổ chức Tài chính Quốc tế (IFC) đã công bố 3 báo cáo thể điểm QTCT tại Việt Nam các năm 2009, 2011 và 2012;

World Bank đã xuất bản báo cáo “Đánh giá tình hình quản trị công ty tại Việt Nam năm 2006”.

Chính vì vậy bài báo này ra đời nhằm ứng dụng chỉ số GOV-SCORE để đánh giá quản trị công ty trong làn sóng khởi nghiệp hiện nay.

## 2. Quản trị công ty

Quản trị (governance) và Quản lý (management) là hai khái niệm khác nhau. Nếu như QTCT tập trung vào “đảm bảo công ty được điều hành tốt và theo đúng định hướng bởi HĐQT” thì quản lý công ty “là việc thực hiện các hoạt động tác nghiệp của doanh nghiệp”. Như vậy, QTCT được đặt ở một tầm cao hơn nhằm bảo đảm rằng công ty sẽ được quản lý một cách hiệu quả và phục vụ lợi ích của các cổ đông.



**Hình 1:** Phân biệt “Governance” và “Management”

*Nguồn: Tricker, 2012, trang 81-82*

Đã có rất nhiều tổ chức và cá nhân đưa ra định nghĩa về QTCT. Họ tìm kiếm những định nghĩa sâu sắc hơn so với định nghĩa quá đơn giản về phân biệt QTCT và quản lý công ty trước đây. Sự khác biệt giữa các định nghĩa đa phần thuộc về các góc nhìn khác nhau của các tác giả. Định nghĩa về quản trị được chia thành 2 trường phái: một trường phái xem hoạt động QTCT là liên quan tới cổ đông, HĐQT và Ban Giám đốc (Monks và Minow, 2007); trường phái còn lại xem QTCT liên quan tới các cơ quan quản lý, các chuyên gia kiểm toán và các đơn vị khác góp vốn vào doanh nghiệp (OECD, 2004). Có cách nhìn toàn diện nhất là những người thấy rằng: để hiểu được QTCT cần phải bao quát được mọi yếu tố có thể ảnh hưởng đến việc thực thi quyền lực trong các công ty, tập đoàn đa quốc gia (Tricker, 2012).

Có thể nói quan điểm và định nghĩa QTCT ở mỗi quốc gia là rất khác nhau. Điều này do sự khác nhau về nguồn gốc thể chế luật pháp, đặc tính quốc gia, văn hóa và trình độ phát triển của thị trường tài chính tại mỗi nước... từ đó ảnh hưởng đến quyền của cổ đông, quyền của chủ nợ, và thực thi quyền tư hữu. Ở Việt Nam, Quyết định 12/2007 của bộ trưởng Bộ Tài chính có đề cập: “QTCT là hệ thống các quy tắc để đảm bảo cho công ty được định hướng điều hành và

được kiểm soát một cách có hiệu quả vì quyền lợi của cổ đông và những người liên quan đến công ty. Các nguyên tắc QTCT bao gồm:

- Đảm bảo một cơ cấu quản trị hiệu quả;
- Đảm bảo quyền lợi của cổ đông ;
- Đối xử công bằng giữa các cổ đông;
- Đảm bảo vai trò của những người có quyền lợi liên quan đến công ty;
- Minh bạch trong hoạt động của công ty;
- HĐQT và Ban kiểm soát lãnh đạo và kiểm soát công ty có hiệu quả.”

(QĐ 12/2007 ban hành 13/03/2007 của Bộ trưởng Bộ Tài chính)

Trong báo cáo về tình Tuân thủ Chuẩn mực và Nguyên tắc (ROSC) của Ngân hàng Thế giới tại Việt Nam năm 2006 cũng có đề cập đến khái niệm QTCT, đó là: “QTCT đề cập đến các cơ cấu và quá trình cho việc định hướng và kiểm soát các công ty. QTCT liên quan đến mối quan hệ giữa ban giám đốc, HĐQT, các cổ đông lớn, các cổ đông nhỏ và những bên có quyền lợi liên quan. QTCT tốt góp phần vào phát triển kinh tế bền vững do cải thiện được hoạt động của các công ty và nâng cao khả năng tiếp cận các nguồn vốn bên ngoài của các công ty đó.”

Ngoài ra, cuốn “Các nguyên tắc quản trị công ty của OECD” xuất bản năm 2004 của Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) còn đưa ra khái niệm QTCT là: “QTCT liên quan tới một tập hợp các mối quan hệ giữa Ban Giám đốc, HĐQT, cổ đông và các bên có quyền lợi liên quan khác. QTCT cũng thiết lập cơ cấu qua đó giúp xây dựng mục tiêu của công ty, xác định phương tiện để đạt được các mục tiêu đó, và giám sát hiệu quả thực hiện mục tiêu.”

## 3. Lý thuyết nền tảng và các nghiên cứu trước đây

### 3.1. Lý thuyết ủy nhiệm

Lý thuyết đại diện có nguồn gốc từ lý thuyết kinh tế, được phát triển bởi Alchian và Demsetz năm 1972, sau đó được Jensen và Meckling phát triển thêm vào năm 1976. Theo lý thuyết đại diện, QTCT được định nghĩa là “mối quan hệ giữa người đứng đầu, chẳng hạn như các cổ đông và các đại diện như Giám đốc điều hành công ty hay quản lý công ty” (Mallin, 2004). Trong lý thuyết này, các cổ đông là các chủ sở hữu hoặc là người đứng đầu công ty, thuê những người khác thực hiện công việc. Những người đứng đầu ủy quyền hoạt động của công ty cho các giám đốc hoặc những người quản lý, họ là các đại diện cho cổ đông. Các cổ đông lý thuyết đại diện kỳ vọng các đại diện hành động và đưa ra các quyết định vì lợi ích của những người đứng đầu. Ngược lại các đại diện không nhất thiết phải ra quyết định vì các lợi ích nhất của các cổ đông (Padilla, 2000). Vấn đề hay chính sự xung đột lợi ích này lần đầu được Adam Smith nhấn mạnh trong thế kỉ XVIII và sau đó khám phá bởi

(Ross, 1973), còn sự mô tả chi tiết lý thuyết đại diện lần đầu được trình bày bởi (Jensen và Meckling, 1976). Khái niệm về vấn đề phát sinh từ việc tách quyền sở hữu và kiểm soát trong lý thuyết đại diện đã được xác nhận bởi (Davis, Schoorman và Donaldson, 1997). Do vậy, lý thuyết người đại diện cho rằng, nếu cả hai bên trong mối quan hệ này (cổ đông và người quản lý công ty) đều muốn tối đa hóa lợi ích của mình, thì có cơ sở để tin rằng người quản lý công ty sẽ không luôn luôn hành động vì lợi ích tốt nhất cho người chủ sở hữu, tức các cổ đông. Sự tách biệt sở hữu và điều hành còn tạo ra hiện tượng thông tin bất cân xứng, nhà quản lý có ưu thế hơn chủ sở hữu về thông tin nên dễ dàng hành động tư lợi, hơn nữa việc giám sát các hành động của người đại diện cũng rất tốn kém mà chưa chắc mang lại hiệu quả như mong đợi. Với vị trí của mình, người quản lý doanh nghiệp được cho là luôn có xu hướng tư lợi và không đủ siêng năng và có thể tìm kiếm các lợi ích cá nhân cho bản thân họ mà không phải cho công ty.

Vấn đề đặt ra ở đây là làm thế nào để có thể kiểm soát và đánh giá được tình hình hoạt động, kinh doanh và mức độ công bố thông tin minh bạch, chính xác, kịp thời của nhà quản lí. Để trả lời được câu hỏi trên, tác sẽ tiếp tục làm rõ ở phần tiếp theo: thế nào là QTCT, một khuôn khổ QTCT bao gồm những thành phần nào, làm thế nào để đánh giá được chất lượng QTCT và đo lường chất lượng QTCT như thế nào.

3.2. Các nghiên cứu trước đây

Ở Việt Nam, QTCT không còn là khái niệm mới nữa. OECD, World Bank và IFC đã giới thiệu các nguyên tắc QTCT thông qua các bài báo, các bài nghiên cứu về tình hình QTCT tại Việt Nam.

Nghiên cứu của Hoàng Văn Hải và Trần Thị Hồng Liên (2010) về các phương pháp đánh giá chất lượng quản trị doanh nghiệp trên thế giới và khả năng áp dụng các thang đo ấy vào Việt Nam. Bài viết đã giới thiệu 04 thang đo: CGI, G-Index, E-Index (Entrenchment Index) và Gov-Score để làm tiền đề cho các nghiên cứu tiếp theo.

Nghiên cứu của Thang Nguyen (2011) về ảnh hưởng của QTCT đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp niêm yết trên 02 sàn chứng khoán Hà Nội và Tp. Hồ Chí Minh trong năm 2009 dựa trên bộ nguyên tắc của OECD. Tác giả đã sử dụng dữ liệu của 100 công ty chiếm trên 90% tổng số vốn trên hai sàn HNX và HOSE. Kết quả cho thấy có mối tương quan thuận giữa QTCT và hiệu quả hoạt động, marketing và khả năng sinh lời của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Balasubramanian và cộng sự (2010) đã cung cấp một cái nhìn tổng quan về QTCT tại công ty đại chúng ở Ấn Độ. Nghiên cứu được khảo sát trên 506 công ty đại chúng vào năm 2006, kết quả đạt được cho thấy có mối quan hệ giá trị thị trường của công ty với chỉ số QTCT công ty. Với những công ty có chỉ số QTCT cao cho thấy khả năng sinh lời và cơ hội kinh doanh lớn hơn so với những công ty khác.

Nghiên cứu của Black và cộng sự (2012) sử dụng chỉ số QTCT được xây dựng từ năm 1998 đến 2004 dựa trên đa số các công ty niêm yết trên thị trường Chứng khoán Hàn Quốc. Chỉ số QTCT bao gồm năm tiêu chí: (a,b) Cấu trúc và quy trình HĐQT; (c) Công bố thông tin; (d) Quyền lợi của cổ đông; (e) và Các bên sở hữu. Nghiên cứu sử dụng chỉ số Tobin'q để diễn tả mối quan hệ giữa hiệu quả hoạt động và chỉ số QTCT.

4. Bộ chỉ số gov-score

Chỉ số Gov-Score do Brown và Taylor phát triển và công bố vào năm 2006. Đây là chỉ số tổng hợp của 51 tiêu chí cấu thành thuộc 8 nhóm chỉ số theo cơ sở dữ liệu của ISS. Các tiêu chuẩn này được quy định trong tài liệu “Quản trị công ty - Thuật ngữ và hướng dẫn sử dụng các biện pháp thực thi tốt nhất năm 2003”. Các nhóm chỉ số chủ yếu của Gov-Score bao gồm: HĐQT, điều lệ, trình độ của thành viên HĐQT, thù lao điều hành và thù lao cho thành viên HĐQT, sở hữu, những sự thực thi cấp tiến và tình trạng sáp nhập.

**Bảng 4.1:** Bộ chỉ số Gov-Score

Biến độc lập	Số TT	Biến đo lường
KIỂM TOÁN	1	Ủy ban kiểm toán chỉ bao gồm các thành viên HĐQT độc lập bên ngoài
	2	Các kiểm toán viên được phê chuẩn trong cuộc họp thường niên gần nhất
	3	Chi phí tư vấn trả cho kiểm toán viên nhỏ hơn chi phí kiểm toán trả cho kiểm toán viên
	4	Công ty có chính sách chính thức về luân phiên kiểm toán viên
	5	Các thành viên HĐQT trả lời những đề xuất của cổ đông trong vòng 12 tháng sau ĐHĐCĐ
	6	CEO không làm việc cho thêm quá hai HĐQT của các công ty đại chúng khác
	7	Tất cả các thành viên HĐQT tham dự tối thiểu 75% cuộc họp HĐQT hoặc có lý do chính đáng cho sự vắng mặt
	8	Quy mô của HĐQT tối thiểu là 6 và không có quá 15 thành viên
	9	Không có cựu CEO nào làm việc cho HĐQT
	10	CEO không bị coi là có một “giao dịch với bên liên quan” trong tuyên bố ủy nhiệm

HĐQT	11	HĐQT bao gồm trên 50% thành viên độc lập bên ngoài
	12	Ủy ban tiền lương chỉ bao gồm các thành viên HĐQT độc lập bên ngoài
	13	Chức danh CEO và chủ tịch tách biệt với nhau hoặc thành viên HĐQT dẫn đầu được định rõ
	14	Các cổ đông bầu chọn thành viên HĐQT để lấp các vị trí trống
	15	Các thành viên HĐQT được bầu hàng năm
	16	Sự thông qua của cổ đông là điều bắt buộc khi thay đổi quy mô HĐQT
	17	Ủy ban đề cử chỉ bao gồm các thành viên HĐQT độc lập
	18	Ủy ban quản trị họp ít nhất mỗi năm một lần
	19	Cổ đông có quyền bỏ phiếu cộng dồn khi lựa chọn thành viên HĐQT
	20	Các hướng dẫn cho HĐQT nằm trong mỗi tuyên bố ủy nhiệm
	21	Chính sách hiện tại đòi hỏi các thành viên HĐQT bên ngoài không đảm nhận vị trí thành viên HĐQT cho quá 5 HĐQT khác
ĐIỀU LỆ	22	Biểu quyết theo đa số giản đơn là bắt buộc để thông qua một vụ sáp nhập (không cần quá 2/3 – đa số tuyệt đối)
	23	Công ty hoặc không có biện pháp chống thôn tính (liều thuốc độc – poison pill) hoặc một “liều thuốc” (pill) được cổ đông thông qua
	24	Các cổ đông được phép triệu tập các cuộc họp đặc biệt
	25	Việc bỏ phiếu theo đa số tuyệt đối là bắt buộc để sửa đổi điều lệ
	26	Các cổ đông có thể hành động bằng sự đồng ý bằng văn bản, và sự đồng ý không phải tất cả mọi người đều đồng ý
	27	Công ty không được ủy quyền để phát hành cổ phiếu ưu đãi không ghi danh
28	HĐQT không thể sửa đổi điều lệ mà không có sự chấp thuận của cổ đông hoặc chỉ có thể làm việc đó trong một số trường hợp giới hạn.	
TRÌNH ĐỘ THÀNH VIÊN HĐQT	29	Có ít nhất một thành viên của HĐQT tham gia vào chương trình đào tạo thành viên HĐQT được công nhận
THÙ LAO ĐIỀU HÀNH VÀ THÙ LAO CHO HĐQT	30	Không có thành viên của HĐQT nằm trong ban thù lao và ngược lại
	31	Những người không phải lao động của công ty không tham gia vào các kế hoạch lương hưu của công ty
	32	Lựa chọn định giá lại không xảy ra trong vòng 3 năm trở lại đây
	33	Các kế hoạch kích thích bằng cổ phiếu được thực thi với sự chấp thuận của cổ đông
	34	Các thành viên HĐQT nhận được tất cả hoặc một phần thù lao của họ bằng cổ phiếu
	35	Công ty không cung cấp bất kì khoản nợ nào cho các nhà quản trị để thực thi các lựa chọn
	36	Lần cuối cùng cổ đông bỏ phiếu thông qua một kế hoạch thù lao và mức này không bị cho là quá cao.
	37	Các quyền chọn bình quân được đưa ra trong 3 năm trở lại đây như là một phần trăm của cổ phần cơ bản hiện có không vượt quá 3% (tỉ lệ tối đa, nếu vượt quá tỉ lệ này tài chính công ty sẽ rơi vào tình trạng nguy hiểm).
	38	Lựa chọn tái định giá bị cấm
39	Công ty lạm dụng quyền chọn cổ phiếu	
SỞ HỮU	40	Tất cả các thành viên HĐQT có trên một năm làm việc cho HĐQT đều sở hữu cổ phiếu
	41	Tỉ lệ sở hữu cổ phiếu của nhà quản trị và thành viên HĐQT ít nhất là 1% những không vượt quá 30% tổng số cổ phần hiện có
	42	Các nhà quản trị tuân thủ các hướng dẫn về sở hữu cổ phần
	43	Các thành viên HĐQT tuân thủ các hướng dẫn về sở hữu cổ phần
SỰ THỰC THI CẤP TIÊN	44	Tồn tại quy định về độ tuổi nghỉ hưu bắt buộc đối với thành viên HĐQT
	45	Kết quả hoạt động của thành viên HĐQT được đánh giá thường xuyên
	46	Tồn tại một kế hoạch CEO kế nhiệm được HĐQT thông qua
	47	HĐQT có những nhà đầu tư bên ngoài

	48	Các thành viên HĐQT bắt buộc phải đệ đơn xin thôi việc khi có sự thay đổi tình trạng công việc
	49	Các thành viên HĐQT bên ngoài hợp mà không có sự xuất hiện của CEO và công bố số lần họp
	50	Nhiệm kỳ của các thành viên HĐQT có giới hạn
TÌNH TRẠNG SÁP NHẬP	51	Sáp nhập trong tình trạng không có các điều khoản quy định về chống thôn tính

*Nguồn: Brown và Caylor (2006).*

Trong bối cảnh riêng của QTCT ở Việt Nam, để có thể chọn được một thang đo thích hợp thì thang đo ấy phải thỏa mãn được những điều kiện sau:

- Phù hợp với tình hình thực tế của thị trường tài chính Việt Nam - thị trường tài chính mới nổi, các định chế đang dần được hoàn thiện;

### 5. Kết luận

Bất kì một hệ thống đánh giá QTCT nào cũng đều có “ưu” và “nhược” điểm. Không một hệ thống đánh giá QTCT nào, kể cả hệ thống thẻ điểm này, có thể xác định được toàn bộ và chính xác mức độ hiệu quả thực sự về QTCT của một doanh nghiệp. Hiệu quả này chỉ có thể biết được nếu nhìn từ bên trong, tức là do HĐQT đánh giá, vì QTCT là vấn đề liên quan đến thực tiễn hoạt động hàng ngày của doanh nghiệp. Phương pháp thẻ điểm QTCT chỉ bao quát được những gì quan sát được từ các thông tin công khai cho công chúng, cũng như những gì được phản ánh trong các hồ sơ, tài liệu có sẵn. Vì thế, kết quả có thể không được toàn diện và đầy đủ như đánh giá được thực hiện trong nội bộ với những hiểu biết cụ thể về nội bộ công ty.

- Có thể thu thập được dữ liệu đủ độ tin cậy để phục vụ yêu cầu phân tích, thống kê, tổng hợp và báo cáo số liệu; Cập nhật với xu hướng phân tích trên thế giới, dần dần hội với xu hướng chung, khuyến khích các doanh nghiệp đổi mới theo hướng tiếp cận theo thế giới nhằm tăng chất lượng QTCT.

Đánh giá chất lượng QTCT không chỉ là một hành động nhằm mục tiêu tự cải tiến nội bộ trong công ty, mà nó mang một ý nghĩa rất rộng lớn và cần thiết để đảm bảo hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, mang lại lợi ích cho cả chủ sở hữu, Nhà nước và các đối tượng hữu quan khác. Điểm mấu chốt để nâng cao chất lượng QTCT của các doanh nghiệp niêm yết ở Việt Nam là tiếp tục đẩy mạnh cải cách khung khổ và tập trung vào đào tạo QTCT. Hai giải pháp này hoàn toàn phù hợp với cách thức hành xử của doanh nghiệp niêm yết hiện tại, năng lực hệ thống và văn hóa riêng có ở Việt Nam, do đó khả năng thành công là có triển vọng.

## Tài liệu tham khảo

1. Alchian, A. A., & Demsetz, H. (1972). Production, information costs, and economic organization. *The American economic review*, 62(5), 777-795..
2. Balasubramanian, N., Black, B. S., & Khanna, V. (2010). The relation between firm-level corporate governance and market value: A case study of India. *Emerging Markets Review*, 11(4), 319-340.
3. Brown, L. D., & Caylor, M. L. (2006). Corporate governance and firm valuation. *Journal of accounting and public policy*, 25(4), 409-434.
4. Cheung, Y. L., Thomas Connelly, J., Limpaphayom, P., & Zhou, L. (2007). Do investors really value corporate governance? Evidence from the Hong Kong market. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 18(2), 86-122.
5. Da Silva, A. L. C., & Leal, R. P. C. (2005). Corporate governance index, firm valuation and performance in Brazil. *Revista Brasileira de Finanças*, 3(1), 1-18..
6. Garvis, D. M. (2009). Does Firm Size Matter in Corporate Governance? An Exploratory Examination of Bebchuk's Entrenchment Index. In *Competition Forum* (Vol. 7, No. 1, p. 188). American Society for Competitiveness..
7. Gherghina, S. C., Vintila, G., & Tibulca, I. L. (2014). A study on the relationship between corporate governance ratings and company value: Empirical Evidence for S&P 100 Companies. *International Journal of Economics and Finance*, 6(7), 242.
8. Huỳnh Thanh Điền (2015), Chuyên đề Phát triển năng lực khởi nghiệp, Tài liệu giảng dạy tại Viện nghiên cứu khoa học lãnh đạo & Quản trị doanh nghiệp
9. Lien Tran. (2012). Corporate Governance Quality: Vietnam Needs to Implement Economics, Business and Geopolitics University Courses. *Journal of Global Policy and Governance*, Vol.1 (No.1), 95-107.
10. Nguyễn Thanh Phương, Bùi Văn Thời, Lê Anh Tuấn (2016), Tiếp cận các bước khởi nghiệp phù hợp với bối cảnh Việt Nam, Hội thảo Phát triển năng lực khởi nghiệp, trang 52
11. OECD. (2004). Các nguyên tắc Quản trị công ty của OECD. International Finance Corporation.
12. Thang Nguyen. (2011). Corporate governance and its impact on the performance of firms in emerging countries: The evidence from Vietnam VNU *Journal of Science, Economics and Business*, Vol.27 (No.5), 12-19.
13. Tu Tran and Khanh Pham. (2012). Study on corporate governance index of Vietnam commercial bank - the case of a newly established, medium to larger joint stock commercial bank. JSPS Asian CORE Program.
14. World Bank. (2006). Báo cáo về tình hình tuân thủ Chuẩn mực và Nguyên tắc (ROSC) - Đánh giá tình hình quản trị công ty của Việt Nam.

## Corporate governance assessment in the startup wave

Dinh Thi Thu Thao, Phung Anh Thu

Faculty of Accounting – Auditing, Nguyen Tat Thanh University

**Abstract** There are some scallops in the world (ex: Enron, WorldCom) and Vietnam (ex: Vinashin) cause of the quality of corporate governance. Thus, corporate governance is significant in the harmonious relationship between the Board, the Board of Directors, shareholders and third parties concerned. Nowadays, the restructuring process contributes positively to enhancing firm value, increasing investment and sustaining development in the economy.

**Keywords** corporate governance, Gov-score.