

NGHIÊN CỨU MỐI QUAN HỆ GIỮA QUẢN TRỊ CÔNG TY, ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH VỀ VIỆC ĐỊNH GIÁ CÔNG TY NIÊM YẾT VIỆT NAM

● HOÀNG THỊ THANH

Trường Cao đẳng Công Thương TP. Hồ Chí Minh

Email: hoangthithanh@hitu.edu.vn

TÓM TẮT:

Nghiên cứu này điều tra mối quan hệ giữa quản trị công ty (CG), đòn bẩy tài chính (FL) về việc định giá các công ty niêm yết tại Việt Nam. Một phân tích đã được thực hiện trên một bộ mẫu gồm 325 công ty từ Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội trong khoảng thời gian 3 năm (2018-2020), sử dụng thiết kế nghiên cứu tương quan và phi thử nghiệm. Qua nghiên cứu thấy rằng sự gia tăng quy mô hội đồng quản trị ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị của các công ty này. Ngược lại, các hiện tượng về tính hai mặt của CEO, sự hiện diện của các ủy ban kiểm toán, quy mô công ty lớn hơn, FL lớn hơn, nắm giữ nội bộ cao hơn và lợi nhuận trên tài sản được cải thiện đã được quan sát thấy ảnh hưởng tích cực đến định giá công ty. Trong lĩnh vực dịch vụ, một mối tương quan tiêu cực tương tự đã được ghi nhận với quy mô hội đồng quản trị, nhưng FL và Lợi nhuận trên tài sản ảnh hưởng tích cực đến giá trị công ty. Cuộc điều tra này làm phong phú thêm các tài liệu hiện có bằng cách làm nổi bật sự tương tác phức tạp giữa CG, FL và định giá doanh nghiệp trong bối cảnh Việt Nam.

Từ khóa: tính hai mặt của CEO, Ủy ban kiểm toán, đòn bẩy vững chắc, giá trị công ty, quy mô công ty, các công ty Việt Nam, Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội, quản trị công ty, đòn bẩy tài chính, định giá công ty.

1. Đặt vấn đề

Vai trò của giá trị công ty của các công ty niêm yết Việt Nam rất quan trọng đối với các bên liên quan khác nhau, từ các nhà đầu tư và nhà phân tích tài chính đến các nhà hoạch định chính sách và cơ quan quản lý. Khi nền kinh tế Việt Nam tiếp tục phát triển và hội nhập vào thị trường toàn cầu, tầm quan trọng của việc nghiên cứu giá trị công ty của các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam càng trở nên rõ rệt hơn. Các nhà đầu tư, cả trong nước và quốc tế, dựa vào những nghiên cứu

toàn diện về giá trị công ty của các công ty niêm yết Việt Nam để đưa ra quyết định đầu tư sáng suốt. Giá trị công ty là một chỉ số quan trọng về sức khỏe và hiệu suất tổng thể của công ty, phản ánh khả năng tạo ra lợi nhuận, quản lý rủi ro và tạo ra giá trị cổ đông lâu dài.

Tối đa hóa sự giàu có của các cổ đông nổi bật như một mục tiêu bắt buộc của công ty. Giá trị thị trường của công ty như một thước đo quan trọng về sự giàu có của cổ đông. Việc theo đuổi tối đa hóa sự giàu có của cổ đông có liên quan phức tạp đến CG

và FL. CG hiệu quả là công cụ trong việc tăng giá trị thị trường của công ty, như được nhấn mạnh bởi các nghiên cứu khác nhau (Ahmad & Alrabba, 2017; Ahunwan, 2021; Alm Mustafa và cộng sự, 2023; Arora, 2022; Choi & Hasan, 2005; Đặng và cộng sự, 2020; Đặng & Nguyễn, 2021a, Đặng & Nguyễn, 2021b; Williams, 2014). Niềm tin của nhà đầu tư bị lung lay sẽ tác động tiêu cực đến giá trị thị trường trên mỗi cổ phiếu, do đó ảnh hưởng đến giá trị tổng thể của công ty. Đồng thời, FL tăng cao làm tăng khả năng phá sản, làm suy yếu thêm niềm tin của nhà đầu tư vào thị trường vốn. Tóm lại, cả CG và FL đều có ảnh hưởng đáng kể đến giá trị của công ty.

Với tầm quan trọng của việc thúc đẩy tăng trưởng giá trị doanh nghiệp để hoàn thành các mục tiêu bao quát của công ty và tối đa hóa sự giàu có của cổ đông, điều bắt buộc là phải khám phá một cách có hệ thống vô số yếu tố ảnh hưởng đến giá trị của công ty. Trong số các yếu tố này, CG và FL nổi lên như những yếu tố quyết định quan trọng. Bằng cách tập trung đặc biệt vào bối cảnh Việt Nam, nghiên cứu giải quyết một khoảng trống trong bối cảnh nghiên cứu hiện có, nơi ít được chú ý đến lĩnh vực này. Tóm lại, nghiên cứu này đóng góp đáng kể bằng cách nâng cao hiểu biết của chúng ta về cách CG và FL cùng ảnh hưởng đến định giá các công ty Việt Nam, cung cấp những hiểu biết có giá trị cho các nhà thực hành, nhà hoạch định chính sách và nhà nghiên cứu trong bối cảnh đặc thù của môi trường kinh doanh Việt Nam.

2. Đánh giá tài liệu

Quản trị công ty hiệu quả là yếu tố then chốt trong việc nâng cao yếu tố then chốt trong việc nâng cao giá trị của một công ty. Tuy nhiên, tác động của CG khác nhau giữa các quốc gia do cấu trúc CG khác nhau phát sinh từ các điều kiện kinh tế, xã hội và quy định riêng biệt (Agrawal & Chadha, 2005; Nguyễn, 2022a; Nguyễn, 2022b; Nguyễn, 2022c; Raouf & Ahmed, 2020). Tương tự, FL có ảnh hưởng khác nhau đến giá trị doanh nghiệp giữa các quốc gia, do sự khác biệt về khung thuế và luật. Các giám đốc, dựa trên kinh nghiệm phong phú của họ, giám sát hoạt động kinh doanh và cung cấp cho lãnh đạo một cam kết mạnh mẽ về tính chính trực, giá trị cổ đông lâu dài và kế hoạch kinh doanh của công ty.

Mối quan hệ giữa CG, FL và định giá doanh nghiệp trong bối cảnh Việt Nam mở ra như một tầm

thảm đa diện và phức tạp, phản ánh những động lực sắc thái vốn có trong bối cảnh kinh tế đang phát triển của đất nước. Sự khác biệt giữa lĩnh vực sản xuất và dịch vụ về tác động của quy mô hội đồng quản trị, FL và các khía cạnh quản trị khác cho thấy sự phức tạp của các cân nhắc cụ thể của ngành ở Việt Nam. Cuộc thảo luận sắc thái này nhấn mạnh sự cần thiết của sự hiểu biết phù hợp về động lực CG và FL, thừa nhận rằng cách tiếp cận một kích thước phù hợp với tất cả có thể bỏ qua những phức tạp tinh tế vốn có trong môi trường kinh doanh Việt Nam. Do đó, nghiên cứu này đóng vai trò như một la bàn, hướng dẫn các bên liên quan vượt qua mê cung của các yếu tố định giá công ty theo cách nắm bắt được sự tương tác phức tạp của cấu trúc quản trị và các quyết định tài chính trong bối cảnh kinh tế độc đáo này.

3. Phương pháp

3.1. Đo lường và mô hình

Để duy trì sự phù hợp với các nghiên cứu trước đó, các chỉ số liên quan đến Quy mô Hội đồng quản trị, Tính kép của CEO, Ủy ban Kiểm toán và Câu hỏi của Tobin, Quy mô công ty, Đòn bẩy của công ty và Lợi nhuận trên tài sản, cùng Năm giữ nội bộ đã được áp dụng trong tài liệu (Pe (Peni & V#h#maa, 2012; Roberts, 2005; Gillan và cộng sự, 2004; Tao & Hutchinson, 2013; Vafeas, 2000). Chi tiết về các biến phụ thuộc, độc lập và kiểm soát ảnh hưởng đến giá trị công ty được trình bày trong Bảng 1. Nghiên cứu đã sử dụng các thử nghiệm nghiên cứu, chẳng hạn như thử nghiệm Breusch-Pagan cho kết quả và thử nghiệm Durbin-Watson về tự tương quan, để xem xét kỹ hơn các giả định về tính đồng nhất và tính độc lập còn lại. Hơn nữa, tính đa tuyến tính, một vấn đề tiềm ẩn trong phân tích hồi quy, đã được giải quyết thông qua các bài kiểm tra hệ số lạm phát phương sai (VIF). Các thử nghiệm này giúp đảm bảo phương pháp OLS đã chọn phù hợp với dữ liệu hiện tại và các hệ số ước tính không thiên vị và hiệu quả. Nghiên cứu nâng cao độ tin cậy của kết quả bằng cách chạy 21 bài kiểm tra chẩn đoán này trên mô hình hồi quy (Nguyễn, 2024). Qua đó làm cho mối liên hệ giữa CG, FL và định giá doanh nghiệp tại thị trường Việt Nam trở nên vững chắc hơn. (Bảng 1)

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, một cơ sở dữ liệu lớn đã được xây dựng, bao gồm dữ liệu từ 325 công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội,

Bảng 1. Đo lường biến

Phương trình hồi qui: $Q = \beta_0 + \beta_1 CEOD_{it} + \beta_2 BSi_{it} + \beta_3 AC_{it} + \beta_4 FL_{it} + \beta_5 FS_{it} + \beta_6 ROAR_{it} + \beta_7 IHO_{it} + \beta_8 Indi_{it} + \mu_{it}$	
Các biến	Phép đo
Giá trị công ty ($Q_{i,t}$)	Tobin's Q
CEO Duality ($CEOD_{i,t}$)	Gán giá trị 1 nếu vai trò chủ tịch và CEO do cùng một cá nhân nắm giữ và 0 nếu do những người khác nhau nắm giữ
Quy mô Hội đồng quản trị ($BSi_{i,t}$)	Số lượng giám đốc trong Hội đồng quản trị
Ủy ban kiểm toán ($AC_{i,t}$)	Số lượng giám đốc trong ủy ban kiểm toán
FL ($FL_{i,t}$)	Tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng tài sản
Tỷ lệ ROA ($ROAR_{i,t}$)	Tỷ lệ thu nhập ròng trên tổng tài sản
Cổ phần nội bộ ($IHO_{i,t}$)	Đo lường theo tỷ lệ phần trăm cổ phần nội bộ nắm giữ
Kiểm soát ngành ($Indi_{i,t}$)	1 nếu là ngành sản xuất và 0 nếu là ngành dịch vụ

kéo dài trong khoảng thời gian 3 năm từ năm 2018 đến năm 2020. Việc lựa chọn tỉ mỉ các công ty và tập trung vào Sở Giao dịch chứng khoán Hà Nội góp phần tạo nên tính đặc thù và phù hợp của nghiên cứu với bối cảnh kinh doanh Việt Nam. Khoảng thời gian 3 năm cho phép phân tích toàn diện, nắm bắt các xu hướng và biến thể tiềm năng theo thời gian. Nhìn chung, việc xây dựng cơ sở dữ liệu tỉ mỉ này nâng cao độ tin cậy và tính hợp lệ của các phát hiện của nghiên cứu, cung cấp một nền tảng vững chắc để kiểm tra ảnh hưởng của CG và FL đối với người định giá định giá của các công ty được chọn.

3.3. Thống kê mô tả

Bảng 2 cho thấy số liệu thống kê mô tả của tất cả các biến được sử dụng trong nghiên cứu này.

Bảng 2. Thống kê mô tả (2018-2020)

	Tối thiểu	Tối đa	Trung bình	Độ lệch chuẩn
BS	4	19	9.75	3.31
AC	2	12	5.09	1.37
FL	0.06	0.77	0.44	0.16
FS	1.67	4.13	3.41	0.62
ROAR	-0.020	0.34	0.07	0.04
IHO	0.01	0.66	0.06	0.14
Q	1.06	24.71	3.06	2.74

3.4. Phân tích tương quan lưỡng biến

Tương quan Pearson đóng vai trò là phương pháp để đánh giá mức độ kết nối tuyến tính giữa các biến phụ thuộc và các biến độc lập. Cách tiếp cận này đánh giá sự gần gũi của mối quan hệ giữa hai biến, chẳng hạn như CEOD và Q. Giả định ở đây là mối quan hệ tuân theo một mô hình tuyến tính và mối tương quan cung cấp một thước đo mức độ chặt chẽ của các điểm dữ liệu cụm xung quanh một đường tương quan. Nhìn chung, Q thể hiện mối tương quan tích cực với CEOD, AC và FS. Cụ thể, trong lĩnh vực sản xuất, Q thể hiện mối tương quan tích cực với CEOD, FL, AC và FS. Trong khi đó, trong ngành dịch vụ, Q cho thấy mối tương quan tích cực với FL và FS, như được nêu trong Bảng 3.

4. Kết quả nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu này cho thấy mối quan hệ giữa các yếu tố CG (CG) và FL (FL) khác nhau và định giá (Q) của các doanh nghiệp Việt Nam. Phân tích xác định mối tương quan nghịch đảo giữa quy mô hội đồng quản trị (BS) và giá trị doanh nghiệp, chỉ ra rằng quy mô hội đồng quản trị lớn hơn có tác động tiêu cực đến giá trị của các công ty Việt Nam nói chung. Ngược lại, các mối tương quan tích cực đã được quan sát thấy đối với tính kép CEO

Bảng 3. Phân tích tương quan 2 biến Pearson

	Q	CEOD	BS	AC	FL	FS	ROAR	IHO	Ind
Q	1	0.117	0.056	0.166**	0.405**	0.338**	-0.003	0.047	0.030
CEOD		1	0.067*	0.063***	-0.007	0.140*	0.063	-0.066	0.136*
BS			1	0.438	0.353**	0.463***	-0.033***	-0.108*	-0.063
AC				1	0.060	0.336	-0.015	-0.117*	0.087
FL					1	0.354**	-0.347**	-0.053	-0.086**
FS						1	-0.136*	-0.343**	-0.001
ROAR							1	0.087	0.003*
IHO								1	-0.110*
Ind									1

**có nghĩa là có ý nghĩa ở mức 0,01

(CEOD), đòn bẩy (FL), ủy ban kiểm toán, lợi nhuận trên tài sản (ROAR), quy mô doanh nghiệp (FS) và nắm giữ nội bộ (IHO), cho thấy những yếu tố này ảnh hưởng tích cực đến giá trị của các doanh nghiệp Việt Nam. Đáng chú ý, có mối tương quan không đáng kể về mặt thống kê giữa loại ngành (Ind) và giá trị doanh nghiệp (Q), cho thấy ảnh hưởng của CG và FL khác nhau giữa các lĩnh vực sản xuất và dịch vụ. Ngược lại, trong ngành dịch vụ, quy mô hội đồng quản trị lớn hơn có liên quan tiêu cực đến giá trị công ty, trong khi FL và lợi nhuận trên tài sản cho thấy mối tương quan tích cực. Đáng chú ý, tính hai mặt của CEO, sự hiện diện của ủy ban kiểm toán, quy mô công ty và cổ phần nội bộ không thể hiện mối quan hệ đáng kể với giá trị của các công ty dịch vụ Việt Nam.

Những phát hiện trong Bảng 4 có ý nghĩa quan trọng đối với các công ty niêm yết Việt Nam, cung cấp những hiểu biết có giá trị về mối quan hệ phức tạp giữa CG, FL và định giá doanh nghiệp trong bối cảnh Việt Nam. Sự tác động tiêu cực của

hai mặt của CEO, sự hiện diện của FL, ủy ban kiểm toán, quy mô công ty, cổ phần nội bộ và lợi nhuận trên tài sản cung cấp thông tin chi tiết chiến lược cho các công ty nhằm nâng cao định giá của họ. Các công ty áp dụng tính hai mặt của CEO, duy trì một ủy ban kiểm toán mạnh mẽ, quản lý FL của họ một cách thận trọng, tập trung vào tăng trưởng bền vững và nuôi dưỡng cổ phần nội bộ có khả năng tạo ra một môi trường thuận lợi hơn cho các nhà đầu tư, do đó tác động tích cực đến giá trị thị trường của họ.

Vai trò của ủy ban kiểm toán, như được nhấn mạnh trong nghiên cứu, trở nên quan trọng trong việc đảm bảo chất lượng luồng thông tin giữa các cổ đông và ban quản lý. Ngoài ra, nghiên cứu cũng có tầm quan trọng của việc tối ưu hóa FL. Mặc dù việc sử dụng FL một cách thận trọng ảnh hưởng tích cực đến giá trị của công ty, nhưng nghiên cứu cũng nhấn mạnh sự cần thiết phải quản lý cẩn thận, đặc biệt trong bối cảnh luật và điều kiện thuế khác nhau ở các quốc gia khác nhau.

Bảng 4. Kết quả hồi quy

Toàn bộ mẫu (N = 950)							
Hệ số không chuẩn hóa			Chuẩn hóa		Thống kê cộng tuyến		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-2.131	1.014		-3.087	0.001		
CEOD	0.676	0.174	0.101	1.016	0.044	0.764	1.048
BS	-0.117	0.076	-0.174	-1.717	0.004	0.668	1.496
AC	0.370	0.117	0.171	3.077	0.001	0.766	1.305
FL	6.834	0.867	0.416	7.883	0.000	0.807	1.236
FS	0.611	0.186	0.118	1.146	0.033	0.660	1.514
ROAR	6.116	3.061	0.103	1.037	0.041	0.710	1.087
IHO	1.177	1.046	0.106	1.084	0.038	0.711	1.086
Ind	0.131	0.177	0.037	0.778	0.437	0.740	1.064

Mẫu ngành sản xuất (N = 550)

Hệ số không chuẩn hóa			Chuẩn hóa		Thông kê cộng tuyến		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-1.774	1.550		-2.445	0.016		
CEOD	1.010	0.477	0.141	2.071	0.040	0.858	1.044
BS	-0.454	0.148	-0.227	-2.542	0.012	0.548	1.721
AC	0.556	0.184	0.240	2.765	0.005	0.681	1.447
FL	6.624	1.465	0.448	4.521	0.000	0.782	1.262
FS	1.010	0.471	0.174	2.147	0.044	0.612	1.644
ROAR	4.210	5.160	0.044	0.622	0.545	0.822	1.074
IHO	4.861	2.081	0.144	1.785	0.060	0.811	1.087

Mẫu ngành dịch vụ (N = 400)

Hệ số không chuẩn hóa			Chuẩn hóa		Thông kê cộng tuyến		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
(Constant)	-1.999	1.010		-1.961	0.060		
CEOD	0.056	0.160	0.014	0.106	0.635	0.913	1.063
BS	-0.136	0.063	-0.159	-1.153	0.033	0.965	1.193
AC	0.131	0.119	0.099	1.119	0.161	0.651	1.195
FL	9.194	0.994	0.643	9.035	0.000	0.616	1.111
FS	0.190	0.196	0.099	0.996	0.330	0.669	1.494
ROAR	9.914	1.611	0.194	1.616	0.006	0.666	1.116
IHO	0.636	0.651	0.051	0.949	0.456	0.696	1.114

5. Kết luận

Nghiên cứu này đi sâu vào động lực phức tạp của CG và FL, làm sáng tỏ tác động của chúng đối với định giá của các công ty Việt Nam. Bằng cách xem xét kỹ lưỡng mẫu 325 công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội trong khoảng thời gian trong 3 năm từ năm 2018 đến năm 2020, sử dụng thiết kế nghiên cứu đồng quan hệ và phi thử nghiệm, nhóm tác giả tìm cách làm sáng tỏ các mối quan hệ riêng trong bối cảnh kinh doanh Việt Nam. Kết quả của nghiên cứu này nhấn mạnh mối quan hệ riêng giữa quy mô hội đồng quản trị và giá trị doanh nghiệp, cho thấy quy mô hội đồng quản trị lớn hơn có ảnh hưởng tiêu cực đến định giá của các công ty Việt Nam. Ngược lại, tính hai mặt của CEO, sự hiện diện của FL, ủy ban kiểm toán, quy mô công ty, nắm giữ nội bộ và lợi nhuận trên tài sản, nổi lên là những yếu tố liên quan tích cực đến

định giá của các doanh nghiệp Việt Nam. Những kết quả này đóng góp những hiểu biết có giá trị cho các nhà đầu tư, nhà hoạch định chính sách và những người ra quyết định doanh nghiệp đang tìm hiểu sự tương tác phức tạp giữa cấu trúc quản trị, FL và giá trị doanh nghiệp trong bối cảnh Việt Nam.

Bằng cách khám phá các mối quan hệ riêng giữa quy mô hội đồng quản trị, tính kép của CEO, sự hiện diện của ủy ban kiểm toán, FL và định giá công ty, nghiên cứu cung cấp một hướng dẫn thực tế cho các nhà hoạch định chính sách, cơ quan quản lý và lãnh đạo doanh nghiệp. Các nhà đầu tư, nhà quản lý tài chính và chuyên gia tư vấn có thể tận dụng những phát hiện này để đưa ra quyết định sáng suốt, cuối cùng góp phần nâng cao thực tiễn CG và khả năng phục hồi tổng thể của các doanh nghiệp Việt Nam trong một thị trường năng động và phát triển ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Agrawal, A. & Chadha, S. (2005). Corporate governance and accounting scandals. *J. Law Econ.*, 48(2), 371-406.
- Ahmad, M. A. & Alrabba, H. M. (2017). The role of external auditing in activating the governance for controlling banking risk. *Corp. Ownersh. Control*, 14(3), 96-112. <http://doi.org/10.22495/cocv14i3art10>.

Ahunwan, B. (2021). *Globalization and Corporate Governance in Developing Countries: Micro Analysis of Global Corporate Interconnection between Developing African Countries and Developed Countries*. BRILL.

Akbar, S., Kharabsheh, B., Poletti-Hughes, J., & Shah, S. Z. A. (2017). Board structure and corporate risk taking in the UK financial sector. *Int. Rev. Financ. Anal.*, 50, 101-110. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2017.02.001>.

Al-Ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. (2020). The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation. *Res. Int. Bus. Financ.*, 51, Article 101083. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101083>.

Aljughaiman, A. A. & Salama, A. (2019). Do banks effectively manage their risks? The role of risk governance in the MENA region. *J. Account. Public Policy*, 38(5), Article 106680. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2019.106680>.

Almustafa, H., Nguyen, Q. K., Liu, J., & Dang, V. C. (2023). The impact of Covid-19 on firm risk and performance in MENA countries: Does national governance quality matter? *PloS One*, 18(2), Article e0281148. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0281148>.

Anginer, D., Demircuc-Kunt, A., Huizinga, H., & Ma, K. (2018). Corporate governance of banks and financial stability. *J. Financ. Econ.*, 130(2), 327-346. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2018.06.011>.

Ngày nhận bài: 24/1/2025

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 7/2/2025

Ngày chấp nhận đăng bài: 26/2/2025

THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE AND FINANCIAL LEVERAGE ON FIRM VALUATION AMONG LISTED COMPANIES IN VIETNAM

● HOANG THI THANH

Ho Chi Minh City Industry and Trade College

ABSTRACT:

This study examines the impact of corporate governance and financial leverage on firm valuation among listed companies in Vietnam. Utilizing a correlational, non-experimental research design, the analysis covers a sample of 325 firms listed on the Hanoi Stock Exchange over the 2018–2020 period. The findings reveal that an increase in board size negatively influences firm value, while CEO duality, the presence of audit committees, firm size, financial leverage, insider ownership, and return on assets (ROA) positively contribute to firm valuation. In the service sector, board size remains negatively correlated with firm value, whereas financial leverage and ROA have a positive effect. These results underscore the nuanced interplay between corporate governance, financial leverage, and valuation, offering valuable insights for policymakers and corporate leaders aiming to enhance firm performance in the Vietnamese market.

Keywords: CEO duality, audit committee, firm leverage, firm value, firm size, vietnamese companies, Hanoi Stock Exchange, corporate governance, financial leverage, corporate valuation.