

ĐO LƯỜNG MỨC ĐỘ ĐA DẠNG HÓA CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Phạm Thị Thanh Hương*

Ngày nhận: 3/02/2016

Ngày nhận bản sửa: 20/02/2016

Ngày duyệt đăng: 25/02/2016

Tóm tắt:

Mục đích của bài viết này là phân tích đánh giá khả năng áp dụng các phương pháp đo lường đa dạng hóa để xác định mức độ đa dạng hóa của các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy các công ty niêm yết có thể sử dụng phép đo liên tục dựa trên số liệu về cơ cấu doanh thu của các lĩnh vực kinh doanh. Mặt khác, phép đo phân loại thể hiện mối quan hệ giữa các lĩnh vực trong một công ty đa ngành. Do đó, việc sử dụng kết hợp cả hai phép đo này cho phép phản ánh được sự đa dạng hóa của doanh nghiệp cả về chiều rộng (kích thước) lẫn chiều sâu (mức độ liên quan).

Từ khóa: Đa dạng hóa, đo lường, phân khúc, sự liên quan.

Measuring the degree of diversification of listed companies in Vietnam

Abstract

The aim of this paper is to analyze and to evaluate the possibility of applying the measurement methods to determine the degree of diversification of the listed companies in Vietnam. On one hand, the study shows that the companies listed in the stock market may use the continuous measures based on the data on sales structure of the industry segments. On the other hand, the categorical measures show the relationship between the domains in a multi-disciplinary company. Therefore, the combination of these two types of measures can reflect the diversity of the company both in its width (size) and depth (relatedness). They attempt to capture not only the degree of a firm's diversification but also the type of relations existing among its business units.

Keywords: Diversification, measure, industry segment, relatedness.

1. Mở đầu

Để doanh nghiệp có thể đóng một vai trò tích cực trong việc đáp ứng những thách thức của môi trường kinh doanh nhằm phát triển bền vững, các quyết định và hoạt động mà doanh nghiệp thực hiện luôn tính đến việc làm thế nào để sử dụng tốt nhất các nguồn lực. Trong ý nghĩa này, đa dạng hoá là một trong những quyết định chiến lược quan trọng nhất và gây tranh cãi mà một công ty có thể thực hiện.

Nhiều nghiên cứu về đa dạng hóa doanh nghiệp đã được thực hiện trong vòng ba thập kỷ qua, không chỉ trong lĩnh vực tài chính doanh nghiệp mà còn từ góc độ quản lý chiến lược. Kết quả nghiên cứu cho đến nay đã không đạt được sự đồng thuận về phương pháp đo lường hay quan niệm về đa dạng hóa. Điều này đặc biệt quan trọng khi nghiên cứu các ảnh hưởng của đa dạng hóa đến hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp.

Ý tưởng của kinh tế phạm vi (economies of

scope) là nền tảng cho hành vi đa dạng hóa của doanh nghiệp (Teece, 1980). Theo đó, khi tăng số lượng các loại hàng hóa sản xuất khác nhau, tổng chi phí sản xuất trung bình giảm. Kinh tế phạm vi có thể đạt được khi các doanh nghiệp có thể chia sẻ nguồn lực và chuyển giao các kỹ năng như tài chính, marketing,... hoặc có thể đến từ mối quan hệ giữa các lĩnh vực trong quá trình kinh doanh, ví dụ như trao đổi sản phẩm lẫn nhau hoặc sử dụng kết quả đầu ra của doanh nghiệp này là yếu tố đầu vào của một doanh nghiệp khác. Do đó, các phương pháp đo có thể phản ánh đúng bản chất của đa dạng hóa phải dựa trên hai chỉ tiêu: 1) Mức độ đa dạng hóa phản ánh số lượng các lĩnh vực/phân khúc sản phẩm trong đó doanh nghiệp hoạt động và quy mô tương đối của nó trong tổng số lĩnh vực; 2) Mức độ liên quan phản ánh mối quan hệ (sản phẩm, công nghệ, marketing...) giữa các lĩnh vực trong một doanh nghiệp.

Mặc dù tính kinh tế phạm vi thường khuyến khích mở rộng dòng sản phẩm, nhưng sự mở rộng quá mức dẫn đến chi phí quản lý phối hợp giữa các đơn vị kinh doanh khác nhau, chi phí nguyên vật liệu, giảm tập trung cạnh tranh vào sản phẩm/lĩnh vực cốt lõi, do đó làm tăng chi phí đơn vị sản phẩm. Vì vậy, việc đo lường mức độ đa dạng hóa theo hai chỉ tiêu trên là quan trọng để các doanh nghiệp có thể xác định giới hạn các lĩnh vực/ngành công nghiệp mà họ có thể mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh của mình nhằm đạt được hiệu quả cao nhất. Các tác động tích cực của kinh tế phạm vi sẽ tăng khi doanh nghiệp đa dạng hóa đến một mức độ nào đó, nhưng sẽ giảm dần khi doanh nghiệp đa dạng hóa quá mức. Ý nghĩa của việc nghiên cứu phương pháp đo lường là ở chỗ: Doanh nghiệp xác định được mức độ tối ưu của đa dạng hóa nhằm tận dụng kinh tế phạm vi. Một chiến lược đa dạng hóa phù hợp được đánh giá bởi một sự cân bằng giữa nền kinh tế của phạm vi (economies of scope) và phi kinh tế của quy mô (diseconomies of scale), từ đó chỉ ra một giới hạn mà công ty có thể đa dạng hóa. Nếu một công ty hoạt động vượt xa giới hạn này, hiệu quả kinh doanh của nó bị ảnh hưởng. Do vậy, đa dạng hóa ở một mức độ vừa phải là sự lựa chọn phù hợp với từng doanh nghiệp.

Trong bài viết này, chúng tôi nghiên cứu các phương pháp đo lường đa dạng hóa nhằm áp dụng cho một mẫu gồm trên 300 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán có cổ phiếu đã giao dịch trong

thời kỳ 2009-2015. Lý do chọn các công ty niêm yết là tại Việt Nam, chỉ có các công ty niêm yết mới công bố kết quả kinh doanh của họ trong từng ngành cụ thể mà họ đang hoạt động trên các báo cáo hàng năm, bao gồm cả số lượng và chi tiết của các ngành công nghiệp đang hoạt động, và sự đóng góp của mỗi đơn vị kinh doanh với tổng doanh thu. Các công ty niêm yết công khai minh bạch tình trạng vốn của họ, bao gồm cả quy mô vốn chủ sở hữu và kết quả kinh doanh. Như vậy, mẫu được thiết kế bao gồm nhiều ngành công nghiệp.

Kết cấu của bài báo như sau: sau phần mở đầu là cơ sở lý thuyết, trong đó tóm tắt một số quan niệm về đa dạng hóa và trình bày các phương pháp đo lường đa dạng hóa được sử dụng nhiều nhất trong các năm gần đây, đồng thời phân tích các ưu nhược điểm của các phép đo này. Phần tiếp theo sẽ đối chiếu các chỉ tiêu đo lường với các điều kiện về dữ liệu tại Việt Nam nhằm tìm ra một phương pháp hợp lý có thể ứng dụng để đo lường đa dạng hóa cho các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết về đo lường mức độ đa dạng hóa của doanh nghiệp

2.1. Khái niệm đa dạng hóa

Đa dạng hóa có thể được định nghĩa là sự mở rộng phạm vi các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp ngoài ngành kinh doanh hiện tại (Grant & Jordan, 2015, 234). Ranh giới giữa các ngành - cũng được gọi là các ngành công nghiệp (Jacquemin & Berry, 1979), lĩnh vực (Denis & Sarin, 1997), ngành nghề kinh doanh (Montgomery, 1982)- thường được suy ra từ các hệ thống phân loại các hoạt động bởi các cơ quan thống kê. Một doanh nghiệp được xác định là doanh nghiệp đa dạng hóa nếu doanh nghiệp đó sản xuất nhiều sản phẩm cấp 4 số theo bảng phân ngành chuẩn quốc tế ISIC (CIEM, 2014).

Khi một công ty hoạt động trong hơn một lĩnh vực kinh doanh hay một ngành công nghiệp, nó được gọi là công ty đa dạng (Hitt & cộng sự, 2011). Đa dạng hóa, theo Chandler (1990) là khi các doanh nghiệp có cơ hội thâm nhập vào một thị trường và công nghệ mới, đồng thời với cơ hội phát triển trong lĩnh vực kinh doanh cơ bản của công ty.

Tóm lại, đa dạng hóa có thể được hiểu khác nhau như là sự mở rộng của các công ty đối với thị trường sản phẩm mới, như là các quyết định có xu hướng mở rộng hoặc đa dạng hóa các lĩnh vực hoạt động của công ty, hoặc như là sự gia tăng về số lượng

ngành nghề mà các công ty tích cực hoạt động.

Trong nghiên cứu này, chúng tôi lựa chọn tiếp cận khái niệm đa dạng hóa theo hướng “*Đa dạng hóa là việc mở rộng của một công ty vào một lĩnh vực/ngành hoạt động khác với lĩnh vực/ngành hoạt động hiện tại*”. Đa dạng hóa là một chủ đề với một quá trình nghiên cứu lâu dài, bắt đầu từ Rumelt (1974 và 1982), với những cách phân loại khác nhau. Tuy nhiên, xem xét trong mối tương quan với ngành kinh doanh gốc, các nhà nghiên cứu phân chia đa dạng hóa thành hai loại là đa dạng hóa liên quan và không liên quan.

Đa dạng hóa có liên quan là sự đa dạng hóa vào hoạt động kinh doanh mới mà nó được liên kết với hoạt động kinh doanh hiện tại của công ty bởi tính tương đồng giữa một hoặc nhiều bộ phận của chuỗi giá trị của mỗi hoạt động. Những liên kết này dựa trên tính tương đồng về sản xuất, tiếp thị, hoặc công nghệ (Robins & Wieserma, 2003).

Đa dạng hóa không liên quan là sự đa dạng hóa vào lĩnh vực kinh doanh mới mà không có sự kết nối với bất kỳ lĩnh vực kinh doanh hiện có nào của công ty (Hoskisson & cộng sự, 1993).

Các nghiên cứu về mối quan hệ giữa các hoạt động đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động kinh tế của công ty có thể được chia thành hai trường phái: các trường phái Tổ chức công nghiệp và các trường phái Quản lý chiến lược. Hai trường phái có trọng tâm nghiên cứu khác nhau và các phương pháp đo lường đa dạng hóa khác nhau.

Các nghiên cứu về kinh tế công nghiệp tập trung vào việc hoạt động đa dạng sẽ giúp các công ty giảm chi phí hơn hoạt động đơn lẻ nhờ đạt được tính kinh tế quy mô và phạm vi về mặt hàng, thị trường và quản lý (Helfat & Eisenhardt, 2004). Các trường phái của Tổ chức công nghiệp đo lường sự đa dạng theo phân ngành chuẩn công nghiệp SIC, phương pháp này đơn giản, khách quan hơn và dễ so sánh. Trong khi đó, các nghiên cứu về Quản lý chiến lược tập trung vào sức mạnh tổng hợp của các loại đa dạng và phân tích sự khác biệt giữa đa dạng hóa liên quan và không liên quan cũng như các hoạt động kinh tế phát sinh. Phương pháp này xem xét mối quan hệ kinh tế giữa các hoạt động khác nhau bên trong một công ty như một cơ chế thực sự. Tuy nhiên, việc phân loại và tính toán đa dạng hóa dựa trên những hiểu biết cá nhân của nhà nghiên cứu, do đó kết quả thu được chủ quan hơn (Montgomery, 1982).

2.2. Các phương pháp đo lường đa dạng hóa

Sự khác nhau về đa dạng hóa của các doanh nghiệp được thể hiện ở mức độ đa dạng hóa và ở sự kết nối giữa các lĩnh vực kinh doanh trong doanh nghiệp. Các phép đo phổ biến nhất được sử dụng trong các nghiên cứu về đa dạng hóa là: các phương pháp đo lường liên tục, phát triển từ một hệ thống phân loại công nghiệp chuẩn (SIC) và các phương pháp phân loại, thường được gọi là các phương pháp phân loại hình (typologies). Các phép đo liên tục được coi là khách quan hơn, trong khi các phép đo phân loại hình cung cấp một cái nhìn phong phú và phức tạp hơn về đa dạng hóa.

2.2.1. Các phương pháp đo lường liên tục

Phương pháp này đã được sử dụng trong các lĩnh vực kinh tế công nghiệp (Palepu, 1985) và tài chính, đó là các phép đo thường dựa trên hệ thống Phân loại ngành nghề chuẩn (Standard Industrial Classification: SIC).

Các chỉ số đo lường đa dạng hóa đã được phát triển, phản ánh quy mô của các đơn vị kinh doanh khác nhau của một doanh nghiệp. Nghiên cứu này đề cập đến hai chỉ số cơ bản: chỉ số được biến đổi từ chỉ số Hirschman-Herfindahl (Berry, 1971) và các chỉ số Entropy (Palepu, 1985).

Chỉ số Herfindahl được tính bằng biểu thức:

$$H = 1 - \sum_{i=1}^N w_i^2$$

trong đó H là chỉ số Herfindahl, N là số lượng đơn vị kinh doanh (2, 3 hoặc 4 chữ số trong bảng SIC), w_i là tỷ lệ doanh thu của đơn vị kinh doanh i trên tổng doanh số bán hàng của doanh nghiệp, với

$$w_i = \frac{S_i}{\sum_{i=1}^N S_i}$$

và S_i là doanh số của đơn vị kinh doanh thứ i .

Chỉ số H liên quan đến đa dạng hóa: H sẽ là 0 nếu doanh nghiệp chuyên doanh trong một ngành duy nhất và H tiến dần tới 1 khi doanh nghiệp đa dạng hóa trong nhiều ngành khác nhau.

Chỉ số thứ hai, chỉ số Entropy, ban đầu được Jacquemin & Berry (1979) phát triển và sau đó được Palepu (1985) mở rộng. Nó dựa trên ba yếu tố liên quan đến sự đa dạng của các hoạt động của một doanh nghiệp: 1) số lượng các lĩnh vực/phân khúc sản phẩm mà trong đó các doanh nghiệp hoạt động;

2) sự phân bố của tổng doanh số thông qua phân khúc sản phẩm, và 3) mức độ của mối quan hệ giữa các phân khúc sản phẩm khác nhau (Palepu, 1985).

DT_{it} - Tổng chỉ số Entropy Đa dạng hóa của doanh nghiệp i trong thời gian t được tính như sau:

$$DT_{it} = \sum_{j=1}^n P_j \ln(1/P_j) \quad (1)$$

trong đó P_j là tỷ lệ doanh thu của phân khúc j được xác định bởi 4 chữ số của mã SIC; n là số phân khúc (4 chữ số) mà công ty tham gia hoạt động.

Như vậy, Tổng chỉ số Entropy (DT) là số bình quân gia quyền các thành phần đóng góp của các phân khúc hoặc các hoạt động khác nhau của doanh nghiệp. Một trong những đặc điểm chính của các chỉ số entropy là nó chỉ ra mức độ của mối quan hệ giữa các phân khúc/lĩnh vực của một doanh nghiệp. Do đó, một nhóm ngành công nghiệp được định nghĩa là một tập hợp các phân đoạn liên quan.

DU_{it} - Chỉ số Entropy Đa dạng hóa không liên quan của doanh nghiệp i trong thời gian t được tính như sau:

$$DU_{it} = \sum_{j=1}^n S_j \ln(1/S_j) \quad (2)$$

trong đó S_j là tỷ lệ doanh thu của các nhóm ngành thứ j được xác định theo 2 chữ số của mã SIC; n là số các nhóm ngành (2 chữ số).

DR_{it} - Chỉ số Entropy Đa dạng hóa liên quan của doanh nghiệp i trong thời gian t là:

$$DR_{it} = DT_{it} - DU_{it} \quad (3)$$

Trong ngắn hạn, các phép đo Entropy gồm ba chỉ số cho mỗi doanh nghiệp: a) Chỉ số Entropy đa dạng hóa liên quan (DR), b) Chỉ số Entropy đa dạng hóa không liên quan (DU), và c) Tổng Entropy hoặc Tổng chỉ số Đa dạng hóa (DT). Chúng được tính là:

$$DT_{it} = DR_{it} + DU_{it}$$

Như vậy, mức độ đa dạng hóa sẽ biến thiên từ giá trị 0 đến $\ln(n)$ (n là số lượng phân khúc trong công thức (1)).

Các phép đo liên tục theo mã SIC dựa trên giả định rằng các doanh nghiệp chia sẻ một mã ngành chữ số cao hơn có liên quan chặt chẽ hơn so với những doanh nghiệp chia sẻ chỉ là một số trong mã số thấp hơn. Mặc dù phương pháp này là dễ áp dụng, nó áp đặt một giả thuyết ưu tiên về sức nặng của hai ngành công nghiệp liên quan. Hơn nữa, nó

không cho biết các ngành công nghiệp có liên quan đến nhau như thế nào.

Cuối cùng, các phép đo liên tục do Varadarajan và Ramanujan (1987) đề xuất, một loại có tên gọi là đa dạng phổ rộng (Broad-spectrum diversity) và đa dạng phổ hẹp (narrow-spectrum diversity). Mục đích của biện pháp này là dùng khái niệm hai chiều để đo đa dạng hóa kinh doanh. Trong phương pháp này các số có bốn chữ số trong mã phân loại công nghiệp được thay đổi thành hai chữ số một và được gọi là “đa dạng phổ hẹp bình quân” (Mean narrow-spectrum diversity).

Đa dạng phổ rộng: số lượng các loại ngành hai chữ số của Hệ thống phân loại ngành công nghiệp trong đó các doanh nghiệp đang hoạt động.

Đa dạng phổ hẹp bình quân: số lượng các loại ngành bốn chữ số của hệ thống phân loại công nghiệp trong đó các doanh nghiệp đang hoạt động, chia cho số lượng các loại hai chữ số trong đó các doanh nghiệp hoạt động.

Lợi thế của phép đo này là trên thực tế nó không đòi hỏi thông tin về doanh số của từng đơn vị kinh doanh trong doanh nghiệp, nhưng vẫn cung cấp một cái nhìn tổng thể về cả hai mức độ đa dạng hóa, cao so với thấp, và định hướng chủ yếu của công ty đối với các doanh nghiệp có liên quan hoặc không liên quan (Varadarajan & Ramanujan, 1987).

Tóm lại, một trong số những lợi thế chính của các phương pháp đo lường liên tục dựa trên mã SIC là chúng dễ dàng sử dụng trong thực tế và khách quan, hơn nữa, các phép đo liên tục cũng yêu cầu ít công sức và thời gian để áp dụng. Lợi thế toán học của phép đo có tính liên tục cho phép sự khác biệt trong tính đa dạng được xác định và đo lường giữa các doanh nghiệp với thời gian khác nhau. Một lợi thế là các phép đo liên tục cũng cho phép sao chép và so sánh kết quả được tìm thấy bởi các nhà nghiên cứu khác nhau. Hạn chế của phương pháp liên tục là những phép đo này phần lớn được dựa trên dữ liệu từ mã SIC. Đặc tính này một mặt đảm bảo tính khách quan của các phép đo, mặt khác không cho phép phản ánh sự khác biệt đầy đủ của các mảng kinh doanh khác nhau hoặc cho phép xác định bản chất của các công ty đa dạng (Palepu, 1985). Thêm nữa, khoảng cách giữa các mã SIC không thể được đo lường bằng một tỷ lệ hay quy mô của các khoảng (Nayyar, 1993).

2.2.2. Đo lường dựa trên phân loại (typologies)

Hình 1: Phân loại theo mức độ đa dạng hóa của các doanh nghiệp

Mức độ và hình thức đa dạng hóa (ĐDH)		Nội dung	Minh họa
ĐDH ở mức thấp	<i>Lĩnh vực kinh doanh đơn nhất</i>	\geq 95% doanh thu từ lĩnh vực kinh doanh (LVKD) chiếm ưu thế.	
	<i>Lĩnh vực kinh doanh chiếm ưu thế</i>	70% - 95% doanh thu từ lĩnh vực kinh doanh chiếm ưu thế	
ĐDH ở mức trung - cao	<i>Đa dạng hóa liên quan ràng buộc</i>	< 70% doanh thu từ LVKD chiếm ưu thế. Các LVKD chia sẻ sản phẩm, công nghệ và kênh phân phối.	
	<i>Đa dạng hóa liên quan theo chuỗi</i>	< 70% doanh thu từ LVKD chiếm ưu thế. Các LVKD chỉ có mối liên hệ nhất định.	
ĐDH ở mức rất cao	<i>Đa dạng hóa không liên quan</i>	< 70% doanh thu từ LVKD chiếm ưu thế. Không có mối liên hệ nào giữa các LVKD.	

Nguồn : Rumelt (1974); Hitt & cộng sự (2011).

Các phương pháp phân loại được phát triển bởi các chuyên gia trong lĩnh vực chiến lược kinh doanh, phản ánh đúng bản chất tự nhiên và cho phép phân biệt các loại chiến lược đa dạng hóa. Phương pháp đo lường này có thể nắm bắt không chỉ là mức độ đa dạng hóa của một doanh nghiệp mà còn là loại quan hệ hiện có giữa các đơn vị kinh doanh. Có một số nghiên cứu đề xuất các phương pháp đo lường dựa trên phân loại đa dạng hóa, tiêu biểu là công trình tiên phong của Rumelt (1974), được ứng dụng nhiều nhất trong thực tế. Phương pháp này sử dụng sự kết hợp của thông tin định tính và định lượng để sắp xếp các công ty thành các nhóm chiến lược khác biệt (Hình 1).

Công trình của Rumelt có thể vượt qua những hạn chế của các phép đo dựa trên mã SIC liên quan đến việc xác định bản chất của chiến lược đa dạng hóa bằng cách xem xét không chỉ những quan hệ trong sản xuất mà còn trong các lĩnh vực như tiếp thị, nghiên cứu và phát triển.

Tuy nhiên, phép đo này có nhược điểm là không có khả năng xác định rõ mức độ của sự liên quan. Một điểm yếu rõ ràng, liên quan chủ yếu đến các quá trình phân loại, là nó đòi hỏi phải có đánh giá của các nhà nghiên cứu trên cả hai phương diện: xác định công ty bao gồm những doanh nghiệp nào và mức độ liên quan hoặc tương đồng giữa các lĩnh vực kinh doanh đó. Ngoài ra, quyết định phân biệt giữa các doanh nghiệp đa dạng và không đa dạng dựa trên tỷ lệ chuyên môn trên hoặc dưới 70% là một

điểm yếu nữa do sự lựa chọn này không được hỗ trợ bởi bất kỳ một lý do kỹ thuật nào.

3. Ứng dụng đo lường mức độ đa dạng hóa cho các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam

3.1. Phương pháp chọn mẫu và phân tích dữ liệu

Nền kinh tế của Việt Nam hiện đang trong giai đoạn lịch sử của cải cách và đổi mới, với một tình huống phức tạp trong sự phát triển của các doanh nghiệp. Do đó, việc lựa chọn mẫu phải được thực hiện trên cơ sở các doanh nghiệp tiêu biểu, đại diện cho xu hướng phát triển của các doanh nghiệp Việt Nam. Sự xuất hiện của thị trường chứng khoán cung cấp một địa điểm cho các doanh nghiệp huy động vốn, do đó đáp ứng được nhu cầu vốn cho việc mở rộng hoạt động của các công ty. Để ứng dụng phương pháp đo lường đa dạng hóa doanh nghiệp, nghiên cứu đã lựa chọn mẫu dựa trên các tiêu chí sau:

3.1.1. Các doanh nghiệp được niêm yết công khai

Doanh nghiệp niêm yết đã phát triển trở thành đại diện mới trong sự phát triển của các doanh nghiệp Việt Nam. Như vậy, nghiên cứu này có thể rút ra được quá trình phát triển của các doanh nghiệp Việt Nam đặc biệt là những đặc điểm chính của sự phát triển đa dạng của họ, từ mẫu của các công ty niêm yết.

3.1.2. Các doanh nghiệp tham gia vào hai hoặc nhiều ngành

Các công ty có liên quan đến nhiều hơn một ngành công nghiệp được xác định là “đa dạng” trong nghiên cứu này. Việc xác định ngành/lĩnh vực

kinh doanh dựa trên GSO & UNDP (2007). Khi mã khu vực kinh doanh của một công ty cho thấy 4 chữ số khác nhau VSIC, các công ty được phân loại là hoạt động trong nhiều ngành công nghiệp. Căn cứ vào VSIC, có thể thấy được tỷ trọng doanh thu của các đơn vị kinh doanh khác nhau, đa dạng hóa liên quan và đa dạng hóa không liên quan được tính trên cơ sở đó.

3.1.3. Doanh nghiệp có cổ phiếu niêm yết liên tục trong khoảng thời gian từ 2009 đến 2015

Tất cả những công ty này đã hoạt động trong nhiều ngành công nghiệp trong sáu năm (2009-2014) và nửa đầu năm 2015, bằng cách đa dạng hóa liên quan hoặc không liên quan. Kết quả có 315 doanh nghiệp niêm yết đáp ứng đủ các tiêu chí trên.

Trong nghiên cứu này, chúng tôi chọn số liệu về cơ cấu doanh thu năm 2010 để tiến hành phép đo lường đa dạng hóa. Trong khoảng thời gian 2009-2015, các doanh nghiệp niêm yết năm 2010 có sự tăng trưởng ổn định tương đối so với các năm khác (số lượng doanh nghiệp hủy niêm yết là ít nhất).

Từ những ưu nhược điểm của các phương pháp đo lường đa dạng hóa và đối chiếu với điều kiện dữ liệu sẵn có ở Việt Nam, có thể đo mức độ đa dạng hóa của các doanh nghiệp niêm yết bằng cách kết hợp các phương pháp đo lường liên tục và phân loại để khắc phục những điểm yếu của từng phương pháp. Trong nghiên cứu này, chúng tôi sử dụng chỉ số Entropy để đo lường mức độ đa dạng hóa, phép đo được đánh giá là có hiệu quả, hợp lý và được sử dụng rộng rãi nhất bởi các học giả trong những năm gần đây (Hoskisson & cộng sự, 1993).

Tiếp theo đó, nghiên cứu sẽ dựa trên kết quả thu được từ phép tính trên để phân chia các doanh nghiệp đa dạng hóa thành bốn loại: Đa dạng hóa ở mức cao và mức thấp, đa dạng hóa liên quan và không liên quan.

Để đo lường đa dạng hóa của công ty, cần sử dụng bảng phân ngành công nghiệp chuẩn và các dữ liệu về tỷ trọng các hoạt động kinh doanh của công ty, căn cứ vào doanh thu của từng lĩnh vực hay đơn vị kinh doanh.

- Các sở giao dịch chứng khoán phân ngành

doanh nghiệp niêm yết căn cứ theo hoạt động sản xuất kinh doanh chính của doanh nghiệp. Trong đó, doanh thu là tiêu chí chính được xem xét để quyết định hoạt động sản xuất kinh doanh chính. Hoạt động sản xuất kinh doanh nào mang lại doanh thu lớn nhất trong tổng doanh thu được xác định là hoạt động sản xuất kinh doanh chính của doanh nghiệp đó. Dữ liệu về cơ cấu doanh thu thu thập từ báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết (Vietstock, 2012 và 2015).

- Dữ liệu từ bảng Hệ thống ngành kinh tế Việt Nam 2007 (VSIC: Vietnam standard industrial classification) được phát triển bởi Tổng cục Thống kê từ năm 2007 dựa trên phiên bản lần thứ 4 của ISIC (International standard industrial classification of all economic activities). ISIC là hệ thống phân ngành quốc tế do Liên hiệp quốc phát triển để phân chia doanh nghiệp theo các hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Các dữ liệu sẽ được tính toán và thống kê bằng các công cụ phân tích là Excel Data Analysis Tool và STATA.

3.2. Kết quả đo lường đa dạng hóa các doanh nghiệp niêm yết năm 2010

Nghiên cứu sử dụng phương pháp đo lường liên tục (Entropy) dựa trên số liệu về cơ cấu doanh thu theo các công thức (1), (2) và (3).

Theo công thức đo lường đa dạng hóa, chúng tôi đã tính toán các giá trị trung bình của mức độ đa dạng hóa liên quan và không liên quan cho mẫu 315 doanh nghiệp, tương ứng có giá trị là 0,4165 và 0,273. Các giả định sau đây được rút ra (hình 2).

- Các doanh nghiệp có giá trị đa dạng hóa liên quan (DR) đo được trên 0,4165 và đa dạng hóa không liên quan (DU) trên 0,273 có mức độ đa dạng hóa cao;

- Các doanh nghiệp với đa dạng hóa liên quan dưới 0,4165 và đa dạng hóa không liên quan dưới 0,273 có mức độ đa dạng hóa thấp;

- Các doanh nghiệp với DR dưới 0,4165 và DU trên 0,273 là đa dạng hóa không liên quan;

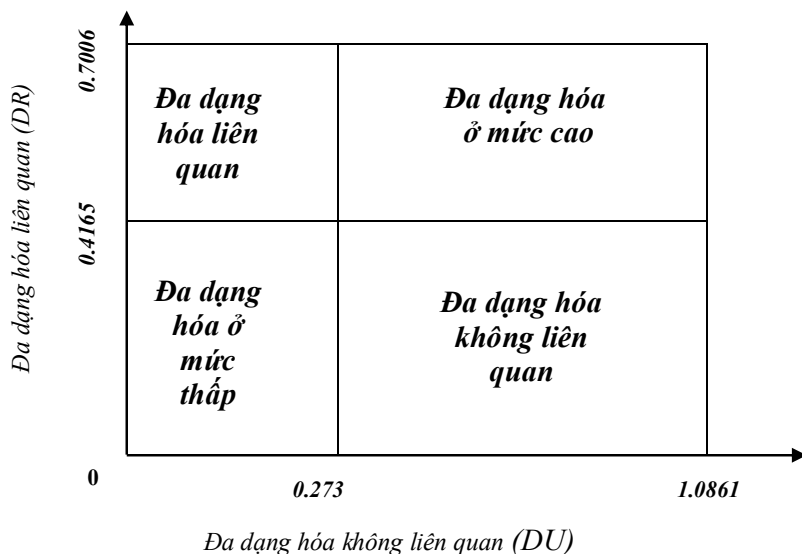
- Các doanh nghiệp với DR trên 0,4165 và DU dưới 0,273 là đa dạng hóa liên quan.

Từ việc phân loại trên, chúng tôi có thể tính được

Bảng 1. Thống kê mô tả các loại đa dạng hóa

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
DT	315	.6897928	.2951648	.1988096	1.357479
DU	315	.273252	.2728261	0	1.086056
DR	315	.4165408	.2196555	0	.7006151

Hình 2. Phân loại các doanh nghiệp đa dạng hóa



trong số 315 doanh nghiệp mẫu năm 2010: có 83 doanh nghiệp đã thực hiện đa dạng hóa ở mức độ cao, chiếm 26,35% tổng số mẫu; 83 trong số đó đã thực hiện đa dạng hóa ở mức độ thấp, chiếm 26,35%; 98 doanh nghiệp đã thực hiện đa dạng hóa liên quan, chiếm 31,11%; và 51 doanh nghiệp đã thực hiện đa dạng hóa không liên quan, chiếm 16,19%. Sự phân bố các loại chiến lược đa dạng hoá có sự khác biệt lớn giữa các doanh nghiệp trong mẫu. Theo đó, các doanh nghiệp thực hiện đa dạng liên quan có số lượng lớn nhất, tiếp theo là các doanh nghiệp thực hiện đa dạng ở mức độ thấp hoặc mức độ cao và cuối cùng là các doanh nghiệp thực hiện đa dạng hóa không liên quan.

4. Kết luận

Theo kết quả đo lường, nghiên cứu này đã chia chiến lược đa dạng hóa thành bốn loại, cụ thể, loại đa dạng hóa ở mức độ cao và thấp, loại đa dạng hóa liên quan và không liên quan. Việc kết hợp hai phép đo liên tục và phân loại có thể khắc phục được tính chủ quan mà vẫn phản ánh được mức độ đa dạng và sự liên quan giữa các lĩnh vực trong doanh nghiệp.

Mặc dù việc phân loại các chiến lược hoạt động đa dạng cho các doanh nghiệp thay đổi với thời gian, tầm quan trọng của phân loại là giúp khám phá đặc điểm khác nhau của các loại khác nhau của đa dạng hóa. Vì vậy, các công ty có thể chọn đúng loại đa dạng hóa trong việc ra quyết định chiến lược, nhằm nâng cao hiệu quả và hiệu suất của hoạt động đa dạng.

Tại thời điểm hiện nay, một số lượng lớn các công ty tiếp tục đa dạng hóa bằng cách sáp nhập, mua lại, hoặc phát triển nội bộ với các dòng sản phẩm mới. Bất kể dưới hình thức nào, hiện tượng đa

dạng hóa tiếp tục là một thực tế trong thế giới kinh doanh ngày nay, và do đó nó trở thành một chủ đề quan tâm lớn đối với các học giả và các nhà quản trị doanh nghiệp. Tại Việt Nam, nhiều doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực khác nhau của nền kinh tế đã tìm cách đa dạng hóa danh mục đầu tư sản phẩm thị trường của họ trong một nỗ lực để phân tán những rủi ro trong kinh doanh, cải thiện hiệu quả kinh doanh và đối phó với những khó khăn và thách thức của cạnh tranh trong quá trình chuyển đổi và bãi bỏ kiểm soát nền kinh tế.

Nghiên cứu các phương pháp đo lường đa dạng hóa có ý nghĩa quan trọng đối với việc xác định hiệu quả của hoạt động đa dạng hóa. Từ đó, khi quyết định đa dạng hóa, một công ty cần phải cân nhắc đến mức độ đa dạng hóa và mức độ liên quan giữa các đơn vị kinh doanh (lĩnh vực) trong một công ty. Mức độ đa dạng hóa cao sẽ không đảm bảo cho công ty một lợi thế, cũng không có nghĩa rằng công ty sẽ phải chịu mức hiệu quả thấp hơn. Sự mở rộng sang những lĩnh vực kinh doanh khác nhau tạo ra những thách thức bổ sung và khó khăn, bao gồm những chi phí phát sinh từ số lượng các đơn vị trong danh mục đơn vị kinh doanh của công ty và mức độ phối hợp giữa các đơn vị khác nhau trong công ty để thực hiện chiến lược đa dạng hoá. Sự phối hợp giữa các đơn vị kinh doanh trong một doanh nghiệp đa dạng hóa để khai thác tính kinh tế của quy mô và phạm vi cần phải có chi phí. Đo lường mức độ đa dạng hóa cho phép xác định chi phí và lợi ích của đa dạng hóa, từ đó có thể rút ra một số bài học kinh nghiệm về thực hành đa dạng hóa cho các doanh nghiệp. □

Tài liệu tham khảo

- Berry, C. (1971), 'Corporate Growth and Diversification', *Journal of Law and Economics*, 14, 371- 383.
- Chandler, A. (1990), *Scale and Scope: The Dynamics of Industrial Capitalism*, retrieved on December, 11th 2015, from <<http://www.jstor.org/stable/pdf/40721214.pdf>>.
- CIEM (2014), *Đặc điểm môi trường kinh doanh ở Việt Nam – kết quả điều tra doanh nghiệp vừa và nhỏ năm 2013*, Nhà xuất bản Tài chính, Hà Nội.
- Denis, D. & Sarin, A. (1997), 'Ownership Structure and Top Executive Turnover', *Journal of Financial Economics*, 45 (2), 193-221, doi:10.1016/S0304-405X(97)00016-0.
- Grant, R.M. & Jordan, J.J. (2015), *Foundation of Strategy*, Second Edition, John Wiley & Sons Press, 234-260.
- GSO & UNDP (2007), *Viet Nam Standard Industrial Classification 2007*, Hanoi.
- Helfat, C.E. & Eisenhardt, K. (2004), 'Inter-temporal economies of scope, organizational modularity, and the dynamics of diversification', *Strategic Management Journal*, 25(13), 1217-1232, DOI:10.1002/smj.427.
- Hitt, M.A., Ireland, R.D. & Hoskisson, R.E. (2011), *Strategic management: concepts, competitiveness globalization*, 9th edition, Independence, South-Western-Cengage, KY.
- Hoskisson, R., Hitt, M., Johnson, R. & Moesel, D. (1993), 'Construct Validity of an Objective Entropy Categorical Measure of Diversification Strategy', *Strategic Management Journal*, 14, 215–235.
- Jacquemin, C. & Berry, H. (1979), 'Entropy Measure of Diversification and Corporate Growth', *The Journal of Industrial Economics*, 27(4), 359-369, DOI: 10.2307/2097958.
- Montgomery, C.A. (1982), 'The measurement of firm diversification: Some new empirical evidence', *Academy of Management Journal*, 25(2), 299-307.
- Nayyar, P.R. (1993), 'Performance Effects of Information Asymmetry and Economies of Scope in Diversified Service Firms', *Academy of Management Journal*, 36(1), 411-418.
- Robins, James A. & Wiersema, Margarethe F. (2003), 'The measurement of corporate portfolio strategy: Analysis of the content validity of related diversification indexes', *Strategic Management Journal*, 24(1), 39-59, DOI:10.1002/smj.282.
- Rumelt, R.P. (1974), *Strategy, Structure and Economic Performance*, Division of Research, Harvard Business School, Boston, (Revised edition published by the Harvard Business School Press, 1986, 125).
- Rumelt, R.P. (1982), 'Diversification Strategy and Profitability', *Strategic Management Journal*, 3, 359 –369, DOI: 10.1002/smj.4250030407.
- Palepu, K. (1985), 'Diversification Strategy, Profit Performance and the Entropy Measure', *Strategic Management Journal*, 6, 239 – 255, DOI: 10.1002/smj.4250060305.
- Teece, D.J. (1980), 'Economies of Scope and the Scope of the Enterprise', *Journal of Economic Behavior and Organization*, 1(3), 223-247.
- Varadarajan, P. & Ramanujam, V. (1987), 'Diversification and Performance: A Re-examination using a New Two-dimensional Conceptualization of Diversity in Firms', *Academy of Management Journal*, 30(2), 380 – 393.
- Vietstock (2012), *Niên giám doanh nghiệp niêm yết 2011*, Nhà xuất bản Thông tấn, Thành phố Hồ Chí Minh.
- Vietstock (2015), *Niên giám doanh nghiệp niêm yết 2014*, Nhà xuất bản Thông tấn, Thành phố Hồ Chí Minh.

Thông tin tác giả:

***Phạm Thị Thanh Hương, Thạc sỹ**

- Tổ chức tác giả công tác: Khoa Kinh tế, Viện Đại học Mở Hà Nội

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Quản trị chiến lược

- Một số Tạp chí tác giả đã đăng tải công trình nghiên cứu: Tạp chí Thương mại

- Địa chỉ Email: huongpham.vs@gmail.com