

# Cấu trúc sở hữu và hiệu quả hoạt động của công ty xây dựng và bất động sản: Bằng chứng tại Việt Nam

Nguyễn Duy Sứu(\*) • Nguyễn Xuân Trường • Đặng Thị Ngọc Trâm

Ngày nhận bài: 20/5/2022 | Biên tập xong: 02/8/2022 | Duyệt đăng: 10/8/2022

**TÓM TẮT:** Bài viết nghiên cứu sự tác động của cấu trúc sở hữu đến hiệu quả hoạt động (HQHĐ) của các công ty thuộc ngành xây dựng và bất động sản (XD-BĐS) niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2010–2019. Bài viết sử dụng phương pháp bình phương bé nhất (OLS), sau đó tiến hành sử dụng phương pháp tác động cố định (FEM) và phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM), cuối cùng là phương pháp bình phương tổng quát (GLS) được sử dụng để lựa chọn để phân tích kết quả. Kết quả nghiên cứu cho biết khi tỷ lệ sở hữu nước ngoài tăng sẽ làm tăng HQHĐ của doanh nghiệp (đo bằng ROE, ROA, TobinQ) trong khi sở hữu nhà nước tăng làm cho HQHĐ được đo lường bằng TobinQ giảm. Tăng sử dụng đòn bẩy tài chính làm cho TobinQ tăng, nhưng làm cho ROE giảm. Ngược lại, tuổi doanh nghiệp càng cao không làm tăng HQHĐ của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu giúp cho nhà đầu tư và nhà quản trị doanh nghiệp xem xét đưa ra các quyết định liên quan.

**TỪ KHÓA:** Cấu trúc sở hữu, hiệu quả hoạt động kinh doanh, sở hữu nhà nước, sở hữu nước ngoài.

**Mã phân loại JEL:** G10, G11, G31, G34.

## 1. Giới thiệu

Cổ phần hóa doanh nghiệp nhà nước hiện nay vẫn đang là trọng điểm mà Việt Nam đang quan tâm. Trước đây, nhiều công ty có tỷ lệ sở hữu nhà nước khá cao nhưng với sự phát triển của nền kinh tế, Việt Nam đang dần thực hiện các chính sách tái cấu trúc doanh nghiệp nhà nước và thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Đây là điều kiện cần thiết cho quá trình hội nhập (Allen, Jackowicz, & Kowalewski, 2013). Sự tham gia của các nhà đầu tư nước ngoài không chỉ giúp các công ty trên phương diện vốn, mà họ còn mang sự tiên tiến của khoa học kỹ

thuật hiện đại đến trong nước (Ongore, 2011).

Những năm gần đây, ngành XD-BĐS phát triển ổn định, không có hiện tượng “bong bóng nhà đất” và đã có sự tăng trưởng cả về quy mô lẫn cơ cấu hàng hóa và doanh nghiệp, không bị suy thoái hoặc thị trường ảm đạm. Sức hút của ngành XD-BĐS đến nguồn vốn đầu tư

(\*) Nguyễn Duy Sứu - Trường Đại học Tôn Đức Thắng; 19 Nguyễn Hữu Thọ, Phường Tân Phong, Quận 7, Thành phố Hồ Chí Minh; Email: nguyenduyssuu@tdtu.edu.vn.