

Mối quan hệ giữa thành phần ban lãnh đạo và hiệu quả hoạt động tại các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Phạm Tiến Mạnh

Ngày nhận: 25/09/2017

Ngày nhận bản sửa: 06/10/2017

Ngày duyệt đăng: 25/12/2017

Nghiên cứu này tập trung vào 357 doanh nghiệp đang niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX), nhằm tìm ra mối quan hệ giữa đa dạng giới tính, cơ cấu ban lãnh đạo doanh nghiệp và hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp này. Kết quả nghiên cứu cho thấy, số lượng ban lãnh đạo trong doanh nghiệp có tác động ngược chiều đến ROA, trong khi lãnh đạo là nữ, chủ tịch hội đồng quản trị (HDQT) là người nước ngoài không có tác động đến hiệu quả tài chính tại các doanh nghiệp này.

Từ khóa: ROA, ROE, EPS, số lượng lãnh đạo, lãnh đạo nữ, lãnh đạo nước ngoài

1. Giới thiệu

Cuộc khủng hoảng tài chính diễn ra vào giữa năm 2008 đã làm phá sản, giải thể một loạt các định chế tài chính lớn ở nhiều quốc gia. Nguyên nhân chủ yếu do quy trình quản lý yếu kém của Chính phủ và của bản thân doanh nghiệp trong vấn đề quản trị doanh nghiệp (Erkens et al, 2012; Conyon et al, 2011; Bebchuk et al., 2010; Borisova et al, 2012). Kirkpatrick, 2009 cho rằng, những vấn đề như trên chủ yếu do bất cân xứng thông tin trong các doanh nghiệp, khi các thông tin quan trọng không được truyền tới HDQT và các quản

lý cấp cao. Do đó trên thực tế, quản trị doanh nghiệp tốt là vấn đề cốt lõi để đảm bảo sự tồn tại lâu dài của các doanh nghiệp trên thị trường. Quản trị doanh nghiệp là một tập hợp các quy trình và quy định nhằm quản lý và thiết lập các mối quan hệ giữa các bên liên quan trong doanh nghiệp như bộ phận quản lý doanh nghiệp, HDQT và các cổ đông... Quản trị doanh nghiệp cung cấp các phương pháp để quản lý dễ dàng hơn trong các hoạt động nội bộ của doanh nghiệp. Ủy ban Basel (2010) đã công nhận quản trị doanh nghiệp là một công cụ thiết yếu để bảo vệ và tăng sự tin tưởng của các nhà đầu tư thông qua việc góp phần làm cho nền kinh tế thị trường hoạt động tốt hơn, do đó giúp cải thiện

tăng trưởng kinh tế.

Trên thực tế, quản trị doanh nghiệp luôn là mối quan tâm hàng đầu tại các quốc gia, với mục tiêu luôn nhấn mạnh vai trò của các lãnh đạo doanh nghiệp nhằm giám sát và đánh giá hiệu quả quản lý (Fama và Jensen, 2009; Bhojraj và Sengupta, 2003; Ashbaugh-Skaife et al., 2006)... Tại Malaysia, từ năm 2001 đã quy định đối với các doanh nghiệp niêm yết, ít nhất một phần ba (1/3) trong số thành viên của HĐQT phải bao gồm các thành viên HĐQT không điều hành như một yêu cầu bắt buộc khi niêm yết chứng khoán trên sở giao dịch chứng khoán. Bên cạnh đó, từ năm 2008, quốc gia này còn quan tâm đến vấn đề thành phần của HĐQT khi xét về chuyên môn của các thành viên điều hành và thành viên độc lập. Điều này nhằm nhấn mạnh tầm quan trọng của ban lãnh đạo doanh nghiệp trong vấn đề quản trị doanh nghiệp và nâng cao hiệu quả hoạt động doanh nghiệp. Tại Việt Nam, một số quy định quan trọng liên quan đến quản trị doanh nghiệp cũng đã được nhắc đến trong Luật Doanh nghiệp 2014, được Quốc hội thông qua ngày 26/11/2014, bắt đầu có hiệu lực từ ngày 01/7/2015, trong đó có các quy định thay đổi quan trọng như mô hình doanh nghiệp cổ phần, số lượng thành viên HĐQT, cách thức bầu chủ tịch HĐQT ...

Quản trị doanh nghiệp đã và đang là vấn đề quan tâm hàng đầu trong hoạt động doanh nghiệp, vấn đề là, làm sao để hoạt động này được hoạt động hiệu quả, phụ thuộc rất lớn vào bản thân nội bộ ban lãnh đạo doanh nghiệp¹. Nghiên cứu này tập trung vào ba vấn đề chính như sau: (1) Quy mô của ban lãnh đạo doanh nghiệp có tác động thế nào đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp? (2) Ảnh hưởng của ban lãnh đạo là nữ giới đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp như thế nào?, và (3) Trong thành phần ban lãnh đạo doanh nghiệp, lãnh đạo có quốc tịch nước ngoài có ảnh hưởng đến hiệu quả của doanh nghiệp hay không?

2. Cơ sở lý thuyết

Sự đa dạng về giới tính

¹ Ban lãnh đạo doanh nghiệp trong nghiên cứu này bao gồm các thành viên trong Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, Ban điều hành và Ban cố vấn.

Vị trí của phụ nữ trong ban lãnh đạo doanh nghiệp đã trở thành mối quan tâm của nhiều nhà nghiên cứu trong những năm gần đây, bởi ngày nay phụ nữ đóng vai trò quan trọng trong việc đóng góp tri thức, sáng tạo và kỹ năng giải quyết vấn đề thực tiễn. Theo Westphal và Milton (2000), Carter et al. (2003), phụ nữ có vị trí quan trọng đối với các doanh nghiệp bởi họ luôn đưa ra những quan điểm mới và khác biệt trong việc giải quyết các vấn đề, xung đột lợi ích trong doanh nghiệp. Bên cạnh đó, họ có thể điều chỉnh các thông tin sai lệch trong việc xây dựng các chiến lược phát triển trong doanh nghiệp. Kramer et al. (2007) cũng nhấn mạnh rằng các giám đốc nữ thường quan tâm nhiều hơn đến người lao động và các vấn đề liên quan đến doanh nghiệp, chính điều đó đã tác động đáng kể đến thành tích của doanh nghiệp trong các giai đoạn cạnh tranh khốc liệt của thị trường. Cùng quan điểm trên, Catalyst (2004) cho rằng, các doanh nghiệp đạt được hiệu quả hoạt động tốt hơn khi có sự có mặt của phái nữ trong đội ngũ lãnh đạo. Erhardt et al. (2003) và Catalyst (2004) giải thích rằng, khi có sự đa dạng về các thành viên sẽ kích thích khả năng sáng tạo và đổi mới khi đưa ra các quyết định trong doanh nghiệp, hơn là các nhóm với các cá nhân tương đồng nhau về sở thích, tính cách và giới tính.

Ưu điểm của phụ nữ cũng đã được Desvaux et al. (2007) đưa ra nghiên cứu. Nhóm tác giả cho rằng sự đa dạng trong giới tính của ban lãnh đạo là một lợi thế cho hình ảnh của doanh nghiệp, vì nó thúc đẩy tích cực các mối quan hệ giữa doanh nghiệp, các nhân viên, cổ đông và các khách hàng. Tương tự, Adams và Mehran (2005) cho rằng, sự đa dạng của ban lãnh đạo doanh nghiệp đem lại hiệu quả nhiều hơn cho doanh nghiệp nói chung, vì các lãnh đạo nữ có xu hướng ít gặp các vấn đề khi tham dự các cuộc họp hơn là các lãnh đạo nam giới. Nishii et al. (2007) cũng cho rằng, sự đa dạng giới tính trong ban lãnh đạo doanh nghiệp có thể làm cho sự đa dạng trong các phương pháp quản lý được nâng lên, qua đó tăng hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Carter et al. (2003) nghiên cứu trên 638 doanh nghiệp niêm yết trên Fortune 1000 và nhận ra rằng, các doanh nghiệp có hệ số tài chính tốt

khi có tỷ lệ phụ nữ cao trong doanh nghiệp. Kết luận này trùng với kết quả nghiên cứu của Erhardt et al. (2003) khi nghiên cứu 127 doanh nghiệp lớn tại Mỹ trong cùng giai đoạn. Smith et al. (2005) nhận thấy mối quan hệ tích cực giữa kết quả hoạt động của doanh nghiệp với việc phụ nữ được bổ nhiệm vào các vị trí quản lý cấp cao. Đồng quan điểm trên, nghiên cứu của Bernardi (2006) cho thấy, các doanh nghiệp xuất hiện trong top 100 doanh nghiệp tốt nhất để làm việc có tỷ lệ lãnh đạo nữ cao hơn so với các doanh nghiệp khác; ngoài ra, nghiên cứu còn cho thấy phụ nữ đóng vai trò tích cực trong các hoạt động của doanh nghiệp. Tương tự, Francoeur et al. (2008) kết luận rằng, các doanh nghiệp với tỷ lệ lãnh đạo là nữ giới cao thường có tốc độ tăng giá trị thị trường của doanh nghiệp cao hơn.

Ngược lại với quan điểm trên, Bøhren và Strøm (2007); Adams và Mehran (2005) cho rằng, khi có sự đa dạng về giới tính sẽ làm cho doanh nghiệp hoạt động kém hiệu quả hơn. Tương tự, Jianakoplos và Bernasek (1998) cho rằng, phụ nữ đưa ra các quyết định tài chính rủi ro hơn so với nam giới. Earley và Mosakowski (2000) cho biết, trong một nhóm lãnh đạo của doanh nghiệp, sự đa dạng về giới tính giữa các thành viên không đem lại kết quả tốt. Điều này được giải thích bởi nếu trong nhóm có sự khác nhau về nền tảng kiến thức, tư tưởng hay quan điểm, đặc biệt do tác động của ý thức giới tính, sẽ rất khó có sự thấu hiểu và khó làm việc cùng nhau. Hambrick et al. (1996) cũng nhận thấy, các nhóm này thường chậm hơn khi đưa ra các hành động, quyết định và chậm ứng phó với các kế sách, phản ứng của các đối thủ cạnh tranh.

Số lượng ban lãnh đạo trong doanh nghiệp

Theo Coles et al. (2008), đối với các doanh nghiệp có quy mô lớn và phức tạp, cần thiết có số lượng thành viên quản lý lớn nhằm đáp ứng được các nhu cầu tư vấn và quản lý trong doanh nghiệp. Kyereboah-Coleman và Biekpe (2006) cho rằng, số lượng ban lãnh đạo càng lớn sẽ càng tốt hơn cho hoạt động của doanh nghiệp, do các thành viên có phạm vi kiến thức và kỹ năng đa dạng hơn, có lợi cho các quyết định cuối cùng của doanh nghiệp; bên cạnh đó, nhóm tác giả còn cho rằng, số lượng thành viên

của ban lãnh đạo doanh nghiệp có thể làm giảm bớt quyền chi phối của người đứng đầu, do đó cải thiện hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Kiel và Nicholson (2003) cho thấy mối quan hệ tích cực giữa quy mô lãnh đạo doanh nghiệp và hiệu suất hoạt động của các doanh nghiệp niêm yết tại Úc. Tương tự, Belkhir (2009) nghiên cứu 174 ngân hàng và các doanh nghiệp tài chính, kết quả nghiên cứu cho thấy số lượng lãnh đạo trong doanh nghiệp có tác động đến ROA của các doanh nghiệp đó. Trái lại, Zulkafli và Abdul Samad (2007) tiến hành nghiên cứu trên 107 ngân hàng niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán tại 9 nước Châu Á, kết quả nghiên cứu cho thấy, không có mối quan hệ giữa quy mô ban lãnh đạo và kết quả hoạt động của các ngân hàng này. Nhiều nghiên cứu khác cho thấy, quy mô của ban lãnh đạo doanh nghiệp có mối quan hệ tiêu cực đến sự vận hành của doanh nghiệp như Jensen (1993); Yermack (1996); Huther (1997); Mak và Kusnadi (2005), Pathan et al. (2007)... Mối quan hệ ngược chiều này được giải thích rằng với quy mô lãnh đạo doanh nghiệp lớn có liên quan đến chi phí cao hơn, làm giảm hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, khi quy mô của ban lãnh đạo lớn hơn sẽ nảy sinh nhiều vấn đề về giao tiếp và điều phối giữa các thành viên trong ban, do đó sẽ ảnh hưởng đến việc quản lý của từng lãnh đạo. Ngoài ra, quy mô ban lãnh đạo lớn có thể dẫn đến việc kiểm soát giữa các lãnh đạo nhiều hơn, làm giảm hiệu quả của từng cá nhân đó; hoặc các thành viên ban lãnh đạo doanh nghiệp ít có khả năng tham gia đầy đủ, ít nắm bắt được thông tin và nhận được sự ủy thác trong các cuộc họp của doanh nghiệp.

Lãnh đạo của doanh nghiệp là người nước ngoài

Tại Thái Lan, Wiwattanakantang (2001) nhận thấy, các doanh nghiệp được quản lý và sở hữu bởi các doanh nghiệp nước ngoài có sự vượt trội hơn về hiệu quả hoạt động so với các doanh nghiệp có cùng ngành với cùng quy mô. Tại Ấn Độ, Chhibber và Majumdar (1999), Khanna và Palepu (2000), Sarkar và Sarkar (2000) cũng tìm thấy mối liên hệ cùng chiều giữa lãnh đạo nước ngoài trong doanh nghiệp

với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đó. Các doanh nghiệp có lãnh đạo là người nước ngoài, có mối quan hệ rộng và có nhiều cơ hội khi tiếp cận vốn nước ngoài, do các đối tượng lãnh đạo này có thể đang làm việc tại các tập đoàn nước ngoài khác, hoặc bản thân họ là một thành viên trong ban lãnh đạo do doanh nghiệp mẹ bổ nhiệm làm việc tại doanh nghiệp mà họ đầu tư. Do đó những doanh nghiệp có lãnh đạo là người ngoại quốc, có lợi thế khi tiếp cận với công nghệ và trình độ quản lý mới, vì thế sẽ gặp thuận lợi hơn trong quá trình hoạt động kinh doanh.

3. Phương pháp nghiên cứu và mô hình nghiên cứu

Mục tiêu của nghiên cứu này nhằm tìm ra mối liên hệ giữa thành phần ban lãnh đạo trong doanh nghiệp và hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp đó; với các biến chính là số lượng ban lãnh đạo trong doanh nghiệp, số lượng lãnh đạo nữ, và quốc tịch của lãnh đạo là người nước ngoài trong doanh nghiệp.

Nghiên cứu này tập trung thu thập số liệu thứ cấp của các doanh nghiệp niêm yết trên HNX,

với thời gian thu thập số liệu trong năm 2016. Trong số 376 doanh nghiệp niêm yết trong giai đoạn này, chỉ có 357 doanh nghiệp có đầy đủ số liệu phục vụ mục tiêu nghiên cứu. Trong đó, các biến nghiên cứu được thể hiện ở Bảng 1.

Nghiên cứu này tập trung vào 3 giả thuyết nghiên cứu sau:

H1: Số lượng lãnh đạo trong doanh nghiệp có tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

H2: Giới tính của lãnh đạo doanh nghiệp có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

H3: Lãnh đạo quốc tịch nước ngoài có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp

Áp dụng mô hình nghiên cứu hồi quy của nghiên cứu Chan và Heang (2010), bổ sung thêm biến đòn bẩy tài chính, số năm niêm yết và quốc tịch của lãnh đạo trong doanh nghiệp, có 3 mô hình hồi quy sau:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 TLD + \beta_2 LDN + \beta_3 FLD + \beta_4 SOD + \beta_5 QMC + \beta_6 LEV + \beta_7 AGE$$

$$ROE = \alpha_0 + \alpha_1 TLD + \alpha_2 LDN + \alpha_3 FLD + \alpha_4 SOD + \alpha_5 QMC + \alpha_6 LEV + \alpha_7 AGE$$

$$EPS = \gamma_0 + \gamma_1 TLD + \gamma_2 LDN + \gamma_3 FLD + \gamma_4$$

Bảng 1. Các biến nghiên cứu và cách xác định

Ký hiệu	Tên biến	Loại biến	Cách tính
ROA	Tỷ số lợi nhuận trên tài sản	Phụ thuộc	ROA = LNST/ Tổng tài sản
ROE	Tỷ số lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu	Phụ thuộc	ROE = LNST/ Vốn cổ phần
EPS	Lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu	Phụ thuộc	EPS = LNST/ Tổng số cổ phần đang lưu hành
TLD	Tổng số lãnh đạo trong doanh nghiệp	Độc lập	TLD = Log (Tổng số lãnh đạo trong doanh nghiệp ²)
LDN	Lãnh đạo là nữ trong ban lãnh đạo của doanh nghiệp	Độc lập	LDN = Tổng số lãnh đạo nữ / Tổ số lãnh đạo trong doanh nghiệp
SOD	Giới tính của người đứng đầu trong các Ban trong doanh nghiệp	Độc lập	Biến giả. SOD = 1 nếu là nam; SOD = 0 nếu là nữ
FLD	Quốc tịch của ban lãnh đạo doanh nghiệp	Độc lập	Biến giả. FLD = 1 nếu là người nước ngoài; FLD = 0 nếu là người trong nước
QMC	Quy mô doanh nghiệp	Kiểm soát	QMC = Log (Tổng tài sản)
LEV	Đòn bẩy tài chính	Kiểm soát	LEV = Tổng nợ/ Tổng tài sản
AGE	Số năm niêm yết	Kiểm soát	Số năm doanh nghiệp niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán

² Tổng số lãnh đạo trong doanh nghiệp tại nghiên cứu này bao gồm tổng số lãnh đạo trong Hội đồng quản trị, Ban kiểm soát, Ban điều hành và Ban cố vấn trong doanh nghiệp

SOD + γ 5 QMC + γ 6 LEV + γ 7 AGE
 Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng phương pháp thống kê, so sánh, mô hình tự tương quan và mô hình hồi quy nhằm kiểm tra các biến và xác định được các kết quả nghiên cứu.

4. Kết quả nghiên cứu

Mô tả mẫu nghiên cứu

Bảng 2.1 cho thấy trong năm 2016, các doanh nghiệp niêm yết trên HNX có giá trị ROA trung bình 0,0413, giá trị nhỏ nhất -0,4201, lớn nhất 0,3506; trong khi các giá trị tương ứng của ROE là 0,1492; -1,9583 và 2,2389; đối với EPS, các con số tương ứng là 1.491,92 đồng; -19.582,63 đồng và 22.283,38 đồng. Đối với số lượng lãnh đạo trong doanh nghiệp, nếu tính tổng số các vị trí trong doanh nghiệp bao gồm tổng số lãnh đạo trong HĐQT, Ban kiểm soát, Ban điều hành và Ban cố vấn, số lượng lãnh đạo bình quân là 13 người, doanh nghiệp có ít lãnh đạo nhất là 6 người, nhiều nhất 25 người. Đối với lãnh đạo nữ, có doanh nghiệp không có ai là nữ, trong khi con số nhiều nhất là 10 người.

Bảng 2.1. Chỉ tiêu trong biến nghiên cứu của các doanh nghiệp niêm yết trên HNX

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
ROA	0,0413	0,0762	-0,4201	0,3506
ROE	0,1492	0,3038	-1,9583	2,2389
EPS	1.491,92	3.037,94	-19.582,63	22.389,38
TLD	12,9020	2,4958	6	25
LDN	3,3249	2,0692	0	10
QMC	11,5452	0,6385	10,0003	14,3707
LEV	0,4981	0,2757	0,0010	1,8581
AGE	6,6667	2,5069	1	12

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Bảng 2.2. Chỉ tiêu biến giả

	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Nữ giới đứng đầu các Ban trong doanh nghiệp	1.187	25,77
Lãnh đạo có quốc tịch nước ngoài	87	1,69

Nguồn: Tính toán của tác giả

Trong tổng số 357 doanh nghiệp nghiên cứu, có tất cả 4.606 lãnh đạo; trong đó những người đứng đầu các ban trong doanh nghiệp là nữ giới có 1.187 người, chiếm 25,77%; thành viên trong

Bảng 3. Kết quả mô hình hồi quy

Mô hình	Ký hiệu	Mô hình 1		Mô hình 2		Mô hình 3	
		ROA		ROE		EPS	
		t-test	sign	t-test	sign	t-test	sign
Tổng số lãnh đạo trong doanh nghiệp	TLD	-0,0057	0,0155	-0,1278	0,5510	-1.278,0643	0,5510
Lãnh đạo là nữ trong doanh nghiệp	LDN	-0,0326	0,2131	-0,1172	0,2652	-1.171,7375	0,2652
Quốc tịch của ban lãnh đạo doanh nghiệp	FLD	-0,0046	0,2080	-0,0120	0,4124	-119,7013	0,4124
Giới tính của ban lãnh đạo doanh nghiệp	SOD	0,0034	0,8393	-0,0236	0,7242	-235,5822	0,7242
Quy mô doanh nghiệp	QMC	0,0008	0,0165	0,0480	0,1026	480,0484	0,1026
Đòn bẩy tài chính	LEV	-0,0593	0,0003	-0,1837	0,0050	-1.837,3426	0,0050
Số năm niêm yết	AGE	-0,0006	0,6994	0,0101	0,1188	101,3257	0,1188
F – statistics			2,4378		1,5060		1,2506
Sign. F			0,0109		0,2924		0,1492
R ²			0,3466		0,02443		0,0302
Tổng số quan sát			357		357		357

Nguồn: Mô hình hồi quy

Bảng 4. Kết luận về giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết nghiên cứu	Kết quả nghiên cứu
H1: Số lượng lãnh đạo trong doanh nghiệp có tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp	Chấp nhận H1
H2: Giới tính của lãnh đạo doanh nghiệp có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp	Bác bỏ H2
H3: Lãnh đạo quốc tịch nước ngoài có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp	Bác bỏ H3

Nguồn: Kết quả nghiên cứu

ban lãnh đạo doanh nghiệp có quốc tịch nước ngoài có 87 người, chiếm tỷ lệ 1,69%.

Kết quả mô hình nghiên cứu

Phân tích thực nghiệm kiểm tra tác động của biến thành phần ban lãnh đạo đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp: Trong bài nghiên cứu này, tác giả sử dụng 3 chỉ số để đánh giá hiệu quả tài chính của doanh nghiệp là ROA, ROE và EPS. Như vậy sẽ có ba mô hình hồi quy được sử dụng để xác định mối quan hệ giữa thành phần ban lãnh đạo và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

Trong Bảng 3, cột đầu tiên của mỗi mô hình là t-test, đây là chỉ số xác định mức ý nghĩa được thể hiện trong cột thứ hai của mỗi mô hình hồi quy. F statistics thể hiện ý nghĩa tổng thể của mô hình và p-value là xác suất xảy ra trường hợp khác giả thuyết H_0 .

Mô hình 1 (ROA)

Mô hình hồi quy 1 xem xét các biến liên quan đến lãnh đạo doanh nghiệp có tác động đến ROA của doanh nghiệp hay không. Kết quả nghiên cứu cho thấy, $Sign.F < 0.05$, vậy giả thuyết H_0 bị bác bỏ, chấp nhận H_1 , $R^2 = 0.3466$, có nghĩa có 34,66% các biến nghiên cứu giải thích cho mô hình. Dựa vào kết quả mô hình, tác giả nhận thấy các biến TLD, QMC và LEV có tác động đến tỷ suất lợi nhuận trên tổng tài sản của doanh nghiệp. Trong đó biến TLD và LEV có tác động ngược chiều, QMC tác động cùng chiều với ROA; các biến LDN, FLD và SOD có p-value > 0.05 nên không có ý nghĩa trong mô hình. Khi quy mô ban lãnh đạo doanh nghiệp tăng lên, sẽ làm tăng các chi phí liên quan như chi trả lương và các quyền lợi liên

quan, có ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, khi số lượng lãnh đạo lớn, có ảnh hưởng đến vấn đề giao tiếp, điều phối của các lãnh đạo, dẫn đến kém hiệu quả trong quản lý doanh nghiệp, làm ảnh hưởng đến doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp. Kết quả này trùng với kết quả của Jensen (1993); Yermack (1996); Huther (1997); Kusnadi (2005), Panthan et al. (2007)...

Mô hình 2 (ROE) và Mô hình 3 (EPS)

Với $Sign. F = 0.2924 > 0.05$ (đối với ROE); $Sign. F = 0.1492 > 0.05$ (đối với EPS), mô hình không có ý nghĩa. Tất cả các biến độc lập và biến kiểm soát không có ý nghĩa đối với ROE và EPS, nói cách khác, các biến sự đa dạng về giới tính, số lượng ban lãnh đạo trong doanh nghiệp và quốc tịch của ban lãnh đạo không ảnh hưởng đến tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu và thu nhập trên mỗi cổ phần. Kết quả này trùng với nghiên cứu của Zulkafli và Samad (2007), trái ngược với Nishii et al. (2007), Carter et al. (2003), Bohren và Strom (2007), Coles et al. (2008), Kiel và Nicholson (2003)...

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này tập trung làm rõ mối quan hệ của giới tính của lãnh đạo trong doanh nghiệp, số lượng lãnh đạo và quốc tịch của lãnh đạo trong doanh nghiệp với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đang niêm yết trên HNX. Kết quả cho thấy, trong tổng số 357 doanh nghiệp nghiên cứu, số lượng lãnh đạo trong doanh nghiệp là người nước ngoài chiếm 11,2%; không có tác động đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp niêm yết trên HNX. Bên

cạnh đó, giới tính của ban lãnh đạo trong doanh nghiệp không có tác động đến chi phí và hiệu quả lợi nhuận của các doanh nghiệp này. Điều này được lý giải do số lượng lãnh đạo là nữ trong doanh nghiệp còn khá hạn chế, với tỷ lệ bình quân chiếm 10,62% trong các doanh nghiệp trong nghiên cứu này. Ngoài ra, vấn đề bất bình đẳng giới tại các nước Châu Á nói chung và tại Việt Nam nói riêng vẫn còn khá nặng nề, dẫn đến tiếng nói phụ nữ có vai trò ít hơn so với nam giới khi đưa ra các quyết định của doanh nghiệp (Li và Wang Leung, 2001; Sy et al., 2010). Do vậy, phần đóng góp về trí tuệ, kiến thức, sáng tạo và kỹ năng giải quyết vấn đề

của họ đối với doanh nghiệp có thể không có tác động mạnh mẽ so với các lãnh đạo là nam giới. Số lượng ban lãnh đạo trong doanh nghiệp có tác động ngược chiều đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp. Do đó, doanh nghiệp nên cân nhắc số lượng lãnh đạo trong doanh nghiệp nhằm tập trung quyền điều hành, giảm chi phí và tránh xung đột lợi ích do có nhiều lãnh đạo trong doanh nghiệp, gây tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Mặc dù trong Luật Doanh nghiệp 2014 có quy định, số lượng thành viên HĐQT của doanh nghiệp đại chúng là từ 3 đến 11 người; tuy nhiên nghiên

xem tiếp trang 57

Tài liệu tham khảo

1. Adams, R., & Mehran, H. (2005). *Corporate performance, board structure and its determinants in the banking industry*. EFA 2005 Moscow Meetings, (212), 1-42.
2. Ashbaugh-Skaife, H., Collins, D. W., & LaFond, R. (2006). *The effects of corporate governance on firms' credit ratings*. *Journal of Accounting and Economics*, 42(1-2), 203-243.
3. Basel Comitee. (2010). *Basel Committee on Banking Supervision Consultative Document Principles for enhancing corporate governance*. October, (March), 34.
4. Bebchuk Alma Cohen Holger Spamann, L. A., Bebchuk, L. A., Cohen, A., Bebchuk Alma Cohentt, L. A., Spamann, H., Budde, O., ... Kay, I. (2010). *The Wages of Failure: Executive Compensation at Bear Stearns and Lehman 2000-2008*. *Yale Journal on Regulation* *Yale Journal on Regulation Article Yale J. on Reg.*, 27(3).
5. Belkhir, M. (2009). *Board Structure, Ownership Structure and Firm Performance: Evidence from Banking*. *Applied Financial Economics*, 19(19), 1581-1593.
6. Bernardi, R. a. (2006). *Does Female Representation on Boards of Directors Associate With Fortune's "100 Best Companies to Work For" List?* *Business & Society*, 45, 235-248.
7. Bhojraj, S., & Sengupta, P. (2003). *Effect of Corporate Governance on Bond Ratings and Yields: The Role of Institutional Investors and Outside Directors*. *The Journal of Business*, 76(3), 455-476.
8. Böhren, Ø., & Strøm, R. Ø. (2007). *Aligned, Informed, and Decisive: Characteristics of Value-Creating Boards*. *SSRN Electronic Journal*, (February 2007).
9. Borisova, G., Brockman, P., Salas, J. M., & Zagorchev, A. (2012). *Government ownership and corporate governance: Evidence from the EU*.
10. Carter, D. A., Simkins, B. J., Simpson, W. G., Borokhovich, K., Crutchley, C., Elson, C., ... Longhofer, S. (2003). *Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value*. *The Financial Review*, 38, 33-53.
11. Catalyst. (2004). *The Bottom Line: Connecting Corporate Performance and Gender Diversity*. *Nursing research (Vol. 45)*.
12. Chan, S., & Heang, L. T. (2010). *Corporate Governance, Board Diversity and Bank Efficiency: The Case of Commercial Banks in Malaysia*. *In The Asian Business & Management Conference (pp. 576-595)*.
13. Chhibber, P. K., & Majumdar, S. K. (1999). *Foreign Ownership and Profitability: Property Rights, Control, and the Performance of Firms in Indian Industry*. *The Journal of Law and Economics*, 42(1), 209-238.
14. Coles, J. L., Daniel, N. D., & Naveen, L. (2008). *Boards: Does one size fit all?* *Journal of Financial Economics*, 87(2), 329-356.
15. Conyon, M., Judge, W. Q., & Useem, M. (n.d.). *Guest Editorial Corporate Governance and the 2008 - 09 Financial Crisis*.
16. Desvaux, G., Devillard, S., & Baumgarten, P. (2007). *Gender diversity, a corporate performance driver*. *Women Matter*, 1, 1-24.
17. Earley, P. C., & Mosakowski, E. (2000). *Creating hybrid team cultures: An empirical test of transnational team functioning*. *Academy of Management Journal*, 43(1), 26-49.
18. Erhardt, N. L., Werbel, J. D., & Shrader, C. B. (2003). *Board of director diversity and firm financial performance*. *Corporate Governance*, 11(2), 102-111.
19. Erkens, D. H., Hung, M., & Matos, P. (2012). *Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide*.
20. Fama, E. F., & Jensen, M. C. (2009). *Separation of Ownership and Control SEPARATION OF OWNERSHIP AND CONTROL*. *Journal of Laws and Economics*, 26(2), 301-325.
21. Francoeur, C., Labelle, R., & Sinclair-Desgagne, B. (2008). *Gender diversity in corporate governance and top management*.

Journal of Business Ethics, 81, 83–95.

22. Hambrick, D. C., Cho, T. S., & Chen, M.-J. (1996). The influence of top management team heterogeneity on firms' competitive moves. *Administrative Science Quarterly*, 41(4), 659–684.
23. Huther, J. (1997). An empirical test of the effect of board size on firm efficiency. *Economics Letters*, 54(3), 259–264.
24. Jensen, M. C. (1993). The Modern Industrial Revolution, Exit, and the Failure of Internal Control Systems. *Journal of Finance*, 48(3), 831–880.
25. Jianakoplos, N. A., & Bernasek, A. (1998). Are women more risk averse? *Economic Inquiry*, 36(4), 620–630.
26. Khanna, T., & Palepu, K. (2000). *Emerging Market Business Groups, Foreign Intermediaries, and Corporate Governance. Concentrated Corporate Ownership*.
27. Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3), 189–205.
28. Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *OECD Journal: Financial Market Trends*, 2009(1), 61–87.
29. Kramer, V. W., Konrad, A. M., Erkut, S., & Hooper, M. J. (2007). Critical Mass on Corporate Boards: Why Three or More Women Enhance Governance. *Governance*, 0–3.
30. Kyereboah-Coleman, A., & Biekpe, N. (2006). The relationship between board size, board composition, CEO duality and firm performance: Experience from Ghana. *Corporate Ownership and Control*, 4(2 A), 114–122.
31. Li, L., & Wang Leung, R. (2001). Female managers in Asian hotels: profile and career challenges. *International Journal of Contemporary Hospitality Management*, 13(4), 189–196.
32. Mak, Y. T., & Kusnadi, Y. (2005). Size really matters: Further evidence on the negative relationship between board size and firm value. *Pacific Basin Finance Journal*, 13(3), 301–318.
33. Nishii, L. H., Gotte, A., & Raver, J. L. (2007). Upper echelon theory revisited: The relationship between upper echelon diversity, the adoption of diversity practices, and organizational performance. *CAHRS Working Paper*, 7(4), 1–16. h
34. Pathan, S., Skully, M., & Wickramanayake, J. (2007). Board size, independence and performance: An analysis of Thai banks. *Asia-Pacific Financial Markets*, 14(3), 211–227.
35. Sarkar, J., & Sarkar, S. (2000). Large shareholder activism in corporate governance in developing countries: Evidence from India. *International Review of Finance*, 1(3), 161–194.
36. Smith, N., Smith, V., & Verner, M. (2005). Do women in top management affect firm performance? A panel study of 2,500 Danish firms. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 55(7), 569–593.
37. Sy, T., Shore, L. M., Strauss, J., Shore, T. H., Tram, S., Whiteley, P., & Ikeda-Muromachi, K. (n.d.). *Leadership Perceptions as a Function of Race–Occupation Fit: The Case of Asian Americans*.
38. Westphal, J. D., & Milton, L. P. (2000). How Experience and Network Ties Affect the Influence of Demographic Minorities on Corporate Boards. *Administrative Science Quarterly*, 45(2), 366–398.
39. Wiwattanakitang, Y. (2001). Controlling shareholders and corporate value: Evidence from Thailand. *Pacific Basin Finance Journal*, 9(4), 323–362.
40. Yermack, D. (1996). Higher market valuation of companies with a small board of directors. *Journal of Financial Economics*, 40(2), 185–211.
41. Zulkafli, A. H., & Abdul Samad, F. (2007). Corporate Governance and Performance of Banking Firms: Evidence from Asian Emerging Markets. *Advances in Financial Economics*.

Thông tin tác giả

Phạm Tiến Mạnh

Khoa Tài chính, Học viện Ngân hàng

Email: manhpham@hvn.edu.vn

Summary

The relationship between genders, board of directors and firm performance in listed companies on Vietnam Stock Exchange

This research focuses on 357 listed firms on Hanoi Stock Exchange (HNX) to find out the relationship between genders, board of directors and financial performance of these firms. The results show that, the number of directors negatively influence to ROA, while female directors, foreign chairmans of the managing board doesnot affect to financial performance.

Keywords: ROA, ROE, EPS, board of directors, female managers, foreign directors.

Manh Tien Pham

Finance faculty, Banking Academy

Email: chanthavonephommathep@gmail.com

Summary

Analysis of the card business activities of Agricultural Promotion Bank by SWOT Model

Although it has been operating just more than 5 years, the card-business of the Agricultural Promotion Bank have received some encourage results. The numbers of card distribution, payment and market share is raising. But, the result of ATM card business of bank has been losing years through year. There are many reasons for this, one of the important reason is that the Agricultural Promotion Bank has not yet analysed the card-business activities of these banks to understand the strength point, weak point, oppotunities and challenge of the environment of the bank card-business. There for, the article uses the Swot model to analyze the card business of Lao commercial banks, which can indicate the strengths, weaknesses and opportunities to challenge. On that basis, to help the Agricultural Promotion Bank have appropriate solutions to develop card business. The article focuses on the following issues:

1. Overview of the Lao bankcard market
2. Card business of Agriculture Lao Bank
3. Analyzing the card business of Agriculture Lao Bank following Swot model.

Key word: ATM card, Agricultural Promotion Bank

Chanthavone Phommathep, Post-graduate
Banking Institute in Lao

tiếp theo trang 39

cứu này xét đến tổng thể số lượng lãnh đạo trong doanh nghiệp bao gồm cả tổng số lãnh đạo trong HĐQT, Ban kiểm soát, Ban điều hành và Ban cố vấn. Kết quả nghiên cứu còn cho thấy, các biến nghiên cứu khác như quy mô doanh nghiệp và đòn bẩy tài chính có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp, có nghĩa doanh nghiệp cần giảm đòn bẩy tài chính, tăng quy mô doanh nghiệp nhằm tác động tích cực đến hoạt động của doanh nghiệp.

■