



Tạp chí Quản lý và Kinh tế quốc tế

Trang chủ của tạp chí: <http://tapchi.ftu.edu.vn>

Vai trò của nữ giám đốc điều hành đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp: nghiên cứu điển hình tại các công ty gia đình niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Effects of female Chief executive officer (CEO) on firm performance: the case of family-owned firms on Vietnam's stock markets

Hoàng Hải Yến¹

Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam

Ngày nhận: 12/02/2020; **Ngày hoàn thành biên tập:** 21/02/2020; **Ngày duyệt đăng:** 26/02/2020

Tóm tắt

Bình đẳng giới trong quản lý và điều hành doanh nghiệp là chủ đề được xã hội quan tâm. Trong bối cảnh này, khi các doanh nghiệp có xu hướng lựa chọn nhiều lãnh đạo nữ, thì các nữ giám đốc điều hành (CEO) càng có cơ hội và điều kiện để khẳng định vai trò trong hoạt động của các doanh nghiệp. Bài viết đánh giá ảnh hưởng của nữ CEO đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp bằng việc sử dụng chỉ tiêu lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) tại các công ty gia đình niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2012 - 2018. Kết quả nghiên cứu chỉ ra vai trò tích cực của nữ CEO đến hiệu quả hoạt động của các công ty này.

Từ khóa: Ảnh hưởng, Nữ giám đốc điều hành, Giám đốc điều hành, Hiệu quả hoạt động, Công ty gia đình niêm yết

Abstract

Gender equality in firm management has become a concerning topic for many scholars and practitioners. As many firms tend to choose more females, female Chief Executive Officers (CEOs) have more opportunities and conditions to develop their role in business performance in recent years. This paper focuses on evaluating the influence of female executives on firm performance by using return on equity (ROE) in family-owned firms listed on Vietnam's stock market in the period between 2012 and 2018. The research points out some positive effects of female CEO on the family-owned firms's performance.

Keywords: Effects, Female Chief Executive Officer (CEO), CEO, Firm performance, Family-owned firms

¹ Tác giả liên hệ: yenh@ftu.edu.vn

1. Đặt vấn đề

Vấn đề bình đẳng giới trong công tác quản lý và điều hành doanh nghiệp từ lâu đã trở thành một trong những chủ đề được xã hội quan tâm: từ người lao động, các doanh nghiệp, các nhà hoạch định chính sách đến giới nghiên cứu. Tại nhiều quốc gia, doanh nghiệp và các nhà quản trị đã nhận thức tầm quan trọng của bình đẳng giới trong lao động và hiện thực hóa bằng các chính sách và luật pháp thúc đẩy quyền và trách nhiệm bình đẳng cho nam giới và phụ nữ trong thực tiễn (Pinker và Susan, 2008; Pricewaterhousecooper, 2008).

Giới tính của lãnh đạo, trong đó có giới tính của giám đốc điều hành là một chủ đề được đặc biệt quan tâm của doanh nghiệp. Như Einstein cũng đã từng phát biểu: “Xã hội không thể tự đổi mới trừ khi có sự thay đổi trong cách suy nghĩ của mọi người”. Vì vậy, bất chấp những nỗ lực để thiết lập bình đẳng giới, thế giới vẫn còn tồn tại nhiều sự khác biệt giữa nam và nữ (Bryson, 2007). Thực tế tại Việt Nam, hiện nay, nữ giới chiếm khoảng 51% tổng dân số và 48% tổng số lao động (Tổng Cục thống kê, 2018), tuy nhiên, tiềm năng lãnh đạo của họ phần lớn chưa được khai thác và nhìn nhận đúng mức.

Bên cạnh đó, quan niệm về vai trò giới là không giống nhau giữa các nền văn hoá khác nhau. Cụ thể, nhiệm vụ và trách nhiệm của phụ nữ có thể khác nhau đáng kể giữa các nền văn hoá. Mặc dù hiện nay đã có nhiều tiến bộ trong chính sách về bình đẳng giới, tuy nhiên, phụ nữ nhìn chung vẫn được đánh giá thấp trong các vị trí hàng đầu của giới kinh doanh trên toàn thế giới (Adler & Izraeli, 1994; Council, 2008). Tại các nền kinh tế phương Tây từ lâu đã đánh giá cao sự bình đẳng giới, mô hình gia đình có thu nhập kép đang ngày càng trở nên phổ biến. Liên minh Châu Âu (EU) cũng ủng hộ xu hướng này và các chính sách cấp quốc gia khác nhau nhằm thúc đẩy sự tiến bộ của phụ nữ trong kinh doanh (Sumer, 2009). Trong khi đó, ở Châu Phi, Trung Đông và phần đa các quốc gia Châu Á, đàn ông hiện vẫn giữ nguyên là trụ cột gia đình và chủ hộ, còn công việc chính của phụ nữ là phục vụ chồng (HDR, 2018).

Giới tính và ảnh hưởng của giới tính cũng có tác động tới hiệu quả hoạt động của các công ty gia đình. Tuy hiện nay vẫn còn đang tồn tại nhiều hướng nghiên cứu, cách định nghĩa khác nhau phụ thuộc vào các điều kiện khác nhau về văn hoá, tôn giáo và khuôn khổ pháp lý, nhưng nhìn chung mô hình công ty gia đình (CTGD) là cách thức tổ chức sản xuất, kinh doanh nguyên thủy nhất. Tỷ trọng CTGD ở nhiều nước chiếm đến hơn 70% tổng số doanh nghiệp và đóng vai trò quan trọng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và tạo công ăn việc làm cho người lao động, ví dụ theo thống kê của IFC Annual Report năm 2008, tại các nước Châu Mỹ La-tinh, CTGD đóng góp khoảng 60% tổng GNP, tại Tây Ban Nha số lượng CTGD chiếm 75% tổng số lượng các doanh nghiệp, đóng góp 65% vào GNP. Các CTGD bao gồm tất cả các loại hình công ty từ quy mô nhỏ, vừa cho đến các tập đoàn kinh tế hoạt động đa dạng ở nhiều ngành nghề khác nhau. Tại Việt Nam, theo thống kê của Forbes, danh sách 50 công ty niêm yết lớn nhất được vinh danh trên thị trường năm 2018 chiếm 70,8% giá trị vốn hoá tổng thị trường với lợi nhuận đạt 106.499 tỷ USD với sự góp mặt của hàng loạt các công ty cổ phần tập đoàn gia đình trong khối kinh tế tư nhân như Hoà Phát, Doji, Vingroup,... Trong những năm gần đây, quản trị công ty (Corporate governance) trở thành một trong những vấn đề cơ bản được các quốc gia trên thế giới quan tâm, đặc biệt là sau hàng loạt các cuộc khủng hoảng tài chính

- kinh tế diễn ra trong thời gian qua. Chủ đề tìm kiếm các giải pháp để quản trị và nâng cao hiệu quả hoạt động cho các doanh nghiệp, bao gồm cả các công ty gia đình, trong bối cảnh hiện nay đặt ra rất nhiều những vấn đề nóng cần quan tâm giải quyết, trong đó có chất lượng nguồn nhân lực, đặc biệt là đội ngũ quản trị cấp trung và cấp cao.

Vì vậy, việc nhận thức rõ và đúng đắn về vai trò của nữ giám đốc điều hành trong hoạt động của doanh nghiệp có thể trở thành một trong những nội dung trọng yếu cần đi sâu phân tích trong chiến lược phát triển doanh nghiệp nói chung cũng như chiến lược phát triển nhân lực định hướng công dân toàn cầu hiện nay.

2. Tình hình nghiên cứu thực nghiệm về vai trò của nữ giám đốc điều hành đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

Ngày nay, nhìn chung, đa số các doanh nghiệp có xu hướng lựa chọn nhiều lãnh đạo là nữ giới hơn so với trước đây, tuy nhiên xu hướng này không phải lúc nào cũng hoàn toàn chính xác với tất cả các doanh nghiệp (Adler, 1999). Các nghiên cứu liên quan đến chủ đề bình đẳng giới ngày càng được quan tâm tìm hiểu. Tuy nhiên, bất chấp thực tế trên thì trong công tác, phụ nữ vẫn luôn gặp bất lợi theo nhiều cách. Chẳng hạn, phụ nữ luôn bị trả mức lương thấp hơn nam giới khi cùng làm một vị trí công việc, hay sự khan hiếm của các nữ giám đốc điều hành trong các tập đoàn lớn. Phụ nữ cũng thường phải đối mặt với nhiều trở ngại hơn đàn ông khi họ cố gắng thăng tiến sự nghiệp. Kết quả tổng kết thực tế đã chỉ ra rằng phụ nữ ít có khả năng được thăng chức hoặc thường được thăng chức muộn hơn nam giới, trong khi đánh giá về năng lực trình độ, kỹ năng cho các vị trí quản lý theo thang năng lực của giới nhân sự thì sẽ không có sự khác biệt giữa nam và nữ giữa các giám đốc điều hành hàng đầu (Faccio & cộng sự, 2011).

Các nhà lãnh đạo nữ còn được coi là tượng trưng cho sự thay đổi. Ví dụ, nếu một nữ CEO hoặc nữ chủ tịch được đề cử, sẽ làm tăng khả năng thay đổi tổ chức cũng như tạo động lực cho các tổ chức khác cùng thay đổi (Adler, 1999). Chesternam & cộng sự (2004) đã thực hiện một nghiên cứu về các cơ hội thăng tiến của phụ nữ khi phát hiện ra rằng việc có các nữ giám đốc điều hành (CEO) làm hình mẫu có xu hướng thu hút những phụ nữ khác tham gia tích cực hơn vào các vị trí quản lý. Sự tham gia của các nữ CEO hiện nay không chỉ mang lại những ảnh hưởng tích cực đến quan niệm chung của xã hội về vai trò của phụ nữ trong hoạt động kinh doanh mà thực sự còn đem lại những ảnh hưởng tích cực trực tiếp/gián tiếp khác nhau đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Các nghiên cứu thực nghiệm đã và đang được triển khai trên thế giới đã chỉ ra một số loại ảnh hưởng tiêu biểu sau:

2.1 Nữ CEO giúp gia tăng mức độ cam kết gắn bó với doanh nghiệp

Browne (2002) đã chỉ ra rằng có sự ảnh hưởng về giới tính đến đặc trưng tính cách và sở thích nghề nghiệp của hai giới trong công việc, ảnh hưởng trên thường được thể hiện thông qua khả năng chịu trách nhiệm và nhu cầu được thừa nhận thành tích. Các nghiên cứu đều chỉ ra rằng phụ nữ và đàn ông được sinh ra để thực hiện các nhiệm vụ công việc khác nhau và lý do chủ yếu giải thích cho sự khác biệt này là do thuyết tiến hoá của loài người.

Chesterman & cộng sự (2004) trong nghiên cứu về hình mẫu các nữ cán bộ quản lý cao cấp tại Australia trong đó bao gồm cả các CEO nữ đã chỉ ra họ có xu hướng cam kết gắn bó và cống hiến lâu dài cho các tổ chức hơn, đồng thời khi lãnh đạo điều hành cấp cao thuộc giới tính nữ, họ cũng sẽ thường có xu hướng sử dụng lao động nữ trong các hoạt động của tổ chức mình.

Đồng quan điểm như trên, Lam & cộng sự (2012) nghiên cứu trên 208 công ty niêm yết tại thị trường Trung Quốc cũng chỉ ra năng lực cống hiến lâu dài và vượt trội của CEO nữ, cũng như sự linh hoạt trong thích nghi của họ, các ưu điểm vượt trội trên, dưới một góc độ nào đó cũng có những ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp do họ điều hành, lãnh đạo.

2.2 Nữ CEO giúp giảm thiểu rủi ro cho hoạt động của doanh nghiệp

Khả năng chịu rủi ro của phụ nữ và nam giới khác nhau. Trong tâm lý hành vi, phụ nữ thường có xu hướng bảo thủ và không thích rủi ro hơn so với nam giới (Levin, Snyder & Chapman (1988); Johnson & Powell (1994); Powell & Ansic (1997); Jianakoplos & Bernasek (1998)). Sự khác biệt giữa giới tính trong hành vi chấp nhận rủi ro được chứng minh là rõ ràng ngay cả từ thời thơ ấu. Các bé trai có khả năng chịu rủi ro tốt hơn nên thường chọn tham gia vào các trò chơi có tính rủi ro hơn, đồng thời, khi cùng tham gia vào một loại hoạt động, các bé trai thường có xu hướng thực hiện theo cách mạo hiểm hơn so với các bé gái. Sự khác biệt trên được chứng minh gia tăng và thể hiện rõ ràng hơn khi bước vào độ tuổi thanh thiếu niên và độ tuổi trưởng thành (Browne, 2002).

Báo cáo về hiệu quả quản lý điều hành, Schubert (2006) cũng chỉ rõ rằng các CEO nữ thường cố gắng hơn để tránh thua lỗ và do đó, việc chấp nhận rủi ro của họ ở mức độ thấp hơn so với nam giới. Theo kết quả nghiên cứu thực nghiệm của Martin & cộng sự (2009) trên thị trường chứng khoán (TTCK) Nhật Bản, thị trường nhận thức được sự khác biệt dựa trên giới tính qua khả năng chấp nhận rủi ro, vì đánh giá trên kết quả hoạt động của doanh nghiệp chỉ ra rằng, các doanh nghiệp có CEO là nữ thường có tính rủi ro thấp hơn so với các doanh nghiệp khác.

Nghiên cứu của nhóm tác giả Sturdivant & cộng sự (1985) chỉ ra rằng chủ nghĩa bảo thủ điều hành có tác động đáng kể đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Đồng thời, nghiên cứu cũng đưa ra nhận định rằng, tư duy bảo thủ, ngại rủi ro có những tác động tiêu cực đến khả năng đáp ứng xã hội của doanh nghiệp và đồng thời tác động đến hiệu quả hoạt động (thể hiện chủ yếu qua các hệ số hiệu quả tài chính). Stendardi & cộng sự (2006) thậm chí còn đề nghị các cố vấn tài chính nên điều chỉnh quy trình lập kế hoạch tài chính dựa trên giới tính của khách hàng. Nhìn chung, sự khác biệt về giới tính trong khả năng chấp nhận rủi ro và tính bảo thủ có thể ảnh hưởng đáng kể đến hoạt động báo cáo và thực hành tài chính của doanh nghiệp.

2.3 Nữ CEO giúp đảm bảo an toàn hiệu quả tài chính của doanh nghiệp

Bonner (2002) cho rằng, liên quan đến đặc điểm này, đàn ông có xu hướng tự tin hơn phụ nữ, đặc biệt là trong các lĩnh vực truyền thống được coi là chỉ phù hợp với nam giới, chẳng

hạn như trong kinh doanh. Hơn nữa, mức độ tự tin rõ ràng tăng lên với các nhiệm vụ khó khăn hơn (Klayman & cộng sự, 1999).

Odean & Barber (2001) cho rằng sự tự tin thái quá của đàn ông có thể được nhìn thấy trong hành vi giao dịch của họ trên các sàn giao dịch chứng khoán. Kết quả của họ chỉ ra rằng đàn ông giao dịch trung bình nhiều hơn 45% so với phụ nữ, điều này làm giảm lợi nhuận ròng của họ xuống 2,65 điểm phần trăm hàng năm, so với mức giảm 1,72 điểm phần trăm của lợi nhuận nữ do giao dịch gây ra. Điều thú vị là, đàn ông độc thân được báo cáo giao dịch nhiều hơn 67% so với phụ nữ độc thân, điều này khiến lợi nhuận của họ giảm 1,44 điểm phần trăm hàng năm so với lợi nhuận của phụ nữ độc thân. Do đó, có thể kết luận rằng đàn ông tự tin quá mức có thể làm giảm tài sản tài chính tiềm năng của họ.

Malmendier & Tate (2005) cũng đã chỉ ra các biến dạng đầu tư của công ty do bị tác động bởi sự tự tin quá mức của giới quản lý. Cụ thể, nghiên cứu chứng minh mối quan hệ biện chứng giữa sự tự tin của CEO với xu hướng đầu tư quá mức khi dòng vốn của doanh nghiệp đang dồi dào. Malmendier & Tate (2005) cũng cho rằng các CEO quá tự tin có xu hướng đánh giá quá cao khả năng tạo thu nhập của họ và do đó, họ trả quá cao cho các công ty mục tiêu trong việc sáp nhập. Nhìn chung, sự khác biệt về mức độ tự tin có thể được nhìn thấy trong hành vi và hành động của điều hành tại nơi làm việc, điều này có thể dẫn đến sự khác biệt trong hoạt động của các công ty do nữ lãnh đạo so với nam giới.

3. Nghiên cứu điển hình về vai trò của nữ giám đốc điều hành đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp tại các công ty gia đình niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

3.1 Phương pháp nghiên cứu

Để đưa ra mô hình tổng quát đánh giá chung về nội dung nghiên cứu, tác giả tiến hành sử dụng mô hình dữ liệu mảng (panel data) để xem xét mối quan hệ chung của yếu tố giới tính giám đốc điều hành và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Ý nghĩa mô hình sẽ giúp đánh giá những ảnh hưởng tác động có thể có của các đặc điểm cá nhân, trong đó có yếu tố giới tính của giám đốc điều hành tới hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết sở hữu gia đình.

Mô hình nghiên cứu của tác giả đề xuất như sau:

$$ROE_{it} = \alpha_{it} + \beta_{it}CEO_gender_{it} + \sum_{i=1}^n \gamma_i Control\ variables_{it} + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó: ROE: biến phụ thuộc được đo bằng lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu được biểu thị bằng tỷ lệ phần trăm của lợi nhuận trong năm chia cho trung bình của số dư đầu kỳ và cuối kỳ của tổng số cổ đông. GENDER: biến giải thích, giới tính của CEO là một biến giả (dummy) để nghiên cứu, trong đó khi CEO là nữ thì nhận giá trị 0 và ngược lại nhận giá trị 1. Thông tin về giới tính của CEO được thu thập dựa trên các thông tin cáo bạch doanh nghiệp được công bố rộng rãi để đảm bảo tính minh bạch. Các biến kiểm soát gồm: tăng trưởng của doanh nghiệp (GROWTH) và Tổng tài sản của doanh nghiệp (TTS). Ngoài ra, tác giả cũng lựa chọn sử dụng thêm một số biến tương tác khác như: KIEMNHIEM - phản ánh tính song trùng lãnh đạo trong việc tổ chức phân công nhiệm vụ cho vị trí CEO, OWNERSHARE - Tỷ lệ cổ phiếu sở hữu của CEO, CHANGE - phản ánh tình trạng thay đổi CEO trong doanh nghiệp.

Dữ liệu nghiên cứu được tác giả tổng hợp từ báo cáo tài chính hợp nhất hàng năm của doanh nghiệp, sau đó được tiến hành đối soát chéo với nguồn dữ liệu của sàn niêm yết. Các công ty trong mẫu nghiên cứu là các công ty gia đình đã thực hiện chào bán ra công chúng và được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam, các công ty này cũng đồng thời thoả mãn một trong các đặc điểm sau:

- Một thành viên gia đình là CEO hoặc là chủ tịch HĐQT và tỷ lệ sở hữu gia đình chiếm ít nhất 5% (Marleen, D., 2013);

- Có ít nhất 1 thành viên trong gia đình tham gia vào hội đồng quản trị và tổng sở hữu của gia đình (bố, mẹ, vợ chồng, con cái, anh chị em) vượt quá 10% (Shyu, 2011);

- Có ít nhất 2 thành viên gia đình tham gia vào hội đồng quản trị hoặc ban điều hành và tỷ lệ sở hữu gia đình chiếm ít nhất 5% (Marleen, D., 2013);

- Các thành viên gia đình nắm giữ hơn 1/2 vị trí trong HĐQT (Shyu, 2011);

- Một trong những cổ đông hoặc các thành viên trong gia đình nắm giữ ít nhất 20% cổ phần của một công ty trở lên. Số cổ phần này bao gồm cổ phần của các thành viên gia đình và các công ty con/công ty liên kết.

Căn cứ vào các đặc điểm mô tả căn bản về công ty gia đình niêm yết, tổng số lượng doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu là 57. Thời gian thu thập dữ liệu tài chính trong 6 năm từ 2012 đến 2018. Báo cáo tài chính hàng năm của các công ty được chọn đã được trích xuất thủ công từ dữ liệu công bố trên sàn để xác định giới tính CEO cũng như cơ cấu sở hữu của các công ty. Dữ liệu nghiên cứu sau khi thu thập sẽ được cho vào phần mềm STATA để phân tích.

3.2 Kết quả đánh giá vai trò của nữ giám đốc điều hành với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp tại các công ty gia đình niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Mẫu nghiên cứu được sử dụng phân tích bao gồm tất cả các dữ liệu về các nhóm đặc điểm của CEO và hiệu quả hoạt động của các công ty gia đình niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2012 - 2018 được thu thập từ dữ liệu của sàn HNX và HOSE. Bên cạnh đó, để đánh giá hiệu quả hoạt động của các công ty gia đình niêm yết, tác giả ưu tiên sử dụng kết quả tài chính, do đây là nguồn dữ liệu đã được công bố rộng rãi ra thị trường, vì vậy, đảm bảo tính chính xác, minh bạch và có độ tin cậy cao. So sánh với nghiên cứu trên 100 công ty gia đình có giá trị vốn hoá lớn nhất thị trường giai đoạn 2012 - 2014 cho thấy, các chỉ tiêu phản ánh tỷ suất sinh lời kế toán của các công ty gia đình ở Việt Nam đều tốt hơn so với toàn bộ các doanh nghiệp trên thị trường, trong đó chỉ tiêu ROE có giá trị trung bình là 11,18%, cao hơn gần 5% so với các công ty trên toàn bộ thị trường (7,7%). Điều này cho thấy cơ hội, triển vọng phát triển của các CTGD, tái khẳng định vai trò của loại hình doanh nghiệp này trong sự phát triển chung của nền kinh tế Việt Nam. Bên cạnh đó, đây cũng là nhóm doanh nghiệp mang nhiều đặc trưng tiêu biểu về văn hoá, tổ chức,... Từ đó chứng minh tính hợp lý trong việc lựa chọn loại hình công ty này để làm đối tượng phân tích đánh giá.

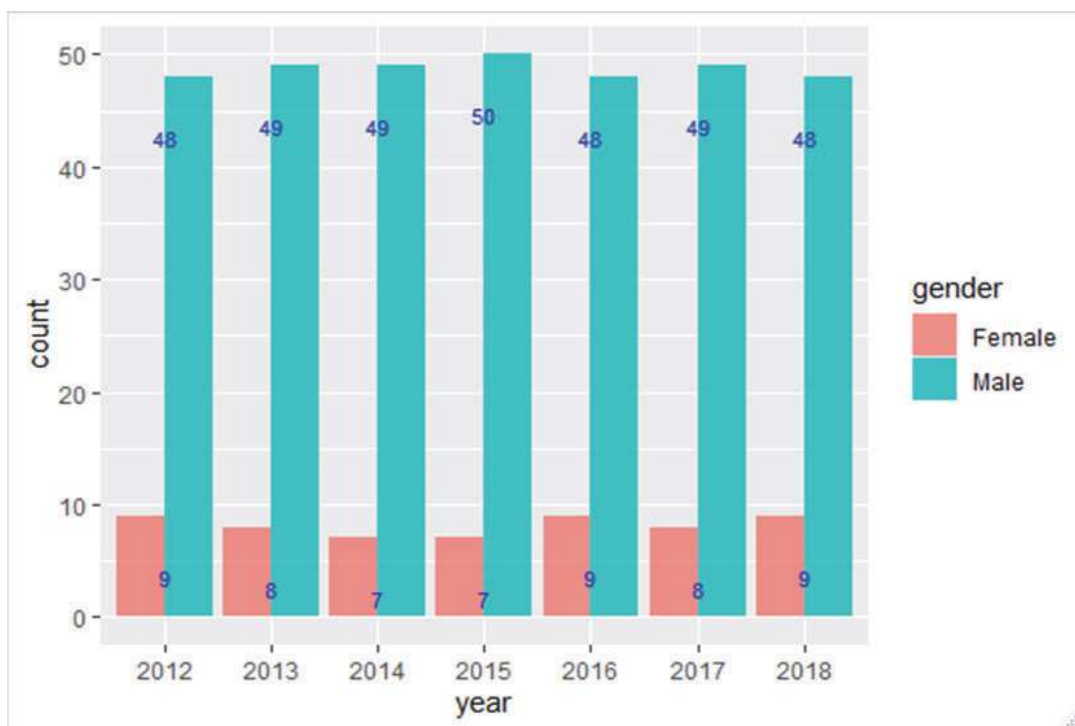
Bảng 1. Mô tả sơ bộ về hiệu quả hoạt động của các CTGD trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2012 - 2018

Tên biến	Số biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
ROA	399	0,062	0,052	0,000	0,176
ROE	399	0,125	0,096	0,000	0,333
AGE	395	49,886	7,359	27,000	66,000
OwnerShare	348	0,137	0,150	0,000	0,612
GROWTH	392	0,141	0,242	-0,819	1,316
TTS	392	1,24e+13	3,77e+13	1,42e+11	3,29e+14

Nguồn: Tác giả tự tính toán và tổng hợp

Biến ROE có giá trị trung bình là 0,096 với giá trị nhỏ nhất là 0,000 và giá trị lớn nhất là 0,333 chỉ ra rằng các doanh nghiệp trong mẫu quan sát đều có khả năng tạo ra lợi nhuận, tuy nhiên nếu so sánh tổng quan hiệu quả trên toàn thị trường thì các CTGD hoạt động cũng chưa thực sự đạt hiệu quả sinh lời trên vốn chủ sở hữu cao. Biến số phản ánh tốc độ tăng trưởng GROWTH đạt giá trị trung bình là 0,137, trong đó giá trị nhỏ nhất là -0,819, giá trị lớn nhất đạt 1,316 chỉ ra rằng nhìn chung, tốc độ tăng trưởng của các CTGD trên TTCK Việt Nam ở mức độ khá cao, tuy nhiên vẫn còn tồn tại khoảng chênh lệch lớn trong trình độ phát triển của các doanh nghiệp trên.

Biểu đồ 1 cho thấy số lượng CEO là nam luôn luôn chiếm đa số trong mẫu nghiên cứu, cụ thể trong giai đoạn từ năm 2012 - 2018, trên tổng số 57 công ty niêm yết sở hữu gia đình, số lượng các công ty có CEO là nữ chỉ dao động ở mức 7 đến 8 hoặc nhiều nhất là 9 doanh nghiệp, chiếm tỷ lệ khoảng 14%. Đây là mức thấp trong bối cảnh ngày nay, khi mà bình đẳng giới và việc gia tăng các cơ hội được công nhận làm việc của nữ giới đã và đang là chủ đề được nhiều quốc gia trên thế giới quan tâm thực hiện. Tại Việt Nam, chủ trương bình đẳng giới thậm chí đã được luật hoá khi Luật bình đẳng giới được Quốc hội thông qua, bên cạnh đó là hàng loạt các văn bản dưới luật như Nghị định 70/2008/NĐ-CP Quy định chi tiết thi hành một số điều của Luật Bình đẳng giới; Nghị định 48/2009/NĐ-CP Quy định về các biện pháp bảo đảm bình đẳng giới; Quyết định 114/2008/QĐ-TTg Về việc kiện toàn Ủy ban Quốc gia vì sự tiến bộ của phụ nữ Việt Nam; Thông tư 191/2009/TT-BTC Hướng dẫn quản lý và sử dụng kinh phí hoạt động bình đẳng giới và hoạt động vì sự tiến bộ của phụ nữ,... Tuy nhiên, thực tế trong đội ngũ điều hành cấp cao của tổ chức, giới nữ hiện vẫn là thiểu số và vì vậy chưa có được nhiều ảnh hưởng đến cơ cấu chung.



Biểu đồ 1. Phân loại giám đốc điều hành (CEO) theo giới tính

Nguồn: Tác giả tự tính toán và tổng hợp

Do đặc thù đối tượng phân tích trong bài viết này là các CTGD niêm yết với các đặc điểm tổ chức hoạt động sản xuất - kinh doanh bị chi phối nhiều bởi mối quan hệ hài hoà giữa lợi ích kinh tế và yếu tố tình cảm gia đình. Tác giả xác định trong cách thức tổ chức doanh nghiệp như vậy, việc quản lý và điều tiết vốn chủ sở hữu là một trong những chủ đề nhạy cảm và rất được quan tâm.

Bảng 2. Kết quả sử dụng mô hình hồi quy đánh giá ảnh hưởng các đặc điểm cá nhân của CEO đến ROE của các công ty niêm yết sở hữu gia đình giai đoạn 2012 - 2018

VARIABLES	(1) FEM	(2) REM	(3) GMM
ROE _{t-1}			0,576*** (0,0325)
gender	0,000220 (0,0415)	0,00422 (0,0251)	-0,0699*** (0,0158)
Kiemnghiem	0,0630*** (0,0230)	0,0370** (0,0175)	-0,0381** (0,0167)

	(1)	(2)	(3)
VARIABLES	FEM	REM	GMM
OwnerShare	-0,239*** (0,0894)	-0,172*** (0,0594)	-0,383*** (0,0255)
edu	-0,0269 (0,0211)	-0,0190 (0,0171)	-0,00156 (0,0153)
Change	-0,0199* (0,0116)	-0,0130 (0,0103)	-0,0622*** (0,00962)
GROWTH	0,0506*** (0,0173)	0,0681*** (0,0165)	0,0517*** (0,00413)
SIZE	0,0243** (0,0105)	0,00571 (0,00653)	0,0202*** (0,00605)
Kiemnhiem_Gender			0,0109 (0,0483)
OwnerShare_Gender			-0,839*** (0,204)
Change_Gender			-0,0821** (0,0373)
Constant	-0,583* (0,301)	-0,0473 (0,191)	0,152*** (0,0378)
Observations	323	323	277
R-squared	0,129		
Number of i	52	52	52
Hausman test		0,064	
Autocorrelation test		0,000	
Heteroskedasticity test		-	
AR(2)			0,657
Hansen test			0,542

Sai số chuẩn ở trong ngoặc đơn

*** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1

Nguồn: Tác giả tự tính toán và tổng hợp

Kết quả từ bảng 2 chỉ ra ảnh hưởng của các đặc điểm cá nhân của CEO đến tỷ suất lợi nhuận trên tổng vốn chủ sở hữu của các công ty gia đình. Cụ thể, kết quả xử lý số liệu bằng mô hình hồi quy OLS đã chỉ ra rằng, tại các công ty niêm yết sở hữu gia đình ở Việt Nam hiện nay, yếu tố giới tính cũng có tác động ngược chiều lên ROE của doanh nghiệp. Điều này phản ánh thực tế, mặc dù chiếm số lượng thiểu số trong tổng số lượng CEO của các CTGD niêm yết, nhưng các CEO nữ chiếm ưu thế hơn trong việc kiểm soát hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Như vậy, dưới góc độ của nhà đầu tư, rõ ràng việc lựa chọn CEO nữ chắc chắn sẽ có lợi thế hơn trong việc kiểm soát mức độ an toàn của dòng vốn.

Ngoài ra, dựa vào kết quả nghiên cứu tại bảng phân tích phía trên, khi tiến hành đặc điểm giới tính trong mối tương quan với các đặc điểm cá nhân khác của CEO, tác giả nhận thấy rằng các đặc điểm trên khi kết hợp với nhau có khả năng tạo ra các ảnh hưởng khác nhau đến hiệu quả hoạt động của các CTGD niêm yết, cụ thể:

Kết quả phân tích dữ liệu chỉ ra rằng với biến điều tiết là $OwnerShare * Gender$ có tác động ngược chiều lên ROE, điều này thể hiện tác động của yếu tố giới tính đến những chi phối về quyền lực trong điều hành. Cụ thể, với mẫu nghiên cứu trong chuyên đề, tỷ lệ sở hữu cổ phiếu của CEO nhìn chung không có nhiều ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

Kết luận trong nghiên cứu giúp phác họa nên chân dung nữ CEO của các CTGD với nhiều nét tích cực: chủ động duy trì kiểm soát sự an toàn của dòng vốn nhưng bên cạnh đó lại không bị chi phối hay ảnh hưởng hoặc bản thân cũng không chờ đợi quá nhiều vào các quyền sở hữu tài sản của doanh nghiệp.

Kết quả kết hợp hai biến $Kiemnhiem$ (CEO kết hợp đảm nhận thêm các chức danh quản lý khác trong doanh nghiệp) và $Gender$ (giới tính CEO) không tạo ra ảnh hưởng tới ROE. Kết quả trên ngược lại với thói quen tư duy của nhiều chủ sở hữu cũng như nhà đầu tư hiện nay. Tâm lý phổ biến trong chiến lược nhân sự là đặt những nhân lực có khả năng vào nhiều các ràng buộc trong tổ chức, khiến họ có nhiều gấn bó (từ trách nhiệm tới quyền lợi) để từ đó thôi thúc họ cống hiến nhiều hơn, hiệu quả hoạt cho hoạt động của tổ chức. Tuy nhiên, trong kiểm định hồi quy OLS của chuyên đề nghiên cứu này, dựa trên kết quả nghiên cứu về các công ty gia đình, nơi có nhiều mối ràng buộc đan xen trong vận hành hoạt động, việc gia tăng các quyền kiêm nhiệm cho CEO nữ có vẻ không đem lại hiệu quả cao như kỳ vọng, bởi thực tế không tạo ra ảnh hưởng tích cực lên vốn chủ sở hữu.

Bên cạnh đó, kết quả của việc kết hợp hai biến điều tiết $Change$ (thay đổi CEO) và $Gender$ (giới tính CEO) tác động ngược chiều tới ROE - cho thấy rằng trong các quyết định thay đổi CEO của doanh nghiệp, đối với nhóm các CTGD niêm yết được lựa chọn làm mẫu đại diện nghiên cứu, thì CEO nữ chiếm ưu thế hơn so với CEO nam trong việc bảo toàn kiểm soát vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp.

4. Phân tích các kết quả nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng chỉ số thường được áp dụng phổ biến trong đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp là ROE; so sánh trực tiếp ảnh hưởng của giới tính CEO đến ROE của doanh nghiệp cũng như đánh giá gián tiếp ảnh hưởng của CEO trong mối quan hệ với các biến tương tác khác mô tả các đặc của CEO như quyền kiêm nhiệm, tỷ lệ sở hữu,... Từ các kết quả nghiên cứu của mô hình, có thể tổng hợp và rút ra một số các kết luận về ảnh hưởng của yếu tố giới tính đến hiệu quả hoạt động của các CTGD niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam như sau:

CEO là nữ luôn chiếm ưu thế hơn so với đồng nghiệp nam trong việc đảm nhận chức danh giám đốc điều hành của tổ chức. Do kết quả làm việc, điều hành của họ luôn tạo ra những ảnh hưởng tích cực đến tổng tài sản cũng như cơ cấu vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp.

Việc gia tăng các điều kiện ràng buộc với động cơ tăng trách nhiệm và cam kết gắn bó công hiến của CEO như tỷ lệ sở hữu cổ phiếu của doanh nghiệp, hay các chức danh kiêm nhiệm khác trong HĐQT không mang lại hiệu quả tích cực trong trường hợp CEO nữ. Đây là kết quả đặt ra nhiều băn khoăn cho tác giả, bởi vì xu hướng thực tế hiện nay, nhiều doanh nghiệp đang lựa chọn quyết định là gia tăng các quyền lực cho CEO để từ đó ràng buộc và tạo áp lực cho họ phải làm việc và cống hiến nhiều hơn. Trong mô hình tổ chức của các CTGD, việc áp dụng phương pháp trên lại càng được khuyến khích, bởi vì đặc trưng cơ bản của mô hình này. Nếu xét trên các góc độ đặc trưng về giới, thì nữ giới luôn có xu hướng đặt cao các trách nhiệm và cam kết gắn bó hơn so với nam giới trong khi triển khai các công việc. Vì vậy, việc gia tăng các ràng buộc khác nhau, có thể khiến CEO nữ gia tăng mong muốn gắn bó với tổ chức nhưng đồng thời cũng tạo ra áp lực cho họ trong điều hành. Nhược điểm trên kết hợp một đặc trưng tâm lý phổ biến của nữ giới là sự bảo thủ và sợ rủi ro và kết quả trong nghiên cứu đã phản ánh thực tế rằng khi CEO nữ càng có thêm nhiều quyền, thì kết quả điều hành của họ lại càng có xu hướng không gia tăng về mặt hiệu quả.

Kết luận tiếp theo trong nghiên cứu này liên quan đến mô hình CTGD niêm yết tại Việt Nam có thể cho thấy rằng yếu tố giới tính không ảnh hưởng nhiều đến các quyết định thay đổi nhân sự ở vị trí CEO trong các doanh nghiệp. Kết quả trên phản ánh cách tiếp cận tích cực về bình đẳng giới của chủ sở hữu doanh nghiệp tại Việt Nam so với rất nhiều các quốc gia trên thế giới.

Tài liệu tham khảo

- Adler & Izraeli (1994), *Competitive frontier: women managers in a global economy*, Blackwell.
- Adler (1999), "Building better bureaucracies", *Academy of Management Perspectives*, Vol. 13 No. 4.
- Bonner (2002), *Gender and women's leadership: A references handbook*, Women's Leadership in Historically Black colleges and university, SAGE publication, pp. 596 - 591.
- Browne, K.R. (2002), *Biology at work: Rethinking sexual equality*, Librabry of Congress Cataloging - in - Publication Data.
- Bryson, V. (2007), *Gender and the politics of time: Feminist theory and contemporary debates*, Policy Press.
- Council, G.A. (2008), *The leaking pipeline: where are our female leaders?*, PwC Global Human Capital.
- Chesterman, C., Ross-Smith, A. & Peters, M. (2004), "Changing the landscape? Woman in academic leadership in Australia", *Mcgill Journal of Higher Education*, Vol. 38 No. 3, pp. 421 - 438.
- Faccio, M., Marchica, T. & Mura, R. (2011), "Large shareholder diversification and corporate tisk taking", *Manchester Business School Research Paper*, Vol. 24 No. 11, pp. 3601 - 3641.
- Forbes (2018), "Phụ nữ trong kinh doanh - Phụ nữ tiếp tục khẳng định vai trò của mình trên thương trường và trong xã hội", *Tạp chí Forbes Việt Nam*, tháng 3 năm 2018.
- IFC Annual Report (2008), http://www.ifc.org/wps/wcm/connect/publications_ext/.
- Johnson, J.E.V. & Powell, P.L. (1994), "Decision making, risk and gender: are managers different?" *British Journal of Management*, Vol. 5 No. 2, pp. 123 - 138.
- HDR (2018), <http://hdr.undp.org/en/2018-update>.
- Klay-man, J. Soll, J.B., González-Vallejo, C. & Barlas, S. (1999), "Overconfidence: it depends on how, what, and whom you ask", *Organ Behav Hum Decis Process*, Vol. 79 No. 3, 216 - 247.
- Malmendier, U. & Tate, G. (2008), "Who makes acquisitions? CEO overconfidence and the market's reaction", *Journal of Financial Economics*, Vol. 89 No. 1, pp. 20 - 43.
- Martin, A.D., Nishikawa, T. & Williams, M.A. (2009), "CEO gender: effects on valuation and Risk", *Quarterly Journal of Finance and Accounting*, Vol. 48 No. 3, pp. 23 - 40.
- Marleen, D. (2013), *Sucess and sucession: A study of SGX listed familly firms Singapore*.
- Lam, K.C.K., McGuinness, P.B. & Vieito, J.P. (2012), "CEO gender, executive compensation and firm performance in Chinese-listed enterprises", *Pacific-Basin Finance Journal*, Vol. 21, No. 1, pp. 1136 - 1159.
- Odean, T. & Barber, B.M. (2001), "Boys will be boys: Gender, Overconfidence, and Common Stocks investment", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 116 No. 1, pp. 261- 292.
- Pinker, S. (2008), *The sexual paradox: troubled boys, gifted girls and the real difference between the sexes*, Alantics Books.
- Pricewaterhousecooper (2008), *The leaking pipeline: where are our female leaders?*, PwC Global Human Capital.
- Schubert, R. (2006), "Analyzing and managing risks - on the importance of gender differences in risk attitudes", *Managerial Finance*, Vol. 32 No. 9, pp. 706 - 715.
- Sumer, S. (2016), *Europeans gender: regimes and policies - Comparative perspectives*, Routledge.

- Sturdivant, F.D., Ginter, J.L. & Sawyer, A.G. (1985), “Managers' conservatism and corporate performance”, *Strategic Management Journal*, Vol. 6 No. 1, pp. 17 - 38.
- Shyu (2011), Family ownership and firm performance: evidence from Taiwanese firms, *International Journal of Managerial Finance*, Emerald Group Publishing, Vol. 7 No. 4, pp. 397 - 411.
- Tổng cục Thống kê (2018), Nhà xuất bản Thống kê, ISBN: 9786047511082.