

TRANG THÔNG TIN VỀ LUẬN ÁN

- Tên luận án: Vai trò của đặc điểm nhà quản trị đối với ảnh hưởng của cấu trúc vốn và kết quả kinh doanh của các công ty bất động sản niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh
- Ngành: Quản trị Kinh doanh Mã số: 9340101
- Họ tên nghiên cứu sinh: Phan Tri Tuấn Anh Khóa: 2A (đợt tháng 08/2022)
- Người hướng dẫn luận án tiến sĩ: PGS.TS. Bùi Văn Trịnh
TS. Nguyễn Thanh Liêm
- Cơ sở đào tạo: Trường Đại học Tây Đô

1. Tóm tắt nội dung luận án

Luận án này nghiên cứu về vai trò của đặc điểm nhà quản trị đối với ảnh hưởng của cấu trúc vốn và kết quả kinh doanh của các công ty bất động sản niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. Tác giả sử dụng phương pháp nghiên cứu hỗn hợp, phân tích dữ liệu từ 82 công ty trong 4 quý năm 2023, áp dụng mô hình PLS-SEM. Kết quả nghiên cứu cho thấy: (i) Tuổi CEO ảnh hưởng ngược chiều đến cấu trúc vốn nhưng thuận chiều với kết quả kinh doanh, đồng thời tác động trung gian trung gian một phần, thuận chiều đến kết quả kinh doanh và điều tiết tiêu cực lên mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và kết quả kinh doanh; (ii) CEO kiêm Chủ tịch HĐQT có tác động điều tiết tích cực; (iii) Cấu trúc vốn ảnh hưởng ngược chiều đến kết quả kinh doanh; (iv) Tăng trưởng, hiệu quả sử dụng tài sản và quy mô công ty đều tác động tích cực đến kết quả kinh doanh. Các hàm ý quản trị bao gồm: (i) Không nên để CEO quá lớn tuổi vì ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả sử dụng vốn và kết quả kinh doanh; (ii) Khuyến khích CEO kiêm nhiệm Chủ tịch HĐQT để tận dụng tác động điều tiết tích cực; (iii) Xác định cấu trúc vốn tối ưu, hạn chế tác động tiêu cực từ nợ; (iv) Khai thác lợi thế quy mô và nâng cao hiệu quả sử dụng tài nguyên; (v) Tăng hiệu quả sử dụng tài sản, đặc biệt đối với công ty nhỏ, cải thiện vòng quay tài sản; (vi) Đầu tư cho tăng trưởng để nâng cao kết quả kinh doanh và năng lực cạnh tranh dài hạn. Các hàm ý chính sách nghị cho các bên liên quan: (i) Đánh giá công ty dựa trên mối quan hệ giữa cấu trúc vốn, đặc điểm CEO và kết quả kinh doanh trước khi đầu tư hoặc cấp tín dụng; (ii) Xem xét tác động tuổi CEO và sự kiêm nhiệm Chủ tịch HĐQT khi lựa chọn lãnh đạo hoặc cấp tín dụng; (iii) Ưu tiên đầu tư vào công ty có hiệu quả sử dụng tài sản và chiến lược tăng trưởng rõ ràng. Đối với nhà hoạch định chính sách: Cần xây dựng tiêu chí giám sát lãnh đạo các công ty niêm yết. Hạn chế của nghiên cứu là số mẫu hạn chế và chỉ tập trung vào ngành bất động sản. Nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng phạm vi khảo sát, bổ sung

các yếu tố đo lường đặc điểm CEO hoặc HĐQT, và mở rộng sang các ngành khác. Luận án đã đạt mục tiêu nghiên cứu, có đóng góp mới về tác động điều tiết như trên và đã thu hẹp khoảng trống nghiên cứu trong lĩnh vực này.

Từ khóa: Cấu trúc vốn, Đặc điểm của CEO, Kết quả kinh doanh, Mô hình cấu thành, PLS-SEM.

2. Những kết quả mới của luận án

Luận án này giới thiệu một số khía cạnh mới giúp phân biệt với các nghiên cứu trước đây và đã có đóng góp cả về mặt lý thuyết và thực nghiệm cho lĩnh vực này:

(i) *Luận án sử dụng mô hình nghiên cứu dạng trung gian có điều tiết (Moderated mediation)*, bên cạnh tác động trực tiếp và gián tiếp (trung gian) như các nghiên cứu đã có trước đây (Naseem và c.s., 2020; Supriyanto & Kho, 2022) , mô hình này còn “*nghiên cứu khám phá*” thêm “*tác động điều tiết của biến đặc điểm giám đốc điều hành lên mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và kết quả hoạt động kinh doanh*”. Nghiên cứu đã có đóng góp mới thông qua phát hiện về mối quan hệ điều tiết này cho lý thuyết.

(ii) *Biến kiểm soát mới:* Nghiên cứu bổ sung thêm hai biến kiểm soát mới so với nghiên cứu nghiên cứu tương tự của Naseem và c.s. (2020) và Supriyanto & Kho (2022) là: biến chỉ số sử dụng tài sản (UTI) và biến tăng trưởng (GROW). *Đối với biến cấu trúc vốn - CSV*, bổ sung các biến mới là: Nợ trên vốn chủ sở hữu (DER), Nợ ngắn hạn trên tổng TS (SDA), Nợ dài hạn trên tổng TS (LDA); *Đối với biến sử dụng tài sản - UTI (mới)*, sử dụng biến đo lường là: Tài sản hữu hình trên tổng TS (TAS), Tài sản cố định trên tổng tài sản – FTA (mới) , Chỉ số sử dụng tài sản – TAT (mới); *Đối với biến tăng trưởng – GROW (mới)* , sử dụng biến đo lường là: tăng trưởng tổng tài sản – ASG (mới), tăng trưởng tài sản cố định – FAG (mới).

3. Các ứng dụng/khả năng ứng dụng trong thực tiễn, các vấn đề cần tiếp tục nghiên cứu

Bên cạnh đóng góp học thuật, luận án cũng mang lại giá trị thực tiễn quan trọng, cung cấp thêm cơ sở khoa học hữu ích cho các bên liên quan để ứng dụng vào thực tiễn như sau:

Đóng góp cho thực tiễn quản trị của các công ty bất động sản

Nghiên cứu không chỉ mang lại những đóng góp lý thuyết, mà còn cung cấp cho các công ty bất động sản và các nhà quản trị cái nhìn sâu sắc hơn về mối quan hệ giữa CEO, cấu trúc vốn và hiệu quả kinh doanh. Nghiên cứu cũng đã đóng góp một số khía cạnh có giá trị thực tiễn quan trọng cho công tác quản trị. Cụ thể bao gồm: (i) *Mở ra hướng quản trị tài chính theo đặc điểm nhân sự cấp cao:* Nghiên cứu chỉ ra rằng CEO có ảnh hưởng quan trọng đến quyết định về cấu trúc vốn và kết quả kinh doanh. Khi lựa chọn người đứng đầu, các công ty cần lưu ý cân nhắc

đến tuổi tác và vai trò kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT của CEO, bên cạnh các yếu tố khác như kinh nghiệm và chuyên môn. Điều này giúp các công ty có chiến lược sử dụng vốn và quản trị nhân sự hợp lý hơn; (ii) *Hỗ trợ công ty trong tuyển chọn và bố trí nhân sự cấp cao*: Các công ty, đặc biệt là trong ngành bất động sản, có thể áp dụng kết quả nghiên cứu này để xây dựng chính sách, chiến lược, mục tiêu, quy trình tuyển chọn, bố trí và giám sát nhân sự cấp cao (CEO và Chủ tịch HĐQT), sao cho phù hợp với chiến lược tài chính và quản trị của công ty. Điều này giúp tối ưu hóa hiệu quả hoạt động và giảm thiểu rủi ro liên quan đến mối quan hệ giữa cấu trúc vốn, đặc điểm CEO và KQKD. Đồng thời gợi mở xem xét khía cạnh lợi ích và rủi ro bố trí CEO kiêm nhiệm Chủ tịch HĐQT; (iii) *Khung phân tích ứng dụng cho việc ra quyết định của công ty*: Mô hình nghiên cứu của luận án đã gợi mở một Khung phân tích ứng dụng cho xây dựng chính sách, ra quyết định của công ty liên quan đến mối quan hệ giữa các yếu tố tác động đến KQKD trong mô hình, đặc biệt là về cấu trúc vốn và quản lý nhân sự lãnh đạo cấp cao để nâng cao KQKD và hiệu quả quản trị công ty. Mô hình nghiên cứu có thể chuyển hóa thành một công cụ thực tiễn, hỗ trợ hoạch định chính sách về cấu trúc vốn và bố trí nhân sự cấp cao trong bối cảnh kinh tế và ngành nhiều biến động.

Đóng góp cho thực tiễn quản trị của các bên liên quan

Nghiên cứu này cung cấp cơ sở tham khảo hữu ích cho các nhà đầu tư, cổ đông và tổ chức tín dụng trong việc hiểu rõ hơn vai trò của Giám đốc điều hành (CEO) đối với quyết định cấu trúc vốn, chiến lược đầu tư và đánh giá rủi ro tín dụng, cũng như trong công tác giám sát hiệu quả quản trị công ty. Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu cũng góp phần gợi mở cho nhà hoạch định chính sách và các cơ quan quản lý trong việc xây dựng tiêu chí đánh giá năng lực quản trị của công ty, đặc biệt là trong các ngành có mức độ rủi ro cao và sử dụng đòn bẩy tài chính lớn như bất động sản. Ngoài ra, nghiên cứu còn đề xuất hàm ý quản trị và chính sách cụ thể để áp dụng vào thực tiễn, và là nguồn tài liệu tham khảo rất hữu ích cho các bên liên quan trong việc xây dựng chính sách quản trị công ty, đặc biệt liên quan đến cấu trúc vốn và cơ cấu nhân sự lãnh đạo cấp cao như CEO và Chủ tịch Hội đồng quản trị (Mục 5.2).

Tóm lại, nghiên cứu đã đề xuất một mô hình lý thuyết tích hợp, phát hiện các yếu tố điều tiết mới có giá trị học thuật và cung cấp các gợi ý thực tiễn hữu ích. Những đóng góp này không chỉ thu hẹp khoảng trống tri thức hiện tại mà còn

thúc đẩy kết nối giữa lý thuyết và thực tiễn trong quản trị cấu trúc vốn và nhân sự lãnh đạo cấp cao, đặc biệt trong ngành bất động sản tại Việt Nam.

Hướng nghiên cứu tiếp theo

Xuất phát từ hạn chế nêu trên, tác giả đề xuất hướng nghiên cứu tiếp theo liên quan đến đề tài này là: Lựa chọn đối tượng khảo sát rộng hơn; Xem xét thêm các biến đo lường khác về đặc điểm giám đốc điều hành; Xem xét nghiên cứu đặc điểm của chủ tịch hội đồng quản trị hoặc đặc điểm của hội đồng quản trị; Mở rộng nghiên cứu tại các thị trường mới nổi hoặc các ngành công nghiệp khác có đòn bẩy cao như ngân hàng, xây dựng, sản xuất.

Cần Thơ, ngày 06 tháng 12 năm 2025

Xác nhận của người hướng dẫn

Nghiên cứu sinh

PGS.TS. Bùi Văn Trịnh

Phan Tri Tuấn Anh

Xác nhận của Khoa chuyên môn

PGS.TS. Đào Duy Huân

