

Sự tự tin của giám đốc tác động đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp

**LÊ VĂN HƯỜNG
NGUYỄN MINH HÀ**

Bài viết sử dụng dữ liệu sơ cấp từ khảo sát 211 giám đốc năm 2015 tại 13 tỉnh, thành phố vùng đồng bằng sông Cửu Long và sử dụng phân tích định lượng với mô hình hồi quy OLS để nghiên cứu về mối quan hệ giữa sự tự tin của giám đốc và hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

Từ khóa: doanh nghiệp, hiệu quả, hiệu quả hoạt động, giám đốc, sự tự tin, văn hóa doanh nghiệp, khoa học hành vi.

1. Cơ sở lý thuyết

Trong khoa học hành vi, tự tin quá mức (overconfidence) là khuynh hướng con người đề cao kiến thức, năng lực và tính chính xác trong thông tin của mình, hoặc lạc quan quá mức về tương lai và khả năng kiểm soát tình thế (Glaser và Weber, 2007). Theo kết quả tổng hợp của Ackert và Deaves (2010), tự tin quá mức có nhiều biểu hiện khác nhau như: (i) ước lượng sai: là một khuynh hướng người ta phóng đại sự chính xác kiến thức của bản thân; (ii) hiệu ứng tốt hơn trung bình: là khuynh hướng các cá nhân đánh giá một số đặc tính của bản thân cao hơn mức trung bình; (iii) ảo tưởng kiểm soát: là khi con người nghĩ rằng họ có khả năng kiểm soát tình huống tốt hơn so với thực tế có thể xảy ra; (iv) lạc quan quá mức: hiện diện khi con người đánh giá xác suất kết quả thuận lợi hoặc bất lợi quá cao hay quá thấp so với kinh nghiệm quá khứ hoặc những phân tích suy luận.

Khi đưa ra các quyết định trong hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp (DN), giám đốc có thể bị tác động bởi các yếu tố tâm lý như sự quá tự tin, thái độ đối với rủi ro... Những giám đốc quá tự tin, lạc quan thường có xu hướng đầu tư quá mức, thích sử dụng nguồn vốn nội bộ để tài trợ cho các hoạt động sản xuất kinh doanh của DN nên những quyết định của họ đưa

ra sẽ khác với những giám đốc khác, từ đó sẽ có ảnh hưởng khác nhau đến hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh của DN.

3. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết sử dụng phương pháp hồi quy bình phương bé nhất (OLS) để nghiên cứu tác động của các biến giải thích trong mô hình đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN.

3.1. Mô hình nghiên cứu

Để nghiên cứu sự tự tin của giám đốc đối với hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN, mô hình hồi quy OLS được mô tả bởi phương trình sau:

$$\text{PERFORMANCE}_i = \beta_0 + \beta_1 \text{GENDER}_i + \beta_2 \text{AGE}_i + \beta_3 \text{MARRIAGE}_i + \beta_4 \text{EDU}_i + \beta_5 \text{FIELD1}_i + \beta_6 \text{FIELD2}_i + \beta_7 \text{FIELD3}_i + \beta_8 \text{FIELD4}_i + \beta_9 \text{FIELD5}_i + \beta_{10} \text{FIELD6}_i + \beta_{11} \text{FIELD7}_i + \beta_{12} \text{EXPERIENCE}_i + \beta_{13} \text{RELATIVE}_i + \beta_{14} \text{RELATIVEPOSI}_i + \beta_{15} \text{CONTRI}_i + \beta_{16} \text{TYPE}_i + \beta_{17} \text{LABOR}_i + \beta_{18} \text{DEBT}_i + \beta_{19} \text{EXPORT}_i + \beta_{20} \text{LOANDIFFI}_i + \beta_{21} \text{INVEST1}_i + \beta_{22} \text{INVEST2}_i + \beta_{23} \text{OPPOR}_i + \beta_{24} \text{RISK}_i + \beta_{25} \text{ENVIRON}_i + \beta_{26} \text{FUTUREDIFFI}_i + \beta_{27} \text{FUTUREINVEST}_i + \beta_{28} \text{FUTUREENVIRON}_i + \varepsilon_i$$

Lê Văn Hường, TS., Ủy ban Nhân dân tỉnh Tiền Giang; Nguyễn Minh Hà, PGS.TS., Trường đại học Mở thành phố Hồ Chí Minh.

Trong đó:

PERFORMANCE: biến phụ thuộc phản ánh hiệu quả hoạt động của DN, được đo lường bằng 2 chỉ tiêu ROA (lợi nhuận trên tổng tài sản) và ROS (lợi nhuận trên tổng doanh thu).

Tập hợp các biến độc lập bao gồm các biến về sự tự tin của giám đốc và các biến khác của đặc tính giám đốc và đặc tính của DN, cụ thể:

(i) Sự tự tin của giám đốc

Nghiên cứu kỳ vọng rằng sự tự tin của giám đốc sẽ khiến họ nắm bắt được các cơ hội kinh doanh, mạnh dạn đầu tư thay đổi công nghệ nên DN sẽ đạt được hiệu quả cao hơn trong quá trình hoạt động. Ngoài ra, những giám đốc tự tin cũng được kỳ vọng sẽ sẵn sàng tham gia vào các thị trường mới, sản xuất ra các sản phẩm mới nên DN sẽ đạt được hiệu quả tốt hơn trong quá trình hoạt động. Bên cạnh đó, một số nghiên cứu của Goel và Thakor (2008), Gervais và ctg (2000) cũng đã cho thấy giám đốc tự tin sẽ có ảnh hưởng tốt đến hiệu quả hoạt động của DN. Một số biến số đo lường sự tự tin, lạc quan của giám đốc được trình bày như sau:

OPPOR (lạc quan về cơ hội đầu tư hiện nay): mang giá trị 1 nếu giám đốc cho rằng hiện nay DN có nhiều cơ hội đầu tư, ngược lại mang giá trị 0.

RISK (bi quan về rủi ro kinh doanh hiện nay): mang giá trị 1 nếu giám đốc nhận định hiện nay có rủi ro, ngược lại mang giá trị 0.

ENVIRON (lạc quan về môi trường đầu tư hiện nay): mang giá trị 1 nếu giám đốc cho rằng môi trường đầu tư ở tỉnh hiện nay là tốt, ngược lại là 0.

FUTUREDIFFI (bi quan về DN trong tương lai): mang giá trị 1 nếu giám đốc cho rằng trong tương lai DN sẽ gặp khó khăn, ngược lại mang giá trị 0.

FUTUREINVEST (lạc quan về đầu tư của DN trong tương lai): mang giá trị 1 nếu giám đốc lạc quan trong tương lai DN sẽ tiếp tục đầu tư, ngược lại mang giá trị 0.

FUTUREENVIRON (lạc quan về môi trường đầu tư): mang giá trị 1 nếu giám đốc lạc quan về môi trường đầu tư sẽ cải thiện trong tương lai, ngược lại mang giá trị 0.

(ii) Các đặc tính của giám đốc (vốn con người)

GENDER: giới tính của giám đốc (1: nam; 0: nữ). Khi xem xét yếu tố giới tính, Eagly và Johnson (1990) cho rằng phong cách lãnh đạo của các giám đốc nữ sẽ hiệu quả hơn, Catalyst (2004) cho rằng những DN có nhiều quản lý là nữ sẽ có được hiệu quả tài chính cao hơn những DN có ít quản lý nữ. Nghiên cứu cũng kỳ vọng giám đốc là nam hoặc là nữ có sẽ có phong cách lãnh đạo khác nhau, động lực làm việc, kỹ năng giao tiếp, thái độ đối với rủi ro khác nhau nên sẽ ảnh hưởng khác nhau đến các quyết định của họ.

AGE: tuổi của giám đốc. Hambrick và Mason (1984) cho rằng tuổi tác giữ vai trò quan trọng trong việc định hướng chiến lược DN của các giám đốc, từ đó ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN. Nghiên cứu kỳ vọng với giám đốc lớn tuổi thì kiến thức, kinh nghiệm, kỹ năng được tích lũy qua quá trình làm việc, có xu hướng tìm kiếm nhiều thông tin, đánh giá kỹ lưỡng các thông tin và mất nhiều thời gian để ra quyết định trong khi những giám đốc trẻ tuổi có khả năng tốt hơn trong việc tích hợp thông tin và tự tin hơn trong việc ra quyết định (Taylor, 1975) và ít ngại rủi ro (Vroom và Pahl, 1971) nên thường theo đuổi các chiến lược mạo hiểm. Chính vì vậy mà độ tuổi của giám đốc sẽ có khả năng ảnh hưởng đến các quyết định của họ, từ đó tác động đến hiệu quả hoạt động của DN.

MARRIAGE: tình trạng hôn nhân của giám đốc (1: đã kết hôn; 0: chưa kết hôn). Theo Roussanov và Savor (2014), DN được điều hành bởi giám đốc chưa có gia đình sẽ có biến động lợi nhuận cao, kiên trì theo đuổi các chính sách đầu tư, ít chịu thay đổi, chính những yếu tố trên có khả năng sẽ ảnh hưởng xấu đến hiệu quả hoạt động.

EDU: trình độ học vấn của giám đốc (1 là chưa tốt nghiệp THPT, 2 là đã tốt nghiệp THPT, 3 là trung cấp, 4 là cao đẳng, 5 là đại học và 6 là sau đại học). Nghiên cứu kỳ vọng trình độ học vấn của giám đốc sẽ có khả năng ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN bởi giám đốc có trình độ học vấn cao có xu hướng thích rủi ro và mạo hiểm và là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến việc ra quyết định của các giám đốc. Khi có trình độ học vấn cao, các giám đốc có khả năng nhận thức cao hơn nên sẽ dễ dàng nắm bắt các ý tưởng mới (Barker và Mueller, 2002), xác định các vấn đề và tìm giải pháp sáng tạo cho các vấn đề phức tạp. Chính vì vậy mà trình độ học vấn của giám đốc sẽ là một yếu tố có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của DN.

FIELD: chuyên môn của giám đốc (lần lượt là quản trị kinh doanh; kế toán; luật; tài chính ngân hàng; kinh tế học; xây dựng; kỹ thuật và chuyên ngành khác). Nghiên cứu kỳ vọng nếu giám đốc quản lý những DN hoạt động trong lĩnh vực mình đã được đào tạo chuyên môn thì sẽ đạt được hiệu quả cao hơn. Do đó mà chuyên môn của giám đốc cũng sẽ có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN.

EXPERIENCE: số năm kinh nghiệm quản lý của giám đốc. Cooper và cộng sự (1994) cho rằng kinh nghiệm quản lý sẽ có ảnh hưởng đến DN mà giám đốc đang quản lý, điều hành. Kinh nghiệm sẽ giúp cho giám đốc có khả năng chuẩn bị tốt hơn khi đối đầu với các dự án mới, kinh nghiệm cũng giúp giám đốc có được khả năng giám sát tốt hơn, tương tác và liên hệ với với khách hàng tiềm năng và các nhà cung cấp tốt hơn. Ngoài ra, kinh nghiệm quản lý còn giúp giám đốc giải quyết vấn đề phát sinh khi kinh doanh và cảm nhận tốt hơn về các khoản chi phí cơ hội. Do đó nghiên cứu kỳ vọng kinh nghiệm cũng sẽ có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN.

RELATIVE: mang giá trị 1 nếu giám đốc có người thân là giám đốc ở DN khác; ngược

lại mang giá trị 0. Các nghiên cứu của Cooper và cộng sự (1994), Duchesneau và Gartner (1988) cho thấy những cá nhân có người thân sở hữu DN thường có xu hướng trở thành doanh nhân. Việc trưởng thành trong môi trường có người thân tham gia kinh doanh sẽ khiến những cá nhân chịu sự ảnh hưởng và học hỏi được kinh nghiệm trong quá trình quản lý. Do đó nghiên cứu kỳ vọng việc có người thân là giám đốc ở DN khác sẽ có tác động đến hiệu quả hoạt động của DN thông qua việc hỗ trợ kiến thức, nguồn lực cho giám đốc.

RELATIVEPOSI: mang giá trị 1 nếu giám đốc có người thân là lãnh đạo trong ngân hàng hoặc tổ chức tài chính, ngược lại mang giá trị 0. Tương tự như việc có người thân là giám đốc ở DN khác, nghiên cứu cũng kỳ vọng việc giám đốc có người thân là lãnh đạo trong ngân hàng hoặc tổ chức tài chính cũng sẽ có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN.

CONTRI: tỷ lệ góp vốn của giám đốc vào DN. Tỷ lệ góp vốn sẽ là một tiêu chí quan trọng ảnh hưởng đến động lực làm việc của giám đốc. Tỷ lệ đóng góp vào DN càng nhiều thì giám đốc sẽ càng có động lực tối đa hóa lợi ích mang về cho DN.

(iii) Đặc tính của DN

TYPE: hình thức sở hữu DN (1: nếu DN có nhiều người cùng sở hữu; 0: nếu DN có một người sở hữu). Với hình thức sở hữu khác nhau, cách thức mà DN ra quyết định cũng sẽ khác nhau. Chính vì vậy mà kỳ vọng sự khác biệt này sẽ dẫn đến sự khác biệt trong hoạt động sản xuất kinh doanh của DN (Dalton và cộng sự, 1999).

LABOR: số lao động trong DN để đo lường quy mô DN (đơn vị tính: người). Số lao động trong DN phản ánh quy mô của DN. Một DN có quy mô càng lớn sẽ đạt được lợi thế kinh tế theo quy mô từ đó sẽ ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của DN (Gleason và cộng sự, 2000).

DEBT: nợ phải trả của DN i trong năm (đơn vị tính: tỷ đồng). Đa phần các DN có nợ

càng nhiều sẽ ảnh hưởng xấu đến hiệu quả hoạt động của DN (Gleason và cộng sự, 2000). Nghiên cứu kỳ vọng những nghĩa vụ đi kèm với các khoản nợ này sẽ chính là kênh tác động xấu đến hiệu quả hoạt động của DN.

EXPORT: mang giá trị 1 nếu DN có xuất khẩu, ngược lại mang giá trị 0. Nghiên cứu của Bernard và Jensen (1999) đã cho thấy nếu DN có tham gia xuất khẩu thì thường đạt hiệu quả kinh doanh cao hơn các DN khác. Trên thực tế, những DN tham gia được vào thị trường xuất khẩu thường là các DN mạnh, có nguồn lực phong phú, khả năng cạnh tranh tốt. Ngoài ra, thị trường xuất khẩu sẽ khiến DN phải không ngừng đầu tư, đổi mới công nghệ. Chính vì vậy mà kỳ vọng việc DN có xuất khẩu sẽ tác động tốt đến hiệu quả hoạt động của DN.

LOANDIFFI: khả năng tiếp cận vốn vay (1: nếu DN gặp khó khăn trong việc vay vốn; 0: không gặp khó khăn trong việc vay vốn). Nếu DN có khả năng tiếp cận vốn vay tốt, sẽ giúp DN dễ dàng xoay trở trước các tình huống trong quá trình hoạt động sản xuất kinh doanh, tránh được những hạn chế về thanh khoản, nắm bắt tốt được các cơ hội kinh doanh. Ngoài ra nghiên cứu của Nguyễn Quốc Nghi và Mai Văn Nam (2011) cũng đã cho thấy khả năng tiếp cận vốn có khả năng ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của DN.

INVEST1: mang giá trị 1 nếu DN có đầu tư, ngược lại mang giá trị 0. Một DN có tiến hành đầu tư trong quá trình sản xuất kinh doanh sẽ giúp DN đổi mới được công nghệ, hạn chế bớt được thất thoát, hao hụt trong quá trình sản xuất, từ đó nâng cao được hiệu quả hoạt động sản xuất kinh doanh (Romer, 1990; Geroski và cộng sự, 1993).

INVEST2: mang giá trị 1 nếu giám đốc tự quyền quyết định việc đầu tư của DN, ngược lại mang giá trị 0. Nghiên cứu kỳ vọng rằng nếu quyết định đầu tư của DN được đưa ra từ giám đốc, những người trực tiếp điều hành, quản lý DN sẽ thu về hiệu quả cao hơn.

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Đối tượng và phạm vi điều tra là các giám đốc của các DN đang hoạt động trong phạm vi 13 tỉnh, thành phố vùng đồng bằng sông Cửu Long. Thời điểm khảo sát là năm 2015. Căn cứ vào danh sách DN được quản lý bởi Phòng đăng ký kinh doanh ở các Sở Kế hoạch và đầu tư của 13 tỉnh, thành phố vùng đồng bằng sông Cửu Long, chọn ngẫu nhiên ra 390 DN và tiến hành liên hệ với các DN này để khảo sát. Người trả lời bảng câu hỏi là giám đốc DN để đảm bảo thu thập đủ và đúng các thông tin cần thiết cho việc nghiên cứu. Kết quả khảo sát trực tiếp 390 DN ở 13 tỉnh, thành phố khu vực đồng bằng sông Cửu Long bằng bảng câu hỏi thu về được 211 phiếu đạt yêu cầu. Các phiếu đạt yêu cầu phải đảm bảo hai yêu cầu đó là phải do giám đốc DN trả lời và phải trả lời đầy đủ các câu hỏi trong phiếu khảo sát doanh nghiệp.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả mẫu nghiên cứu

Để có được cái nhìn tổng quan về các đặc tính của dữ liệu, nghiên cứu tiến hành tính toán một số chỉ tiêu như số quan sát, giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất và giá trị lớn nhất của từng biến số trong mô hình nghiên cứu, kết quả cụ thể được trình bày trong bảng 1. Hiệu quả hoạt động đo bằng ROA có mức trung bình là 15,93% và đo bằng ROS có mức trung bình là 14,23%.

Thống kê mô tả các biến về sự tự tin của giám đốc biểu hiện 73% giám đốc cho rằng hiện nay có nhiều cơ hội đầu tư hơn, nhưng 79% giám đốc cho rằng hiện nay có nhiều rủi ro hơn. Có 60% giám đốc cho rằng hiện nay môi trường đầu tư ở tỉnh tốt, nhưng 70% giám đốc bi quan về tương lai của DN sẽ gặp khó khăn. Có 62% giám đốc lạc quan về tương lai DN sẽ tiếp tục đầu tư và 72% giám đốc lạc quan về môi trường đầu tư của tỉnh sẽ được cải thiện trong tương lai. Như vậy, nhìn chung các giám đốc lạc quan về đầu tư và môi trường đầu tư trong tương lai sẽ tốt hơn, tuy nhiên cũng lo lắng rủi ro trong tương lai sẽ nhiều hơn.

Sự tự tin của giám đốc ...

BẢNG 1: Kết quả thống kê mô tả các biến số trong mô hình

Biến số	Số quan sát	Nhỏ nhất	Lớn nhất	Trung bình	Độ lệch chuẩn
<i>Các biến hiệu quả hoạt động của DN</i>					
ROA	211	0,00	3,00	0,1593	,29579
ROS	211	0,00	1,50	0,1423	,18542
<i>Các biến về sự tự tin của giám đốc</i>					
OPPOR	211	0	1	0,73	0,448
RISK	211	0	1	0,79	0,411
ENVIRON	211	0	1	0,60	0,491
FUTUREDIFFI	211	0	1	0,70	0,461
FUTUREINVEST	211	0	1	0,62	0,487
FUTUREENVIRON	211	0	1	0,72	0,452
<i>Các đặc tính của giám đốc (vốn con người)</i>					
GENDER	211	0	1	0,76	0,426
AGE	211	25	73	44,44	9,877
MARRIAGE	211	0	1	50,05	0,213
EDU	211	1	6	3,80	1,558
FIELD1	211	0	1	0,28	0,452
FIELD2	211	0	1	0,19	0,393
FIELD3	211	0	1	0,05	0,213
FIELD4	211	0	1	0,06	0,241
FIELD5	211	0	1	0,07	0,258
FIELD6	211	0	1	0,10	0,307
FIELD7	211	0	1	0,17	0,373
FIELD8	211	0	1	0,14	0,350
EXPERIENCE	211	0	40	9,95	8,559
RELATIVE	211	0	1	0,44	0,498
RELATIVEPOSI	211	0	1	0,11	0,312
CONTRI	211	0	100	56,05	39,806
<i>Đặc tính của DN</i>					
TYPE	211	0	1	0,38	0,487
LABOR	211	1	395	42,81	63,949
DEBT	211	0	168	5,74	18,521
EXP	211	0	1	0,11	0,318
LOANDIFFI	211	0	1	0,37	0,485
INVEST1	211	0	1	0,37	0,484
INVEST2	211	0	1	0,81	0,397

4.2. Kết quả hồi quy

Trước khi tiến hành ước lượng các mô hình nghiên cứu đã được đề xuất, để đảm bảo kết quả ước lượng của mô hình đáng tin cậy thì vấn đề đa cộng tuyến trong mô hình phải được giải quyết. Kết quả kiểm tra ma trận hệ

số tương quan cho thấy, hệ số tương quan của các cặp biến giải thích trong mô hình đều nhỏ hơn 0,7 ($< 0,7$) nên ta có thể kết luận vấn đề đa cộng tuyến trong mô hình không gây ra các hậu quả nghiêm trọng và kết quả ước lượng của các hệ số hồi quy là đáng tin cậy.

Sự tự tin của giám đốc ...

Trong nghiên cứu này, hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được đo lường bằng 2 chỉ tiêu là ROA và ROS. Kết quả hồi quy

OLS về sự tin của giám đốc với ROA của doanh nghiệp được trình bày cụ thể trong bảng 2.

BẢNG 2: Kết quả hồi quy về sự tự tin của giám đốc đối với ROA

			Số quan sát	= 211
			F (28, 180)	= 1,880
			p_value	= 0,008
			R ²	= 0,226
Các biến số	Hệ số β	Sai số chuẩn (S.E)	t	Sig.
Cons_	-0,508 **	0,225	-2,259	0,025
OPPOR	0,019	0,055	0,343	0,732
RISK	-0,034	0,059	-0,578	0,564
ENVIRON	0,011	0,059	0,181	0,857
FUTUREDIFFI	-0,066	0,049	-1,346	0,180
FUTUREINVEST	-0,003	0,057	-0,049	0,961
FUTUREENVIRON	-0,012	0,064	-0,191	0,848
GENDER	-0,086	0,053	-1,616	0,108
AGE	0,003	0,003	0,959	0,339
MARRIAGE	0,429 ***	0,107	4,017	0,000
EDU	0,014	0,017	0,836	0,404
FIELD1	0,037	0,062	0,593	0,554
FIELD2	0,033	0,066	0,491	0,624
FIELD3	-0,020	0,110	-0,179	0,858
FIELD4	-0,037	0,097	-0,383	0,702
FIELD5	-0,113	0,090	-1,246	0,215
FIELD6	0,109	0,081	1,342	0,181
FIELD7	0,021	0,070	0,300	0,764
EXPERIENCE	-0,002	0,003	-0,542	0,589
RELATIVE	-0,054	0,045	-1,206	0,230
RELATIVEPOSI	0,179 **	0,071	2,533	0,012
CONTRI	0,000	0,001	0,630	0,530
TYPE	0,143 ***	0,049	2,948	0,004
LABOR	0,000	0,000	-1,078	0,282
DEBT	-0,001	0,001	-0,552	0,582
EXP	0,020	0,065	0,313	0,755
LOANDIFFI	-0,034	0,044	-0,772	0,441
INVEST1	0,020	0,051	0,391	0,696
INVEST2	0,148 **	0,058	2,568	0,011

Chú thích: * mức ý nghĩa 10%, ** là 5%, *** là 1%. Biến FIELD8 (ngành khác) là biến tham chiếu.

Kết quả hồi quy cho thấy p_value của kiểm định $F < 0,01$ chứng tỏ các biến độc lập trong mô hình có khả năng giải thích được sự biến động của biến phụ thuộc (mức ý nghĩa 1%). Cụ thể, với giá trị $R^2 = 0,226$ cho thấy, các biến độc lập trong mô hình có thể giải thích được 22,6% sự biến động của biến ROA của doanh nghiệp.

Hệ số hồi quy của biến MARRIAGE (tình trạng hôn nhân) mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 1% cho thấy, những doanh nghiệp được điều hành bởi giám đốc đã lập gia đình sẽ có ROA bình quân cao hơn các doanh nghiệp khác 0,42% (trong điều kiện các yếu tố khác không đổi). Theo Roussanov và Savor (2014), doanh nghiệp được điều hành bởi giám đốc chưa có gia đình sẽ có biến động lợi nhuận cao, kiên trì theo đuổi các chính sách đầu tư, ít chịu thay đổi, chính những yếu tố trên có khả năng sẽ ảnh hưởng xấu đến hiệu quả hoạt động.

Kết quả hồi quy cũng cho thấy, hệ số hồi quy của biến RELATIVEPOSI (có người thân là lãnh đạo ngân hàng hay tổ chức tài chính) mang dấu dương và có ý nghĩa về mặt thống kê ($p_value < 0,05$). Kết quả nghiên cứu này cho thấy, những doanh nghiệp có giám đốc có người thân là lãnh đạo trong ngân hàng hoặc tổ chức tín dụng sẽ có ROA bình quân cao hơn các doanh nghiệp khác 0,17%. Những giám đốc có người thân làm lãnh đạo trong các ngân hàng hoặc tổ chức tín dụng có khả năng sẽ nhận được sự hỗ trợ tốt hơn về mặt kiến thức trong việc hoạch định, điều hành các vấn đề tài chính của doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu này đã đúng với kỳ vọng ban đầu của các tác giả và cũng tương đồng với kết quả nghiên cứu của Duchesneau và Gartner (1988), Cooper và cộng sự (1994).

Hệ số hồi quy của biến TYPE (hình thức sở hữu của doanh nghiệp) và biến

INVEST2 (giám đốc tự quyền quyết định đầu tư) đều mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê ($p_value < 0,05$) cho thấy, trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, những doanh nghiệp được sở hữu bởi nhiều người hoặc những doanh nghiệp mà quyết định đầu tư được đưa ra bởi chính giám đốc sẽ có ROA cao hơn các doanh nghiệp khác bình quân 0,14%. Những doanh nghiệp được sở hữu bởi nhiều người khi đưa ra các quyết định sẽ được xem xét từ nhiều phía khác nhau, kiến thức của mỗi cá nhân sẽ bổ sung cho nhau, nên có thể sẽ lựa chọn được hướng phát triển tốt hơn so với doanh nghiệp được sở hữu bởi một cá nhân. Kết quả nghiên cứu này đã đúng với kỳ vọng và tương đồng với nghiên cứu của Dalton và cộng sự (1999). Ngoài ra, với việc biến INVEST2 mang dấu dương và có ý nghĩa thống kê cho thấy, quyết định đầu tư nếu được đưa ra từ giám đốc, những người trực tiếp điều hành, quản lý doanh nghiệp sẽ thu về hiệu quả cao hơn. Những giám đốc này sẽ đánh giá chính xác hơn về cơ hội khi kinh doanh, những rủi ro mà doanh nghiệp phải đối mặt khi hoạt động, nên họ sẽ đưa ra các quyết định hiệu quả hơn. Kết quả nghiên cứu này cũng tương đồng với Romer (1990), Geroski và cộng sự (1993) và đúng với kỳ vọng ban đầu.

Bảng 3 trình bày kết quả hồi quy về sự tự tin của giám đốc đối với ROS của doanh nghiệp (một chỉ tiêu khác phản ánh hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, phản ánh hoạt động mở rộng thị trường trong phạm vi nghiên cứu này). Tương tự như khi hồi quy biến phụ thuộc ROA, các biến độc lập trong mô hình nghiên cứu cũng có khả năng giải thích sự biến động của ROS. Với $R^2 = 0,206$. Kết quả hồi quy đã cho thấy, các biến độc lập có thể giải thích được 20,6% sự biến động của biến phụ thuộc (ROS của doanh nghiệp).

Sự tự tin của giám đốc ...

BẢNG 3: Kết quả hồi quy về sự tự tin của giám đốc đối với ROS

			Số quan sát	= 211
			F (28, 180)	= 1,669
			p_value	= 0,025
			R ²	= 0,206
Các biến số	Hệ số β	Sai số chuẩn (S.E)	t	Sig.
Cons_	-0,103	0,142	-0,724	0,470
OPPOR	0,054	0,034	1,570	0,118
RISK	-0,033	0,037	-0,887	0,376
ENVIRON	-0,059	0,037	-1,582	0,115
FUTUREDIFFI	-0,059 *	0,031	-1,901	0,059
FUTUREINVEST	-0,009	0,036	-0,238	0,812
FUTUREENVIRON	0,033	0,041	0,812	0,418
GENDER	-0,005	0,034	-0,154	0,878
AGE	-0,001	0,002	-0,502	0,616
MARRIAGE	0,209 ***	0,067	1,104	0,002
EDU	0,000	0,011	-0,028	0,978
FIELD1	-0,004	0,039	-0,111	0,912
FIELD2	-0,015	0,042	-0,354	0,724
FIELD3	-0,046	0,069	-0,659	0,511
FIELD4	0,071	0,061	1,149	0,252
FIELD5	-0,069	0,057	-1,214	0,226
FIELD6	0,030	0,051	0,577	0,564
FIELD7	-0,014	0,044	-0,317	0,752
EXPERIENCE	0,001	0,002	0,449	0,654
RELATIVE	0,019	0,028	0,672	0,502
RELATIVEPOSI	0,044	0,045	0,996	0,321
CONTRI	0,001	0,000	1,535	0,127
TYPE	0,032	0,031	1,051	0,295
LABOR	0,000	0,000	-1,183	0,238
DEBT	0,000	0,001	-0,365	0,715
EXP	0,001	0,041	0,033	0,973
LOANDIFFI	0,029	0,028	1,053	0,294
INVEST1	-0,031	0,032	-0,964	0,336
INVEST2	0,091 **	0,036	2,507	0,013

*Chú thích: * Mức ý nghĩa 10%, ** là 5%, *** là 1%. Biến FIELD8 (ngành khác) là biến tham chiếu.*

Với việc kết quả nghiên cứu thể hiện rằng hệ số hồi quy của biến số *FUTUREDIFFI* (bi quan về DN trong tương lai) mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 10% đã cho thấy, những DN được điều hành bởi giám đốc cho rằng DN sẽ gặp khó khăn trong tương lai sẽ có ROS thấp hơn các DN khác bình quân 0,05%. Những giám đốc lo ngại về tình hình kinh doanh của DN trong tương lai được cho là những giám đốc không tự tin quá mức, do đó cũng có thể hiểu rằng chính sự tự tin của giám đốc sẽ ảnh hưởng tích cực đến ROS của DN. Những giám đốc quá tự tin thường có xu hướng đầu tư quá mức nên sẽ làm giảm được tình trạng đầu tư dưới mức của DN, từ đó tăng hiệu quả của đầu tư. Bên cạnh đó, những giám đốc tự tin sẽ mạnh dạn đầu tư đổi mới công nghệ, từ đó sẽ giúp cải thiện được hiệu quả hoạt động kinh doanh. Kết quả nghiên cứu cho thấy, sự tự tin của giám đốc có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của DN cũng tương đồng với kết quả nghiên cứu của Goel và Thakor (2008), Gervais và cộng sự (2002) và đúng với kỳ vọng dấu ban đầu.

Các biến không có ý nghĩa thống kê trong mô hình

Kết quả hồi quy hai mô hình nghiên cứu về hiệu quả hoạt động của DN cho thấy các đặc điểm liên quan đến giám đốc như giới tính, tuổi, học vấn, chuyên môn, kinh nghiệm, giám đốc có người thân làm quản lý ở DN khác và tỷ lệ vốn góp của giám đốc hoàn toàn không ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN. Mặc dù kết quả nghiên cứu này đã không đúng với kỳ vọng dấu ban đầu cũng như chưa tương đồng với các nghiên cứu của Eagly và Johnson (1990), Catalyst (2004), Taylor (1975), Vroom và Pahl (1971), Hambrick và Mason (1984), Duchesneau và Gartner (1988), Cooper và cộng sự (1994), nhưng đã cho thấy mặc dù giám đốc giữ vai trò quan trọng trong DN nhưng ảnh hưởng của họ đến hiệu quả hoạt động là không cao. Các đặc điểm cá nhân của giám đốc có thể ảnh hưởng đến các quyết

định của họ trong công tác quản lý, điều hành, nhưng các quyết định này chưa chắc sẽ mang lại hiệu quả hoạt động cho DN. Một DN muốn hoạt động hiệu quả không chỉ dựa vào nguồn lực nội bộ của DN (vốn, con người, kỹ thuật...), mà còn chịu tác động từ nhiều yếu tố bên ngoài khác (nhu cầu hàng hóa, xu hướng tiêu dùng, các yếu tố vĩ mô...), nên trong trường hợp này, đặc điểm của giám đốc chưa thể hiện được tác động đến hiệu quả hoạt động của DN.

Bên cạnh đó, một số yếu tố ở cấp độ DN như số lao động, nợ, tình trạng xuất khẩu, khả năng tiếp cận vốn, hình thức sở hữu, quyết định đầu tư của DN cũng chưa cho thấy tác động đến hiệu quả hoạt động của DN. Trên thực tế, một DN có nhiều lao động, dễ tiếp cận vốn vay, có thị trường xuất khẩu... có khả năng sẽ sản xuất nhiều hàng hóa (sản lượng) hơn bởi họ có quy mô và nguồn lực lớn, nhưng xét đến tính hiệu quả thì chưa thể khẳng định. Một DN có quy mô càng lớn mà công tác quản lý, sắp xếp nguồn lực không tốt có thể sẽ dẫn đến lãng phí, thất thoát trong quá trình hoạt động, từ đó ảnh hưởng xấu đến hiệu quả hoạt động. Một DN muốn hàng hóa vượt ra thị trường xuất khẩu đòi hỏi phải đầu tư việc vay nợ của DN bên cạnh bổ sung nguồn vốn, tạo ra lá chắn thuế của lãi vay thì nó cũng đi kèm với nhiều rủi ro và chi phí khác như lãi vay, chi phí phá sản, chi phí kiệt quệ tài chính... Chính những kênh tác động ngược chiều đến hiệu quả hoạt động DN đã khiến cho các yếu tố nêu trên không có tác động đến hiệu quả hoạt động của DN. Các yếu tố như quy mô, nợ... không có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của DN cũng tương đồng với nghiên cứu của Ebaid (2009). Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cho thấy sự tự tin của giám đốc có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của DN nhưng sẽ ít có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN. Do các giám đốc tự tin đặt kỳ vọng cao về lợi nhuận thu lại từ các dự án mình đầu tư, lạc quan về môi trường kinh doanh, nên sẽ ảnh hưởng tích cực đến quyết

định đầu tư. Còn đối với hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN, các giám đốc tự tin có khả năng sẽ đưa ra các quyết định khác với giám đốc không tự tin, tuy nhiên -việc ra quyết định có ảnh hưởng như thế nào đến hiệu quả hoạt động kinh doanh còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố khác. Do đó, có thể nhận thấy, việc có đầu tư hay không có thể được quyết định bởi giám đốc của DN nên sự tự tin của họ có ảnh hưởng rõ ràng đến quyết định đầu tư, trong khi yếu tố hiệu quả thì còn chịu tác động bởi nhiều yếu tố khác và bản thân sự tự tin của giám đốc không thể ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN.

5. Kết luận

Dựa trên dữ liệu khảo sát bằng bảng câu hỏi được thiết kế sẵn của 211 DN ở khu vực đồng bằng sông Cửu Long để thực hiện mục tiêu đã đặt ra là nghiên cứu về sự tự tin của giám đốc đối với hiệu quả hoạt động của DN. Bên cạnh các biến đo lường sự tự tin của giám đốc đối với hiệu quả hoạt động của DN, nghiên cứu cũng bổ sung các biến kiểm soát như các đặc tính của giám đốc DN và các đặc tính của DN trong mô hình phân tích. Bằng cách sử dụng phương pháp hồi quy bình phương bé nhất (OLS), kết quả nghiên cứu cho thấy bằng chứng ủng hộ lập luận rằng, tình trạng hôn nhân và các mối quan hệ của giám đốc (có người thân là lãnh đạo ngân hàng hoặc tổ chức tài chính) sẽ có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động kinh doanh của DN. Hơn nữa, những DN có giám đốc trực tiếp đưa ra quyết định đầu tư sẽ có hiệu quả hoạt động kinh doanh cao hơn những DN khác, những DN có giám đốc kém tự tin sẽ có hiệu quả hoạt động kinh doanh thấp hơn những DN có giám đốc tự tin (trong trường hợp hiệu quả hoạt động kinh doanh được đo lường bằng ROS). Điểm thú vị của nghiên cứu này là sự tự tin của giám đốc giúp DN có khả năng đầu tư nhiều hơn, nhưng không làm DN hoạt động hiệu quả hơn (trong trường hợp hiệu quả hoạt động kinh doanh được đo lường bằng ROA)./.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Ackert L.F. & Deaves R. (2013), *Tài chính hành vi: tâm lý học, ra quyết định, và thị trường.* (Lê Đạt Chí, Trần Thị Hải Lý, Hoàng Thị Phương Thảo, Phạm Dương Phương Thảo dịch), Nxb Kinh tế, TP. Hồ Chí Minh.
2. Barker V.L. & Mueller G.C. (2002), CEO Characteristics and Firm R&D Spending, *Management Science*, 48(6), pp.782-801.
3. Becker G.S. (1993), *Human Capital: A Theoretical and Empirical Analysis, with Special Reference to Education*, 3rd ed. University of Chicago Press.-
4. Bernard A.B. & Jensen J.B. (1999), Exceptional exporter performance: cause, effect, or both?, *Journal of international economics*, 47(1), pp.1-25.
5. Catalyst, (2004), *The bottom line: Connecting corporate performance and gender diversity*, Catalyst.
6. Child J. (1974), Managerial and organizational factors associated with company performance part I, *Journal of Management studies*, 11, pp.175-89.
7. Chown S.M. (1961), Age and the rigidities, *Journal of Gerontology*, 16, pp.353-62.
8. Cooper A.C. Gimeno-Gascon F.J. & Woo, C.Y. (1994), Initial human and financial capital as predictors of new venture performance, *Journal of Business Venturing*, 9(5), pp.371-95.
9. Dalton D.R. Daily C.M. Johnson J.L. & Ellstrand A.E. (1999), Number of directors and financial performance: A meta-analysis, *Academy of Management journal*, 42(6), pp.674-86.
10. Duchesneau D.A. & Gartner W.B. (1990), A profile of new venture success and failure in an emerging industry, *Journal of business venturing*, 5, pp.297-312.
11. Eagly A.H. & Johnson B.T. (1990), Gender and leadership style: A meta-analysis, *Psychological bulletin*, 108, p.233.
12. Finkelstein S. & Hambrick D.C. (1996), *Strategic leadership: Top executives and their effects on organizations*, South-Western Pub.
13. Geroski P. Machin S. & Reenen J.V. (1993), The Profitability of Innovating Firms, *The RAND Journal of Economics*, 24(2), pp.198-211.
14. Gervais S. Heaton J.B. & Odean T. (2002), The Positive Role of Overconfidence and Optimism In Investment Policy, *Working Paper, University of California*.

15. Glaser M. & Weber M. (2007), Overconfidence and trading volume, *The Geneva Risk and Insurance Review*, 32, pp.1-36.
16. Goel A.M. & Thakor A.V. (2000), Rationality, overconfidence and leadership, *University of Michigan Business School Faculty Working Paper No. 00-022*.
17. Hambrick D.C. & Mason P.A. (1984), Upper echelons: The organization as a reflection of its top managers, *Academy of management review*, 9, pp.193-206.
18. Hockenbury D. & Hockenbury S.E. (2007), *Discovering Psychology*, 4th ed. New York: Worth Publishers.
19. Isaksen E.J. (2006), Early Business Performance: Initial factors affecting new business outcomes, *PhD series, Bodo Graduate School of Business, Norway*, 6.
20. Kahneman D. Slovic P. & Tversky A. eds. (1982), *Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases*, UK: Cambridge University Press.
21. Kahneman D. & Tversky A. (1979), Prospect theory: An analysis of decision making under risk, *Econometrica*, 47(2), pp.263-91.
22. Kahneman D. & Tversky A. (1992), Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty, *Journal of Risk and uncertainty*, 5, pp.297-323.
23. Loftus E.F. (2003), Make-believe memories, *American Psychologist*, 58, pp.867-73.
24. Plous S. (1993), *The psychology of judgment and decision making*, New York: Mcgraw-Hill.
25. Romer P.M. (1990), Endogenous Technological Change, *The Journal of Political Economy*, 98(5), pp.S71-S102.
26. Roussanov N. & Savor P. (2014), Marriage and Managers' Attitudes to Risk, *Management Science*, 60(10), pp.2496 - 2508.
27. Sandberg W.R. & Hofer C.W. (1988), Improving new venture performance: The role of strategy, industry structure, and the entrepreneur, *Journal of business venturing*, 2, pp.5-28.
28. Sriyani G.T.W. (2010), *Human Capital and its Impact on Small Firm Success*, Proceedings of the 7th Academic Sessions, University of Ruhuna, Sri Lanka.
29. Taylor R.N. (1975), Age and experience as determinants of managerial information processing and decision making performance, *Academy of Management Journal*, 18, pp.74-81.
30. Teach R.D. Tarpley F.A. & Schwartz R.G. (1986), Software venture teams, *Frontiers of entrepreneurship research*, pp.546-62.
31. Thomas D.L. & Diener E. (1990), Memory accuracy in the recall of emotions, *Journal of Personality and Social Psychology*, 59, pp.291-97.
32. Vroom V.H. & Pahl B. (1971), Relationship between age and risk taking among managers, *Journal of Applied Psychology*, 55, pp.339-405.