

# Tác động của sở hữu cổ đông lớn đến hiệu quả hoạt động của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

**DƯƠNG KHA, LÊ THỊ PHƯƠNG VY & HOÀNG THỊ PHƯƠNG ANH**

Trường Đại học Kinh tế TP.HCM

Nhận bài: 13/04/2017 - Duyệt đăng: 30/07/2017

## Tóm tắt

**M**ục đích của nghiên cứu này nhằm cung cấp các bằng chứng thực nghiệm cho các doanh nghiệp niêm yết ở VN về ảnh hưởng của sở hữu cổ đông lớn đến thành quả hoạt động của doanh nghiệp. Nghiên cứu thực nghiệm sử dụng một mẫu gồm 661 doanh nghiệp niêm yết trên Sàn Giao dịch Chứng khoán TP.HCM và Sàn Giao dịch Chứng khoán Hà Nội trong giai đoạn từ năm 2008-2015. Mô hình nghiên cứu thực nghiệm được ước lượng bằng mô hình hồi quy đa biến cho dữ liệu Bảng không cân bằng (unbalance panel), với các mô hình hiệu ứng cố định (Fixed effect), hiệu ứng ngẫu nhiên (Random effect) và phương pháp GMM hệ thống (system GMM). Thành quả hoạt động của doanh nghiệp được đo lường theo cả giá trị thị trường (đại diện bởi TobinQ và giá thị trường trên giá trị sổ sách (MTB) lẫn theo giá trị sổ sách (đại diện bởi ROA và ROE). Chúng tôi xem xét sở hữu của cổ đông lớn dựa theo tổng tỷ lệ cổ phiếu mà các cổ đông nắm giữ trên 5%, 10% và 20% cổ phần của doanh nghiệp (Top5; Top10; Top20). Kết quả nghiên cứu thực nghiệm cho thấy tập trung sở hữu càng cao thì giá trị doanh nghiệp (được đo lường dựa trên ROA, ROE, TobinQ và MTB) càng được cải thiện.

**Từ khóa:** Tập trung sở hữu, thành quả hoạt động, Việt Nam.

## Abstract

This research uses unbalanced panel data from all Vietnamese listed firms during the period 2008-2015 to investigate the impact of large ownership on firm performance. Although various methods including pooled ordinary least square, random effect, fixed effect, and system GMM are applied to analyze data, all results are consistent. The research findings show that large ownership has a positive effect on firm performance (which is measured by ROA, ROE, Tobin Q and MTB).

**Keywords:** Large ownership, firm performance, Vietnam.