



ISSN 1859-3666  
E-ISSN 2815-5726

# Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI



Năm thứ 24 - số 204  
8/2025



# khoa học thương mại

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI  
BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

## TỔNG BIÊN TẬP:

**ĐINH VĂN SƠN**

## PHÓ TỔNG BIÊN TẬP:

## THƯ KÝ TÒA SOẠN

## TRƯỞNG BAN TRỊ SỰ

**NGUYỄN THỊ QUỲNH TRANG**

### □ Tòa soạn

Phòng 202 nhà T

Trường Đại học Thương mại

Số 79 đường Hồ Tùng Mậu

Mai Dịch, Cầu Giấy, Hà Nội

□ Điện thoại: 024.37643219 máy lẻ 2102

□ Fax: 024.37643228

□ Email: tckhtm@tmu.edu.vn

□ Website: tckhtm.tmu.edu.vn

### □ GP hoạt động báo chí:

Số 195/GP-BTTTT ngày 05/6/2023

### □ Chế bản tại: Tòa soạn

Tạp chí Khoa học Thương mại

□ In tại: Cty TNHH In & TM Hải Nam

□ Nộp lưu chiểu: 8/2025

## HỘI ĐỒNG KHOA HỌC BIÊN TẬP

**Đinh Văn Sơn** - Đại học Thương mại (Chủ tịch)

**Phạm Vũ Luận** - Đại học Thương mại (Phó Chủ tịch)

**Nguyễn Bách Khoa** - Đại học Thương mại (Phó chủ tịch)

**Phạm Minh Đạt** - Đại học Thương mại (Ủy viên thư ký)

### Các ủy viên

- **Vũ Thành Tự Anh** - ĐH Fulbright Việt Nam (Hoa Kỳ)

- **Lê Xuân Bá** - Viện QLKT TW

- **Hervé B. Boismery** - Đại học Reunion (Pháp)

- **H. Eric Boutin** - Đại học Toulon Var (Pháp)

- **Nguyễn Thị Doan** - Hội Khuyến học Việt Nam

- **Haasis Hans** - Đại học Bremen (Đức)

- **Lê Quốc Hội** - Đại học Kinh tế quốc dân

- **Nguyễn Thị Bích Loan** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Hoàng Long** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Mai** - Chuyên gia kinh tế độc lập

- **Dương Thị Bình Minh** - ĐH Kinh tế Tp Hồ Chí Minh

- **Hee Cheon Moon** - Hội Nghiên cứu TM Hàn Quốc

- **Bùi Xuân Nhàn** - Đại học Thương mại

- **Lương Xuân Quỳ** - Hội Khoa học kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Văn Song** - Học viện Nông nghiệp Việt Nam

- **Nguyễn Thanh Tâm** - Đại học California (Hoa Kỳ)

- **Trương Bá Thanh** - ĐH Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

- **Đinh Văn Thành** - Viện Nghiên cứu thương mại

- **Đỗ Minh Thành** - Đại học Thương mại

- **Lê Đình Thắng** - Đại học Québec (Canada)

- **Trần Đình Thiên** - Viện Kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Quang Thuấn** - Viện Hàn lâm KHXH Việt Nam

- **Washio Tomoharu** - ĐH Kwansey Gakuin (Nhật Bản)

- **Lê Như Tuyền** - Grenoble École de Managment (Pháp)

- **Zhang Yujie** - Đại học Tsinghua (Trung Quốc)

**KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ**

---

- 1. Đặng Trung Tuyên, Nguyễn Thị Thu Hoài và Nguyễn Thị Hồng - Bất định chính sách toàn cầu và mối tương quan với lạm phát trong khu vực Asean. Mã số: 204.1IIEM.11** 3

*Global Policy Uncertainty and Its Correlation with Inflation in the ASEAN Region*

- 2. Trương Bá Thanh và Nguyễn Thị Kim Ngọc - Bảo vệ môi trường, sức khỏe và tăng trưởng kinh tế: Định hướng chính sách phát triển bền vững của Việt Nam. Mã số: 204.1DEco.11** 15

*Environmental Protection, Health and Economic Growth: Vietnam's Sustainable Development Policy Orientation*

- 3. Nguyễn Thị Thanh Hà, Nguyễn Thành Cường và Nguyễn Hữu Phú - Đo lường mức độ quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Mã số: 204.1FiBa.11** 25

*Measuring the Degree of Earnings Management of Listed Manufacturing Firms in the Vietnamese Stock Market*

**QUẢN TRỊ KINH DOANH**

---

- 4. Nguyễn Thị Minh Nhân và Nguyễn Thị Tú Quyên - Tác động của quản trị nhân lực xanh đến kết quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp công nghệ và thông tin truyền thông Việt Nam: vai trò trung gian của đổi mới xanh. Mã số: 204.2HRMg.21** 38

*The Impact of Green Human Resources Management on Organizational Performance of Vietnamese Information and Communication Technology Enterprises: the Mediating Role of Green Innovation*

- 5. Nguyễn Anh Lợi, Nguyễn Quốc Nghi và Nguyễn Thị Lệ Hương** - Các yếu tố ảnh hưởng đến sự lựa chọn điểm đến của du khách quốc tế: Khám phá vai trò của giá trị cá nhân, hình ảnh điểm đến, động cơ du lịch và thái độ tại điểm đến Đồng bằng sông Cửu Long. *Mã số: 204.2TRMg.21* 57

*Factors Influencing International Tourists' Destination Choice: Exploring the Role of Personal Values, Destination Image, Travel Motivation and Attitude in the Mekong Delta*

- 6. Trần Thị Hoàng Hà, Lê Anh Tuấn, Nguyễn Ngọc Thía và Nguyễn Trung Hạnh** - Tác động của thái độ đối với sản phẩm xanh tới ý định trung thành xanh từ góc nhìn mô hình chất lượng - lòng trung thành. *Mã số: 204.2BAdm.21* 71

*Impacts of Attitude Towards Green Products on Green Loyalty Intention From Quality-Loyalty Model Perspective*

- 7. Nguyễn Thị Ngọc Loan** - Vai trò của hiểu biết tài chính trong mối quan hệ giữa thiên kiến hành vi và kết quả đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân Việt Nam. *Mã số: 204.2FiBa.21* 87

*The Role of Financial Literacy in the Relationship Between Behavioral Biases and Stock Investment Performance of Vietnamese Individual Investors*

## Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 8. Phan Trần Minh Hưng và Nguyễn Thị Tú Uyên** - Tác động của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị và tổng giám đốc đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Mã số: 204.3HRMg.31* 98

*The Impact of Female CEO and Chairman Duality on Firm Performance of Listed Companies in the Vietnamese Stock Market*

# Ý KIẾN TRAO ĐỔI

## TÁC ĐỘNG CỦA NỮ GIỚI KIÊM NHIỆM CHỦ TỊCH HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ VÀ TỔNG GIÁM ĐỐC ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

**Phan Trần Minh Hưng \***

**Email:** [hung.phantranminh@hoasen.edu.vn](mailto:hung.phantranminh@hoasen.edu.vn)

**Nguyễn Thị Tú Uyên \***

**Email:** [uyen.nguyenthitu@hoasen.edu.vn](mailto:uyen.nguyenthitu@hoasen.edu.vn)

**\* Trường Đại học Hoa Sen**

*Ngày nhận:* 15/01/2025

*Ngày nhận lại:* 02/04/2025

*Ngày duyệt đăng:* 09/04/2025

*Nghiên cứu này xem xét tác động của việc nữ giới đồng thời đảm nhiệm hai chức vụ Chủ tịch Hội đồng quản trị và Tổng Giám đốc đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dựa trên dữ liệu bảng không cân bằng gồm 561 công ty niêm yết trong giai đoạn 2009-2020 và phương pháp ước lượng bình phương tối thiểu tổng quát khả thi (FGLS), nghiên cứu này cho thấy việc nữ giới kiêm nhiệm Chủ tịch hội đồng quản trị và Tổng Giám đốc có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả hoạt động của công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả này phù hợp với quan điểm của chủ nghĩa nữ quyền và lý thuyết người quản lý, qua đó nhấn mạnh tầm quan trọng của sự đa dạng giới trong vai trò lãnh đạo, góp phần nâng cao hiệu quả quản trị doanh nghiệp trong bối cảnh hiện đại.*

***Từ khóa:*** Nữ giới trong quản trị, nữ giới kiêm nhiệm, hiệu quả hoạt động.

***JEL Classifications:*** C58; G3; O16.

***DOI:*** 10.54404/JTS.2025.204V.08

### **1. Giới thiệu**

Lý thuyết đại diện (Agency Theory) (Jensen & Meckling, 1976) và lý thuyết người quản lý (Stewardship Theory) Donaldson và Davis (1991) thường được sử dụng để giải thích vấn đề kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị (HĐQT) và tổng giám đốc (TGD). Lý thuyết đại diện chỉ ra rằng việc tập trung quyền lực vào một cá nhân có thể làm giảm tính minh bạch và giám sát độc lập, dẫn đến nguy cơ lạm dụng quyền lực và xuất hiện

các xung đột lợi ích. Các xung đột này bao gồm xung đột giữa lợi ích cá nhân và lợi ích chung, khi người lãnh đạo có thể đưa ra quyết định nhằm phục vụ lợi ích cá nhân thay vì tập trung vào lợi ích của các cổ đông. Ngoài ra, việc tập trung quyền lực có thể tạo ra xung đột vai trò và trách nhiệm, do người giữ vai trò kép phải đảm nhận đồng thời nhiệm vụ giám sát và điều hành, dẫn đến khó khăn trong việc cân bằng giữa quyền lợi ngắn hạn và dài hạn. Ngược lại, lý thuyết người quản lý



cho rằng sự kiêm nhiệm của nữ giới trong vai trò này mang lại sự thống nhất trong quản trị, khả năng phản ứng nhanh nhạy với các biến động thị trường và giảm thiểu xung đột lợi ích giữa các bên liên quan.

Nghiên cứu thực nghiệm tại Châu Âu cho thấy rằng nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD có thể mang lại những tác động tích cực đối với hiệu quả hoạt động (HQHĐ), bao gồm tăng cường giám sát, tính minh bạch và thúc đẩy trách nhiệm xã hội. Những đặc điểm quản trị này không chỉ giúp giảm thiểu rủi ro từ xung đột lợi ích và xung đột quyền lực trong nội bộ mà còn cải thiện hiệu quả hoạt động và hình ảnh (Rocca & cộng sự, 2024)

Trong bối cảnh Việt Nam, nơi bình đẳng giới vẫn là một chủ đề quan trọng, việc nữ giới đảm nhận các vai trò lãnh đạo cao cấp có thể gặp phải nhiều thách thức. Tuy nhiên, khi có sự hỗ trợ từ một môi trường quản trị bình đẳng và HĐQT đa dạng giới tính, nữ giới có thể phát huy tối đa khả năng quản lý, từ đó tạo ra tác động tích cực đến HQHĐ. Tuy nhiên, hiện nay tại Việt Nam, nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD chưa nhận được nhiều sự quan tâm. Vì vậy, nghiên cứu này sẽ cung cấp một bức tranh ban đầu về mối quan hệ giữa nữ giới trong vai trò lãnh đạo kép và HQHĐ trong bối cảnh Việt Nam.

## **2. Lược khảo tài liệu và giả thuyết nghiên cứu**

Các tranh luận liên quan đến kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD trong hoạt động quản trị công ty thường dựa vào hai luồng quan điểm chủ đạo: lý thuyết đại diện và lý thuyết người quản lý. Theo lý thuyết đại diện, việc tập trung quyền lực vào một cá nhân khi đảm nhận cả hai vị trí chủ tịch HĐQT và TGD có

thể dẫn đến việc lạm quyền và giảm sự giám sát độc lập. Tuy nhiên, lý thuyết người quản lý lại cho rằng chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm TGD có thể mang lại sự thống nhất trong quản trị, giúp công ty phản ứng nhanh chóng với những biến động trên thị trường và nâng cao hiệu quả quản trị tổng thể. Điều này đặc biệt đúng khi người lãnh đạo là nữ giới vì nữ giới trong vai trò lãnh đạo thường có xu hướng quản trị dựa trên đạo đức, trách nhiệm xã hội cao hơn và giảm thiểu rủi ro lạm dụng quyền lực (Adams & Ferreira, 2009); (Peni, 2014). Ngoài ra, các lý thuyết nữ quyền (Feminist Theories) nhấn mạnh rằng nữ giới có những đặc điểm quản lý độc đáo, như khả năng ra quyết định dựa trên sự cân bằng giữa lợi ích kinh tế và trách nhiệm xã hội. Các yếu tố này có thể giúp tăng cường vai trò của HQHĐ trong bối cảnh nữ giới đảm nhận vai trò lãnh đạo kép, vượt qua những giới hạn mà TGD kiêm nhiệm thông thường có thể gặp phải. Theo (Carter & cộng sự, 2003) sự hiện diện của nữ giới trong HĐQT giúp tăng tính độc lập, cải thiện khả năng giám sát và ra quyết định. Các nghiên cứu thực nghiệm đã chứng minh rằng sự hiện diện của nữ giới trong vai trò TGD kiêm nhiệm có thể mang lại lợi ích lớn hơn so với nam giới, nhờ sự kết hợp giữa các yếu tố quản trị độc đáo của nữ giới và khả năng giảm thiểu rủi ro lạm dụng quyền lực (Adams & Ferreira, 2009) (Bannò & cộng sự, 2023). Tuy nhiên, mức độ tác động của nữ giới trong vai trò này phụ thuộc rất nhiều vào bối cảnh xã hội và văn hóa của quốc gia mà họ hoạt động (Krenn, 2016). Với sự tham gia của nữ giới trong các vị trí lãnh đạo, các nghiên cứu gần đây đã chỉ ra rằng, phong cách lãnh đạo của nữ giới thường

mang đến những lợi thế đặc biệt trong việc quản lý công ty.

Một số nghiên cứu thực nghiệm cũng đã chứng minh về việc kiêm nhiệm và tác động của nữ giới kiêm nhiệm vai trò chủ tịch HĐQT và TGD đến HQHĐ công ty. (Boyd, 1995) đã phân tích dữ liệu từ 192 công ty ở 12 nhóm ngành trong giai đoạn 1980-1989 đã kết luận chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm TGD có thể làm giảm tính minh bạch, tăng quyền lực cá nhân và ảnh hưởng tiêu cực đến quản trị. (Adams & Ferreira, 2009) dựa trên dữ liệu của 1.939 công ty tại Mỹ giai đoạn 1996-2003, đã chứng minh rằng nữ giới trong vai trò quản trị có xu hướng thúc đẩy tính minh bạch, gia tăng trách nhiệm xã hội và giảm thiểu xung đột lợi ích trong quản trị công ty, nữ giới trong vai trò TGD kiêm nhiệm thường chú trọng vào việc xây dựng một môi trường quản trị bền vững, ít bị chi phối bởi các quyết định mang tính cơ hội hoặc vì lợi ích cá nhân. Điều này giúp nâng cao vai trò của HQHĐ, đặc biệt trong những công ty đang hướng đến phát triển bền vững và dài hạn. (Peni, 2014) nghiên cứu về mối quan hệ giữa đặc điểm chủ tịch HĐQT và TGD với hiệu quả công ty tại 305 công ty tại Châu Âu trong giai đoạn 2006-2010, đã chứng minh rằng nữ giới trong vai trò lãnh đạo kép có thể giảm thiểu các rủi ro quản trị liên quan đến sự tập trung quyền lực. Thay vì tập trung quyền lực vào tay một cá nhân để phục vụ lợi ích ngắn hạn, nữ giới thường xây dựng cơ chế giám sát và đưa ra các quyết định cân bằng giữa lợi ích ngắn hạn và dài hạn, nhấn mạnh đến trách nhiệm với cổ đông, nhân viên và xã hội. (Rocca & cộng sự, 2024) đã sử dụng mẫu nghiên cứu tại 23 quốc gia

Châu Âu giai đoạn 2014-2020 để xem xét tác động vai trò của nữ giới trong việc kiêm nhiệm điều hành đến hiệu quả công ty, đã kết luận nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD có thể giảm thiểu hành vi cơ hội, gia tăng tính minh bạch và hiệu quả hoạt động.

Vai trò của nữ giới trong kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD đã và đang thu hút sự quan tâm lớn từ các nghiên cứu gần đây và điều này đặc biệt quan trọng ở Việt Nam, nơi mà vai trò của nữ giới trong các vị trí lãnh đạo ngày càng được chú trọng nhưng vẫn gặp phải nhiều rào cản về xã hội và văn hóa. Hơn nữa, các nghiên cứu đã chỉ ra rằng mức độ bình đẳng giới tại mỗi quốc gia cũng đóng vai trò quan trọng trong việc xác định hiệu quả của nữ giới trong vai trò kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD. Ở những quốc gia có mức độ bình đẳng giới thấp, nữ giới phải đối mặt với nhiều khó khăn hơn để đạt được vị trí lãnh đạo cấp cao và những nữ giới đã vượt qua được các rào cản này thường có khả năng lãnh đạo mạnh mẽ và hiệu quả cao hơn so với nam giới trong các vai trò tương tự (House & cộng sự, 2004) (Boehnke, 2011). Do đó, tại các quốc gia như Việt Nam, nơi sự bình đẳng giới còn đang được cải thiện, sự hiện diện của nữ giới trong các vai trò lãnh đạo kép có thể mang lại những tác động tích cực rõ rệt hơn đối với HQHĐ. Trong bối cảnh Việt Nam, nơi bình đẳng giới vẫn đang là một chủ đề nóng bỏng, việc nữ giới đảm nhận các vai trò lãnh đạo cao cấp có thể gặp phải nhiều thách thức. Tuy nhiên, khi có sự hỗ trợ từ một môi trường quản trị bình đẳng và HĐQT đa dạng giới tính, nữ giới có thể phát huy tối đa khả năng quản lý, từ đó tác động tích cực đến HQHĐ. Do đó, dựa trên cơ sở lý thuyết và các bằng

chứng thực nghiệm đã trình bày, nghiên cứu này đề xuất giả thuyết nghiên cứu sau:

*H1: Nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị và tổng giám đốc có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.*

## 3. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

### 3.1. Mô hình nghiên cứu thực nghiệm

Mô hình nghiên cứu kế thừa mô hình nghiên cứu của (Rocca & cộng sự, 2024). Bên cạnh đó, mô hình nghiên cứu sử dụng các biến độc lập là các biến trễ nhằm loại trừ vấn đề nội sinh có thể xảy ra do tác động đồng thời giữa biến phụ thuộc và biến độc lập (Harford & cộng sự, 2009). Tác động của việc kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD của nữ giới đến HQHĐ của các công ty niêm yết (CCTNY) trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam được mô hình hóa như sau:

$$FP_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 WCD_{i,t} + \beta_2 CV_{i,t} + \beta_3 MC_{i,t} + \mu_i + u_{i,t}, (1)$$

Trong đó:

FP: Hiệu quả hoạt động;

WCD: Nữ giới kiêm nhiệm CTHĐQT và TGD;

CV: Biến kiểm soát đặc thù công ty;

MC: Biến kinh tế vĩ mô;

$\mu$  : Ảnh hưởng ngành công nghiệp;

U : Sai số ngẫu nhiên;

i,t: Đại diện cho công ty i và năm t,

Các biến sử dụng cho nghiên cứu được trình bày tại Bảng 1 như sau:

### 3.2. Phương pháp ước lượng

Khi mô hình không xảy ra các khuyết tật như phương sai sai số thay đổi hoặc tự tương quan, các phương pháp hồi quy thông thường như ước lượng bình phương bé nhất gộp (POLS), ước lượng ảnh hưởng cố định (FEM) và ước lượng ảnh hưởng cố định (FEM) là

hoàn toàn phù hợp. Tuy nhiên, một khi mô hình xảy ra các khuyết tật như phương sai sai số thay đổi hoặc tự tương quan, các phương pháp thông thường nêu ở trên sẽ không còn phù hợp nữa. Khi đó, kỹ thuật ước lượng FGLS sẽ khắc phục các vấn đề trên. Kỹ thuật ước lượng FGLS được sử dụng khi sự khác biệt giữa các đơn vị quan sát không tuân theo giả định về tính đồng nhất phương sai. Các trọng số được cho các quan sát để điều chỉnh sự khác biệt trong phương sai và được tính toán bằng cách sử dụng các thông tin về ma trận hiệp phương sai của các biến độc lập và ma trận hiệp phương sai của sai số. Về mặt phương pháp, phương pháp ước lượng FGLS, ban đầu, sẽ ước lượng một mô hình hồi quy sử dụng phương pháp POLS. Sau đó, dựa trên bước đầu tiên này, phương pháp ước lượng FGLS sẽ tính toán các trọng số mới để tối ưu hóa ước lượng của mô hình với điều kiện đặc biệt như biến động không đồng nhất của phương sai. Do đó, nghiên cứu này sẽ sử dụng kỹ thuật ước lượng FGLS để khắc phục các khuyết tật đã nêu trên (nếu có).

### 3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu nghiên cứu là dữ liệu kế toán liên quan đến đặc điểm công ty, được cung cấp bởi Fiin Pro. Trong khi đó, dữ liệu liên quan đến quản trị công ty được cung cấp bởi Vietstock. Cuối cùng, tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (Growth of Gross Domestic Product - GGDP) và quy mô thị trường tín dụng (Credit market size - CMS) được thu thập từ World bank. Mẫu ban đầu của nhóm tác giả bao gồm tất cả CCTNY trên TTCK Việt Nam từ năm 2009 đến năm 2020. Thời gian nghiên cứu này được lựa chọn vì trước năm 2008 và sau năm 2020 hầu hết các công



## Ý KIẾN TRAO ĐỔI

**Bảng 1:** Các biến được sử dụng trong mô hình nghiên cứu

| Biến                                     | Viết tắt | Mô tả                                                                                             |
|------------------------------------------|----------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản   | ROA1     | Thu nhập trước thuế/Tổng tài sản                                                                  |
| Lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản     | ROA2     | Thu nhập sau thuế/Tổng tài sản                                                                    |
| Nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD  | WCD      | Biến giả nhận giá trị 1 nếu nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD, nhận giá trị 0 nếu ngược lại |
| Chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm TGD             | DUAL     | Biến giả nhận giá trị 1 nếu chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm TGD, nhận giá trị 0 nếu ngược lại            |
| HĐQT độc lập                             | B_IND    | Số lượng thành viên độc lập/Tổng số thành viên HĐQT                                               |
| Quy mô HĐQT                              | B_SIZE   | Logarith tự nhiên của số lượng thành viên HĐQT                                                    |
| Nhiệm kỳ của TGD                         | TENURE   | Logarith tự nhiên của số năm TGD giữ vị trí TGD                                                   |
| Tuổi công ty                             | AGE      | Logarith tự nhiên của số năm công ty hoạt động                                                    |
| Quy mô công ty                           | SIZE     | Logarith tự nhiên của tổng tài sản                                                                |
| Tài sản cố định hữu hình                 | TANG     | Tài sản cố định hữu hình/Tổng tài sản                                                             |
| Đòn bẩy tài chính                        | LEV      | Nợ tài chính/Tổng tài sản                                                                         |
| Nắm giữ tiền mặt                         | CASH     | Tiền và các khoản tương đương tiền/Tổng tài sản                                                   |
| Tỷ lệ tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội | GDPG     |                                                                                                   |
| Quy mô thị trường tín dụng               | CMS      |                                                                                                   |

(Nguồn: Tổng hợp của tác giả)

ty không có nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD.

Nghiên cứu này loại các công ty hoạt động trong một số lĩnh vực tài chính, giáo dục hay hoạt động xã hội bởi hoạt động kinh doanh và tài chính của các công ty này có xu hướng bị ảnh hưởng bởi quy định và các đặc điểm cụ thể khác (Rocca & cộng sự, 2024). Do đó, sau khi loại bỏ các công ty bị thiếu dữ liệu, mẫu dữ liệu bao gồm 561 công ty, với 5.617 quan sát. Tất cả các biến liên tục đều được winsor ở phần trăm thứ 1 và thứ 99 để loại bỏ các yếu tố ngoại lai.

## 4. Kết quả nghiên cứu

### 4.1. Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Bảng 2 mô tả thống kê cho tất cả các biến trong mô hình nghiên cứu. Theo đó, thu nhập trước thuế trên tổng tài sản (ROA1) và thu nhập sau thuế trên tổng tài sản (ROA2) lần lượt có giá trị trung bình 0,085 và 0,069. Ngoài ra, giá trị nhỏ nhất của lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA1 và ROA2) lần lượt là -0,116 và -0,115. Điều này chứng tỏ rằng một số CCTNY trên TTCK Việt Nam bị lỗ.

Nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD có giá trị trung bình 0,027 trong khi độ

**Bảng 2:** Thống kê mô tả

| STATS  | N     | MEAN   | SD    | MIN    | MED    | MAX    |
|--------|-------|--------|-------|--------|--------|--------|
| ROA1   | 5.617 | 0,085  | 0,085 | -0,116 | 0,066  | 0,413  |
| ROA2   | 5.617 | 0,069  | 0,071 | -0,115 | 0,054  | 0,336  |
| WCD    | 5.627 | 0,027  | 0,163 | 0,000  | 0,000  | 1,000  |
| DUAL   | 5.627 | 0,267  | 0,443 | 0,000  | 0,000  | 1,000  |
| B_IND  | 5.627 | 0,089  | 0,153 | 0,000  | 0,200  | 0,600  |
| B_SIZE | 5.627 | 1,678  | 1,189 | 1,099  | 1,609  | 2,197  |
| TENURE | 5.627 | 1,148  | 0,757 | 0,000  | 1,099  | 2,565  |
| AGE    | 5.627 | 3,035  | 0,665 | 1,099  | 3,091  | 4,127  |
| SIZE   | 5.627 | 27,092 | 1,534 | 23,764 | 26,995 | 31,442 |
| TANG   | 5.627 | 0,218  | 0,203 | 0,000  | 0,155  | 0,864  |
| LEV    | 5.627 | 0,222  | 0,190 | 0,000  | 0,196  | 0,680  |
| CASH   | 5.627 | 0,104  | 0,109 | 0,001  | 0,067  | 0,526  |

(Nguồn: Kết quả được trích xuất từ Stata)  
 lệch chuẩn ở mức 0,163. Bên cạnh đó, giá trị trung bình của biến WCD cao hơn giá trị trung vị, biểu thị phân phối không đối xứng với đuôi phải dài (độ lệch dương). Diễn giải tương tự đối với biến kiểm soát chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm TGD (DUAL) có giá trị trung bình thấp hơn giá trị trung vị, 0,267 so với 0,000. Tỷ lệ trung bình của số lượng thành viên độc lập trên tổng số lượng thành viên HĐQT của CCTNY trên TTCK Việt Nam chỉ đạt mức 8,9%. Thậm chí, có một số công ty không có thành viên độc lập (giá trị bé nhất đạt 0,000) trong khi giá trị tối đa đạt đến 0,600 chứng tỏ có một số công ty có tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT chiếm trên 50%. Bên cạnh đó, biến quy mô HĐQT (B\_SIZE) có giá trị trung bình đạt 1,678. Trong khi đó, trung bình của logarith của số năm giữ chức vụ TGD của TGD (TENURE) là 1,148.

Tất cả các hệ số tương quan Pearson giữa các biến độc lập trong Bảng 3 đều không vượt quá 0,8. Tuân theo quy tắc ngón tay cái của Klein, nghiên cứu này kết luận mô hình nghiên cứu ít có khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

#### 4.2. Kết quả nghiên cứu

##### 4.2.1. Kết quả hồi quy cơ sở

Hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi được tìm thấy trong mô hình nghiên cứu. Vì vậy, nghiên cứu này sử dụng kỹ thuật ước lượng FGLS. Để tiết kiệm không gian, các kết quả kiểm định này không được báo cáo ở đây.

Bảng 4 trình bày kết quả ước lượng tác động của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD đến HQLĐ của CCTNY trên TTCK Việt Nam sử dụng kỹ thuật ước lượng FGLS. Mô hình (1) và (2) báo cáo kết quả ước lượng cho biến phụ thuộc ROA1. Trong khi đó, mô hình (3) và (4) báo cáo kết quả ước lượng cho

**Bảng 3:** Ma trận tương quan

|        | ROA1      | ROA2      | WCD       | DUAL      | B_IND   | B_SIZE   | TENURE   | AGE      | SIZE     | TANG    | LEV     | CASH |
|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------|----------|----------|----------|----------|---------|---------|------|
| ROA1   | 1         |           |           |           |         |          |          |          |          |         |         |      |
| ROA2   | 0,994***  | 1         |           |           |         |          |          |          |          |         |         |      |
| WCD    | 0,079***  | 0,081***  | 1         |           |         |          |          |          |          |         |         |      |
| DUAL   | 0,037**   | 0,034**   | 0,028***  | 1         |         |          |          |          |          |         |         |      |
| B_IND  | 0,037**   | 0,037**   | 0,042**   | 0,015     | 1       |          |          |          |          |         |         |      |
| B_SIZE | 0,069***  | 0,069***  | 0,042**   | -0,004    | 0,030*  | 1        |          |          |          |         |         |      |
| TENURE | 0,033*    | 0,030*    | 0,081***  | 0,155***  | 0,037** | 0,041**  | 1        |          |          |         |         |      |
| AGE    | 0,030*    | 0,019     | 0,023     | 0,026*    | 0,011   | 0,079*** | 0,173*** | 1        |          |         |         |      |
| SIZE   | -0,085*** | -0,074*** | 0,019     | -0,123*** | 0,037** | 0,268*** | 0,017    | 0,130*** | 1        |         |         |      |
| TANG   | 0,013     | 0,027*    | -0,076*** | -0,096**  | 0,008   | 0,084*** | -0,023   | -0,011   | 0,136*** | 1       |         |      |
| LEV    | -0,401*** | -0,388*** | -0,011    | -0,007    | -0,029* | 0,065*** | -0,029*  | 0,043**  | 0,430*** | 0,276*  | 1       |      |
| CASH   | 0,356*    | 0,343*    | 0,023*    | -0,001    | -0,013  | 0,038*   | 0,003    | -0,027*  | -0,132*  | -0,169* | -0,361* | 1    |

(Nguồn: Kết quả được trích xuất từ Stata)

**Bảng 4:** Kết quả hồi quy tác động của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị và tổng giám đốc đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

| Biến phụ thuộc              | ROA1 <sub>i,t+1</sub> |                      | ROA2 <sub>i,t+1</sub> |                      |
|-----------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
|                             | (1)                   | (2)                  | (3)                   | (4)                  |
| <b>WCD<sub>i,t</sub></b>    | 0,023***<br>(0,005)   | 0,017***<br>(0,005)  | 0,018***<br>(0,004)   | 0,012***<br>(0,004)  |
| <b>DUAL<sub>i,t</sub></b>   | 0,004***<br>(0,001)   | 0,003**<br>(0,001)   | 0,004***<br>(0,001)   | 0,002**<br>(0,001)   |
| <b>B_IND<sub>i,t</sub></b>  | 0,003<br>(0,004)      | 0,003<br>(0,004)     | 0,004<br>(0,003)      | 0,003<br>(0,003)     |
| <b>B_SIZE<sub>i,t</sub></b> | 0,012***<br>(0,003)   | 0,010***<br>(0,003)  | 0,011***<br>(0,003)   | 0,009***<br>(0,003)  |
| <b>TENURE<sub>i,t</sub></b> | -0,002***<br>(0,001)  | -0,002***<br>(0,001) | -0,002***<br>(0,001)  | -0,002***<br>(0,001) |
| <b>AGE<sub>i,t</sub></b>    | -0,003**<br>(0,001)   | -0,004***<br>(0,001) | -0,002**<br>(0,001)   | -0,004***<br>(0,001) |
| <b>SIZE<sub>i,t</sub></b>   | -0,003***<br>(0,001)  | -0,002***<br>(0,001) | -0,002***<br>(0,001)  | -0,002***<br>(0,001) |
| <b>TANG<sub>i,t</sub></b>   | 0,044***<br>(0,004)   | 0,044***<br>(0,004)  | 0,041***<br>(0,003)   | 0,039***<br>(0,003)  |
| <b>LEV<sub>i,t</sub></b>    | -0,084***<br>(0,004)  | -0,085***<br>(0,004) | -0,073***<br>(0,004)  | -0,071***<br>(0,004) |
| <b>CASH<sub>i,t</sub></b>   | 0,076***<br>(0,006)   | 0,073***<br>(0,006)  | 0,066***<br>(0,005)   | 0,058***<br>(0,005)  |
| <b>GDPG<sub>i,t</sub></b>   | -0,001***<br>(0,000)  | -0,001***<br>(0,000) | -0,001**<br>(0,000)   | -0,001**<br>(0,000)  |
| <b>CMS<sub>i,t</sub></b>    | 0,002<br>(0,005)      | -0,002<br>(0,005)    | 0,003<br>(0,005)      | 0,001<br>(0,004)     |
| <b>Hằng số</b>              | 0,134***<br>(0,018)   | 0,144***<br>(0,018)  | 0,089***<br>(0,014)   | 0,109***<br>(0,015)  |
| <b>Kiểm soát</b>            | Không                 | I                    | Không                 | I                    |
| <b>Số quan sát</b>          | 5.569                 | 5.569                | 5.569                 | 5.569                |

Ghi chú: I: ảnh hưởng ngành công nghiệp  
(Nguồn: Kết quả được trích xuất từ Stata)

biên phụ thuộc ROA2. Sự khác biệt giữa mô hình (1) và (2) nằm ở yếu tố kiểm soát. Cụ thể, mô hình (1) không kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp, trong khi đó mô hình (2) kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp. Tương tự, mô hình (3) và (4) lần lượt không

kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp và kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp. Sự phân biệt này tiếp tục được sử dụng cho các bảng kết quả ước lượng bên dưới. Với giả thuyết nghiên cứu H1: Nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGĐ tác động tích cực đến

HQHD của CCTNY trên TTCK Việt Nam, nghiên cứu quan tâm và kỳ vọng các hệ số ước lượng của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD (WCD) dương và có ý nghĩa thống kê.

Trong Bảng 4, các hệ số ước lượng của nữ giới kiêm nhiệm CTHĐQT và TGD (WCD) dương và ý nghĩa thống kê ở mức thông lệ 1% trong mô hình (1) và (2) với biến phụ thuộc là lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản (ROA1). Ngoài ra, các hệ số ước lượng của nữ giới kiêm nhiệm CTHĐQT và TGD (WCD) dương và ý nghĩa thống kê ở mức thông lệ 1% trong mô hình (3) và (4) với biến phụ thuộc là lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản (ROA2). Nhìn chung, các hệ số ước lượng của nữ giới kiêm nhiệm CTHĐQT và TGD (WCD) dương và ý nghĩa thống kê ở mức thông lệ 1% trong tất cả các mô hình, cho thấy nữ giới kiêm nhiệm CTHĐQT và TGD tác động tích cực đến HQHD của CCTNY trên TTCKVN.

Liên quan đến tác động của các yếu tố kiểm soát đến HQHD, nghiên cứu này tìm thấy tác động tích cực của kiêm nhiệm CTHĐQT và TGD (DUAL) đến HQHD, phù hợp với bằng chứng thực nghiệm của (Adams & Ferreira, 2009) (Perryman và cộng sự, 2016). Trong khi đó, quy mô HĐQT (B\_SIZE) tác động dương đến HQHD, đồng nhất với tìm kiếm của (Coles & cộng sự, 2008); (Nguyễn Thị Ngọc Diễm & Đinh Văn Sơn, 2024).

Tiếp theo, tài sản cố định hữu hình (TANG) có tác động dương đến HQHD, đồng nhất với bằng chứng thực nghiệm của (Yun & cộng sự, 2021); (Phan Trần Minh Hưng, 2022). Hơn thế nữa, mối quan hệ giữa nắm

giữ tiền mặt (CASH) và HQHD là cùng chiều, thống nhất với bằng chứng thực nghiệm của (Rocca & cộng sự, 2024); (Phan Trần Minh Hưng, 2022). Ngược lại, nhiệm kỳ của TGD (TENURE) tác động ngược chiều đến HQHD, phù hợp với bằng chứng thực nghiệm của (Vafeas, 2003); (Caiyun Liu & Hui Jiang, 2020). Tiếp theo, tuổi công ty (AGE) có mối quan hệ ngược chiều với HQHD, phù hợp với bằng chứng thực nghiệm của (Lê Na & cộng sự, 2023); (Rocca & cộng sự, 2024). Ngoài ra, quy mô công ty (SIZE) tác động ngược chiều đến HQHD, phù hợp với bằng chứng thực nghiệm của (La Rocca & Cambrea, 2019); (Phan Trần Minh Hưng, 2022). Hơn thế nữa, đòn bẩy tài chính (LEV) tác động ngược chiều đến HQHD, đồng nhất với bằng chứng thực nghiệm (Rocca & cộng sự, 2024); (Nguyễn Thị Ngọc Diễm & Đinh Văn Sơn, 2024). Cuối cùng, tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập (B\_IND) lại không có tác động đến HQHD.

Liên quan đến tác động của các nhân tố vĩ mô, nghiên cứu này tìm thấy tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GGDP) tác động ngược chiều đến HQHD, kết quả này phù hợp với bằng chứng thực nghiệm của (Dalci, 2018); (Md Aslam Mia & cộng sự, 2023). Trong khi đó, quy mô thị trường tín dụng (CMS) không ảnh hưởng đến HQHD.

#### 4.2.2. Kiểm định tính vững

Nhằm gia tăng ý nghĩa của kết quả nghiên cứu, một số kiểm định tính vững được thực hiện.

##### 4.2.2.1. Các đo lường khác của hiệu quả hoạt động

Để kiểm định tính bền vững của kết quả nghiên cứu với đo lường hiệu quả hoạt động,



hai đo lường khác của hiệu quả hoạt động được sử dụng. Cụ thể như sau:

$$ROE1 = \frac{\text{Lợi nhuận trước thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$\text{và } ROE2 = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Bảng 5 cho thấy các hệ số ước lượng của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD (WCD) dương và ý nghĩa thống kê ở các mức

ý nghĩa khác nhau. Điều này chỉ ra rằng mối quan hệ cùng chiều giữa nữ giới kiêm nhiệm và HQHĐ của CCTNY trên TTCK Việt Nam không thay đổi khi sử dụng các đại diện khác của HQHĐ.

#### 4.2.2.2. Kiểm soát ảnh hưởng cố định năm

Tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GGDP) và quy mô thị trường tín dụng (CMS) đã được sử dụng để kiểm soát ảnh

**Bảng 5:** Kết quả kiểm định tính vững - Đo lường khác của hiệu quả hoạt động

| Biến phụ thuộc        | ROE1 <sub>i,t+1</sub> |                      | ROE2 <sub>i,t+1</sub> |                      |
|-----------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
|                       | (1)                   | (2)                  | (3)                   | (4)                  |
| WCD <sub>i,t</sub>    | 0,016**<br>(0,008)    | 0,014*<br>(0,008)    | 0,016**<br>(0,007)    | 0,014**<br>(0,007)   |
| DUAL <sub>i,t</sub>   | 0,015***<br>(0,003)   | 0,015***<br>(0,003)  | 0,011***<br>(0,002)   | 0,011***<br>(0,002)  |
| B_IND <sub>i,t</sub>  | -0,013*<br>(0,007)    | -0,010<br>(0,007)    | -0,010<br>(0,006)     | -0,007<br>(0,006)    |
| B_SIZE <sub>i,t</sub> | 0,014**<br>(0,006)    | 0,013**<br>(0,006)   | 0,011**<br>(0,005)    | 0,010**<br>(0,005)   |
| TENURE <sub>i,t</sub> | -0,006***<br>(0,001)  | -0,006***<br>(0,001) | -0,005***<br>(0,001)  | -0,005***<br>(0,001) |
| AGE <sub>i,t</sub>    | 0,000<br>(0,002)      | -0,000<br>(0,002)    | -0,002<br>(0,002)     | -0,002<br>(0,002)    |
| SIZE <sub>i,t</sub>   | 0,003**<br>(0,001)    | 0,003**<br>(0,001)   | 0,003***<br>(0,001)   | 0,003**<br>(0,001)   |
| TANG <sub>i,t</sub>   | 0,041***<br>(0,007)   | 0,043***<br>(0,007)  | 0,040***<br>(0,006)   | 0,044***<br>(0,006)  |
| LEV <sub>i,t</sub>    | -0,065***<br>(0,008)  | -0,065***<br>(0,008) | -0,051***<br>(0,007)  | -0,053***<br>(0,007) |
| CASH <sub>i,t</sub>   | 0,095***<br>(0,010)   | 0,099***<br>(0,011)  | 0,077***<br>(0,009)   | 0,083***<br>(0,009)  |
| GDPG <sub>i,t</sub>   | -0,002***<br>(0,001)  | -0,002***<br>(0,001) | -0,001***<br>(0,000)  | -0,002***<br>(0,000) |
| CMS <sub>i,t</sub>    | -0,019*<br>(0,010)    | -0,021**<br>(0,010)  | -0,006<br>(0,008)     | -0,007<br>(0,008)    |
| Hằng số               | 0,082***<br>(0,032)   | 0,084**<br>(0,034)   | 0,049*<br>(0,027)     | 0,049*<br>(0,029)    |
| Kiểm soát             | Không                 | I                    | Không                 | I                    |
| Số quan sát           | 5.569                 | 5.569                | 5.569                 | 5.569                |

Ghi chú: I là ảnh hưởng ngành công nghiệp.  
(Nguồn: Kết quả được trích xuất từ Stata)

## Ý KIẾN TRAO ĐỔI

**Bảng 6:** Kết quả kiểm định tính vững - Kiểm soát ảnh hưởng cố định năm

| Biến phụ thuộc              | ROA1 <sub>i,t+1</sub> |                      | ROA2 <sub>i,t+1</sub> |                      |
|-----------------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------|----------------------|
|                             | (1)                   | (2)                  | (3)                   | (4)                  |
| <b>WCD<sub>i,t</sub></b>    | 0,017***<br>(0,005)   | 0,011**<br>(0,005)   | 0,012***<br>(0,004)   | 0,007*<br>(0,004)    |
| <b>DUAL<sub>i,t</sub></b>   | 0,002<br>(0,002)      | 0,001<br>(0,001)     | 0,001<br>(0,001)      | 0,000<br>(0,001)     |
| <b>B_IND<sub>i,t</sub></b>  | 0,009**<br>(0,004)    | 0,008*<br>(0,004)    | 0,008**<br>(0,003)    | 0,006*<br>(0,003)    |
| <b>B_SIZE<sub>i,t</sub></b> | 0,009***<br>(0,003)   | 0,008**<br>(0,003)   | 0,008***<br>(0,003)   | 0,006**<br>(0,003)   |
| <b>TENURE<sub>i,t</sub></b> | -0,001<br>(0,001)     | -0,000<br>(0,001)    | -0,001<br>(0,001)     | -0,000<br>(0,001)    |
| <b>AGE<sub>i,t</sub></b>    | 0,000<br>(0,001)      | -0,001<br>(0,001)    | -0,000<br>(0,001)     | -0,001<br>(0,001)    |
| <b>SIZE<sub>i,t</sub></b>   | -0,001<br>(0,001)     | -0,000<br>(0,001)    | -0,000<br>(0,001)     | -0,000<br>(0,001)    |
| <b>TANG<sub>i,t</sub></b>   | 0,042***<br>(0,004)   | 0,044***<br>(0,004)  | 0,037***<br>(0,003)   | 0,037***<br>(0,003)  |
| <b>LEV<sub>i,t</sub></b>    | -0,086***<br>(0,008)  | -0,091***<br>(0,004) | -0,070***<br>(0,007)  | -0,071***<br>(0,004) |
| <b>CASH<sub>i,t</sub></b>   | 0,069***<br>(0,006)   | 0,069***<br>(0,006)  | 0,055***<br>(0,005)   | 0,051***<br>(0,005)  |
| <b>Hằng số</b>              | 0,099***<br>(0,017)   | 0,096***<br>(0,018)  | 0,074***<br>(0,015)   | 0,081***<br>(0,015)  |
| <b>Kiểm soát</b>            | Y                     | YI                   | Y                     | YI                   |
| <b>Số quan sát</b>          | 5.569                 | 5.569                | 5.569                 | 5.569                |

*Ghi chú: I là ảnh hưởng ngành công nghiệp và Y là ảnh hưởng cố định năm.*

*(Nguồn: Kết quả được trích xuất từ Stata)*

hưởng cố định năm. Vì vậy, để xem xét liệu kết quả nghiên cứu có vững với đặc điểm kinh tế vĩ mô, nghiên cứu này sử dụng ảnh hưởng cố định năm để thay thế cho tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GGDP) và quy mô thị trường tín dụng (CMS).

Kết quả ước lượng từ bảng 6 có thể kết luận rằng mối quan hệ cùng chiều giữa nữ giới kiêm nhiệm và HQHĐ của CCTNY trên TTCK Việt Nam không thay đổi khi kiểm soát ảnh hưởng cố định năm thay thế cho tăng

trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GGDP) và quy mô thị trường tín dụng (CMS).

#### 4.2.2.3. Sử dụng mô hình đồng thời

Mục đích của việc sử dụng biến phụ thuộc tại cùng thời điểm t+1 nhằm giải quyết tác động đồng thời của biến phụ thuộc đến biến độc lập mà nó có thể dẫn đến hiện tượng nội sinh. Vì vậy, mô hình đồng thời được sử dụng nhằm kiểm định tính vững của kết quả nghiên cứu với mô hình nghiên cứu có dạng như sau:

$$FP_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 WCD_{i,t} + \beta_2 CV_{i,t} + \beta_3 MC_{i,t} + \mu_i + u_{i,t}, (2)$$

Các biến sử dụng cho mô hình (2) được chi tiết trong bảng 7.

Bảng 7 cung cấp kết quả ước lượng nhằm kiểm định tính bền vững kết quả nghiên cứu với mô hình nghiên cứu thông qua việc sử dụng mô hình tác động đồng thời. Các hệ số ước lượng của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch

HĐQT và TGD (WCD) được tìm thấy là dương và có ý nghĩa thống kê ở mức thông lệ 1% trên tất cả các mô hình.

Từ kết quả nghiên cứu, có thể kết luận rằng tác động của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD đến HQHĐ của CCTNY trên TTCK Việt Nam là cùng chiều ngay cả khi sử dụng mô hình nghiên cứu đồng thời.

**Bảng 7: Kết quả kiểm định tính vững - Mô hình đồng thời**

| Biến phụ thuộc           | ROA1 <sub>i,t</sub>  |                      | ROA2 <sub>i,t</sub>  |                      |
|--------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|
|                          | (1)                  | (2)                  | (3)                  | (4)                  |
| WCD <sub>i,t</sub>       | 0,017***<br>(0,005)  | 0,014***<br>(0,005)  | 0,015***<br>(0,005)  | 0,013***<br>(0,004)  |
| DUAL <sub>i,t</sub>      | 0,005***<br>(0,001)  | 0,004***<br>(0,001)  | 0,005***<br>(0,001)  | 0,004***<br>(0,001)  |
| B_IND <sub>i,t</sub>     | 0,009**<br>(0,004)   | 0,008**<br>(0,004)   | 0,007**<br>(0,003)   | 0,006*<br>(0,003)    |
| B_SIZE <sub>i,t</sub>    | 0,015***<br>(0,003)  | 0,012***<br>(0,003)  | 0,013***<br>(0,003)  | 0,010***<br>(0,003)  |
| TENURE <sub>i,t</sub>    | -0,000<br>(0,001)    | 0,000<br>(0,001)     | -0,000<br>(0,001)    | 0,000<br>(0,001)     |
| AGE <sub>i,t</sub>       | -0,002*<br>(0,001)   | -0,003**<br>(0,001)  | -0,003**<br>(0,001)  | -0,003***<br>(0,001) |
| SIZE <sub>i,t</sub>      | -0,000<br>(0,001)    | 0,000<br>(0,001)     | -0,000<br>(0,001)    | 0,000<br>(0,001)     |
| TANG <sub>i,t</sub>      | 0,023***<br>(0,004)  | 0,024***<br>(0,004)  | 0,022***<br>(0,003)  | 0,024***<br>(0,003)  |
| LEV <sub>i,t</sub>       | -0,130***<br>(0,004) | -0,132***<br>(0,004) | -0,106***<br>(0,004) | -0,109***<br>(0,004) |
| CASH <sub>i,t</sub>      | 0,082***<br>(0,006)  | 0,079***<br>(0,006)  | 0,066***<br>(0,005)  | 0,065***<br>(0,005)  |
| GDPG <sub>i,t</sub>      | 0,002***<br>(0,000)  | 0,002***<br>(0,000)  | 0,001***<br>(0,000)  | 0,002***<br>(0,000)  |
| CMS <sub>i,t</sub>       | 0,001<br>(0,005)     | 0,002<br>(0,005)     | 0,008*<br>(0,005)    | 0,007<br>(0,005)     |
| Hằng số                  | 0,064***<br>(0,018)  | 0,065***<br>(0,019)  | 0,047***<br>(0,016)  | 0,048***<br>(0,016)  |
| Kiểm soát<br>Số quan sát | Không<br>5.609       | I<br>5.609           | Không<br>5.609       | I<br>5.609           |

Ghi chú: I là ảnh hưởng ngành công nghiệp.  
(Nguồn: Trích xuất kết quả từ Stata)

### 4.2.2.4. Điều chỉnh biến kiểm soát

Dựa trên ý tưởng của (Rocca & cộng sự, 2024), nghiên cứu này tiếp tục kiểm định tính vững của kết quả nghiên cứu thông qua điều chỉnh các biến kiểm soát trong mô hình nghiên cứu.

Cột (1) - (4) xem xét tính độc lập của HĐQT bằng cách thay thế tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập trong HĐQT bằng số lượng thành viên độc lập của HĐQT ( $B\_IND2$ ), được tính bằng logarit tự nhiên của số lượng thành viên HĐQT độc lập +1; tỷ lệ nợ tài chính trên tổng tài sản ( $LEV$ ) được thay thế bằng nợ dài hạn và nợ ngắn hạn trên tổng tài sản ( $LEV2$ ); tỷ lệ tiền và các khoản tương đương tiền ( $CASH$ ) được thay thế bằng logarit tự nhiên của khoản mục tiền và các khoản tương đương tiền ( $LNCASH$ ). Cột (1) và (2) báo cáo kết quả ước lượng cho biến phụ thuộc  $ROA1$ . Trong khi đó, cột (3) và (4) báo cáo kết quả ước lượng cho biến phụ thuộc  $ROA2$ . Sự khác biệt giữa cột (1) và (2) nằm ở yếu tố kiểm soát. Cụ thể, cột (1) không kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp, trong khi đó cột (2) kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp. Tương tự, cột (3) không kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp, trong khi đó cột (4) kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp.

Trong cột (5) - (8), chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm TGD ( $DUAL$ ) sẽ được thay thế bởi chủ tịch HĐQT điều hành ( $CHAIR\_EXE$ ),  $CHAIR\_EXE$  nhận giá trị 1 nếu chủ tịch HĐQT đảm nhiệm chức vụ điều hành khác ngoài vai trò là TGD, nhận giá trị 0 nếu ngược lại. Cột (5) và (6) báo cáo kết quả ước lượng cho biến phụ thuộc  $ROA1$ . Trong khi đó, cột (7) và (8) báo cáo kết quả ước lượng cho biến

phụ thuộc  $ROA2$ . Sự khác biệt giữa cột (5) và (6) nằm ở yếu tố kiểm soát. Cụ thể, cột (5) không kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp, trong khi đó cột (6) kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp. Tương tự, cột (7) không kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp, trong khi đó cột (8) kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp.

Trong cột (9) - (12), chủ tịch HĐQT kiêm nhiệm TGD ( $DUAL$ ) sẽ được thay thế bởi chủ tịch HĐQT không điều hành ( $CHAIR\_IND$ ).  $CHAIR\_IND$  là biến giả, nhận giá trị 1 nếu chủ tịch HĐQT không tham gia ban TGD, nhận giá trị 0 nếu ngược lại. Cột (9) và (10) báo cáo kết quả ước lượng cho biến phụ thuộc  $ROA1$ . Trong khi đó, cột (11) và (12) báo cáo kết quả ước lượng cho biến phụ thuộc  $ROA2$ . Sự khác biệt giữa cột (9) và (10) nằm ở yếu tố kiểm soát. Cụ thể, cột (9) không kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp, trong khi đó cột (10) kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp. Tương tự, cột (11) không kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp, trong khi đó cột (12) kiểm soát ảnh hưởng ngành công nghiệp.

Bảng 8 cung cấp kết quả hồi quy về tác động nữ giới kiêm nhiệm đến HQHĐ của CCTNY trên TTCK Việt Nam với sự điều chỉnh các biến kiểm soát trong mô hình (1). Các hệ số ước lượng của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD ( $WCD$ ) được tìm thấy dương và có ý nghĩa thống kê trên tất cả các mô hình. Từ đó, có thể kết luận rằng tác động nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD đến HQHĐ của CCTNY trên TTCK Việt Nam là tích cực ngay cả khi kiểm tra mối quan hệ này bằng cách thay đổi các biến kiểm soát trong mô hình nghiên cứu.

**Bảng 8:** Kết quả kiểm định tính vững - Thay đổi biến kiểm soát

| Biến phụ thuộc               | ROA <sub>1,t+1</sub> ROA <sub>2,t+1</sub> ROA <sub>1,t+1</sub> ROA <sub>2,t+1</sub> ROA <sub>1,t+1</sub> ROA <sub>2,t+1</sub> ROA <sub>1,t+1</sub> ROA <sub>2,t+1</sub> |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
|------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
|                              | (1)                                                                                                                                                                     | (2)                 | (3)                 | (4)                 | (5)                 | (6)                 | (7)                 | (8)                 | (9)                 | (10)                | (11)                | (12)                |
| WCD <sub>t,t</sub>           | 0,011**<br>(0,005)                                                                                                                                                      | 0,011**<br>(0,005)  | 0,011***<br>(0,004) | 0,011***<br>(0,004) | 0,023***<br>(0,005) | 0,017***<br>(0,005) | 0,018***<br>(0,004) | 0,012***<br>(0,004) | 0,027***<br>(0,005) | 0,020***<br>(0,005) | 0,014***<br>(0,005) | 0,014***<br>(0,004) |
| DUAL <sub>t,t</sub>          | 0,004***<br>(0,001)                                                                                                                                                     | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) |
| CHAIR_<br>EXE <sub>t,t</sub> |                                                                                                                                                                         |                     |                     |                     | 0,005***<br>(0,001) | 0,003**<br>(0,001)  | 0,004***<br>(0,001) | 0,003**<br>(0,001)  | 0,005***<br>(0,001) | 0,003**<br>(0,001)  | 0,004***<br>(0,001) | 0,003**<br>(0,001)  |
| CHAIR_<br>IND <sub>t,t</sub> |                                                                                                                                                                         |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     | 0,005<br>(0,003)    | 0,004<br>(0,003)    | 0,003<br>(0,002)    | 0,003<br>(0,003)    |
| B_IND <sub>t,t</sub>         |                                                                                                                                                                         |                     |                     |                     | 0,003<br>(0,004)    | 0,003<br>(0,004)    | 0,004<br>(0,003)    | 0,003<br>(0,003)    | 0,003<br>(0,004)    | 0,002<br>(0,004)    | 0,002<br>(0,003)    | 0,003<br>(0,003)    |
| B_IND2 <sub>t,t</sub>        | 0,001<br>(0,001)                                                                                                                                                        | 0,001<br>(0,001)    | 0,001<br>(0,001)    | 0,001<br>(0,001)    |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |

## Ý KIẾN TRAO ĐỔI



|                             |                      |                     |                      |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |                     |
|-----------------------------|----------------------|---------------------|----------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| <b>B_SIZE<sub>i,t</sub></b> | 0,008**<br>(0,003)   | 0,009***<br>(0,003) | 0,007***<br>(0,002)  | 0,008***<br>(0,002) | 0,012***<br>(0,003) | 0,010***<br>(0,003) | 0,011***<br>(0,003) | 0,009***<br>(0,003) | 0,012***<br>(0,003) | 0,010***<br>(0,003) | 0,006**<br>(0,003)  | 0,009***<br>(0,003) |
| <b>TENURE<sub>i,t</sub></b> | -0,001*<br>(0,001)   | -0,001**<br>(0,000) | -0,001**<br>(0,000)  | -0,001**<br>(0,000) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) |
| <b>AGE<sub>i,t</sub></b>    | -0,001<br>(0,001)    | -0,001<br>(0,001)   | -0,001<br>(0,001)    | -0,002*<br>(0,001)  | -0,003**<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | -0,002**<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | -0,003**<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,005***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) |
| <b>SIZE<sub>i,t</sub></b>   | -0,005***<br>(0,001) | 0,005***<br>(0,001) | -0,004***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,003***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) | 0,003***<br>(0,001) | 0,003***<br>(0,001) | 0,004***<br>(0,001) | 0,002***<br>(0,001) |
| <b>TANG<sub>i,t</sub></b>   | -0,008**<br>(0,003)  | -0,007**<br>(0,004) | -0,002<br>(0,003)    | -0,004<br>(0,003)   | 0,044***<br>(0,004) | 0,044***<br>(0,004) | 0,042***<br>(0,003) | 0,039***<br>(0,003) | 0,043***<br>(0,004) | 0,044***<br>(0,004) | 0,030***<br>(0,004) | 0,039***<br>(0,003) |
| <b>LEV<sub>i,t</sub></b>    |                      |                     |                      |                     | 0,084***<br>(0,004) | 0,085***<br>(0,004) | 0,073***<br>(0,004) | 0,071***<br>(0,004) | 0,083***<br>(0,004) | 0,085***<br>(0,004) | 0,046***<br>(0,004) | 0,070***<br>(0,004) |

[illegible]

*Ghi chú: I: ảnh hưởng ngành công nghiệp.  
(Nguồn: Trích xuất kết quả từ Stata)*

Tác động cùng chiều của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và TGD đến HQHĐ của CCTNY trên TTCK Việt Nam phù hợp với quan điểm chủ nghĩa nữ quyền và lý thuyết người quản lý. Ngoài ra, kết quả nghiên cứu này còn phù hợp với bằng chứng thực nghiệm của (Rocca & cộng sự, 2024). Theo đó, tác động này có thể được giải thích như sau: i) thứ nhất, nữ giới kiêm nhiệm vai trò lãnh đạo mang lại sự nhất quán trong quản trị, khả năng thích ứng nhanh với thay đổi thị trường, nâng cao hiệu quả quản lý và giảm xung đột lợi ích thông qua cân nhắc kỹ lưỡng giữa các quyết định kinh tế và trách nhiệm xã hội. Phong cách quản trị đặc biệt của nữ giới tập trung vào việc cân bằng hài hòa giữa lợi ích cá nhân, lợi ích cổ đông và trách nhiệm xã hội, đồng thời thúc đẩy tính minh bạch và trách nhiệm; ii) thứ hai, phụ nữ đảm nhận vai trò lãnh đạo kép không chỉ vượt qua các rào cản xã hội, mà còn tối ưu hóa năng lực quản lý, nâng cao minh bạch và thúc đẩy quản trị bền vững. Quyết định được đưa ra cân bằng giữa lợi ích ngắn và dài hạn, giúp công ty phát triển bền vững, giảm thiểu rủi ro lạm dụng quyền lực. Môi trường quản trị bình đẳng và hội đồng đa dạng giới tạo điều kiện tối đa hóa hiệu quả quản lý, củng cố lòng tin của cổ đông và gia tăng lợi thế cạnh tranh bền vững.

### 5. Kết luận và hàm ý

Nghiên cứu này cho thấy nữ giới kiêm nhiệm Chủ tịch HĐQT và TGD tác động tích cực đến HQHĐ của CCTNY tại Việt Nam trong giai đoạn 2009-2020. Kết quả này phù hợp với lý thuyết người quản lý và quan điểm chủ nghĩa nữ quyền, nhấn mạnh rằng sự tham gia của nữ giới vào lãnh đạo giúp tăng cường tính minh bạch, trách nhiệm quản trị và

HQHĐ. Tuy nhiên, nghiên cứu chưa áp dụng mô hình động để kiểm soát tốt hơn vấn đề nội sinh, điều này có thể ảnh hưởng đến mức độ chính xác của kết quả. Do đó, nghiên cứu tiếp theo nên xem xét việc sử dụng mô hình này nhằm đánh giá chính xác hơn mối quan hệ này. Những phát hiện từ nghiên cứu không chỉ củng cố lập luận về vai trò của nữ giới trong quản trị công ty mà còn mang lại hàm ý chính sách quan trọng, khuyến khích việc thúc đẩy sự tham gia của nữ giới vào vị trí lãnh đạo cấp cao để nâng cao hiệu quả quản trị và phát triển bền vững công ty. ♦

### Tài liệu tham khảo:

Adams, R. B., & Ferreira, D. (2009). Women in the boardroom and their impact on governance and performance. *Journal of financial economics*, 94(2), 291-309.

Bannò & cộng sự. (2023). Men are from Mars, women are from Venus: on lenders' stereotypical views and the implications for a firm's debt. *Journal of Management and Governance*, 27(2), 651-687.

Boehnke. (2011). Gender role attitudes around the globe: Egalitarian traditional views. *Asian Journal of Social Science*, 39(1), 57-74.

Boyd, B. K. (1995). CEO duality and firm performance: A contingency model. *Strategic Management Journal*, 16(4), 301-312.

Caiyun Liu & Hui Jiang. (2020). Impact of CEO characteristics on firm performance: evidence from China listed firms. *Applied Economics Letters*, 27:14, 1-5.

Carter & cộng sự. (2003). Corporate governance, board diversity, and firm value. *Financial Review*, 38(1), 33-53.

- Coles & cộng sự. (2008). *Boards: Does one size fit all?* Journal of Financial Economics, 87(2), 329-356.
- Dalci. (2018). Impact of financial leverage on profitability of listed manufacturing firms in China. *Pacific Accounting Review*, Vol. 30 No. 4, pp. 410-432. .
- Demirgüç-Kunt, A. &. (1998). Law, finance, and firm growth. *Journal of Finance*, 53(6), 2107-2137.
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64.
- Ferreira & Vilela. (2004). Why do firms hold cash? Evidence from EMU countries. *Journal of Business Finance & Accounting*, 31(5-6), 1139-1164.
- Finkelstein & D'Aveni . (1994). CEO duality as a double-edged sword: How boards of directors balance entrenchment avoidance and unity of command. *Academy of Management Journal*, 37(5), 1079–1108.
- Francoeur & cộng sự. (2008). *Gender diversity in corporate governance and top management*. Journal of Business Ethics, Springer.
- Harford & cộng sự. (2009). Do firms have leverage targets? Evidence from acquisitions. *Journal of Financial Economics*, 93(1), 1-14.
- House & cộng sự . (2004). Culture, leadership, and organizations: The GLOBE study of 62 societies. *SAGE Publications*.
- Jensen. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *The Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior. *Journal of Financial Economics*, V. 3, No. 4, pp. 305-360.
- Krenn, M. (2016). Convergence and divergence in corporate governance: An integrative institutional theory perspective. *Management Research Review*, 39(11), 1447-1471.
- La Rocca & Cambrea. (2019). The effect of cash holdings on firm performance in large Italian companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 30(1), 30–59.
- La Rocca & Cambrea, D. R. (). (2019). The effect of cash holdings on firm performance in large Italian companies. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 30(1), 30–59.
- Lê Na & cộng sự. (2023). Nghiên cứu ảnh hưởng của hoạt động quản trị đến hiệu quả kinh doanh các công ty ngành bất động sản niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí Khoa học Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh - Kinh tế và Quản trị Kinh doanh*.
- Md Aslam Mia & cộng sự. (2023). Employee turnover and the social outreach (breadth): international evidence from the microfinance industry. *Social Responsibility Journal*, Emerald Group Publishing Limited, vol. 19(9), pages 1765-1786, A.
- Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of Financial Economics*, 5(2), 147–175.
- Nguyễn Thị Ngọc Diễm & Đinh Văn Sơn. (2024). Tác động của giới tính đến hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán: một khảo sát ở Việt Nam. *The Impact of Gender on the Financial*

*Performance of Listed Companies on the Stock Market: A Survey in Vietnam*, Mã số: 196.2FiBa.21.

Opler & cộng sự. (1999). The determinants and implications of corporate cash holdings. *Journal of Financial Economics*, 52(1), 3-46.

Peni, E. (2014). CEO and Chairperson characteristics and firm performance. *Journal of Management & Governance*, 18, 185-205.

Perryman và cộng sự. (2016). Do gender differences persist? An examination of gender diversity on firm performance, risk, and executive compensation. *Journal of Business Research*, 69(2), 579-586.

Phan Trần Minh Hưng. (2022). Ảnh hưởng của nắm giữ tiền mặt đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam - Cách tiếp cận mô hình động. *Tạp chí kinh tế và phát triển*, 300 (6). 74-84.

Post và cộng sự. (2015). Women on boards and firm financial performance: A meta-analysis. *Academy of Management Journal*, 58(5), 1546-1571.

Rocca & cộng sự. (2024). Women in CEO duality and firm performance in Europe. *Journal of Management and Governance*, 28:177-214.

Terjesen và cộng sự. (2016). Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity. *Journal of Management & Governance*, 20, 447-483.

Vafeas, N. (2003). Length of board tenure and outside director independence. *Journal of Business Finance & Accounting*, 30(7-8), 1043-1064.

Yun & cộng sự. (2021). Cash holdings and firm performance relationship: Do firmspecific factors matter? *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 34(1), 1283-1305.

Tiwari, A.K., & Ahamed, N. (2018). Executive Tenure And Firm Performance: An Empirical Examination Of The Indian Corporate Landscape. *Advances in Decision Sciences*, 22, 321-350.

### Summary

This study investigates the impact of female dual leadership, wherein women concurrently serve as both Chairperson of the Board of Directors and Chief Executive Officer, on the corporate performance of listed firms in the Vietnamese stock market. Utilizing an unbalanced panel dataset comprising 561 listed companies over the period 2009–2020, the study applies the Feasible Generalized Least Squares (FGLS) estimation method, the empirical findings reveal that female dual leadership exerts a positive influence on corporate performance, potentially attributable to women's adaptive managerial capabilities, long-term strategic vision, and effective decision-making. The results are consistent with the theoretical underpinnings of feminist theory and managerial theory, reinforcing the argument that gender diversity in leadership positions plays a pivotal role in enhancing governance efficiency and corporate performance in the modern business landscape.