

CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ VÀ CÁC NGUỒN TÀI TRỢ BÊN NGOÀI CỦA CÁC CÔNG TY VIỆT NAM

Ngày nhận: 05/01/2016
Ngày nhận lại: 27/01/2016
Ngày duyệt đăng: 10/11/2016
Mã số: 11-16-11

Phan Gia Quyền ()*
*Bùi Văn Huy (**)*

Tóm tắt: Bài nghiên cứu phân tích sự ảnh hưởng của chính sách tiền tệ (CSTT) đến khả năng tiếp cận nguồn tài trợ bên ngoài (TTBN) của công ty. Nhóm tác giả sử dụng phương pháp GMM hệ thống hai bước với bộ dữ liệu của 241 công ty niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2006-2014. Kết quả nghiên cứu cho thấy, CSTT thắt chặt làm giảm các nguồn TTBN của công ty. Các đặc điểm như quy mô, đòn bẩy, tính thanh khoản và điều kiện kinh tế vĩ mô là các nhân tố quan trọng trong việc xác định khả năng tiếp cận nguồn TTBN. Đồng thời, các ảnh hưởng này có sự khác biệt giữa các nhóm công ty ràng buộc tài chính và không ràng buộc tài chính. Cuối cùng, không tồn tại sự ảnh hưởng bất cân xứng của CSTT đến khả năng tiếp cận nguồn TTBN của các công ty niêm yết tại Việt Nam.

Từ khóa: Chính sách tiền tệ, nguồn tài trợ bên ngoài, đặc điểm công ty, ràng buộc tài chính.

Abstract: This paper investigates the effect of monetary policy on external finance of firms. Using the dataset of 241 listed companies in Vietnam during the period from 2006 to 2014 and the twostep system - GMM estimation, we find that tight monetary policy reduces firms' external finance. Moreover, firms's characteristics such as size, leverage, liquidity and macroeconomic conditions are key determinants of firm's accessibility to external finance. These effects are different between financially - constrained and unconstrained firms. Finally, there is no evidence of monetary policy's asymmetric effects on firm's accessibility to external finance in VietNam.

Keywords: Monetary policy, external finance, firms's characteristics, financial constraint.

Giới thiệu

Mặc dù trái phiếu trong nước và quốc tế đóng vai trò ngày càng quan trọng như một kênh huy động vốn của các công ty nhưng kênh cho vay của ngân hàng vẫn là nguồn tài trợ chính của các công ty tại nhiều thị trường mới nổi. Chẳng hạn, ở các quốc gia đang phát triển châu Á, lượng trái phiếu phát hành đạt gần 30% GDP, trong khi tín dụng ngân hàng xấp xỉ 50% GDP (Zulkihibri,

2015). Hơn nữa, các bằng chứng thực nghiệm cho thấy rằng các thị trường mới nổi dựa nhiều vào vốn nội bộ hơn nguồn TTBN (Beck và ctg, 2002). Trong các thị trường mới nổi, các công ty ưu tiên sử dụng vốn nội bộ hơn khi có mức độ tài sản hữu hình cao, lợi nhuận cao hoặc giá trị thị trường trên giá trị sổ sách (M/B) thấp. Nhưng cũng có thể thấy rằng, các công ty này đang hoạt động trong môi trường rủi ro hơn so với các công ty ở các thị trường khác.