

Ảnh hưởng của tính thanh khoản chứng khoán đến đầu tư doanh nghiệp

Lê Hà Diễm Chi⁽¹⁾

Ngày nhận bài: 12/3/2018 | Biên tập xong: 02/5/2018 | Duyệt đăng: 10/5/2018

TÓM TẮT: Trong số các yếu tố tài chính ảnh hưởng đến đầu tư của doanh nghiệp, tính thanh khoản (TTK) chứng khoán nhận được nhiều sự quan tâm trong những năm gần đây. Sử dụng mẫu của 206 doanh nghiệp sản xuất được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2007–2014 và phương pháp S-GMM cho dữ liệu bảng, nghiên cứu cho thấy, TTK chứng khoán có tác động tích cực đến quy mô đầu tư của doanh nghiệp. Điều này được giải thích bởi chứng khoán có TTK cao, tạo điều kiện thuận lợi để doanh nghiệp huy động vốn từ việc phát hành cổ phần mới. Ngoài ra, kết quả nghiên cứu còn chỉ ra, nguồn vốn bên ngoài ít được ưu tiên hơn nguồn nội bộ.

TỪ KHÓA: tính thanh khoản chứng khoán, đầu tư doanh nghiệp, nguồn vốn nội bộ.

1. Giới thiệu

Đến nay tồn tại một kho tàng học thuật khá lớn ghi nhận những kết quả nghiên cứu về mối quan hệ giữa đầu tư và các yếu tố tài chính. Một trong những yếu tố tài chính ảnh hưởng đến quyết định đầu tư đang được nhiều nghiên cứu quan tâm trong thời gian gần đây, đó là TTK chứng khoán. Khi có nhu cầu vốn cho đầu tư, doanh nghiệp có thể sử dụng nguồn vốn nội bộ sẵn có bên trong của doanh nghiệp hoặc sử dụng nguồn từ bên ngoài như phát hành cổ phiếu mới, trái phiếu hoặc vay mượn. Đối với các nguồn vốn từ bên ngoài, Butler, Grullon & Weston (2005) và Lipson & Mortal (2009) chỉ ra, những doanh nghiệp với TTK chứng khoán lớn và chi phí phát hành chứng khoán thấp thì sử dụng nhiều nguồn tài trợ cho đầu tư từ việc phát hành vốn cổ phần và quyết định sử dụng ít nợ vay hơn. Mặt khác, khi doanh nghiệp sử dụng nhiều nợ vay, chênh lệch giữa giá chào mua và giá chào bán (bid-ask spread)

sẽ tăng, nghĩa là làm giảm đi TTK của chứng khoán (Lesmond, O'Connor & Senbet, 2008). Tương tự, Bharath, Pasquariello & Wu (2009) chỉ ra rằng, khi doanh nghiệp sử dụng nợ với tỷ lệ cao, TTK của chứng khoán có thể giảm thấp. Như vậy, các nghiên cứu trên cho thấy, việc phát hành cổ phần mới để tài trợ đầu tư phụ thuộc nhiều vào TTK của chứng khoán. Tuy nhiên, tại Việt Nam, tác giả chưa tìm thấy một công trình chính thức nào nghiên cứu về mối quan hệ giữa TTK chứng khoán và đầu tư, vì thế nghiên cứu này nhằm khám phá mối quan hệ giữa TTK chứng khoán và đầu tư của các doanh nghiệp Việt Nam trong giai đoạn 2007–2014.

⁽¹⁾ **Lê Hà Diễm Chi** - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM; Số 36 Tôn Thất Đạm, Phường Nguyễn Thái Bình, Quận 1, TP. Hồ Chí Minh; **Email:** chilhd@buh.edu.vn.