

# Tác động của giới hạn tài chính đến nắm giữ tiền mặt của các doanh nghiệp phi tài chính

Võ Minh Long<sup>(\*)</sup> • Lê Ngọc Yến Ngân • Phạm Hoàng Thạch

Ngày nhận bài: 04/12/2024 | Biên tập xong: 02/3/2025 | Duyệt đăng: 12/3/2025

**TÓM TẮT:** Bài viết xem xét tác động của giới hạn tài chính (GHTC) đến nhu cầu nắm giữ tiền mặt (NGTM) của 383 doanh nghiệp niêm yết ở Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HSX) giai đoạn 2010–2022. Nghiên cứu tiếp cận GHTC theo chỉ số KZ của Kaplan & Zingales (1997) và chỉ số WW của Whited & Wu (2006). Nghiên cứu sử dụng phương pháp hồi quy FGLS với kết quả cho rằng, các doanh nghiệp đối mặt với vấn đề GHTC lại ít NGTM hơn. Bên cạnh đó, bài viết cũng cho thấy rằng: Các đặc điểm tài chính và đặc điểm quản trị doanh nghiệp đều có tác động đáng kể đến việc NGTM. Cụ thể, các doanh nghiệp có quy mô lớn và đòn bẩy tài chính cao thì sẽ có mức NGTM thấp hơn nhưng các doanh nghiệp có lợi nhuận cao, dòng tiền thặng dư, vòng quay tài sản cao, quy mô HĐQT lớn và HĐQT độc lập cao thì sẽ có mức NGTM cao hơn. Từ kết quả nghiên cứu đó, bài viết đưa ra các hàm ý chính sách dành cho các nhà quản lý và các nhà đầu tư bên ngoài doanh nghiệp liên quan đến NGTM của doanh nghiệp.

**TỪ KHÓA:** Giới hạn tài chính, nắm giữ tiền mặt, KZ, WW, doanh nghiệp.

**Mã phân loại JEL:** C51, C55, G11.

**DOI:** <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2025.228>.....

## 1. Giới thiệu

Sau công trình nghiên cứu của Miller & Orr (1966), hành vi NGTM của các doanh nghiệp đã nhận được nhiều sự chú ý đáng kể trong các nghiên cứu về lĩnh vực tài chính. Vì sao các doanh nghiệp phải tích lũy nhiều tiền mặt? Liệu có tồn tại mức NGTM tối ưu (mục tiêu) hay không? Có phải các công ty có các đặc điểm khác nhau sẽ nắm giữ lượng tiền mặt khác nhau? Các câu hỏi như thế này gần

đây đã thu hút mối quan tâm từ các nhà học thuật và nhà nghiên cứu trên thế giới (Rashid & Ashfaq, 2017). Nhiều nghiên cứu lý thuyết và thực nghiệm đã phác họa một bức tranh rõ

<sup>(\*)</sup> **Võ Minh Long** - Trường Đại học Công Thương TP. HCM; 140 Lê Trọng Tấn, Phường Tây Thạnh, Quận Tân Phú, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** longvm@huit.edu.vn.