

KIỂM ĐỊNH LÝ THUYẾT CẤU TRÚC VỐN QUA HÀNH VI TÀI CHÍNH CỦA CÁC CÔNG TY BẤT ĐỘNG SẢN Ở VIỆT NAM

Ngày nhận: 02/01/2014
Ngày nhận lại: 23/01/2014
Ngày duyệt đăng: 10/3/2014
Mã số: 03-14-NCTĐ-50

Võ Thị Quý (*)

Tóm tắt: Đề tài nghiên cứu hành vi tài chính của các công ty bất động sản (BDS) trên sàn HOSE giai đoạn 2007-2011, qua đó nhằm kiểm định các lý thuyết cấu trúc vốn. Nghiên cứu dựa trên mô hình của Shyam-Sunder và Myers (1999) có điều chỉnh theo kết quả của các nghiên cứu khác. Nghiên cứu bổ sung thêm mô hình trật tự phân hạng bán bên vững của Chirinko và Singha (2000).

Nghiên cứu khảo sát 31 công ty thuộc ngành BDS trên sàn chứng khoán TP.HCM và cho thấy các công ty này sử dụng nhiều vốn nợ ngắn hạn và thực hiện việc điều chỉnh vốn nợ chủ yếu đối với nợ ngắn hạn. Việc kiểm định lý thuyết cân bằng qua mô hình điều chỉnh mục tiêu giải thích tốt hành vi tài chính của các công ty ngành BDS. Kiểm định lý thuyết trật tự phân hạng thông qua mô hình trật tự phân hạng thì chưa cung cấp bằng chứng rõ ràng về hành vi phân cấp tài chính các công ty ngành BDS giai đoạn 2007-2011.

Từ khóa: Lý thuyết cấu trúc vốn, hành vi tài chính, bất động sản.

Đặt vấn đề

Cấu trúc vốn là một vấn đề không mới mẻ nhưng luôn thu hút sự quan tâm đặc biệt của nhiều nhà nghiên cứu trong lĩnh vực kinh tế, tài chính trên thế giới và những tranh luận xung quanh các quan điểm lý luận, tính hiệu quả của các lý thuyết cấu trúc vốn chưa bao giờ kết thúc. Thuyết cân bằng (Trade-off Theory) tĩnh và thuyết trật tự phân hạng (Pecking Order Theory) là những lý thuyết cấu trúc vốn cơ bản có nền tảng lý luận vững chắc được nhà nghiên cứu kiểm định trên các thị trường khác nhau và mang lại những kết quả không giống nhau. Shyam-Sunder và Myers (1999) kiểm định thuyết cân bằng và thuyết trật tự phân hạng trên 157 công ty công nghiệp ở Mỹ vào những năm 1971, 1981 và 1989. Họ tìm thấy bằng chứng ủng hộ lý thuyết trật tự phân hạng hơn là lý thuyết cân bằng trong việc giải thích hành vi tài chính của các

doanh nghiệp. Fama và French (2002), kiểm định 2 lý thuyết cấu trúc vốn trên các công ty phi tài chính Mỹ giai đoạn 1965-1999 và tìm thấy những chứng cứ có xu hướng chống lại cả hai lý thuyết cấu trúc vốn trên. Ở Việt Nam hiện vẫn chưa có nhiều nghiên cứu kiểm định các lý thuyết cấu trúc vốn trên doanh nghiệp BDS, do đó nghiên cứu này được thực hiện nhằm kiểm định lý thuyết cân bằng và thuyết trật tự phân hạng thông qua hành vi tài chính của các doanh nghiệp trong ngành BDS niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán TP.HCM giai đoạn 2007-2011.

Cơ sở lý thuyết: Thuyết cân bằng và Thuyết trật tự phân hạng

Thuyết cân bằng

Lý thuyết cân bằng dự đoán rằng các công ty tối đa hóa giá trị bằng cách duy trì tỷ lệ