

## NỢ VAY, QUY MÔ CÔNG TY VÀ DAO ĐỘNG GIÁ CỔ PHIẾU: BẰNG CHỨNG TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngày nhận: 11/3/2014  
Ngày nhận lại: 28/4/2014  
Ngày duyệt đăng: 10/5/2014  
Mã số: 5-14-NCTĐ-42

Võ Xuân Vinh (\*)

**Tóm tắt:** Bài báo nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ lệ nợ vay và quy mô công ty đến dao động giá cổ phiếu. Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích mô hình hồi quy dữ liệu bảng với dữ liệu từ 103 công ty niêm yết tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM giai đoạn 2008-2012. Kết quả nghiên cứu cho thấy: (i) Tác động cùng chiều có ý nghĩa thống kê giữa tỷ lệ nợ/tổng tài sản lên dao động giá cổ phiếu; (ii) Tác động ngược chiều có ý nghĩa thống kê giữa quy mô công ty và dao động giá cổ phiếu. Do vậy, có thể khẳng định rằng doanh nghiệp có tỷ lệ nợ càng cao và có quy mô càng nhỏ thì có dao động giá cổ phiếu càng lớn.

**Từ khóa:** Tỷ lệ nợ vay, quy mô công ty, dao động giá cổ phiếu.

### Giới thiệu

Một trong những vấn đề quan trọng của tài chính là mối liên hệ giữa các thông số thị trường và các yếu tố nội tại của doanh nghiệp. Nghiên cứu này nhằm tìm hiểu mối quan hệ giữa tỷ lệ nợ vay, quy mô của công ty là hai yếu tố đặc trưng nội tại của doanh nghiệp và dao động giá cổ phiếu là một yếu tố thị trường trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Ở bài báo này, dao động giá được định nghĩa là khoảng biến động của giá cổ phiếu xung quanh mức trung bình của chính giá cổ phiếu trong một khoảng thời gian. Nếu một cổ phiếu được xem là dao động mạnh, giá sẽ có nhiều biến động trong khoảng thời gian đó và ngược lại (Garman và Klass 1980; Roger và Satchell 1991).

Có nhiều nghiên cứu về dao động giá cổ phiếu nói chung, ví dụ như các nghiên cứu của Parkinson (1980), Garman và Klass (1980), Roger và Satchell (1991), Chang và các tác giả (1995), Chan và John Wei (1996), Huang và Yang (2000) và Sadorsky (2003). Về quan hệ giữa nợ vay, quy mô công ty và dao động giá cổ phiếu, đã có nhiều nghiên cứu được thực hiện

để phân tích mối quan hệ này ở nước ngoài cũng như phân tích các yếu tố tác động đến dao động giá cổ phiếu (Gander, 2011; Rubin và Smith, 2009; Wang, 2013). Tuy nhiên, ở Việt Nam, nghiên cứu về chủ đề này có sử dụng dữ liệu trên thị trường chứng khoán Việt Nam chưa nhiều.

Nghiên cứu có một số hàm ý đối với nhà đầu tư cũng như các nhà quản trị doanh nghiệp: (i) Nghiên cứu này giúp cho nhà đầu tư ước lượng mức độ ảnh hưởng của việc vay nợ cũng như quy mô công ty đến dao động giá cổ phiếu nhằm lựa chọn cổ phiếu, danh mục theo mong muốn và giảm thiểu rủi ro trong đầu tư; (ii) Bài báo cũng giúp nhà quản trị doanh nghiệp ước lượng được tác động của các yếu tố nội tại doanh nghiệp đến dao động giá cổ phiếu của doanh nghiệp mình và cụ thể trong nghiên cứu này là tỷ lệ nợ vay và quy mô doanh nghiệp.

### Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Mối quan hệ tác động giữa nợ và quy mô công ty đến biến động giá cổ phiếu được xây dựng dựa trên cơ sở lý thuyết về thông tin