

MỘT SỐ YẾU TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN ĐỘ NHẠY DÒNG TIỀN ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngày nhận: 15/01/2015
Ngày nhận lại: 02/4/2015
Ngày duyệt đăng: 10/5/2015
Mã số: 5-15-12

Ngô Vi Trọng ()*
*Bùi Văn Thái (**)*

Tóm tắt: Quản trị dòng tiền một cách hiệu quả đóng vai trò quan trọng giúp các nhà điều hành doanh nghiệp cân đối các nguồn vốn để ứng phó kịp thời với những khó khăn về tài chính cũng như có thể nắm bắt nhanh chóng các cơ hội đầu tư nhằm cải thiện hiệu quả kinh doanh (Alti, 2003). Nghiên cứu này nhằm xác định một số yếu tố tác động đến độ nhạy của dòng tiền đầu tư (DTĐT) của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán (TTCK) Việt Nam trong giai đoạn sau khủng hoảng tài chính toàn cầu giai đoạn 2009-2013. Sử dụng hồi quy tác động cố định (FEM) cho dữ liệu bảng, nghiên cứu tìm thấy sự tác động của tỉ lệ chia cổ tức, qui mô hoạt động, biến động dòng tiền và tài sản hữu hình đến độ nhạy DTĐT của các doanh nghiệp. Các kết quả này phù hợp với kết quả nghiên cứu trước đây của nhiều tác giả trên thế giới. Đồng thời, nghiên cứu chưa tìm thấy mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và độ nhạy DTĐT trên bộ dữ liệu nghiên cứu.

Từ khóa: Độ nhạy dòng tiền đầu tư, đòn bẩy tài chính, quy mô hoạt động, hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Giới thiệu

Trong bối cảnh những hệ lụy từ cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu năm 2007/2008 vẫn còn đang gây ra những ảnh hưởng mạnh mẽ đến sự phát triển kinh tế - xã hội ở nhiều quốc gia, các ngân hàng thương mại (NHTM) trên thế giới nói chung và tại Việt Nam nói riêng có xu hướng tiến hành thắt chặt và cải thiện chất lượng các khoản tín dụng nhằm hạn chế gia tăng nợ xấu. Điều này ảnh hưởng đến doanh nghiệp trong việc huy động thêm vốn để mở rộng hoạt động sản xuất kinh doanh, tận dụng lợi thế nhờ quy mô để tiết kiệm chi phí. Khi nguồn vốn bên trong doanh nghiệp đã và đang bị cạn kiệt thì việc huy động các nguồn vốn mới bên ngoài là một vấn đề nan giải khi doanh nghiệp đang trong tình trạng kinh doanh yếu kém, tỉ lệ nợ đang ở mức cao, thị trường cạnh tranh ngày càng khốc liệt, các NHTM siết chặt điều kiện vay vốn (Bushman, Smith và Zhang, 2011). Một

trong những nguyên nhân chính dẫn đến tình trạng khó khăn về tài chính của các doanh nghiệp đó là việc quản trị vốn lưu động kém hiệu quả. Do đó, doanh nghiệp luôn phải đối mặt với tình trạng thường xuyên thiếu hụt tiền mặt, không đáp ứng kịp thời cho nhu cầu sử dụng hằng ngày. Khi mức độ thiếu hụt vốn trở nên nghiêm trọng, doanh nghiệp mất dần khả năng duy trì hoạt động sản xuất kinh doanh, dẫn đến khả năng phá sản và phát sinh các chi phí khi doanh nghiệp gặp khó khăn về tài chính. Vì vậy, phân tích và quản trị vốn lưu động nói chung và dòng tiền nói riêng là rất quan trọng, giúp các nhà quản trị cân đối các nguồn tiền nhằm ứng phó với những khó khăn hiện tại và nắm bắt những cơ hội đầu tư trong tương lai (Alti, 2003).

Việc nâng cao hiệu quả quản lý dòng tiền và độ nhạy DTĐT đã nhận được nhiều sự quan tâm của các nhà quản trị doanh nghiệp