

ẢNH HƯỞNG CỦA RỦI RO HỆ THỐNG VÀ RỦI RO PHI HỆ THỐNG ĐẾN QUY MÔ ĐẦU TƯ CỦA CÁC DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

Ngày nhận: 02/4/2016
Ngày nhận lại: 17/8/2016
Ngày duyệt đăng: 10/11/2016
Mã số: 11-16-22

Nguyễn Thị Ngọc Trang ()*
*Lê Hà Diễm Chi (**)*

Tóm tắt: Trong nghiên cứu này, sử dụng phương pháp ước lượng Sys-GMM, nhóm tác giả phân tích ảnh hưởng của rủi ro hệ thống (RRHT) và rủi ro phi hệ thống (RRPHT) đến quy mô đầu tư của các doanh nghiệp tại Việt Nam giai đoạn 2007-2013. Kết quả cho thấy, quy mô đầu tư của các doanh nghiệp tăng trước sự gia tăng của RRPHT, thể hiện sự đánh đổi giữa cơ hội đầu tư tăng trưởng và rủi ro. Ngoài ra, các doanh nghiệp có sự kiểm soát nhà nước (KSNN) ít e ngại rủi ro hơn mà thể hiện ở kết quả đánh giá về ảnh hưởng thuận chiều của RRPHT đến đầu tư.

Từ khóa: Rủi ro hệ thống, rủi ro phi hệ thống, kiểm soát nhà nước, đầu tư.

Abstract: This paper uses Sys-GMM estimation to study the effect of systematic and idiosyncratic risks on the size of investment in listed companies in Vietnam from 2007 to 2013. The empirical results show that investment size increases with the increasing idiosyncratic risks, implying the trade-off between investment return and risk. Besides, firms with government control are less risk averse, evidenced by the positive effect of idiosyncratic risk on investment.

Keywords: System risk, idiosyncratic risk, government control, investment.

Giới thiệu

Những bất ổn kinh tế vĩ mô như sự biến đổi của lạm phát, lãi suất, GDP... được xem như sự biến động của rủi ro hệ thống. Điều này nói lên rằng rủi ro hệ thống thể hiện sự ảnh hưởng của thị trường nên rủi ro hệ thống còn được gọi là rủi ro thị trường. Rủi ro phi hệ thống là rủi ro riêng biệt của doanh nghiệp hay còn được gọi là rủi ro đặc thù. Nghiên cứu ảnh hưởng của rủi ro đến đầu tư của các doanh nghiệp thu hút sự quan tâm của nhiều nhà nghiên cứu. Theo Hartman(1972) và Abel (1983), độ bất ổn gia tăng có thể làm tăng đầu tư trong điều kiện chi phí vốn sản xuất là một hàm lồi (convex function) theo giá. Các nghiên cứu về ảnh hưởng của độ bất ổn dưới góc độ của lý thuyết quyền chọn kết luận

rằng độ bất ổn càng tăng thì giá trị quyền chọn chờ đợi gia tăng theo và đầu tư sẽ giảm. Những nghiên cứu này nhấn mạnh tác động của rủi ro đến hoạt động đầu tư của doanh nghiệp.

Trong giai đoạn hiện nay, khi Việt Nam hội nhập ngày càng sâu rộng vào nền kinh tế thế giới, những rủi ro nội tại trong nước cùng những bất ổn từ bên ngoài đã có tác động lớn đến hoạt động của các doanh nghiệp trong nước, trong đó có hoạt động đầu tư. Bài nghiên cứu này được thực hiện nhằm mục đích làm rõ mối tương quan giữa các nguồn rủi ro và quy mô đầu tư của các doanh nghiệp Việt Nam, trong đó làm rõ đặc thù của các doanh nghiệp có KSNN. Kết quả nghiên cứu sẽ cung cấp nguồn thông tin quan trọng cho