

Mối quan hệ giữa dòng tiền và nguồn vốn tài trợ bên ngoài của các công ty niêm yết và phi niêm yết

Phan Gia Quyền⁽¹⁾ • Bùi Văn Huy⁽²⁾ • Hà Thị Mỹ Duyên⁽³⁾

Ngày nhận bài: 08/01/2016 | Biên tập xong: 02/01/2017 | Duyệt đăng: 10/01/2017

TÓM TẮT: Bài nghiên cứu xem xét sự khác biệt giữa các công ty niêm yết (CTNY) (không ràng buộc tài chính) và các công ty phi niêm yết (CTPNY) (ràng buộc tài chính) trong mối quan hệ giữa dòng tiền và nguồn vốn tài trợ bên ngoài (TTBN) trong giai đoạn 2008-2014. Sử dụng phương pháp ước lượng FGLS, nhóm tác giả tìm thấy bằng chứng rằng các CTNY có xu hướng giảm các nguồn vốn TTBN khi dòng tiền của công ty gia tăng. Ngoài ra, mối quan hệ giữa dòng tiền và nguồn vốn TTBN mạnh hơn đối với các CTNY có quy mô lớn. Hơn nữa, các công ty có quy mô lớn và nhiều cơ hội tăng trưởng có xu hướng gia tăng các nguồn vốn TTBN của mình, điều này đúng đối với cả CTNY và CTPNY. Bằng chứng này chỉ ra rằng lý thuyết trật tự phân hạng phù hợp đối với các công ty không ràng buộc tài chính.

TỪ KHÓA: công ty niêm yết, công ty phi niêm yết, ràng buộc tài chính, dòng tiền, quyết định tài trợ.

1. Giới thiệu

Các nghiên cứu về cấu trúc vốn đã làm nổi bật tác động của ràng buộc tài chính đối với hoạt động tìm kiếm các nguồn vốn tài trợ (Faulkender và Petersen, 2006; Fazzari và ctg, 1988; Hubbard, 1998). Trong đó, các công ty được xem là ràng buộc tài chính khi sự chênh lệch giữa chi phí vốn bên trong và chi phí vốn bên ngoài lớn (Kaplan và Zingales, 1997; Lê Hà Diễm Chi, 2015). Theo cách hiểu này, các công ty bị ràng buộc tài chính là các công ty không có hoặc có ít khả năng tiếp cận nguồn vốn TTBT một cách thuận lợi. Đặc biệt, một số nghiên cứu đã nhấn mạnh rằng các công ty bị ràng buộc tài chính tiếp cận nguồn vốn tài trợ nhỏ với chi phí cao hơn so với các công ty

không bị ràng buộc tài chính (Carpenter và Petersen, 2002). Các nghiên cứu thực nghiệm gần đây đã tìm thấy bằng chứng rằng CTPNY,

⁽¹⁾ **Phan Gia Quyền** - Ngân hàng Thương mại cổ phần Sài Gòn Thương Tín; 266 - 268 Nam Kỳ Khởi Nghĩa, Phường 8, Quận 3, Tp. Hồ Chí Minh; **Email:** giaquyen210@gmail.com.

⁽²⁾ **Bùi Văn Huy** - Công ty cổ phần Chứng Khoán TP.HCM; 76 Lê Lai, Phường Bến Thành, Quận 1, Tp. Hồ Chí Minh; **Email:** huy.bv@hsc.com.vn.

⁽³⁾ **Hà Thị Mỹ Duyên** - Công ty Tư vấn Dịch vụ Tài chính Diamond Star; 51D Định Bộ Lĩnh, Quận Bình Thạnh, Tp. Hồ Chí Minh; **Email:** myduyen0308@gmail.com.