

Ảnh hưởng của giá tài sản và rủi ro đến quyết định đầu tư: bằng chứng từ các doanh nghiệp Việt Nam

Lương Thị Thảo⁽¹⁾

Ngày nhận bài: 08/02/2017 | Biên tập xong: 02/9/2017 | Duyệt đăng: 10/9/2017

TÓM TẮT: Bài viết nghiên cứu ảnh hưởng của biến động giá tài sản, rủi ro từ biến động giá và hiệu ứng bảng cân đối kế toán (BCĐKT) đến quyết định đầu tư (QĐĐT) của các doanh nghiệp Việt Nam. Mẫu nghiên cứu bao gồm 76 doanh nghiệp niêm yết (DNNY) tại Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE) trong khoảng thời gian từ quý 4/2006 đến quý 3/2015. Mô hình hiệu ứng cố định (FEM) đối với dữ liệu bảng ở trạng thái tĩnh và phương pháp ước lượng GMM hệ thống hai bước cho dữ liệu bảng ở trạng thái động được sử dụng để ước lượng các hệ số trong mô hình nghiên cứu. Kết quả cho thấy, (i) biến động giá chứng khoán có tác động cùng chiều trong khi rủi ro biến động giá có tác động ngược chiều đến QĐĐT của doanh nghiệp; (ii) có tồn tại tác động của hiệu ứng BCĐKT từ biến động giá tài sản và rủi ro đến QĐĐT của doanh nghiệp.

TỪ KHÓA: biến động giá tài sản, rủi ro biến động giá, hiệu ứng bảng cân đối kế toán, quyết định đầu tư.

1. Giới thiệu

QĐĐT là một trong ba quyết định tài chính quan trọng có tác động đến giá trị doanh nghiệp và đến tổng thể nền kinh tế. Các bằng chứng thực nghiệm cho thấy, QĐĐT phụ thuộc không chỉ vào khả năng sinh lợi của các cơ hội đầu tư, chi phí sử dụng vốn, sự sẵn có của nguồn tài trợ nội bộ, khả năng tiếp cận với các nguồn tài trợ bên ngoài, mà còn vào sự biến động giá tài sản và rủi ro từ sự biến động giá này. Để tìm hiểu mối quan hệ giữa biến động giá tài sản và QĐĐT, hầu hết các nghiên cứu sử dụng giá cổ phiếu làm đại diện cho giá tài sản. Tuy nhiên, chiều hướng tác động của giá chứng khoán đến QĐĐT không nhất quán giữa các nghiên cứu. Fisher (1933) cho rằng, khi giá tài sản giảm, độ tín nhiệm và khả năng

thanh khoản của công ty thường yếu đi, nên chi phí sử dụng các nguồn tài trợ bên ngoài gia tăng, điều này sẽ khiến doanh nghiệp giảm đầu tư. Ngược lại, khi giá tài sản tăng, chi phí huy động vốn giảm và điều này kích thích doanh nghiệp đẩy mạnh đầu tư (Bernanke & Gertler, 1989; Kiyotaki & Moore, 1997; Tom Doan, Litterman & Sims, 1983; Fischer & Merton, 1984; Abel, 1983; Abel & Blanchard, 1986; Fazzari, Hubbard, & Petersen, 1988; Xiao, 2003,

⁽¹⁾ Lương Thị Thảo - Trường Đại học Kinh tế TP.HCM; 59C Nguyễn Đình Chiểu, Phường 6, Quận 3, TP. Hồ Chí Minh - Email: thaoluong@ueh.edu.vn.