

Ảnh hưởng của cấu trúc vốn và cấu trúc sở hữu đến lợi nhuận của các doanh nghiệp Việt Nam

Đỗ Nguyễn Hữu Tấn^(*)

Ngày nhận bài: 24/9/2021 | Biên tập xong: 02/3/2022 | Duyệt đăng: 10/3/2022

TÓM TẮT: Nghiên cứu này đánh giá tác động tuyến tính và phi tuyến tính của cấu trúc vốn (CTV) và cấu trúc sở hữu đến lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết tại thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2010–2019. Nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy bình phương nhỏ nhất (OLS), tác động cố định (Fixed effect), tác động ngẫu nhiên (Random effect) và moment tổng quát (GMM) để ước tính kết quả dựa trên dữ liệu bảng được thu thập theo năm của 587 công ty niêm yết. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng các chỉ số phản ánh CTV có tác động tiêu cực đến lợi nhuận doanh nghiệp. Bên cạnh đó, nghiên cứu còn tìm thấy bằng chứng về mối quan hệ đảo ngược nhân quả của hai đại lượng trên. Ngoài ra, mối quan hệ dạng chữ U giữa CTV và lợi nhuận của doanh nghiệp cũng được tìm thấy. Cuối cùng, nghiên cứu này còn chỉ ra sự tác động tích cực của cấu trúc sở hữu đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Từ những phát hiện của nghiên cứu này, các nhà quản trị doanh nghiệp sẽ có cơ sở để quyết định CTV phù hợp và mang lại những giá trị cho doanh nghiệp.

TỪ KHÓA: Cấu trúc sở hữu, cấu trúc vốn, lợi nhuận, Việt Nam.

Mã phân loại JEL: G30, G32.

1. Giới thiệu

Lựa chọn nguồn vốn và CTV để tài trợ cho các hoạt động luôn là mối quan tâm hàng đầu của các doanh nghiệp bởi vì những quyết định này có ảnh hưởng đến giá trị của doanh nghiệp trên thị trường thông qua chi phí vốn bình quân (Arnold, 2013). Liệu rằng vốn chủ sở hữu hay vốn vay nên được sử dụng và CTV nào có thể tối đa hóa lợi nhuận của chủ sở hữu doanh nghiệp bởi vì theo Arnold (2013) mục đích cuối cùng của bất kỳ doanh nghiệp nào chính là tối đa hóa lợi nhuận của chủ sở hữu.

Những lý thuyết về CTV của doanh nghiệp khá đa dạng có thể kể đến như M&M (Modigliani & Miller, 1958; 1963), lý thuyết đại diện (Jensen & Meckling, 1976), lý thuyết đánh đổi CTV (Myers, 1984), lý thuyết trật tự

^(*) **Đỗ Nguyễn Hữu Tấn** - Trường Đại học Luật TP. HCM; 02 Nguyễn Tất Thành, Phường 13, Quận 4, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** dnhtan@hcmulaw.edu.vn.