

Ảnh hưởng của tín dụng thương mại đến sự điều chỉnh cấu trúc vốn: Một phân tích Bayes cho các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam

Nguyễn Văn Điệp^(*)

Ngày nhận bài: 17/4/2023 | Biên tập xong: 02/6/2023 | Duyệt đăng: 10/6/2023

TÓM TẮT: Bài viết này xem xét tác động của tín dụng thương mại (TDTM) đến tốc độ điều chỉnh (SOA) cấu trúc vốn (CTV) theo hướng đòn bẩy mục tiêu của các doanh nghiệp Việt Nam. Tác giả đo lường TDTM bằng tỷ lệ các khoản phải trả trên tổng tài sản. Sử dụng dữ liệu của các công ty phi tài chính niêm yết công khai giai đoạn 2010–2021 với mô hình hồi quy Bayes, bài viết cho thấy TDTM đã đẩy nhanh quá trình điều chỉnh CTV. Các tác động bất đối xứng của TDTM đến SOA CTV đối với các công ty có đòn bẩy trên và dưới mục tiêu cũng được chứng minh. Cụ thể, TDTM cũng thúc đẩy SOA CTV nhanh hơn đối với các doanh nghiệp có đòn bẩy trên mục tiêu. Bên cạnh đó, kết quả của bài viết ngụ ý rằng, các công ty ở Việt Nam sử dụng TDTM để tiết kiệm dòng tiền và khôi phục tỷ lệ nợ về mức mục tiêu.

TỪ KHÓA: Cấu trúc vốn mục tiêu, hồi quy Bayes, tín dụng thương mại, lý thuyết đánh đổi, tốc độ điều chỉnh.

Mã phân loại JEL: C11, G32.

1. Giới thiệu

Sau công trình nghiên cứu của Modigliani & Miller (1958), các nhà nghiên cứu đã đề xuất một số lý thuyết để giải thích CTV của doanh nghiệp. Lý thuyết Đánh đổi (Myers, 1984) giả định rằng, các công ty có CTV tối ưu thì các công ty cân bằng lợi ích của việc gia tăng sử dụng nợ (chẳng hạn như lá chắn thuế và tránh vấn đề dòng tiền tự do), với chi phí nợ (chẳng hạn như chi phí kiệt quệ/chi phí phá sản). Theo lý thuyết Đánh đổi, các công ty thiết lập một tỷ lệ nợ mục tiêu và hướng tới tỷ lệ mục tiêu này. Dựa trên vấn đề thông tin bất

đối xứng, lý thuyết Trật tự phân hạng giả định rằng, các công ty không có tỷ lệ nợ mục tiêu; do đó, các công ty ưu tiên sử dụng các quỹ nội bộ, kế tiếp là sử dụng nợ và tài trợ bằng vốn chủ sở hữu là lựa chọn cuối cùng. Sau đó, lý thuyết Đánh đổi dự đoán rằng các công ty có động cơ để tiến tới CTV mục tiêu bằng cách giảm sai lệch giữa tỷ lệ đòn bẩy thực tế và tỷ lệ đòn bẩy mục tiêu.

^(*) Nguyễn Văn Điệp - Trường Đại học Mở TP.HCM; 35-37 Hồ Hảo Hớn, Phường Cô Giang, Quận 1, Thành phố Hồ Chí Minh; Email: diep.nv@ou.edu.vn.