

Tác động của dòng tiền và vốn lưu động đến đầu tư của doanh nghiệp Việt Nam trong điều kiện hạn chế tài chính

Bùi Ngọc Mai Phương • Đặng Văn Dân^(*)

Ngày nhận bài: 01/11/2023 | Biên tập xong: 18/01/2024 | Duyệt đăng: 02/02/2024

TÓM TẮT: Bài viết xác định vai trò của dòng tiền và vốn lưu động (VLĐ) đối với việc đầu tư của doanh nghiệp, với điều kiện tồn tại hạn chế tài chính (HCTC) và dữ liệu của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2012–2022. Sử dụng phương pháp SGMM, kết quả nghiên cứu khẳng định rằng chi đầu tư và chi bổ sung VLĐ rất nhạy cảm với những cú sốc dòng tiền; hơn nữa, độ nhạy cảm tăng theo mức độ HCTC của doanh nghiệp. Ngoài ra, nghiên cứu này còn xem xét vai trò của VLĐ trong việc duy trì và ổn định đầu tư trước sự thay đổi của nguồn vốn nội bộ; doanh nghiệp có HCTC lớn, vai trò của VLĐ càng cao. Kết quả nghiên cứu có thể được ứng dụng để các nhà quản trị tài chính xây dựng chính sách kết hợp giữa quản lý VLĐ và chính sách đầu tư nhằm giảm thiểu mức độ ảnh hưởng của ràng buộc tài chính lên đầu tư và các chính sách thể chế mới nhằm hỗ trợ việc tiếp cận các nguồn vốn cho doanh nghiệp.

TỪ KHÓA: Đầu tư, hạn chế tài chính, vốn lưu động.

Mã phân loại JEL: G31, G32.

1. Giới thiệu

Để thực hiện tối đa hoá giá trị của doanh nghiệp, nhà quản trị tài chính sẽ đưa ra các quyết định quan trọng về đầu tư, tài trợ, phân phối hay quản lý tài sản. Trong đó, quyết định đầu tư được coi là quan trọng nhất của quản trị tài chính doanh nghiệp. Theo Brealey, Myers & Allen (2020), một quyết định đầu tư đúng đắn sẽ góp phần làm gia tăng giá trị doanh nghiệp, qua đó làm tăng giá trị tài sản cho chủ sở hữu.

Từ các lý thuyết giữa quyết định đầu tư và các đặc điểm tài chính doanh nghiệp như

lý thuyết Thông tin bất cân xứng (Akerlof, 1978), lý thuyết Vấn đề đại diện (Jensen & Meckling, 1976) hay lý thuyết Trật tự phân hạng (Myers & Majluf, 1984), cũng như sự đánh đổi giữa chi phí vốn và các cơ hội đầu

^(*) Bùi Ngọc Mai Phương - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM, 56 Hoàng Diệu 2, Thành phố Thủ Đức; Email: phuongbnm@hub.edu.vn.