

TỶ LỆ SỞ HỮU NHÀ NƯỚC VÀ HIỆU QUẢ ĐẦU TƯ CỦA DOANH NGHIỆP: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TỪ CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

**State ownership and investment efficiency of enterprises: empirical
evidence from firms listed on the Vietnamese stock market**

PHAN THÙY DƯƠNG

Nghiên cứu này đánh giá các tác động của tỷ lệ sở hữu nhà nước tới hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp sử dụng dữ liệu của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong các năm 2010 - 2020 và phương pháp hồi quy bình phương nhỏ nhất tổng quát khả thi (FGLS) cũng như hồi quy phân vị. Hiệu quả đầu tư của doanh nghiệp thể hiện ở tốc độ tăng trưởng tổng tài sản, tốc độ tăng trưởng tài sản cố định và tốc độ tăng trưởng đầu tư hàng tồn kho. Kết quả nghiên cứu cho thấy, tỷ lệ sở hữu nhà nước có tương quan ngược chiều với hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp.

Từ khóa: nền kinh tế mới nổi, sở hữu nhà nước, tổng tài sản, tài sản cố định, tồn kho.

This research evaluates the impact of state ownership on firms' investment efficiency using feasible generalized least squares (FGLS) regression and quantile regression methods with data collected from firms listed on the Vietnamese stock market from 2010 to 2020. The investment efficiency of a firm is shown in the growth rate of total assets, the growth rate of fixed assets and the growth rate of inventory investment. As a finding, there is a negative correlation between state ownership and firms' investment efficiency.

Keywords: emerging economies, state ownership, total assets, fixed asset, inventory.

1. Giới thiệu

Quyết định đầu tư của doanh nghiệp là yếu tố quan trọng quyết định giá trị doanh nghiệp và lợi ích của cổ đông (Chen và cộng sự, 2017). Tuy nhiên, doanh nghiệp cần duy trì được hiệu quả đầu tư tốt để không ngừng làm tăng giá trị doanh nghiệp và khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường.

Tại các nền kinh tế mới nổi, sở hữu nhà nước là loại hình sở hữu rất phổ biến và được đặc biệt chú trọng. Quyền sở hữu của chính phủ có thể thúc đẩy các công ty vay

nhiều hơn thông qua các chính sách cho vay ưu đãi và bảo lãnh khoản vay và một ý định duy trì sự kiểm soát của nhà nước (Shailer and Wang, 2015). Aguilera và cộng sự (2020) thấy rằng, doanh nghiệp nhà nước nhận được nhiều ưu đãi về tiếp cận vốn hơn doanh nghiệp tư nhân nhờ nguồn tài chính từ các ngân hàng nhà nước dành cho doanh nghiệp nhà nước. Như vậy, sở hữu nhà nước sẽ đi kèm với đòn bẩy tài chính cao vì

Phan Thùy Dương, TS., Trường đại học Công nghệ giao thông vận tải.