

BỘ GIAO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN

NGUYỄN THỊ THÀNH VINH

TÁC ĐỘNG CỦA CẤU TRÚC VỐN ĐẾN
KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP
NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
VIỆT NAM

LUẬN ÁN TIẾN SĨ
NGÀNH TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG

HÀ NỘI - 2021

**BỘ GIAO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN**

NGUYỄN THỊ THÀNH VINH

**TÁC ĐỘNG CỦA CẤU TRÚC VỐN ĐẾN
KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP
NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN
VIỆT NAM**

**Chuyên ngành: TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG
Mã số: 9340201**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ

Người hướng dẫn khoa học: **1. TS. VŨ HÀ CƯỜNG
2. TS. TRẦN TẤT THÀNH**

HÀ NỘI - 2021

LỜI CAM ĐOAN

Tôi đã đọc và hiểu về các hành vi vi phạm sự trung thực trong học thuật. Tôi cam kết bằng danh dự cá nhân rằng nghiên cứu này do tôi tự thực hiện và không vi phạm yêu cầu về sự trung thực trong học thuật.

Hà Nội, ngày tháng năm 2021

Tác giả luận án

Nguyễn Thị Thành Vinh

MỤC LỤC

LỜI CAM ĐOAN	i
MỤC LỤC	ii
DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT	v
DANH MỤC BẢNG BIỂU	vi
DANH MỤC HÌNH	viii
PHỤ LỤC TÍNH TOÁN	ix
PHẦN MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG 1 TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU VÀ CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ TÁC ĐỘNG CỦA CẤU TRÚC VỐN ĐẾN KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA DOANH NGHIỆP...8	8
1.1. Tổng quan nghiên cứu tác động của cấu trúc vốn đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp.....8	8
1.1.1. Các nghiên cứu vận dụng dạng hàm tuyến tính trong phân tích	8
1.1.2. Các nghiên cứu vận dụng dạng hàm phi tuyến tính trong phân tích	23
1.2. Khoảng trống nghiên cứu	28
1.3. Cơ sở lý thuyết về tác động của cấu trúc vốn đến khả năng sinh lời của doanh nghiệp.....31	31
1.3.1. Các vấn đề cơ bản về cấu trúc vốn trong doanh nghiệp	31
1.3.2. Các chỉ tiêu phản ánh cấu trúc vốn và khả năng sinh lời của doanh nghiệp.....	47
1.3.3. Mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và khả năng sinh lời của doanh nghiệp	50
KẾT LUẬN CHƯƠNG 1	53
CHƯƠNG 2 PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU.....54	54
2.1. Giả thuyết nghiên cứu.....54	54
2.2. Mô hình nghiên cứu đề xuất, các biến và thang đo.....56	56
2.3. Khái quát mẫu nghiên cứu và dữ liệu	60
2.4. Phương pháp phân tích dữ liệu.....60	60
KẾT LUẬN CHƯƠNG 2	62

CHƯƠNG 3 THỰC TRẠNG CẤU TRÚC VỐN VÀ KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM.....	63
3.1. Khái quát doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam	63
3.1.1. Khái niệm và đặc điểm doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.....	63
3.1.2. Lịch sử hình thành thị trường chứng khoán	64
3.1.3. Tình hình hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam	67
3.1.4. Những khó khăn, tồn tại trong hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp niêm yết trên TTCK Việt Nam	70
3.2. Thống kê mô tả cấu trúc vốn và khả năng sinh lời của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.....	72
3.2.1. Ngành bán buôn	74
3.2.2. Ngành bán lẻ	75
3.2.3. Ngành công nghệ thông tin.....	75
3.2.4. Ngành dịch vụ chuyên môn, khoa học và công nghệ	76
3.2.5. Ngành dịch vụ hỗ trợ (hành chính, du lịch, an ninh, kiểm định...) và xử lý rác thải.....	76
3.2.6. Ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống	77
3.2.7. Ngành khai khoáng	78
3.2.8. Ngành nghệ thuật, vui chơi & giải trí.....	78
3.2.9. Ngành sản xuất phi nông nghiệp	79
3.2.10. Ngành sản xuất nông nghiệp	79
3.2.11. Ngành tiện ích.....	80
3.2.12. Ngành vận tải và kho bãi	80
3.2.13. Ngành xây dựng và bất động sản.....	81
KẾT LUẬN CHƯƠNG 3	82

CHƯƠNG 4 PHÂN TÍCH TÁC ĐỘNG CỦA CẤU TRÚC VỐN ĐẾN KHẢ NẴNG SINH LỜI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM.....	83
4.1. Ma trận hệ số tương quan	83
4.2. Mô hình nghiên cứu chính của luận án: Xem xét đồng thời tác động của nợ ngắn hạn và dài hạn lên khả năng sinh lời	85
4.2.1. Xem xét đồng thời tác động của nợ ngắn hạn và dài hạn lên ROA	85
4.2.2. Xem xét đồng thời tác động của nợ ngắn hạn và dài hạn lên ROE.....	90
4.3. Ảnh hưởng của việc hồi quy phân tích tác động của từng biến đại diện cho cấu trúc vốn đến khả năng sinh lời trong lịch sử nghiên cứu	94
4.3.1. Thực hiện hồi quy theo các mô hình trong lịch sử nghiên cứu	94
4.3.2. So sánh kết quả của mô hình chính đủ biến của luận án với các mô hình trong lịch sử nghiên cứu	96
KẾT LUẬN CHƯƠNG 4	100
CHƯƠNG 5 THẢO LUẬN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ KHUYẾN NGHỊ..	102
5.1. Thảo luận kết quả nghiên cứu	102
5.2. Một số khuyến nghị.....	105
5.3. Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo.....	107
KẾT LUẬN	108
DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH CÔNG BỐ KẾT QUẢ CÓ LIÊN QUAN ĐẾN LUẬN ÁN.....	110
TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	111
PHỤ LỤC TÍNH TOÁN	123

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

CPH:	Cổ phần hóa
CTNY:	Công ty niêm yết
DNNN :	Doanh nghiệp nhà nước
DNNY:	Doanh nghiệp niêm yết
GDCK:	Giao dịch chứng khoán
NCS:	Nghiên cứu sinh
TTCK :	Thị trường chứng khoán
TTGDCK:	Thị trường giao dịch chứng khoán

DANH MỤC BẢNG BIỂU

Bảng 1.1. Tổng hợp cách đo lường cho các biến nghiên cứu	56
Bảng 1.2. Chi tiết các biến của mô hình 1	57
Bảng 3.1. Thống kê mô tả phân theo ngành.....	73
Bảng 3.2. Mô tả chung cho tất cả các doanh nghiệp.....	73
Bảng 3.3. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu cho ngành bán buôn	74
Bảng 3.4. Thống kê mô tả cho ngành bán lẻ.....	75
Bảng 3.5. Thống kê mô tả cho ngành công nghệ thông tin	75
Bảng 3.6. Thống kê mô tả cho ngành dịch vụ chuyên môn, KH&CN	76
Bảng 3.7. Thống kê mô tả cho ngành dịch vụ hỗ trợ.....	77
Bảng 3.8. Thống kê mô tả cho ngành dịch vụ lưu trú và ăn uống	77
Bảng 3.9. Thống kê mô tả cho ngành khai khoáng.....	78
Bảng 3.10. Thống kê mô tả cho ngành nghệ thuật, vui chơi và giải trí.....	78
Bảng 3.11. Thống kê mô tả cho ngành sản xuất phi nông nghiệp.....	79
Bảng 3.12. Thống kê mô tả cho ngành sản xuất nông nghiệp	80
Bảng 3.13. Thống kê mô tả cho ngành tiện ích.....	80
Bảng 3.14. Thống kê mô tả cho ngành vận tải và kho bãi.....	81
Bảng 3.15. Thống kê mô tả cho ngành xây dựng và bất động sản	81
Bảng 4.1. Bảng hệ số tương quan 1	83
Bảng 4.2. Hệ số tương quan 2.....	84
Bảng 4.3. Bảng hệ số tương quan 3	84
Bảng 4.4. Bảng hệ số tương quan 4	85
Bảng 4.5. Kiểm định đa cộng tuyến 1	85
Bảng 4.6. Kiểm định tự tương quan 1	86
Bảng 4.7. Kiểm định phương sai không đồng đều 1.....	86
Bảng 4.8. Kiểm định Hausman 1	86
Bảng 4.9. Kiểm định phương sai không đồng đều 2.....	87
Bảng 4.10. Kết quả hồi quy tác động của cả tỷ lệ nợ ngắn hạn và dài hạn lên ROA	87

Bảng 4.11. Kiểm định tự tương quan 2.....	90
Bảng 4.12. Kiểm định phương sai không đồng đều 3.....	90
Bảng 4.13. Kiểm định Hausman2	91
Bảng 4.14. Kiểm định phương sai không đồng đều 4.....	91
Bảng 4.15. Kết quả hồi quy tác động của cả tỷ lệ nợ ngắn hạn và dài hạn lên ROE....	92
Bảng 4.16. Tương quan giữa nợ ngắn hạn và nợ dài hạn	93
Bảng 4.17. Kết quả hồi quy GLS của 6 mô hình ở trên.....	95

DANH MỤC HÌNH

Hình 2.1 Chi phí sử dụng vốn của doanh nghiệp.....	34
Hình 4.1. Đồ thị hàm bậc hai có điểm cực tiểu nằm bên trái trục tung	88
Hình 4.2. Đồ thị hàm bậc hai có điểm cực tiểu nằm bên phải trục tung.....	89