

LỜI MỞ ĐẦU

Bối cảnh nghiên cứu

Ngành xây dựng tại Việt Nam hiện đang trải qua một giai đoạn phát triển mạnh mẽ, đóng góp quan trọng vào tăng trưởng kinh tế và quá trình đô thị hóa. Trong những năm gần đây, chính phủ Việt Nam đã triển khai nhiều chính sách thúc đẩy đầu tư công, tập trung vào các dự án cơ sở hạ tầng lớn như đường cao tốc, cầu, cảng biển, và sân bay. Đồng thời, nhu cầu về nhà ở, khu đô thị, và khu công nghiệp cũng không ngừng gia tăng, kéo theo sự phát triển của ngành xây dựng.

Trên sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE), các doanh nghiệp xây dựng niêm yết tại đây đã đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút vốn từ các nhà đầu tư trong và ngoài nước. Tuy nhiên, cấu trúc vốn của các doanh nghiệp này đang chịu ảnh hưởng từ nhiều yếu tố phức tạp, bao gồm sự biến động của nền kinh tế, lãi suất, chính sách tài khóa, và môi trường kinh doanh chung. Một trong những thách thức lớn đối với các doanh nghiệp xây dựng là việc quản lý nợ và vốn cổ phần. Do tính chất đặc thù của ngành, các dự án xây dựng thường yêu cầu nguồn vốn lớn và thời gian hoàn thành dài, dẫn đến sự phụ thuộc lớn vào vay nợ. Lãi suất vay nợ trên thị trường tài chính có thể ảnh hưởng trực tiếp đến chi phí tài chính và lợi nhuận của doanh nghiệp. Ngoài ra, chính sách tiền tệ và tài khóa của chính phủ, đặc biệt là các biện pháp kiểm soát lạm phát và điều chỉnh lãi suất, cũng có tác động không nhỏ đến khả năng tiếp cận vốn của các doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, yếu tố nội tại của từng doanh nghiệp, như khả năng quản lý, chiến lược kinh doanh, và khả năng thực hiện dự án, cũng ảnh hưởng đến cấu trúc vốn. Các doanh nghiệp có quản trị tốt, chiến lược kinh doanh rõ ràng và uy tín trên thị trường thường có khả năng huy động vốn tốt hơn, thông qua cả thị trường chứng khoán và các kênh tài chính khác. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu có nhiều biến động, việc phân tích và hiểu rõ các yếu tố ảnh hưởng đến cấu trúc vốn của các doanh nghiệp xây dựng niêm yết trên sàn HOSE không chỉ giúp nhà đầu tư đưa ra quyết định hợp lý mà còn hỗ trợ doanh nghiệp xây dựng chiến lược tài chính bền vững và hiệu quả hơn. Điều này cũng đóng góp vào sự phát triển ổn định của ngành xây dựng và nền kinh tế Việt Nam nói chung.

Lý do chọn đề tài

Hiện nay, có nhiều lý thuyết và nghiên cứu đề cập đến cấu trúc vốn, trong đó nổi bật là lý thuyết Modigliani và Miller, lý thuyết đánh đổi cấu trúc vốn, lý thuyết trật tự phân hạng, cùng nhiều lý thuyết khác. Những lý thuyết này đều tập trung vào mục tiêu chung là hỗ trợ doanh nghiệp xác định cấu trúc vốn tối ưu phù hợp với tình hình tài chính và hoạt động của mình. Một cấu trúc vốn tối ưu không chỉ giúp doanh nghiệp giảm thiểu chi phí sử dụng vốn mà còn tối đa hóa lợi nhuận và gia tăng giá trị doanh nghiệp trên thị trường. Do đó, quyết định về cấu trúc vốn có ảnh hưởng to lớn đến chiến lược kinh doanh, hiệu quả hoạt động cũng như sự phát triển dài hạn của doanh nghiệp. Trong môi trường kinh tế thị trường, việc lựa chọn và duy trì cấu trúc vốn hợp lý là yếu tố vô cùng quan trọng, bởi nó có thể tác động trực tiếp đến tỷ suất lợi nhuận, sức khỏe tài chính, và mức độ rủi ro mà doanh nghiệp phải đối mặt. Việc nghiên cứu và phân tích các yếu tố tác động đến cấu trúc vốn là cần thiết để doanh nghiệp có thể xây dựng được một hướng đi hợp lý, nâng cao năng lực cạnh tranh. Một trong những thách thức lớn nhất là xác định tỷ lệ hợp lý giữa nợ và vốn chủ sở hữu, sao cho chi phí sử dụng vốn ở mức thấp nhất, rủi ro được kiểm soát và giá trị doanh nghiệp đạt mức cao nhất có thể. Tuy nhiên, cấu trúc vốn không phải là yếu tố cố định mà doanh nghiệp cần liên tục điều chỉnh để phù hợp với tình hình nội tại và các biến động bên ngoài, đảm bảo hiệu quả trong dài hạn. Để lựa chọn cấu trúc vốn tối ưu, nhà quản trị cần hiểu rõ phương pháp xác định cấu trúc vốn cũng như các yếu tố tác động đến nó, từ đó có thể đưa ra những quyết định tài trợ chính xác, nhằm gia tăng giá trị doanh nghiệp. Ở Việt Nam, nhiều doanh nghiệp, đặc biệt trong lĩnh vực xây dựng, vẫn chưa thực sự chú trọng vào nghiên cứu và phát triển một cấu trúc vốn tối ưu. Điều này đặt ra yêu cầu cấp thiết về việc định hướng và tạo điều kiện cho các doanh nghiệp nghiên cứu và hoạch định cấu trúc vốn linh hoạt, nhằm đảm bảo nguồn vốn ổn định cho hoạt động sản xuất kinh doanh, đồng thời giảm thiểu rủi ro phát sinh từ những biến động của nền kinh tế trong nước và quốc tế. Từ việc nhìn nhận các bối cảnh hiện tại và các thiếu sót từ những bài nghiên cứu trong quá khứ về chủ đề này, tác giả đã tiến hành lựa chọn đề tài “**Phân Tích Các Yếu Tố Ảnh Hưởng Đến Cấu Trúc Vốn Của Các Doanh Nghiệp Thuộc Ngành Xây Dựng Được Niêm Yết Tại Sàn HOSE**” để phân tích thêm các khía cạnh khác và đưa ra những nhận định riêng

nhằm phù hợp với tình hình, khoảng thời gian hiện tại cho Khóa luận tốt nghiệp lần này.

Đối tượng & phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu: Nghiên cứu tập trung vào các cấu trúc vốn của doanh nghiệp cũng như các yếu tố gây ảnh hưởng đến các cấu trúc vốn này trong doanh nghiệp.
- Phạm vi nghiên cứu: Nghiên cứu được sử dụng mẫu dữ liệu gồm 58 DN thuộc ngành Xây dựng được niêm yết trên các sàn HOSE, trong giai đoạn 2019–2023, tương ứng 290 đối tượng quan sát doanh nghiệp qua từng năm.
- Không gian nghiên cứu: Các DN thuộc ngành Xây dựng trên Sở Giao dịch Chứng khoán của Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE).
- Thời gian nghiên cứu: Tác giả đã tiến hành thu thập các phần dữ liệu từ Báo cáo tài chính của các công ty này trong khuôn thời gian 2019-2023 => Là khoảng thời gian Trước & Sau đại dịch Covid 19 gây cho nền kinh tế bị ảnh hưởng rất nghiêm trọng. Song đó, việc sử dụng khoảng thời gian phân tích là 5 năm cũng giúp tác giả có được cái nhìn chuẩn hơn và đầy đủ chính xác các dữ liệu để thực hiện hồi quy (được mô tả trong phần Phương pháp nghiên cứu).

Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu tổng quát: Nghiên cứu nhằm cung cấp một cái nhìn tổng quan và chi tiết về cách các yếu tố nội tại và ngoại cảnh tác động đến quyết định tài trợ và cấu trúc vốn của các doanh nghiệp xây dựng. Từ đó, nghiên cứu sẽ đưa ra các khuyến nghị và giải pháp nhằm tối ưu hóa cấu trúc vốn, giúp các doanh nghiệp xây dựng nâng cao hiệu quả hoạt động, giảm thiểu rủi ro tài chính và tăng cường năng lực cạnh tranh trên thị trường.

Mục tiêu cụ thể: Trên cơ sở các lý thuyết và các thiếu sót từ nghiên cứu trước đây về cấu trúc vốn doanh nghiệp, tác giả đã phân tích các yếu tố tác động đến cấu trúc vốn. Bằng việc đề xuất mô hình và thiết kế phương pháp nghiên cứu, tác giả sẽ xác định được mức độ và hướng tác động của các yếu tố này đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp ngành Xây dựng trên sàn chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE). Ngoài ra, kết quả nghiên cứu còn mang lại các giải pháp giúp doanh nghiệp ngành Xây Dựng được niêm yết trên sàn chứng khoán HOSE có thể lựa chọn và thực thi các quyết định

tài trợ phù hợp, đảm bảo một cấu trúc vốn hiệu quả, linh hoạt qua từng giai đoạn phát triển, đồng thời đạt được các mục tiêu kinh doanh đề ra.

Câu hỏi nghiên cứu

Nghiên cứu được thực hiện nhằm trả lời các câu hỏi sau:

- Các yếu tố nào gây tác động đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp thuộc ngành Xây Dựng được niêm yết trên sàn chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE)
- Trong mô hình nghiên cứu mà tác giả xây dựng sẽ có bao nhiêu biến được chấp thuận & bác bỏ? Mức độ và hướng tác động của chúng vào cấu trúc vốn của doanh nghiệp thuộc ngành Xây Dựng được niêm yết trên sàn chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE) là như thế nào? Đo lường bằng phương pháp nào?
- Các doanh nghiệp đó cần phải làm gì để có thể lựa chọn và đưa ra những quyết định của mình về sự tài trợ vốn phù hợp với giai đoạn phát triển và mục tiêu kinh doanh của doanh nghiệp đó?

Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này được tác giả sử dụng phương pháp định lượng để phân tích các yếu tố tác động đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp thuộc ngành Xây dựng trên thị trường chứng khoán HOSE.

Tác giả áp dụng phân tích hồi quy đa biến dựa trên dữ liệu thực tế. Ba phương pháp được sử dụng trong mô hình hồi quy bao gồm: bình phương bé nhất (Pooled OLS), mô hình tác động cố định (FEM) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM). Để kiểm tra tính phù hợp của mô hình với dữ liệu, tác giả sẽ tiến hành các kiểm định như Breusch-Pagan Lagrangian để lựa chọn giữa Pooled OLS và REM, cũng như kiểm định Hausman để lựa chọn giữa REM và FEM.

Đồng thời, tác giả cũng sẽ kiểm định các giả định hồi quy như đa cộng tuyến, tự tương quan và phương sai sai số không đổi nhằm đảm bảo rằng các kết quả hồi quy đạt độ tin cậy và hiệu quả cao, cũng có cái nhìn chính xác hơn về sự đánh giá các yếu tố này tác động lên cơ cấu vốn của doanh nghiệp.

Ý nghĩa nghiên cứu

Ý nghĩa khoa học: việc thông qua các lược khảo từ các nghiên cứu ở quá khứ trong và ngoài nước để xác định rằng các yếu tố nào sẽ tác động đến cơ cấu vốn của doanh nghiệp thuộc ngành Xây Dựng được niêm yết trên sàn HOSE. Từ đó, tác giả

sẽ tiến hành đề xuất ra các mô hình nghiên cứu phù hợp với tình hình thực tế của các doanh nghiệp đó. Ngoài ra, việc bài nghiên cứu này được thực hiện thì tác giả cũng mong muốn đóng góp vào công trình nghiên cứu “học thuật” đối với trường Đại học Nguyễn Tất Thành để phát triển rộng rãi hơn nữa.

Ý nghĩa thực tiễn: Kết quả nghiên cứu sẽ xác định các yếu tố và mức độ ảnh hưởng của chúng đến cấu trúc vốn của doanh nghiệp. Điều này giúp các doanh nghiệp ngành Xây Dựng niêm yết trên sàn chứng khoán HOSE có thể tổ chức và tái cơ cấu nguồn vốn một cách hợp lý. Nhờ vào việc chọn lựa quyết định tài trợ đúng đắn, doanh nghiệp sẽ xây dựng được thành phần của cấu trúc vốn phù hợp với từng giai đoạn phát triển doanh nghiệp, đảm bảo việc thực hiện mục tiêu kinh doanh trong bối cảnh của hội nhập quốc tế hiện nay và môi trường kinh tế đầy biến động hiện nay.

Kết cấu bài báo cáo

Bài nghiên cứu được kết cấu như sau:

- (1) Chương 1: Cơ sở lý thuyết
- (2) Chương 2: Kết quả nghiên cứu
- (3) Chương 3: Kết luận & Kiến nghị

TÓM TẮT LỜI MỞ ĐẦU

Qua lời mở đầu, đề tài nghiên cứu đã được tác giả trình bày tổng quan về các vấn đề nghiên cứu như tính cấp, mục đích khi lựa chọn đề tài. Sau đó, mục tiêu và câu hỏi nghiên cứu là những vấn đề được làm rõ sau khi hoàn thiện bài nghiên cứu. Đối với sàn chứng khoán Hồ Chí Minh, hiện đang là một trong những sàn được các nhà đầu tư thực hiện đầu tư và tin tưởng nhất Việt Nam hiện nay. Song đó, việc ngành Xây dựng của Việt Nam đang là một trong những ngành phát triển mạnh mẽ sau giai đoạn tích lũy. Chính vì vậy tác giả đã thực hiện đề tài **“Phân Tích Các Yếu Tố Ảnh Hưởng Đến Cấu Trúc Vốn Của Các Doanh Nghiệp Thuộc Ngành Xây Dựng Được Niêm Yết Tại Sàn HOSE”** làm đối tượng, phạm vi nghiên cứu bài cho “Khóa luận tốt nghiệp” lần này. Về phương pháp nghiên cứu thì tác giả lựa chọn phương pháp định lượng để kết quả nghiên cứu vừa được nhìn nhận dưới góc độ của người có chuyên môn vừa có được tính khách quan, độ tin cậy cao.

Bên cạnh đó bài nghiên cứu cũng trình bày những đóng góp về cả khoa học và đời sống trong mục Ý nghĩa khoa học và thực tiễn của đề tài. Ngoài ra việc thiết kế cấu trúc bài nghiên cứu để cho đề tài có cái nhìn tổng thể khi tiếp cận vấn đề nghiên cứu, tạo cho người đọc cách tiếp cận dễ dàng hơn. Tuy nhiên các lý thuyết cơ cấu vốn của các doanh nghiệp xây dựng tại sàn HOSE hay những ý tưởng này được xuất phát từ đầu thì vẫn chưa được tác giả nêu rõ, vì vậy chúng ta sẽ tiếp tục với chương 1 để làm rõ các vấn đề trên.