

TÁC ĐỘNG CỦA ĐÒN BẨY TÀI CHÍNH ĐẾN LỢI NHUẬN CÔNG TY DU LỊCH VIỆT NAM

IMPACT OF FINANCIAL LEVERAGE ON PROFITABILITY OF TOURISM FIRMS IN VIETNAM

Nguyễn Thị Thúy Hạnh

Phân hiệu Đại học Đà Nẵng tại Kon Tum; ntthanh296@gmail.com

Tóm tắt - Nghiên cứu đo lường tác động của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận của công ty du lịch Việt Nam. Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính hàng năm của các công ty du lịch trên hai sàn chứng khoán HNX và HOSE từ năm 2009-2015. Kết quả đã chọn ra 14 công ty du lịch, số liệu trong vòng 7 năm gồm 98 quan sát. Sử dụng mô hình hồi quy để nghiên cứu ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận. Kết quả cho thấy đòn bẩy tài chính tác động đến lợi nhuận của công ty. Đồng thời, nghiên cứu cũng chỉ ra mối quan hệ ngược chiều giữa đòn bẩy tài chính và lợi nhuận. Công ty sử dụng mức độ đòn bẩy tài chính càng cao thì lợi nhuận của công ty càng thấp và ngược lại. Kết quả nghiên cứu có mức ý nghĩa 99%.

Từ khóa - tài chính; đòn bẩy; lợi nhuận; du lịch; Việt Nam.

1. Đặt vấn đề

Lợi nhuận có vai trò rất quan trọng đối với doanh nghiệp và nền kinh tế. Nó là mục tiêu hàng đầu đối với các công ty. Doanh nghiệp muốn tồn tại và tăng trưởng bền vững thì phải tạo ra lợi nhuận. Lợi nhuận thu được phản ánh thành công kinh doanh của công ty đó. Nó cũng là cơ sở để các tổ chức tín dụng như ngân hàng, tổ chức cho vay khác cấp tín dụng cho doanh nghiệp. Lợi nhuận cũng là một nguồn tài chính quan trọng của công ty, bổ sung vào nguồn vốn. Chính vì thế, nghiên cứu về những yếu tố tác động đến lợi nhuận rất được quan tâm.

Các nghiên cứu đi trước đã chỉ ra một trong những nhân tố quan trọng tác động đến lợi nhuận đó là đòn bẩy tài chính Nguyen, T. D. K., & Ramachandran, N. (2006); Nguyen, D. T., Diaz-Rainey, I., & Gregoriou, A. (2012); Shamaileh, M. O., & Khanfar, S. M. (2014) và Nawaz, A., Salman, A., & Shamsi, A. F. (2015). Đòn bẩy tài chính là mức độ công ty sử dụng nợ trong cấu trúc vốn. Đòn bẩy càng cao tức là công ty càng sử dụng nhiều nợ, từ đó công ty sẽ phải trả chi phí cố định tức là lãi vay càng nhiều. Nếu lãi vay phải trả càng nhiều thì lợi nhuận sau thuế sẽ giảm. Tuy nhiên, đa số các công ty thường sử dụng nợ trong cấu trúc vốn của mình. Lý do, chi phí nợ vay thường thấp và sử dụng nợ giúp công ty giữ lại lợi nhuận cho mình và tiết kiệm thuế.

Rất nhiều nghiên cứu đi trước đã chỉ ra mối quan hệ ngược chiều giữa đòn bẩy tài chính và lợi nhuận Gu (1993), Sheel (1994), Shamaileh, M. O., & Khanfar, S. M. (2014). Biger, N., Nguyen, N. V., & Hoang, Q. X. (2007) đã chỉ ra đòn bẩy tài chính làm giảm lợi nhuận của công ty Việt Nam năm 2002-2003.

Thực tế, đa số các nghiên cứu đều thực hiện ở nước ngoài. Hiện nay, các nghiên cứu về tác động của đòn bẩy tài chính ở Việt Nam chưa được chú ý. Chưa có nghiên cứu về ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận công ty du lịch Việt Nam hiện nay. Chính vì thế, nghiên cứu tác động của đòn bẩy tài chính đối với lợi nhuận của công ty du lịch Việt Nam là rất cần thiết.

Abstract - The study examines the impact of financial leverage on profitability of tourism firms in Viet Nam. Data are collected from the annual financial statements of tourism companies on the two HNX and HOSE stock exchanges from 2009 to 2015. Results are taken from 14 tourism firms with data in 7 years including 98 observations. Using regression model to study the effect of financial leverage on profits. The results show that the financial leverage has an impact on profitability. Besides, the study indicates the opposite relationship between financial leverage and profitability. The higher financial leverage is, the lower the profit is and vice versa. Results are 99% significant.

Key words - financial; leverage; profitability; tourism; Viet Nam

Nghiên cứu lựa chọn công ty du lịch niêm yết ở hai sàn chứng khoán HOSE và HNX. Ngành du lịch là một ngành kinh tế mũi nhọn, góp phần vào sự phát triển kinh tế xã hội của địa phương nói riêng và Việt Nam nói chung. Theo Báo cáo thường niên của Hội đồng du lịch và lữ hành thế giới công bố tháng 3/2016, du lịch đóng góp 6,6% GDP Việt nam. Du lịch là một nhu cầu tất yếu của con người. Du khách sẽ gần gũi thiên nhiên, được khám phá nét văn hóa địa phương cũng như lịch sử đất nước. Bên cạnh đó, ngành du lịch còn thúc đẩy sự phát triển của các ngành khác như nhà hàng, khách sạn, giải trí, ngân hàng... Hiện nay, các công ty du lịch đang cung cấp các dịch vụ trọn gói, quy mô mở rộng, vì thế nhu cầu về vốn rất nhiều. Một nguồn vốn rất quan trọng được các công ty sử dụng là vốn vay. Chính vì thế, nghiên cứu sẽ đi phân tích rõ tác động của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận của công ty du lịch ở Việt Nam giai đoạn 2009 đến 2015.

2. Giải quyết vấn đề

2.1. Dữ liệu

Nghiên cứu thu thập số liệu từ báo cáo tài chính hàng năm của các công ty du lịch trên sàn chứng khoán Hnx và Hnx. Dữ liệu được thu thập trong giai đoạn 2009 đến 2015, bao gồm tổng tài sản, tổng nợ và lợi nhuận sau thuế. Kết quả nghiên cứu chọn ra 14 công ty du lịch.

2.2. Mô tả các biến nghiên cứu

2.2.1. Lợi nhuận

Lợi nhuận được đo lường bằng lợi nhuận sau thuế chia

cho tổng tài sản, dựa theo các nghiên cứu đi trước AhGhusin, S.A.N(2015); Trinh, T. H., & Phuong, N. T. (2015). Biến lợi nhuận viết tắt là ROA

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{tổng tài sản}}$$

ROA càng lớn tức lợi nhuận càng cao và ngược lại.

2.2.2. Đòn bẩy tài chính

Đòn bẩy tài chính viết tắt là FL, được xác định bằng tổng nợ chia cho tổng tài sản AhGhusin, S.A.N(2015); Trinh, T. H., & Phuong, N. T. (2015).

$$FL = \frac{\text{tổng nợ}}{\text{tổng tài sản}}$$

FL càng lớn chứng tỏ nợ càng lớn và ngược lại.

2.3. Mô hình nghiên cứu

Để nghiên cứu tác động của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận của công ty xây dựng, nghiên cứu chạy mô hình hồi quy dưới đây

$$ROA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * FL_{i,t} + e_{i,t}$$

Trong đó:

i: công ty i

t: năm thứ t

β_0 là hằng số của mô hình hồi quy

β_1 là hệ số beta của biến F Kết quả nghiên cứu và bàn luận

3. Kết quả nghiên cứu và bàn luận

3.1. Thống kê mô tả các biến

Bảng 1 trình bày giá trị nhỏ nhất, giá trị lớn nhất, giá trị trung bình và độ lệch chuẩn của hai biến đòn bẩy và lợi nhuận. Đòn bẩy tài chính có giá trị nhỏ nhất là 0,035; giá trị lớn nhất là 0,775; giá trị trung bình là 0,353 và độ lệch chuẩn 0,237. Trong khi đó, ROA có giá trị nhỏ nhất là -0,254; giá trị lớn nhất là 0,397; giá trị trung bình là 0,099 và độ lệch chuẩn là 0,121.

Bảng 1: Thống kê mô tả

STT	Nội dung	FL	ROA
01	Giá trị nhỏ nhất	0,035	-0,254
02	Giá trị lớn nhất	0,775	0,397
03	Giá trị trung bình	0,352	0,099
04	Độ lệch chuẩn	0,237	0,121

3.2. Tóm tắt mô hình

Bảng 2 cho thấy R2 của mô hình là 0,385. R2 là 0,385 nghĩa là 38,5% sự thay đổi của biến phụ thuộc “lợi nhuận” được giải thích bởi biến đòn bẩy tài chính.

Bảng 2: Tóm tắt mô hình

Mô hình	R	R2	R2 điều chỉnh	Std. Error of the Estimate
1	0,620	0,385	0,378	0,095

3.3. Bảng ANOVA

Qua bảng 3, nghiên cứu cho thấy giá trị F là 78 và mức ý nghĩa nhỏ hơn 5%. Điều này chứng tỏ mô hình có ý nghĩa và đưa ra các dự báo có giá trị.

Bảng 3: ANOVA

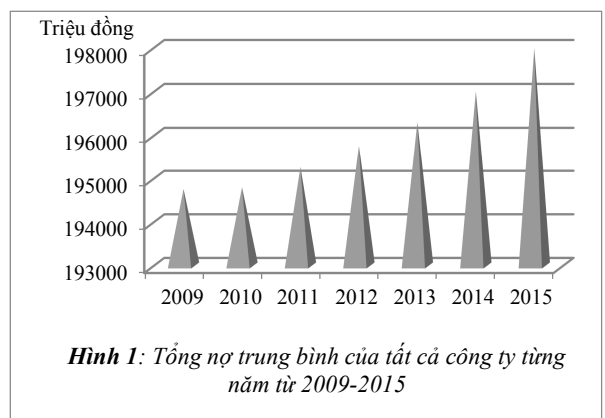
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,548	1	0,548	60	0,00
	Residual	0,876	96	0,009		
	Total	1,424	97			

3.4. Tác động của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận

Bảng 4 cung cấp hệ số beta của biến đòn bẩy tài chính là -0,317. Điều này chứng minh đòn bẩy tài chính có tác động đến lợi nhuận. Bên cạnh đó đòn bẩy tác động ngược chiều lên lợi nhuận của công ty du lịch. Nếu công ty sử dụng càng nhiều đòn bẩy tài chính bằng vay nợ thì lợi nhuận sẽ giảm. Hay nói cách khác, đòn bẩy tài chính tăng 1 đơn vị thì lợi nhuận sẽ giảm 0,579 đơn vị. Bên cạnh đó, giá trị t cao đạt -7,747 và có ý nghĩa dưới 5%. Điều này có thể được lý giải như sau: chi phí cố định phải trả từ việc vay nợ của công ty du lịch ở Việt Nam còn khá cao. Hình 1 cho thấy trung bình tổng nợ của tất cả các công ty tăng dần qua các năm. Từ số liệu thu thập từ các công ty du lịch, đa phần các công ty đều mở rộng hoạt động kinh doanh bằng cách vay nợ dẫn đến tổng nợ từ năm 2009 đến năm 2015 của các công ty du lịch đều tăng đáng kể, từ đó chi phí lãi vay cao, làm giảm lợi nhuận sau thuế của công ty. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với đa số các nghiên cứu đi trước.

Bảng 4: Hệ số hồi quy

Mô hình		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	Hằng số	0,211	0,017		12,144	0,00
	FL	-0,317	0,041	-0,620	-7,747	0,00



Hình 1: Tổng nợ trung bình của tất cả công ty từng năm từ 2009-2015

4. Kết luận

Nghiên cứu đo lường ảnh hưởng của đòn bẩy tài chính đến lợi nhuận của công ty du lịch Việt Nam. Dữ liệu được

thu thập từ báo cáo tài chính hàng năm của 14 công ty dịch vụ từ năm 2009 đến năm 2015. Sử dụng mô hình hồi quy, kết quả cho thấy đòn bẩy tài chính tác động ngược chiều có ý nghĩa đến lợi nhuận của công ty du lịch Việt Nam. Mức độ đòn bẩy tài chính càng cao thì lợi nhuận sẽ giảm. Kết quả nghiên cứu sẽ góp phần hỗ trợ cho các nhà quản trị tài chính công ty ra quyết định vốn của công ty.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] ALghusin, N. A. S. (2015). Do Financial Leverage, Growth and Size Affect Profitability of Jordanian Industrial Firms Listed?. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 5(4), 335-348.
- [2] Biger, N., Nguyen, N. V., & Hoang, Q. X. (2007). Chapter 15-The determinants of capital structure: Evidence from Vietnam. *Asia-Pacific Financial Markets: Integration, Innovation and Challenges (International Finance Review, Volume 8)*, Emerald Group Publishing Limited, 307-326.
- [3] Gu, Z. (1993). Debt use and profitability: A reality check for the restaurant industry. *Foodservice Research International*, 7(3), 135-147.
- [4] Nawaz, A., Salman, A., & Shamsi, A. F. (2015). Impact of Financial Leverage on Firms' Profitability: An Investigation from Cement Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6(7), 2222-1697.
- [5] Nguyen, D. T., Diaz-Rainey, I., & Gregoriou, A. (2012). Financial development and the determinants of capital structure in Vietnam. *Available at SSRN 2014834*.
- [6] Nguyen, T. D. K., & Ramachandran, N. (2006). Capital structure in small and medium-sized enterprises: the case of Vietnam. *ASEAN Economic bulletin*, 23(2), 192-211.
- [7] Shamaileh, M. O., & Khanfar, S. M. (2014). The effect of the financial leverage on the profitability in the tourism companies (analytical study-tourism sector-Jordan). *Business and Economic Research*, 4(2), 251.
- [8] Sheel, A. (1994). Determinants of capital structure choice and empirics on leverage behavior: A comparative analysis of hotel and manufacturing firms. *Journal of Hospitality & Tourism Research*, 17(3), 1-16.

(BBT nhận bài: 12/12/2016, phản biện xong: 12/1/2017)