

# Hiệu ứng tín hiệu của chính sách cổ tức về hiệu quả hoạt động của công ty: Bằng chứng tại thị trường chứng khoán Việt Nam

Nguyễn Quang Minh Nhị<sup>(\*)</sup> • Nguyễn Thị Mỹ

Ngày nhận bài: 15/01/2024 | Biên tập xong: 02/3/2024 | Duyệt đăng: 10/3/2024

**TÓM TẮT:** Bài viết sử dụng dữ liệu giai đoạn 2005–2021 nhằm cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm về hiệu ứng tín hiệu của chính sách cổ tức (CSCT) đối với hiệu quả hoạt động (HQHĐ) của doanh nghiệp đã niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Cụ thể, HQHĐ trong tương lai của các công ty có chi trả cổ tức vào năm trước cao hơn các công ty không trả cổ tức. Bên cạnh đó, cả biến cổ tức trên mỗi cổ phần và tỷ lệ chi trả cổ tức đều có mối quan hệ thuận chiều với ROA và ROE của công ty sau một năm. Kết quả này ủng hộ lý thuyết Tín hiệu trên thị trường Việt Nam, khi cho rằng CSCT sẽ hàm chứa những thông tin hữu ích về HQHĐ tương lai của doanh nghiệp.

**TỪ KHÓA:** Chính sách cổ tức, hiệu quả hoạt động, hiệu ứng tín hiệu, Việt Nam.

**Mã phân loại JEL:** G35, L25, G32, G31.

## 1. Giới thiệu

CSCT quyết định phần được phân phối cho các cổ đông dưới dạng cổ tức trong lợi nhuận sau thuế và phần lợi nhuận giữ lại để tái đầu tư cho sự phát triển của công ty. Quyết định các CSCT không chỉ tác động đến chi phí vốn mà còn liên quan đến HQHĐ và thông tin về giá trị của doanh nghiệp (Lintner, 1956, 1962; Gordon, 1959, 1963; Bhattacharya, 1979). Trong những năm qua, các nhà kinh tế đã xem xét mối quan hệ này trong nhiều nghiên cứu thực nghiệm. Các nghiên cứu trước đây cho thấy những bằng chứng đa dạng về mối quan hệ giữa CSCT với HQHĐ của công ty (Asquith & Mullins, 1983; Agyei

& Marfo-Yiadom, 2011; Asgharm & ctg, 2011; Adediran & Alade, 2013; Hasan & ctg, 2015; Anandasayanan & Thirunavukkarasu, 2016; Chaabouni, 2017; Farooq & Aktaruzzaman, 2020). Các nghiên cứu này cũng cho thấy, CSCT của công ty không chỉ thay đổi theo thời gian mà còn giữa các quốc gia, đặc biệt là khi có sự khác nhau giữa các thị trường phát triển, đang phát triển và mới nổi.

<sup>(\*)</sup> Nguyễn Quang Minh Nhị - Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng, 71 Ngũ Hành Sơn, Quận Ngũ Hành Sơn, Thành phố Đà Nẵng; Email: nhinqm@due.edu.vn.