

# Tác động của cấu trúc sở hữu đến chính sách cổ tức bằng tiền mặt: Nghiên cứu trường hợp của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam

Nguyễn Thị Như Quỳnh<sup>(\*)</sup> • Lê Đình Luân • Nguyễn Thị Ngọc An

Ngày nhận bài: 06/3/2024 | Biên tập xong: 02/5/2024 | Duyệt đăng: 10/5/2024

**TÓM TẮT:** Bài viết phân tích tác động của cấu trúc sở hữu (CTSH) đến chính sách cổ tức (CSCT) bằng tiền mặt tại các ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam. Dựa trên mẫu nghiên cứu gồm 22 NHTM trong giai đoạn 2012–2022 và các phương pháp ước lượng hồi quy dữ liệu bảng Pooled OLS, FEM, REM và FGLS, nghiên cứu cho thấy tỷ lệ sở hữu của cổ đông người nước ngoài và tỷ lệ sở hữu của cổ đông Nhà nước có tác động cùng chiều đến mức chi trả cổ tức (CTCT) bằng tiền mặt của các NHTM Việt Nam. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng tìm thấy tác động của một số biến kiểm soát như tỷ suất sinh lời trên tổng vốn chủ sở hữu (ROE) và tỷ lệ giữa giá trị vốn hóa trên giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu có tác động cùng chiều đến tỷ lệ CTCT trên mệnh giá. Trong khi, quy mô tổng tài sản có mối tác động ngược chiều đến chỉ tiêu này. Từ kết quả nghiên cứu, một vài đề xuất về CSCT phù hợp với đặc điểm cơ cấu sở hữu tại các NHTM.

**TỪ KHÓA:** Cấu trúc sở hữu, chính sách cổ tức, ngân hàng thương mại Việt Nam.

**Mã phân loại JEL:** C33, D20, M20.

**DOI:** <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2024.218.96626>.

## 1. Giới thiệu

CSCT là một trong những vấn đề được quan tâm trong lĩnh vực tài chính doanh nghiệp, vì các chính sách này quyết định cách phân phối thu nhập trong doanh nghiệp. Nhiều nhà kinh tế học đã nghiên cứu liên quan đến chủ đề CSCT; tuy nhiên, việc giải thích CSCT vẫn còn nhiều tranh luận. Trong thế kỷ XX, Black (1976) cho rằng, khi nhìn kỹ vào bức tranh cổ tức thì nó càng có vẻ giống như một

câu đố, với những mảnh ghép không khớp với nhau. Bước sang thế kỷ XXI, Bhattacharyya (2007) cho rằng, giải thích CSCT là một trong những thách thức khó khăn nhất mà các nhà kinh tế tài chính phải đối mặt. Mặc dù, hướng

<sup>(\*)</sup> Nguyễn Thị Như Quỳnh - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM, 56 Hoàng Diệu 2, Thành phố Thủ Đức; Email: quynhntn@hub.edu.vn.