

Tác động của vòng đời công ty đến chính sách cổ tức - trường hợp các công ty niêm yết tại Việt Nam

Bùi Kim Phương⁽¹⁾

Ngày nhận bài: 08/12/2017 | Biên tập xong: 03/9/2018 | Duyệt đăng: 10/9/2018

TÓM TẮT: Nghiên cứu này kiểm định tác động của vòng đời công ty đến chính sách cổ tức (CSCT) của các công ty phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2008-2016. Sử dụng mô hình hồi quy Tobit cho dữ liệu bảng, nghiên cứu cho thấy tác động cùng chiều của vòng đời công ty đến CSCT. Kết quả này vẫn ổn định sau khi thực hiện kiểm soát các yếu tố khác có thể tác động đến CSCT của công ty bao gồm khả năng sinh lợi, cơ hội đầu tư, quy mô công ty, tính thanh khoản của cổ phiếu và mức độ nắm giữ tiền.

TỪ KHÓA: chính sách cổ tức, vòng đời.

1. Giới thiệu

Theo Lý thuyết Vòng đời công ty về cổ tức do DeAngelo & DeAngelo (2006) đề xuất, một công ty non trẻ có cơ hội đầu tư tương đối nhiều nhưng lợi nhuận tạo ra không đủ để có thể đáp ứng tất cả các nhu cầu tài trợ. Ngoài ra, công ty còn phải đối mặt với rào cản đáng kể trong việc huy động vốn từ bên ngoài. Kết quả là công ty sẽ tiết kiệm tiền bằng cách bỏ qua việc chi trả cổ tức cho cổ đông. Sau giai đoạn tăng trưởng, công ty đạt tới giai đoạn trưởng thành trong vòng đời. Tại thời điểm này, cơ hội đầu tư của công ty bị thu hẹp, tốc độ tăng trưởng, khả năng sinh lợi không cao, rủi ro hệ thống giảm và công ty tạo ra nhiều tiền từ nội bộ hơn so với các dự án có khả năng sinh lợi, công ty bắt đầu chi trả cổ tức để phân phối thu nhập cho cổ đông. Mức thu nhập mà một công ty trưởng thành phân phối cho cổ đông thay vì

đầu tư nội bộ phụ thuộc vào mức độ gắn kết lợi ích giữa các nhà quản lý và cổ đông.

Theo các nghiên cứu thực nghiệm ủng hộ Lý thuyết Vòng đời công ty về cổ tức, CSCT có liên quan đến vòng đời, như Ferris, Jayaraman & Sabherwal (2009), Kale, Kini & Payne (2012), Kuo, Philip & Zhang (2013). Các công ty có trả cổ tức thuộc nhóm doanh nghiệp trưởng thành với lượng vốn được tạo ra từ nội bộ chiếm tỷ lệ cao trong tổng tài sản. Ngược lại, các công ty không trả cổ tức là những doanh nghiệp non trẻ với tốc độ tăng trưởng cao. Tuy nhiên, phần lớn những nghiên cứu này được tiến hành ở các thị trường phát triển. Như vậy, liệu rằng

⁽¹⁾ **Bùi Kim Phương** - Trường Đại học Văn Lang, 233A Phan Văn Trị, Phường 11, Quận Bình Thạnh, TP.Hồ Chí Minh; **Email:** buikimphuong@vanlanguni.edu.vn.