

Các yếu tố tác động đến chính sách cổ tức của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

Nguyễn Đức Trung
Lê Đình Hạc
Nguyễn Hoàng Chung
Đặng Thị Quỳnh Như

Tóm tắt: Nghiên cứu thực hiện đối với 125 công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) nhằm phân tích các yếu tố tác động đến chính sách cổ tức (CSCT). Sử dụng phương pháp thống kê để tập hợp số liệu và phân tích, đánh giá thực trạng CSCT trong giai đoạn 2013–2017. Các phương pháp định lượng được sử dụng là phương pháp bình phương nhỏ nhất (OLS), REM, FEM, GMM nhằm phân tích mối quan hệ giữa CSCT của công ty và các yếu tố thuộc về đặc điểm của công ty (tỷ lệ cổ tức năm trước, lợi nhuận sau thuế, quy mô công ty, khả năng sinh lời, đòn bẩy tài chính và hình thức sở hữu nhà nước), cũng như các yếu tố vĩ mô (tốc độ tăng trưởng kinh tế, tỷ lệ lạm phát và lãi suất ngân hàng). Kết quả cho thấy, tỷ lệ trả cổ tức của các công ty có xu hướng tăng trong giai đoạn nghiên cứu. Tỷ lệ trả cổ tức năm trước, khả năng sinh lời trên tổng tài sản (ROA) và đòn bẩy tài chính là những chỉ tiêu quan trọng có ảnh hưởng tích cực đến tỷ lệ trả cổ tức của các công ty.

Từ khóa: Chính sách cổ tức, công ty niêm yết, HOSE, GMM.

Mã phân loại JEL: C33, C36, G35.

Tài liệu tham khảo

- Ahmed, H. & Javid, A. Y. (2009). The determinants of dividend policy in Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 29(110-125).
- Ahn, S. C. & Schmidt, P. (1995). Efficient estimation of models for dynamic panel data. *Journal of Econometrics*, 68, 5-28.
- Baker, H. K., Saaïdi, S., Dutta, S. & Gandhi, D. (2007). The Perception of Dividends by Canadian Managers: New Survey Evidence. *International Journal of Managerial Finance*, 3, 70-91.
- Brockman, P. & Unlu, E. (2009). Dividend policy, creditor rights, and the agency costs of debt. *Journal of Financial Economics*, 92, 276-299.
- CFA Institute (2017). *2018 CFA Program Curriculum*, 1(1-6).
- Chang, R. P. & Rhee, S. G. (1990). The impact of personal taxes on corporate dividend policy and capital structure decisions. *Financial management*, 19(2), 21-31.
- Chen, D., Jian, M. & Xu, M. (2009). Dividends for tunneling in a regulated economy: The case of China. *Pacific-Basin Finance Journal*, 17(2), 209-223.
- Deshmukh, S. (2003). Dividend initiation and asymmetric information: a hazard model. *The Financial Review*, 38(3), 351-368.
- Đình Bảo Ngọc & Nguyễn Chí Cường (2014). Các nhân tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 290, 42-60.
- Gugler, K. (2003). Corporate governance, dividend payout policy, and the interrelation between dividends, R&D, and capital investment. *Journal of Banking & Finance*, 27, 1297-1321.
- He, X. & Li, M. (2009). Determinants of Dividend policy in Chinese Firms: Cash versus Stock Dividends. *Journal of Financial Economics*, 21(2), 49-175.
- Jensen, G. R., Solberg, D. P. & Zorn, T. S. (1992). Simultaneous determination of insider ownership, debt and dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 27, 247-263.
- John, S. F. & Muthusamy, K. (2010). Leverage, growth and profitability as determinants of dividend payout ratio: evidence from Indian Paper industry. *Asian Journal of Business Management Studies*, 1(1), 26-30.

- Kiviet, J. (1990). On bias, inconsistency, and efficiency of various estimators in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 53-78.
- Leon, F. M. & Putra, P. M. (2014). The determinant factor of dividend policy at non finance listed companies. *International Journal of Engineering, Business and Enterprise Applications*, 7(1), 22-26.
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporation among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *The American Economic Review*, 46(2), 97-133.
- Mehta, A. (2012). An Empirical Analysis of Dividend Policy – Evidence from the UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance*, 3(1), 18-31.
- Miller, M. H. & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth, and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34(4), 411-433.
- Mitton, T. (2004). Corporate governance and dividend policy in emerging markets. *Emerging Markets Review*, 5(4), 409-426.
- Musa, I. F. (2009). The dividend policy of firms qouted on the Nigerian stock exchange: An empirial analysis. *African Journal of Business Management*, 3(10), 555-566.
- Sim, L. W. & Appannan, S. (2011). A study on leading determinants of dividend policy in Malaysia listed companies for food industry under consumer product sector. *2nd International Conference on Business and Economic Research (2nd ICBER) Proceeding*, 945-976.
- Trương Đông Lộc & Phạm Phát Tiến (2015). Các nhân tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh. *Tạp chí Khoa học Trường Đại học Cần Thơ*, 38, 67-74.
- Trương Đông Lộc (2013). Các nhân tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. *Tạp chí Khoa học Đào tạo và Ngân hàng*, 135, 37-45.