

TÁC ĐỘNG CỦA QUẢN TRỊ CÔNG TY ĐẾN CHÍNH SÁCH CỐ TỨC BẰNG TIỀN MẶT: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI CÁC DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

**Impact of corporate governance on cash dividend policy:
an empirical study of Vietnamese firms**

LÊ QUỲNH LIÊN

Nghiên cứu này đánh giá tác động của quản trị công ty đến chính sách chi trả cổ tức bằng tiền mặt, dựa trên 4.427 quan sát từ 494 công ty phi niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2010 - 2019. Kết quả cho thấy, số lượng thành viên không điều hành và có chuyên môn tài chính trong hội đồng quản trị giúp tăng chi trả cổ tức nhờ khả năng giám sát tốt hơn. Ngược lại, tổng giám đốc kiêm chủ tịch và sở hữu quản lý cao làm giảm chi trả cổ tức. Số lượng thành viên nữ và tuổi trung bình của hội đồng quản trị góp phần tăng chi trả cổ tức, trong khi sở hữu tập trung và nhà đầu tư nước ngoài yêu cầu phân phối lợi nhuận cao hơn. Các công ty lớn thường giữ lại lợi nhuận để tái đầu tư.

Từ khóa: chính sách cổ tức bằng tiền mặt, quản trị công ty, thị trường chứng khoán Việt Nam.

This research examines the impact of corporate governance on cash dividend policy, based on 4,427 observations from 494 unlisted companies in Vietnam during the period 2010-2019. The findings show that the presence of independent directors and board members with financial expertise increases dividend payouts due to better oversight. Conversely, when the CEO also serves as the board chair and when managerial ownership is high, companies tend to reduce dividend payments. A higher number of female board members and an older average board age also contribute to higher dividend payouts. Meanwhile, concentrated ownership and foreign investors demand higher profit distribution, whereas larger companies tend to retain earnings for reinvestment.

Keywords: cash dividend, corporate governance, Vietnamese stock market.

1. Giới thiệu

Cổ tức đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút và giữ chân nhà đầu tư, nhưng quyết định chi trả cần được cân nhắc kỹ lưỡng. Chi trả quá nhiều có thể ảnh hưởng đến tăng trưởng, trong khi chi trả quá ít có thể làm cổ đông không hài lòng (Bataineh, 2020). Chính sách cổ tức là thách thức trong quản trị doanh nghiệp vì phải cân bằng giữa lợi nhuận ngắn hạn

và nhu cầu đầu tư dài hạn. Các công ty có chất lượng quản trị tốt, đặc biệt là văn hóa bảo vệ cổ đông, thường trả cổ tức cao và ổn định hơn nhờ vào sự minh bạch thông tin và việc đảm bảo lợi ích cổ đông. Nghiên cứu của La Porta và cộng sự (2000) và Renneboog và Szilagyi (2015) cũng cho thấy, hệ thống pháp lý hiệu quả

Lê Quỳnh Liên, TS., Đại học Kinh tế quốc dân.