

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CHÍNH SÁCH CỔ TỨC CỦA CÁC DOANH NGHIỆP VẬN TẢI VÀ HẬU CẦN NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

● HÀNG LÊ CẨM PHƯƠNG

TÓM TẮT:

Bài báo nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của các công ty ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng các kỹ thuật ước lượng của mô hình Pooled OLS, mô hình tác động cố định (FEM) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) đối với dữ liệu bảng. Kết quả hồi quy đã chỉ ra các yếu tố tác động đến chính sách cổ tức của doanh nghiệp là: chính sách cổ tức năm trước, chỉ số lợi nhuận giữ lại/tổng tài sản, giá trị thị trường/giá trị sổ sách, quy mô doanh nghiệp.

Từ khóa: chính sách cổ tức, mô hình Pooled OLS, mô hình FEM, mô hình REM, quy mô doanh nghiệp, doanh nghiệp vận tải.

1. Đặt vấn đề

Chính sách cổ tức là một trong các quyết định quan trọng trong công tác quản trị tài chính doanh nghiệp (DN), bên cạnh những quyết định đầu tư và quyết định tài trợ. Theo Brigham và Houston (2013), chính sách cổ tức là một chính sách phân phối lợi nhuận sau thuế của DN, cho biết bao nhiêu phần trăm được giữ lại để tái đầu tư và bao nhiêu phần trăm chi trả cổ tức cho cổ đông. Chính sách cổ tức có tác động đến quá trình hoạt động và phát triển của DN. Các nhà đầu tư thích được chia cổ tức bằng tiền hơn là những kỳ vọng về lãi trong tương lai do yếu tố rủi ro.

Có nhiều nghiên cứu về chính sách cổ tức của DN ở các nước khác nhau như DSuza (1999) nghiên cứu ảnh hưởng rủi ro thị trường, chi phí đại diện và cơ hội đầu tư đến tỷ lệ chi trả cổ tức tại Mỹ từ năm 1995 đến năm 1997.

Tại Nhật Bản, Tsuji (2010) xác định yếu tố lợi nhuận ảnh hưởng đến tỷ lệ chi trả cổ tức của các công ty ngành điện gia dụng niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Tokyo. Tại Anh, Al Shabibi và Ramesh (2011) nghiên cứu ảnh hưởng của nhóm yếu tố quản trị công ty và các đặc tính của công ty đến tỷ lệ chi trả cổ tức của các công ty phi tài chính trong năm 2007.

Ở Việt Nam, các nghiên cứu về chính sách cổ tức điển hình như: nghiên cứu của Lộc và Tiến (2015) đã chứng minh thu nhập trên mỗi cổ phiếu, khả năng kiểm soát và hình thức chi trả cổ tức ảnh hưởng đến tỷ lệ chi trả cổ tức của 236 DN phi tài chính niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. Trong nghiên cứu của Ngọc và Cường (2014) cho thấy thu nhập trên mỗi cổ phiếu, khả năng sinh lợi và chính sách cổ tức trong quá khứ có tác động đến chính sách cổ tức của

95 DN niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Tuy nhiên, các nghiên cứu về chính sách cổ tức của DN theo nhóm ngành tại Việt Nam còn ít. Do đó, mục tiêu của bài báo muốn tìm hiểu về: “Các yếu tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của các DN vận tải và hậu cần trên thị trường chứng khoán Việt Nam”. Vì ngành Vận tải và Hậu cần hiện nay đang có nhiều tiềm năng tăng trưởng, sẽ có lợi cho nhà đầu tư khi đầu tư vào ngành này.

2. Cơ sở lý thuyết và các giả thuyết

Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (NE)

Lợi nhuận sau thuế là phần lợi nhuận còn lại sau khi lấy tổng doanh thu trừ đi tổng chi phí trong quá trình hoạt động sản xuất và trừ tiền thuế thu nhập DN. Khi lợi nhuận sau thuế càng cao, DN càng chủ động hơn trong việc ra các quyết định liên quan đến cổ tức. Kết quả nghiên cứu của Ahmed & Javid (2009) cho thấy thu nhập trên mỗi cổ phiếu có ảnh hưởng thuận chiều đến chính sách cổ tức của các công ty. Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H1: NE có tác động dương đến tỷ suất cổ tức (DY) của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Đòn bẩy tài chính (LEV)

Đòn bẩy tài chính là sự kết hợp giữa các khoản nợ phải trả và nguồn vốn chủ sở hữu. Nó được tính bằng tổng nợ trên tổng tài sản. Các DN vay nhiều phải chịu áp lực về trả lãi vay và trả vốn gốc. Khi áp lực nợ phải trả lớn, dòng tiền thực dùng để phân chia lợi nhuận ít đi, kết quả là tỷ lệ chia cổ tức bằng tiền mặt của những công ty này thường không cao. Theo Rozeff (1982), các công ty có đòn bẩy tài chính cao thường có tỷ lệ chi trả cổ tức thấp. Do đó, giả thuyết H2 là:

H2: LEV có tác động âm đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Chỉ số Lợi nhuận giữ lại/Tổng tài sản (INV)

Theo Ahmed và Javid (2009), chỉ số INV cực kỳ quan trọng để đưa ra các quyết định liên quan đến chính sách cổ tức và nắm bắt cơ hội tái đầu tư của công ty dựa trên lợi nhuận giữ lại. Các công ty có cơ hội đầu tư lớn trả cổ tức ít hơn. Do đó, chúng ta có thể nói rằng các công ty đang phát triển có nhiều cơ hội đầu tư sẽ trả cổ tức ít hơn cho các cổ đông của họ. Cho nên, tác giả đưa ra giả thuyết H3:

H3: INV có tác động âm đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Chỉ số Giá trị thị trường/Giá trị sổ sách (MBV)

Tỷ số giá trị thị trường trên giá trị sổ sách là một thước đo định giá tài chính được sử dụng để đánh giá giá trị thị trường hiện tại của công ty so với giá trị sổ sách của nó. Theo Belanes và cộng sự (2007), tỷ số giá trị thị trường trên giá trị sổ sách thấp là tín hiệu cho thấy các công ty sẽ trả cổ tức cho cổ đông và ngược lại. Cho nên, tác giả thuyết H4 được đưa ra như sau:

H4: MBV có tác động âm đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Tốc độ tăng trưởng (GROWTH)

Các DN có tốc độ tăng trưởng doanh thu nhanh cần nhiều vốn hơn. Vì vậy, DN thường giữ lại phần lớn lợi nhuận để tái đầu tư và hạn chế việc chia cổ tức và phát hành cổ phần mới ra công chúng. Hơn nữa, huy động vốn bên ngoài luôn có chi phí sử dụng vốn cao hơn nguồn vốn được tài trợ từ chính lợi nhuận của DN. Nghiên cứu của Bose và Husain (2011) đã cho thấy điều này. Cho nên, giả thuyết H5 được đưa ra như sau:

H5: GROWTH có tác động dương đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Cổ đông lớn sở hữu (MSH)

Theo Naceur và cộng sự (2006) định nghĩa, cổ đông sở hữu là số lượng cổ đông nắm giữ hơn 5% số lượng cổ phiếu phổ thông và có quyền biểu quyết. Tỷ lệ phần trăm cổ phiếu được nắm giữ bởi người ngoài, tức là các cổ đông càng nhiều sẽ có thể ảnh hưởng đến cổ tức được trả càng cao. Kết quả nghiên cứu của Ahmed và Javid (2019) cho thấy mối quan hệ cùng chiều giữa cổ đông lớn sở hữu và chính sách cổ tức. Do đó, giả thuyết H6 được tác giả đưa ra:

H6: MSH có tác động dương đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Quy mô DN (SIZE)

Quy mô công ty có thể được đo bằng nhiều cách như doanh thu, tổng tài sản, doanh thu ròng,... Ngoài ra, quy mô công ty có thể được đo lường theo logarit của tổng doanh thu hoặc logarit của tổng tài sản (Titman và Wessels, 1988). Khi DN có quy mô lớn, họ sẽ có uy tín trên thị trường tín dụng. Theo Al-Malkawi (2007) ghi nhận mối quan hệ cùng chiều giữa quy mô công ty và chính sách cổ tức. Vì thế, giả thuyết H7 được hình thành như sau:

H7: SIZE có tác động dương đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Thanh khoản thị trường (LIQ)

Theo Belanes và cộng sự (2007), thanh khoản thị trường là một trong những yếu tố rất quan trọng, ảnh hưởng đến quyết định hoặc hành vi của chính sách cổ tức. Nó được xác định bằng cách lấy tổng giá trị giao dịch cổ phiếu trong năm chia cho vốn hóa thị trường cổ phiếu. Kết quả nghiên cứu của Ahmed và Javid (2009) chứng minh mối quan hệ giữa tỷ suất cổ tức và thanh khoản của thị trường là âm. Do đó, giả thuyết H8 được hình thành:

H8: LIQ có tác động âm đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

Cổ tức năm trước (DY_{t-1})

Lintner (1956) cho rằng, DN khó đưa ra một tỷ lệ chi trả cổ tức cao hơn so với tỷ lệ chi trả cổ tức của năm liền trước đó, ngoại trừ họ biết chắc về sự tăng trưởng trong tương lai. Không nên chi trả cổ tức tiền mặt thấp hơn so với năm trước trong việc hoạch định chính sách cổ tức. Nghiên cứu của Okpara (2010) cho thấy mối tương quan thuận chiều của cổ tức năm trước với chính sách cổ tức hiện hành. Vì vậy, bài báo đưa ra giả thuyết H9 là:

H9: DY_{t-1} có tác động dương đến DY của các công ty thuộc nhóm ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết.

3. Phạm vi và phương pháp nghiên cứu

3.1. Phạm vi nghiên cứu

Bài báo sử dụng số liệu Báo cáo tài chính của các công ty ngành Vận tải và Hậu cần niêm yết trên 2 sàn HOSE và HNX, từ năm 2010 đến năm 2019. Thực tế từ khi đại dịch Covid-19 xảy ra từ năm 2020 đến nay, nền kinh tế thế giới và trong nước đều bị ảnh hưởng. Các DN kinh doanh đều gặp rất nhiều khó khăn trong quá trình hoạt động. Chính vì thế, tác giả không sử dụng các số liệu tài chính của những năm bị tác động của đại dịch Covid-19 để cho kết quả nghiên cứu không bị lệch và có ý nghĩa thực tiễn hơn.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng các kỹ thuật ước lượng của các mô hình Pooled OLS, mô hình tác động cố định (FEM) và tác động ngẫu nhiên (REM) đối với dữ liệu bảng. Đồng thời, nghiên cứu sử dụng các kiểm định Breusch - Pagan Lanrangian Multiplier, kiểm định F trong việc lựa chọn các mô hình.

Trong đó, các biến Tỷ suất cổ tức (DY = cổ tức

của 1 cổ phiếu/Giá thị trường của cổ phiếu) được tham khảo từ tác giả Labhane và Das (2015); NE (Lợi nhuận sau thuế/Số lượng cổ phiếu đang lưu hành); LEV (Tổng nợ/Tổng tài sản); INV; MBV, MSH; LIQ; GROWTH tham khảo từ tác giả Ahmed và Javid (2009); SIZE tham khảo từ tác giả Titman và Wessels (1988).

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận kết quả

4.1. Mô tả mẫu

Hiện nay, có 45 công ty ngành Vận tải và hậu cần niêm yết trên hai sàn HOSE và HNX. Nghiên cứu chỉ sử dụng các công ty có đủ bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh liên tục từ năm 2010 đến năm 2019 và loại bỏ những dữ liệu bất thường có thể gây ra kết quả kiểm định không đúng. Sau khi lọc các DN không thỏa điều kiện, số DN ngành Vận tải và hậu cần niêm yết trên hai sàn HOSE và HNX đưa vào để phân tích là 21.

4.2. Thống kê mô tả mẫu

Số liệu thống kê mô tả cho 21 công ty trong vòng 10 năm, từ năm 2010 đến năm 2019, bao gồm tổng số quan sát là 210 cho thấy:

DY có giá trị trung bình là 8,42%.

LEV có giá trị trung bình là 0,38.

MBV trung bình là 1,76.

INV trung bình là 0,082.

GROWTH qua các năm trung bình đạt 11,20 %.

MSH trung bình là 3,27 người.

SIZE trung bình là 11,83.

LIQ trung bình là 0,41.

Tiếp theo, nghiên cứu phân tích tương quan giữa các yếu tố trong mô hình. Kết quả ma trận tương quan cho thấy hệ số tương quan giữa các biến độc lập là không cao, các chỉ số đều nhỏ hơn 0,3, ngoại trừ tương quan giữa SIZE và NE là 0,61 ở mức ý nghĩa 1%. Vì vậy, cần phải lưu ý đến hiện tượng đa cộng tuyến có thể xảy ra.

4.3. Mối quan hệ giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc

Kết quả chạy hồi quy cho mô hình giả thuyết như sau: theo mô hình Pooled OLS: DY_{t-1} tác động dương DY_t ở mức ý nghĩa 1%, MBV, SIZE tác động âm đến DY_t ở mức ý nghĩa lần lượt là 1% và 10%; theo mô hình FEM: MBV tác động âm đến DY_t ở mức ý nghĩa 1%; theo mô hình REM: DY_{t-1} , MBV tác động dương đến DY_t lần lượt ở mức ý nghĩa 1% và 5%.

Lựa chọn mô hình: vì các mô hình Pooled OLS, REM, FEM cho kết quả khác nhau. Đầu tiên, tiến hành kiểm định Breusch - Pagan Lanrangian Multiplier cho mô hình để lựa chọn giữa mô hình Pooled OLS và REM. Kết quả thu được từ kiểm định có ý nghĩa thống kê cao (1%), vì giá trị p value lớn hơn 0,05 ở mô hình nên chọn mô hình Pooled OLS.

Sau đó tiến hành kiểm định F cho mô hình để lựa chọn giữa mô hình Pooled OLS và FEM. Kết quả cho thấy, giá trị p value ở các mô hình đều nhỏ hơn 0,05 (mức ý nghĩa 5%). Cho nên mô hình FEM được lựa chọn.

Kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến, phương sai sai số thay đổi, tự tương quan

Kết quả sau khi kiểm định đa cộng tuyến, phương sai sai số thay đổi và hiện tượng tự tương quan (bằng kiểm định Wooldridge) cho thấy mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến (vì VIF nhỏ hơn 10 và hệ số Tolerance lớn hơn 0,1). Tuy nhiên, mô hình có hiện tượng phương sai sai số thay đổi và hiện tượng tự tương quan (vì p value < 0,05).

Hiệu chỉnh mô hình hồi quy FEM

Để khắc phục các hiện tượng phương sai sai số thay đổi và hiện tượng tự tương quan, bài báo sử dụng phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS) để hiệu chỉnh mô hình và thu được kết quả tóm tắt như ở Bảng 1.

Bảng 1. Kết quả hồi quy theo GLS

	DY
DY _{t-1}	0.17**
NE	1.24e-12
LEV	0.37
INV	-12.64**
MBV	-0.63***
GROWTH	0.01
MSH	-0.21
SIZE	-3.03***
LIQ	1.09
<i>Ghi chú: Mức ý nghĩa: ***1%, **5%, *10%</i>	

Nguồn: Tác giả thực hiện

Sau khi hiệu chỉnh, kết quả hồi quy ở Bảng 1 cho thấy INV (mức ý nghĩa 5%), MBV và SIZE (mức ý nghĩa 1%) tác động âm đến DY_t, còn DY_{t-1} tác động dương đến DY_t (mức ý nghĩa 5%). Hay nói cách khác, các giả thuyết H3, H4, H7, H9 được chấp nhận. Các giả thuyết còn lại đều bị bác bỏ.

Thảo luận kết quả

- Chính sách cổ tức năm trước (DY_{t-1})

DY_{t-1} có tác động dương đến DY_t của DN với mức ý nghĩa 5%. Kết quả này tương đồng với các nghiên cứu của Naceur và cộng sự (2006), Okpara (2010). Nó phù hợp với lý thuyết về chính sách cổ tức của Lintner (1956) khi cho rằng nhà quản trị tài chính DN khó đưa ra một mức cổ tức cao hơn hoặc thấp hơn so với mức cổ tức được công bố của năm kế trước. Vì quyết định tỷ suất cổ tức trong năm sẽ ảnh hưởng đáng kể đến hình ảnh, uy tín và giá trị của cổ phiếu DN trên thị trường. Chính vì thế, tỷ suất cổ tức năm liền trước chi phối một cách chặt chẽ theo hướng thuận chiều với tỷ suất cổ tức năm nay.

- Chỉ số INV (Lợi nhuận giữ lại/Tổng tài sản)

Chỉ số INV có tác động âm đến tỷ suất cổ tức trong năm hiện tại ở mức ý nghĩa 5%. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của Ahmed và Javid (2009). Tuy nhiên, nó ngược với kết quả nghiên cứu của Naceur và cộng sự (2006); Belanes và cộng sự (2007). Như vậy, khi công ty có cơ hội đầu tư, họ giữ lại nhiều hoặc toàn bộ lợi nhuận giữ lại và có thể không chia cổ tức hoặc chia cổ tức ít cho cổ đông.

- Quy mô DN (SIZE)

Quy mô DN có tác động âm đến tỷ suất cổ tức trong năm hiện tại ở mức ý nghĩa 1%. Kết quả này giống với nghiên cứu của Ahmed & Javid (2009), Belanes và cộng sự (2007), ngược với kết quả nghiên cứu của Al-Malkawi (2007). Vì nghiên cứu đang muốn xem xét các yếu tố có tác động như thế nào đến tỷ suất cổ tức hiện tại, tuy kết quả quy mô DN có tác động trái với giả thuyết H7 đưa ra nhưng nghiên cứu vẫn chấp nhận giả thuyết này. Như vậy, đối với các công ty có quy mô lớn, để có tiền đầu tư vào các cơ hội đầu tư hoặc mở rộng sản xuất kinh doanh, họ sẽ ưu tiên sử dụng nguồn vốn bên trong hơn là nguồn vốn bên ngoài. Cho nên, các công ty này sẽ hạn chế chia cổ tức cho cổ đông.

- Chỉ số MBV

Chỉ số MBV có tác động âm đến chính sách cổ tức trong năm hiện tại ở mức ý nghĩa 1%. Kết quả

nghiên cứu giống với kết quả nghiên cứu của Labhane & Das (2015). Nếu chỉ số này cao, cho thấy DN đang được các nhà đầu tư đánh giá cao. Họ sẵn sàng mua cổ phiếu của DN với giá cao hơn so với giá trị sổ sách của nó, vì họ kỳ vọng giá cổ phiếu của DN sẽ còn tăng trong tương lai. Mặt khác, DN có chỉ số này cao thường là các DN có uy tín và quy mô lớn. Vì thế, nhà quản trị tài chính chủ yếu tập trung dòng tiền đang có của công ty vào các cơ hội đầu tư hơn là chia cổ tức cho cổ đông.

5. Kết luận và hàm ý quản lý

Qua việc phân tích 21 DN ngành Vận tải và Hậu cần trên Sở Giao dịch chứng khoán Việt Nam từ năm 2010 đến năm 2019, kết quả nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng cho thấy tại các DN ngành Vận tải và Hậu cần Việt Nam, chỉ số Lợi nhuận giữ lại/Tổng tài sản, Giá trị thị trường/Giá trị sổ sách và quy mô DN tác động âm đến tỷ suất sinh lợi cổ tức năm hiện tại. Ngoài ra, nghiên cứu cũng tìm thấy tỷ suất cổ tức của năm liền kề trước đó có tác động

dương đến tỷ suất cổ tức trong năm hiện tại. Các kết quả nghiên cứu đều tương đồng với những nghiên cứu của nhiều tác giả trước.

Từ kết quả của nghiên cứu cho thấy, nếu các nhà đầu tư quan tâm đến tỷ suất cổ tức của DN khi đầu tư vào DN đó, nhà đầu tư cần lưu ý đến quy mô công ty, chính sách cổ tức trong những năm vừa qua, lợi nhuận sau thuế của DN. Như vậy, các nhà quản trị tài chính DN cần nâng cao hiệu quả hoạt động sản xuất - kinh doanh, xây dựng một chính sách cổ tức phù hợp với đặc điểm và mục tiêu phát triển ở từng giai đoạn. Một chính sách cổ tức quá thấp hoặc quá cao, không đáp ứng sự kỳ vọng của cổ đông trong hiện tại có thể ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của DN trong những năm về sau. Về lâu dài, DN cần có những chiến lược đầu tư, mở rộng quy mô sản xuất, tạo ra những sản phẩm uy tín và chất lượng để tạo ra nhiều lợi nhuận hơn nữa cho công ty, chia nhiều cổ tức hơn cho cổ đông để thu hút các nhà đầu tư ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Ngọc Đ. B. & Cường N. C (2014). Các nhân tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của các công ty niêm yết trên thị trường tài chính Việt Nam. *Tạp chí Phát triển Kinh tế*, 290, trang 42-60.
2. Lộc T. Đ., & Tiến P. P. (2015). Các nhân tố ảnh hưởng đến chính sách cổ tức của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh. *Tạp chí Khoa học Đại học Cần Thơ*, (38), 67-74.
3. Ahmed H., Javid A. (2009). Dynamics and determinants of dividend policy in Pakistan: Evidence from Karachi stock exchange non-financial listed firms. *JISR management and social sciences & economics*, 7(1), 167-194.
4. Al Shabibi B. K., & Ramesh G. (2011). An empirical study on the determinants of dividend policy in the UK. *International Research Journal of Finance and Economics*, 80(12), 105-124.
5. Brigham E. F., & Houston J. F. (2013). *Fundamentals of financial management*. USA: South-Western Cengage Learning.
6. Bose S., & Husain Z. (2011). Asymmetric Dividend Policy of Indian Firms: An Econometric Analysis. *International Journal of Applied Economics and Finance*, 5, 200-212
7. Belanes A., Ben Naceur S. et Goaied M. (2007). A Re-examination of Dividend Policy: A Dynamic Panel Data Analysis. *International Review of Finance*, 6(1/2).
8. D Suza. J. (1999). Agency cost, Market Risk, Investment opportunities and dividend Policy. *Journal of Manager Financials*, 25.
9. Labhane N. B., & Das R. C. (2015). Determinants of dividend payout ratio: Evidence from Indian companies. *Business and Economic Research*, 5(2), 217-241.
10. Lintner J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings and Taxes. *American Economic Review*, 61, 97-113.
11. Naceur S. B., Goaied M. & Belanes A. (2006). On the Determinants and Dynamics of Dividend Policy. *International Review of Finance*, 6(1/2), 1-23.

12. Nizar Al-Malkawi, H. A. (2007). Determinants of corporate dividend policy in Jordan: an application of the Tobit model. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, 23(2), 44-70.
13. Rozeff M. S. (1982). Growth, beta and agency costs as determinants of dividend payout ratios. *Journal of financial Research*, 5(3), 249-259.
14. Okpara, G. C. (2010). A Diagnosis of the Determinants of Dividend Pay - Out Policy in Nigeria: A Factor Analytical Approach. *American Journal of Scientific Research*, 8, 57-67.
15. Tsuji, C. (2010). What are the determinants of dividend policy?. The case of the Japanese electrical appliances industry. *Business and Economics Journal*, 9(2), 1-16.
16. Titman, S., & Wessels, R. (1988). The determinants of capital structure choice. *The Journal of finance*, 43(1), 1-19.

Ngày nhận bài: 27/9/2023

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 13/10/2023

Ngày chấp nhận đăng bài: 27/10/2023

Thông tin tác giả:

HÀNG LÊ CẨM PHƯƠNG

**Khoa Quản lý Công nghiệp - Trường Đại học Bách Khoa Thành phố Hồ Chí Minh,
Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh**

FACTORS AFFECTING DIVIDEND POLICY OF TRANSPORTATION AND LOGISTIC COMPANY LISTED ON VIETNAM STOCK MARKET

● HANG LE CAM PHUONG

School of Industrial Management

- Ho Chi Minh City University of Technology

- Vietnam National University Ho Chi Minh City

ABSTRACT:

This article studies the factors affecting dividend policies of transportation and logistics companies listed on the Vietnam stock market. The data are taken from the financial statements of 21 listed companies during the period from 2010 to 2019. The study uses estimation techniques of Pooled OLS Model, Fixed Effects Model (FEM) and Random Effects Model (REM) for panel data. The regression results show that the factors affecting a business's dividend policy such as: previous year's dividend policy, Retained Earnings/Total Assets, Market Value/Book Value, Size.

Keywords: dividend policy, Pooled OLS model, FEM model, REM model, size.