

**Tạp chí  
Nghiên cứu**

**TÀI CHÍNH  
KẾ TOÁN**

**TỔNG BIÊN TẬP**

PGS.TS.NGND NGUYỄN TRỌNG CƠ

**PHÓ TỔNG BIÊN TẬP**

PGS.TS.NGƯT TRƯƠNG THỊ THÙY

**CHỦ TỊCH HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP**

GS.TS.NGND NGÔ THẾ CHI

**ỦY VIÊN HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP**

GS.TS.NGND VŨ VĂN HÓA

GS.TS.NGƯT NGUYỄN ĐÌNH ĐỒ

GS.TS.NGƯT ĐOÀN XUÂN TIÊN

GS.TS.ĐINH VĂN SƠN

PGS.TS.NGƯT PHẠM NGỌC ÁNH

PGS.TS.NGƯT PHẠM VĂN ĐĂNG

PGS.TS.NGƯT PHẠM VĂN LIÊN

PGS.TS.NGƯT NGUYỄN VŨ VIỆT

PGS.TS.NGND TRẦN XUÂN HẢI

PGS.TS.NGƯT HOÀNG TRẦN HẬU

PGS.TS.NGƯT NGUYỄN THỊ THƯƠNG HUỖN

PGS.TS.NGUYỄN BÁ MINH

PGS.TS.LƯU ĐỨC TUYẾN

PGS.TS.BÙI VĂN VÂN

TS.NGUYỄN VIỆT LỢI

TS.NGUYỄN THỊ LAN

PGS.TS.NGUYỄN MẠNH THIỀU

**THƯ KÝ TÒA SOẠN**

ThS.NGUYỄN THỊ THANH HUỖN

ĐT: 0904755576

**TRỊ SỰ**

PGS.TS.NGÔ THANH HOÀNG

**TÒA SOẠN**

SỐ 58 LÊ VĂN HIẾN

QUẬN BẮC TỪ LIÊM - HÀ NỘI

Điện thoại: 024.32191967

E-mail: tapchinctckt@hvtc.edu.vn

Website: https://tapchinctckt@hvtc.edu.vn

**TÀI CHÍNH VĨ MÔ**

- 5 Nhìn lại một số cơ chế, chính sách đối với hoạt động của Quỹ tín dụng nhân dân

**TS. Lê Hà Diễm Chi - Dương Quỳnh Nga**

- 10 Bức tranh kinh tế quý III, 9 tháng đầu năm và dự báo tăng trưởng GDP quý IV/2021

**TS. Hoàng Thị Minh Châu**

**NGHIÊN CỨU TRAO ĐỔI**

- 14 Tác động của cơ cấu nguồn vốn đến giá trị của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam: Nghiên cứu thực nghiệm thông qua mô hình hồi quy ngưỡng

**Phạm Thị Thanh Hoà**

**Đàm Thanh Tú - Bùi Thị Hà Linh**

- 20 Vai trò của thông tin kế toán trên thị trường chứng khoán Việt Nam

**Chúc Anh Tú - Đỗ Thu Hiền**

- 25 Một số chính sách kế toán liên quan đến đất đai ở Việt Nam

**PGS.TS. Ngô Thị Thu Hồng**

**TS. Bùi Thị Thu Hương**

**TS. Nguyễn Thị Hồng Vân**

- 33 Xây dựng mô hình nghiên cứu những nhân tố tác động đến ý định sử dụng điện thoại thông minh của giới trẻ tại Hà Nội

**TS. Nguyễn Bình Minh - Ths. Nguyễn Bảo Ngọc**

**Ths. Phạm Nguyễn Hoàng Hải**

- 37 Kế toán suy giảm giá trị tài sản cố định hữu hình tại Việt Nam

**TS. Ngô Văn Hậu - Ths. Lê Thị Hoa**

- 41 Kế toán quản trị trong giai đoạn chuyển đổi số tại Việt Nam

**TS. Ngô Thị Thu Hương**

**Ths. Nguyễn Thị Mai Hương**

- 47 Đánh giá sự hài lòng của khách hàng cá nhân về dịch vụ tín dụng tại Ngân hàng Nông nghiệp và Phát triển nông thôn - Chi nhánh thành phố Trà Vinh

**PGS.TS. Nguyễn Hồng Hà**

**Mai Trường Yên**

52 Phân cấp quản lý ngân sách địa phương và một số vấn đề cần hoàn thiện

**Đỗ Văn Hải**

58 Tiềm năng phát triển năng lượng tái tạo ở Việt Nam

**TS. Vũ Thị Hoàng Yến - Ths. Nguyễn Đức Dương**

### **TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP**

62 Giải pháp tài chính nâng cao hiệu quả kinh doanh của các công ty thuộc Tổng công ty Viglacera - công ty cổ phần

**Ths. Phạm Duy Khánh**

67 Nghiên cứu ảnh hưởng của chính sách cổ tức tới chất lượng lợi nhuận doanh nghiệp vận tải biển Việt Nam

**TS. Đào Văn Thi - TS. Lưu Hữu Đức**

72 Giải pháp nâng cao chất lượng thẩm định tài chính Dự án đầu tư tại Tổng công ty Trục thép Việt Nam

**Ths. Nguyễn Tuấn Hùng**

78 Giải pháp tài chính thúc đẩy tiêu dùng thực phẩm hữu cơ ở Việt Nam

**Ths. Nguyễn Đức Ngọc**

### **TÀI CHÍNH QUỐC TẾ**

83 Kinh nghiệm xác định chỉ số ổn định hệ thống tài chính từ Indonesia

**PGS.TS. Hà Minh Sơn - Hồ Hồng Phúc**

87 Kế toán doanh thu, chi phí và kết quả kinh doanh trong doanh nghiệp Việt Nam - Một số kinh nghiệm quốc tế và bài học cho Việt Nam

**Ths. Mai Thị Thu - Ths. Cán Mỹ Dung**

### **VẤN ĐỀ HÔM NAY**

91 Đấu tranh chống các biểu hiện “tự diễn biến”, “tự chuyển hóa” trong đội ngũ cán bộ quản lý nhà nước về kinh tế theo quan điểm Đại hội XIII của Đảng

**PGS.TS. Phan Thị Thoa  
Vũ Trần Phương Anh**

In tại Nhà xuất bản Thống kê - Giấy phép số: 144/GP-BTTTT ngày 28/3/2016  
In xong và nộp lưu chiểu tháng 12 năm 2021.

**Journal of  
FINANCE &  
ACCOUNTING  
RESEARCH**

**EDITOR IN CHIEF**

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN TRONG CO

**ASSOCIATE EDITOR**

ASSOCIATE PROFESSOR TRUONG THI THUY

**CHAIRMAN OF EDITORIAL BOARD**

PROFESSOR NGO THE CHI

**MEMBERS OF EDITORIAL BOARD**

PROFESSOR VU VAN HOA

PROFESSOR NGUYEN DINH DO

PROFESSOR DOAN XUAN TIEN

PROFESSOR DINH VAN SON

ASSOCIATE PROFESSOR PHAM NGOC ANH

ASSOCIATE PROFESSOR PHAM VAN DANG

ASSOCIATE PROFESSOR PHAM VAN LIEN

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN VU VIET

ASSOCIATE PROFESSOR TRAN XUAN HAI

ASSOCIATE PROFESSOR HOANG TRAN HAU

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN THI THUONG HUYEN

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN BA MINH

ASSOCIATE PROFESSOR LUU DUC TUYEN

ASSOCIATE PROFESSOR BUI VAN VAN

DOCTOR NGUYEN VIET LOI

DOCTOR NGUYEN THI LAN

ASSOCIATE PROFESSOR NGUYEN MANH THIEU

**SECRETARY:**

MA. NGUYEN THI THANH HUYEN

Phone: 0904755576

**MANAGER:**

ASSOCIATE PROFESSOR NGO THANH HOANG

**EDITORIAL OFFICE**

No. 58 LE VAN HIEN

BAC TU LIEM DISTRICT - HA NOI

Phone: 024.32191967

Email: tapchinctckt@hvtc.edu.vn

Website: https://tapchitckt@hvtc.edu.vn

**MACRO FINANCE**

- 5 People's credit fund: a review of mechanisms and policies

PhD. Le Ha Diem Chi - Duong Quynh Nga

- 10 Economic picture of the third quarter, the first 9 months of the year and forecast of GDP growth in the fourth quarter of 2021

PhD. Hoang Thi Minh Chau

**STUDY EXCHANGE**

- 14 The impact of capital structure on the value of listed companies on the Vietnamese stock market: An empirical study through a threshold regression model.

Pham Thi Thanh Hoa  
Dam Thanh Tu - Bui Thi Ha Linh

- 20 The role of accounting information in Vietnam's stock market

Chuc Anh Tu - Do Thu Hien

- 25 Some accounting policies related to land in Vietnam

Assoc.Prof.PhD. Ngo Thi Thu Hong  
PhD. Bui Thi Thu Huong  
PhD. Nguyen Thi Hong Van

- 33 Building a research model of factors affecting the intention to use smartphones of young people in Hanoi

PhD. Nguyen Binh Minh - MA. Nguyen Bao Ngoc  
MA. Pham Nguyen Hoang Hai

- 37 Accounting for the decline in value of tangible fixed assets in Vietnam

PhD. Ngo Van Hau - MA. Le Thi Hoa

- 41 Management accounting in the digital transformation period in Vietnam

PhD. Ngo Thi Thu Huong  
MA. Nguyen Thi Mai Huong

- 47 Evaluation of individual customers' satisfaction on credit services at Bank for Agriculture and Rural Development - Tra Vinh city branch

Assoc.Prof.PhD. Nguyen Hong Ha  
Mai Truong Yen

**52** Decentralization of local budget management and some issues to be improved

**Do Van Hai**

**58** Potential for renewable energy development in Vietnam

**PhD. Vu Thi Hoang Yen - MA. Nguyen Duc Duong**

### **CORPORANCE FINANCE**

**62** Financial solutions to improve business efficiency of companies under Viglacera Corporation - joint stock company

**MA. Pham Duy Khanh**

**67** Study on the influence of dividend policy on the profit quality of Vietnamese shipping companies

**PhD. Dao Van Thi - PhD. Luu Huu Duc**

**72** Solutions to improve the quality of financial appraisal of investment projects at Vietnam Helicopter corporation

**MA. Nguyen Tuan Hung**

**78** Financial solutions to promote organic food consumption in Vietnam

**MA. Nguyen Duc Ngoc**

### **INTERNATIONAL FINANCE**

**83** Experience in determining the financial system stability index from Indonesia

**Assoc.Prof.PhD. Ha Minh Son - Ho Hong Phuc**

**87** Accounting for revenue, expenses and business results in Vietnamese enterprises - Some international experiences and lessons for Vietnam

**MA. Mai Thi Thu - MA. Can My Dung**

### **TODAY ISSUES**

**91** Struggling against manifestations of “self-evolution”, “self-transformation” in the contingent of cadres managing the economy in view of the 13<sup>th</sup> Party Congress

**Assoc.Prof. PhD. Phan Thi Thoa  
Vu Tran Phuong Anh**

Printed by Statistical Publishing House - Licence No.: 144/GP-BTTTT dated March 28<sup>th</sup>, 2016  
Prints and deposits completed in December, 2021.

# NGHIÊN CỨU ẢNH HƯỞNG CỦA CHÍNH SÁCH CỔ TỨC TỚI CHẤT LƯỢNG LỢI NHUẬN DOANH NGHIỆP VẬN TẢI BIỂN VIỆT NAM

TS. Đào Văn Thi\* - TS. Lưu Hữu Đức\*\*

Chính sách cổ tức được xem là một quyết định quan trọng được đưa ra bởi nhà quản lý doanh nghiệp và thu hút được sự quan tâm chú ý của các nhà đầu tư. Mục tiêu mà chính sách cổ tức hướng đến chính là tối đa hóa giá trị lợi ích cho các cổ đông hiện hành của doanh nghiệp. Chất lượng lợi nhuận của một công ty có thể được đánh giá thông qua phân tích hoạt động kinh doanh, các chế độ kế toán, số lượng và chất lượng của thông tin được công bố. Chính vì vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá ảnh hưởng của chất lượng lợi nhuận tới chính sách cổ tức tại 20 doanh nghiệp vận tải biển được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2019. Riêng đối với các doanh nghiệp vận tải biển Việt Nam thì đây là một đề tài khá mới mẻ và chưa có một nghiên cứu nào khái quát đầy đủ và toàn diện về mối quan hệ này. Kết quả phân tích hồi quy cho thấy mối quan hệ cùng chiều và có ý nghĩa thống kê giữa chất lượng lợi nhuận và chính sách cổ tức của các doanh nghiệp vận tải biển Việt Nam. Cụ thể, khi công ty có chất lượng lợi nhuận cao thì sẽ trả cổ tức cao hơn. Qua đó, các doanh nghiệp vận tải biển có thể truyền đạt thông tin về chất lượng lợi nhuận cho các nhà đầu tư thông qua các chính sách chi trả cổ tức của doanh nghiệp.

• Từ khóa: chất lượng lợi nhuận, chính sách cổ tức.

This example of the paper illustrates how to lay out your paper for the proceedings. The dividend policy is considered an important decision made by the business manager and attracted attention to investors' attention. Besides, in Vietnam, the quality of profit is also a topic that is no longer far from strange and many interested scholars. And the quality of a company's profits can be evaluated through multiple factors such as business operations, accounting regimes, quantity and quality of information published. Therefore, this study was conducted to evaluate the influence of profit quality to the dividend policy at 20 shipping companies listed on the Vietnam stock market in 2019. For vietnamese shipping businesses, this is a relatively new topic and there's not yet a comprehensive study that is full and comprehensive about this relationship. Regression analysis shows the relationship with the same dimension and the statistical significance between the quality of profits and the dividend policy of Vietnam shipping companies. In particular, when the company has high profit quality, it will pay higher dividends. Thereby, shipping businesses can communicate information about the quality of profits to investors through their dividend payment policies.

• Keywords: profit quality, dividend policy.

Ngày nhận bài: 25/9/2021

Ngày gửi phản biện: 30/9/2021

Ngày nhận kết quả phản biện: 30/10/2021

Ngày chấp nhận đăng: 15/11/2021

## 1. Đặt vấn đề

Chính sách cổ tức là một trong những quyết định quan trọng của doanh nghiệp, chính sách cổ tức không chỉ ảnh hưởng đến lợi ích của doanh nghiệp mà còn ảnh hưởng đến chính sách đầu tư của các nhà đầu tư. Bên cạnh đó, các vấn đề xoay quanh chất lượng lợi nhuận cũng là những đề tài thu hút được sự quan tâm của các nhà phân tích, nhà đầu tư, nhà quản lý doanh nghiệp. Ở một số doanh nghiệp, tính minh bạch và chất lượng thông tin, cụ thể là các thông tin kế toán vẫn đang ở mức thấp. Đặc biệt, là khi báo cáo tài chính bị bóp méo thì quyền lợi của các nhà đầu tư sẽ bị ảnh hưởng không nhỏ. Do đó, nếu nhà đầu tư chỉ dựa vào những thông tin được cung cấp trên báo cáo tài chính để ra các quyết định đầu tư thì có thể sẽ phải gánh chịu những thiệt hại nặng nề. Nhận thấy vậy, nhóm tác giả đã tập trung đi sâu vào nghiên cứu đối với ngành vận tải biển Việt Nam. Ngành vận tải biển là ngành có khối lượng vốn đầu tư lớn, có vai trò quan trọng đặc biệt đối với một quốc gia, nó ảnh hưởng đến nhiều mặt về kinh tế, chính trị, xã

\* Trường Đại học Hàng hải Việt Nam \*\* Học viện Tài chính

hội của một đất nước. Trong những năm qua ngành vận tải biển Việt Nam đã có những đóng góp tích cực cho nền kinh tế Việt Nam và các mục tiêu quốc gia. Một số nghiên cứu chỉ ra sự ảnh hưởng giữa chất lượng lợi nhuận và chính sách cổ tức như:

Nghiên cứu của Skinner & Soltes (2011) đã cho thấy rằng cổ tức cung cấp nhiều thông tin về chất lượng lợi nhuận như tính bền vững của lợi nhuận và dòng tiền ổn định của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Koo & cộng sự (2017) cũng cho thấy rằng chất lượng lợi nhuận ảnh hưởng rất lớn đến chính sách cổ tức, những công ty có chất lượng lợi nhuận cao thì cổ tức được chi trả cũng cao hơn.

Tô Thị Thanh Trúc (2017) đã nghiên cứu về tình hình chi trả cổ tức tiền mặt của các công ty niêm yết trên HOSE nhằm đánh giá mức độ chi trả cổ tức tiền mặt. Kết quả nghiên cứu cho thấy các công ty có chính sách chi trả cổ tức tốt hơn thì mức độ về chất lượng lợi nhuận cao hơn so với các công ty không chi trả cổ tức.

## 2. Giải quyết vấn đề

**Chính sách cổ tức:** Khái niệm về chính sách cổ tức xuất hiện và được sử dụng phổ biến kể từ khi có sự hình thành của các công ty cổ phần. Chính sách này phụ thuộc vào hiệu quả hoạt động kinh doanh và do Đại hội đồng cổ đông của công ty quyết định. Bên cạnh đó, chính sách cổ tức còn thể hiện chiến lược trả cổ tức cho các cổ đông của công ty. Và là một trong ba chính sách tài chính quan trọng của công ty: Chính sách đầu tư, chính sách tài trợ và chính sách cổ tức.

**Chất lượng lợi nhuận:** là một khái niệm trừu tượng, đa chiều, không có hình thái cụ thể và không thể đo lường một cách trực tiếp. Tuy nhiên, khái niệm này lại được xem xét theo nhiều khía cạnh khác nhau tùy thuộc vào sự thể hiện của tình hình tài chính. Trên thế giới, chất lượng lợi nhuận được biết tới với một số nghiên cứu điển hình. Mở đầu, là nghiên cứu của Schipper & Vincent (2003) đã đề cập đến vấn đề đánh giá chất lượng lợi nhuận thông qua phản ánh mức độ đáng tin cậy của các chỉ tiêu về lợi nhuận trên báo cáo tài chính so với thu nhập thực của đơn vị. Và những gần đây, một nghiên cứu nổi bật nhất là của Dechow và cộng sự (2010), đã tổng hợp được hơn 300 nghiên cứu có liên quan tới chất lượng lợi nhuận. Các nghiên cứu này được đăng trên các tạp chí nổi tiếng hàng đầu về kinh tế tài chính được đánh giá dựa trên các

thuộc tính như: sự phản ứng của các cổ đông với chất lượng lợi nhuận và các chỉ số từ bên ngoài về những sai sót, sai phạm trong lợi nhuận.

Lý thuyết của Lintner (1956) và Gordon (1961): cho rằng ngược lại với những giả định trước đó của Modigliani và Miller (1961) thì khi thị trường hoàn hảo không tồn tại thì chính sách cổ tức sẽ trở nên rất quan trọng và có ảnh hưởng rất lớn tới giá trị doanh nghiệp trong đó có lợi nhuận.

Lý thuyết của Jensen (1986) và Easter Brook (1984): Họ cho rằng bằng cách giảm thiểu vấn đề về dòng tiền tự do thì chất lượng lợi nhuận sẽ có thể ảnh hưởng đến chính sách cổ tức.

Lý thuyết về quan điểm thành quả và quan điểm thay thế. Để giải thích cho nguyên nhân tại sao chất lượng lợi nhuận tác động tới chính sách chi trả cổ tức ta có thể dựa trên quan điểm thành quả của La Porta và cộng sự (2000) và Jensen (1986) khẳng định rằng cổ tức là kết quả của hoạt động quản trị doanh nghiệp hiệu quả. Để đạt được mục tiêu nghiên cứu, nhóm tác giả đã kết hợp nhiều phương pháp nghiên cứu như thu thập và nghiên cứu tài liệu, thu thập thông tin, phương pháp thống kê, phân tích nội dung. Ngoài ra, đề xuất các kết quả, nghiên cứu được thực hiện dưới sự hỗ trợ của phần mềm Stata 14.

Căn cứ vào mô hình Dechow và Dichev (2002) và được biến đổi bởi McNichols (2002), để đại diện cho chất lượng lợi nhuận nhóm tác giả lựa chọn thước đo chất lượng dồn tích. Và để đại diện cho chính sách cổ tức nhóm tác giả sử dụng thước đo là tỉ suất cổ tức. Ngoài ra, các yếu tố có khả năng ảnh hưởng tới chính sách cổ tức cũng được kiểm soát bao gồm khả năng sinh lợi, vòng đời công ty, đòn bẩy tài chính. Do đó, mô hình nghiên cứu trực tiếp giữa biến độc lập và biến phụ thuộc sẽ có dạng như sau:

$$CSCT_{i,t} = b_1 + b_2 * CLLN_{i,t} + b_3 * LTDA_{i,t} + \beta_4 * AGE_{i,t} + \beta_5 * ROA_{i,t} + e_{i,t}$$

Trong đó:

$CSCT_{i,t}$ : Chính sách cổ tức của doanh nghiệp  $i$ , năm  $t$ . Nghiên cứu sử dụng thước đo cho chính sách cổ tức là tỉ suất cổ tức

$CLLN_{i,t}$ : Chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp  $i$ , năm  $t$ .

$LTDA_{i,t}$ : Đòn bẩy tài chính doanh nghiệp  $i$ , năm  $t$



$AGE_{i,t}$ : Vòng đời của doanh nghiệp  $i$ , năm  $t$

$ROA_{i,t}$ : Khả năng sinh lợi của doanh nghiệp  $i$ , năm  $t$

$e_{i,t}$ : Sai số của mô hình

Khi nghiên cứu về chính sách cổ tức của doanh nghiệp, nghiên cứu này sử dụng tỉ suất cổ tức. Thước đo này được tính toán như sau:

$TSCT_{i,t}$  = Cổ tức trên mỗi cổ phần/Giá đóng cửa vào ngày giao dịch cuối cùng trong năm.

Trong đó:

Thước đo chất lượng lợi nhuận được sử dụng là giá trị tuyệt đối của phần dư từ mô hình Dechow và Dichev (2002), được tính toán qua các bước sau:

**Bước 1:** Thay đổi trong vốn luân chuyển ( $\Delta WC_{i,t}$ ) và thay đổi trong doanh thu ( $\Delta REV_{i,t}$ ) được tính qua hai năm liên tiếp  $t-1$  và  $t$ .

**Bước 2:** Chia  $\Delta WC_{i,t}$ ,  $CFO_{i,t-1}$ ,  $CFO_{i,t}$ ,  $CFO_{i,t+1}$ ,  $\Delta REV_{i,t}$  và  $PPE_{i,t}$  (tài sản cố định) cho tổng tài sản bình quân ( $Abq$ ).

**Bước 3:** Hồi quy

$$\frac{\Delta WC_{i,t}}{Abq} \text{ theo } \frac{CFO_{i,t-1}}{Abq}, \frac{CFO_{i,t}}{Abq}, \frac{CFO_{i,t+1}}{Abq}, \frac{\Delta REV_{i,t}}{Abq} \text{ và } \frac{PPE_{i,t}}{Abq}$$

thu được các hệ số  $b_0, b_1, b_2, b_3, \beta_4, \beta_5$

**Bước 4:** Ước lượng thước đo của chất lượng lợi nhuận cho từng công ty trong ngành vận tải biển như sau:

$$CLLN_{i,t} = \frac{\Delta WC_{i,t}}{Abq} - b_0 - b_1 * \frac{CFO_{i,t-1}}{Abq} - b_2 * \frac{CFO_{i,t}}{Abq}$$

$$b_3 * \frac{CFO_{i,t+1}}{Abq} - \beta_4 * \frac{\Delta REV_{i,t}}{Abq} - \beta_5 * \frac{PPE_{i,t}}{Abq}$$

Trong đó:

$CLLN_{i,t}$ : Chất lượng lợi nhuận của công ty  $i$ , năm  $t$ .

$\Delta WC_{i,t}$ : Thay đổi trong vốn luân chuyển của công ty từ năm  $t-1$  đến năm  $t$ .

$CFO_{i,t-1}$ ,  $CFO_{i,t}$ ,  $CFO_{i,t+1}$ : Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh năm  $t-1$ ,  $t$ ,  $t+1$

$\Delta REV$ : Chênh lệch doanh thu doanh nghiệp  $i$  năm  $t$  và năm  $t-1$ .

$PPE$ : Nguyên giá tài sản cố định

$Abq$ : Tổng tài sản bình quân

$b_0$ : Hệ số chặn của mô hình

$b_0, b_1, b_2, b_3, \beta_4, \beta_5$ : Các tham số của mô hình

**Đòn bẩy tài chính (LTDA):** thể hiện mức độ sử dụng vốn vay trong nguồn vốn của doanh nghiệp.  $LTDA = \text{Tổng nợ phải trả} / \text{Tổng tài sản}$ .

Vòng đời doanh nghiệp (AGE): Được tính theo số năm mà công ty được niêm yết trên thị trường chứng khoán.

Khả năng sinh lợi (ROA): cung cấp cho nhà đầu tư các thông tin về các khoản lãi được tạo ra từ vốn đầu tư.  $ROA = \text{Lợi nhuận sau thuế} / \text{Tổng tài sản}$ .

### 3. Kết quả nghiên cứu

#### Thống kê mô tả

**Bảng 1. Bảng thống kê mô tả các biến**

Tên biến	Số quan sát	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn
TSCT	20	0	1.714	0.284	0.392
TLCT	20	0	1.2	0.261	0.290
CLLN	20	-0.421	1.668	0.000	0.454
LTDA	20	0.084	4.580	1.027	1.113
AGE	20	3	13	9.5	3.348
ROA	20	-0.315	0.193	-0.012	0.129

#### Hệ số tương quan

Hệ số tương quan ( $r$ ) là một chỉ số thống kê được sử dụng làm thước đo độ lớn sự tương quan giữa 2 biến số trong mô hình nghiên cứu. Thông qua thước đo này nhóm tác giả thực hiện phân tích tương quan để xác định mối quan hệ tuyến tính giữa các biến trong mô hình nghiên cứu.

**Bảng 2. Hệ số tương quan giữa các biến**

	TSCT	CLLN	LTDA	AGE	ROA
TSCT	1.0000				
CLLN	-0.3796	1.0000			
LTDA	0.3670	0.4552	1.0000		
AGE	0.2522	0.0078	-0.1399	1.0000	
ROA	-0.5040	-0.1845	-0.7270	0.0412	1.0000

Nguồn: Kết quả thu được từ phần mềm Stata

Bảng 2 trình bày về hệ số tương quan giữa các biến có trong mô hình nghiên cứu. Theo đó, bảng 2 cho ta thấy hệ số tương quan giữa chất lượng lợi nhuận và chính sách cổ tức mang dấu âm, cũng có thể nói biến độc lập CLLN tương quan ngược chiều với thước đo của biến phụ thuộc TSCT. Điều

này cho thấy bằng chứng rằng các công ty có chất lượng lợi nhuận cao thì sẽ trả cổ tức cao hơn.

**Kiểm định thống kê**

*Kiểm định đa cộng tuyến*

Kết quả thực hiện kiểm định VIF thu được như sau: Mean VIF = 1.88 < 10. Kết luận mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến.

**Bảng 3. Kiểm định đa cộng tuyến**

Tên biến	VIF	1/VIF
CLLN	1.35	0.738898
ROA	2.28	0.438850
AGE	1.04	0.961796
LTDA	2.85	0.351481
MEAN VIF	1.88	

*Kiểm định phương sai thay đổi*

Nhóm tác giả đã sử dụng kiểm định White-test để tiến hành kiểm định phương sai sai số thay đổi với giả thiết sau: Phương sai sai số không đổi: Phương sai sai số thay đổi. Bằng việc tính toán trên phần mềm Stata, nhóm tác giả thu được kết quả được như sau: Khi TSCT là biến phụ thuộc thì không xảy ra hiện tượng phương sai sai số thay đổi.

**Bảng 4. Kiểm định phương sai thay đổi**

Mô hình	Biến phụ thuộc	Biến độc lập	Prob>chi2	Kết quả
1	TSCT	CLLN, ROA, LTDA, AGE	0.1347	Không có hiện tượng phương sai thay đổi

**Kết quả nghiên cứu**

*Kiểm định sự phù hợp của mô hình*

**Bảng 5. Kiểm định sự phù hợp**

Number of obs = 20  
 F( 4, 15) = 7.50  
 Prob > F = 0.0016  
 R-squared = 0.6667  
 Adj R-squared = 0.5779  
 Root MSE = 0.25501

TSCT	Coef.	Std. Err.	t	p>  t
CLLN	-0.5826948	0.1498298	-3.89	0.001
LTDA	0.190569	0.0886444	2.15	0.048
AGE	0.0402456	0.0178166	2.26	0.039
ROA	-0.7586465	0.6838029	-1.11	0.285
_cons	-0.303502	0.2112926	-1.44	0.171

Với mức ý nghĩa = 5%, thực hiện kiểm định cặp giả thiết: H0: R2 = 0

H1: R2 > 0

Với TSCT là biến phụ thuộc: Ta có: p-value của kiểm định F = 0,0016 <= 5% => bác bỏ H0.

Vậy mô hình nhóm tác giả đã lựa chọn để thực hiện hồi quy là phù hợp để phân tích thống kê.

*Kết quả hồi quy về mối quan hệ giữa chất lượng lợi nhuận và chính sách cổ tức*

Mô hình nghiên cứu đã sử dụng biến phụ thuộc là TSCT, biến độc lập CLLN. Bên cạnh đó, mô hình còn sử dụng kết hợp ba biến kiểm soát bao gồm: đòn bẩy tài chính, vòng đời công ty, khả năng sinh lợi. Sử dụng phương pháp bình phương nhỏ nhất (OLS - Ordinary Least Square) để tiến hành hồi quy trên phần mềm stata, tác giả thu được kết quả như sau:

**Bảng 6. Kết quả hồi quy OLS với tỉ suất cổ tức**

Tên biến	TSCT
CLLN	-0.582*** (0.149)
LTDA	0.190** (0.088)
AGE	0.040** (0.017)
ROA	-0.758 (0.683)
Intercept	-0.303 (0.211)
Observations	20
Adj R-square	0.5779
P-valued	0.0016

Kết quả nghiên cứu khi biến phụ thuộc là TSCT:

**Bảng 7. Kết quả nghiên cứu**

Tên biến	Giá trị P >  t	Mức độ tác động
CLLN	0.001	Có ảnh hưởng tới biến TSCT
LTDA	0.048	Có ảnh hưởng tới biến TSCT
AGE	0.039	Có ảnh hưởng tới biến TSCT
ROA	0.285	Không ảnh hưởng tới biến TSCT

Với kết quả nghiên cứu khi biến phụ thuộc là tỉ suất cổ tức cho thấy, chất lượng lợi nhuận có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê ở mức ý nghĩa 1% với tỉ suất cổ tức. Nếu chất lượng lợi nhuận thay đổi 1 đơn vị thì tỉ suất cổ tức thay đổi 0.582 và kết quả nghiên cứu còn cho thấy các biến độc lập giải thích được 57.79% cho biến phụ thuộc. Điều này cho thấy, chỉ tiêu chất lượng lợi



nhuận trên báo cáo tài chính được các nhà đầu tư đặc biệt quan tâm vì nó ảnh hưởng không nhỏ tới các quyết định trả cổ tức của công ty.

Bảng 7 còn cho thấy hệ số của biến độc lập, chất lượng lợi nhuận mang dấu âm và có ý nghĩa thống kê đối với mô hình nghiên cứu. Qua đó, ta thấy rằng khi kiểm soát các yếu tố có thể làm ảnh hưởng đến chính sách cổ tức các công ty vận tải biển thì các công ty chất lượng lợi nhuận cao hơn sẽ chi trả cổ tức cao hơn và ngược lại.

Như vậy, các nhà đầu tư có thể tiếp cận các thông tin về chất lượng lợi nhuận của một công ty qua chính sách cổ tức của công ty đó.

#### 4. Kết luận

Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng mối quan hệ ảnh hưởng trực tiếp giữa chất lượng lợi nhuận và chính sách cổ tức là mối quan hệ tương quan tích cực và có ý nghĩa thống kê, tức là một doanh nghiệp có chất lượng lợi nhuận cao thì sẽ trả cổ tức cao hơn. Hơn nữa, thông qua các phương pháp nghiên cứu lịch sử giao dịch, báo cáo tài chính, thu thập số liệu có liên quan, nghiên cứu đã sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính cũng như các kiểm định thống kê phù hợp và cho ra kết quả nghiên cứu là chất lượng lợi nhuận có tác động cùng chiều tới chính sách cổ tức và tác động ngược chiều với đòn bẩy tài chính, thời gian niêm yết trong phạm vi giới hạn cụ thể là các doanh nghiệp vận tải biển Việt Nam.

Nghiên cứu mối quan hệ giữa chất lượng lợi nhuận và chính sách cổ tức của các doanh nghiệp vận tải biển Việt Nam đã có những đóng góp không nhỏ vào hệ thống các nghiên cứu về chất lượng lợi nhuận, chính sách cổ tức và mối quan hệ giữa hai nhân tố này. Do đó, định hướng nghiên cứu trong tương lai có thể được phát triển hơn dựa trên những điểm còn hạn chế trong nghiên cứu này:

- Việc lựa chọn đối tượng nghiên cứu chỉ giới hạn trong phạm vi là các doanh nghiệp vận tải biển Việt Nam. Những nghiên cứu sau có thể bổ sung thêm về các ngành nghề khác cho phong phú hơn về số liệu để góp phần làm tăng tính vững hơn cho vấn đề nghiên cứu được toàn diện, đầy đủ hơn và có độ tin cậy cao hơn.

- Do thời gian nghiên cứu còn hạn chế, việc đánh giá chỉ tiêu chất lượng lợi nhuận được ước lượng thông qua thước đo chất lượng dồn tích mất nhiều thời gian nên nghiên cứu này chỉ được phân tích và đánh giá cho số liệu trong năm 2019, các nghiên cứu sau này nếu có thể mở rộng nghiên cứu ra nhiều năm thì quy mô mẫu sẽ lớn hơn và số liệu tính toán cũng được đa dạng hơn.

Ngoài chi trả cổ tức bằng tiền mặt, các doanh nghiệp còn có thể lựa chọn việc mua lại cổ phần để phân phối lợi nhuận cho các cổ đông của doanh nghiệp mình. Chính vì vậy, các nghiên cứu trong tương lai có thể được tiếp cận dưới hình thức phân phối lợi nhuận này để làm sáng tỏ hơn việc các doanh nghiệp có ra quyết định mua lại cổ phần để đáp ứng nhu cầu của các nhà đầu tư hay không.

#### Tài liệu tham khảo:

Bộ Công Thương, Thông tư số 30/2020/TT-BCT Hướng dẫn thực hiện Hiệp định Thương mại tự do giữa nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và Liên minh châu Âu (EVFTA), đã được kí kết ngày 30/6/2019.

Skinner, D. J & Soltes, E, *What do dividends tell us about earnings quality?*, *Review of Accounting Studies*, 16(1), tr. 1-28, 2011.

Tô Thị Thanh Trúc, *Tình hình chi trả cổ tức tiền mặt của các công ty niêm yết trên HOSE*, 2017.

Schipper, K., & Vincent, *Earnings quality Accounting horizons*, (Số 17), tr. 97-110, 2003.

Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C., *Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences*. *Journal of accounting and Economics*, Số 50, tr. 344-401, 2010.

Lintner, *Distribution of incomes of corporations among dividends, retained earnings, and taxes*, *The American Economic Review*, Số 46, tr. 97- 113, 1956.

Gordon Donaldson, *Corporate Debt Capacity: A study of Corporate Debt Policy and The Determination of Corporate Debt Capacity*, *Beardbook Washington, D.C*, 1961.

Jesen, G.R & Easter Brook, *Simultaneous determination of insider ownership, and dividend policies*, 1992.

Jesen, M. C, *Agency costs of free cash flow, corporate finance, and takeovers*, *American Economic Review*, (Số 76), tr. 323 – 329, 1986.

Dechow, P., Dichev, *The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors*, *The Accounting Review*, 2002.