



NGHIÊN CỨU CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN THỊ GIÁ CỔ PHIẾU NIÊM YẾT TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN HÀ NỘI (HNX)

Determinants of market price in listed firms on Hanoi stock exchange (HNX)

Phạm Tiên Mạnh

Khoa Tài Chính, Học viện Ngân hàng
manhpham@hvn.edu.vn

Đến tòa soạn: 06/06/2017; Chấp nhận đăng: 16/08/2017

Tóm tắt. Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến thị giá cổ phiếu đóng vai trò quan trọng trong việc đưa ra các quyết định đầu tư của các nhà đầu tư. Nghiên cứu này tập trung vào 359 công ty đang niêm yết và giao dịch trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội, với dữ liệu được thu thập trong 5 năm, giai đoạn 2012-2016, nhằm tìm ra các nhân tố ảnh hưởng đến thị giá cổ phiếu của các công ty niêm yết. Kết quả nghiên cứu cho thấy, có 5 nhân tố tác động đến thị giá cổ phiếu: cổ tức; thu nhập trên 1 cổ phiếu; hệ số giá trên thu nhập một cổ phiếu; chỉ số giá tiêu dùng và tổng sản phẩm quốc nội.

Từ Khóa: Thị giá cổ phiếu; Cổ tức; EPS; GDP; CPI.

Abstract. The factors which are influenced market values of shares plays an important to investors' decisions. This research focus on 359 listed companies on Hanoi Stock Exchange (HNX), with data is collected from 2012-2016 to find out factors affect to market value of these firms. The result shows that, dividend, EPS, P/E, GDP and CPI influence to market value of listed firms on HNX.

Keywords: Stock Price; DIV; EPS; GDP; CPI.

1. GIỚI THIỆU

Các nhân tố ảnh hưởng đến thị giá của các cổ phiếu là chủ đề nhận được sự quan tâm đặc biệt của nhiều nhà nghiên cứu trong những năm gần đây. Thông qua việc nghiên cứu các nhân tố đó, các nhà đầu tư đưa ra được các dự báo về diễn biến giá chứng khoán trong tương lai, từ đó có các chiến lược kinh doanh cổ phiếu cụ thể trong từng giai đoạn.

Các nghiên cứu thực nghiệm đã chỉ ra rằng, có nhiều nhân tố ảnh hưởng đến thị giá cổ phiếu như tỷ lệ chi trả cổ tức, đòn bẩy tài chính, EPS, P/E, v.v... (Black và Scholes, 1974; Gordon et al, 2000; Al-Tamimi et al, 2007, v.v...). Tại Việt Nam, có một số nghiên cứu của tác giả Phan Thị Bích Nguyệt và Phạm Dương Phương Thảo (2013), Trương Đông Lộc (2014) cũng nghiên cứu các nhân tố tác động đến giá cổ phiếu niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE), trong đó có các biến số tác động như yếu tố cung tiền, giá dầu, tỷ giá, v.v...

Như vậy, đã có nhiều nghiên cứu khác nhau xem xét các nhân tố ảnh hưởng đến thị giá của các cổ phiếu niêm yết trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên, các nghiên cứu ở Việt Nam còn hạn chế, đặc biệt là việc nghiên cứu trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX). Hơn nữa, tại Việt Nam chưa có nghiên cứu nào về sự tác động của các biến số như số năm niêm yết, giá trị tài sản ròng trên mỗi cổ phiếu, số năm thành lập của doanh nghiệp đến thị giá cổ phiếu. Chính vì vậy, nghiên cứu này sẽ tập trung nghiên cứu vào các khoảng trống đó để nghiên cứu.

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

Đi đầu về nghiên cứu trực tiếp mối quan hệ giữa biến động giá cổ phiếu và chính sách cổ tức có nghiên cứu của Black và Scholes (1974). Trong nghiên cứu của mình Black và Scholes nghiên cứu 25 danh mục đầu tư trên thị trường chứng khoán New York trong giai đoạn 1936 – 1966. Sử dụng mô hình định giá vốn tài sản để nghiên cứu mối quan hệ giữa chính sách cổ tức và lợi nhuận mà nhà đầu tư nhận được sau khi điều chỉnh rủi ro và thuế. Tác giả đi đến kết luận không có mối quan hệ giữa chính sách cổ tức và biến động giá cổ phiếu

trên thị trường. Gordon et al. (2000) cũng nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán Mỹ, nhưng trong giai đoạn 1967-1986. Kết quả cho thấy, chính sách chi trả cổ tức có tác động trực tiếp đến sự thay đổi giá cổ phiếu trên thị trường.

Al-Qenae et al. (2002) nghiên cứu thị trường chứng khoán Kuwait, kết luận thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS), tổng sản phẩm quốc nội (GDP) có tác động cùng chiều với sự biến động của thị giá cổ phiếu trên thị trường; tuy nhiên, thị giá cổ phiếu lại biến động ngược chiều với lãi suất và lạm phát. Tương tự, Al-Tamimi et al. (2007) cho rằng, trên thị trường chứng khoán UAE (United Arab Emirates), nhân tố EPS tác động mạnh nhất, và cùng chiều với sự biến động của thị giá cổ phiếu, GNP có tác động cùng chiều với giá cổ phiếu, nhưng lại không có ý nghĩa về mặt thống kê.

Mehr-un-Nisa và Nishat (2011) sử dụng phương pháp GMM (Generalized Method of Moments) để nghiên cứu thị trường chứng khoán Karachi (Pakistan), kết quả cho thấy, có sự biến động cùng chiều giữa giá của cổ phiếu với các cấu trúc vốn, tỷ số giá trị thị trường trên giá trị sổ sách, EPS và quy mô của công ty. Liên quan đến các yếu tố vĩ mô, kết quả nghiên cứu cho thấy giá cổ phiếu có biến động cùng chiều với tốc độ tăng trưởng GDP, cung tiền và độ sâu tài chính. Ngược lại, giá cổ phiếu lại có biến động ngược chiều với lãi suất và tỷ lệ lạm phát. Trong một nghiên cứu khác, Haque và Faruquee (2013) nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến giá của các cổ phiếu thuộc ngành tài chính ở Bangladesh. Số liệu sử dụng trong nghiên cứu được thu thập từ báo cáo tài chính của 67 công ty niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Dhaka trong giai đoạn từ 2005 đến 2011. Kết quả phân tích hồi quy cho thấy EPS, giá trị tài sản ròng (NAV), lợi nhuận trước thuế, tỷ số P/E (giá thị trường trên lợi nhuận) có biến động cùng chiều với giá của các cổ phiếu thuộc ngành tài chính niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán Dhaka.

Liên quan đến tuổi đời doanh nghiệp và số năm niêm yết, Clark (2002) nghiên cứu trên 1000 doanh nghiệp tại Mỹ trong giai đoạn 1991-1997, trong thời gian trước và sau khi công ty IPO và niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán. Kết quả cho

thấy, tuổi đời doanh nghiệp có mối quan hệ cùng chiều với kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, qua đó có tác động tích cực đến thị giá cổ phiếu của các doanh nghiệp đó. Tuy nhiên, riêng trong giai đoạn 1995-1997, những công ty công nghệ mới niêm yết lại vượt qua các công ty lâu đời khi so sánh về tỷ lệ lợi nhuận đạt được, và có tốc độ tăng thị giá tốt hơn các công ty đã niêm yết từ trước. Bên cạnh đó, trong giai đoạn 1991-1997, những công ty trong lĩnh vực công nghệ có tuổi đời trẻ lại chịu nhiều tổn thất hơn khi cuộc khủng hoảng kinh tế diễn ra vào năm 1997, làm cho thị giá giảm sâu, thậm chí phá sản.

Tại Việt Nam, Phan Thị Bích Nguyệt và Phạm Dương Phương Thảo (2013), Trương Đông Lộc (2014), nghiên cứu ảnh hưởng của một số yếu tố vĩ mô đến chỉ số giá thị trường của Sở Giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh (VN-Index) trong giai đoạn từ 7/2000 đến 9/2011 và giai đoạn 2006-2012. Kết quả nghiên cứu cho thấy các yếu tố cung tiền, sản lượng công nghiệp và giá dầu thế giới có mối tương quan cùng chiều với chỉ số giá thị trường. Ngược lại, biến lãi suất

và tỷ giá hối đoái lại có mối biến động ngược chiều với sự thay đổi của VN-Index. Điều đặc biệt là các tác giả đã tìm thấy mối biến động cùng chiều giữa lạm phát và chỉ số giá thị trường nhưng lại không có ý nghĩa thống kê.

3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Nghiên cứu này tập trung thu thập số liệu thứ cấp của các công ty niêm yết trên HNX, với thời gian thu thập số liệu trong 5 năm, giai đoạn 2012-2016. Trong số 376 công ty niêm yết trong giai đoạn này, chỉ có 359 công ty có đầy đủ số liệu phục vụ mục tiêu nghiên cứu. Trong đó, các biến nghiên cứu được thể hiện ở Bảng 1:

Áp dụng mô hình nghiên cứu hồi quy của nghiên cứu Tamimi (2007), có điều chỉnh một số biến cho phù hợp với nghiên cứu này, có mô hình hồi quy sau:

$$MP = \beta_0 + \beta_1 DIV + \beta_2 EPS + \beta_3 NAVPS + \beta_4 Size + \beta_5 CPI + \beta_6 GDP + \beta_7 NNY + \beta_8 NTL + \beta_9 P/E$$

Bảng 1. Các biến nghiên cứu và cách xác định

Ký hiệu	Tên biến	Loại biến	Đơn vị	Cách tính
MP	Giá cổ phiếu thị trường	Biến phụ thuộc	VND	MP= giá đóng cửa của cổ phiếu vào cuối năm
DIV	Tỉ lệ chi trả cổ tức	Biến độc lập	VND	DIV = Phần trăm trả cổ tức x Mệnh giá cổ phiếu
EPS	Thu nhập trên mỗi cổ phiếu	Biến độc lập	VND	EPS = (Lợi nhuận ròng - Cổ tức ưu đãi) / Tổng số cổ phiếu đang lưu hành
NAVPS	Giá trị tài sản ròng trên mỗi cổ phiếu	Biến độc lập	VND	NAVPS = Giá trị tài sản ròng của công ty / Tổng số cổ phiếu đang lưu hành
SIZE	Quy mô doanh nghiệp	Biến kiểm soát	VND	Log (Tổng tài sản)
CPI	Chỉ số giá tiêu dùng	Biến kiểm soát	%	CPI qua các năm
GDP	Tổng sản phẩm quốc nội	Biến kiểm soát	Tỷ đồng	GDP qua các năm
NNY	Năm niêm yết	Biến kiểm soát	Năm	Số năm niêm yết của công ty
NTL	Năm thành lập	Biến kiểm soát	Năm	Số năm thành lập của công ty

Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng phương pháp phân tích các yếu tố nghiên cứu (EFA), phân tích độ tin cậy sử dụng Cronbach's Alpha, mô hình tự tương quan và mô hình hồi quy nhằm kiểm tra các biến và xác định được các kết quả nghiên cứu.

4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ KHUYẾN NGHỊ

4.1 Mô tả mẫu nghiên cứu

Trong tổng số 359 công ty, ngành công nghiệp chiếm tỉ trọng cao nhất với 118 công ty (chiếm khoảng 30%); ngành xây dựng chiếm 19,5%; thương mại dịch vụ cũng đóng góp đến 53 công ty trong danh sách. Các ngành còn lại chiếm tỉ trọng không lớn, cá biệt ngành y tế chỉ có 8 công ty. Bảng 2

thể hiện tỉ trọng các ngành tổng số 359 công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Hà Nội (HNX).

Từ Bảng 2, có thể thấy trong giai đoạn 2012-2016, có những doanh nghiệp không trả cổ tức, trong khi có doanh nghiệp trả lên tới 80% (tương đương 8000 đồng/cổ phiếu). Số năm niêm yết bình quân của doanh nghiệp là 6,65 năm; trong khi tuổi đời bình quân của doanh nghiệp là 36. Bên cạnh đó, thu nhập trên mỗi cổ phiếu của các doanh nghiệp bình quân là 1600 đồng/cổ phiếu, tuy nhiên có những doanh nghiệp có thua lỗ rất lớn, với chỉ số EPS lên đến âm gần 20.000 đồng/ cổ phiếu. Thêm vào đó, nhìn vào bảng số liệu có thể thấy, các chỉ số bình quân của P/E, quy mô doanh nghiệp, NAVPS lần lượt là 77; 0,38 và 15,89; trong khi GDP và CPI bình quân qua các năm là 5,7% và 4,0%.

Bảng 2. Tỷ trọng các ngành của các công ty niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX)

Tên Ngành	Số lượng	Phần trăm (%)
Y tế	8	2.22%
Xây dựng	70	19.5%
Vận tải kho bãi	18	5%
Kinh doanh bất động sản	16	4.45%
Tài chính	25	7%
Hoạt động chuyên môn KH	13	3.62%
Thông tin truyền thông	17	4.73%
Khai khoáng và dầu khí	21	5.85%
TMDV lưu trú và ăn uống	53	14.73%
Công nghiệp	118	32.9%
Tổng số	359	100%

Nguồn: Tác giả tự thu thập trên HNX

Trong các công ty trong nghiên cứu này, số liệu cụ thể khi thu thập dữ liệu như sau:

Bảng 3. Một số chỉ tiêu trong biến nghiên cứu của các công ty niêm yết trên HNX

Tên Biến	Nhỏ nhất	Lớn nhất	Trung bình	Độ lệch chuẩn
Cổ tức	0.0	8,000.0	674.5838	993.2338
Số năm niêm yết	5.0	12.0	8.6574	2.5279
Số năm thành lập	8.0	61.0	36.1114	182.2879
EPS	-19,582.6308	44,243.5246	1,599.7556	2,998.5429
P/E	-429.3703	81,271.6510	77.3220	1,925.0724
Size	10.0003	14.3707	11.4741	0.6350
NAVPS	-55,340.2622	170,342.0	15,894.0244	12,736.3738
GDP	0.0060	0.0681	0.0401	0.0240
CPI	0.0503	0.0668	0.0586	0.0058

Nguồn: Tác giả tự tính toán

4.2 Kết quả mô hình nghiên cứu

Phân tích EFA

Phân tích các yếu tố nghiên cứu (EFA) cho các biến độc lập cho thấy: KMO (Kaiser-Meyer-Olkin) và phép thử Bartlett's được chấp nhận với giá trị 0,577 trong phạm vi cho phép từ 0,5 đến 1. Các biến quan sát có giá trị Eigenvalues lớn hơn 1, và giải thích cho khoảng 72,15% biến dữ liệu. Hệ số KMO = 0,772 > 0,5; do đó tất cả các biến được giữ trong mô hình phân tích.

Phân tích độ tin cậy sử dụng Cronbach's Alpha

Kết quả từ Bảng 4 cho thấy, Cronbach's Alpha lớn hơn 0.7 và hệ số Corrected Item-Total Correlation tất cả đều lớn hơn 0,5. Do đó thang đo đạt yêu cầu.

Bảng 4. Kết quả kiểm định thang đo

Factor	Number of observed variables	Cronbach's Alpha	Minimum Corrected Item-Total Correlation
Cổ tức	10	0.782	0,793
Số năm niêm yết	9	0.820	0,556
Số năm thành lập	9	0.841	0,551
EPS	8	0.793	0,507
P/E	8	0.805	0,854
Size	8	0.811	0,715
NAVPS	8	0.840	0,822
GDP	9	0.826	0,620
CPI	9	0.799	0,852
MP	10	0.835	0,842

Nguồn: Tác giả tự tính toán

Bảng 5. Kết quả mô hình tự tương quan

	Giá CP	Cổ tức	Số năm niêm yết	Số năm thành lập	EPS	P/E	Size	NAVPS	GDP	CPI
Giá CP	1									
Cổ tức	0.374	1								
Số năm niêm yết	0.036	0.0481	1							
Số năm thành lập	-0.022	-0.025	0.000	1						
EPS	0.513	0.525	0.023	-0.014	1					
P/E	0.030	-0.024	-0.015	-0.003	-0.019	1				
Size	0.024	-0.019	0.105	0.031	0.027	-0.031	1			
NAVPS	0.287	0.235	0.110	-0.004	0.539	-0.014	0.109	1		
GDP	-0.089	-0.023	0.000	0.000	-0.035	0.023	-0.041	-0.012	1	
CPI	0.118	-0.069	0.000	0.000	0.019	-0.029	0.064	-0.002	-0.862	1

Nguồn: Mô hình Correlation trong nghiên cứu

Bảng 6. Kết quả mô hình hồi quy

	Coefficients	Standard Error	t Stat	P-value
Intercept	-43,666.314	10,661.646	-4.096	0.000
Cổ tức	3.245	0.447	7.259	0.000
Số năm niêm yết	116.988	147.904	0.791	0.429
Số năm thành lập	-1.261	2.026	-0.622	0.534
EPS	2.535	0.168	15.060	0.000
P/E	0.450	0.192	2.345	0.019
Size	111.361	589.960	0.189	0.850
NAVPS	0.040	0.035	1.156	0.248
GDP	753.560	765.751	3.389	0.001
CPI	767.950	698.856	3.014	0.000
Observations	1,795.0			
R Square	0.3005			
Significance F	0.0000			

Nguồn: Mô hình hồi quy Regression trong nghiên cứu

Từ Bảng 5 trên cho thấy, hệ số tương quan giữa các cặp biến độc lập không có giá trị nào lớn hơn 0.8; điều này cho thấy không có hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình hồi quy. Kết quả từ mô hình hồi quy (Bảng 6) cho thấy, với 1795 quan sát, giá trị R square = 0.3005 có nghĩa biến độc lập trong mô hình giải thích được 30.05% sự tác động của các nhân tố trong và ngoài doanh nghiệp tới thị giá cổ phiếu niêm yết trên sàn chứng khoán. Bên cạnh đó, Significant F = 0.0000 chứng tỏ mô hình sử dụng có ý nghĩa. Từ kết quả mô hình hồi quy, có 5 trong 9 biến đưa vào có ý nghĩa thống kê (P<0.005) đó là: Cổ tức (DIV); Thu nhập trên 1 cổ phiếu (EPS); Hệ số giá

P/E có tác động cùng chiều với thị giá cổ phiếu. Khi P/E tăng hoặc giảm 1 đơn vị thì sẽ làm thị giá cổ phiếu tăng hoặc giảm 0,450 đơn vị. Nghiên cứu của Uddin và các cộng sự

trên thu nhập một cổ phiếu (P/E); Chỉ số giá tiêu dùng (CPI); Tổng sản phẩm quốc nội (GDP).

Cổ tức có mối quan hệ cùng chiều với thị giá cổ phiếu, đúng như giả thuyết ban đầu. Khi cổ tức tăng thì sẽ làm thị giá cổ phiếu tăng và ngược lại. Cụ thể, khi cổ tức tăng 1 đơn vị sẽ làm cho thị giá cổ phiếu tăng 3,245 đơn vị. Điều này trái ngược với nghiên cứu của Baskin (1989), ông cho rằng cổ tức có tác động ngược chiều với thị giá cổ phiếu niêm yết. Bên cạnh đó, nghiên cứu của Black và Scholes (1974) lại cho rằng không có mối liên hệ nào giữa cổ tức và thị giá cổ phiếu.

(2013) cũng cho rằng P/E tác động cùng chiều với thị giá cổ phiếu.

GDP có tác động cùng chiều với thị giá đúng như dự đoán ban đầu. GDP tăng 1 đơn vị sẽ làm cho thị giá cổ phiếu tăng

thêm đến 753,560 đơn vị. Bên cạnh đó, nghiên cứu của Eita (2012) cũng cho rằng GDP có biến động cùng chiều với thị giá cổ phiếu niêm yết.

Tuy nhiên, CPI lại có tương quan thuận chiều trái với dự đoán ban đầu của nghiên cứu. Khi CPI tăng 1 đơn vị cũng làm kéo theo thị giá tăng 7671950 đơn vị. Tuy nhiên, nghiên cứu của Al-Tamimi và các cộng sự (2007) lại cho rằng chỉ số giá tiêu dùng có tác động ngược chiều với thị giá cổ phiếu niêm yết.

Thu nhập trên một cổ phiếu (EPS) có biến động cùng chiều với thị giá cổ phiếu. Điều này đúng như dự đoán ban đầu khi xây dựng mô hình, đồng thời trùng với kết quả nghiên cứu của Al-Qenae (2002), Mehr-un-Nisa và Nishat (2012); họ cho rằng EPS có biến động cùng chiều với thị giá của cổ phiếu niêm yết trên sàn chứng khoán. Điều này có nghĩa là, EPS càng lớn thì thị giá chứng khoán niêm yết trên sàn chứng khoán của công ty đó càng lớn.

Ngoài ra, kết quả từ mô hình hồi quy còn cho thấy số năm niêm yết, quy mô doanh nghiệp và giá trị tài sản ròng trên mỗi cổ phiếu có quan hệ cùng chiều với thị giá cổ phiếu trong khi số năm thành lập có tác động ngược chiều. Tuy nhiên, các mối quan hệ đó không có ý nghĩa về mặt thống kê (P -value > 0.05).

4.3 Khuyến nghị

Thứ nhất. Các nhà đầu tư cần quan sát diễn biến các chỉ số tài chính của công ty như mức chi trả cổ tức hàng năm, mức sinh lời trên mỗi cổ phiếu, các chỉ số P/E tại mỗi kỳ công bố thông tin, để từ đó đưa ra các dự báo về diễn biến giá cả chứng khoán trong tương lai đối với mỗi cổ phiếu trong danh mục đầu tư của mình. Tuy nhiên, cần thận trọng khi đưa ra các quyết định đầu tư, bởi trong một số trường hợp, sự biến động của giá chứng khoán đã được phản ánh ở giai đoạn trước hoặc sau khi thông tin đó được công bố.

Thứ hai. Đối với các thông tin vĩ mô như GDP, CPI hàng năm, cũng là một cơ sở để các nhà đầu tư dự đoán diễn biến giá cổ phiếu niêm yết nói chung và cổ phiếu riêng trong danh mục đầu tư của mình. Nhìn chung, khi các thông tin vĩ mô tốt được công bố, sẽ có tác động tích cực đối với sự tăng giá của các cổ phiếu trên thị trường.

Thứ ba. Đối với các nhà quản lý công ty, dựa vào kết quả kinh doanh của doanh nghiệp, các chỉ số tài chính khi công bố ra, hoặc các thông tin vĩ mô được đưa ra, có thể phân nào dự đoán được biến động giá cả của cổ phiếu doanh nghiệp mình, từ đó chủ động trong việc đề phòng các vấn đề như mua cổ phiếu để đầu tư của các đối thủ, chủ động công bố thông tin mua vào, bán ra cổ phiếu quỹ của công ty.

5. KẾT LUẬN

Từ việc nghiên cứu 359 công ty đang niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) trong giai đoạn 2012-2016, nghiên cứu này đã tìm thấy có các nhân tố ảnh hưởng đến thị giá cổ phiếu niêm yết đó là: Cổ tức (DIV); Thu nhập trên 1 cổ phiếu (EPS); Hệ số giá trên thu nhập một cổ phiếu (P/E); Chỉ số giá tiêu dùng (CPI); Tổng sản phẩm quốc nội (GDP). Trên cơ sở đó, tác giả đã đưa ra một số khuyến nghị đối với các nhà đầu tư cũng như các nhà quản lý công ty.

6. DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Al-Qenae, R., Li, C. A., & Wearing, B, "The Information content of earnings on stock Prices: The Kuwait Stock exchange", *Multinational Finance Journal*, 6(3/4), 197–221, 2002.
- [2] Black, F., & Scholes, M, "The effects of dividend yield and dividend policy on common stock prices and returns", *Journal of Financial Economics*, 1(1), 1–22, 1974.
- [3] Clark, D. T, "A Study of the Relationship Between Firm Age-at-IPO and Aftermarket Stock Performance", Retrieved from <https://archive.nyu.edu/jspui/bitstream/2451/25959/2/clark.pdf>, 2002.
- [4] Gordon, D., Alexander, J., Edwards, A. K., Ferri, M. G., Aggarwal, R., Conroy, P., Sokobin, J, "The determinants of trading volume of high-yield corporate bonds", *Journal of Financial Markets*, 3, 177–204, 2000.
- [5] Haque, S., & Faruquee, M, "Impact of Fundamental factors on stock price: A Case based approach on pharmaceutical companies listed with Dhaka stock exchange", *International Journal of Business and Management Invention*, 2(9), 34–41, 2013.
- [6] Hassan Al and Tamimi, H. A., & Mohammed Al and Mazrooei, F, "Banks' risk management: A comparison study of UAE national and foreign banks", *The Journal of Risk Finance*, 8(4), 394–409, 2007.
- [7] Mehr-un-Nisa, & Nishat, M, "The Determinants of stock prices in Pakistan", *Asian Economic and Social Society*, 1(4), 276–291, 2011.
- [8] Phan Thị Bích Nguyệt, Phạm Dương Phương Thảo, "Phân tích tác động của các nhân tố kinh tế vĩ mô đến thị trường chứng khoán Việt Nam", *Tạp chí Phát triển và Hội nhập*, 8(18), 34-41, 2013.
- [9] Trương Đông Lộc, "Các nhân tố ảnh hưởng đến sự thay đổi của giá cổ phiếu: Các bằng chứng từ Sở giao dịch chứng khoán TP. Hồ Chí Minh", *Tạp chí Khoa học Trường ĐH Cần Thơ*, 33, 72-78, 2014.

TIỂU SỬ TÁC GIẢ



Phạm Tiến Mạnh

Sinh năm 1986 tại Hà Nội. Tốt nghiệp đại học tại Học viện Ngân hàng năm 2009, thạc sĩ tại trường Cardiff University, UK năm 2015. Hiện đang công tác tại Khoa Tài chính, Học viện Ngân hàng. Lĩnh vực nghiên cứu: Tài chính, chứng khoán.