

MỤC LỤC

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Đinh Thị Phương Anh** - Giải pháp phát triển thị trường trái phiếu Việt Nam. *Mã số: 146.1FiBa.12*
Solutions to developing Vietnam's Bond Market 2
- 2. Tôn Nguyễn Trọng Hiền** - Phân tích rào cản cho doanh nghiệp sản xuất ở Việt Nam trong bối cảnh cách mạng công nghiệp 4.0. *Mã số: 146.1TrEM.11*
An Analysis on Barriers to Vietnamese Manufacturing Enterprises in the Context of Industrial Revolution 4.0 11
- 3. Phan Thanh Hoàn** - Tiềm năng xuất khẩu của Việt Nam trong thị trường CPTPP. *Mã số: 146.1IIEEM.11*
Vietnam's Export Potential in CPTPP 19
- 4. Ngô Thị Ngọc, Đinh Thị Thùy Linh và Nguyễn Thu Hà** - Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp trong nhóm ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Mã số: 146.1FiBa.11*
Research on factors affecting profitability of petroleum enterprises listed on VietNam stock market 31

QUẢN TRI KINH DOANH

- 5. Đỗ Hương Giang** - Ảnh hưởng từ các yếu tố nội tại tới hoạt động mua sắm xanh của doanh nghiệp ở Việt Nam. *Mã số: 146.2BAdm.21*
The impact of internal factors on green procurement of firms in Vietnam 41
- 6. Bạch Ngọc Hoàng Ánh, Cao Quốc Việt và Phan Quốc Tấn** - Một số yếu tố chính ảnh hưởng đến ý định nghỉ việc của nhân sự ngành Kế toán - Kiểm toán. *Mã số: 146.2HRMg.21*
Job Characteristics of Auditing and Accounting, Work-Family Conflicts, Job Stress, and Intention to Leave 50
- 7. Trần Thế Nam, Nguyễn Ngọc Hạnh và Phạm Thị Tuyết Nhung** - Ảnh hưởng của sự hài lòng trong công việc, căng thẳng trong công việc và sự hỗ trợ của tổ chức đến ý định nghỉ việc của nhân viên. *Mã số: 146.2HRMg.21*
Impacts of Job Satisfaction, Job Stress, and Organization Support on Employee's Intention to Quit 62
- 8. Nguyễn Tấn Minh** - Mối quan hệ giữa hấp dẫn thương hiệu nhà tuyển dụng và thái độ trung thành của nhân viên. *Mã số: 146.2BMkt.21*
The Relationship between Employer Brand Attractiveness and Employee Loyalty 70

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 9. Nguyễn Xuân Nhĩ, Thái Thanh Hà và Nguyễn Giang Đô** - Các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ hài lòng của doanh nghiệp về chất lượng dịch vụ hành chính thuế theo cơ chế “một cửa”. *Mã số: 146.3OMIs.32*
The Factors Affecting Business Satisfaction towards Tax Administration Quality under One Stop Policy 80

NGHIÊN CỨU CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TỶ SUẤT SINH LỢI CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TRONG NHÓM NGÀNH DẦU KHÍ NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ngô Thị Ngọc

Trường Đại học Thương Mại
Email: ngothingoc@tmu.edu.vn

Đinh Thị Thùy Linh

Trường Đại học Thương Mại
Email: thuylinh99tmu@gmail.com

Nguyễn Thu Hà

Trường Đại học Thương Mại
Email: nguyenthuha231199@gmail.com

Ngày nhận: 30/04/2020

Ngày nhận lại: 25/05/2020

Ngày duyệt đăng: 29/05/2020

Bài báo này được thực hiện nhằm nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp với bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam. Nhóm nghiên cứu đã chọn mẫu gồm 20 doanh nghiệp ngành dầu khí được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam với 100 quan sát từ năm 2014 đến 2018. Bằng phương pháp sử dụng mô hình hồi quy OLS, FEM, REM, nhóm nghiên cứu đã chỉ ra các yếu tố: Lãi ròng, Hệ số vòng quay tổng tài sản, Quy mô doanh nghiệp, Hệ số nợ, Hệ số chi phí có ảnh hưởng tới tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp ngành dầu khí Việt Nam.

Từ khóa: Tỷ suất sinh lợi, tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản (ROA), ngành dầu khí.

JEL Classifications: G12, G32, L20

1. Giới thiệu

Khả năng sinh lợi hay tỷ suất lợi nhuận (profitability) là khái niệm phản ánh mối quan hệ giữa lợi nhuận và quy mô doanh nghiệp. Khả năng sinh lợi cho chúng ta biết hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp trong một thời kỳ nhất định (Nguyễn Văn Ngọc, “Tư điển kinh tế học”, Đại học Kinh tế Quốc dân).

Trong những năm gần đây, có nhiều công trình nghiên cứu trong và ngoài nước đã nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến tỉ suất sinh lợi của doanh nghiệp, nhưng số công trình nghiên cứu chuyên sâu tại Việt Nam đặc biệt là trong nhóm ngành thuộc về tài nguyên thiên nhiên như dầu khí vẫn còn nhiều hạn chế.

Dầu khí được coi là tài nguyên chiến lược của các quốc gia, là nguồn năng lượng không thể thiếu trong thế kỷ XXI trong đó có Việt Nam. Ngành Dầu

khí Việt Nam đã có đóng góp to lớn cho sự nghiệp phát triển kinh tế - xã hội của đất nước, thực hiện hiệu quả vai trò là đầu tàu kinh tế, là công cụ điều tiết kinh tế vĩ mô của Chính phủ.

Dầu khí được coi là ngành siêu lợi nhuận nhưng cũng nhiều rủi ro. Ngày nay ngành dầu khí Việt Nam đang gặp khó khăn từ những áp lực từ phía Trung Quốc trong bối cảnh tranh chấp chủ quyền trên biển Đông giữa Việt Nam và Trung Quốc. Đối với các công ty cổ phần đặc biệt là các công ty trong nhóm ngành dầu khí, việc phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến tỉ suất sinh lợi sẽ giúp doanh nghiệp hiểu rõ hơn về những thế mạnh cũng như những tồn tại trong doanh nghiệp để đưa ra những quyết định kịp thời giúp gia tăng giá trị tài sản của doanh nghiệp, giúp các nhà đầu tư có được quyết định đầu tư đúng đắn.

Xuất phát từ thực tế đó, nhóm nghiên cứu tiến hành nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp trong nhóm ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam nhằm đem đến ý nghĩa cả về mặt lý luận và thực tiễn.

Nhóm chủ yếu làm rõ hai vấn đề trong bài nghiên cứu: (1) Yếu tố nào tác động đến tỷ suất sinh lợi của một số doanh nghiệp ngành dầu khí Việt Nam?; (2) Các lý thuyết về các yếu tố vi mô có thể giải thích được cho sự thay đổi của tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp ngành dầu khí Việt Nam hay không?

2. Tổng quan nghiên cứu

Đối với các nghiên cứu về sự ảnh hưởng của các yếu tố đến tỷ suất sinh lợi thì phương pháp tương quan và phân tích hồi quy được sử dụng khá phổ biến. Điển hình ở các nghiên cứu, Mohammed Ziaur Rehman et al., (2014) nghiên cứu với đề tài “Chọn các tỷ số tài chính là yếu tố quyết định lợi nhuận bằng chứng từ ngành công nghiệp hóa dầu ở Ả Rập Saudi”. Nghiên cứu cũng sử dụng các kỹ thuật phân tích hồi quy để kiểm tra mối quan hệ và ảnh hưởng của các biến độc lập với biến phụ thuộc. Hay nghiên cứu của E.C., Mary et al., (2013) cũng sử dụng mô hình tương quan Pearson và phân tích hồi quy để làm rõ mối quan hệ giữa các tỷ số tài chính và tỉ lệ sinh lợi trong ngành dược phẩm Nigeria.

Lena A. Sessian et al., (2018) với đề tài nghiên cứu các yếu tố liên quan đến cấu trúc và thị trường ảnh hưởng đến tỉ lệ sinh lợi của các công ty niêm yết. Bằng việc phân tích hồi quy bội để đo lường tác động của các biến đến tỉ lệ sinh lợi.

Cùng với đó, Kaukab Abid Azhar, Nawaz Ahmed (2019) với nghiên cứu mối quan hệ giữa quy mô và tỉ lệ sinh lợi bằng cách nghiên cứu các công ty dệt may niêm yết ở Pakistan. Với dữ liệu nghiên cứu từ 10 công ty dệt may niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán Pakistan từ 2012 đến 2016 đã được sử dụng Phân tích thực nghiệm được thực hiện bằng phương pháp tương quan và phân tích hồi quy.

Các nhà nghiên cứu trên thế giới đã đưa ra nhiều mô hình nghiên cứu khác nhau để phân tích và làm rõ các nhân tố có ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp ở các nhóm ngành khác nhau. Các nghiên cứu cũng đã chỉ rõ các nhân tố thuộc vĩ mô và vi mô có tác động trực tiếp hay gián tiếp đến khả năng sinh lợi của doanh nghiệp trong từng giai đoạn cụ thể.

Mohammed Ziaur Rehman et al., (2014) nghiên cứu với đề tài “Chọn các tỷ số tài chính là yếu tố

quyết định lợi nhuận bằng chứng từ ngành công nghiệp hóa dầu ở Ả Rập Saudi”. Với nguồn dữ liệu thứ cấp được lấy từ tài liệu số học của các công ty hóa dầu được niêm yết trên thị trường chứng khoán Ả Rập Saudi bao gồm 10 công ty giai đoạn 2008-2012. Kết quả của nghiên cứu cho thấy vòng quay hàng tồn kho, tỷ lệ nợ dài hạn trên vốn chủ sở hữu có tác động đáng kể tới tỷ suất lợi nhuận của công ty hóa dầu ở Ả Rập Saudi. Nghiên cứu chấp nhận giả thuyết tỷ lệ sinh lợi của chủ nợ không có mối quan hệ đáng kể với tỷ suất lợi nhuận.

E.C., Mary et al., (2013) đã làm rõ mối quan hệ giữa các tỷ số tài chính và tỉ lệ sinh lợi trong ngành dược phẩm Nigeria. Mẫu khảo sát bao gồm các doanh nghiệp trong ngành dược phẩm ở Nigeria trong giai đoạn 2001-2011. Nghiên cứu cho thấy các công ty trong ngành dược phẩm không sử dụng tài sản của mình một cách có hiệu quả, không tận dụng bất kỳ một khoản chiết khấu nào liên quan đến thanh toán kịp thời và điều này có thể dẫn đến tăng chi phí bán hàng, giảm tỉ lệ sinh lợi.

Kulkanya Napompech (2012) đã nghiên cứu ảnh hưởng của vốn lưu động đến khả năng sinh lợi của các công ty niêm yết ở Thái Lan. Điểm mới của công trình nghiên cứu là tập trung phân tích mối quan hệ tác động hai chiều giữa vốn lưu động và khả năng sinh lợi bằng việc phân tích hồi quy dựa trên mẫu của 255 công ty được niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Thái Lan từ năm 2007 đến năm 2009. Kết quả nghiên cứu cho thấy mối quan hệ tỉ lệ nghịch giữa lợi nhuận gộp và thời gian chuyển đổi hàng tồn kho, các khoản phải thu, tương tự kết quả được tìm thấy trong các nghiên cứu trước đây của Shin và Soenen (1998), Delagger (2003). Nghiên cứu phát hiện ra hai hành động có thể tăng tỉ lệ sinh lợi là giảm thời gian chuyển đổi hàng tồn kho bằng cách sản xuất và bán hàng hóa nhanh hơn và giảm các khoản phải thu giai đoạn.

Lena A. Sessian et al., (2018) với đề tài nghiên cứu các yếu tố liên quan đến cấu trúc và thị trường ảnh hưởng đến tỉ lệ sinh lợi của các công ty niêm yết. Kết quả đã chỉ ra rằng các biến số tiền lệ giải thích 26,4% và 31,4% với các biến thể ROA và ROE, tương ứng ở mức ý nghĩa 5%. Nhiều nhà nghiên cứu đã cân nhắc về chủ đề này, tuy nhiên, tính độc đáo của nghiên cứu này là đánh giá xếp hạng tín dụng như là một yếu tố giải thích tỉ lệ sinh lợi của các công ty niêm yết.

Một nghiên cứu của Nawaf Ahmad Salem AlGhusin (2015) về tác động của đòn bẩy tài chính, tăng trưởng và quy mô đến khả năng sinh lợi của các công ty ngành công nghiệp niêm yết Jordan. Trên cơ sở 25 công ty ngành công nghiệp ở Jordan trong khoảng thời gian 10 năm (1995-2005), kết quả nghiên cứu cho thấy rằng có tác động đáng kể của đòn bẩy tài chính và tăng trưởng đối với khả năng sinh lời của các công ty trong ngành công nghiệp. Phân tích hồi quy cho thấy quy mô doanh nghiệp có mối quan hệ tích cực đến khả năng sinh lời nhưng không đáng kể. Phát hiện này tương tự như phát hiện của Nguyen và Neelakantan (2006), Biger et al. (2008). Khả năng tăng trưởng của các công ty công nghiệp Jordan cũng có mối quan hệ tích cực đến khả năng sinh lời, phát hiện này trái ngược với những phát hiện của Biger et al. (2006).

Kaukab Abid Azhar, Nawaz Ahmed (2019) với nghiên cứu mối quan hệ giữa quy mô và tỉ lệ sinh lợi bằng cách nghiên cứu các công ty dệt may niêm yết ở Pakistan. Với dữ liệu nghiên cứu từ 10 công ty dệt may niêm yết trên Sàn giao dịch chứng khoán Pakistan từ 2012 đến 2016 đã được sử dụng. Các phát hiện cho thấy rằng không có mối quan hệ chỉ định nào giữa quy mô doanh nghiệp và tỉ lệ sinh lợi công ty có thể được hình thành trong trường hợp các công ty dệt may của Pakistan. Kết quả cho thấy rằng có một mối tương quan nghịch giữa tổng tài sản và tỉ lệ sinh lợi của công ty. Ngoài ra, các phát hiện cho thấy mối quan hệ tiêu cực giữa tỉ lệ sinh lợi của công ty và tổng tài sản, điều này mâu thuẫn với nhiều nghiên cứu trước đây được thực hiện trong các lĩnh vực khác.

Một nghiên cứu thực hiện bởi Camelia Burja (2011) nghiên cứu đã đo lường tỷ suất sinh lợi theo ROA. Tác giả coi tài sản cố định, tỷ lệ nợ, tỷ lệ đòn bẩy tài chính, doanh thu cho tài sản hiện tại, doanh thu trên vốn chủ sở hữu, tỷ suất tỉ lệ sinh lợi gộp của nhà đầu tư và tỷ lệ chi phí là những yếu tố liên quan ảnh hưởng đến tỉ lệ sinh lợi. Bằng việc thử nghiệm bốn mô hình và kết quả tổng thể cho thấy sự tồn tại và tác động mạnh mẽ liên quan đến hiệu quả hàng tồn kho, mức nợ, đòn bẩy tài chính và hiệu quả vốn.

Bên cạnh những nghiên cứu nước ngoài, có một số công trình nghiên cứu về nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi đã được tiến hành tại Việt Nam, tuy nhiên chỉ có một số ít nghiên cứu trong lĩnh vực dầu khí. Chủ yếu các nghiên cứu đều tập trung phân tích

về tác động của vốn lưu động đến khả năng sinh lợi, chưa khai thác triệt để các mối quan hệ giữa tỷ số tài chính và tỉ lệ sinh lợi của doanh nghiệp.

Bùi Ngọc Toàn (2016) nghiên cứu về đề tài “Tác động của chính sách vốn lưu động đến khả năng sinh lợi trên tổng tài sản của các doanh nghiệp ngành bất động sản Việt Nam”. Bằng việc sử dụng dữ liệu bảng gồm 35 doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2010-2014, thông qua hồi quy tuyến tính đa biến để lượng hóa sự tác động của các biến độc lập lên biến phụ thuộc có trong mô hình. Kết quả nghiên cứu cho thấy khả năng sinh lợi trên tổng tài sản bị tác động ngược chiều bởi kỳ thu tiền bình quân, kỳ luân chuyển hàng tồn kho, chu kỳ chuyển đổi tiền mặt. Tác giả cũng tìm thấy tác động cùng chiều của quy mô doanh nghiệp, tỷ lệ đòn bẩy, tỷ lệ tăng trưởng kinh tế đến khả năng sinh lợi trên tổng tài sản.

TS. Dương Thị Hồng Vân, Trần Phương Nga (2018) nghiên cứu về đề tài “Ảnh hưởng của quản trị vốn lưu động tới khả năng sinh lời của doanh nghiệp: Bằng chứng từ các doanh nghiệp sản xuất vật liệu xây dựng tại Việt Nam”. Tác giả đã đưa ra nhiều giả thuyết nghiên cứu và sử dụng mô hình OLS, REM, FEM và có kết quả làm rõ các vấn đề như sau: (1) kỳ luân chuyển hàng tồn kho, kỳ toán bình quân, quy mô doanh nghiệp có mối quan hệ cùng chiều với tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản; (2) kỳ thu tiền bình quân, kỳ luân chuyển tiền, chỉ số nợ, tỉ lệ thanh toán hiện hành, tỉ lệ tài sản cố định có mối quan hệ ngược chiều với tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản.

Nguyễn Tuyết Khanh (2016) với nghiên cứu: “Sử dụng mô hình Dupont phân tích tài chính các doanh nghiệp ngành dầu khí được niêm yết trên thị trường chứng khoán”. Bằng cách sử dụng mô hình tài chính Dupont để phân tích tỷ suất sinh lợi của tài sản (ROA) và tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE). Mô hình Dupont chia ROA thành 2 phần: tỷ suất sinh lời của doanh thu (ROS) và số vòng quay của tổng tài sản (TAT); ROE được chia thành 3 phần: ROS, TAT và đòn bẩy tài chính. Nghiên cứu này đã chỉ ra rằng, dựa vào mô hình Dupont, người phân tích có thể tìm ra những nguyên nhân cụ thể ảnh hưởng đến việc biến động của chỉ tiêu ROA và ROE. Cụ thể, đối với các doanh nghiệp nhóm ngành dầu khí, nguyên nhân làm ROA và ROE biến động

trong năm 2014 là sự tăng lên của chi phí sản xuất. ROA và ROE năm 2015 biến động là vòng quay tổng tài sản giảm, doanh thu và tỉ lệ sinh lợi đều sụt giảm nghiêm trọng làm tỷ suất sinh lời trên doanh thu giảm, trong đó việc sử dụng không hiệu quả năng lực sản xuất của tài sản là nguyên nhân chính làm các chỉ tiêu này giảm.

Dựa vào kết quả của các nghiên cứu trên, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết cho bài nghiên cứu như sau:

Giả thuyết 1: Kỳ thu tiền bình quân (AR) cho biết số ngày bình quân để doanh nghiệp chuyển các khoản phải thu của khách hàng thành tiền mặt. Vì vậy, kỳ thu tiền bình quân càng nhỏ cũng thể hiện rằng khả năng thu nợ của doanh nghiệp càng tốt và thể hiện được mức độ của chính sách tín dụng thương mại. Vấn đề này đã được nhắc đến trong các nghiên cứu trước đây, cụ thể là: nghiên cứu của Sharma & Kumar (2011) và nghiên cứu của Dương Thị Hồng Vân (2018) đã đưa ra kết quả rằng kỳ thu tiền bình quân tác động thuận chiều đến khả năng sinh lợi. Trong khi đó, các nghiên cứu của Mumtaz et al (2011), nghiên cứu của Afeef (2011), nghiên cứu của Gul (2013) và một nghiên cứu tại thị trường Việt Nam của Từ Thị Kim Thoa và Nguyễn Thị Uyên Uyên (2004) đưa ra kết quả là kỳ thu tiền bình quân tác động ngược chiều đến tỷ suất sinh lợi.

H1: Kỳ thu tiền bình quân (AR) có tác động ngược chiều đến tỷ suất sinh lợi.

Giả thuyết 2: Việc rút ngắn kỳ luân chuyển hàng tồn kho sẽ đẩy nhanh quá trình kinh doanh làm tăng doanh thu và giảm các chi phí liên quan đến việc nắm giữ hàng tồn kho, từ đó làm tăng khả năng sinh lợi của doanh nghiệp. Bằng chứng thực nghiệm về sự ảnh hưởng của số vòng quay hàng tồn kho (ITR) đối với tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp cho thấy yếu tố này tác động ngược chiều lên tỷ suất sinh lợi. Cụ thể là nghiên cứu của Mumtaz et al (2011), nghiên cứu của Afeef (2011), nghiên cứu của Gul (2013), nghiên cứu của Từ Thị Kim Thoa và Nguyễn Thị Uyên Uyên (2004).

H2: Kỳ luân chuyển hàng tồn kho (ITR) có tác động ngược chiều đến tỷ suất sinh lợi.

Giả thuyết 3: Hệ số chi phí được tính bằng tỷ số chi phí trên doanh thu. Giảm thiểu tối đa chi phí phải chi trả là việc mà doanh nghiệp nào cũng mong muốn. Như vậy, nếu chi phí càng nhỏ thì tỷ số chi phí/doanh thu càng nhỏ.

H3: Hệ số chi phí (AP) có tác động cùng chiều đến tỷ suất sinh lợi.

Giả thuyết 4: Hệ số vòng quay tổng tài sản (TATR) bằng Doanh thu thuần/Tổng tài sản thuần. Hệ số này là yếu tố để đánh giá sự hiệu quả của doanh nghiệp khi bỏ tài sản ra để hoạt động. Hệ số này cho biết một đồng tài sản bỏ ra ban đầu thì thu về được bao nhiêu đồng doanh thu. Hệ số này càng cao thì doanh nghiệp hoạt động càng hiệu quả cũng đồng nghĩa với tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản tăng. Vì vậy, hệ số vòng quay tổng tài sản có tác động thuận chiều lên tỷ suất sinh lợi. Sự tác động này đã được nhắc đến trong nghiên cứu của Nguyễn Tuyết Khanh (2016).

H4: Hệ số vòng quay tổng tài sản (TATR) có tác động thuận chiều lên tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản.

Giả thuyết 5: Trên thực tế đã có nhiều kết quả nghiên cứu mâu thuẫn với nhau về ảnh hưởng của quy mô đến tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp. Nghiên cứu của Sharma & Kumar (2011) chỉ ra rằng quy mô của doanh nghiệp có tác động ngược chiều đến khả năng sinh lợi của doanh nghiệp. Trong khi đó kết quả nghiên cứu của Mumtaz et al (2011), nghiên cứu của Gul (2013) lại chỉ ra rằng quy mô doanh nghiệp có tác động cùng chiều với tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp. Các doanh nghiệp quy mô lớn sẽ có sức mạnh trong việc đàm phán với nhà cung cấp để được hưởng nhiều chính sách ưu đãi như chiết khấu cao, thời gian thanh toán dài hơn, có lợi thế hơn hẳn các công ty có quy mô nhỏ trong việc tận dụng các nguồn lực để tối đa hóa lợi nhuận.

H5: Quy mô doanh nghiệp (SIZE) có tác động thuận chiều với tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp

Giả thuyết 6: Hệ số nợ (LEV) là tỷ số của tổng nợ trên tổng tài sản thể hiện mức độ vay nợ của doanh nghiệp. Những doanh nghiệp có tỷ lệ nợ cao càng phụ thuộc vào vay nợ chi phí tài chính tăng mà trong điều kiện hoạt động kinh doanh không hiệu quả sẽ tạo áp lực các khoản lãi từ đó làm giảm lợi nhuận nên doanh nghiệp cần lựa chọn một tỷ lệ nợ tối ưu là hết sức cần thiết. Như vậy, hệ số nợ có tác động ngược chiều lên tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp. Giả thuyết này giống với nghiên cứu của Khúc Thị Hà Thanh (2017).

H6: Hệ số nợ (LEV) có tác động ngược chiều lên tỷ suất sinh lợi.

Giả thuyết 7: Một nghiên cứu của Dương Thị Hồng Vân (2018) đã đưa ra kết luận rằng tỷ lệ tài

sản cố định (FATA) có tác động thuận chiều đến tỷ suất sinh lời của doanh nghiệp.

Tài sản cố định là những tài sản dài hạn. Tài sản cố định lớn cũng khẳng định lợi thế của doanh nghiệp và cơ hội phát triển lớn hơn các công ty nhỏ hơn.

H7: Tỷ lệ tài sản cố định (FATA) có tác động thuận chiều đến tỷ suất sinh lời của doanh nghiệp.

Giả thuyết 8: Bên cạnh những yếu tố trên thì lạm phát cũng là yếu tố nên được xem xét sự tác động của nó đến tỷ suất sinh lợi. Đã có không ít các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa tỷ suất lợi nhuận đầu tư cổ phiếu với lạm phát (Bodie, 1976; Fama, 1981; Adams và ctg., 2004). Fama (1981) đã giải thích tương quan âm giữa lạm phát và tỷ suất lợi nhuận cổ phiếu là do tồn tại hai mối quan hệ song song. Lạm phát với các hoạt động kinh tế thực và các hoạt động kinh tế thực với tỷ suất lợi nhuận của cổ phiếu. Trong đó, tỷ suất lợi nhuận của cổ phiếu có quan hệ cùng chiều với hoạt động kinh tế thực, và hoạt động kinh tế thực thì có tương quan ngược với lạm phát; Do vậy, tỷ suất lợi nhuận của cổ phiếu có quan hệ ngược chiều với lạm phát. Tuy nhiên đó là sự nghiên cứu lạm phát với tỷ suất lợi nhuận trên cổ phiếu, vậy đặt ra câu hỏi: “Lạm phát có tác động cùng chiều hay ngược chiều đến tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp ngành dầu khí Việt Nam hay không?”. Để trả lời về vấn đề đó nhóm tác giả đã đưa lạm phát vào mô hình và tiến hành phân tích.

H8: Lạm phát có tác động cùng chiều/Ngược chiều lên tỷ suất sinh lợi.

3. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

3.1. Mô hình ước lượng

Nhóm tác giả vận dụng mô hình nhân tố và biến thể của mô hình nhân tố là mô hình FEM (mô hình với ảnh hưởng cố định) và REM (mô hình với ảnh hưởng biến đổi) với cùng các nhân tố ảnh hưởng.

Qua tham khảo các bài nghiên cứu trước có liên quan, để nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp ngành dầu khí Việt Nam, nhóm tác giả đã sử dụng các biến sau:

Biến phụ thuộc (ROA) là biến dùng để đo khả năng sinh lợi trên tổng tài sản.

Biến độc lập: Dựa trên kết quả của các bài nghiên cứu trước đây về các nhân tố tác động đến tỷ suất sinh lợi và các nhân tố chưa được đưa vào nghiên cứu trước đây và có khả năng ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của các doanh nghiệp ngành dầu khí

Việt Nam, nhóm đưa vào các biến: Kỳ thu tiền bình quân (AR), Kỳ luân chuyển hàng tồn kho (ITR), Hệ số chi phí (AP), Hệ số vòng quay tổng tài sản (TATR), Quy mô doanh nghiệp (SIZE), Hệ số nợ (LEV), Tỷ lệ tài sản cố định (FATA), Lạm phát (LP).

Nhóm tác giả thực hiện phân tích hồi quy bội trên dữ liệu bảng để điều tra mức độ và hướng mối quan hệ của các biến sau khi kiểm soát các đặc điểm của công ty trong ngành. Tác giả sử dụng các phương pháp ước tính OLS, FE và RE gộp, đây là các kỹ thuật phổ biến để ước tính dữ liệu bảng. Cụ thể, mô hình tuyến tính có thể được trình bày như sau:

$$ROA = \beta_0 + \beta_1 AR_{it} + \beta_2 ITR_{it} + \beta_3 AP_{it} + \beta_4 TATR_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LEV_{it} + \beta_7 FATA_{it} + \beta_8 LP_{it} + u_t$$

Trong đó:

ROA: Là biến phụ thuộc thể hiện khả năng sinh lợi của doanh nghiệp

Các biến AR_{it} , R_{it} , AP_{it} , $TATR_{it}$, $SIZE_{it}$, LEV_{it} , $FATA_{it}$, LP_{it} là các biến độc lập.

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng bảng dữ liệu thứ cấp hàng năm của 20 công ty trong nhóm ngành dầu khí Việt Nam được niêm yết từ năm 2014 đến 2018.

Dữ liệu được thiết lập dưới dạng dữ liệu bảng để sử dụng các lợi thế của ước tính với số lượng quan sát hoặc mức gia tăng, do đó cải thiện hiệu quả của các công cụ ước tính. Ngoài ra, phân tích dữ liệu bảng có thể kiểm soát sự không đồng nhất về thời gian không quan sát được như các yếu tố thể hiện sự khác biệt giữa các công ty. Cuối cùng, các biến công cụ dễ dàng có được với dữ liệu bảng để hiệu chỉnh các vấn đề nội sinh, đây là vấn đề phổ biến trong nghiên cứu, cụ thể, các biến ngoại sinh trong thời gian trước được sử dụng làm công cụ cho các biến nội sinh trong giai đoạn hiện tại (Arellano & Bond 1991).

3.3. Phương pháp phân tích

Bài nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng thông qua hồi quy tuyến tính đa biến để lượng hóa sự tác động của các biến độc lập lên biến phụ thuộc trong các mô hình. Trước tiên, nghiên cứu sẽ kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập trong mô hình thông qua hệ số nhân tử phóng đại phương sai (VIF), nếu hệ số VIF lớn hơn hoặc bằng 10 thì hiện tượng đa cộng tuyến được đánh giá là nghiêm trọng (Gujarati, 2003). Sau khi kiểm định đa cộng tuyến, nhóm tác giả tiến hành phân tích hồi quy. Ban đầu tác giả sử dụng hồi quy, OLS, FEM và REM và sử

Bảng 1: Tổng hợp các biến và dấu tác động dự kiến trong mô hình

STT	Tên biến	Cách tính	Dấu kỳ vọng
Biến phụ thuộc			
1	ROA_{it}	Khả năng sinh lợi trên tổng tài sản	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản bình quân
Biến độc lập			
1	AR_{it}	Kỳ thu tiền bình quân	(Bình quân khoản phải thu/Doanh thu bán hàng)*365 (-)
2	ITR_{it}	Kỳ luân chuyển hàng tồn kho	Giá vốn hàng bán/Hàng tồn kho bình quân (-)
3	AP_{it}	Hệ số chi phí	Chi phí/Doanh thu (+)
4	$TATR_{it}$	Hệ số vòng quay tổng tài sản	Doanh thu thuần/Tổng tài sản (+)
5	$SIZE_{it}$	Quy mô doanh nghiệp	Logarit(Tổng tài sản) (+)
6	LEV_{it}	Hệ số nợ	Tỷ lệ giữa tổng nợ/Tổng tài sản (-)
7	$FATA_{it}$	Tỷ lệ tài sản cố định	Tài sản cố định/Tổng tài sản (+)
8	LP_{it}	Lạm phát	Lấy dữ liệu từ WorldBank (-)/(+)

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

dùng kiểm định Hausman để tìm ra mô hình phù hợp với dữ liệu nghiên cứu. Khi tìm ra được mô hình nghiên cứu FEM/REM, kiểm định tương quan chuỗi (Wooldridge test) và phương sai thay đổi (LM test) sẽ được thực hiện để xem xét khuyết tật của mô hình. Trong trường hợp gặp khuyết tật, nhóm tác giả tiến hành hiệu chỉnh mô hình để mô hình đạt hiệu quả tốt hơn

4. Kết quả và thảo luận
4.1. Thống kê mô tả
 Dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ 20 doanh nghiệp ngành dầu khí niêm yết trên thị trường chứng

khoản Việt Nam trong giai đoạn 2014-2018 với các biến số được mô tả trong Bảng 2 sau đây:

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROA	100	4.61	5.789044	-12	27
AR	100	66.99	167.7138	1	1387
ITR	100	2594.94	6797.567	9	63078
AP	100	23.7801	52.67711	1.69463	473.8631
TATR	100	119.66	84.15489	1	366
SIZE	100	6.003659	1.026536	4.137924	7.909325
LEV	100	192.32	1.026536	7	1726
FATA	100	22.47087	20.46615	1.11103	78.89133
LP	100	3.16	1.248191	0.9	4.7

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ dữ liệu của Vietstock

4.2. Phân tích tương quan

Hệ số tương quan giữa các biến được mô tả ở Bảng 3 sau đây:

and Pagan Lagrangian cho thấy mô hình có hiện tượng phương sai sai số thay đổi

Bảng 3: Hệ số tương quan giữa các biến

	AR	ITR	AP	TATR	LP	FATA	SIZE	LEV
AR	1							
ITR	-0.0766	1						
AP	0.1985	-0.0903	1					
TATR	-0.2419	0.1935	-0.2284	1				
LP	0.0978	0.0243	0.0108	0.0277	1			
FATA	0.0156	0.2042	0.0210	-0.0784	-0.0164	1		
SIZE	-0.0052	0.0025	-0.1195	0.3306	-0.0004	0.4954	1	
LEV	-0.1253	-0.1371	-0.0915	-0.1365	0.0272	-0.3057	-0.2853	1

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ dữ liệu của Vietstock

Dựa vào bảng 3 ta thấy: AR có tương quan mạnh nhất với AP (0.1985) và tương quan yếu nhất với FATA (0.0156). ITR tương quan mạnh nhất với FATA (0.2042) và tương quan yếu nhất với SIZE (0.0025). AP tương quan mạnh nhất với FATA (0.0210) và tương quan yếu nhất với LP (0.0108). Tuy nhiên hệ số tương quan chỉ đánh giá quan hệ hai chiều mà không đánh giá được tác động một chiều các biến lên biến phụ thuộc. Do vậy, tác giả tiếp tục thực hiện phân tích hồi quy.

4.3. Kết quả kiểm định các giả thuyết

Nhóm nghiên cứu thực hiện kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến bằng hệ số nhân tử phóng đại phương sai cho kết quả VIF < 10 nên các biến mô hình không có đa cộng tuyến với nhau.

Kiểm định lựa chọn mô hình hồi quy REM và OLS với kết quả thu được hồi quy OLS không phù hợp cho mô hình. Tiếp theo, nhóm nghiên cứu đã sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn giữa mô hình hồi quy tác động cố định FEM và mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên. Kiểm định định REM được cho là tối ưu hơn so với mô hình FEM. Dùng lệnh xtserial kiểm tra cho thấy không có hiện tượng tương quan chuỗi ở mô hình. Kiểm định Breusch

Sau khi áp dụng các phương pháp hồi quy trên dữ liệu bảng bao gồm: Fixed effects model (FEM) và Random effects model (REM), nhóm nghiên cứu đã hiệu chỉnh bằng mô hình GLS để khắc phục hiện tượng phương sai sai số thay đổi nhằm đảm bảo ước lượng thu được vững và hiệu quả.

Bảng 4: Kết quả kiểm định đa cộng tuyến

Variable	VIF	1/VIF
FATA	2.44	0.409346
SIZE	1.91	0.523412
TATR	1.67	0.599164
LEV	1.32	0.755992
AP	1.23	0.814936
AR	1.21	0.827248
ITR	1.20	0.831913
LP	1.02	0.976506
Mean VIF	1.56	

Nguồn: Tổng hợp từ kết quả phân tích trên Stata

Bảng 5: Kiểm định lựa chọn mô hình hồi quy REM và OLS

Mô hình	Thống kê Chi2	Prob >Chi2	Phương pháp ước lượng (RE/OLS)
Biến phụ thuộc ROA	33.66	0.0000	REM

Nguồn: Tổng hợp từ kết quả phân tích trên Stata

Bảng 6: Kết quả kiểm định Hausman lựa chọn mô hình FEM và REM

Mô hình	Thống kê Chi2	Prob >Chi2	Phương pháp ước lượng(FEM/REM)
Biến phụ thuộc ROA	8.87	0.3535	REM

Nguồn: Tổng hợp từ kết quả phân tích trên Stata

Bảng 7: Kiểm định Wald phát hiện phần dư có phương sai sai số thay đổi

Mô hình	Thống kê Chi2	Prob >Chi2	Phương pháp ước lượng(FEM/REM)
Biến phụ thuộc ROA	33.66	0.0000	Có hiện tượng PSSTD

Nguồn: Tổng hợp từ kết quả phân tích trên Stata

Bảng 8: Kết quả ước lượng mô hình REM

ROA	FEM	REM	Hiệu chỉnh REM
AR	0.00471	0.00233	-0.000414
ITR	0.0000491	-0.00000338	-0.0000254
AP	-0.0306***	-0.0295***	-0.00542
TATR	0.0375***	0.0221***	0.0137***
LP	0.155	0.186	0.0891
FATA	-0.0127	-0.00364	-0.00236
SIZE	1.476	0.959	0.667*
LEV	-0.00705	-0.00238	-0.00123*

*Ghi chú: *, ** và *** có ý nghĩa tương ứng ở mức 10%, 5% và 1%
 Nguồn: Tổng hợp từ kết quả phân tích trên Stata*

Với biến phụ thuộc là khả năng sinh lợi trên tổng tài sản (ROA), sau khi hiệu chỉnh bằng mô hình GLS để khắc phục hiện tượng phương sai sai số thay đổi, ta có kết quả nghiên cứu như sau: Hệ số R2 bằng 0,562 chứng tỏ khả năng giải thích của mô hình ở mức trung bình, với mức Pro bằng 0,000 cho phép bác bỏ giả thiết tất cả các hệ số của ước lượng đồng thời bằng 0, vì vậy mô hình hồi quy được coi là phù hợp. Hệ số AP đo lường hệ số chi phí của doanh nghiệp có quan hệ ngược chiều với tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản. Kết quả này chỉ ra tăng hệ

số chi phí của doanh nghiệp là yếu tố chính làm cho ROA thay đổi cụ thể là ROA giảm. Việc quản lý tốt chi phí hoạt động của doanh nghiệp giúp doanh nghiệp tiết kiệm được chi phí và sắp xếp mô hình kinh doanh một cách hiệu quả, tăng tỷ suất sinh lợi của doanh nghiệp.

Hệ số vòng quay tổng tài sản (TATR) với phương trình phân tích hồi quy cho TATR. Qua phân tích mô hình hồi quy, nhóm tác giả nhận thấy tác động cùng chiều của TATR với ROA, mức ý nghĩa 1%, kết quả chỉ ra rằng doanh nghiệp sử dụng tài sản của mình vào hoạt động sản xuất kinh doanh càng hiệu quả thì tỷ lệ sinh lợi trên tài sản càng cao và ngược lại.

Bên cạnh đó, nhóm tác giả còn tìm thấy mối quan hệ tích cực giữa SIZE với ROA. Ta thấy quy mô của doanh nghiệp cũng là một trong những yếu tố quyết định lợi nhuận, nó có ảnh hưởng tích cực đến tỉ suất sinh lợi của các doanh nghiệp trong nhóm ngành dầu khí, các doanh nghiệp có quy mô càng lớn có tỉ suất sinh lợi cao hơn so với các doanh nghiệp quy mô nhỏ. Hệ số nợ LEV càng cao tác động ngược chiều đến tỉ suất sinh lợi của doanh nghiệp, trong doanh nghiệp nếu không bán chịu hàng hóa thì sẽ mất cơ hội bán hàng, do đó mất đi một khoản lợi nhuận. Nếu bán chịu hàng hóa quá nhiều sẽ làm tăng chi phí cho khoản phải thu, nguy cơ phát sinh các khoản nợ khó đòi, rủi ro không thu hồi được nợ cũng gia tăng. Hạ thấp tiêu chuẩn bán chịu tăng kỳ thu tiền bình quân có thể dẫn đến gia tăng doanh thu và lợi nhuận, nhưng vì bán chịu sẽ làm phát sinh khoản phải thu và phát sinh chi phí đi kèm. Kết quả này cũng nhất quán với lý thuyết và các nghiên cứu trước rằng một chính sách tín dụng thắt chặt sẽ làm tăng khả năng sinh lợi của doanh nghiệp miễn là chính sách đó không làm tổn thất doanh thu.

5. Kết luận

Bài nghiên cứu kiểm định các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lợi của 20 doanh nghiệp trong nhóm ngành dầu khí niêm yết trên thị trường

chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2014-2018. Tác giả đã áp dụng các phương pháp hồi quy trên dữ liệu bảng, kết quả nghiên cứu cho thấy khả năng sinh lợi trên tổng tài sản (ROA) bị tác động ngược chiều bởi hệ số chi phí (AP), hệ số nợ (LEV). Hệ số vòng quay tổng tài sản (TATR), quy mô doanh nghiệp (SIZE) là những yếu tố có tác động cùng chiều đối với tỷ suất sinh lợi.

Kết quả nghiên cứu có ý nghĩa quan trọng đối với các nhà hoạch định chính sách trong việc tìm kiếm các giải pháp phát triển doanh nghiệp ngành dầu khí niêm yết nói riêng và các doanh nghiệp nói chung tại Việt Nam. Đối với ngành dầu khí, thu hút đầu tư nước ngoài sẽ đòi hỏi phải tạo ra được một môi trường kinh doanh thuận lợi, bao gồm cả khuôn khổ pháp lý có tính hỗ trợ để đẩy mạnh thu hút đầu tư, mở rộng quan hệ hợp tác quốc tế thúc đẩy ngành công nghiệp dầu khí phát triển. Nâng cao công tác quản lý chi phí, trong các doanh nghiệp nhóm ngành dầu khí, chi phí chiếm tỷ trọng rất lớn làm giảm phần lợi nhuận thu về của doanh nghiệp. Do đó kiểm soát chi phí là vấn đề quan trọng đối với doanh nghiệp. Chi phí cho sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp luôn có những biến động nhất định trong từng thời kỳ nên các nhà quản trị cần tiến hành phân tích và đưa ra một cơ cấu chi phí cũng như nguồn vốn huy động tối ưu cho doanh nghiệp trong từng thời kỳ. Ngoài ra các nhà quản trị phải kiểm soát việc sử dụng tài sản trong doanh nghiệp, tránh tình trạng sử dụng lãng phí, sai mục đích. Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng doanh nghiệp cần chú trọng hơn nữa trong đầu tư tài sản cố định phục vụ sản xuất, kinh doanh. Nghiên cứu quan sát thấy rằng hệ số nợ tăng có thể làm giảm hiệu quả hoạt động của công ty vì lãi suất cao, dòng tiền cạn kiệt hoặc giám sát nợ không hiệu quả dẫn đến tác động tiêu cực đến lãi ròng. Do đó, các doanh nghiệp cần cân nhắc khi quyết định phát hành nợ hoặc tiếp cận khoản vay ngân hàng để đầu tư phát triển cơ sở sản xuất.

Kết quả này là bằng chứng thực nghiệm của

ngành dầu khí ở Việt Nam, do đó mang lại giá trị thiết thực đối với các doanh nghiệp trong ngành. Tuy nhiên, bài nghiên cứu còn gặp hạn chế mẫu quan sát, phạm vi nghiên cứu còn hẹp... Một số chỉ tiêu phản ánh khả năng sinh lợi của doanh nghiệp như ROE, ROS, ROI... chưa được xét đến. Mặc dù nhóm tác giả đã sử dụng một số phương pháp khác nhau bao gồm RE, FE để nắm bắt các vấn đề về tính quy tắc như tính không đồng nhất, hiệu ứng không quan sát được và các vấn đề nội sinh tiềm ẩn, không chắc chắn rằng tất cả các vấn đề về kinh tế lượng đều được kiểm soát hoàn toàn, đặc biệt là vấn đề của nội sinh. Đây cũng là hướng nghiên cứu cho các bài nghiên cứu tiếp theo. ♦

Tài liệu tham khảo:

1. Võ Thị Thúy Anh & Nguyễn Thanh Hải (2013), *Nghiên cứu ảnh hưởng của các nhân tố vĩ mô đến tỉ suất sinh lợi cổ phiếu niêm yết trên HSX*, Tạp chí phát triển kinh tế, số 275, Tháng 9/2013 tr 16-27.
2. Nguyễn Tuyết Khanh (2016), *Sử dụng mô hình Dupont phân tích tài chính các doanh nghiệp ngành dầu khí được niêm yết trên thị trường chứng khoán*, KT&PT, số 239, tháng 5 năm 2017, tr. 56-64.
3. TS. Bùi Hữu Phước (2014), *Tài chính doanh nghiệp*, Nhà xuất bản Kinh tế TP Hồ Chí Minh.
4. Bùi Ngọc Toàn (2016), *Tác động của chính sách vốn lưu động đến khả năng sinh lợi trên tổng tài sản của các doanh nghiệp ngành bất động sản Việt Nam*, Tạp chí Khoa học Đại học Cần Thơ, 44D, 18-27TS Nguyễn Hồng Anh “Các phương pháp phân tích khả năng sinh lợi trong mỗi doanh nghiệp” (2018), Tạp chí Công Thương.
5. Dương Thị Hồng Vân, Trần Phương Nga (2018), *Ảnh hưởng của quản trị vốn lưu động tới khả năng sinh lợi của doanh nghiệp: Bằng chứng từ các doanh nghiệp sản xuất vật liệu xây dựng tại Việt Nam*, Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng, số 195, tháng 8/2018 tr 39-47.

6. Camelia Burja (2011), *Factors Influencing the Companies' Profitability*, Retrieved 2011, from <https://ideas.repec.org/a/alu/journal/v2y2011i13p3.html>.

7. Innocent, E.C., Mary, O.I. & Matthew, O.M. (2013), *Financial ratio analysis as a determinant of profitability in Nigerian pharmaceutical industry*, International Journal of Business and Management, Vol. 8, No. 8.

8. Kaukab Abid Azhar, Nawaz Ahmed (2019), *Relationship between firm size and profitability: Investigation from textile sector of Pakistan*, International Journal of Information, Business and Management, Vol. 11, No.2, 2019.

9. Lena A. Sessian, Robert T. Gharios, Antoine B, *Awad Structural and marketrelated factors impacting profitability: A cross sectional study of listed companies* Volume 13, Issue 2, December 2018, Pages 125-133.

10. Mohammed Ziaur Rehman, Muhammad Nauman Khan, Imran Khokhar (2014), *Select Financial Ratios as a Determinant of Profitability Evidence from Petrochemical Industry in Saudi Arabia* Vol.6, No.6, 2014.

Summary

This research was conducted to identify factors affecting firms' profitability with empirical evidence in Vietnam. The authors selected a sample of 20 petroleum enterprises listed on Vietnam stock market from 2014 to 2018. By using the regression models OLS, FEM, REM, the authors found the following factors as net profit, total asset turnover, firm size, debt ratio, and cost ratio affecting the profitability of petroleum enterprises in Vietnam.