

**BỘ CÔNG THƯƠNG
TRƯỜNG ĐẠI HỌC CÔNG NGHIỆP HÀ NỘI**



TRẦN THỊ HẰNG

**NGHIÊN CỨU TÍNH THÍCH HỢP CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN
BÁO CÁO TÀI CHÍNH TẠI CÁC DOANH NGHIỆP PHI TÀI CHÍNH
NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM**

Ngành: Kế toán

Mã số: 9340301

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ

Hà Nội – 2026

Công trình được hoàn thành tại:

TRƯỜNG ĐẠI HỌC CÔNG NGHIỆP HÀ NỘI – BỘ CÔNG THƯƠNG

Người hướng dẫn khoa học:

1. PGS.TS. Nguyễn Thị Xuân Hồng

2. PGS. TS. Trần Mạnh Dũng

Phản biện 1:

Phản biện 2:

Phản biện 3:

Luận án được bảo vệ tại Hội đồng đánh giá luận án tiến sĩ cấp Trường và họp tại Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội vào hồi... giờ, ngày ... tháng ... năm ...

Có thể tìm hiểu luận án tại:

- Thư viện Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội
- Thư viện Quốc gia Việt Nam

CHƯƠNG 1. GIỚI THIỆU ĐỀ TÀI

1.1. TÍNH CẤP THIẾT CỦA ĐỀ TÀI

Thông tin kế toán (TTKT) trên báo cáo tài chính (BCTC) là nguồn dữ liệu quan trọng phản ánh tình hình tài chính, kết quả kinh doanh và triển vọng phát triển của doanh nghiệp, đóng vai trò trung tâm trong quá trình ra quyết định kinh tế trên thị trường vốn. Nghiên cứu quốc tế đã chỉ ra rằng TTKT chất lượng cao giúp nâng cao hiệu quả phân bổ nguồn lực, hỗ trợ định giá doanh nghiệp và giảm bất đối xứng thông tin (Barth và cộng sự, 2001; Francis & Schipper, 1999). Theo IASB (2018), tính thích hợp là một trong hai đặc tính chất lượng cơ bản của TTKT, thể hiện qua giá trị dự đoán và giá trị xác nhận, ảnh hưởng đến quyết định kinh tế của người sử dụng thông tin.

Mặc dù được công nhận trong lý thuyết, tính thích hợp của TTKT vẫn là vấn đề chưa thống nhất, với các tranh luận về cách đo lường, đặc biệt qua mô hình định giá cổ phiếu (Barth và cộng sự, 2001; Holthausen & Watts, 2001). Sự khác biệt giữa các mô hình nghiên cứu và bối cảnh kinh tế – thị trường, như đại dịch COVID-19 hay sự gia tăng tài sản vô hình, càng làm phức tạp hóa mối quan hệ giữa TTKT và giá cổ phiếu, đặt ra yêu cầu kiểm định lại các thước đo truyền thống.

Tại các thị trường mới nổi, bao gồm Việt Nam, mức độ hiệu quả thị trường, minh bạch thông tin và cơ chế giám sát còn hạn chế, khiến TTKT trên BCTC có tính thích hợp chưa ổn định. Nghiên cứu trong nước chỉ ra rằng hệ số giải thích R^2 của các mô hình định giá cổ phiếu biến động mạnh giữa các ngành, chịu ảnh hưởng bởi quy mô doanh nghiệp và giai đoạn kinh tế (Nguyen & Dang, 2023; Tran và cộng sự, 2023; Trương Đông Lộc & Nhật, 2016). Điều này nhấn mạnh nhu cầu đánh giá tính thích hợp của TTKT theo cách tiếp cận toàn diện, phù hợp với đặc điểm thị trường Việt Nam, đặc biệt cho các doanh nghiệp phi tài chính (DNPTC) niêm yết.

Bên cạnh đó, các bằng chứng thực nghiệm cho thấy tính thích hợp của TTKT phụ thuộc vào đặc điểm kinh tế – tài chính, cơ cấu sở hữu, quản trị doanh nghiệp và cơ chế giám sát bên ngoài (Barth và cộng sự, 2001; DeAngelo, 1981; Rahman & Liu, 2021). Do đó, nghiên cứu hệ thống các nhân tố ảnh hưởng đến TTKT tại Việt Nam vừa bổ sung bằng chứng thực nghiệm, vừa hỗ trợ hoàn thiện chính sách kế toán và công bố thông tin.

Trên cơ sở lý luận và thực tiễn nêu trên, việc lựa chọn đề tài “**Nghiên cứu tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính tại các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam**” là cần thiết, có tính thời sự và mang ý nghĩa cả về mặt khoa học lẫn thực tiễn.

1.2. MỤC TIÊU NGHIÊN CỨU

Thứ nhất, đo lường tính thích hợp của TTKT thông qua mô hình định giá cổ phiếu, qua đó đánh giá mức độ phản ánh của TTKT đối với giá cổ phiếu thông qua khả năng giải thích của các biến kế toán trong mô hình; đồng thời xem xét sự khác biệt của tính thích hợp theo ngành, theo thời gian và theo các giai đoạn kinh tế.

Thứ hai, phân tích mức độ và chiều hướng tác động của các nhân tố đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC tại các DNPTC niêm yết trên TTCK Việt Nam.

Thứ ba, cung cấp bằng chứng thực nghiệm về tính thích hợp của TTKT và các nhân tố ảnh hưởng trong bối cảnh TTCK Việt Nam, qua đó làm cơ sở đề xuất các khuyến nghị nhằm nâng cao chất lượng TTKT và công bố thông tin trên TTCK Việt Nam.

1.3. CÂU HỎI NGHIÊN CỨU

Câu hỏi 1: Tính thích hợp của TTKT trên BCTC tại các DNPTC niêm yết trên TTCK Việt Nam được đo lường như thế nào thông qua mô hình định giá cổ phiếu, và tính thích hợp này có sự khác biệt theo ngành, theo thời gian và theo các giai đoạn kinh tế hay không?

Câu hỏi 2: Những nhân tố nào ảnh hưởng đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC tại các DNPTC niêm yết trên TTCK Việt Nam, và mức độ cũng như chiều hướng tác động của các nhân tố này như thế nào?

1.4. ĐỐI TƯỢNG VÀ PHẠM VI NGHIÊN CỨU

➤ Đối tượng nghiên cứu

Luận án tập trung nghiên cứu tính thích hợp của TTKT trên BCTC của các DNPTC niêm yết trên TTCK Việt Nam, được đo lường thông qua mức độ phản ánh của các chỉ tiêu kế toán chủ yếu (lợi nhuận kế toán, giá trị sổ sách VCSH và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh) đến giá cổ phiếu.

Trên cơ sở đó, luận án xem xét mức độ và chiều hướng tác động của các nhân tố đặc trưng của doanh nghiệp cũng như bối cảnh thị trường đến tính thích hợp của TTKT được công bố

➤ Phạm vi nghiên cứu

Về nội dung: Luận án tập trung vào hai nội dung chính:

Thứ nhất, nghiên cứu đo lường và đánh giá tính thích hợp của TTKT trên BCTC tại các DNPTC niêm yết trên TTCK Việt Nam thông qua việc vận dụng mô hình định giá cổ phiếu.

Thứ hai, nghiên cứu xem xét mức độ tác động của các nhân tố ảnh hưởng đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Về không gian: Các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh (HOSE) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX).

Về thời gian nghiên cứu dữ liệu: Giai đoạn 2014–2024, bao quát cả giai đoạn trước, trong và sau đại dịch COVID-19.

1.5. QUY TRÌNH NGHIÊN CỨU

Bước 1: Tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết nền tảng

Bước 2: Xác định khoảng trống, mục tiêu và câu hỏi nghiên cứu

Bước 3: Xây dựng mô hình và giả thuyết nghiên cứu

Bước 4: Thu thập và xử lý dữ liệu nghiên cứu

Bước 5: Phân tích và kiểm định mô hình

Bước 6: Thảo luận kết quả nghiên cứu và đề xuất khuyến nghị

1.6. NHỮNG ĐÓNG GÓP CỦA LUẬN ÁN

Về lý luận, luận án mở rộng cơ sở lý thuyết về tính thích hợp của TTKT thông qua đo lường khả năng phản ánh giá trị của các chỉ tiêu kế toán chủ yếu bằng mô hình định giá cổ phiếu Ohlson mở rộng, qua đó làm rõ sự biến động của đặc tính này theo ngành, thời gian và giai đoạn kinh tế.

Về thực tiễn, nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm có hệ thống về mức độ thị trường tiếp nhận TTKT của các DNPTC niêm yết, góp phần hỗ trợ nhà đầu tư, doanh nghiệp và cơ quan quản lý trong định giá, ra quyết định và hoàn thiện chính sách kế toán, công bố thông tin, đặc biệt trong bối cảnh áp dụng IFRS.

Về phương pháp nghiên cứu, luận án triển khai cách tiếp cận hai bước kết hợp hồi quy dữ liệu bảng và vận dụng giá trị Shapley để đánh giá đóng góp tương đối của từng chỉ tiêu kế toán, qua đó nâng cao chiều sâu phân tích và mở ra hướng nghiên cứu tiếp theo về chất lượng TTKT tại các thị trường mới nổi.

1.7. KẾT CẤU CỦA LUẬN ÁN

Luận án được cấu trúc thành 5 chương như sau:

Chương 1: Giới thiệu đề tài

Chương 2: Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

Chương 3: Mô hình và phương pháp nghiên cứu

Chương 4: Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Chương 5: Kết luận và khuyến nghị

CHƯƠNG 2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

2.1. BÁO CÁO TÀI CHÍNH VÀ VAI TRÒ CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN BÁO CÁO TÀI CHÍNH

2.1.1. Khái niệm và bản chất của báo cáo tài chính

BCTC là sản phẩm đầu ra của hệ thống kế toán, được thiết lập nhằm cung cấp thông tin kinh tế – tài chính của doanh nghiệp cho các đối tượng sử dụng bên ngoài, đặc biệt là các chủ thể tham gia thị trường vốn.

Về bản chất, BCTC không chỉ là sự ghi nhận các giao dịch đã phát sinh, mà là kết quả của quá trình đo lường và trình bày thông tin dựa trên các chuẩn mực, nguyên tắc và xét đoán kế toán. Do đó, TTKT trên BCTC vừa mang tính phản ánh quá khứ, vừa hàm chứa nội dung kinh tế liên quan đến kỳ vọng tương lai, tạo cơ sở cho việc phân tích và dự báo của các nhà đầu tư.

2.1.2. Vai trò của báo cáo tài chính trong cung cấp thông tin trên thị trường vốn

Trên thị trường vốn, BCTC là nguồn thông tin tài chính chính thức, chuẩn hóa và có khả năng so sánh cao giữa các doanh nghiệp và theo thời gian. Thông qua các chỉ tiêu kế toán, BCTC cung cấp cơ sở để nhà đầu tư đánh giá tình hình tài chính, kết quả hoạt động và triển vọng doanh nghiệp, hỗ trợ ra quyết định đầu tư và phân bổ nguồn lực.

2.1.3. Báo cáo tài chính trong nghiên cứu tính thích hợp của thông tin kế toán

Trong các nghiên cứu kế toán – tài chính thực chứng, BCTC được sử dụng như nguồn dữ liệu chủ yếu để đánh giá vai trò kinh tế của TTKT. Các chỉ tiêu như lợi nhuận và giá trị sổ sách thường được đưa vào các mô hình định giá cổ phiếu nhằm kiểm định mức độ TTKT được phản ánh vào giá thị trường. Theo đó, tính thích hợp của TTKT được hiểu là mức độ mà TTKT có khả năng tác động đến quyết định của nhà đầu tư, thể hiện qua mối quan hệ thống kê giữa các chỉ tiêu kế toán và giá hoặc lợi suất cổ phiếu. Vì vậy, BCTC không chỉ là công

cụ cung cấp thông tin mà còn là nền tảng dữ liệu quan trọng trong việc đo lường và kiểm định tính thích hợp của TTKT trên thị trường vốn.

2.2. THÔNG TIN KẾ TOÁN VÀ CÁC ĐẶC TÍNH CHẤT LƯỢNG CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN

2.2.1. Khái niệm và phân loại thông tin kế toán

TTKT là sản phẩm đầu ra của hệ thống kế toán, bao gồm các dữ liệu kinh tế – tài chính được ghi nhận, xử lý và trình bày theo chuẩn mực, nhằm hỗ trợ đánh giá và ra quyết định kinh tế. Trong khuôn khổ BCTC, TTKT phản ánh tình hình tài chính, kết quả hoạt động và dòng tiền của doanh nghiệp, đồng thời có tính chuẩn hóa và giá trị pháp lý.

Xét theo mục tiêu sử dụng, TTKT được phân thành TTKT tài chính và TTKT quản trị. Trong đó, TTKT tài chính phục vụ các đối tượng bên ngoài và là nguồn thông tin chủ yếu trên thị trường vốn, còn TTKT quản trị phục vụ quản lý nội bộ. Luận án tiếp cận TTKT theo nghĩa hẹp, tập trung vào TTKT tài chính trên BCTC để phân tích tính thích hợp của TTKT trong việc giải thích giá cổ phiếu và hỗ trợ quyết định đầu tư.

2.2.2. Đặc tính chất lượng của thông tin kế toán

Theo Khung khái niệm về lập và trình bày BCTC của IASB (2018), TTKT hữu ích phải đáp ứng hai đặc tính cơ bản là tính thích hợp (relevance) và trình bày trung thực (faithful representation), cùng với các đặc tính tăng cường. Tuy nhiên, trong nghiên cứu kế toán – tài chính hiện đại, các đặc tính này không chỉ mang tính chuẩn tắc mà còn được xem xét dưới góc độ vai trò kinh tế của thông tin, qua đó hình thành nhiều tranh luận học thuật liên quan đến tính thích hợp của TTKT trên thị trường vốn.

- (i) Tính thích hợp và vai trò trung tâm trong nghiên cứu thị trường vốn
- (ii) Trình bày trung thực và vai trò điều kiện nền tảng
- (iii) Các đặc tính tăng cường và vai trò hỗ trợ

2.2.3. Tiếp cận thực chứng về tính thích hợp của thông tin kế toán

Trong các nghiên cứu thực chứng, tính thích hợp thường đo lường bằng hệ số xác định (R^2) hoặc R^2 điều chỉnh từ các mô hình định giá hoặc mô hình lợi suất, phản ánh mức độ TTKT được sử dụng trong định giá cổ phiếu (Dechow và cộng sự, 2010; Kothari, 2001). Tuy nhiên, các thước đo này có hạn chế do chịu ảnh hưởng bởi điều kiện thị trường, đặc điểm mẫu và không trực tiếp phản ánh giá trị kinh tế của TTKT (Holthausen & Watts, 2001).

Trên cơ sở đó, nghiên cứu này áp dụng tiếp cận thực chứng, sử dụng mô hình định giá làm công cụ đánh giá mức độ TTKT được phản ánh vào giá cổ phiếu, vừa lượng hóa vai trò kinh tế của thông tin, vừa làm nền tảng phân tích các nhân tố ảnh hưởng trong các phần tiếp theo.

2.3. PHƯƠNG PHÁP ĐO LƯỜNG VÀ ĐÁNH GIÁ TÍNH THÍCH HỢP CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN BÁO CÁO TÀI CHÍNH

2.3.1. Phương pháp đo lường và đánh giá định tính

Phương pháp định tính đánh giá tính thích hợp của TTKT dựa trên cảm nhận của người sử dụng về giá trị dự đoán và giá trị xác nhận, thường thông qua khảo sát bảng hỏi với thang đo chuẩn hóa. Cách tiếp cận này phù hợp trong bối cảnh hạn chế dữ liệu, cho phép lượng hóa mức độ hữu ích của thông tin theo đánh giá chủ quan.

Tuy nhiên, do phụ thuộc vào nhận thức cá nhân, phương pháp định tính có thể chịu sai lệch và không phản ánh trực tiếp tác động định lượng của TTKT đến thị trường. Vì vậy, phương pháp này phù hợp để đánh giá nhận thức người sử dụng và thường được kết hợp với phương pháp định lượng nhằm nâng cao tính toàn diện của nghiên cứu.

2.3.2. Phương pháp đo lường và đánh giá định lượng

Phương pháp định lượng đánh giá tính thích hợp của TTKT thông qua khả năng các chỉ tiêu kế toán giải thích biến động giá hoặc lợi suất cổ phiếu, phản ánh phản ứng thực tế của nhà đầu tư. Các chỉ tiêu được sử dụng phổ biến gồm EPS,

BVPS và CFOPS, đại diện cho hiệu quả hoạt động, giá trị tài sản ròng và khả năng tạo dòng tiền; ngoài ra, một số nghiên cứu mở rộng bổ sung các chỉ tiêu phi tài chính và giá trị vô hình.

Công cụ đo lường chủ yếu là mô hình giá Ohlson và các biến thể mở rộng, trong đó hệ số R^2 (hoặc R^2 điều chỉnh) được sử dụng làm thước đo định lượng của tính thích hợp; bên cạnh đó, mô hình lợi suất cổ phiếu được dùng trong các nghiên cứu ngắn hạn. Phương pháp định lượng cho phép đo lường khách quan mối liên hệ giữa TTKT và thị trường, song kết quả có thể chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố ngoài kế toán, đặc biệt tại các thị trường mới nổi. Vì vậy, phương pháp này phù hợp khi có đủ dữ liệu và thường được kết hợp với phương pháp định tính để đánh giá toàn diện tính thích hợp của TTKT.

2.4. LÝ THUYẾT NỀN TẢNG

2.4.1. Các lý thuyết nền tảng xác định bản chất và phương pháp đo lường tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính

2.4.1.1. Lý thuyết thông tin hữu ích

Lý thuyết thông tin hữu ích cho rằng kế toán tài chính nhằm cung cấp thông tin phục vụ ra quyết định kinh tế, đặc biệt là quyết định đầu tư. TTKT hữu ích khi có khả năng dự báo, xác nhận và được phản ánh vào định giá trên thị trường vốn. Trên cơ sở đó, luận án xác định tính thích hợp là đặc tính cốt lõi của TTKT và đo lường theo hướng thị trường thông qua khả năng giải thích biến động giá cổ phiếu.

2.4.1.2. Lý thuyết tính thích hợp giá trị của thông tin kế toán

Lý thuyết tính thích hợp giá trị của TTKT cho rằng TTKT chỉ có ý nghĩa kinh tế khi được nhà đầu tư sử dụng trong định giá doanh nghiệp và phản ánh vào giá cổ phiếu. Theo cách tiếp cận thực chứng, mức độ tính thích hợp giá trị được đánh giá thông qua mối quan hệ thống kê giữa các chỉ tiêu kế toán và giá hoặc lợi suất cổ phiếu, thường đo bằng hệ số R^2 trong các mô hình định giá. Trong luận án, lý thuyết này được sử dụng làm cơ sở lý luận để lượng hóa tính thích hợp của

TTKT theo hướng thị trường, phản ánh mức độ mà TTKT được thị trường vốn sử dụng trong quá trình định giá.

2.4.2. Các lý thuyết nền tảng giải thích các nhân tố ảnh hưởng đến tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính

2.4.2.1. Lý thuyết thông tin bất cân xứng

Lý thuyết thông tin bất cân xứng cho rằng nhà quản lý thường nắm giữ nhiều thông tin hơn nhà đầu tư, làm suy giảm hiệu quả định giá trên thị trường vốn. Trong bối cảnh đó, TTKT đóng vai trò là cơ chế chính thức giúp giảm bất cân xứng thông tin và chỉ thực sự có tính thích hợp khi minh bạch, đáng tin cậy và kịp thời. Trên cơ sở lý thuyết này, luận án lập luận rằng sự khác biệt về tính thích hợp của TTKT giữa các doanh nghiệp phản ánh khác biệt về khả năng giảm bất cân xứng thông tin, chịu tác động bởi các đặc điểm kinh tế – tài chính của doanh nghiệp, chất lượng và thời gian kiểm toán, cũng như đặc điểm giao dịch cổ phiếu.

2.4.2.2. Lý thuyết đại diện

Lý thuyết đại diện cho rằng sự tách biệt giữa sở hữu và điều hành tạo ra xung đột lợi ích và chi phí đại diện. TTKT minh bạch, trung thực và kịp thời là công cụ giám sát quan trọng giúp hạn chế hành vi cơ hội của nhà quản lý, qua đó nâng cao tính thích hợp của TTKT. Theo đó, sự khác biệt về tính thích hợp của TTKT giữa các doanh nghiệp phản ánh mức độ hiệu quả của các cơ chế quản trị, đặc biệt là cơ cấu sở hữu (Nhà nước, nước ngoài) và đặc điểm hội đồng quản trị (quy mô, tần suất họp), thông qua việc giảm xung đột đại diện và tăng mức độ thông tin được thị trường sử dụng trong định giá.

2.5. TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

2.5.1. Nghiên cứu về tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính

2.5.1.1. Nghiên cứu theo chỉ tiêu kế toán

Các nghiên cứu về tính thích hợp của TTKT theo chỉ tiêu kế toán khởi nguồn từ Ball & Brown (1968) và Beaver (1968), khẳng định lợi nhuận kế toán chứa thông tin và được phản ánh vào giá cổ phiếu. Trên cơ sở đó, ba chỉ tiêu được sử dụng phổ biến gồm EPS, BVPS và CFOPS.

- EPS là chỉ tiêu trung tâm trong định giá, có mối liên hệ dương với giá cổ phiếu ở cả thị trường phát triển và mới nổi. Tuy nhiên, mức độ thích hợp của EPS không ổn định theo thời gian và phụ thuộc vào mức độ phát triển thị trường cũng như vai trò ngày càng tăng của thông tin ngoài kế toán.

- BVPS đóng vai trò bổ sung và trong nhiều bối cảnh, đặc biệt tại các thị trường mới nổi hoặc khi lợi nhuận biến động, BVPS thể hiện tính thích hợp ổn định và thậm chí nổi trội hơn EPS.

- CFOPS phản ánh dòng tiền thực, giúp giảm ảnh hưởng của dồn tích kế toán và có vai trò hỗ trợ cho EPS và BVPS, song mức độ thích hợp của chỉ tiêu này khác nhau giữa các thị trường.

Nhìn chung, các bằng chứng thực nghiệm cho thấy EPS, BVPS và CFOPS đều có giá trị trong định giá cổ phiếu, nhưng mức độ phản ánh của từng chỉ tiêu phụ thuộc vào bối cảnh thị trường và chất lượng môi trường thông tin.

2.5.1.2. Nghiên cứu theo ngành, thời gian và giai đoạn kinh tế

Nghiên cứu cho thấy tính thích hợp của TTKT không đồng nhất, mà thay đổi theo ngành, thời gian và bối cảnh kinh tế. Theo ngành, EPS phù hợp hơn với các ngành ổn định, trong khi BVPS và CFOPS giữ vai trò chủ đạo ở các ngành thâm dụng tài sản, phụ thuộc dòng tiền hoặc có mức độ đổi mới cao. Theo thời gian, tính thích hợp của các chỉ tiêu kế toán mang tính động: vai trò của EPS có xu hướng suy giảm, còn BVPS và dòng tiền duy trì hoặc gia tăng tầm quan trọng, đặc biệt trong giai đoạn kinh tế bất ổn. Kết quả nhấn mạnh việc đánh giá TTKT cần đặt trong bối cảnh cụ thể thay vì tiếp cận đồng nhất cho toàn thị trường.

2.5.2. Nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính

2.5.2.1. Đặc điểm kinh tế – tài chính

Các đặc điểm kinh tế – tài chính của doanh nghiệp (quy mô, đòn bẩy tài chính, tốc độ tăng trưởng và khả năng sinh lời) là những tín hiệu quan trọng giúp giảm bất cân xứng thông tin và ảnh hưởng đến mức độ mà TTKT được phản ánh vào giá cổ phiếu. Quy mô doanh nghiệp và khả năng sinh lời nhìn chung có tác động tích cực, giúp TTKT được thị trường sử dụng ổn định và đầy đủ hơn. Đòn bẩy tài chính có tác động hai chiều: có thể làm suy giảm tính thích hợp do rủi ro cao, nhưng cũng có thể cải thiện vai trò TTKT khi cơ chế giám sát và kiểm soát tốt. Ngược lại, tốc độ tăng trưởng cao thường làm giảm tính thích hợp của TTKT do lợi nhuận biến động và chất lượng thông tin kém ổn định. Tổng thể, tác động của các đặc điểm này mang tính điều kiện, phụ thuộc vào bối cảnh thị trường, ngành nghề và môi trường thể chế.

2.5.2.2. Cơ cấu sở hữu

Cơ cấu sở hữu ảnh hưởng đáng kể đến chất lượng và tính thích hợp của TTKT thông qua cơ chế giám sát và động cơ quản trị. Sở hữu Nhà nước thường gắn với mục tiêu ngoài tối đa hóa giá trị cổ đông, có xu hướng làm suy giảm vai trò thông tin của TTKT, đặc biệt trong bối cảnh thể chế và giám sát yếu; tuy nhiên, tác động này mang tính điều kiện và có thể được hạn chế khi cơ chế quản trị doanh nghiệp hiệu quả. Ngược lại, sở hữu nước ngoài nhìn chung tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT thông qua tăng cường giám sát, cải thiện minh bạch và chất lượng quản trị, dù mức độ ảnh hưởng phụ thuộc vào môi trường pháp lý và tỷ lệ sở hữu thực chất.

2.5.2.3. Đặc điểm hội đồng quản trị

Đặc điểm hội đồng quản trị ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả giám sát và tính thích hợp của TTKT. Quy mô hội đồng quản trị hợp lý giúp cân bằng giám sát và phối hợp, hạn chế quản trị lợi nhuận và nâng cao chất lượng BCTC, trong khi hội đồng quản trị quá lớn làm giảm hiệu quả. Tần suất họp cao phản ánh giám sát chủ động, thường gắn với minh bạch và tính thích hợp TTKT cao hơn, đặc biệt

trong bối cảnh bất ổn. Tuy nhiên, tác động của các đặc điểm này mang tính điều kiện, phụ thuộc vào thể chế, cơ cấu sở hữu và đặc thù doanh nghiệp.

2.5.2.4. Đặc điểm kiểm toán

Đặc điểm kiểm toán ảnh hưởng trực tiếp đến độ tin cậy và tính thích hợp của TTKT. Chất lượng kiểm toán cao (đặc biệt Big4) giúp hạn chế quản trị lợi nhuận và tăng mức độ TTKT được thị trường phản ánh, dù tác động phụ thuộc vào thể chế và kiểm soát nội bộ. Thời gian kiểm toán ngắn nâng cao tính kịp thời, làm tăng phản ứng giá cổ phiếu với TTKT.

2.5.2.5. Đặc điểm giao dịch cổ phiếu

Đặc điểm giao dịch cổ phiếu ảnh hưởng trực tiếp đến mức độ và tốc độ phản ánh TTKT vào giá. Thanh khoản cao và tần suất giao dịch lớn giúp thị trường hấp thụ thông tin nhanh hơn, giảm bất cân xứng thông tin và nâng cao tính thích hợp của TTKT, dù mức độ tác động phụ thuộc vào minh bạch thông tin, nhà đầu tư và điều kiện thị trường.

2.6. KHOẢNG TRỐNG NGHIÊN CỨU

Tổng hợp các nghiên cứu trong và ngoài nước cho thấy tính thích hợp của TTKT trên BCTC đã được tiếp cận dưới nhiều góc độ khác nhau, với sự đa dạng về mô hình định giá và phương pháp thực nghiệm. Tuy nhiên, việc rà soát có hệ thống các công trình liên quan cho thấy vẫn tồn tại một số khoảng trống nghiên cứu quan trọng, không chỉ về phạm vi và bối cảnh nghiên cứu mà còn về cách tiếp cận và phương pháp phân tích, cần tiếp tục được làm rõ.

Thứ nhất, khoảng trống về phạm vi và bối cảnh nghiên cứu.

Thứ hai, khoảng trống về cách tiếp cận phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến tính thích hợp của TTKT.

Thứ ba, khoảng trống về việc đánh giá đóng góp tương đối của các thành phần TTKT trong mô hình định giá.

CHƯƠNG 3. MÔ HÌNH VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. TÍNH THÍCH HỢP CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN BÁO CÁO TÀI CHÍNH

3.1.1. Đo lường và đánh giá tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính

Luận án sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng dựa trên mô hình định giá cổ phiếu để đo lường tính thích hợp của TTKT trên BCTC của các DNPTC niêm yết tại Việt Nam. Cách tiếp cận này phù hợp với lý thuyết và thực tiễn nghiên cứu quốc tế, cho phép lượng hóa mức độ mà các chỉ tiêu kế toán như lợi nhuận, giá trị sổ sách và dòng tiền được thị trường phản ánh vào giá cổ phiếu, đồng thời đảm bảo tính khách quan và khả năng so sánh giữa các ngành, các năm và các giai đoạn kinh tế khác nhau.

Mô hình định giá cổ phiếu mở rộng dựa trên Ohlson (1995) được áp dụng, bổ sung thông tin dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (CFOPS) để nâng cao khả năng giải thích biến động giá cổ phiếu và độ tin cậy của thước đo tính thích hợp của TTKT. Giá cổ phiếu sau 3 tháng kể từ ngày kết thúc năm tài chính được sử dụng nhằm đảm bảo thị trường có đủ thời gian tiếp nhận thông tin.

Hệ số xác định R^2 và R^2 điều chỉnh được sử dụng làm thước đo mức độ thích hợp của TTKT. R^2 phản ánh tổng thể khả năng giải thích biến động giá cổ phiếu, trong khi R^2 điều chỉnh được dùng để so sánh giữa các ngành và giai đoạn khác nhau, đảm bảo tính khách quan và tin cậy của kết quả. Phương pháp này cũng tạo cơ sở cho phân tích đóng góp tương đối của từng thành phần TTKT trong mô hình định giá.

3.1.2. Phân tích đóng góp tương đối của các chỉ tiêu kế toán vào giá cổ phiếu dựa trên lý thuyết trò chơi của Shapley

Luận án kết hợp R^2 và giá trị Shapley để vừa đo lường mức độ giải thích tổng thể của TTKT, vừa xác định đóng góp tương đối của EPS, BVPS và CFOPS

vào giá cổ phiếu. Phương pháp dựa trên lý thuyết trò chơi của Shapley phân bổ R^2 dựa trên đóng góp cận biên trung bình của từng chỉ tiêu, khắc phục thiên lệch do tương quan giữa các biến và thứ tự đưa biến vào mô hình, qua đó làm rõ chỉ tiêu kế toán giữ vai trò chủ đạo trong định giá doanh nghiệp.

3.1.3. Phân tích tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính theo ngành, thời gian và các giai đoạn kinh tế

Nghiên cứu đánh giá tính thích hợp của TTKT trên BCTC của các DNPTC niêm yết tại Việt Nam theo ba chiều: ngành, thời gian và giai đoạn kinh tế. Mô hình định giá cổ phiếu được ước lượng tách biệt theo từng ngành, từng năm và từng giai đoạn kinh tế, trong đó R^2 điều chỉnh trung bình được sử dụng làm chỉ tiêu tổng hợp để so sánh mức độ phản ánh TTKT vào giá cổ phiếu.

Phân tích theo ngành giúp làm rõ sự khác biệt dựa trên đặc trưng tài chính – kế toán và mức độ minh bạch thông tin; phân tích theo thời gian theo dõi xu hướng biến động của tính thích hợp trong giai đoạn 2014–2024; phân tích theo giai đoạn kinh tế so sánh trước, trong và sau COVID-19 để đánh giá tác động của cú sốc vĩ mô. Kiểm định ANOVA được áp dụng bổ sung nhằm xác định ý nghĩa thống kê của các khác biệt quan sát được.

Kết hợp giữa chỉ tiêu mô tả và kiểm định thống kê cung cấp nền tảng thực nghiệm vững chắc, giúp nhận diện sự khác biệt về mức độ phản ánh TTKT trên TTCK Việt Nam theo ngành, thời gian và bối cảnh kinh tế.

3.2. MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TÍNH THÍCH HỢP CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN BÁO CÁO TÀI CHÍNH

3.2.1. Giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết H1: Quy mô doanh nghiệp có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H2: Đòn bẩy tài chính có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H3: Tốc độ tăng trưởng có tác động tiêu cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H4: Khả năng sinh lời có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H5: Sở hữu Nhà nước có tác động tiêu cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H6: Sở hữu nước ngoài có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H7: Quy mô hội đồng quản trị có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H8: Tần suất họp hội đồng quản trị có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

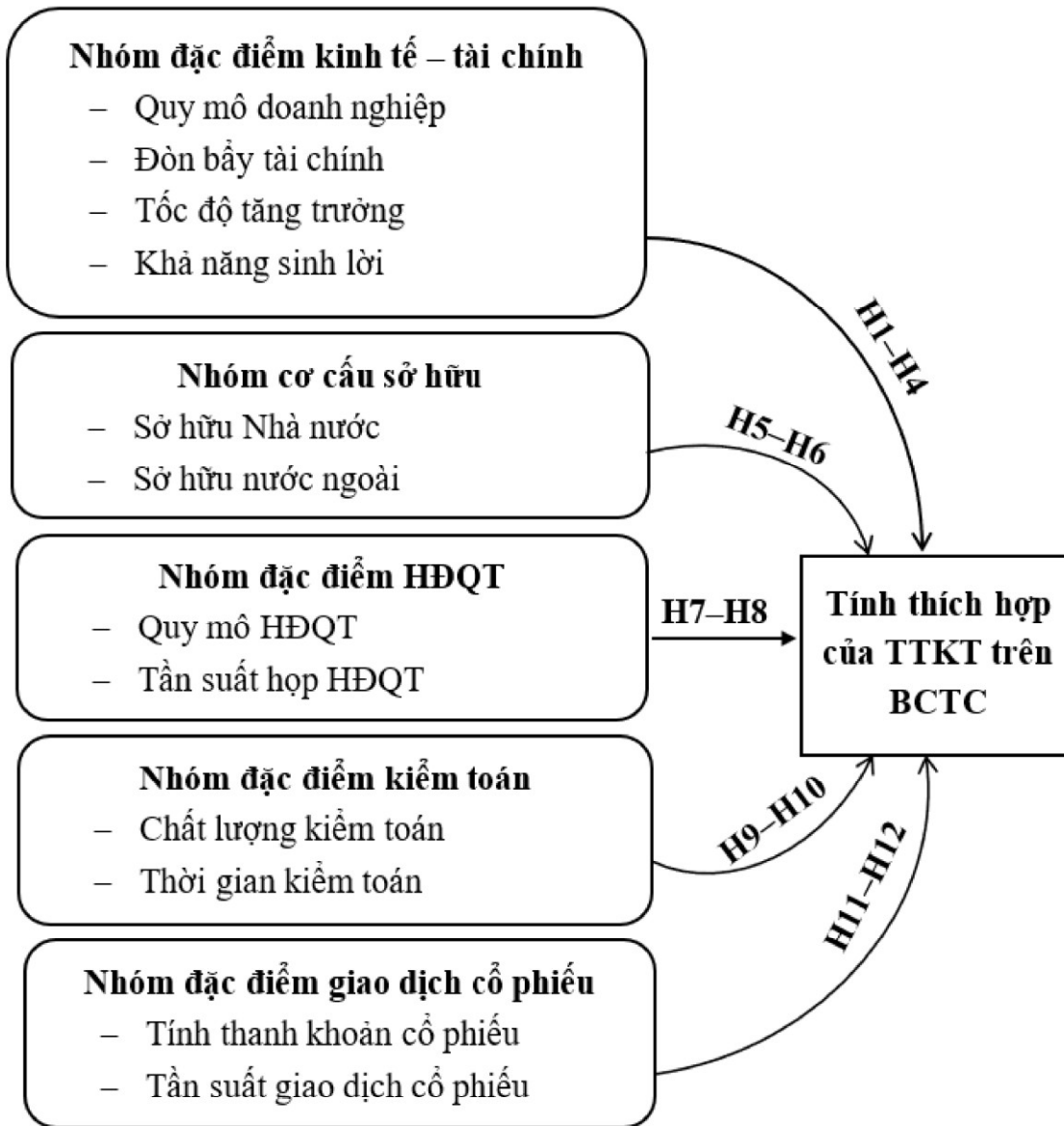
Giả thuyết H9: Chất lượng kiểm toán có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H10: Thời gian kiểm toán có tác động tiêu cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H11: Tính thanh khoản cổ phiếu có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

Giả thuyết H12: Tần suất giao dịch cổ phiếu có tác động tích cực đến tính thích hợp của TTKT trên BCTC.

3.2.2. Mô hình hồi quy và các biến trong mô hình



Hình 3.1. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Nguồn: Tác giả đề xuất

3.2.3. Phương pháp ước lượng và kiểm định mô hình

Luận án sử dụng hồi quy dữ liệu bảng (panel data regression) để kiểm định các giả thuyết nghiên cứu, khai thác thông tin theo hai chiều doanh nghiệp và thời gian, giúp tăng kích thước mẫu, giảm sai số và phân tích mối quan hệ giữa các nhân tố với tính thích hợp của TTKT trên BCTC một cách toàn diện.

Ba dạng mô hình chính được xem xét gồm: Pooled OLS, Fixed Effects (FEM)

và Random Effects (REM), trong đó lựa chọn giữa FEM và REM dựa trên kiểm định Hausman. Các kiểm định nền tảng như đa cộng tuyến (VIF), tính không đồng nhất phương sai (White/Wald test) và tự tương quan phần dư (Wooldridge test) được tiến hành, với phương pháp GLS hoặc sai số chuẩn hiệu chỉnh theo cụm doanh nghiệp được áp dụng khi cần.

Khả năng giải thích biến phụ thuộc được đo bằng R^2 , kiểm định F tổng thể đánh giá mức độ phù hợp của mô hình, và ý nghĩa thống kê của từng biến được xem xét tại các ngưỡng 1%, 5% và 10%. Quy trình này đảm bảo các mô hình hồi quy được ước lượng một cách khách quan, đáng tin cậy, làm cơ sở cho phân tích kết quả trong Chương 4.

3.3. DỮ LIỆU VÀ XỬ LÝ DỮ LIỆU NGHIÊN CỨU

3.3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Luận án sử dụng dữ liệu thứ cấp định lượng từ BCTC đã kiểm toán, báo cáo thường niên, báo cáo quản trị và cơ sở dữ liệu tài chính công khai của các DNPTC niêm yết trên HOSE và HNX trong giai đoạn 2014–2024. Các nhóm dữ liệu chính bao gồm: chỉ tiêu TTKT, thông tin giao dịch cổ phiếu, quản trị doanh nghiệp, cơ cấu sở hữu và đặc điểm kiểm toán, phản ánh toàn diện hiệu quả hoạt động, cấu trúc tài chính, thanh khoản và quản trị doanh nghiệp.

Dữ liệu được thu thập kết hợp giữa trích xuất tự động từ các cơ sở dữ liệu uy tín và đối chiếu bổ sung thủ công từ BCTC và báo cáo doanh nghiệp, đảm bảo tính đầy đủ, chính xác và khả năng so sánh theo thời gian.

Bộ mẫu nghiên cứu được chọn lọc theo các tiêu chí: doanh nghiệp niêm yết liên tục trong giai đoạn 2014–2024, loại trừ các ngành đặc thù (Ngân hàng, Bảo hiểm, Dịch vụ tài chính và dầu khí), áp dụng niên độ kế toán theo năm dương lịch, và có dữ liệu đầy đủ cho tất cả các biến nghiên cứu, nhằm đảm bảo tính ổn định và tin cậy cho phân tích định lượng.

3.3.2. Đặc điểm mẫu nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu bao gồm 390 doanh nghiệp niêm yết trên HOSE và HNX

trong giai đoạn 2014–2024, tương ứng với 4.290 quan sát theo chuỗi thời gian. Các doanh nghiệp được phân loại theo hệ thống ngành của FiinGroup (tham khảo ICB/GICS), gồm 8 nhóm ngành: Công nghệ thông tin, Công nghiệp, Dịch vụ tiêu dùng, Dược phẩm & Y tế, Hàng tiêu dùng, Nguyên vật liệu, Bất động sản, Tiện ích cộng đồng. Nhóm Ngân hàng, Bảo hiểm và các ngành đặc thù khác bị loại để đảm bảo tính đồng nhất và tin cậy.

Mẫu được phân bổ đồng đều theo sàn giao dịch (HOSE 53,6%, HNX 46,4%) và hợp lý theo giai đoạn kinh tế (trước COVID-19 54,5%, trong COVID-19 18,2%, sau COVID-19 27,3%). Cách phân loại này phản ánh đặc điểm hoạt động khác nhau giữa ngành nghề, sự biến động theo thời gian và tác động của các giai đoạn kinh tế, tạo nền tảng đại diện và ổn định cho các phân tích định lượng, hồi quy và kiểm định trong luận án.

3.3.3. Phương pháp xử lý dữ liệu

Để đảm bảo tính tin cậy, nhất quán và khả năng phân tích định lượng của dữ liệu trước khi thực hiện các phân tích hồi quy, nghiên cứu thực hiện quy trình xử lý và chuẩn hóa dữ liệu theo các bước sau:

- (1) Chuẩn hóa và mã hóa dữ liệu
- (2) Xử lý dữ liệu ngoại lai và thiếu thông tin
- (3) Tổ chức dữ liệu và phân mềm xử lý

CHƯƠNG 4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN

4.1. BỐI CẢNH NGHIÊN CỨU

4.1.1. Thị trường chứng khoán Việt Nam

TTCK Việt Nam đóng vai trò quan trọng trong huy động vốn trung và dài hạn, định giá và phân bổ nguồn lực cho nền kinh tế. Mặc dù hình thành muộn so với các thị trường phát triển, TTCK Việt Nam đã tăng trưởng nhanh, phản ánh quá trình chuyển đổi sang nền kinh tế thị trường và nhu cầu mở rộng của doanh nghiệp. Tổng quan TTCK Việt Nam được xem xét qua ba khía cạnh chính:

(i) Lịch sử hình thành và tổ chức thị trường

(ii) Quá trình mở rộng quy mô và mức độ hội nhập

(iii) Đặc thù TTCK Việt Nam và tác động đến việc nghiên cứu và đo lường tính thích hợp của TTKT

4.1.2. Phân kỳ nghiên cứu theo giai đoạn COVID-19

Giai đoạn 2014–2024 được lựa chọn cho nghiên cứu vì bao quát một chu kỳ phát triển tương đối đầy đủ của TTCK Việt Nam, từ tăng trưởng ổn định, chịu tác động của cú sốc COVID-19, đến phục hồi và điều chỉnh sau khủng hoảng. Luận án phân chia các giai đoạn nghiên cứu như sau:

– Trước COVID-19 (2014–2019)

– Trong COVID-19 (2020–2021)

– Sau COVID-19 (2022–2024)

4.2. THỐNG KÊ MÔ TẢ DỮ LIỆU

Kết quả thống kê mô tả cho thấy mẫu nghiên cứu thể hiện sự đa dạng rõ rệt về quy mô doanh nghiệp, hiệu quả hoạt động, cơ cấu sở hữu, đặc điểm hội đồng quản trị, chất lượng kiểm toán và mức độ giao dịch cổ phiếu.

4.3. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU TÍNH THÍCH HỢP CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN BÁO CÁO TÀI CHÍNH

4.3.1. Kết quả đo lường và đánh giá tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính

(i) Hồi quy tổng thể

Kết quả hồi quy xác nhận rằng cả ba chỉ tiêu kế toán (EPS, BVPS, CFOPS) đều có mối liên hệ thống kê có ý nghĩa với giá cổ phiếu, qua đó cung cấp bằng chứng thực nghiệm về sự tồn tại của tính thích hợp của TTKT trong mẫu nghiên cứu.

(ii) Hồi quy theo từng năm và từng ngành

Kết quả hồi quy cho thấy sự khác biệt đáng kể giữa các ngành và qua từng năm.

4.3.2. Kết quả phân tích đóng góp tương đối của các chỉ tiêu kế toán vào giá cổ phiếu dựa trên lý thuyết trò chơi của Shapley

- EPS là nhân tố chủ đạo, thể hiện khả năng phản ánh kỳ vọng thu nhập và rủi ro của doanh nghiệp (62,80%).
- BVPS giữ vai trò hỗ trợ, cung cấp thông tin về giá trị nền tảng và cấu trúc tài sản (31,53%).
- CFOPS đóng vai trò hỗ trợ, góp phần củng cố tính tin cậy và ổn định của TTKT trên BCTC (5,67%).

4.3.3. Kết quả phân tích tính thích hợp của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính theo ngành, thời gian và các giai đoạn kinh tế

(i) Phân tích theo ngành

Phân tích cho thấy tính thích hợp của TTKT khác nhau rõ rệt giữa các ngành (R^2 điều chỉnh 0,35–0,68). Bất động sản và Dịch vụ tiêu dùng có mức thấp, trong khi các ngành Dược–Y tế, CNTT, Công nghiệp, Nguyên vật liệu, Hàng tiêu dùng, Tiện ích có mức cao hơn. ANOVA xác nhận sự khác biệt có ý

nghĩa thống kê, cho thấy TTKT phản ánh giá cổ phiếu tốt hơn ở các ngành có dòng tiền ổn định và tài sản dễ quan sát.

(ii) Phân tích theo thời gian

Kết quả cho thấy tính thích hợp của TTKT biến động theo thời gian (2014–2024). R^2 cao giai đoạn 2014–2016, giảm rõ rệt 2017–2019 do vai trò tăng của yếu tố phi kế toán, duy trì ổn định trong COVID-19 (2020–2021) và phục hồi dần sau đó (2022–2024). Xu hướng này khẳng định TTKT vẫn là nguồn thông tin quan trọng, nhưng nhạy cảm với bối cảnh thị trường và thay đổi cấu trúc thông tin.

(iii) Phân tích theo giai đoạn kinh tế (trước – trong – sau COVID-19)

ANOVA ba nhóm cho thấy sự khác biệt về tính thích hợp của TTKT có ý nghĩa thống kê ($F = 163,21$; $p < 0,001$).

(iv) Phân tích tương tác giữa ngành và giai đoạn kinh tế

ANOVA hai yếu tố cho thấy hiệu ứng tương tác đáng kể ($F = 332,69$; $p < 0,001$).

4.4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TÍNH THÍCH HỢP CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN BÁO CÁO TÀI CHÍNH

4.4.1. Phân tích tương quan và kiểm định các giả định của mô hình hồi quy

Các kiểm định cho thấy dữ liệu phù hợp để ước lượng bằng mô hình hồi quy dữ liệu bảng. Mặc dù tồn tại phương sai sai số thay đổi và tự tương quan, các hiện tượng này không làm sai lệch các hệ số ước lượng nhưng có thể ảnh hưởng đến hiệu quả của mô hình. Do đó, nghiên cứu tiến hành ước lượng bằng các mô hình OLS, FEM và REM, lựa chọn mô hình phù hợp thông qua kiểm định Hausman, và sử dụng GLS như một phương pháp ước lượng bổ trợ nhằm khắc phục các khuyết tật của mô hình và bảo đảm độ tin cậy của kết quả nghiên cứu.

4.4.2. Kết quả hồi quy mô hình nghiên cứu

Kết quả hồi quy cho thấy GLS là mô hình phù hợp nhất để phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến tính thích hợp của TTKT, do đã xử lý đồng thời phương sai thay đổi và tự tương quan.

Theo GLS, quy mô doanh nghiệp tác động âm, trong khi đòn bẩy tài chính, khả năng sinh lời, sở hữu Nhà nước, thanh khoản và tần suất giao dịch cổ phiếu tác động dương đến tính thích hợp của TTKT. Ngược lại, tốc độ tăng trưởng, sở hữu nước ngoài, đặc điểm kiểm toán không có ý nghĩa thống kê; tần suất họp hội đồng quản trị tác động âm.

Nhìn chung, kết quả nhấn mạnh vai trò của đặc điểm tài chính, cơ cấu sở hữu và mức độ giao dịch thị trường trong việc nâng cao mức độ phản ánh TTKT vào giá cổ phiếu.

4.4.3. Thảo luận kết quả và kiểm định giả thuyết nghiên cứu

- (i) Đặc điểm kinh tế - tài chính
- (ii) Cơ cấu sở hữu
- (iii) Đặc điểm hội đồng quản trị
- (iv) Đặc điểm kiểm toán
- (v) Đặc điểm giao dịch cổ phiếu
- (vi) Tổng hợp kiểm định giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên kết quả hồi quy và thảo luận chi tiết, nghiên cứu cho thấy trong 12 giả thuyết đề xuất, có ba giả thuyết được chấp nhận toàn phần gồm: đòn bẩy tài chính (LEV – H2), khả năng sinh lời (ROA – H4) và tần suất giao dịch cổ phiếu (TURN – H12).

4.4.4. Phân tích độ vững của các mô hình nghiên cứu

Phân tích độ vững cho thấy kết quả nghiên cứu ổn định và đáng tin cậy. Với mô hình định giá cổ phiếu, các biến EPS và BVPS duy trì tác động dương, có ý nghĩa cao khi dùng giá gốc và log giá; R^2 ổn định quanh 50%, khẳng định mô hình vững và phù hợp để đo lường tính thích hợp của TTKT. Với mô hình các nhân tố ảnh hưởng, các kết quả nhất quán giữa FEM, REM và GLS; kiểm định Hausman ủng hộ FEM, còn GLS xử lý hiệu quả phương sai thay đổi và tự tương quan mà không làm thay đổi kết luận chính.

CHƯƠNG 5. KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

5.1. KẾT LUẬN

Nghiên cứu đánh giá mức độ phản ánh của TTKT trên BCTC vào giá cổ phiếu và các nhân tố ảnh hưởng tại các DNPTC niêm yết trên TTCK Việt Nam – một thị trường mới nổi. Kết quả cho thấy TTKT phản ánh giá trị thị trường ở mức đáng kể nhưng chưa cao, với EPS đóng vai trò trung tâm, BVPS và CFOPS đóng vai trò hỗ trợ, phản ánh xu hướng “lợi nhuận dẫn dắt giá trị”.

Tính thích hợp của TTKT biến động theo ngành, thời gian và giai đoạn kinh tế, giảm trong các năm 2017–2019 và đại dịch COVID-19, sau đó phục hồi. Các ngành Công nghệ thông tin và Dược phẩm – Y tế duy trì mức phản ánh ổn định, trong khi Bất động sản và Dịch vụ tiêu dùng thấp hơn, chịu ảnh hưởng của chu kỳ và đầu cơ.

Các nhân tố ảnh hưởng quan trọng gồm quy mô doanh nghiệp (âm), đòn bẩy và khả năng sinh lời (dương), sở hữu Nhà nước (tăng minh bạch), cùng tần suất giao dịch cổ phiếu (tích cực); các yếu tố khác như chất lượng kiểm toán, tần suất họp HĐQT hay thanh khoản cổ phiếu có tác động không đồng nhất. Phân tích độ bền mô hình xác nhận kết quả ổn định, khẳng định TTKT có giá trị thực chứng rõ ràng và nhấn mạnh vai trò của chất lượng, minh bạch thông tin và hiệu quả thị trường vốn trong bối cảnh thị trường mới nổi và các giai đoạn kinh tế biến động.

5.2. KHUYẾN NGHỊ

(i) Nâng cao khả năng kiểm chứng của thông tin lợi nhuận thông qua tăng cường liên kết với dòng tiền

(ii) Điều chỉnh nội dung và cách thức công bố TTKT phù hợp với đặc thù ngành và chu kỳ kinh doanh

(iii) Hạn chế hành vi quản trị lợi nhuận và nâng cao độ tin cậy của TTKT

(iv) Hoàn thiện cơ chế quản trị doanh nghiệp theo hướng nâng cao hiệu quả giám sát và minh bạch thông tin.

(v) Cải thiện chất lượng công bố thông tin liên quan đến rủi ro tài chính và dòng tiền.

(vi) Phát huy vai trò giám sát của cấu trúc sở hữu

(vii) Nâng cao tính thanh khoản để hoàn thiện cơ chế truyền dẫn TTKT vào giá cổ phiếu

5.3. NHỮNG ĐÓNG GÓP CỦA LUẬN ÁN

- Đóng góp về lý luận
- Đóng góp về phương pháp nghiên cứu
- Đóng góp về thực tiễn và chính sách
- Đóng góp về học thuật trong bối cảnh Việt Nam

5.4. HẠN CHẾ VÀ HƯỚNG NGHIÊN CỨU TIẾP THEO

Bên cạnh những kết quả đạt được, luận án vẫn tồn tại một số hạn chế nhất định. Những hạn chế này chủ yếu xuất phát từ phạm vi nghiên cứu, lựa chọn mô hình và dữ liệu, đồng thời cũng gợi mở các hướng nghiên cứu tiếp theo nhằm mở rộng và làm sâu sắc hơn các kết quả đã đạt được.

DANH MỤC CÁC CÔNG TRÌNH KHOA HỌC ĐÃ CÔNG BỐ

- [1]. Trần Thị Hằng và Trần Mạnh Dũng (2024) “Tính thích hợp của thông tin kế toán: Bằng chứng thực nghiệm từ thị trường chứng khoán Việt Nam”. *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, số 325, trang 42-51, tháng 7/2024.
- [2]. Trần Thị Hằng (2025) “Các đặc điểm riêng của doanh nghiệp và tính thích hợp của thông tin kế toán tại Việt Nam”. *Hội thảo Khoa học Quốc gia về Kế toán – Kiểm toán (VCAA 2025)*, tháng 7/2025, Trường Đại học Nha Trang.
- [3]. Trần Thị Hằng (2025) “Tính thích hợp của thu nhập, giá trị sổ sách và dòng tiền: Bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam”. *Tạp chí Kinh tế - Luật và Ngân hàng*, số 283, trang 65-76, tháng 10/2025.
- [4]. Trần Thị Hằng, Nguyễn Thị Xuân Hồng và Trần Mạnh Dũng (2025) “Tác động của khả năng sinh lời đến tính thích hợp của thông tin kế toán tại Việt Nam”. *Nghiên cứu Kinh tế - Tài chính Online, Tạp chí Kinh tế - Tài chính*, số 1104, tháng 11/2025.
- [5]. Trần Thị Hằng và Nguyễn Thị Xuân Hồng (2025) “Tác động của tần suất giao dịch cổ phiếu đến tính thích hợp của thông tin kế toán tại Việt Nam”. *Tạp chí Kinh tế - Tài chính*, số 6, trang 227-232, tháng 11/2025.