



Tạp chí Khoa học Đại học Quốc gia Hà Nội:  
Kinh tế và Kinh doanh

Website: <https://js.vnu.edu.vn/EAB>



## Tác động của khả năng hoạt động liên tục đến chất lượng thông tin báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

Phùng Anh Thu<sup>1,\*</sup>, Nguyễn Vĩnh Khương<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Trường Đại học Nguyễn Tất Thành, 300A Nguyễn Tất Thành,  
Phường 13, Quận 4, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

<sup>2</sup>Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh,  
669 Đường Quốc lộ 1, Khu phố 3, Phường Linh Xuân, Quận Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Nhận ngày 03 tháng 10 năm 2017

Chỉnh sửa ngày 20 tháng 9 năm 2018; Chấp nhận đăng ngày 24 tháng 9 năm 2018

**Tóm tắt:** Nghiên cứu được thực hiện nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ tương quan giữa khả năng hoạt động liên tục (KNHĐLT) và chất lượng thông tin báo cáo tài chính (CLTTBCTC) của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Dựa vào dữ liệu từ 279 doanh nghiệp niêm yết trên hai sàn giao dịch chứng khoán ở Việt Nam giai đoạn 2009-2015, bằng phương pháp nghiên cứu định lượng, nhóm tác giả kết luận có sự tương quan giữa KNHĐLT và CLTTBCTC của các doanh nghiệp niêm yết. Kết quả nghiên cứu có ý nghĩa đối với các nhà đầu tư, cơ quan quản lý và góp phần làm minh bạch thông tin báo cáo tài chính (BCTC).

**Từ khóa:** Khả năng hoạt động liên tục, chất lượng thông tin báo cáo tài chính, doanh nghiệp niêm yết.

### 1. Giới thiệu

Việt Nam đang hội nhập sâu rộng nền kinh tế thế giới và khu vực, phấn đấu trở thành nước có nền công nghiệp phát triển, do đó, sự phát triển của thị trường chứng khoán đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy phát triển vững chắc thị trường vốn Việt Nam. Sự tách biệt giữa quyền sở hữu doanh nghiệp và quyền quản lý doanh nghiệp trong các công ty cổ phần trên thị trường chứng khoán một mặt mang đến rất

nhều thuận lợi như việc chuyển nhượng quyền sở hữu không ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, nhưng mặt khác, việc tách biệt này lại dẫn tới một vấn đề nổi bật khác - vấn đề đại diện, hay còn gọi là vấn đề về xung đột lợi ích giữa nhà quản lý và các chủ sở hữu.

Hiện nay, BCTC của các doanh nghiệp Việt Nam ngày càng trở nên trung thực và minh bạch hơn do các quy định của Nhà nước ngày càng rõ ràng và tiếp cận dần tới chuẩn mực và thông lệ quốc tế. Đặc biệt, BCTC của các doanh nghiệp sau khi kiểm toán hạn chế được một phần độ rủi ro thông qua quá trình soát xét của các doanh nghiệp kiểm toán.

\* Tác giả liên hệ. ĐT.: 84 -772525700.

Email: [phunganhtu1990@gmail.com](mailto:phunganhtu1990@gmail.com)

<https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4103>

KNHĐLT trong kế toán cho biết doanh nghiệp có còn đủ nguồn lực để tồn tại trong tương lai hay không. KNHĐLT là một trong hai giả thiết cơ bản của kế toán. Khi giả thiết hoạt động liên tục (HĐLT) của doanh nghiệp bị vi phạm thì các nguyên tắc, phương pháp, chuẩn mực kế toán áp dụng sẽ thay đổi. Quản trị lợi nhuận đang trở nên phổ biến trong những năm gần đây, đặc biệt là ở các doanh nghiệp niêm yết và gây tổn thất về tài chính, làm giảm niềm tin của công chúng như trường hợp Công ty Cổ phần Bông Bạch Tuyết, Dược Viễn Đông...

Nhiều nghiên cứu trước đã xem xét chất lượng BCTC theo các mô hình khác nhau, trong đó tập trung vào độ chính xác của thông tin kế toán: (1) Mô hình thu nhập tùy ý do McNichols và Stubben (2008) phát triển [1]; (2) Mô hình các khoản dồn tích tùy ý của Kasznik (1999) [2]; (3) Mô hình chất lượng dồn tích của Dechow và Dichev (2002) [3]. Trong đó, mô hình của Dechow và Dichev (2002) rất phổ biến và được nhiều nhà nghiên cứu sử dụng.

Tại Việt Nam, các nghiên cứu của Đỗ Thị Vân Trang (2015) [4], Đinh Thị Thu Thảo và Nguyễn Vĩnh Khuong (2016) [5], Trần Thị Thùy Linh và Mai Hoàng Hạnh (2015) [6], Trương Thị Thùy Dương (2017) [7] đã đề cập đến chất lượng BCTC hoặc KNHĐLT nhưng ở mức độ riêng lẻ, chưa đi sâu vào mối quan hệ này.

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá tác động của KNHĐLT đến CLTTBCTC của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam dựa trên phương pháp nghiên cứu định lượng phù hợp với dữ liệu bảng và dữ liệu của 279 doanh nghiệp niêm yết trước năm 2009 loại trừ công ty tài chính, bảo hiểm và ngân hàng và có công bố BCTC giai đoạn 2009-2015.

## 2. Cơ sở lý thuyết

### 2.1. Giả định khả năng hoạt động liên tục

#### Khái niệm

Trong lĩnh vực kế toán, khái niệm HĐLT được đề cập chủ yếu trong Khuôn mẫu lý thuyết

của các tổ chức nghề nghiệp kế toán quốc tế (Hội đồng Tiêu chuẩn Kế toán Tài chính của Hoa Kỳ - FASB, Hội đồng Chuẩn mực Kế toán Quốc tế - IASB). Tại Việt Nam, khái niệm này được đề cập tại Chuẩn mực kế toán Việt Nam số 01 (VAS 01), theo đó: “BCTC phải được lập trên cơ sở giả định là doanh nghiệp đang HĐLT và sẽ tiếp tục hoạt động kinh doanh bình thường trong tương lai gần, nghĩa là doanh nghiệp không có ý định cũng như không buộc phải ngừng hoạt động hoặc phải thu hẹp đáng kể quy mô hoạt động của mình. Trường hợp thực tế khác với giả định HĐLT thì BCTC phải lập trên một cơ sở khác và phải giải thích cơ sở đã sử dụng để lập BCTC” (Bộ Tài chính, 2002).

#### Cách thức đo lường

Có nhiều cách đo lường KNHĐLT, trong đó đo lường theo mô hình dự báo KNHĐLT chỉ số Atman Z được các nhà nghiên cứu sử dụng phổ biến.

$$Z = 1,21 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 0,999 X_5$$

Trong đó:  $X_1$  = Vốn lưu động/Tổng tài sản;  $X_2$  = Lợi nhuận chưa phân phối/Tổng tài sản;  $X_3$  = Lợi nhuận trước thuế và lãi vay/Tổng tài sản;  $X_4$  = Giá trị vốn hóa thị trường của chủ sở hữu/Tổng giá trị sổ sách của tổng nợ;  $X_5$  = Doanh thu/Tổng tài sản.

### 2.2. Chất lượng báo cáo tài chính

Theo khuôn mẫu (được IASC - tiền thân của IASB phê chuẩn năm 1989 và tiếp tục được IASB kế thừa từ năm 2001) từ đoạn QC1-QC39 đã xác định các đặc tính chủ yếu làm cho thông tin trên BCTC trở nên hữu ích đối với nhà đầu tư, người cho vay và các đối tượng sử dụng khác. Các đặc tính được chia làm 2 cấp độ: các đặc tính nền tảng gồm: tính thích hợp và trình bày trung thực; các đặc tính nâng cao chất lượng thông tin BCTC gồm: có khả năng so sánh, có thể kiểm chứng, kịp thời và có thể hiểu được.

Nghiên cứu được thực hiện theo phương pháp đo lường gián tiếp với mục tiêu đo lường chất lượng thông tin BCTC bằng mô hình chất lượng lợi nhuận của Dechow và Dichev (2002) [3].

Trong mô hình có gồm 3 biến độc lập và 1 biến phụ thuộc như sau:

$$WCA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 CFO_{i,t-1} + \beta_2 CFO_{i,t} + \beta_3 CFO_{i,t+1} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó, các khoản dồn tích vốn lưu động được hồi quy bằng dòng tiền từ hoạt động của năm trước, năm hiện hành và các năm tiếp theo. Các khoản dồn tích vốn lưu động được tính như các thay đổi trong tài sản lưu động ngắn hạn trừ sự thay đổi về công nợ hiện tại cộng với sự thay đổi trong nợ ngân hàng ngắn hạn. Dòng tiền từ hoạt động qua các năm, được thể hiện bằng sự chênh lệch giữa thu nhập ròng trước các khoản loại trừ và khoản dồn tích. Tất cả các biến được đơn giản hóa bằng cách chia cho tổng tài sản bình quân.

Các số dư từ phương trình phản ánh sự thay đổi trong khoản dồn tích vốn lưu động không được giải thích được bởi dòng tiền của năm hiện tại và các thời gian liền kề. Từ đó, CLTTBCTC (FRQ) sẽ được tính là giá trị tuyệt đối của các số dư của mô hình [3] nhân với -1.

### 2.3. Lý thuyết ủy nhiệm

Lý thuyết này nghiên cứu mối quan hệ giữa bên ủy nhiệm và bên được ủy nhiệm thông qua hợp đồng, bên được ủy nhiệm thực hiện một số công việc đại diện cho bên ủy nhiệm. Trong doanh nghiệp, mối quan hệ ủy nhiệm chủ yếu là giữa cổ đông và nhà quản lý. Với phần lớn các công ty đại chúng niêm yết, vấn đề đại diện ngày càng thể hiện rõ rệt vì đa số các công ty đều thuê quản lý và những người này thường chỉ sở hữu một phần nhỏ cổ phiếu. Lý thuyết ủy nhiệm cho rằng cả hai bên (bên ủy nhiệm và bên được ủy nhiệm) đều tối đa hóa lợi ích của mình.

Trong mối quan hệ giữa bên ủy nhiệm và bên đại diện có hai loại chi phí được nghiên cứu. Chi phí đại diện bao gồm: chi phí đầu tư vào hệ thống kiểm soát cần thiết để giảm thiểu việc thiếu thông tin của bên ủy quyền; chi phí giảm thiểu rủi ro thông qua việc chia sẻ rủi ro với bên được ủy nhiệm nhờ các biện pháp kích thích dựa trên kết quả đầu ra. Lý thuyết về đại diện nhấn mạnh rằng, nhà ủy quyền cần phải sử

dụng các cơ chế thích hợp để có thể hạn chế sự phân hóa lợi ích giữa bên ủy quyền và bên được ủy quyền bằng cách: (i) thiết lập các cơ chế đãi ngộ thích hợp cho các nhà đại diện và (ii) thiết lập cơ chế giám sát hiệu quả để hạn chế những hành vi không bình thường, tư lợi của bên đại diện.

Theo các nghiên cứu về chất lượng BCTC, ban lãnh đạo thường công bố lợi nhuận cao nhằm đạt mức lương thưởng gắn với kết quả kinh doanh, đồng thời giữ giá cổ phiếu khi họ cũng là những cổ đông lớn.

### 3. Tổng quan và phát triển giả thuyết nghiên cứu

DeFond và Jiambalvo (1994) đã xem xét các khoản dồn tích tùy ý trong năm trước khi phá sản, phù hợp với thao túng thu nhập của nhà quản lý để ngăn ngừa việc phá sản [8]. Dichev và Skinner (2002) cũng tìm thấy bằng chứng tương tự [9]. Đôi khi các giám đốc điều hành của các doanh nghiệp cố ý để có thể báo cáo thu nhập như kỳ vọng nhằm gia tăng lợi ích cá nhân, cũng như gia tăng bồi thường hoặc lợi ích nhận được từ doanh nghiệp. Ngoài ra, các nghiên cứu còn phân tích mối quan hệ giữa các ưu đãi cho giám đốc điều hành và quản lý thu nhập, từ đó thấy rằng giám đốc điều hành được khuyến khích (những người có mức bồi thường tổng thể cao hơn độ nhạy cảm với giá cổ phiếu của doanh nghiệp) dẫn đến mức độ điều chỉnh thu nhập cao hơn [10-13].

Một số nghiên cứu xem xét CLTTBCTC của các doanh nghiệp có khó khăn về tài chính ở Trung Quốc. Chen và Huang (2010) đánh giá hành vi quản trị thu nhập của các doanh nghiệp niêm yết tại Trung Quốc, kết quả cho thấy mong muốn tránh nguy cơ bị loại khỏi danh sách, các doanh nghiệp hàng đầu đã áp dụng các phương pháp quản lý thu nhập trước và sau khi được chỉ định là doanh nghiệp có nguy cơ [14]. Lu (1999) cũng có kết quả tương tự đối với các doanh nghiệp Trung Quốc được liệt kê có tình trạng khó khăn về tài chính [15]. Do đó, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết nghiên cứu như sau:

*H<sub>1</sub>: Khả năng hoạt động liên tục có tác động nghịch đến chất lượng thông tin báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết.*

Biến kiểm soát của mô hình nghiên cứu:

Nghiên cứu của Habib và cộng sự (2013) cho rằng các doanh nghiệp lớn tránh sử dụng thủ thuật để làm đẹp BCTC bởi họ thường quan tâm đến danh tiếng của mình nên sẽ tránh việc thực hiện hành vi điều chỉnh lợi nhuận [16]. Nghiên cứu của Charitou và cộng sự (2011) [17], Habib và cộng sự (2013) [16], Selahudin và cộng sự (2014) [18] cho thấy một số lý do tại sao có sự tác động tiêu cực của quy mô doanh nghiệp trên hành vi quản lý thu nhập, đó là các doanh nghiệp có quy mô lớn thường có hệ thống kiểm soát nội bộ phức tạp và có kiểm toán viên nội bộ có thẩm quyền. Hệ thống kiểm soát nội bộ sẽ giúp kiểm soát việc trình bày và công bố thông tin tài chính đến các nhà đầu tư. Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng các doanh nghiệp quy mô lớn có tác động tiêu cực liên quan đến hành vi điều chỉnh lợi nhuận kế toán của doanh nghiệp [19]. Quy mô doanh nghiệp là một yếu

tố quyết định trong việc làm giảm các thao túng về chất lượng thông tin tài chính và cải thiện CLTTBCTC. Ngược lại, đối với các doanh nghiệp nhỏ thường ít bị chú ý từ các nhà phân tích và chính phủ nên họ có xu hướng thực hiện thao tác tăng lợi nhuận trên báo cáo vì đạt được động lực thu hút nguồn vốn bổ sung từ bên ngoài.

Nghiên cứu của Shah và cộng sự (2007), Faris (2010), Andani và cộng sự (2012) cho rằng tài sản cố định hữu hình và khả năng sinh lời là các đặc trưng không thể thiếu của doanh nghiệp [15, 16, 20]. Các doanh nghiệp có tài sản cố định càng lớn thì càng bị sức ép tạo ra lợi nhuận càng nhiều để thể hiện hiệu quả sử dụng tài sản, vì vậy, sử dụng hành vi điều chỉnh lợi nhuận là tất yếu. Đòn bẩy tài chính, vốn lưu động cũng có thể ảnh hưởng đến mức độ quản lý thu nhập và được sử dụng làm biến kiểm soát trong mô hình [14, 17]. Các nhà nghiên cứu cho rằng các doanh nghiệp thường có xu hướng tham gia quản lý thu nhập cao hơn để tránh vi phạm giao ước nợ [8, 21].

Bảng 1. Các giả thuyết nghiên cứu và mối quan hệ với các nghiên cứu có liên quan

Giả thuyết	Nội dung giả thuyết	Các nghiên cứu trước đây	Kỳ vọng
H1	KNHĐLT có mối tương quan nghịch với CLTTBCTC	[17]	-
H2	Tài sản cố định hữu hình có mối tương quan thuận với CLTTBCTC	[8], [21]	+
H3	Tỷ lệ tổng nợ phải trả trên tổng tài sản có mối tương quan nghịch với CLTTBCTC	[14], [17]	-
H4	Tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản cố định có mối tương quan thuận với CLTTBCTC	[19], [20]	+
H5	Quy mô doanh nghiệp có mối tương quan thuận với CLTTBCTC	[19], [20]	+
H6	Vốn lưu động có mối tương quan nghịch với CLTTBCTC	[15], [17]	-

Nguồn: Các tác giả tổng hợp và đề xuất.

## 4. Dữ liệu, phương pháp nghiên cứu

### 4.1. Phương pháp nghiên cứu

Các nghiên cứu trước đây trên thế giới sử dụng phương pháp định lượng, cụ thể là phân tích hồi quy tuyến tính phù hợp với dữ liệu

bảng để đo lường ảnh hưởng của KNHĐLT đến CLTTBCTC. Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả cũng sử dụng phương pháp này để đo lường ảnh hưởng của KNHĐLT đến CLTTBCTC trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Cụ thể, nhóm tác giả sử dụng mô hình tác động cố định

(FEM) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) để thực hiện nghiên cứu.

#### 4.2. Dữ liệu

Mẫu nghiên cứu là 279 doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2009-2015, dẫn đến dữ liệu có 1.953 quan sát, loại trừ các doanh nghiệp tài chính, đầu tư, ngân hàng. Nguồn dữ liệu Datastream của Thomson Reuters, được truy cập từ Trung Tâm Nghiên cứu Kinh tế Tài chính của Trường Đại học Kinh tế - Luật và BCTC đã kiểm toán được công bố công khai của các doanh nghiệp niêm

$$FRQ_{it} = \delta_0 + \delta_1 Altman_{it} + \delta_2 FA_{it} + \delta_3 LEV_{it} + \delta_4 ROA_{it} + \delta_5 SIZE_{it} + \delta_6 WCA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:  $i = 1, 2, \dots, 279$  (với  $i$  là thể hiện cho 279 doanh nghiệp niêm yết);  $t = 1, 2, \dots, 6$  (với  $t$  là khoảng thời gian 6 năm từ 2009 đến 2015); biến  $FRQ$  - biến phụ thuộc, thể hiện CLTTBCTC của doanh nghiệp  $i$  tại thời điểm  $t$ ; biến  $Altman$  - biến độc lập, thể hiện KNHĐLT của doanh nghiệp  $i$  tại thời điểm  $t$ ; biến  $FA$  - biến kiểm soát, thể hiện tài sản cố định hữu hình/Tổng tài sản;  $LEV$  - biến kiểm soát, thể hiện tỷ lệ tổng nợ phải trả trên tổng tài sản của doanh nghiệp  $i$  tại thời điểm  $t$  ( $LEV = \text{Tổng nợ phải trả}/\text{Tổng tài sản}$ ); biến  $ROA$  - biến kiểm soát, thể hiện tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản của doanh nghiệp  $i$  tại thời điểm  $t$  ( $ROA = \text{Lợi nhuận trước thuế và lãi vay}/\text{Tổng tài sản}$ ); biến  $SIZE$  - biến kiểm soát, thể hiện quy mô doanh nghiệp  $i$  tại thời điểm  $t$  ( $SIZE = \ln(\text{Tổng tài sản})$ ); biến  $WCA$  - biến kiểm soát, thể hiện vốn lưu động của doanh nghiệp  $i$  tại thời điểm  $t$  ( $WCA = (\text{Tài sản ngắn hạn} - \text{Nợ ngắn hạn})/\text{Tổng tài sản}$ );  $\delta_0, \delta_1, \dots, \delta_6$  - hệ số hồi quy đo lường mức thay đổi của  $FRQ$  trên một đơn vị thay đổi của biến độc lập khi mà giá trị của các biến độc lập khác là không đổi;  $\varepsilon_{it}$  là sai số ngẫu nhiên.

#### 4.4. Các kiểm định thống kê sử dụng

Các nghiên cứu trước đây trên thế giới sử dụng phương pháp định lượng, cụ thể là phân

yết. Sau các bước thực hiện thu thập dữ liệu, kết quả mẫu nghiên cứu còn lại có 279 doanh nghiệp niêm yết gồm 150 doanh nghiệp niêm yết trên sàn HOSE và 129 doanh nghiệp trên sàn HNX. Dữ liệu nghiên cứu đủ khái quát tổng thể thị trường nghiên cứu.

#### 4.3. Mô hình nghiên cứu

Nhóm tác giả kế thừa mô hình nghiên cứu của Habib và cộng sự (2013) [16], Agrawal và Chatterjee (2015) [20] để đo lường tác động của KNHĐLT đến CLTTBCTC. Mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

tích hồi quy tuyến tính phù hợp với dữ liệu bảng để đánh giá tác động của KNHĐLT đến CLTTBCTC. Trong nghiên cứu này, tác giả cũng sử dụng phương pháp này để xem xét tác động của KNHĐLT đến CLTTBCTC tại các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Cụ thể, tác giả sử dụng mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) để thực hiện nghiên cứu.

*Kiểm định Hausman:* Lựa chọn phương pháp và mô hình hồi quy thích hợp cho dữ liệu bảng bao gồm mô hình theo tác động cố định (FEM) và mô hình theo tác động ngẫu nhiên (REM). Kết quả kiểm định Hausman: Nếu  $p\text{-value} < 0,05$  thì chọn mô hình tác động cố định (FEM) và ngược lại.

*Kiểm định hiện tượng phương sai thay đổi:* Hiện tượng phương sai thay đổi thường gặp khi thu thập số liệu chéo (theo không gian). Nhóm tác giả sử dụng kiểm định Breusch-Pagan Lagrangian nhằm đánh giá hiện tượng phương sai thay đổi. Thông qua kiểm định cho thấy nếu mô hình bị hiện tượng phương sai thay đổi thì sẽ có  $p\text{-value} < 0,05$ .

*Kiểm định hiện tượng tự tương quan:* Trong mô hình hồi quy tuyến tính cổ điển, chúng ta giả định không có tương quan giữa các phần dư hay  $Cov(u_i, u_j) = 0$  với mọi  $i, j$ . Còn nếu tồn tại  $i$  và  $j$  mà  $Cov(u_i, u_j) \neq 0$  thì kết luận có tự tương quan. Nếu sai số  $U_t$  chỉ tương quan với  $U_{t-1}$  (sai số một kỳ trước đó) thì ta có hiện tượng tự

tương quan bậc nhất. Nhóm tác giả sử dụng kiểm định Wooldridge nhằm đánh giá hiện tượng tự tương quan. Thông qua kiểm định cho thấy nếu mô hình bị hiện tượng tự tương quan thì sẽ có p-value < 0,05.

## 5. Kết quả nghiên cứu

### 5.1. Thống kê mô tả

Thống kê mô tả các biến nghiên cứu được trình bày ở Bảng 2.

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
FRQ	1.953	-0,0895	-1,1	-3,68*10 <sup>-6</sup>	0,114
ALTMAN	1.953	1,2933	2,329	0,0019	23,5173
FA	1.953	0,2104	0,1974	0	0,976
LEV	1.953	0,5062	0,2128	0,0069	0,9293
ROA	1.953	0,0973	0,0803	-0,510	0,9970
SIZE	1.953	26,978	1,3960	23,282	30,86
WCA	1.953	0,0248	0,1714	-1,826	1,603

Nguồn: Phân tích dữ liệu từ phần mềm STATA.

### 5.2. Kết quả phân tích tương quan

Phân tích tương quan đo lường cường độ của quan hệ giữa hai biến và hai biến được xem là hai biến ngẫu nhiên “ngang nhau” - không phân biệt biến độc lập và biến phụ thuộc.

Bảng 3 cho thấy hệ số tương quan giữa CLTTBCTC và các biến độc lập dao động từ -0,358 đến 0,198. Điều này cho thấy, ngoại trừ biến WCA có mức tương quan cao với biến phụ thuộc, các biến độc lập khác có hệ số tương quan khá nhỏ.

Bảng 3. Ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình

	FRQ	Altman	FA	LEV	ROA	SIZE	WCA
FRQ	1						
Altman	-0,0065	1					
FA	0,1388	0,0338	1				
LEV	-0,1596	0,1594	0,0139	1			
ROA	0,1980	0,087	0,0182	-0,3763	1		
SIZE	-0,0717	0,5415	0,078	0,3289	-0,052	1	
WCA	-0,3588	-0,0004	-0,0946	-0,0051	0,1029	0,033	1

Nguồn: Phân tích dữ liệu từ phần mềm STATA.

### 5.3. Kết quả phân tích hồi quy

Mô hình Pooled OLS, dữ liệu chéo bị ràng buộc quá chặt chẽ về không gian và thời gian khi các hệ số hồi quy không đổi. Điều này khiến Pooled OLS không phản ánh được tác động của sự khác biệt giữa mỗi doanh nghiệp niêm yết, dẫn đến mức ảnh hưởng thật sự của

các biến độc lập lên biến phụ thuộc giảm mạnh và kết quả có thể không phù hợp với điều kiện thực tế. Vì vậy, nhóm tác giả sử dụng mô hình hồi quy ngẫu nhiên và cố định phù hợp với dữ liệu bảng để phân tích kết quả nghiên cứu, đồng thời sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn giữa FEM và REM.

Bảng 4. Kết quả hồi quy tuyến tính theo FEM, REM của mô hình

Biến độc lập	FEM		REM	
	Hệ số hồi quy	Mức ý nghĩa	Hệ số hồi quy	Mức ý nghĩa
Altmanz	-0,006*	0,085	-0,0008	0,657
FA	0,084*	0,055	0,0807***	0,000
LEV	-0,207***	0,001	-0,0706***	0,000
ROA	0,216**	0,017	0,343***	0,000
SIZE	0,0304**	0,042	-0,0015	0,63
WCA	-0,312***	0,000	-0,323***	0,000
CONS	-0,696*	0,080	0,078	0,356
Số quan sát		1.953		1.953
R <sup>2</sup>		12%		33,31%
Kiểm định Hausman	Chi2 (6) = 60,81 Prob > Chi2: 0,000			
Kiểm định Modified Wald	Chi2 (279) = 61180,95 Prob > Chi2: 0,000			
Kiểm định Wooldridge	F(1.278) = 15.088 Prob > F: 0,0001			

Ghi chú: \*, \*\*, \*\*\* tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, 1%.

Nguồn: Phân tích dữ liệu từ phần mềm STATA.

Kết quả cho thấy, mô hình các nhân tố tác động cố định (FEM) là mô hình phù hợp cho nghiên cứu này vì  $\text{Prob} > \text{Chi2} = 0,000 < 0,05$ . Nhóm tác giả sử dụng kiểm định Modified Wald để đánh giá phương sai đồng nhất, kiểm định Wooldridge để đánh giá hiện tượng tự tương quan.

Dựa trên mô hình nghiên cứu được chọn là mô hình FEM, nghiên cứu ước lượng tham số hồi quy.

$$\text{FRQ}_{it} = -0,696 - 0,006\text{Altman}_{it} + 0,084\text{FA}_{it} - 0,207\text{LEV}_{it} + 0,216\text{ROA}_{it} + 0,03\text{SIZE}_{it} - 0,312\text{WCA}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Kết quả đã chứng minh được giả thuyết KNHĐLT ảnh hưởng đến CLTTBCTC. Nếu các doanh nghiệp có KNHĐLT tốt thì CLTTBCTC cao và ngược lại.

#### So sánh kết quả

Các doanh nghiệp có khả năng vi phạm HĐLT thấp hơn thường có mức độ suy thoái về tài chính thấp hơn, nhà quản lý có xu hướng tham gia quản lý thu nhập cao hơn. Về cơ bản, các nhà quản lý của các doanh nghiệp gặp tình

Kết quả Bảng 5 cho thấy, Altman có tác động đến CLTTBCTC ở mức ý nghĩa thống kê 10%, tất cả các biến độc lập còn lại cũng tác động đáng kể đến CLTTBCTC với mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% ngoại trừ biến FA với mức ý nghĩa 10%.

Hàm hồi quy với mô hình tác động cố định đã sử dụng hiệu chỉnh Robust để loại bỏ phương sai không đồng nhất và hiệu chỉnh Prais-Winsten để khắc phục hiện tượng tự tương quan.

trạng khó khăn về tài chính có thể sử dụng thao túng thu nhập nếu sự căng thẳng trong một khoảng thời gian tạm thời chủ yếu nhằm đảm bảo tiền thưởng, danh tiếng và công việc. Kết quả này cũng phù hợp với những phát hiện của Charitou và cộng sự (2007) [17], Agrawal và Chatterjee (2015) [20], Sweeney (1994) [22].

Biến ROA, FA, SIZE có mức ý nghĩa thống kê ở mô hình nghiên cứu và có tác động thuận đến CLTTBCTC, có ý nghĩa thống kê. Các doanh nghiệp niêm yết càng có quy mô lớn thì

càng có xu hướng ít sử dụng hành vi quản lý thu nhập, thủ thuật kế toán nhằm làm đẹp BCTC bởi danh tiếng của mình. Nhiều nghiên cứu chứng minh các doanh nghiệp lớn thường ít áp dụng hành vi điều chỉnh lợi nhuận hơn các doanh nghiệp quy mô vừa và nhỏ. Kết quả này nhất quán với nghiên cứu của Charitou và cộng sự (2011) [17], Chen và cộng sự (2010) [14], Habib và cộng sự (2013) [16], Selahudin và cộng sự (2014) [18].

Biến LEV, WCA có mức ý nghĩa thống kê ở mô hình nghiên cứu và có tác động nghịch đến CLTTBCTC, có ý nghĩa thống kê. Điều này cho thấy các doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính, vốn lưu động dẫn đến chi phí lãi vay cao sẽ có xu hướng sử dụng thủ thuật kế toán nhằm làm đẹp BCTC trong ngắn hạn. Kết quả nghiên cứu này trùng hợp với phát hiện của Charitou và cộng sự (2011) [17], Chen và cộng sự (2010) [14], Habib và cộng sự (2013) [16].

## 6. Kết luận và kiến nghị

### 6.1. Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy, KNHĐLT có tác động thuận chiều đến CLTTBCTC, thể hiện tình hình sức khỏe tài chính của doanh nghiệp có ảnh hưởng đến CLTTBCTC. Bên cạnh đó, các yếu tố như đòn bẩy tài chính, khả năng sinh lời, quy mô doanh nghiệp cũng có tác động đến CLTTBCTC. Như vậy, các doanh nghiệp có thể tăng vốn cổ phần và vốn vay bằng cách thu hút nhà đầu tư thông qua việc minh bạch thông tin BCTC và cải thiện kết quả hoạt động.

### 6.2. Kiến nghị

Từ kết quả nghiên cứu, nhóm tác giả đề xuất một số khuyến nghị đối với các doanh nghiệp niêm yết cũng như các nhà đầu tư và cơ quan quản lý.

#### *Đối với doanh nghiệp niêm yết*

*Thứ nhất*, doanh nghiệp cần chú trọng một số vấn đề về công bố thông tin BCTC như về

mặt thời gian công bố thông tin và CLTTBCTC.

*Thứ hai*, kế toán viên và nhà quản trị hạn chế áp dụng các phương pháp kế toán một cách có chủ đích gây sai lệch thông tin báo cáo tài chính và ảnh hưởng đến KNHĐLT trong tương lai của doanh nghiệp hay quyết định nhà đầu tư. Chẳng hạn, hiện nay các doanh nghiệp giảm khoản dự phòng nợ xấu do đánh giá tình hình con nợ được cải thiện, giảm chi phí, tăng lợi nhuận nhằm “tô hồng” bức tranh tài chính của doanh nghiệp và các thủ thuật khác giữa công ty “mẹ” và “con” nhằm giảm chi phí, gia tăng lợi nhuận. Hay là thuyết minh BCTC một cách qua loa, không đầy đủ nhằm che đi những thông tin xấu, những khoản nợ tiềm tàng, những khoản doanh thu ghi nhận không trung thực, hợp lý...

*Thứ ba*, các doanh nghiệp niêm yết cần xây dựng niềm tin từ phía cộng đồng và nhà đầu tư thông qua các cam kết về tính minh bạch của thông tin BCTC được công bố, chú trọng cam kết về chỉ tiêu lợi nhuận, doanh thu, bên cạnh việc công bố định kỳ theo quy định pháp luật và chuẩn mực liên quan.

#### *Đối với nhà đầu tư*

Hỗ trợ quá trình ra quyết định của nhà đầu tư, dự báo sức khỏe doanh nghiệp thông qua đo lường KNHĐLT chính là thể hiện tầm nhìn, giá trị tương lai mà nhà đầu tư mong muốn, do đó khi tín hiệu về KNHĐLT cao thì nhà đầu tư nên xem xét các khoản mục đầu tư có vấn đề hay không nhằm đưa ra quyết định đúng đắn. Vì vậy, nhà đầu tư có thể dựa trên việc phân tích KNHĐLT sẽ quyết định khả năng đầu tư đối với doanh nghiệp, như là một tín hiệu cần thiết để ra quyết định đầu tư.

#### *Đối với cơ quan quản lý*

Mục tiêu chung của các cơ quan quản lý liên quan là ổn định và phát triển thị trường chứng khoán. Điều này thể hiện qua việc quản lý để tăng hiệu quả đầu tư; thu hút nhà đầu tư và tăng tính thanh khoản cho thị trường; quản lý các vấn đề về minh bạch như chất lượng, thời điểm công bố, hành vi tiêu cực để gia tăng tính hiệu quả của thị trường chứng khoán. Do đó, doanh nghiệp niêm yết có ngưỡng hoạt động



liên tục ở mức báo động hay đạt ngưỡng có nguy cơ sẽ ảnh hưởng xấu đến thị trường thì đó chính là những doanh nghiệp cần được kiểm tra, xem xét nhằm nâng cao tính minh bạch thông tin BCTC.

### Tài liệu tham khảo

- [1] McNichols, M. F. & Stubben, S. R., “Does earnings management affect firms’ investment decisions?”, *The Accounting Review*, 83 (2008) 6, 1571-1603.
- [2] Kasznik, R., “On the association between voluntary disclosure and earnings management”, *Journal of accounting research*, 37 (1999) 1, 57-81.
- [3] Dechow, P., & Dichev, I., “The Quality of Accruals and Earnings: The Role of Accrual Estimation Errors”, *The Accounting Review*, 77 (2002), 35-59.
- [4] Đỗ Thị Vân Trang, “Các mô hình đánh giá chất lượng BCTC”, *Tạp chí Chứng khoán Việt Nam*, 200 (2015), 18-21.
- [5] Đinh Thị Thu T., Nguyễn Vĩnh K., “Tác động của hành vi điều chỉnh thu nhập đến KNHDLT trong kế toán: Nghiên cứu thực nghiệm cho các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam”, *Tạp chí Phát triển Khoa học và Công nghệ*, Quý 3 (2016), 96-108.
- [6] Trần Thị Thùy Linh, Mai Hoàng Hạnh, “Chất lượng BCTC và kỳ hạn nợ ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp Việt Nam”, *Tạp chí Phát triển Kinh tế*, 10 (2015), 27-50.
- [7] Trương Thị Thùy Dương, “Nâng cao chất lượng BCTC công ty đại chúng”, *Tạp chí Tài chính*, 1 (2017) 3, 55-56.
- [8] DeFond, M., & Jiambalvo, J., “Debt covenant violation and manipulation of accruals”, *Journal of Accounting and Economics*, 17 (1994) 1, 145-176.
- [9] Dichev, I., & Skinner, D., “Large sample evidence on the debt covenant hypothesis”, *Journal of Accounting Research*, 40 (2004) 4, 1091-1123.
- [10] Bergstresser, D., & Philippon, T., “CEO incentives and earnings management”, *Journal of Financial Economics*, 80 (2006) 3, 511-529.
- [11] Burgstahler, D., & Dichev, I., “Earnings management to avoid earnings decreases and losses”, *Journal of Accounting and Economics*, 24 (1997) 1, 99-126.
- [12] Jaggi, B., & Lee, P., “Earnings management response to debt covenant violations and debt restructuring”, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 17 (2002) 4, 295-324.
- [13] Skinner, D. J., & Sloan, R., “Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don’t let an earnings torpedo sink your portfolio”, *Review of Accounting Studies*, 7 (2002) 2/3, 289-312.
- [14] Chen, Y., Chen, C., & Huang, S., “An appraisal of financially distressed companies’ earnings management: Evidence from listed companies in China”, *Pacific Accounting Review*, 22 (2010) 1, 22-41.
- [15] Lu, J., “An empirical study of earnings management by loss-making listed Chinese companies”, *KuaijiYanjiu (Accounting Research)*, 9 (1999), 25-35.
- [16] Habib, A., Uddin Bhuiyan, B., & Islam, A., “Financial distress, earnings management and market pricing of accruals during the global financial crisis”, *Managerial Finance*, 39 (2013) 2, 155-180.
- [17] Charitou, A., Lambertides, N., & Trigeorgis, L., “Earnings behaviour of financially distressed firms: The role of institutional ownership”, *Abacus*, 43(2007) 3, 271-296.
- [18] Selahudin, N. F., Zakaria, N. B., & Sanusi, Z. M., “Remodelling the earnings management with the appearance of leverage, financial distress and free cash flow: Malaysia and Thailand evidences”, *Journal of Applied Sciences*, 14 (2014) 21, 2644-2661.
- [19] Uwuigbe, Ranti, Bernard, “Assessment of the effects of firm’s characteristics on earnings management of listed firms in Nigeria”, *Asian Economic and Financial Review*, 5 (2015) 2, 218-228.
- [20] Agrawal, K., & Chatterjee, C., “Earnings management and financial distress: Evidence from India”, *Global Business Review*, 16 (2015) 5, 140S-154S.
- [21] DeFond, M. L., & Park, C. W., “Smoothing income in anticipation of future earnings”, *Journal of Accounting and Economics*, 23 (1997) 2, 115-139.
- [22] Sweeney, A. P., “Debt-covenant violations and managers’ accounting responses”, *Journal of Accounting & Economics*, 17 (1994) 3, 281-308.

## The Impact of Going Concerns on the Financial Reporting Quality of Listed Firms on the Vietnam Stock Market

Phung Anh Thu<sup>1</sup>, Nguyen Vinh Khuong<sup>2</sup>

<sup>1</sup>*Nguyen Tat Thanh University, 300A, Nguyen Tat Thanh Str.,  
Ward 13, Dist. 4, Ho Chi Minh City, Vietnam*

<sup>2</sup>*University of Economics and Law - VNU-HCM, 669 Highway 1,  
Quarter 3, Linh Xuan Ward, Thu Duc Dist., Ho Chi Minh City, Vietnam*

**Abstract:** The investigation was conducted to contribute empirical evidence of the association between going concerns and the financial reporting quality of listed firms on the Vietnam stock market. Based on the data of 279 companies listed on the HNX and HOSE exchanges in Vietnam in the 2009-2015 period, through quantitative research, that the relationship between the going concerns and the financial reporting quality of the listed firms was found. The research results are significant for investors, regulators for the transparency of financial reporting information.

*Keywords:* Going concern, financial reporting quality, listed firms.