

Các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin tài chính của công ty niêm yết

Nguyễn Công Phương

Trường Đại học Kinh tế Đà Nẵng, Đại học Đà Nẵng - phuong.nc@due.edu.vn

Nguyễn Thị Thanh Phương

Trường Đại học Kiến trúc Đà Nẵng - thanhphuong0408@gmail.com

Ngày nhận: 11/10/2013
Ngày nhận lại: 03/09/2014
Ngày duyệt đăng: 10/09/2014
Mã số: 10-13-CF-09

Tóm tắt

Nghiên cứu này nhằm tìm hiểu thực trạng công bố thông tin (CBTT) tài chính và các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM (HOSE). Tác giả sử dụng các chỉ số đo lường mức độ CBTT và mô hình hồi quy để đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT trong báo cáo tài chính (BCTC) của 99 công ty niêm yết trên HOSE. Kết quả phân tích cho thấy: (i) Mức độ CBTT trong BCTC của các công ty niêm yết không cao; và (ii) Các yếu tố quy mô, tỉ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài, công ty kiểm toán, mức độ sinh lời và thời gian niêm yết của doanh nghiệp tác động đến mức độ công bố. Bên cạnh đó, một số yếu tố có ý nghĩa trong các nghiên cứu trước đây trên thế giới như tỉ lệ sở hữu của nhà nước, đòn bẩy tài chính, quản trị công ty, số công ty con, lĩnh vực hoạt động, khả năng thanh toán, thị trường niêm yết và tính phức tạp của hoạt động kinh doanh không ảnh hưởng đến mức độ CBTT của các công ty nghiên cứu.

Abstract

This paper studies the extent of disclosure and factors influencing the disclosure in the financial statements of listed companies on HOSE. Based on 99 companies listed on HOSE, the disclosure indexes and regression model are employed to measure the disclosure. The results demonstrate that: (i) The extent of disclosure is not high, and (ii) The extent of disclosure is significantly influenced foreign shareholdings, size, profitability, age, and auditing companies. Otherwise, such other factors as state shareholding, financial leverage, firm management, number of subsidiaries, industry type, liquidity, listed market, and complexity of business identified in previous studies do not affect the extent of disclosure.

Từ khóa:
Công bố thông tin, chỉ số CBTT, yếu tố ảnh hưởng.

Keywords:
Disclosure, disclosure indexes, determinants

1. ĐẶT VẤN ĐỀ

CBTT nói chung và thông tin kế toán nói riêng của các công ty niêm yết trong thời gian qua là một chủ đề có tính thời sự. Công bố ít thông tin hay che giấu thông tin làm cho thị trường chứng khoán kém minh bạch. Từ đó, người tham gia thị trường sẽ phải sử dụng các phương thức không trung thực để có được thông tin hoặc đầu cơ dựa vào tin đồn. Để bảo đảm số lượng và chất lượng thông tin tài chính công bố ra công chúng, BCTC phải được thiết lập trong chuẩn mực và chế độ kế toán. Mặc dù Ủy ban Chứng khoán có quy định về CBTT, nhưng nhiều công ty vẫn CBTT tài chính không đầy đủ, không kịp thời. Ví dụ: Ủy ban Chứng khoán Nhà nước đã đình chỉ đợt chào bán cổ phiếu ra công chúng của CTCP Dược phẩm Viễn Đông (DVD) do doanh nghiệp này báo cáo một số thông tin sai lệch và bỏ sót các thông tin quan trọng trong Bản cáo bạch chào bán cổ phiếu.

Nghiên cứu CBTT của doanh nghiệp là một chủ đề thu hút sự chú ý của nhiều nhà nghiên cứu cũng như những nhà chuyên môn, và nhà hoạch định chính sách. Trên thế giới, nghiên cứu về CBTT bắt đầu được thực hiện từ hai thập niên trước. Ở nước ta, mới xuất hiện một số nghiên cứu ban đầu ở các khía cạnh khác nhau của CBTT doanh nghiệp, ví dụ: nghiên cứu của Đoàn Nguyễn Trang Phương (2010); và nghiên cứu của Nguyễn Công Phương (2012)... Tuy nhiên, kết luận của các nghiên cứu này có một số điểm trái chiều. Mặt khác, một số yếu tố về tỉ lệ sở hữu và quản trị công ty chưa được xem xét để đánh giá ảnh hưởng của nó đến mức độ CBTT tài chính của doanh nghiệp. Do vậy, mở rộng hướng nghiên cứu này thông qua nhận diện đầy đủ hơn các yếu tố có ảnh hưởng đến mức độ CBTT để đánh giá thực trạng CBTT của các công ty niêm yết là thật sự cần thiết. Qua đó giúp cho các nhà hoạch định chính sách có điều chỉnh hợp lý nhằm tăng cường chất lượng CBTT cũng như giúp cho cổ đông nhận thấy cần tăng cường quản trị công ty nhằm nâng cao tính minh bạch của CBTT.

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ KHUNG PHÂN TÍCH

2.1. Cơ sở lý thuyết

Quy trình, nội dung CBTT trong BCTC được quy định trong chuẩn mực kế toán về lập và trình bày BCTC, và quy định của Ủy ban Chứng khoán. Tuy nhiên, việc trình bày và CBTT trong BCTC theo cách chi tiết hay tinh gọn còn phụ thuộc vào nhiều yếu tố. Ngoài những yêu cầu có tính pháp lý về CBTT, các nhà nghiên cứu đã vận dụng các lí

thuyết về công ty để giải thích các yếu tố có ảnh hưởng đến CBTT của doanh nghiệp (Urquiza & cộng sự, 2010).

Lí thuyết đại diện (Agency Theory)

Lí thuyết đại diện định nghĩa mối quan hệ đại diện như một hợp đồng, theo đó một hay nhiều người (quan trọng) cam kết với một người khác (đại diện) thực hiện một vài dịch vụ nhân danh họ (Jensen & Meckling, 1976). Sự xung đột giữa chủ sở hữu và người đại diện có thể được hạn chế bằng cách công bố chi tiết, minh bạch thông tin về công ty. Một vài yếu tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT có liên quan đến lí thuyết đại diện là quy mô, đòn bẩy tài chính, khả năng sinh lời, tình trạng niêm yết, và cơ cấu quản lí của doanh nghiệp.

Lí thuyết tín hiệu (Signalling Theory)

Lí thuyết tín hiệu chỉ ra rằng thông tin không cân xứng giữa công ty và nhà đầu tư dẫn đến sự lựa chọn bất lợi cho nhà đầu tư. Để tránh tình huống này, các công ty tự nguyện CBTT và đưa các tín hiệu tích cực ra thị trường (Watts & Zimmerman, 1986). Cũng theo lí thuyết này, các công ty càng lớn thì sự mất cân đối thông tin càng nhiều. Ngoài ra, các công ty có mức sinh lời cao hơn sẽ có xu hướng CBTT nhiều hơn để cung cấp tín hiệu tích cực cho các nhà đầu tư về triển vọng tăng trưởng, từ đó tác động tích cực đến giá cổ phiếu của công ty (Giner, 1997).

Lí thuyết về ảnh hưởng chính trị (Political Theory)

Lí thuyết về ảnh hưởng chính trị cho rằng quản lí nhà nước đưa ra những quy định, quyết định có liên quan đến lợi ích của công ty (chính sách thuế, hạn chế độc quyền, cạnh tranh,...) dựa trên thông tin được công bố bởi các công ty. Từ đó, các công ty sẽ ý thức được việc CBTT nhiều hơn để hạn chế chi phí chính trị này. Theo lí thuyết này, các công ty lớn, mức độ sinh lời cao phải chịu chi phí chính trị cao hơn, nên tự nguyện CBTT nhiều hơn (Watts & Zimmerman, 1986).

Lí thuyết chi phí sở hữu (Proprietary Cost Theory)

Chi phí sở hữu được xem xét như một hạn chế quan trọng của việc CBTT. Việc CBTT nhiều hơn cho nhà đầu tư có thể làm tổn hại đến vị thế cạnh tranh của công ty trên thị trường. Darrough (1993) lập luận các công ty hạn chế CBTT để tránh làm giảm vị thế cạnh tranh của họ mặc dù chi phí huy động vốn có thể cao hơn. Các nghiên cứu trước đây cũng xem xét chi phí bắt nguồn từ việc tập hợp và chuẩn bị thông tin là một cản trở trong việc tự nguyện tiết lộ nhiều hơn thông tin. Theo lí thuyết này, quy mô và

mức sinh lời khuyến khích các công ty công bố nhiều thông tin hơn để giảm các chi phí này.

2.2. Khung phân tích và giả thuyết nghiên cứu

Căn cứ vào cơ sở lý thuyết và kết quả nghiên cứu thực nghiệm về những yếu tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT của công ty, các giả thuyết nghiên cứu được xây dựng như sau:

Các yếu tố thuộc về quản trị công ty

Tỉ lệ thành viên hội đồng quản trị (HĐQT) không điều hành của công ty

Theo Fama (1983), các thành viên HĐQT có vai trò giám sát mâu thuẫn đại diện giữa chủ sở hữu và nhà quản trị, và thực hiện các kiểm tra cần thiết để nâng cao hiệu quả của HĐQT. Như vậy, kì vọng rằng chi phí đại diện sẽ giảm đi và mức độ công bố tăng nếu tăng tỉ lệ số thành viên HĐQT không điều hành tại công ty. Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H1: Tỉ lệ thành viên HĐQT không điều hành càng cao thì mức độ CBTT tài chính càng lớn.

Chức danh chủ tịch HĐQT và tổng giám đốc do cùng một người đảm nhận

Theo lý thuyết đại diện, nhiệm vụ làm giảm đáng kể vai trò kiểm soát và tăng khả năng thỏa thuận mức thưởng cho các nhà quản trị cấp cao (Barako, 2007). Ngoài ra, người kiêm nhiệm dễ dàng thống trị quyền lực và thực hiện những hành vi cơ hội, nguy hại cho các cổ đông khác. Do đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H2: Việc kiêm nhiệm sẽ làm giảm mức độ CBTT tài chính của doanh nghiệp.

Quy mô HĐQT công ty

Số lượng thành viên của HĐQT càng lớn thì năng lực kiểm soát và ra quyết định càng cao đồng thời tránh được sự tập trung quyền lực vào một vài nhân vật then chốt. Như vậy quyền lợi của cổ đông không có mặt trong HĐQT được bảo vệ ở mức cao hơn, từ đó mức CBTT sẽ tăng. Nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H3: HĐQT càng nhiều thành viên thì mức độ CBTT càng lớn.

Ban kiểm soát

Theo McMullen (1996), Ban kiểm soát đóng vai trò quan trọng trong việc tăng độ tin cậy của BCTC. Thông qua những giải pháp và ràng buộc nhằm hạn chế các sai sót

kỹ thuật, hành vi bất hợp pháp và dấu hiệu của một BCTC thiếu tin cậy sẽ được nhận biết. Do đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H4: Sự tồn tại của Ban kiểm soát làm gia tăng mức độ CBTT.

Các yếu tố thuộc về cấu trúc sở hữu

Sở hữu của cổ đông nước ngoài

Nhà đầu tư nước ngoài khi đầu tư luôn có sự cẩn trọng cao do sự cách biệt về địa lý, văn hóa giữa chủ sở hữu và nhà quản trị. Sự cách biệt này cần được bù đắp bằng sự gia tăng mức độ CBTT. Để tiếp cận và thỏa mãn các đối tượng này, công ty phải gia tăng việc công bố (Singhvi, 1968). Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H5: Tỷ lệ sở hữu nước ngoài trong cấu trúc vốn của công ty càng cao thì mức CBTT càng lớn.

Sở hữu nhà nước

Nhà nước khi sở hữu vốn tại công ty sẽ áp đặt một cơ chế giám sát khá nghiêm ngặt. Chính vì vậy, kì vọng tồn tại mối liên hệ thuận chiều giữa tỉ lệ sở hữu nhà nước và mức CBTT tài chính. Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H6: Tỷ lệ sở hữu nhà nước càng lớn thì mức độ CBTT càng cao.

Các yếu tố thuộc về đặc điểm công ty

Quy mô công ty

Theo Chavent & cộng sự (2006), quy mô doanh nghiệp có ảnh hưởng đến mức độ CBTT do: (i) Xuất phát từ thuyết lợi thế về quy mô trong sản xuất, và lưu trữ thông tin; (ii) Áp lực từ cạnh tranh; (iii) Chi phí trực tiếp để CBTT là một áp lực với các công ty nhỏ; và (iv) Các công ty lớn có nhu cầu vốn lớn và cần huy động vốn nhiều hơn. Các lí do trên làm cho công ty càng lớn, mức CBTT càng cao. Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H7: Quy mô công ty càng lớn thì mức độ CBTT càng nhiều.

Đòn bẩy tài chính

Cũng theo Chavent & cộng sự (2006), đòn bẩy tài chính càng cao, công ty sẽ công bố nhiều thông tin hơn nhằm: (i) Đáp ứng nhu cầu thông tin từ chủ nợ; (ii) Giảm hành vi kiểm soát của các chủ nợ; và (iii) Nâng vị thế của mình trong mắt chủ nợ từ đó tăng khả năng chuyển đổi nhà cung cấp tín dụng để tìm được nguồn vốn rẻ nhất. Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H8: Đòn bẩy tài chính càng cao thì công ty CBTT càng nhiều.

Mức độ sinh lời

Theo thuyết đại diện, các công ty hoạt động hiệu quả thì nhà quản trị sẽ chủ động CBTT nhiều hơn để thoả thuận về mức thưởng cho họ (Singhvi & Deasi, 1971) cũng như nâng cao giá trị của họ trên thị trường lao động (Barako, 2007). Đồng thời, mức sinh lợi cao tác động tích cực đến giá cổ phiếu trên thị trường vốn (Inchausti, 1997). Tuy nhiên, theo quan điểm ngược lại, các công ty hoạt động kém cũng sẽ công bố nhiều để giải thích về thực trạng của công ty với cổ đông (Bujaki & McConomy, 2002). Từ đó, nghiên cứu cần kiểm chứng các quan điểm trái chiều bằng giả thuyết sau:

H9: Mức sinh lời càng cao thì mức độ CBTT càng lớn.

Khả năng thanh toán

Các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy tồn tại hai quan điểm trái chiều: (i) Khả năng thanh toán càng cao, công ty càng tích cực CBTT để chứng minh tình trạng hoạt động tốt của công ty (Singhvi, 1968); và (ii) Khả năng thanh toán thấp, công ty có khuynh hướng công bố càng nhiều để biện minh tình trạng công ty với các đối tượng bên ngoài (Wallace & Naser, 1994). Như vậy, nghiên cứu đưa ra giả thiết để kiểm chứng như sau:

H10: Khả năng thanh toán càng cao, công ty CBTT càng nhiều.

Thời gian hoạt động

Theo Galani & cộng sự (2011), các công ty hoạt động lâu năm có cơ hội cải thiện các điều kiện thực tế cho quá trình báo cáo, công nghệ, chi phí CBTT. Đồng thời các công ty này cũng có nhiều thành tựu để báo cáo nhằm tăng danh tiếng của công ty. Với các công ty non trẻ, CBTT sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến vị thế cạnh tranh của công ty trên thị trường. Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

H11: Thời gian hoạt động càng lâu, mức độ CBTT càng cao.

Lĩnh vực hoạt động

Nghiên cứu này xem xét sự khác biệt về CBTT tài chính giữa các công ty trong ngành sản xuất công nghiệp và trong các lĩnh vực còn lại. Do các công ty trong ngành này thường có quy mô lớn, cấu trúc phức tạp, nhân sự nhiều hơn nên tổ chức kế toán mang tính chuẩn mực hơn các ngành khác. Từ đó, nghiên cứu đưa ra giả thuyết sau:

H12: Các công ty hoạt động trong ngành sản xuất công nghiệp CBTT trong BCTC nhiều hơn các ngành khác.

Kiểm toán độc lập

Theo DeAngelo (1981), các công ty kiểm toán lớn quan tâm nhiều hơn đến việc bảo vệ danh tiếng của mình, chính vì vậy họ sẽ đầu tư nhiều hơn vào công tác kiểm toán báo cáo của khách hàng. Ngoài ra, sự phụ thuộc vào khách hàng của công ty kiểm toán lớn thường nhỏ hơn các công ty kiểm toán nhỏ.

H13: Nếu được kiểm toán bởi 4 hãng kiểm toán lớn gồm PWC, Deloitte, E&Y, và KPMG (Big4), BCTC các công ty sẽ công bố nhiều thông tin hơn.

Số công ty con

Một cấu trúc doanh nghiệp phức tạp yêu cầu công ty có một hệ thống thông tin quản lý hiệu quả phục vụ mục đích kiểm soát (Cooke, 1989) và việc sẵn có một hệ thống như vậy sẽ giúp giảm chi phí trên mỗi đơn vị thông tin. Vì vậy, nghiên cứu kì vọng rằng những công ty có nhiều công ty con thì mức độ CBTT sẽ nhiều hơn.

H14: Công ty sẽ công bố nhiều thông tin hơn khi càng có nhiều công ty con.

3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Mẫu nghiên cứu

Các công ty niêm yết phải công bố BCTC năm và BCTC bán niên. Có hai cách tiếp cận để nghiên cứu mức độ CBTT trong BCTC của các công ty. Cách thứ nhất là nghiên cứu theo chuỗi thời gian cho nhiều công ty. Cách này có ưu điểm là đánh giá được tiến triển mức độ CBTT theo thời gian. Cách tiếp cận này được sử dụng khi muốn đánh giá mức độ CBTT tài chính của doanh nghiệp với những thay đổi về quy định pháp lý cơ chế CBTT. Cách tiếp cận thứ hai được phần lớn các nghiên cứu trên thế giới vận dụng (Wallace & Naser, 1994; Xiao, 1999) là nghiên cứu tại một thời điểm. Các nhà nghiên cứu cho rằng nghiên cứu CBTT tại một thời điểm phản ánh được thực tế CBTT. Nghiên cứu này sử dụng cách tiếp cận thứ hai: Nghiên cứu CBTT trong báo cáo tài chính của các công ty năm 2011. Một mẫu ngẫu nhiên gồm 99 công ty niêm yết trên HOSE được chọn theo tiêu chí có BCTC đã được kiểm toán và không thuộc lĩnh vực tài chính, ngân hàng, và chứng khoán (chiếm 36% trong tổng thể nghiên cứu).

3.2. Phương pháp đo lường mức độ công bố thông tin

Theo Singhvi & Desai (1971), Cooke (1989), và Hossain (2008), việc lượng hóa mức độ CBTT được thực hiện theo hai bước sau.

Bước 1: Thiết lập các mục thông tin dựa vào các nội dung thông tin yêu cầu công bố trong BCTC của doanh nghiệp. Lựa chọn và sắp xếp các yếu tố thông tin công bố thành các mục tin mang tính chủ quan (phụ thuộc vào nhận định, đánh giá của người đo lường). Các mục tin được thiết lập trong nghiên cứu này căn cứ vào: (i) Các chuẩn mực và quy định có liên quan về yêu cầu trình bày thông tin trong BCTC và chế độ BCTC; (ii) Các yếu tố thông tin có cùng tính chất (mức độ tổng hợp hay chi tiết, bản chất mục thông tin) được kết hợp thành một mục tin; và (iii) Các mục tin có tính độc lập về bản chất thì được chỉ định thành một mục tin (Marston & Shrivies, 1991; Urquiza, Navarro & Trombetta, 2010). Kết quả có 165 mục thông tin cần phải được công bố (bao gồm danh mục các mục thông tin bắt buộc công bố và các mục thông tin công bố tự nguyện).

Bước 2: Tính điểm cho các mục thông tin đã được thiết lập. Với 165 mục thông tin được thiết lập ở Bước 1, tiến hành đối chiếu với BCTC thu thập được. Các mục thông tin có trình bày thì sẽ được cho điểm, các mục thông tin doanh nghiệp có nhưng không trình bày cho không điểm. Về mặt phương pháp, có 2 cách cho điểm đối với các mục thông tin trình bày:

Đo lường không trọng số: Các mục thông tin có công bố sẽ được cho điểm như nhau (1 điểm), dựa vào ngầm định mỗi mục có vai trò ngang nhau trong đánh giá.

Đo lường có trọng số: Các mục thông tin công bố sẽ được phân tích để đánh giá xem mục thông tin nào quan trọng hơn sẽ cho điểm cao hơn.

Nghiên cứu này sử dụng cách đo lường không trọng số do ưu điểm vượt trội về tính khách quan của nó. Đồng thời, nhiều nghiên cứu thực nghiệm trước đây như Coombs & Tayib (1998); và Cooke (1992) đã cho thấy không có sự khác biệt trong kết quả nghiên cứu giữa hai cách đo lường này.

Sau khi cho điểm các mục thông tin trong BCTC, tiến hành xác định mức độ CBTT thông qua chỉ số CBTT:

$$I_j = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} d_{ij}}{n_j}$$

Trong đó:

I_j : chỉ số CBTT của công ty j ($0 \leq I_j \leq 1$);

$d = 1$ nếu mục thông tin i được công bố, $d = 0$ nếu mục thông tin i không được công bố;

n = số lượng mục thông tin mà công ty có thể công bố ($n \leq 165$).

Các mục thông tin không xuất hiện hoặc tác giả không chắc chắn về việc thiếu sót khi trình bày sẽ được gán số 9 để kiểm tra lại trong mỗi tương quan với các chỉ mục khác.

Ngoài chỉ số CBTT tổng hợp trên, các chỉ số CBTT thành phần gồm chỉ số CBTT bắt buộc và chỉ số CBTT tự nguyện cũng được tính toán để đánh giá mức độ tuân thủ và tự nguyện công bố của doanh nghiệp. Chỉ số CBTT bắt buộc được tính toán dựa trên các chỉ mục thông tin được quy định cụ thể trong “Hệ thống báo cáo tài chính” theo Quyết định 15/2006/QĐ-BTC và Thông tư bổ sung liên quan. Chỉ số CBTT tự nguyện được tính toán theo hệ thống chỉ mục thông tin còn lại, được yêu cầu công bố trong hệ thống chuẩn mực kế toán VN nhưng không được cụ thể trong chế độ kế toán.

3.3. Mô hình phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin

Dựa vào các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT được nhận diện ở trên, mô hình hồi quy được thiết lập:

$$I = b_0 + b_1.QL1 + b_2.QL2 + b_3.QL3 + b_4.QL4 + b_5.SH1 + b_6.SH2 + b_7.QM + b_8.DB + b_9.SL + b_{10}.TT + b_{11}.TG + b_{12}.LV + b_{13}.KT + b_{14}.CTC + e$$

Trong đó:

I : chỉ số mức độ CBTT;

b_0 : tham số tự do;

e : sai số ngẫu nhiên;

Các biến độc lập được giải thích ở Bảng 1.

Bảng 1. Giải thích biến độc lập

Kí hiệu biến	Tên biến	Đo lường biến	Chiều ảnh hưởng dự báo
QL1	Tỉ lệ thành viên HĐQT không điều hành	Số thành viên HĐQT không điều hành/Tổng số thành viên HĐQT	+

QL2	Sự kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và tổng giám đốc	Biến giả: 0: không có sự kiêm nhiệm 1: kiêm nhiệm	-
QL3	Quy mô HĐQT	Tổng số thành viên HĐQT	+
QL4	Ban kiểm soát	Biến giả: 0 : không có ban kiểm soát 1 : có ban kiểm soát	+
SH1	Sở hữu của cổ đông nước ngoài	Tỉ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài	+
SH2	Sở hữu nhà nước	Tỉ lệ sở hữu của nhà nước	+
QM	Quy mô doanh nghiệp	Tổng tài sản (QM1) Tổng doanh thu (QM2)	+
DB	Đòn bẩy tài chính	Tổng nợ phải trả (NPT)/ Tổng vốn chủ sở hữu (VCSH)	+
SL	Mức độ sinh lời	Tỉ suất Lợi nhuận (LN)/ Doanh thu (DT)	+
TT	Khả năng thanh toán	Tài sản ngắn hạn/ Nợ ngắn hạn	+
TG	Thời gian niêm yết	Số năm niêm yết tại HOSE	+
LV	Lĩnh vực hoạt động	Biến giả: 0: không thuộc lĩnh vực sản xuất 1: thuộc lĩnh vực sản xuất	+
KT	Kiểm toán độc lập	Biến giả: 1: công ty kiểm toán độc lập thuộc nhóm Big4 0: không thuộc nhóm Big4	+
CTC	Số công ty con	Số công ty con của doanh nghiệp.	+

Nguồn : Tác giả tổng hợp phương pháp đo lường các biến dựa vào các nghiên cứu trước như Singhvi & Desai (1971), Cooke (1989), Wallace & Naser (1994), và Nguyễn Công Phương (2012); Chiều ảnh hưởng của biến dựa vào các giả thuyết ở trên.

4. PHÂN TÍCH SỐ LIỆU

4.1. Thống kê mô tả dữ liệu

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến độc lập

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
QL1	0,649	0,192	0	1
QL2	0,35	0,48	0	1
QL3	6	1	4	11
QL4	1	-	1	1
SH1	13,392	15,782	0,04	49
SH2	21,923	22,553	0	70
QM1	2.307.400	4.470.710	93.778	33.600.000
QM2	2.138.500	3.970.820	2.061	25.370.247
DB	1,531	1,317	0,044	7,266
SL	0,278	1,407	-0,009	13,907
TT	1,792	1,222	0,369	6,965
TG	5,11	2,547	1	12
LV	0,85	0,36	0	1
KT	0,25	0,437	0	1
CTC	2,27	3,165	0	17

Nguồn: Tính toán của tác giả

Điểm đáng lưu ý trong kết quả thống kê là biến QL4 luôn mang giá trị 1, có nghĩa tất cả các doanh nghiệp trong mẫu nghiên cứu có Ban kiểm soát. Do đó biến này bị loại khỏi mô hình.

Bảng 3. Thống kê mô tả chỉ số CBTT

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Chỉ số CBTT	0,7574533	0,05972758	0,55152	0,87879
Chỉ số CBTT bắt buộc	0,8765144	0,04713998	0,76316	0,99138
Chỉ số CBTT tự nguyện	0,4728125	0,1696668	0	0,83333

Nguồn: Tính toán của tác giả

Bảng 3 cho thấy mức độ CBTT của các công ty trong mẫu không cao, đạt 75,7% so với yêu cầu, đạt giá trị lớn nhất 87,9% và nhỏ nhất 55,2%. Có sự khác biệt đáng kể trong giá trị của các chỉ số công bố. Chỉ số CBTT bắt buộc có giá trị trung bình 87,7%, tối đa là 99,1%, tối thiểu là 76,3% cao hơn nhiều so với chỉ số CBTT tự nguyện, mức trung bình chỉ có 47,3%, tối đa là 83,3% và tối thiểu là 0%.

Bên cạnh đó, thống kê theo từng chỉ mục chỉ ra rằng các mục thông tin ít được trình bày chủ yếu thuộc thuyết minh BCTC. Những mục thông tin không được trình bày thường có tính giải thích, làm rõ lợi nhuận của doanh nghiệp như: (i) Các khoản mục thu nhập, chi phí, lãi hoặc lỗ liên quan đến công cụ tài chính; (ii) Các sự kiện dẫn đến trích thêm hoặc hoàn nhập dự phòng hàng tồn kho; và (iii) Giải thích mối quan hệ giữa chi phí (hoặc thu nhập), thuế, và lợi nhuận kế toán.

4.2. Mô hình hồi quy các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT

Để bảo đảm các biến độc lập không có tự tương quan, kiểm định tương quan hạng Pearson được thực hiện. Kết quả (không được trình bày trong bài viết) cho thấy không có sự tự tương quan giữa các biến độc lập làm ảnh hưởng đến mô hình hồi quy (hệ số tương quan cao nhất là 0,4444).

Thủ tục tiếp theo là phân tích chọn lọc các biến độc lập trong mô hình nhằm loại bỏ các biến không có ảnh hưởng đến biến phụ thuộc. Phương pháp Enter của mô hình hồi quy cho kết quả các biến sau không có ảnh hưởng: Sự kiêm nhiệm của chủ tịch HĐQT và tổng giám đốc, NPT/VCSH và lĩnh vực hoạt động (mức ý nghĩa đều lớn hơn 0,1).

Nhận định rằng bên cạnh hồi quy tuyến tính thì mối quan hệ giữa biến độc lập với biến phụ thuộc cũng có thể là quan hệ đường cong. Do đó yêu cầu đặt ra trước hết là xác định được dạng của biến độc lập trong mối quan hệ với biến phụ thuộc. Thực hiện việc xác định này bằng lệnh Analyze/ Regression/ Curve Estimation, trong đó chọn các dạng Linear (tuyến tính), Logarithmic (Log), Invers (nghịch đảo), Quadratic (bậc hai),

Cubic (bậc ba),... trong mục Models. Tiêu chí được đưa ra là mức ý nghĩa (Sig.) đạt yêu cầu phải nhỏ hơn 0,1 (mức ý nghĩa thống kê chấp nhận được nâng lên so với 0,05 để tránh chạy hồi quy sót biến). Biến tỉ lệ thành viên HĐQT không điều hành, khả năng thanh toán bị loại do các dạng biến đều mang giá trị Sig. lớn hơn 0,1. Kết quả các biến sau được chọn: Số thành viên HĐQT, tỉ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài, tỉ lệ sở hữu nhà nước, Logarit của tổng tài sản, Logarit của doanh thu 2011, LN/DT, thời gian niêm yết, công ty kiểm toán, và số công ty con.

Tiếp theo, thực hiện mô hình hồi quy tuyến tính với các biến được chọn. Kiểm định ý nghĩa toàn phần của mô hình bằng kiểm định Fisher và kiểm định ý nghĩa từng phần của các biến bằng kiểm định T-student. Các biến không có ý nghĩa được loại khỏi mô hình. Thực hiện kiểm định các giả thuyết của mô hình hồi quy tuyến tính. Sau đó nghiên cứu chạy lại mô hình và kiểm định chạy như một vòng lặp đến khi tìm được mô hình tối ưu [1]. Kết quả được trình bày ở Bảng 4.

Bảng 4. Mô hình hồi quy các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT

	Hệ số chưa chuẩn hóa		Hệ số chuẩn hóa	Giá trị t	Mức ý nghĩa Sig.	VIF
	B	Độ lệch chuẩn	Beta			
Hằng số	0,408	0,07		5,835	0	
Tỉ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài	-0,014	0,008	-0,182	-1,78	0,08	1,64
Log Tổng tài sản	0,055	0,012	0,446	4,663	0	1,43
LN/DT	-0,014	0,003	-0,326	-3,99	0	1,05
Tuổi niêm yết	0,005	0,002	0,22	2,424	0,02	1,29
Kiểm toán	0,026	0,013	0,189	1,965	0,05	1,45
Biến phụ thuộc: Chỉ số CBTT						
$R^2 = 41,8\%$, Adjust $R^2 = 38,6\%$, Sig. = 0,000, Durbin-Watson = 2,102						

Nguồn: Tính toán của tác giả

Mức ý nghĩa F của mô hình = 0,000 ($< 0,05$) cho thấy mô hình có ý nghĩa về mặt thống kê, biến chỉ số CBTT phụ thuộc vào các biến độc lập của mô hình.

Kết quả phân tích hồi quy tuyến tính bội cho thấy R^2 điều chỉnh có giá trị 38,6%. Kết quả này gần tương đồng với nhiều nghiên cứu trước đây (nghiên cứu của Ahmed, 1996 có R^2 điều chỉnh là 33,2 %, của Owusu - Ansah, 1998 là 34,5 %, và của Nguyễn Công Phương & cộng sự, 2012 là 37,7 %).

Hệ số phóng đại phương sai VIF của 5 nhân tố đều nhỏ hơn 10, kết luận mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến. Hệ số Durbin-Watson (DB) = 2,102 nằm ở miền không có tự tương quan (với $n=99$, $k=5$, $dU=1,571$, $dL=1,780$ do đó $dU < DB < 4-dU$) nên có thể kết luận mô hình không vi phạm giả định về tự tương quan.

Kiểm định phương sai sai số thay đổi được thực hiện bằng thủ tục như sau với từng biến độc lập trong mô hình.

Bước 1: Thực hiện lệnh hồi quy và sao lưu phần dư với mô hình vừa có.

Bước 2: Tạo biến trị tuyệt đối của phần dư bằng lệnh Compute. Sau đó thực hiện kiểm định tương quan hạng Spearman cho từng biến độc lập với phần dư.

Kết quả Bảng 5 cho thấy mức ý nghĩa (Sig.) đều lớn hơn 0,05. Vậy kết luận giả định về phương sai sai số thay đổi không bị vi phạm.

5. PHÂN TÍCH VÀ THẢO LUẬN KẾT QUẢ

Từ kết quả được trình bày ở mục 4, có thể rút ra một số ý chính sau:

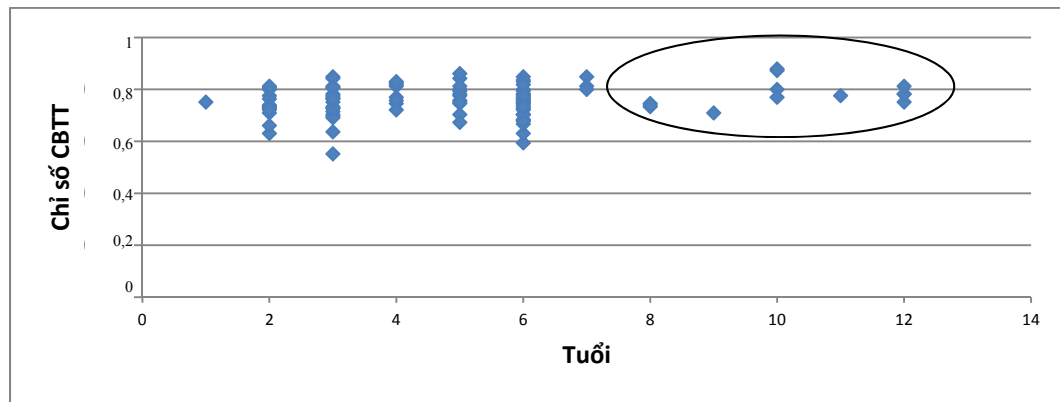
(1) Yếu tố quy mô doanh nghiệp có ảnh hưởng lớn nhất đến mức độ CBTT (hệ số B bằng 0,055, độ tin cậy 99%). Điều này phù hợp với giả thiết H7, và kết quả nghiên cứu của Nguyễn Công Phương (2012), Cooke (1989), và Wallace & cộng sự (1994).

(2) Yếu tố mức sinh lời ảnh hưởng ngược chiều đến mức độ CBTT (độ tin cậy 99%). Kết quả này trái ngược với giả thiết H9 nhưng tương đồng với nghiên cứu của Bujaki & McConomy (2002). Bujaki & McConomy (2002) lập luận rằng doanh nghiệp đang đối mặt với sự sụt giảm doanh thu sẽ có xu hướng công bố nhiều thông tin hơn. Điều này phù hợp với bối cảnh nghiên cứu hiện tại. Năm 2011, nền kinh tế ở nước ta gặp nhiều khó khăn, tình hình sản xuất kinh doanh ở phần lớn các công ty giảm sút. Việc các công ty tích cực CBTT để giải thích nguyên nhân của kết quả kinh doanh nhằm gây dựng lòng tin ở nhà đầu tư và các tổ chức tín dụng.

Bảng 5. Tóm tắt kết quả kiểm tra giả thiết phương sai sai số thay đổi.

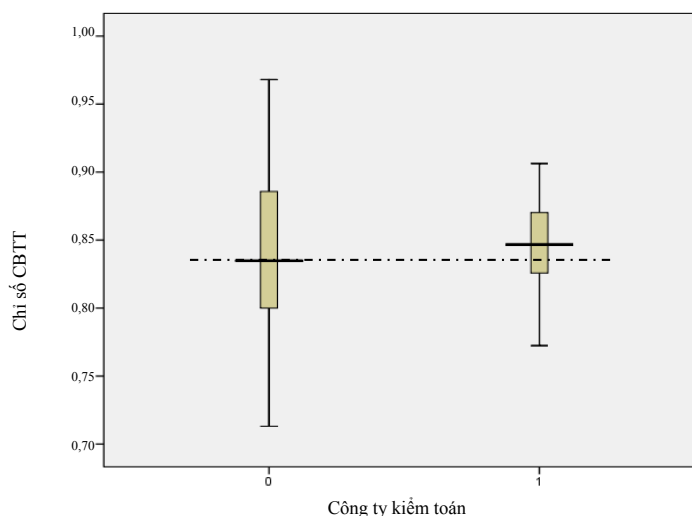
Biến	Tỉ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài	Log Tổng tài sản	LN/DT	Tuổi niêm yết	Kiểm toán
Sig. (2-tailed)	0,962	0,314	0,669	0,452	0,326

(3) Yếu tố thời gian niêm yết có ảnh hưởng tích cực đến mức độ CBTT (mức ý nghĩa 5%). Kết quả này phù hợp với giả thuyết H11 và kết quả của một số nghiên cứu trước đây như nghiên cứu của Caferman & Cooke (2002), và Alsaeed (2006). Kết quả cho thấy những công ty có thời gian niêm yết trên 7 năm thì có mức độ CBTT cao, chỉ số Ij đều từ 0,7 trở lên (mức công bố đạt trên 70%) và ổn định hơn các công ty mới niêm yết.

**Hình 1. Yếu tố tuổi niêm yết và mức độ CBTT**

Nguồn: Phân tích của tác giả

(4) Những công ty có BCTC được kiểm toán bởi các công ty thuộc nhóm Big4 có mức độ CBTT cao hơn các công ty còn lại. Hệ số beta 0,026 cho thấy khi các nhân tố khác không đổi, các doanh nghiệp lựa chọn công ty kiểm toán thuộc nhóm Big4 có mức độ CBTT trung bình cao hơn các doanh nghiệp còn lại 0,026 (hay 2,6%). Kết quả này phù hợp với giả thiết H13 cũng như kết quả nghiên cứu của Nguyễn Công Phương & cộng sự (2012), và Alsaeed (2006).



Hình 2. Yếu tố công ty kiểm toán và mức độ CBTT

Nguồn: Phân tích của tác giả

(5) Tỷ lệ sở hữu của cổ đông nước ngoài càng cao thì mức độ CBTT càng thấp. Kết quả này đối nghịch với giả thiết H5 và kết quả nghiên cứu của Hanifa & Cooke (2002). Điều này có thể được giải thích rằng cổ đông nước ngoài là những nhà đầu tư có tính nhạy cảm cao; vì vậy, luôn tiềm ẩn nguy cơ họ rút vốn về nước. Do đó từ phương diện của công ty, tình hình càng khó khăn, những công ty có tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài càng cao thì càng có khuynh hướng che giấu thông tin.

Ngược lại, kết quả phân tích cũng cho thấy không có bằng chứng về mối quan hệ giữa mức độ CBTT và các yếu tố về cơ cấu quản trị công ty, tỷ lệ sở hữu của cổ đông nhà nước, và đòn bẩy tài chính. Kết quả này tương đồng với nhiều nghiên cứu thực nghiệm trước đây như Haniffa & Cooke (2002) về yếu tố tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị không phải nhà quản trị; Cooke (1989) về yếu tố lĩnh vực hoạt động; và Singhvi & Desai (1971) về yếu tố số công ty con.

6. KẾT LUẬN VÀ GỢI Ý CHÍNH SÁCH

6.1. Kết luận

Kết quả nghiên cứu chứng minh mức độ CBTT của các công ty niêm yết không cao. Điều này ngụ ý các doanh nghiệp cần tăng cường mức độ CBTT nhằm nâng cao tính minh bạch của thị trường. Các yếu tố quy mô, thời gian niêm yết, tỉ lệ vốn đầu tư nước ngoài và công ty kiểm toán ảnh hưởng đáng kể đến mức độ CBTT.

Nghiên cứu này vẫn còn một số hạn chế do chỉ mới tập trung vào nhóm yếu tố thuộc về sở hữu, đặc điểm quản trị và tính chất công ty, nhóm yếu tố thuộc về văn hóa quản trị doanh nghiệp hay trình độ, mức độ ứng dụng công nghệ thông tin của bộ máy kế toán vẫn chưa được nghiên cứu. Đây chính là một hướng mới cho các nghiên cứu tiếp theo.

6.2. Gợi ý chính sách

Đối với cơ quan quản lý nhà nước

Kết quả ước lượng chứng minh kiểm toán độc lập là một trong các yếu tố ảnh hưởng đáng kể và thuận chiều đến mức độ công bố của doanh nghiệp. Do đó cần phải nâng cao chất lượng kiểm toán độc lập. Cần tăng cường và hoàn chỉnh khung pháp lý để kiểm soát công tác kiểm toán. Hiện nay được ủy quyền từ Bộ Tài chính, Hội Kiểm toán viên hành nghề VN (VACPA) thực hiện kiểm soát chất lượng kiểm toán hàng năm nhưng phạm vi thanh tra vẫn còn giới hạn. Do đó tăng số lượng công ty kiểm toán cần thanh tra định kì là một giải pháp thiết thực để cải thiện mức công bố của BCTC.

Trong quá trình thu thập số liệu, nghiên cứu đã chỉ ra mức độ CBTT hiện nay là chưa cao. Rất nhiều nhóm thông tin không được công bố, đặc biệt là nhóm thông tin đã được yêu cầu trong chuẩn mực kế toán nhưng chưa được cụ thể trong chế độ kế toán. Do vậy cần bổ sung biểu mẫu BCTC cho phù hợp với hệ thống chuẩn mực và yêu cầu được thông tin từ người sử dụng báo cáo. Mặt khác cần tăng cường chế tài đối với trường hợp cung cấp thiếu thông tin.

Đối với người sử dụng báo cáo tài chính (nhà đầu tư, tổ chức tín dụng,...)

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm tìm hiểu những yếu tố ảnh hưởng đáng kể đến mức độ CBTT trên báo cáo tài chính của doanh nghiệp niêm yết. Kết quả nghiên cứu đưa ra những gợi ý cho người sử dụng thông tin từ báo cáo tài chính như sau:

- Người sử dụng cần lưu ý mức độ thông tin cung cấp trong BCTC của những công ty có quy mô nhỏ, mới niêm yết, được kiểm toán bởi công ty kiểm toán ngoài nhóm Big4, có độ sinh lợi cao và tỉ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài lớn.

- Người sử dụng BCTC cần tìm hiểu những thông tin mang tính chất tự nguyện cung cấp trong BCTC (thuyết minh). Mức độ cung cấp thông tin tự nguyện càng cao đồng nghĩa với sự minh bạch thông tin càng lớn■

Ghi chú

[1] Phương pháp này được dùng trong nghiên cứu của Võ Thị Thúy Anh và đồng sự (2013).

Tài liệu tham khảo

- Ahmed, K. (1996), “Disclosure Policy Choice and Corporate Characteristics: A Study of Bangladesh”, *Asia-Pacific Journal of Accounting*, 3 (1), 183–203.
- Alsaed, K. (2006), “The Association between Firm-Specific Characteristics and Disclosure: The Case of Saudi Arabia”, *Journal of American Academy of Business*, 7(1), 310-321.
- Bujaki, M., & McConomy, B. (2002), “Corporate Governance: Factors Influencing Voluntary Disclosure by Publicly Traded Canadian Firms”, *Canadian Accounting Perspective*, 1, 105-39.
- Barako, D. G. (2007), “Determinants of Voluntary Disclosure in Kenyan Companies Annual Reports”, *African Journal of Business management*, 1(5), 113-128.
- Camfferman, K., & Cooke, T. E. (2002), “An Analysis of Disclosure in the Annual Reports of U.K and Dutch Companies”, *Journal of International Accounting Research*, 1(1), 3-30
- Chavent, M., Dinh, Y., Fu, L., Stolowy, H., & Wang, H. (2006), “Disclosure and Determinants Studies: An Extension Using the Divisive Clustering Method (DIV)”, *European Accounting Review*, 15(2), 181-218.
- Coombs, H. M., & Tayib, M. (1998), *Developing a Disclosure Index of Local Authority Published Accounts: A Comparative Study of Local Authority Financial Reports between the UK and Malaysia*, Paper presented at the Asian Pacific Interdisciplinary Research in Accounting Conference in Osaka, Japan.
- Cooke, T. E. (1989), “Disclosure in the Corporate Annual Report of Swedish Companies”, *Accounting and Business Research*, 19, 113.
- Cooke, T. E. (1992), “The Impact of Size, Stock Market Listing and Industry Type on Disclosure in the Annual Reports of Japanese Listed Corporations”, *Accounting and Business Research*, 22 (87), 229-237.
- Darrough, M. (1993), “Disclosure Policy and Competition: Cournot vs. Bertrand”, *The Accounting Review*, 68, 534-562.
- DeAngelo, L. E. (1981), “Auditor Independence, ‘Low Balling’, and Disclosure Regulation”, *Journal of Accounting and Economics*, 3, 113.
- Đoàn Nguyễn Trang Phương (2010), “Các yếu tố ảnh hưởng đến mức độ CBTT của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN”, *Kỷ yếu Hội thảo 35 năm phát triển và hội nhập Trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng, Đại học Đà Nẵng, Đà Nẵng*.

- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983), "Agency Problems and Residual Claims", *Journal of Law and Economics*, 26(2), 327-349.
- Galani, D., Alexandridis, A., & Stavropoulos, A. (2011), "The Association between the Firm Characteristics and Corporate Mandatory Disclosure the Case of Greece", *World Academy of Science, Engineering and Technology*, 53, 1048-1054.
- Giner, B. (1995), *La Divulgación de Información Financiera: Una Investigación Empírica*, Instituto de Contabilidad y Auditoría de Cuentas, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid.
- Giner, B. (1997), "The Influence of Company Characteristics and Accounting Regulation on Information Disclosed by Spanish Firms", *European Accounting Review*, 6 (1): 45-68.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E., (2002), "Culture, Corporate Governance and Disclosure in Malaysian Corporations", *Abacus*, 38 (3), 317-349
- Hossain, M. (2008), "The Extent of Disclosure in Annual Reports of Banking Companies: the Case of India", *European journal of Scientific Research*, 23(4), 659-680.
- Inchausti, B. A. G. (1997), "The Influence of Companies Characteristics and Accounting Regulation on Information Disclosed by Spanish Firms", *European Accounting Review*, 6, 45-68.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976), "Theory of the Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 3, 56.
- Owusu-Ansah, S. (1998), "The Impact of Corporate Attributes on the Extent of Mandatory Disclosure and Reporting by Listing Companies in Zimbabwe", *The International Journal of Accounting*, 33, 605-631.
- Marston, C. L., & Shrive, P. J. (1991), "The Use of Disclosure Index in Accounting Research: A Review Article", *British Accounting Review*, 23(16), 23-35.
- McMullen, D. A. (1996), "Audit Committee Performance: An Investigation of the Consequences Associated with Audit Committee", *Auditing*, 15 (1), 87-103.
- Nguyễn Công Phương, Võ Hồng Tâm, Huỳnh Ngọc Quang, Võ Thị Thùy Trang (2012), *Nghiên cứu thực trạng CBTT trong BCTC của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.HCM*, Đề tài khoa học và công nghệ cấp cơ sở, Đại học Đà Nẵng, Đà Nẵng.
- Singhvi, S. S. (1968), "Characteristics and Implication of Inadequate Disclosure : A Case Study of India", *The International Journal of Accounting*, 3(2), 29-44.
- Singhvi, S. S., & Desai, H. B. (1971), "An Empirical Analysis of Quality of Corporate Financial Disclosure", *The Accounting Review*, 129-138.
- Urquiza, F. B., Navarro, M. C. A., & Trombetta, M. (2010), "Disclosure Theories and Disclosure Measures", *Revista Espanola de Financiación y contabilidad*, 39(147), 393-415.
- 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*, 275, 16-27.
- Wallace, R. S., & Naser, K. (1994), "Firm Specific Determinants of Comprehensiveness of Mandatory Disclosure in the Corporate Annual Reports of Firms Listed on the Stock Exchange of Hong Kong", *Journal of Accounting & Public Policy*, 14, 31-68.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive Accounting Theory*, Englewood Cliffs, Prentice-Hall, NJ
- Xiao, Z. (1999), "Corporate Disclosures Made by Chinese Listed Companies", *The International Journal of Accounting*, 34 (3), 349 – 373.