

Tác động của chất lượng thông tin báo cáo tài chính đến tính thanh khoản chứng khoán của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

PHẠM NGỌC TOÀN

Trường Đại học Kinh tế TP.HCM - toanpn@ueh.edu.vn

DƯƠNG THỊ NHÂN

Trường Cao đẳng Công thương TP.HCM - duongnhan90@gmail.com

Ngày nhận:

01/11/2015

Ngày nhận lại:

16/02/2016

Ngày duyệt đăng:

22/02/2016

Mã số:

1115-H83-V05

Tóm tắt

Nghiên cứu nhằm phân tích tác động của chất lượng thông tin báo cáo tài chính (CLTT BCTC) đến tính thanh khoản chứng khoán của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN. Tác giả sử dụng phương pháp hỗn hợp đo lường CLTT BCTC, tính thanh khoản chứng khoán; và mô hình hồi quy để đánh giá ảnh hưởng của chất lượng thông tin BCTC đến tính thanh khoản chứng khoán của 149 công ty niêm yết trên HOSE và HNX năm 2014. Kết quả phân tích cho thấy 6 đặc tính CLTT BCTC tác động cùng chiều đến tính thanh khoản chứng khoán của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN bao gồm: (1) Thích hợp; (2) Trung thực; (3) Dễ hiểu; (4) So sánh; (5) Kịp thời; và (6) Kiểm chứng. Trong đó, đặc tính trung thực có tác động mạnh nhất.

Abstract

This paper attempts to address the reporting quality–stock liquidity relationship, using regression models to measure the impact of information quality of financial statements on the stock liquidity of 149 companies listed on HOSE and HNX in 2014. Furthermore, to measure stock liquidity, the study employs price and trading volume of the enterprises listed in early-2014 and at the end of first, second, third, and fourth quarters of the same year. Several characteristics of financial reporting quality include: (i) relevance, (ii) faithfulness; (iii), understandability; (iv) comparability; (v) timeliness; and (vi) verifiability, suggested to positively impact on the stock liquidity, which, in turn, is most significantly influenced by faithful representation. Based on the findings, a few recommendations are proposed to enhance liquidity of these enterprises.

Từ khóa:

Chất lượng thông tin, báo cáo tài chính, thanh khoản chứng khoán.

Keywords:

Information quality, financial statements, stock liquidity.

1. Giới thiệu

BCTC là một trong những kênh thông tin quan trọng mà các công ty niêm yết được yêu cầu phải cung cấp trên thị trường chứng khoán (TTCK). Chất lượng thông tin được trình bày trên BCTC là yếu tố quyết định cho thị trường tài chính hiệu quả. Tuy nhiên, thông tin trên BCTC được các công ty niêm yết cung cấp trên TTCK có ảnh hưởng như thế nào đến quyết định của nhà đầu tư vẫn đang là vấn đề được nhiều nhà kinh tế quan tâm.

Khi áp dụng lí thuyết bàn tay vô hình của Adam Smith vào thị trường chứng khoán, chúng ta xem đó là sự kết hợp của rất nhiều yếu tố. Đầu tiên chính là doanh nghiệp và các thông tin mà doanh nghiệp này cung cấp. Những thông tin được thể hiện trên các BCTC giữ vai trò quan trọng trong việc kết nối công ty với rất nhiều đối tượng sử dụng khác nhau bên ngoài doanh nghiệp. Ngoài ra, những thông tin hữu ích còn giúp cho người sử dụng ra quyết định một cách hợp lí, đáp ứng mục tiêu của họ.

Tính thanh khoản chứng khoán chịu ảnh hưởng bởi nhiều yếu tố, trong đó thông tin trên BCTC được quan tâm nhiều nhất trong những năm gần đây. Rất nhiều nghiên cứu trên thế giới cho thấy chất lượng thông tin trên BCTC tốt giúp tăng tính thanh khoản chứng khoán cho các công ty. Vậy ở thị trường chứng khoán còn khá non trẻ như VN hiện nay thì sao? Liệu rằng chất lượng thông tin được công bố trên BCTC của các DN niêm yết có thực sự ảnh hưởng hay giúp ích gì nhiều cho các nhà đầu tư trong việc ra quyết định hay không?

Sau khi xem xét các nghiên cứu trong và ngoài nước có liên quan đến vấn đề của nghiên cứu, tác giả bổ sung thêm những điểm mới trong nghiên cứu này như: Phản ánh chất lượng thông tin BCTC toàn diện theo hướng hữu ích của thông tin cho người sử dụng; và xây dựng thang đo về thanh khoản chứng khoán cho các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN một cách rõ ràng hơn. Không chỉ dừng lại ở các thông tin tài chính, tác giả còn nghiên cứu sâu về mối quan hệ giữa các thông tin kế toán được phản ánh trên BCTC với tính thanh khoản chứng khoán.

2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết và khung phân tích

2.1.1. Cơ sở lý thuyết

Một số lý thuyết được vận dụng để giải thích các đặc tính của chất lượng thông tin BCTC tác động đến tính thanh khoản chứng khoán của công ty như sau:

Lý thuyết đại diện (Agency Theory)

Một trong những công trình nghiên cứu đầu tiên về lý thuyết đại diện xuất phát từ Jensen và Meckling (1976). Lý thuyết đại diện mô tả các mối quan hệ giữa người quản lý và các cổ đông. Vấn đề người đại diện xảy ra bởi việc tách bạch giữa quyền sở hữu và kiểm soát công ty được phóng đại bởi các vấn đề bất cân xứng thông tin từ các nhà quản lý có kiến thức tốt hơn về giá trị tương lai của công ty so với các cổ đông và chủ nợ. Chi phí đại diện xuất phát từ giả định hai bên, người quản lý và cổ đông của công ty có mâu thuẫn về lợi ích.

Thông qua lý thuyết đại diện, một vấn đề được đặt ra là thông tin BCTC cần được trình bày như thế nào đến các cổ đông để có thể giảm thiểu được xung đột về lợi ích giữa các bên. Do đó, phạm vi của nghiên cứu tập trung đến thông tin trên BCTC được trình bày một cách trung thực, đáng tin cậy và tính kịp thời.

Lý thuyết thông tin bất cân xứng (The Theory of Information Asymmetry)

Akerlof là người đầu tiên giới thiệu về lý thuyết thông tin bất cân xứng vào những năm 1970. Thông tin bất cân xứng xảy ra khi một bên giao dịch có ít thông tin hơn bên đối tác hoặc có thông tin nhưng thông tin không chính xác. Điều này khiến cho bên có ít thông tin hơn có những quyết định không chính xác khi thực hiện giao dịch, đồng thời bên có nhiều thông tin hơn cũng sẽ có những hành vi gây bất lợi cho bên kia khi thực hiện nghĩa vụ giao dịch.

Theo lý thuyết này, bất cân xứng là hệ quả của các bên giao dịch trên thị trường chứng khoán có thông tin với mức độ khác nhau giữa một bên cung cấp thông tin và bên nhận thông tin. Trong thị trường chứng khoán, các công ty cổ phần có ban điều hành là những người cung cấp thông tin, nhà đầu tư và các bên liên quan là những bên tiếp nhận thông tin. Phần lựa chọn bất lợi thuộc về các nhà đầu tư khi tiếp nhận thông tin ít hơn bên cung cấp thông tin. Để giảm tình trạng bất cân xứng, thông tin trên BCTC cần đảm bảo được là có thể kiểm chứng và có thể so sánh được để các nhà đầu tư tin tưởng hơn vào BCTC.

Lí thuyết tín hiệu (Signalling Theory)

Lí thuyết tín hiệu được hình thành vào đầu những năm 1970 dựa trên nghiên cứu của Spence (1973) để làm rõ sự bất cân xứng thông tin trong thị trường lao động. Lí thuyết này cho thấy các vấn đề thông tin bất cân xứng có thể được giảm thiểu nếu các bên báo hiệu thông tin cho nhau.

Lí thuyết tín hiệu được sử dụng để giải thích, công bố thông tin trên báo cáo của công ty. Theo đó, các nhà quản lí là những người mong đợi tín hiệu tăng trưởng cao trong tương lai sẽ có động cơ phát tín hiệu này tới các nhà đầu tư. Thông tin trên BCTC là một trong những phương tiện phát tín hiệu, để các nhà đầu tư thấy được những triển vọng lạc quan hơn so với các công ty khác trên thị trường nhằm mục đích thu hút đầu tư và nâng cao danh tiếng của mình. Vì vậy, khi các nhà đầu tư tiếp nhận các thông tin trên BCTC cần đảm bảo các thông tin đó là thích hợp, và có thể hiểu được để đảm bảo BCTC đó thực sự đáng tin cậy và có chất lượng.

2.1.2. Khung phân tích và giả thuyết nghiên cứu

Căn cứ trên cơ sở lí thuyết và kết quả nghiên cứu thực nghiệm về chất lượng thông tin BCTC tác động đến tính thanh khoản chứng khoán của các công ty, các giả thuyết nghiên cứu được xây dựng như sau:

Các đặc tính chất lượng cơ bản:

Thích hợp

Theo van Beest (2009), những thông tin được xem là thích hợp nếu nó tạo nên sự khác biệt trong việc ra quyết định của người sử dụng. Để làm được điều đó thì thông tin cần phải có giá trị dự báo và giá trị xác định hoặc cả hai. Từ đó, tác giả đưa ra giả thuyết:

H₁: Chất lượng thông tin được cung cấp trên BCTC càng thích hợp, càng làm tăng tính thanh khoản chứng khoán của công ty.

Trình bày trung thực

Để thông tin BCTC có thể hữu ích, chúng phải được trình bày trung thực, phản ánh những hiện tượng kinh tế đúng với bản chất của chúng. Trình bày trung thực chỉ đạt được khi diễn giải một sự kiện kinh tế được đầy đủ, trung lập và không có những sai sót trọng yếu. Những thông tin tài chính được trình bày trung thực sẽ thể hiện được bản chất của hiện tượng kinh tế thông qua các giao dịch, sự kiện hoặc các yếu tố, điều mà không phải lúc nào cũng đạt được dưới hình thức pháp lí. Trên cơ sở đó, giả thiết H₂ được đặt ra:

H₂: Chất lượng thông tin được cung cấp trên BCTC trình bày trung thực sẽ làm tăng tính thanh khoản chứng khoán của công ty.

Các đặc tính chất lượng bổ sung:

Có thể so sánh

Theo lí thuyết tín hiệu, khả năng so sánh được biểu hiện ở những thông tin có thể cho phép người sử dụng xác định những điểm giống và khác nhau giữa hai đối tượng kinh tế. Nhất quán có nghĩa là việc sử dụng những chính sách và thủ tục kế toán giống nhau giữa các kì kế toán hoặc trong một kì kế toán giữa các doanh nghiệp với nhau. Nếu như có thể so sánh là mục đích thì sự nhất quán là một điều kiện để đạt được mục đích đó. Giả thuyết H₃ được lập như sau:

H₃: Các thông tin trình bày trên BCTC càng dễ so sánh, càng tăng tính thanh khoản chứng khoán.

Có thể kiểm chứng

Là một yếu tố của thông tin mà có thể đảm bảo cho người sử dụng thông tin được trình bày trung thực theo đúng như bản chất của hiện tượng kinh tế. Thông tin có thể kiểm chứng còn có ý nghĩa giúp những người sử dụng độc lập với những kiến thức khác nhau đi đến một kết luận chung; tuy nhiên, không nhất thiết là hoàn toàn giống nhau. Để thông tin có thể kiểm chứng thì chúng phải có một trong hai yếu tố sau:

- Thông tin được trình bày trung thực hiện tượng kinh tế mà không có sai sót trọng yếu; và

- Áp dụng phương pháp ghi nhận hoặc đo lường hợp lí, không có sai sót trọng yếu và thiên lệch. Do đó, giả thuyết H₄ được đặt ra:

H₄: Các thông tin trình bày trên BCTC càng dễ kiểm chứng, càng tăng tính thanh khoản chứng khoán.

Tính kịp thời

Đặc tính kịp thời có nghĩa là việc có được thông tin sẵn sàng cho người ra quyết định trước khi nó mất đi giá trị và khả năng ảnh hưởng đến những quyết định đó. Có được thông tin thích hợp sớm hơn thì có thể gia tăng mức độ ảnh hưởng của nó đến những quyết định và sự chậm trễ sẽ làm mất đi những giá trị tiềm tàng, cốt lõi của chúng. Tuy nhiên, có một số thông tin vẫn được xem là kịp thời mặc dù kì báo cáo của chúng đã kết thúc rất lâu bởi vì vẫn có thể sử dụng khi ra quyết định. Ví dụ, người sử dụng thông tin

cần phải xác định xu hướng biến động của nhiều khoản mục trong BCTC để đưa ra quyết định đầu tư hay những quyết định cho vay.

H₅: Các thông tin trình bày trên BCTC cung cấp càng kịp thời, càng tăng tính thanh khoản chứng khoán.

Có thể hiểu được

Là yếu tố của thông tin mà có thể giúp cho người sử dụng có thể hiểu được ý nghĩa của thông tin. Khả năng hiểu được sẽ gia tăng khi thông tin được phân loại, làm rõ bản chất và trình bày rõ ràng, ngắn gọn.

H₆: Các thông tin trình bày trên BCTC càng dễ hiểu, càng tăng tính thanh khoản chứng khoán.

2.2. Phương pháp nghiên cứu

2.2.1. Đo lường biến phụ thuộc và biến độc lập trong mô hình

Đo lường biến phụ thuộc

Sau khi xem xét các nghiên cứu trong và ngoài nước, kết hợp sử dụng phương pháp chuyên gia, tác giả sử dụng công cụ đề xuất bởi Bogdan, Siniša, Suzana Bareša, và Saša Ivanović (2012) để đo lường tính thanh khoản chứng khoán cho các công ty niêm yết tại VN bằng cách lấy tổng thu nhập của các khối lượng giao dịch theo thời gian.

Tổng thu nhập của các khối lượng giao dịch được tính cho từng thời điểm t đối với mỗi cổ phiếu trong năm theo phương trình:

$$VK = \sum_{n=1}^{N_t} P_n \cdot V_n$$

Trong đó, VK là tổng thu nhập;

P_n : Giá tại thời điểm t ; và

V_n : Khối lượng giao dịch tại thời điểm t .

VK được xác định bằng tổng của tích giá P_n nhân với khối lượng giao dịch V_n tại 5 thời điểm: Đầu năm, cuối quý 1, cuối quý 2, cuối quý 3, và cuối quý 4.

Bảng 1**Đo lường biến độc lập**

Tên biến	Loại biến	Mô tả	Đo lường	Kì vọng
R	Định lượng	Sự thích hợp	Tổng số điểm cho mỗi công ty.	+
T	Định lượng	Trình bày trung thực	Tổng số điểm cho mỗi công ty.	+
C	Định lượng	Dễ hiểu	Tổng số điểm cho mỗi công ty.	+
S	Định lượng	Có thể so sánh	Tổng số điểm cho mỗi công ty.	+
K	Định lượng	Kịp thời	Số ngày từ ngày kết thúc năm tài chính đến ngày công bố BCTC thường niên	+
V	Định lượng	Có thể kiểm chứng	Tổng số điểm cho mỗi công ty.	+

Để xác định tổng số điểm cho mỗi công ty, tác giả căn cứ trên các tài liệu nghiên cứu trong và ngoài nước để xây dựng nên các bảng câu hỏi và cách thức đo lường, đồng thời diễn giải ra cách thức cho điểm. Sau khi tiến hành nên cách thức đo lường, tác giả sử dụng phương pháp định tính để khảo sát gồm các chuyên gia có kiến thức và kinh nghiệm về lĩnh vực kế toán, kiểm toán, tài chính, phân tích chứng khoán, đầu tư, v.v. qua đó khẳng định sự phù hợp của các yếu tố tạo nên chất lượng thông tin BCTC trong môi trường VN. Tác giả sử dụng tài liệu quan sát là các báo cáo thường niên của các công ty niêm yết đã được chọn vào mẫu nghiên cứu.

2.2.2. Mô hình hồi quy

Nghiên cứu tiến hành đo lường tác động của các đặc tính chất lượng thông tin BCTC lên tính thanh khoản chứng khoán. Dựa trên các giả thuyết được đưa ra, mô hình hồi quy tổng thể được đề nghị trong nghiên cứu này dùng để kiểm định các giả thuyết nêu trên có dạng như sau:

$$VK = \beta_0 + \beta_1 R + \beta_2 T + \beta_3 C + \beta_4 S + \beta_5 K + \beta_6 V + \varepsilon$$

Với ε : sai số ngẫu nhiên

2.2.3. Mẫu nghiên cứu và phương pháp thu thập dữ liệu**2.2.3.1. Mẫu nghiên cứu**

Đối tượng của nghiên cứu tập trung vào các DN niêm yết trên HOSE và HNX được thành lập từ năm 2006 trở về trước. Quá trình chọn mẫu các công ty niêm yết trên sàn HOSE và HNS được mô tả trong Bảng 2.

Bảng 2

Bảng mô tả chọn mẫu

	HOSE	HNX
Tổng số công ty niêm yết năm 2014	298	357
<i>Giảm trừ:</i>		
Số công ty thành lập sau năm 2006	215	275
Số công ty không thu thập được dữ liệu	8	8
Số công ty niêm yết cần điều tra của từng Sở	75	74
Tổng số công ty cần điều tra		149
Yêu cầu mẫu tối thiểu: $n \geq 50 + 8p$, n là kích thước mẫu tối thiểu, p là số biến độc lập (Nguyễn Đình Thọ, 2011, trang 499)		98

Nguồn: Theo tổng kết của tác giả.

2.2.3.2. Phương pháp thu thập dữ liệu

Dữ liệu trong nghiên cứu được lấy từ các BCTN cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2014 của các DN niêm yết trên website: www.vietstock.vn. Tác giả tải 149 BCTN cùng các phụ lục đính kèm của 149 công ty trong mẫu được chọn. Sau đó, cho điểm chất lượng BCTC của các biến độc lập từ 149 BCTN theo bao gồm các đặc tính: Thích hợp, trình bày trung thực, trình bày dễ hiểu, có thể so sánh, kịp thời, có thể kiểm chứng.

3. Kết quả và thảo luận

3.1. Kết quả nghiên cứu

3.1.1. Kết quả khảo sát các yếu tố chất lượng thông tin BCTC

Trong số 120 bảng câu hỏi gửi đến các đối tượng khảo sát, tác giả thu về được 118 bảng hợp lệ. Nhìn chung, trong 24 biến được sử dụng bao gồm 2 biến phụ thuộc và 22 biến độc lập đều có số điểm ở mức 3,5 trở lên. Vì vậy, bộ tiêu chí dùng để đánh giá chất lượng thông tin BCTC của DN gồm 22 thang đo được sử dụng tiếp cho nghiên cứu.

3.1.2. Kết quả nghiên cứu

Bảng 3 mô tả thống kê các biến được sử dụng trong mô hình. Nhìn chung, chất lượng thông tin BCTC và tính thanh khoản chứng khoán của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN còn thấp (trung bình 2,5-3,0).

Bảng 3

Thống kê mô tả các biến định lượng

Đặc tính	N	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Trung bình
VK (ĐV: 1.000.000 Đ)	149	0	151.747	7.552
R1	149	1	4	2,49
R2	149	1	4	2,62
R3	149	1	4	2,52
R4	149	1	5	2,63
R5	149	1	4	2,52
				12,78
T1	149	1	5	2,96
T2	149	1	5	3,07
T3	149	1	5	3,12
T4	149	1	5	3,07
				12,22
C1	149	1	5	3,02
C2	149	1	5	3,07
C3	149	1	5	3,06
C4	149	1	5	2,99
				12,14

Đặc tính	N	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất	Trung bình
S1	149	1	5	2,75
S2	149	1	5	2,83
S3	149	1	5	2,81
S4	149	1	4	2,83
				11,22
K	149	0	98	48,91
V1	149	1	5	2,41
V2	149	1	5	2,34
V3	149	1	5	2,32
V4	149	1	5	2,84
				9,91

Tác giả sử dụng phần mềm SPSS để đánh giá độ tin cậy và giá trị thang đo chất lượng thông tin BCTC và tính thanh khoản chứng khoán. Kết quả phân tích cho thấy tương quan biến tổng của tất cả các biến quan sát đều lớn hơn 0,3 và hệ số Cronbach's Alpha > 0,6. Do đó, thang đo đạt độ tin cậy cần thiết.

Kết quả kiểm định điều kiện thực hiện của EFA các nhân tố chất lượng thông tin BCTC được trình bày trong Bảng 4. Giá trị KMO = 0,948 > 0,5 nên phù hợp với yêu cầu để phân tích nhân tố. Ngoài ra kiểm định Bartlett Test có giá trị Sig. = 0,000 < 0,5. Vì vậy, kết quả phân tích nhân tố là phù hợp.

Bảng 4

Kiểm định điều kiện thực hiện EFA các nhân tố chất lượng thông tin BCTC

Hệ số KMO		0,948
Kiểm tra Bartlett	Xấp xỉ Chi- bình phương	4.865,561
	Df	231
	Sig.	0,000

Kết quả xoay nhân tố được trình bày trong Bảng 5 cho thấy có 2 nhân tố được hình thành như sau:

- Nhân tố thứ nhất bao gồm các biến: R1, R2, R3, R4, R5, T1, T2, T3, T4, C1, C2, C3, C4, S1, S2, S3, S4, V1, V2, V3, V4. Các biến này liên quan đến việc lập, trình bày và công bố thông tin.

- Nhân tố thứ hai gồm biến : K . Biến này liên quan đến thời gian để lập, trình bày và công bố thông tin..

Bảng 5

Bảng ma trận xoay các nhân tố

	Thành phần	
	1	2
R1	0,888	
R2	0,881	
R3	0,852	
R4	0,838	
R5	0,902	
T1	0,929	
T2	0,938	
T3	0,894	
T4	0,947	
C1	0,936	
C2	0,932	
C3	0,913	
C4	0,946	
S1	0,900	
S2	0,894	
S3	0,920	
S4	0,896	

	Thành phần	
	1	2
K		0,975
V1	0,814	
V2	0,773	
V3	0,928	
V4	0,864	

Để kiểm tra độ phù hợp của mô hình, nghiên cứu phân tích mức ý nghĩa Sig. của giá trị F, mô hình đạt được sự phù hợp khi Sig. < 0,05.

Kết quả chạy hồi quy theo Bảng 6 ta thấy hệ số R^2 hiệu chỉnh = 0,761 < $R^2 = 0,771$. Với $R^2 = 0,771$ có nghĩa là biến phụ thuộc nhân tố 1 được giải thích bởi 77,1% bởi các biến độc lập.

Bảng 6

Tóm tắt mô hình với biến phụ thuộc là tính thanh khoản chứng khoán

Mô hình	Hệ số R	Hệ số R^2	Hệ số R^2 - hiệu chỉnh	Sai số chuẩn của ước lượng
1	0,878	0,771	0,761	153,835

a. Biến độc lập: V, K, C, S, T, R

Phân tích ANOVA cho thấy thông số F có Sig. = 0,000 chứng tỏ mô hình hồi quy xây dựng là phù hợp với bộ dữ liệu thu thập được, và các biến đưa vào đều có ý nghĩa về mặt thống kê với mức ý nghĩa 5% (Bảng 7).

Bảng 7

Phân tích ANOVA – Độ tin cậy mô hình nghiên cứu

	Mô hình	Tổng bình phương	Bậc tự	Trung bình	F	Sig.
1	Hồi quy	351.475.796,569	6	58.579.299,595	24,759	,000 ^b
	Phần dư	335.973.194,012	142	2.366.008,465		
	Tổng	687.448.990,581	148			

a. Biến độc lập, V, K, C, S, T, R

Biến phụ thuộc: VK

Như vậy, mô hình hồi quy với biến phụ thuộc là Tính thanh khoản chứng khoán và biến độc lập là Chất lượng thông tin BCTC gồm 22 yếu tố liên quan đến sự thích hợp, tính trung thực, trình bày có thể hiểu được, trình bày có thể so sánh được, tính kịp thời và có thể kiểm chứng được.

Bảng 8 trình bày kết quả hồi quy với biến phụ thuộc là Tính thanh khoản chứng khoán; các biến độc lập là Sự thích hợp, Trình bày trung thực, Đặc tính dễ hiểu, Có thể so sánh được, Kịp thời, và Có thể kiểm chứng. Kết quả khi xét độ tin cậy thì các biến độc lập đều có giá trị Sig. < 0,05 thể hiện độ tin cậy khá cao. Đồng thời, Bảng 8 cho thấy hệ số VIF lớn nhất bằng $3,885 < 10$ nên có thể kết luận không có hiện tượng đa cộng tuyến xảy ra.

Bảng 8

Bảng kết quả các trọng số hồi quy

Mô hình	Hệ số chưa chuẩn hóa		Hệ số chuẩn hóa	Tstat	Sig.	Thống kê đa cộng tuyến	
	Beta	Sai số chuẩn	Beta			Hệ số Tolerance	Hệ số VIF
Hằng số	-5.299,096	646,350		-8,198	0,000		
R	91,633	873,494	0,233	0,110	0,000	0,039	3,885
T	115,513	916,744	0,464	1,210	0,000	0,023	2,626
C	427,882	899,064	0,283	2,146	0,000	0,023	3,156
S	345,334	927,726	0,307	1,723	0,000	0,028	2,822
K	11,076	4,455	0,112	0,203	0,000	0,088	1,012
V	222,436	432,199	0,207	1,194	0,000	0,143	2,011

Biến phụ thuộc: VK

Căn cứ vào Bảng 8, từ thông số thống kê trong mô hình hồi quy, phương trình hồi quy tuyến tính bội đánh giá chất lượng thông tin BCTC tác động đến tính thanh khoản chứng khoán tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN với các hệ số chuẩn hóa như sau:

$$VK = 0,233 \cdot R + 0,464 \cdot T + 0,283 \cdot C + 0,307 \cdot S + 0,112 \cdot K + 0,207 \cdot V$$

Như vậy, cả 6 nhân tố: Thích hợp, trung thực, có thể hiểu được, có thể so sánh được, kịp thời và có thể kiểm chứng đều có ảnh hưởng tỉ lệ thuận đến tính thanh khoản chứng khoán tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN. Tức là khi R, T, C, S, K, V càng cao thì tính thanh khoản tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN càng cao. Trong 6 nhân tố này thì nhân tố có sự ảnh hưởng mạnh nhất đến tính thanh khoản chứng khoán tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN là đặc tính trung thực ($\beta = 0,464$). Tiếp đến là đặc tính có thể so sánh được ($\beta = 0,307$), có thể hiểu được ($\beta = 0,283$), trung thực ($\beta = 0,233$), có thể kiểm chứng ($\beta = 0,207$), và cuối cùng là kịp thời ($\beta = 0,112$). Như vậy, giả thuyết H₁, H₂, H₃, H₄, H₅, H₆ cho mô hình nghiên cứu chính thức được chấp nhận.

3.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả thống kê mô tả về các biến trong mô hình chất lượng thông tin BCTC và tính thanh khoản chứng khoán của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN còn thấp (trung bình 2,5-3,0). Điều này cho thấy các DN cần tăng cường các yếu tố tác động đến chất lượng thông tin BCTC nhằm nâng cao tính thanh khoản chứng khoán.

Từ kết quả hồi quy ở Bảng 8, xem xét mức độ ảnh hưởng của chất lượng thông tin BCTC tác động đến tính thanh khoản chứng khoán VN cho thấy các biến thành phần như Thích hợp, Trung thực, Có thể hiểu được, Có thể so sánh được, Kịp thời và Có thể kiểm chứng đều có ảnh hưởng tỉ lệ thuận đến tính thanh khoản chứng khoán tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN và phù hợp với các giả thuyết được đưa ra. Các yếu tố của chất lượng thông tin kế toán như thích hợp, trung thực, có thể hiểu được, có thể so sánh được, kịp thời và có thể kiểm chứng phù hợp với nghiên cứu của Jonas và Blanchet (2000) về 11 đặc tính của chất lượng thông tin kế toán và nghiên cứu của Braam và cộng sự (2009; 2013) đã chỉ ra các yếu tố này đo lường được chất lượng thông tin kế toán. Chất lượng thông tin kế toán có ảnh hưởng đến tính thanh khoản của cổ phiếu của các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán ủng hộ cho lập luận của Jamei, Reza và cộng sự (2012) hay của Biddle, Gary, Hilary, và Verdi (2009). Các yếu tố của chất lượng thông tin kế toán có ảnh hưởng đến tính thanh khoản chứng khoán đều phù hợp với các nghiên cứu trước như sự thích hợp thông tin trên BCTC có ảnh hưởng tích cực đến tính thanh khoản (Karkon & cộng sự, 2013; Khodadady, Davood, & Kumaraswamy, 2012). Các yếu tố còn lại đều có ảnh hưởng tỉ lệ thuận đến tính thanh khoản chứng khoán, phù hợp với các nghiên cứu của Mohammady (2011), Nekounam và cộng sự (2012), hay của Tehran, Maryam và Kolthoum (2013).

Tóm lại, công ty có chất lượng thông tin BCTC càng cao thì mức độ tính thanh khoản càng cao. Bởi lẽ các nhà đầu tư sẽ đặt niềm tin của mình nhiều hơn với các công ty cung cấp BCTC đạt được chất lượng tốt hơn.

4. Kết luận và kiến nghị

4.1. Kết luận

Mục đích của nghiên cứu nhằm khám phá các yếu tố của chất lượng thông tin kế toán ảnh hưởng đến tính thanh khoản của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN, đo lường mức độ ảnh hưởng của từng yếu tố này, đồng thời xem xét sự khác biệt trong đánh giá mức tác động của các nhân tố chất lượng thông tin kế toán ảnh hưởng đến tính thanh khoản của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN.

Theo lý thuyết ủy quyền, trong công ty cổ phần các nhà quản lý được ủy quyền bởi các chủ sở hữu. Chính sự ủy quyền này dẫn đến tình trạng xung đột lợi ích. Từ việc xung đột lợi ích, các nhà quản lý doanh nghiệp có xu hướng hành động vì lợi ích của bản thân hơn là vì lợi ích của chủ sở hữu. Trong khi đó, theo lý thuyết thông tin bất cân xứng, nhà quản lý là người cung cấp thông tin, vì vậy họ có xu hướng che giấu thông tin từ đó dẫn đến tình trạng thông tin bất cân xứng. Nhằm giảm thiểu tình trạng này, vấn đề nâng cao chất lượng thông tin BCTC nhằm tăng tính thanh khoản cho các công ty niêm yết.

Công cụ hệ số tin cậy Cronbach's Alpha và phân tích EFA được dùng để kiểm định thang đo trong nghiên cứu định lượng chính thức với cỡ mẫu $n = 149$, tác giả xây dựng được 22 biến quan sát tương ứng với 22 thang đo. Các thang đo này được đưa vào khảo sát trong nghiên cứu định lượng chính thức. Kết quả có tất cả 22 biến quan sát được gom vào 6 yếu tố chất lượng thông tin kế toán ảnh hưởng đến tính thanh khoản các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN đó là: Sự thích hợp, trình bày trung thực, dễ hiểu, có thể so sánh, kịp thời, và có thể kiểm chứng.

Từ các kết luận trên, tác giả đề xuất các kiến nghị nhằm tăng tính thanh khoản thông qua tăng chất lượng thông tin BCTC. Đồng thời, đề các kiến nghị có khả năng thực thi trong thực tế, nghiên cứu còn đề xuất tạo hành lang pháp lý và sự hỗ trợ thiết thực đối với các nhân tố có liên quan.

4.2. Kiến nghị và gợi ý chính sách

Dựa trên kết quả nghiên cứu, tác giả đưa ra một số gợi ý cho các nhà quản trị của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán VN trong việc nâng cao tính thanh khoản

một cách phù hợp và hiệu quả. Các kiến nghị này đứng trên quan điểm nhằm nâng cao chất lượng thông tin BCTC, tác động đến quyết định lựa chọn đầu tư của nhà đầu tư, từ đó tăng tính thanh khoản, mang lại lợi ích cao cho các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán VN và tạo cơ hội mở rộng, phát triển thị trường chứng khoán VN.

Vì vậy, các kiến nghị dưới đây tác giả đề xuất nhằm nâng cao chất lượng thông tin BCTC như sau:

Các công ty niêm yết tại VN, hiện nay bắt buộc công bố thông tin theo Thông tư 52. Chất lượng thông tin BCTC theo nghĩa rộng được đánh giá trên cơ sở những thông tin được trình bày theo quy định này. Mặc dù những thông tin yêu cầu các doanh nghiệp niêm yết công bố theo Thông tư 52, bao gồm các đặc điểm về thông tin tài chính cũng như thông tin phi tài chính phù hợp với thông lệ quốc tế, nhưng nó chỉ mang tính chất gợi ý. Vì mỗi doanh nghiệp đều có quy mô, mức độ phức tạp và ngành nghề khác nhau, do đó chất lượng thông tin BCTC mà doanh nghiệp niêm yết công bố là khác nhau, điều này phụ thuộc rất nhiều ở phần thuyết minh của mỗi doanh nghiệp về những nội dung được quy định theo thông tư này. Nhằm nâng cao chất lượng thông tin BCTC, các kiến nghị đưa ra sẽ liên quan đến từng đặc tính chất lượng của thông tin BCTC:

Thông tin thích hợp: Thông tin BCTC phải giúp cho người sử dụng có khả năng dự báo tốt về hoạt động của doanh nghiệp, từ đó đưa ra những quyết định trong ngắn và dài hạn.

Thông tin trình bày trung thực: Theo IASB (2010), để thông tin trung thực thì nó phải thoả mãn các yêu cầu: Trung lập, đầy đủ, không có các sai sót trọng yếu và có thể kiểm chứng. Đặc tính trình bày trung thực bao hàm cả thông tin tài chính và phi tài chính.

Thông tin được trình bày dễ hiểu: Để người đọc có thể dễ dàng hiểu các thông tin, nội dung trình bày bên cạnh việc trình bày bố cục rõ ràng, cần có những biểu đồ minh họa và các thuật ngữ chuyên ngành được giải thích một cách cụ thể.

Thông tin được trình bày có thể so sánh được: Khi so sánh số liệu trong cùng một doanh nghiệp, các nguyên tắc và chính sách kế toán cần được thực hiện một cách nhất quán. Trong trường hợp có sự thay đổi về nguyên tắc cũng như chính sách kế toán, doanh nghiệp cần có giải thích rõ ràng và thuyết minh về số liệu khi có điều chỉnh.

Thông tin công bố kịp thời: Một khi thông tin không kịp thời, sẽ làm cho nó không còn hữu ích cho người ra quyết định, vì vậy doanh nghiệp cần phải cải tiến về quy trình lập và công bố thông tin nhằm rút ngắn thời gian công bố và làm tăng tính hữu ích của thông tin.

Thông tin có thể kiểm chứng: Thông tin có thể kiểm chứng còn có ý nghĩa những người sử dụng độc lập với những kiến thức khác nhau có thể đi đến một kết luận chung; tuy nhiên, không nhất thiết là hoàn toàn giống nhau. Người sử dụng độc lập có thể kiểm chứng được sử dụng là các công ty kiểm toán độc lập, và chính trình độ chuyên môn cũng như kinh nghiệm của kiểm toán viên cũng như công ty kiểm toán đóng vai trò rất quan trọng trong việc đưa đến một kết luận hợp lí. Tác giả đưa ra kiến nghị các doanh nghiệp cần có các công ty kiểm toán độc lập kiểm toán hàng năm, các công ty đó cần có uy tín trong giới nghề nghiệp■

Tài liệu tham khảo

- Akerlof, G. A., & George, A. (1970). Behavioral macroeconomics and macroeconomic behavior. *The American Economic Review*, 92(3), 411-433.
- Azar, K., & Mazhari, R. (2013). Investigating the relationship between disclosure quality in information systems and securities liquidity in Tehran stock exchange. *International Research Journal of Management Sciences*, 1(4), 88-92.
- Biddle, G. C., Hilary, G., & Verdi, R. S. (2009). How does financial reporting quality relate to investment efficiency? *Journal of Accounting and Economics*, 48(2-3), 112-131.
- Bogdan, Siniša, Bareša, S., & Ivanović, S. (2012). Measuring liquidity on stock market: Impact on liquidity ratio. *Tourism and Hospitality Management*, 18(2), 183-193.
- Bộ Tài chính. (2012). Hướng dẫn về việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán. *Thông tư số 52/2012/TT-BTC ngày 05/04/2012*.
- Braam, G. & van Beest, F. (2013). Conceptually-based financial reporting quality assessment. An empirical analysis on quality differences between UK annual reports and US 10-K reports. *Working Paper*, 5(3), 45.
- Charles, L., & Swaminathan, B. (2000). Price momentum and trading volume. *The Journal of Finance*, 55(5), 2017-2069.
- Jafar, N., Zanjirdar, M., & Nasr, M. D. (2012). Study of relationship between ownership structure liquidity of stocks of companies accepted in Tehran stock exchange. *Indian Journal of Science and Technology*, 5(6), 2840-2845.
- Jamei, R., Navid, B. J., & Farshadfar, H. (2012). The effect of accounting information quality on liquidity risk of stock listed companies in Tehran stock exchange. *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, 2(8), 7609-7617.
- Jonas, G. J., & Blanchet, J. (2000). Assessing quality of financial reporting. *Accounting Horizons*, 14(3), 353-363.

- Laureen A. M., & Wahlen, J. M. (2006). The nature of accounting information reliability: Inferences from archival and experimental research. *Accounting Horizons*, 20(4), 399-425.
- Mohammady, A. (2011). The qualitative characteristics of accounting earnings and stock returns. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 4(2), 1-49.
- Nguyễn Đình Thọ. (2011). *Phương pháp nghiên cứu khoa học trong kinh doanh*. NXB Lao động - Xã hội.
- Rezapur, N. (2010). Relationship between institutional ownership and liquidity of stocks in Iran. *Quart. Account. Auditi. Studies*. 58, 452-468.
- van Beest, F., Braam, G., & Boelens, S. (2009). Quality of financial reporting: Measuring qualitative characteristics. Nijmegen Center for Economics (NiCE). *Working Paper*, 09(4), 108.