

ẢNH HƯỞNG CỦA THÔNG TIN KẾ TOÁN TRÊN BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐẾN GIÁ CỔ PHIẾU CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ĐỖ THỊ MỸ⁽¹⁾, NGUYỄN THỊ THU HIỀN⁽²⁾

⁽¹⁾Trường Đại học Quy Nhơn

⁽²⁾ Khoa Kế toán – Kiểm toán, Trường Đại học Công nghiệp Thành phố Hồ Chí Minh
Nguyenthuhien@iuh.edu.vn

Tóm tắt. Mục tiêu của nghiên cứu là xác định sự ảnh hưởng và đo lường mức độ ảnh hưởng của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính đến giá cổ phiếu của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. Nghiên cứu áp dụng và kế thừa mô hình gốc của Ohlson (1995) kết hợp với mô hình của Mondal và Imran (2010), Sharif và cộng sự (2015). Kết quả nghiên cứu cho thấy các thông tin kế toán: sự tăng trưởng (SALEGROWTH), thu nhập trên mỗi cổ phiếu (EPS), tỷ số nợ trên tài sản (DAR), giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu (BVPS) và quy mô công ty (SIZE) của 239 doanh nghiệp trong giai đoạn 2015-2019 đều có ảnh hưởng đến giá cổ phiếu, trong đó BVPS, EPS, SALEGROWTH, SIZE tác động cùng chiều còn DAR tác động ngược chiều và cả 5 thông tin kế toán đều có mức ý nghĩa thống kê cao nhất là 1%.

Từ khóa: thông tin kế toán, giá cổ phiếu, báo cáo tài chính.

INFLUENCE OF ACCOUNTING INFORMATION ON SHARE PRICE OF LISTED COMPANIES ON VIETNAM STOCK MARKET

Abstract. The objective of the study is to determine the influence and measure the impact of accounting information from the financial statements on the share price of companies listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. The research is applying and inheriting the original model of Ohlson (1995) combined with the model of Mondal and Imran (2010), Sharif and partners (2015). Research results show accounting information such as growth (SALEGROWTH), earnings per share (EPS), debt to assets ratio (DAR), book value per share (BVPS), and company size (SIZE) of 239 enterprises in the period 2015-2019, all affect the share price, of which BVPS, EPS, SALEGROWTH, SIZE affect in the same direction and DAR affects in the opposite direction with share price. All 5 accounting informations have the highest statistical significance of 1%.

Keywords. accounting information, share price, financial statements.

1. GIỚI THIỆU

Thị trường chứng khoán những năm qua đã thể hiện vai trò quan trọng trong việc thu hút nguồn vốn trong và ngoài nước. Cùng với dòng vốn ngân hàng, thị trường chứng khoán tạo ra kênh dẫn vốn ngắn, trung và dài hạn cho thị trường tài chính. Giá cổ phiếu là một chỉ tiêu rất nhạy cảm chịu ảnh hưởng từ nhiều thông tin khác nhau. Trước khi đưa ra quyết định đầu tư hay chiến lược M&A (Merger and Acquisition) thì nhà đầu tư phải nghiên cứu nhiều yếu tố về doanh nghiệp mà mình nhắm tới. Trong đó, thông tin kế toán có ý nghĩa nhất định, được thể hiện ở việc nó giải thích cách thức và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Các nhà quản trị thường phụ thuộc vào thông tin kế toán để đo lường hiệu suất của doanh nghiệp, hoạch định chính sách phát triển công ty và các nhà đầu tư tiềm năng tham khảo dùng để lựa chọn cổ phiếu phù hợp với chiến lược đầu tư của mình. Ball và Brown (1968) đã chứng minh những thay đổi của giá cổ phiếu chịu ảnh hưởng của thông tin kế toán, cụ thể là xác nhận mối quan hệ giữa lợi nhuận và giá cổ phiếu. Tiếp đó Ohlson (1995) đã đưa ra mô hình chứng minh có mối quan hệ giữa thông tin kế toán EPS và BVPS tỷ lệ thuận với giá cổ phiếu. Tại Việt Nam, có nhiều nghiên cứu chứng minh mối quan hệ giữa thông tin kế toán trên báo cáo tài chính với giá cổ phiếu nhưng các nghiên cứu chỉ chủ yếu xác định thông tin trên báo cáo tài chính như EPS, BVPS, DPS, ROE, P/E. Nghiên cứu này tiếp tục kế thừa các nghiên cứu trước kiểm định mối quan hệ giữa thông tin kế toán trên báo cáo tài chính đến giá cổ phiếu nhưng tập trung khai thác thêm các thông tin kế toán khác như: DAR, SALEGROWTH, SIZE và kiểm định trên cả 3 mô hình OLS,

FEM, REM. Nghiên cứu sẽ đóng góp cả về lý luận, thực tiễn và hữu ích đối với nhà đầu tư, doanh nghiệp niêm yết, nhà nghiên cứu về kinh tế - tài chính, cơ quan ban hành chính sách trong việc nghiên cứu về mối quan hệ giữa thông tin kế toán và giá cổ phiếu.

2. TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

Đặt nền móng cho việc nghiên cứu thực nghiệm về mối liên hệ giữa thông tin kế toán và giá cổ phiếu là nghiên cứu của Ball và Brown (1968). Nghiên cứu sự tác động giữa biến lợi nhuận trên mỗi cổ phần và thu nhập ròng với giá cổ phiếu, được phân tích hồi quy trên mô hình OLS của 261 công ty tại TTCK New York (NYSE) trong giai đoạn 1944-1966. Nghiên cứu chỉ ra rằng lợi nhuận có ảnh hưởng đến giá cổ phiếu và thông tin lợi nhuận là một trong các thông tin kế toán có ảnh hưởng nhất định để xác định giá cổ phiếu. Tiếp đến vào năm 1995, James Ohlson (1995) đã đưa ra mô hình Ohlson. Mô hình về ảnh hưởng của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính đến giá cổ phiếu thông qua hai biến giá trị sổ sách trên mỗi cổ phần (BVPS) và lợi nhuận trên mỗi cổ phần (EPS). Đây là lý thuyết nền tảng cho các nghiên cứu về sau áp dụng và kế thừa để nghiên cứu tác động giữa thông tin kế toán và giá cổ phiếu. King và Langhi (1998) kế thừa mô hình Ohlson (1995) nghiên cứu ảnh hưởng của thông tin kế toán đến giá cổ phiếu ở ba nước có hệ thống kế toán khác nhau, đó là ba thị trường chứng khoán Anh, Na Uy và Đức trong giai đoạn 1982 - 1996. Kết quả nghiên cứu cho thấy mức độ tác động của thông tin kế toán cho sự thay đổi giá của các cổ phiếu tại ba thị trường này lần lượt là 70%, 40% và 60%. Càng về sau này, các nghiên cứu bổ sung thêm nhiều thông tin kế toán để đưa vào nghiên cứu, điển hình như Mondal và Imran (2010), nghiên cứu sử dụng mô hình kinh tế lượng để kiểm tra ảnh hưởng các yếu tố tính thanh khoản, đòn bẩy tài chính, tăng trưởng, quy mô, lợi nhuận của công ty và tỷ lệ cổ tức đến giá cổ phiếu của một số công ty niêm yết tại sàn giao dịch chứng khoán Dhaka (DSE). Nghiên cứu chứng minh rằng 65% sự thay đổi giá cổ phiếu được giải thích bởi dòng tiền, đòn bẩy, lợi nhuận, tăng trưởng, vốn hóa thị trường và cổ tức. Nghiên cứu của Sharif và cộng sự (2015), phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến giá cổ phiếu: trường hợp của Sở giao dịch chứng khoán Bahrain. Nghiên cứu sử dụng mô hình Pooled OLS, FEM và REM của 41 công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Bahrain trong giai đoạn 2006-2010. Kết quả chỉ ra rằng các biến ROE, BVPS, DPS, DY, P/E, SIZE là ảnh hưởng đáng kể đến giá cổ phiếu trên thị trường Bahrain với R2 cao (0,80).

Ở Việt Nam cũng đã có các nghiên cứu về mối quan hệ giữa thông tin kế toán và giá cổ phiếu. Cụ thể là Nguyễn Việt Dũng (2009), nghiên cứu mối liên hệ giữa thông tin kế toán trên báo cáo tài chính và giá cổ phiếu: vận dụng linh hoạt lý thuyết hiện đại vào trường hợp Việt Nam. Nghiên cứu áp dụng mô hình Ohlson (1995) kết hợp với phương pháp điều chỉnh giá của Aboody và cộng sự (2002). Dữ liệu thu thập bao gồm 135 công ty niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán TP.HCM trong thời gian 2003 - 2007. Sử dụng phương pháp OLS, FEM và REM. Kết quả cho thấy giá cổ phiếu có mối liên hệ tỷ lệ thuận với EPS và BPS với mức ý nghĩa thống kê ở mức cao nhất (1%). Hai loại thông tin trên báo cáo tài chính này cùng với các ảnh hưởng cố định giải thích được 48% biến động giá cổ phiếu. Nguyễn Thị Khánh Phương (2015), nghiên cứu mối quan hệ giữa thông tin kế toán và giá cổ phiếu các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Mẫu nghiên cứu gồm 326 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong thời gian 7 năm từ năm 2008 - 2014 với sáu biến độc lập: BVS, EPS, FL, DPS, ROE, và CFO và giá cổ phiếu MPS là biến phụ thuộc. Kiểm định được các giả thuyết nghiên cứu bằng mô hình hồi quy đơn tuyến tính và đa tuyến tính bình phương nhỏ nhất OLS, REM, FEM. Kết quả kiểm định đã chỉ ra rằng các chỉ tiêu BVS, EPS, ROE là ba chỉ tiêu có ảnh hưởng đáng kể trong việc dự báo giá thị trường của mỗi cổ phiếu.

3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1 Mô hình nghiên cứu

Mô hình Ohlson (1995) đã được phát triển dựa trên mô hình thu nhập thặng dư bằng cách sử dụng mối quan hệ giữa giá trị sổ sách và lợi nhuận. Mô hình nghiên cứu này có dạng như sau:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{it} + \alpha_2 BVPS_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

P_{it} : Giá cổ phiếu công ty i vào thời điểm t .

$BVPS_{it}$: Giá trị sổ sách mỗi cổ phiếu công ty i vào thời điểm t

EPS_{it} : Thu nhập mỗi cổ phiếu công ty i vào thời điểm t .

Mô hình Ohlson (1995) được phát triển trên cơ sở mô hình lợi nhuận thặng dư (Residual income model - RIM) do Preinreich (1938) đề xuất có dạng tổng quát như sau:

$$P_t = b_t + \sum_{\tau=1}^{\infty} R^{-\tau} E_t(x_{t+\tau}^a)$$

Theo mô hình này giá trị nội tại P_t gồm: tổng giá trị sổ sách của cổ phiếu (b_t) tại thời điểm t và giá trị hiện tại của các dòng lợi nhuận thặng dư tương lai của công ty. Kế thừa mô hình RIM, Ohlson (1995) dựa trên một giả thiết liên quan đến chuỗi thời gian của dòng lợi nhuận thặng dư. Giả thiết của Ohlson (1995) có thể hiểu là nhà đầu tư kỳ vọng về khả năng sinh lời tương lai của công ty phụ thuộc một phần vào thông tin kế toán trên báo cáo tài chính hiện tại (khả năng sinh lời hiện tại) và vào các thông tin khác chưa (hoặc không) được phản ánh trên báo cáo tài chính.

Từ đó Ohlson rút ra được mô hình thể hiện mối quan hệ giữa hai thông tin kế toán trên báo cáo tài chính là EPS và BVPS và giá cổ phiếu. Mối liên hệ giữa EPS và BVPS là tỷ lệ thuận với giá cổ phiếu, điều này phù hợp với kết quả của các nghiên cứu thực nghiệm đã được thực hiện trước đó.

3.2 Phương pháp thu thập dữ liệu và xử lý dữ liệu

Phương pháp thu thập dữ liệu

Tác giả dùng phương pháp nghiên cứu định lượng với dữ liệu được trình bày theo không gian (doanh nghiệp) và thời gian (năm), sử dụng phần mềm STATA phân tích hồi quy tuyến tính để lượng hóa sự tác động của các biến độc lập lên biến phụ thuộc. Nghiên cứu tiến hành hồi quy theo 4 phương pháp thông thường trên dữ liệu bảng: Pooled OLS, FEM, REM và FGLS.

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu thứ cấp được thu thập từ báo cáo tài chính hằng năm của 239 doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Tp.HCM từ năm 2015-2019 đã được kiểm toán và công bố. Trong đó giá thị trường của mỗi cổ phiếu (P) là giá đóng cửa tại phiên giao dịch cuối cùng hằng năm trên sàn HOSE trong giai đoạn 2015 -2019 được công bố trên website www.vietstock.vn. Chỉ tiêu EPS, BVPS, DAR, ROE, P/E, DPS lấy trên website www.cafef.vn đã được tính sẵn. Chỉ tiêu SALEGROWTH được tính toán dựa trên số liệu được thu thập và chỉ tiêu SIZE được tính bằng log tổng tài sản lấy từ bảng cân đối kế toán.

Phương pháp xử lý dữ liệu

Sau khi dữ liệu được thu thập và trình bày theo dạng bảng, dữ liệu được khai báo định dạng để đưa vào phần mềm STATA phân tích kỹ thuật. Tiếp đến, chạy thống kê mô tả để mô tả các biến và kiểm định đa cộng tuyến giữa các cặp biến với nhau.

Tiếp theo tác giả sử dụng phương pháp phân tích dữ liệu bảng với mô hình hồi quy tuyến tính. Ngoài mô hình hồi quy kết hợp thông thường OLS, bài nghiên cứu còn tiến hành hồi quy cả trên hai mô hình đặc trưng của dữ liệu bảng là FEM và REM, tiếp đến kiểm định lựa chọn mô hình tối ưu và kiểm tra đánh giá khuyết tật của mô hình. Khi mô hình tối ưu xảy ra các khuyết tật thì sẽ được khắc phục bằng mô hình FGLS.

3.3 Mô hình nghiên cứu về ảnh hưởng của thông tin kế toán đến giá cổ phiếu

Dựa trên mô hình Ohlson (1995) với hai thông tin kế toán trên báo cáo tài chính là giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu và lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu tác động đến giá cổ phiếu và kế thừa các nghiên cứu gần đây của Modal và Imran (2010), Sharif và cộng sự (2015). Tác giả đề xuất mô hình mới bổ sung thêm 6 thông tin kế toán đó là DPS, SIZE, P/E, ROE, SALEGROWTH và DAR như sau:

$$P = \alpha_0 + \alpha_1 \text{EPS} + \alpha_2 \text{BVPS} + \alpha_3 \text{DPS} + \alpha_4 \text{SIZE} + \alpha_5 \text{P/E} + \alpha_6 \text{ROE} + \alpha_7 \text{SALEGROWTH} + \alpha_8 \text{DAR} + U_{XY}$$

Trong đó:

P: Giá thị trường của cổ phiếu (Price)

Cách xác định:

P = Giá đóng cửa của ngày giao dịch cuối cùng hằng năm.

EPS: Thu nhập trên mỗi cổ phiếu (Earnings per share)

Cách xác định:

EPS = Lợi nhuận sau thuế / Số lượng cổ phiếu thường đang lưu hành.

BVPS: Giá trị sổ sách vốn chủ sở hữu trên mỗi cổ phiếu (Book value per share)

Cách xác định:

BVPS = (Tổng tài sản – Tài sản vô hình – Nợ) / Số lượng cổ phiếu phát hành

DPS: Cổ tức trên mỗi cổ phần (Dividend per share)

Cách xác định:

DPS = LNST trả cổ tức cho cổ phần / Cổ phiếu đang lưu hành.

SIZE: Quy mô Công ty (SIZE)

Cách xác định:

SIZE = log (tổng tài sản)

P/E: Tỷ số giá trên lợi nhuận của một cổ phiếu (Price/EPS)

Cách xác định:

P/E = Giá thị trường của cổ phiếu / Lợi nhuận sau thuế của một cổ phiếu

ROE: Tỷ suất sinh lời trên Vốn chủ sở hữu (Return on Equity)

Cách xác định:

ROE = Lợi nhuận sau thuế / Vốn chủ sở hữu bình quân

SALEGROWTH: Sự tăng trưởng

Cách xác định:

SALEGROWTH = Giá trị thị trường / Giá trị sổ sách

DAR: Tỷ số Nợ trên Tài sản (Debt on Asset Ratio)

Cách xác định:

DAR = (Tổng nợ)/(Tổng tài sản)

4. KẾT QUẢ VÀ THẢO LUẬN KẾT QUẢ

4.1 Kết quả thống kê mô tả

Nghiên cứu này sử dụng số liệu kế toán và giá cổ phiếu của 239 công ty niêm yết trên HOSE giai đoạn 2015-2019.

Thực hiện thống kê mô tả để mô tả dữ liệu thu thập được từ nghiên cứu như: giá trị trung bình, giá trị nhỏ nhất, giá trị lớn nhất, độ lệch chuẩn... của từng biến kế toán và giá thị trường của cổ phiếu của các công ty niêm yết trên HOSE để phản ánh tổng quát các đối tượng nghiên cứu. Chi tiết giá trị thống kê của các chỉ tiêu tác giả sử dụng trong mô hình hồi quy được trình bày ở Bảng 1.

Bảng 1. Thống kê mô tả dữ liệu

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
P1	1196	26.44425	28.52843	.68	252
EPS	1195	2.606544	3.261438	-11.87	25.62
BVPS	1196	19.29397	11.13598	.161	106.86
DPS	1191	.2518405	1.501705	0	30
SIZE	1196	9.29745	.7665227	5.344404	12.74027
PE	1196	15.82471	46.56228	-143.37	1308
ROE	1196	.1497603	.6530372	-7.3242	10.97
GROW	1196	2.172998	11.58835	.051616	211.7061
DAR	1195	42.37316	23.63296	.0732	97.81

Nguồn: Nghiên cứu của tác giả

Qua kết quả thống kê từ bảng trên cho thấy có một số các biến có dao động ổn định, giá trị độ lệch chuẩn của mẫu nhỏ hơn giá trị trung bình như: BVPS, SIZE, DAR, còn có một số biến như P, EPS, DPS, P/E, ROE, SALEGROWTH có biên độ dao động rất lớn, độ lệch chuẩn cao hơn giá trị trung bình.

4.2 Kết quả mô hình hồi quy

Nghiên cứu được hồi quy trên cả 3 mô hình là OLS, FEM, REM. Thực hiện kiểm định Breusch-Pagan lựa chọn giữa OLS và REM, kiểm định Hausman lựa chọn giữa FEM và REM. Từ đó, lựa chọn được mô hình tối ưu là FEM.

Tiếp đó, tác giả thực hiện kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến, tự tương quan và phương sai sai số thay đổi. Kết quả mô hình hồi quy FEM cho thấy không có hiện tượng đa cộng tuyến nhưng có hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi. Để khắc phục các khuyết tật của mô hình FEM, thực hiện hồi quy mô hình FGLS. Kết quả như bảng 2

Bảng 2: Kết quả hồi quy mô hình bằng phương pháp Pooled OLS, REM, FEM, FGLS

Variable	ols	fem	rem	gls
EPS	4.6079207***	2.2595464***	2.8770379***	2.2472816***
BVPS	.66571822***	.22589724*	.71202233***	.73979529***

DPS	-1.897424***	-.10403299	-.35589622	.27840858
SIZE	3.7984698***	1.3591252	2.650739***	1.792399***
PE	.02077731*	.00577949	.0073276	.00223683
ROE	.61250444	-.47958643	-.09701791	.02782035
GROW	.54797877***	.19091626***	.33042622***	1.2112388***
DAR	-.1136069***	.13698656**	-.0164851	-.05345358***
_cons	-30.019001***	-2.5867584	-19.447778**	-13.629703***
chi2			491.67138	1104.4567
df				8
N	1189	1189	1189	1189
rank	9	9	9	9

legend: * p<.1; ** p<.05; *** p<.001

Nguồn: Nghiên cứu của tác giả

Kết quả nghiên cứu cho thấy các thông tin kế toán như giá trị sổ sách trên mỗi cổ phiếu, lợi nhuận trên mỗi cổ phiếu, quy mô doanh nghiệp, sự tăng trưởng và tỷ lệ nợ trên tổng tài sản đều có tác động đến giá cổ phiếu. Trong đó EPS, BVPS, SIZE, SALEGROWTH tác động cùng chiều, riêng DAR tác động ngược chiều với P với mức ý nghĩa thống kê rất cao là 1%. Còn các thông tin ROE, DPS và P/E không thấy sự tương quan trong mối quan hệ với P.

Thông qua kết quả nghiên cứu nhận thấy được tầm quan trọng của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính đến quyết định của nhà đầu tư, ngoài các chỉ tiêu đã được chứng minh và thực nghiệm từ năm 1968 là EPS và BVPS là các chỉ số quan trọng ảnh hưởng đến giá cổ phiếu thì trong bài nghiên cứu này đã cho thấy chỉ số SIZE và SALEGROWTH cũng tác động tích cực đến giá cổ phiếu và đều có ý nghĩa thống kê là 1%. Có thể thấy, ngoài chỉ số thu nhập trên mỗi cổ phiếu, giá trị sổ sách vốn chủ sở hữu trên mỗi cổ phiếu ảnh hưởng đến giá cổ phiếu thì quy mô doanh nghiệp và tăng trưởng của doanh nghiệp, tỷ lệ nợ cũng tác động rất lớn đến quyết định của các nhà đầu tư trong bối cảnh hiện nay.

Thị trường chứng khoán Việt Nam hiện nay phát triển rất mạnh mẽ cả về chất lượng và số lượng. Đây là kênh đầu tư lớn nhất của nền kinh tế tài chính, thu hút dòng vốn cả trong và ngoài nước rất mạnh. Qua nghiên cứu, có thể thấy các nhà đầu tư hiện đang rất quan tâm đến các thông tin tài chính của các doanh nghiệp để đưa ra các quyết định chiến lược của mình. Ngoài các chỉ số tác động cùng chiều đến giá cổ phiếu như EPS, BVPS, SIZE, SALEGROWTH thì chỉ số DAR (nợ trên tài sản) cũng cho thấy tác động đến giá cổ phiếu nhưng là nghịch chiều. Điều đó, thể hiện doanh nghiệp kiểm soát tỷ lệ nợ và cân đối tỷ lệ nợ trên tổng tài sản của doanh nghiệp mình như thế nào. Bài viết này, cho thấy trong giai đoạn hiện nay (2015-2019) nhà đầu tư quan tâm đến các chỉ số tài chính mới nào khi đưa ra quyết định đầu tư chiến lược của mình.

Kết quả nghiên cứu này, phù hợp với các nghiên cứu trước đây Ball và Brown (1968), Ohlson (1995), Collins và cộng sự (1997), King và Langhi (1998), Mondal và Imran (2010), Sharif và cộng sự (2015).

Kết quả nghiên cứu của bài viết này cũng là một phần đánh giá khách quan tình hình thực tiễn xu hướng đầu tư của thị trường chứng khoán ở Việt Nam hiện nay. Cho thấy một phần các thông tin kế toán trên báo cáo tài chính ảnh hưởng đến quyết định của các nhà đầu tư.

5. KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

5.1 Kết luận

Thị trường chứng khoán là nơi tập trung vốn hóa lớn nhất của nền kinh tế tài chính, là nơi thu hút nguồn vốn trong và ngoài nước. Trên thị trường chứng khoán, thông tin công bố của các công ty đại chúng có ảnh hưởng trực tiếp đến quyết định của các nhà đầu tư. Do đó các công ty niêm yết cần tuân thủ các quy định về công bố thông tin đảm bảo thông tin được công bố đầy đủ, chính xác, kịp thời, giám sát chặt chẽ và thể hiện trách nhiệm của mình đối với các nhà đầu tư. Điều này sẽ làm tăng lòng tin của các nhà đầu tư vào báo cáo tài chính được công ty niêm yết công bố. Bằng chứng thực nghiệm ảnh hưởng của các thông tin trên báo cáo tài chính như EPS, BVPS, DAR, SALEGROWTH, SALE đến giá cổ phiếu. Góp phần giúp các nhà đầu tư, nhà quản lý doanh nghiệp và các nhà nghiên cứu nhận định rõ hơn về sự tác động của các thông tin trên báo cáo tài chính tác động đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết.

5.2 Khuyến nghị

Từ kết quả nghiên cứu ở trên cho thấy ảnh hưởng của thông tin kế toán trên báo cáo tài chính đến giá cổ phiếu của công ty niêm yết trên sàn HOSE, tác giả đưa ra một số khuyến nghị như sau:

Đối với cơ quan quản lý và ban hành chính sách: cần nâng cao năng lực của cơ quan quản lý trong việc quản lý, giám sát đưa chế tài xử lý khi có vi phạm. Nâng cao chất lượng, hoàn thiện hệ thống cơ sở hạ tầng trên các sàn giao dịch chứng khoán để tránh gây tình trạng nghẽn lệnh và có cơ chế bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư trong quá trình thực hiện giao dịch. Triển khai các cơ chế giao dịch như T+0, hoặc T+1 đối với tiền và chứng khoán về để tăng tính thanh khoản cho thị trường và tạo động lực cho các nhà đầu tư.

Đối với nhà đầu tư: để giảm thiểu rủi ro khi đầu tư, nhà đầu tư cần có kiến thức cơ bản về kinh tế, tài chính kế toán, thị trường chứng khoán. Tùy theo từng mục đích của nhà đầu tư như đầu tư trung, dài hạn hay chiến lược M&A hoặc lướt sóng mà có định hướng, chiến lược, chốt lọc các thông tin sử dụng để thực hiện cho mục đích của mình. Tham chiếu các chỉ tiêu tài chính như EPS, BVPS, SIZE, GROW, hay DAR để đưa ra các quyết định đầu tư.

Hướng nghiên cứu tiếp theo của đề tài sẽ nghiên cứu sâu hơn, mở rộng nhiều thông tin kế toán, tăng số năm nghiên cứu hoặc tập trung nghiên cứu theo từng nhóm, phân ngành. Nếu sau năm 2025, kế toán Việt Nam bắt buộc áp dụng IFRS (International Financial Reporting Standards): Chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế, thì quy mô nghiên cứu không còn giới hạn ở Việt Nam, chúng ta có thể xét kết hợp nghiên cứu đối với các nước khác trong khu vực hoặc trên thế giới, phân cấp theo không gian. Nhằm mục đích, có thể đưa ra các thông tin hữu ích cho các nhà đầu tư Việt Nam muốn tham khảo để thực hiện đầu tư ra nước ngoài hoặc thực hiện M&A các doanh nghiệp ngoài lãnh thổ Việt Nam.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- [1] Ball, R., & Brown, P. (1968). An empirical evaluation of accounting income numbers. *Journal of accounting research*, 159-178.
- [2] King, R. and Langhi, J. (1998). Accounting diversity and firm valuation. *International Journal of Accounting*, 33(4), 529-567.
- [3] Mondal, M. S. A., & Imran, M. S. (2010). Determinants of stock price: a case study on Dhaka stock exchange. *International Journal of Finance*, 2(3), 1-16.
- [4] Nguyễn Việt Dũng (2009). Mối liên hệ giữa thông tin BCTC và giá cổ phiếu: Vận dụng linh hoạt lý thuyết hiện đại vào trường hợp Việt Nam. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế*, 375, 18-31.
- [5] Nguyễn Thị Khánh Phương (2015). Nghiên cứu mối quan hệ giữa thông tin kế toán và giá cổ phiếu các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Luận án tiến sĩ trường Đại học kinh tế Quốc dân*.
- [6] Ohlson, J. A. (1995). Earnings, book values, and dividends in equity valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11, 661-688.
- [7] Sharif, T., Purohit, H., & Pillai, R. (2015). Analysis of Factors Affecting Share Prices: The Case of Bahrain Stock Exchange. *International Journal of Economics and Finance*, 7(3), 207-216.

Ngày nhận bài: 26/03/2021

Ngày chấp nhận đăng: 20/04/2021