

Tác động của chất lượng báo cáo tài chính và chất lượng kiểm toán đến hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam

Nguyễn Vĩnh Khương^{1,2,*}, Trần Đăng Khoa^{1,2}



Use your smartphone to scan this QR code and download this article

TÓM TẮT

Tăng trưởng kinh tế của một quốc gia phụ thuộc vào sự phát triển của các doanh nghiệp trong nước, để đạt được mục tiêu phát triển, các công ty cần phải có sự đầu tư hiệu quả thông qua kết hợp các nguồn vốn khác nhau. Vì vậy hiệu quả đầu tư (HQĐT) là một trong những yếu tố quan trọng quyết định tăng trưởng, không chỉ đối với doanh nghiệp mà còn đối với toàn bộ nền kinh tế. Do đó các yếu tố ảnh hưởng đến HQĐT được sự chú ý đáng kể, cụ thể là nghiên cứu về chất lượng thông tin báo cáo tài chính (CLTT BCTC), chất lượng kiểm toán (CLKT) tác động đến HQĐT thu hút sự quan tâm của nhà điều hành và nghiên cứu hàn lâm, nhưng kết quả nghiên cứu vẫn chưa có được sự thống nhất. Vì vậy, nghiên cứu này xem xét chất lượng thông tin báo cáo tài chính và chất lượng kiểm toán tác động đến HQĐT. Tác giả sử dụng mô hình REM, FEM và PCSE cho phân tích định lượng với mẫu nghiên cứu bao gồm 673 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2015 - 2022. Kết quả của bài viết cho thấy chất lượng thông tin báo cáo tài chính và chất lượng kiểm toán có ảnh hưởng tích cực đến HQĐT. Hàm ý nghiên cứu để cập cho nhiều bên liên quan như các doanh nghiệp, các cơ quan chức năng và quản lý có thẩm quyền về một phương thức hữu hiệu nhằm giúp công ty tối đa hóa lợi nhuận thông qua các quyết định đầu tư hiệu quả.

Từ khoá: Hiệu quả đầu tư, Chất lượng báo cáo tài chính, Chất lượng kiểm toán, Việt Nam

¹Trường Đại học Kinh tế - Luật, Việt Nam

²Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Liên hệ

Nguyễn Vĩnh Khương, Trường Đại học Kinh tế - Luật, Việt Nam

Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

Email: khuongnv@uel.edu.vn

Lịch sử

- Ngày nhận: 10-5-2024
- Ngày sửa đổi: 29-7-2024
- Ngày chấp nhận: 27-9-2024
- Ngày đăng:

DOI:



Bản quyền

© ĐHQG Tp.HCM. Đây là bài báo công bố mở được phát hành theo các điều khoản của the Creative Commons Attribution 4.0 International license.



1 GIỚI THIỆU

2 Tăng trưởng kinh tế của một quốc gia phụ thuộc
3 vào sự phát triển của các doanh nghiệp DN trong
4 nước, để đạt được mục tiêu phát triển, các công ty
5 cần phải có sự đầu tư hiệu quả thông qua kết hợp
6 các nguồn vốn khác nhau Odit & Chittoo¹. Vì vậy,
7 theo Ebrahimi Rad, Embong, Mohd-Saleh, & Jaffar²,
8 HQĐT là một trong những yếu tố quan trọng quyết
9 định tăng trưởng, không chỉ đối với DN mà còn đối
10 với toàn bộ nền kinh tế. Theo Watts & Zimmerman³,
11 mục tiêu của các “DN” là tối đa hóa lợi nhuận và tăng
12 trưởng vì vậy cần phải ra quyết định đầu tư vào tài sản
13 cố định hữu hình và vô hình. Quá trình này đòi hỏi
14 DN phải lựa chọn các dự án mang lại hiệu suất sinh
15 lời cao để làm gia tăng giá trị của công ty⁴. Thông
16 tin về tài chính là một trong những yếu tố tác động
17 đến quyết định đầu tư, Ebrahimi Rad⁵ khẳng định
18 BCTC là phương tiện chính để truyền đạt thông tin
19 tài chính tới các tổ chức bên ngoài, từ đó hỗ trợ các
20 nhà đầu tư và tổ chức ra quyết định. Biddle, Hilary⁶
21 chỉ ra rằng mối liên hệ giữa CLTT BCTC và HQĐT
22 có liên quan đến giảm sự bất cân xứng thông tin giữa
23 DN và các tổ chức và cá nhân cấp vốn. Bên cạnh đó,
24 lý thuyết kế toán thực chứng chỉ ra rằng BCTC có hai
25 khía cạnh: tín hiệu cho thị trường và giám sát hành

vi quản lý³. Thông qua các phương tiện báo hiệu và
giám sát, gia tăng CLTT BCTC sẽ mang lại những kết
quả kinh doanh đáng kể về mặt phân bổ nguồn lực
hiệu quả, từ đó cải thiện quyết định đầu tư của DN.
Một yếu tố quan trọng khác giúp giảm bớt sự bất cân
xứng thông tin giữa DN và nhà đầu tư đó chính là
kiểm toán “KT”⁷. Theo Siregar & Nuryanah⁸, CLTT
BCTC cũng có mối liên hệ với CLKT, họ cho rằng khi
người dùng không chắc chắn về độ tin cậy của BCTC,
họ sẽ xem xét báo cáo của KT viên. DeAngelo⁹ lập
l luận rằng các công ty KT lớn hơn sẽ cung cấp CLKT
ở mức cao hơn. Vì các công ty đó đã phải đầu tư nhiều
nguồn lực bao gồm tài chính và thời gian để xây dựng
danh tiếng và hình ảnh trong ngành KT do đó họ sẽ
“mất nhiều hơn” khi cung cấp CLKT thấp. KT viên
độc lập là người đảm bảo CLTT BCTC và có vai trò
quan trọng trong quản trị DN vì BCTC là một trong
những nguồn thông tin quan trọng đối với người sử
dụng báo cáo, do đó việc tăng cường tính minh bạch
của thông tin là rất quan trọng⁸.
Kể từ đầu thế kỷ 21, các vụ bê bối kế toán toàn cầu
đã gia tăng, cho thấy CLTT BCTC dần trở nên yếu
kém¹⁰. Một số sự kiện gian lận về BCTC có thể kể
đến như Enron năm 2001. Sự mất niềm tin về giá trị
thật trên thị trường chứng khoán và những sự gian lận
của Enron đã làm cho giá cổ phiếu của các công ty của

Trích dẫn bài báo này: Khương NV, Khoa TD. Tác động của chất lượng báo cáo tài chính và chất lượng kiểm toán đến hiệu quả đầu tư của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. *Sci. Tech. Dev. J. - Eco. Law Manag.* 2024; ():1-12.

Mỹ như Williams (thuộc lĩnh vực năng lượng) và Enterasys Networks (thuộc lĩnh vực kỹ thuật cao) giảm giá trị từ một phần ba đến hơn một nửa từ cuối năm 2000. Dựa trên vấn đề này, nền kinh tế thế giới đã thể hiện rõ ràng nhu cầu về CLTT BCTC liên quan đến hiệu quả và triển vọng kinh doanh¹¹. Tại Việt Nam, một số sự kiện tiêu cực ảnh hưởng đến thị trường vốn như vụ việc sai lệch thông tin trên BCTC của công ty Gỗ Trường Thành năm 2016. Ngày 19.7.2016, tập đoàn Vingroup thông báo cho các cổ đông sẽ tạm ngưng chuyển đổi khoản vay 1.202 tỷ đồng bởi vì tập đoàn đã tìm thấy một vài sai lệch trọng yếu giữa thông tin, số liệu thực tế với thông tin, số liệu đã được công bố. Ngày 2.8.2016, công ty Gỗ Trường Thành công bố BCTC quý 2/2016 và giáng một đòn nặng nề vào các cổ đông của DN với khoản lỗ lên đến cả nghìn tỷ đồng. Cổ phiếu này đã giảm sàn 13 phiên liên tiếp. Công ty Gỗ Trường Thành bị phát hiện chưa thực hiện trích lập dự phòng đối với khoản phải thu khó đòi và trong quá trình kiểm kê công ty bị phát hiện thiếu đến gần 980 tỷ đồng hàng tồn kho trong giá vốn hàng bán đã khiến cho giá vốn trong 6 tháng đầu năm 2016 tăng lên mức 1.690 tỷ đồng – tăng gần gấp đôi doanh thu. Vì vậy, công ty lỗ gộp tới 807 tỷ đồng và lỗ ròng 1.073 tỷ đồng¹². Ngoài ra, theo Tổng cục Thống kê cho biết cả nước có 143.200 DN ngừng hoạt động trong năm 2022. Trung bình có khoảng 400 DN đóng cửa mỗi ngày. Các dữ liệu trên cho thấy các DN đang phải đối mặt với nhiều thử thách trong việc ra quyết định đầu tư hiệu quả.

Xuất phát từ thực trạng và tầm quan trọng của mối quan hệ giữa CLTT BCTC đối với HQĐT cùng với vai trò KT độc lập của các DN, tác giả nhận thấy rằng xu hướng toàn cầu hóa nguồn vốn đầu tư trên thế giới và sự phát triển nhanh chóng của thị trường vốn tại Việt Nam mở rộng cơ hội cho DN tiếp cận các nguồn tài trợ. Mặc dù có sự gia tăng đáng kể trong lượng vốn đầu tư, HQĐT của các DN tại Việt Nam còn hạn chế¹³. Với bối cảnh hiện nay, việc tìm hiểu về sự ảnh hưởng của CLTT BCTC và CLKT đến HQĐT tại Việt Nam là cần thiết.

CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu về tác động của CLTT BCTC đến HQĐT

Nghiên cứu này đề cập đến 2 lý thuyết chính bao gồm lý thuyết thông tin bất cân xứng và lý thuyết đại diện. Lý thuyết thông tin bất cân xứng: vấn đề bất cân xứng thông tin tác động đến đầu tư dưới mức. Vấn đề này để liên quan đến quyết định được thực hiện trong quá trình giao dịch trong trường hợp có một bên có nhiều

thông tin hơn so với bên còn lại. Do đó, một trong những nguyên nhân khiến giao dịch không hiệu quả đến từ bất cân xứng thông tin bởi vì nó sẽ tạo ra chênh lệch nhất định về quyền lợi của hai bên. Bất cân xứng thông tin thường được coi là một dạng thất bại trong thị trường, và lựa chọn nghịch (adverse selection) và rủi ro đạo đức (moral hazard) là hai hành vi phổ biến. Lựa chọn nghịch chỉ ra sự bất cân xứng thông tin tác động đến quyết định tham gia vào thị trường của một bên nào đó. Một đối tượng sẽ tham vào một giao dịch mang lại lợi ích nếu họ có được lợi thế về thông tin. Đối tượng còn lại không có đầy đủ thông tin sẽ nghĩ rằng họ đang tham gia vào một giao dịch không công bằng và có thể bị kiểm soát vì vậy họ sẽ quyết định không thực hiện giao dịch. Trong khi đó, rủi ro đạo đức xảy ra khi cá nhân chấp nhận rủi ro khi thực hiện giao dịch nếu họ biết rằng chi phí của rủi ro đã được bên còn lại gánh chịu. Biddle, Hilary⁶ thảo luận về tác động của CLTT BCTC và bảo thủ kế toán đến HQĐT. Họ kết luận rằng gia tăng CLTT BCTC sẽ làm giảm bất cân xứng thông tin từ đó sẽ giảm thiểu lựa chọn nghịch và rủi ro đạo đức. Một mặt, CLTT BCTC sẽ cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư tham gia vào các dự án của DN, qua đó sẽ làm giảm thông tin bất cân xứng và làm giảm các lựa chọn đối nghịch¹⁴. Mặt khác, BCTC còn có thể làm giảm rủi ro đạo đức bằng cách tạo điều kiện ký kết hợp đồng và giám sát¹⁵. Lý thuyết này đã được các nhà nghiên cứu trước áp dụng để xây dựng giả thuyết về sự tác động của CLTT BCTC đến HQĐT.

Các nghiên cứu trước cho rằng CLTT BCTC có tác động tích cực đến HQĐT. Cụ thể hơn, những bài viết nêu lên sự tác động cùng chiều của CLTT BCTC đến HQĐT có thể kể đến như: F. Wang, Zhu, & Hoffmire¹⁶ nhận thấy CLTT BCTC có tác động cùng chiều đến HQĐT, do đó CLTT BCTC có thể làm giảm quyết định đầu tư dưới mức và đầu tư quá mức, cuối cùng sẽ làm tăng HQĐT, do đó sẽ làm giảm rủi ro đạo đức và lựa chọn nghịch giữa nhà đầu tư và nhà quản lý (lý thuyết đại diện) do đó nó có thể làm giảm sự bất cân xứng về thông tin. Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷ cho rằng CLTT BCTC cao hơn có thể tăng HQĐT bằng cách giảm sự bất cân xứng thông tin và khoảng cách về kiến thức. Lin, Wang, & Pan¹⁸ kết luận CLTT BCTC làm giảm khả năng đầu tư dưới mức ở các công ty gia đình nhiều hơn so với các công ty không thuộc sở hữu gia đình. Shahzad, Rehman, Colombage, & Nawaz¹⁹ cho rằng CLTT BCTC cao hơn và quyền sở hữu gia đình tác động cùng chiều với HQĐT và CLTT BCTC sẽ có ảnh hưởng mạnh mẽ hơn đối với DN do gia đình kiểm soát khi so sánh với DN không do gia đình kiểm soát. Iriyadi & Yadiati²⁰ phát hiện ra CLTT BCTC ảnh hưởng đáng kể đến HQĐT ở Indonesia,

do đó HĐQT có thể được cải thiện nếu quản lý cấp cao hơn phụ thuộc vào CLTT BCTC cao. Ban quản lý cấp cao hơn có thể nâng cao CLTT BCTC bằng cách áp dụng phong cách lãnh đạo chuyển đổi. Việc áp dụng phong cách lãnh đạo chuyển đổi sẽ tăng cường vai trò của ủy ban KT, ảnh hưởng tích cực đến CLTT BCTC. Nghiên cứu của Le²¹ nghiên cứu phân tích sự ảnh hưởng của CLTT BCTC đến HĐQT thông qua mẫu nghiên cứu gồm các công ty ngành thực phẩm niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2014 đến năm 2020. Nghiên cứu cho thấy CLTT BCTC có tác động cùng chiều đến đầu tư quá mức. Nghiên cứu của Nguyen²², nghiên cứu này nghiên cứu mối quan hệ giữa CLTT BCTC, CLKT và HĐQT của các công ty gia đình tại Việt Nam trong giai đoạn từ 2019 đến 2021. Tác giả của nghiên cứu này kết luận rằng CLTT BCTC tốt hơn sẽ góp phần nâng cao HĐQT. Lý do đưa ra là các thông tin tài chính được công bố trở nên đáng tin cậy khi gia tăng CLTT BCTC qua đó giúp các nhà điều hành tránh thực hiện các dự án xấu, giảm thiểu vấn đề rủi ro đạo đức và lựa chọn nghịch. Bên cạnh đó, cải thiện CLTT BCTC có thể giảm bớt các hành vi vi phạm lợi của nhà điều hành cũng như tạo niềm tin cho các nhà đầu tư trong việc quyết định thực hiện đầu tư. Điều này giúp DN tránh được những dự án đầu tư không hiệu quả và kiểm soát quyết định đầu tư của các nhà điều hành. Sau khi tổng hợp các nghiên cứu trước, các nghiên cứu đều đưa ra kết luận CLTT BCTC có tác động cùng chiều đến HĐQT, vì vậy tác giả đưa ra giả thuyết đầu tiên như sau:

H1: CLTT BCTC có tác động cùng chiều đến HĐQT

Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu về tác động của CLKT đến HĐQT

Lý thuyết đại diện: hai xung đột chính được đề cập trong lý thuyết này bao gồm (1) xung đột giữa người sở hữu công ty và nhà quản lý và (2) xung đột giữa chủ sở hữu và cá nhân, tổ chức vay. Sự khác biệt về lợi ích của hai nhóm đối tượng là nguyên nhân dẫn đến xung đột đầu tiên. Nhà quản lý thường có xu hướng phát triển các nguồn lực mà mình có thể kiểm soát với mục đích nhằm bảo đảm quyền điều hành và gia tăng các khoản thu nhập của họ²³. Đó là lý do vì sao các nhà điều hành thay cho chủ sở hữu công ty thường rất quan tâm đến hoạt động đầu tư. Đối với các DN có nguồn vốn nội bộ, các hoạt động đầu tư thường được phát triển từ nguồn vốn này. Khi các nhà điều hành DN chuyển lợi ích của các cá nhân, tổ chức cho vay sang cho chủ sở hữu DN sẽ làm cho xung đột thứ hai xảy ra. Với giả định là các nhà điều hành cũng có lợi ích như chủ sở hữu vì vậy đối với tình huống này các

dự án có rủi ro cao sẽ được lựa chọn. Nhà quản lý sẽ dùng các khoản vay để tài trợ cho dự án này, và trả cổ tức nhiều hơn cho các chủ sở hữu DN. Theo lý thuyết đại diện, nguyên nhân của tình trạng đầu tư kém hiệu quả của DN là do bất cân xứng thông tin. Jensen & Meckling và Myers^{24,25} kết luận rủi ro đạo đức xuất hiện khi có sự xung đột về lợi ích và thiếu sự kiểm tra, giám sát của chủ sở hữu đối với nhà điều hành. Các nhà điều hành DN có nhiều cơ hội để tối đa hoá lợi ích cá nhân thay vì đem lại lợi ích cao nhất cho chủ sở hữu khi thiếu sự kiểm tra và giám sát. Các dự án có tỷ suất sinh lợi cao bị từ chối bởi các nhà quản lý do e ngại rủi ro, họ sẽ thực hiện các dự án có tỷ lệ lợi nhuận thấp nhưng có thể mang lại nhiều lợi ích cho họ mà có thể bỏ qua những hậu quả mà DN phải gánh chịu. Thông qua tổng hợp về lý thuyết đại diện, tác giả nhận thấy rằng CLKT là một nhân tố giám sát quan trọng trong việc giảm thiểu các rủi ro sai sót gian lận khi các nhà quản lý cung cấp thông tin tài chính cho chủ doanh nghiệp. Từ đó, các chủ doanh nghiệp hay nhà đầu tư có thể đưa ra các quyết định đầu tư hiệu quả và có thể tối đa hóa lợi nhuận trong tương lai. Dựa trên nền tảng lý thuyết này các nhà nghiên cứu kết luận rằng vai trò của kiểm toán độc lập có tác động đến HĐQT^{8,17}.

Mặc dù kết quả chưa có sự nhất quán, phần lớn các kết quả nghiên cứu đều chỉ ra rằng CLKT có tác động tích cực đến HĐQT. Các tài liệu trước đây đã báo cáo nhiều kết quả về sự tác động cùng chiều giữa CLKT và HĐQT. Nhiều học giả nhận thấy rằng khi CLKT tăng thì có hai lợi thế chính được nêu bật: thứ nhất, nhà đầu tư nhận được lợi thế về thông tin trong đó nhà đầu tư nhận được thông tin tài chính phù hợp; nói cách khác, CLKT cao hơn sẽ làm giảm sự bất cân xứng thông tin. Thứ hai, khi CLKT tăng, điều này có nghĩa là hoạt động giám sát trong nội bộ doanh nghiệp tăng lên, làm giảm hành vi cơ hội của nhà điều hành và, do đó, HĐQT được cải thiện^{26,27}. Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷ cho thấy rằng CLTT BCTC và CLKT cao hơn gắn liền với HĐQT, CLKT cao hơn sẽ dẫn đến HĐQT cao hơn sẽ làm giảm thông tin bất cân xứng và những khoảng cách kiến thức, đặc biệt là khi các cuộc KT được thực hiện bởi 4 công ty KT lớn nhất thế giới. Iriyadi & Yadiati²⁰ phân tích vai trò hiệu quả của ủy ban KT sẽ ảnh hưởng tích cực đến CLTT BCTC. Bên cạnh các nghiên cứu chỉ ra sự tác động cùng chiều của CLKT, các kết quả nghiên cứu trên thế giới chưa có được sự nhất quán với nhau do nghiên cứu ở các bối cảnh khác nhau. Cụ thể, một số nghiên cứu của các tác giả cho kết quả CLKT tác động cùng chiều với HĐQT như Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷, tuy nhiên, nghiên cứu của Aulia & Siregar²⁸ lại nhận thấy rằng CLKT không có tác động tích cực đến HĐQT, trong

260 khi đó Siregar & Nuryanah⁸ cho thấy CLKT không
 261 có tác động đến HQĐT. Nghiên cứu của Nguyen²²
 262 về tác động của CLTT BCTC và CLKT đến HQĐT
 263 của các công ty gia đình với số lượng công ty là 143
 264 công ty phi tài chính trong giai đoạn từ 2019 đến 2021
 265 cho kết quả CLTT BCTC có tác động cùng chiều với
 266 HQĐT, tuy nhiên nghiên cứu cho thấy các công ty
 267 được KT bởi Big 4 và các công ty không được kiểm
 268 toán bởi Big 4 không có sự khác biệt trong việc gia
 269 tăng HQĐT. Nghiên cứu có số lượng mẫu khá nhỏ và
 270 giai đoạn nghiên cứu cũng tương đối ngắn và kết quả
 271 chưa mang tính đại diện cho các doanh nghiệp tại Việt
 272 Nam. Hầu hết kết quả của các nghiên cứu trước đều
 273 có cùng kết luận CLKT có tác động cùng chiều đến
 274 HQĐT, vì thế các tác giả đã đưa ra giả thuyết sau để
 275 kiểm định:

276 **H2: CLKT có tác động cùng chiều đến HQĐT**

277 PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

278 Phân tích dữ liệu

279 Dữ liệu của nghiên cứu là dữ liệu bảng động, do biến
 280 phụ thuộc có biến trễ được xem là biến độc lập nên
 281 biến trễ có thể tương quan với các biến còn lại, đồng
 282 thời khi xem xét các mối quan hệ kinh tế, sự tác động
 283 qua lại giữa các biến hay một yếu tố tác động nào khác
 284 bị bỏ sót là điều không tránh khỏi, lúc này hiện tượng
 285 nội sinh dễ xảy ra, tác động tới độ tin cậy của kết quả.
 286 Giả định của mô hình hồi quy bị vi phạm nghiêm
 287 trọng do hiện tượng nội sinh. Ba nguyên nhân chính
 288 gây ra hiện tượng nội sinh bao gồm: thiếu biến quan
 289 trọng trong mô hình, mối quan hệ đồng thời giữa biến
 290 độc lập và biến phụ thuộc và sai lệch trong lựa chọn
 291 đo lường biến.

292 Không những thế, hiện tượng phương sai sai số thay
 293 đổi là một trong những hiện tượng phổ biến của các
 294 mô hình hồi quy dữ liệu bảng. Khi hiện tượng này xảy
 295 ra, phần dư (residual) hoặc sai số e của mô hình sau
 296 quá trình hồi quy không tuân theo phân phối ngẫu
 297 nhiên và phương sai không bằng nhau, vi phạm giả
 298 thuyết của mô hình hồi quy tuyến tính, ước lượng hồi
 299 quy bị ảnh hưởng. Để giải quyết 2 hiện tượng này, tác
 300 giả sử dụng mô hình lần đầu tiên được giới thiệu bởi
 301 Beck & Katz²⁹, đó là mô hình ước lượng sai số chuẩn
 302 hiệu chỉnh (PCSE).

303 Bài nghiên cứu sử dụng mẫu là 673 công ty phi tài
 304 chính ở Việt Nam được niêm yết trên sàn chứng
 305 khoán Hồ Chí Minh và Hà Nội trong giai đoạn 2015-
 306 2022, được thu thập từ nguồn dữ liệu Datastream của
 307 Thomson Reuters tại Trung Tâm Nghiên cứu Kinh tế
 308 Tài chính của Trường Đại học Kinh tế - Luật và BCTC
 309 hợp nhất đã KT được công bố công khai của các công
 310 ty. Mẫu nghiên cứu chiếm 91% tổng số lượng công

ty niêm yết sau khi loại các công ty tài chính do tính
 311 đặc thù về hoạt động cũng như các quy định, chuẩn
 312 mực về lập và trình bày báo cáo tài chính, vì vậy mẫu
 313 nghiên cứu vẫn mang tính đại diện cho các DN trên
 314 thị trường chứng khoán Việt Nam. 315

Mô hình nghiên cứu 316

Tác giả sử dụng mô hình như trong nghiên cứu của
 317 Biddle³⁰; F. Chen³¹; Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷ Sire-
 318 gar & Nuryanah⁸ và có bao gồm biến độc lập CLKT.
 319 HQĐT_t, $t = \beta_1 i$, $t + \beta_2$ CLTT BCTC i , $t + \beta_3$ CLKT
 320 i , $t + \beta_4$ Biến kiểm soát i , $t + \epsilon_i$, t 321

Trong đó: $i=1,2,3,\dots,673$ (thể hiện 673 công ty niêm
 322 yết), $t=1,2,3,\dots$ (khoảng thời gian 8 năm từ 2015 tới
 323 2022). 324

Biến phụ thuộc 325

Tác giả sử dụng tính toán mức đầu tư dự kiến cho
 326 DN i trong năm t theo của Biddle³⁰ Gomariz &
 327 Ballesta³² - mô hình ước tính mức độ đầu tư dự kiến
 328 dựa trên các cơ hội tăng trưởng (do bảng tốc độ tăng
 329 trưởng doanh thu). Phần dư của mô hình trên đại
 330 diện cho sự đầu tư không hiệu quả và phản ánh sự
 331 chênh lệch so với mức đầu tư dự kiến. Công ty đang
 332 đầu tư ở mức cao hơn so với mức tăng trưởng doanh
 333 thu dự kiến sẽ có phần dư mang giá trị dương, đại
 334 diện cho trường hợp đầu tư quá mức. Trái lại, phần
 335 dư mang giá trị âm thể hiện đầu tư thực tế đang thấp
 336 hơn mức đầu tư dự kiến, vì vậy đầu tư dưới mức sẽ
 337 tương ứng với phần dư âm. Giá trị tuyệt đối của phần
 338 dư trong mô hình nhân với -1 chính là biến phụ thuộc
 339 trong bài nghiên cứu, do đó giá trị cao hơn thì thể hiện
 340 HQĐT cao³². 341

Đầu tư _{i, t} = $\beta_0 + \beta_1$ tăng trưởng doanh thu _{$i, t-1$} +
 342 ϵ_i, t 343

Đầu tư _{i, t} là tổng đầu tư của DN i trong năm t , được đo
 344 lường bằng sự gia tăng ròng trong tài sản hữu hình và
 345 tài sản vô hình và chia cho độ trễ một kỳ của tổng tài
 346 sản (tổng tài sản năm trước đó). Tăng trưởng doanh
 347 thu _{$i, t-1$} là mức tăng trưởng trong doanh thu của công
 348 ty i từ năm $t-2$ đến $t-1$. 349

Biến độc lập 350

Biến CLTT BCTC 351

Để ước lượng CLTT BCTC, bài nghiên cứu sử dụng
 352 kết quả 2 mô hình Kasznik³³ với biến CLTT BCTC
 353 đo lường theo phương pháp này được mã hóa là
 354 FRQ KASZ và McNichols & Stubben³⁴ với biến CLTT
 355 BCTC đo lường theo phương pháp này được mã hóa
 356 là FRQ MNST. 357

Mô hình của Kasznik³³ đã được sử dụng rộng rãi
 358 trong lĩnh vực kế toán để đo lường CLTT BCTC³². 359

360 Kasznik³³ lập luận rằng việc loại trừ dòng tiền khỏi
361 hoạt động của mô hình Jones sẽ làm tăng sai số ước
362 tính. Do sự thay đổi trong dòng tiền từ hoạt động có
363 tương quan nghịch với các khoản dồn tích³³, do đó,
364 ông đã thêm sự thay đổi trong dòng tiền từ hoạt động.

365 Biến CLTT BCTC được tính bằng giá trị tuyệt đối của
366 số dư từ phương trình bên dưới và nhân chúng với -1.

367 Giá trị dư cao hơn cho thấy CLTT BCTC cao hơn:

$$368 \Delta Ai, t = \alpha_i, t + \beta 1 \Delta sales_i, t + \beta 2 PPE_i, t + \beta 3 \Delta CFO_i,$$

$$369 t + \epsilon_i, t$$

370 Trong đó, $\Delta Ai, t$ thể hiện tổng số dồn tích; $\Delta sales_i, t$ là
371 sự thay đổi về doanh thu từ năm t đến $t - 1$. PPE_i, t
372 là tài sản cố định. $\Delta CFO_i, t$ là sự thay đổi trong dòng
373 tiền từ hoạt động kinh doanh từ năm t đến $t - 1$ và $\epsilon_i,$
374 t thể hiện sai số.

375 Mô hình của McNichols & Stubben³⁴ được tạo lập
376 dựa trên phương pháp lấy phần dư hồi quy giữa doanh
377 thu và khoản phải thu. Theo đó, CLTT BCTC được
378 phản ánh thông qua sai lệch giữa doanh thu đạt được
379 và việc quản lý nguồn thu nhập (quản lý khoản phải
380 thu). Phần dư của phương trình bên dưới phản ánh
381 mức sai lệch giữa doanh thu và việc quản lý nguồn
382 thu nhập, chính vì vậy nó được làm cơ sở để đo lường
383 CLTT BCTC. Biến CLTT BCTC được tính bằng giá
384 trị tuyệt đối của số dư từ phương trình bên dưới và
385 nhân chúng với -1. Giá trị dư cao hơn cho thấy CLTT
386 BCTC cao hơn:

$$387 \Delta \Delta Ri, t = \alpha_i, t + \beta 1 \Delta sales_i, t + \epsilon_i, t$$

388 Trong đó, $\Delta \Delta Ri, t$ là biến phụ thuộc, đại diện cho sự
389 thay đổi khoản phải thu hàng năm của DN i trong
390 năm t chia cho tổng tài sản của năm trước đó. $\Delta sales_i,$
391 t biến độc lập đại diện cho sự thay đổi doanh thu hàng
392 năm của DN i trong năm t chia cho tổng tài sản của
393 năm trước đó. ϵ_i, t là phần dư của mô hình hồi quy
394 (5).

395 **Biến CLKT**

396 Biến CLKT là biến giả và được mã hóa 1 nếu việc KT
397 công ty được thực hiện bởi công ty KT Big 4; và được
398 mã hóa 0 cho các công ty KT còn lại Achleitner, Gün-
399 ther, Kaserer, & Siciliano³⁵; El Ghoul, Guedhami, &
400 Pittman³⁶.

401 **Biến kiểm soát**

402 Các biến kiểm soát được tác giả tổng hợp được các
403 bài nghiên cứu trước của Biddle³⁰; Shahzad, Rehman,
404 Hanif¹⁷; Siregar & Nuryanah⁸. Bảng 1: Tổng hợp các
405 biến kiểm soát trình bày cách thức đo lường 8 biến
406 kiểm soát bao gồm tuổi công ty (FA), tài sản (TANG),
407 quy mô công ty (CS), mức độ biến động dòng tiền
408 của DN (SCF), đòn bẩy tài chính (LEV), hệ số Alt-
409 man's Z-score (ZSCR), dòng tiền thuần (CF), biến giả
410 lợi nhuận (POL).

411 **KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO 412 LUẬN**

413 **Thống kê mô tả**

414 Bảng 2 trình bày kết quả thống kê mô tả của biến phụ
415 thuộc, biến độc lập, biến kiểm soát. HQĐT trung
416 bình của các DN Việt Nam trong giai đoạn 2015-2022
417 là -0,075. Giá trị trung bình HQĐT tại Việt Nam thấp
418 hơn so giá trị trung bình HQĐT -0,04 của nghiên cứu
419 về HQĐT, CLTT BCTC và CLKT tại Indonesia với
420 tỷ lệ KT bởi các công ty thuộc Big 4 là 38,32% theo
421 nghiên cứu Siregar & Nuryanah⁸ và cao hơn so với
422 giá trị trung bình HQĐT -0,145 của nghiên cứu về
423 HQĐT, CLTT BCTC, CLKT và tỷ lệ sở hữu gia đình
424 tại Indonesia của Shahzad, Rehman, Colombage, &
425 Nawaz¹⁹ với tỷ lệ KT bởi các công ty thuộc Big 4 là
426 28,6% và giá trị trung bình HQĐT -0,201 của nghiên
427 cứu HQĐT, CLTT BCTC và CLKT tại Pakistan của
428 Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷ với tỷ lệ KT bởi các công
429 ty thuộc Big 4 là 67%.

430 **Ma trận tương quan**

431 Bảng 3 thể hiện kết quả ma trận tương quan giữa các
432 biến các biến độc lập, biến phụ thuộc và các biến kiểm
433 soát. Mức độ tương quan giữa các biến đều nhỏ hơn
434 0,5, cho thấy tương quan giữa các biến kiểm soát cũng
435 như biến độc lập không đủ cao để có thể gây ra đa
436 cộng tuyến. Bảng 4 trình bày kết quả kiểm định hiện
437 tượng đa cộng tuyến thông qua hệ số VIF (Variance
438 Inflation Factor) cho thấy tất cả các biến độc lập và
439 kiểm soát đều có VIF < 10, điều này chứng tỏ đa cộng
440 tuyến không đáng lo ngại trong nghiên cứu này.

441 **Phân tích hồi quy**

442 Đầu tiên, tác giả thực sử dụng mô hình FEM (mô hình
443 tác động cố định) và mô hình REM (mô hình tác động
444 ngẫu nhiên) để ước lượng dữ liệu, sau đó thực hiện
445 các kiểm định để lựa chọn mô hình phù hợp. Sau
446 đó, tác giả tiến hành thực hiện kiểm định Hausman
447 để chỉ ra mối quan hệ tương quan giữa ảnh hưởng
448 riêng biệt cá thể và các biến độc lập trong mô hình.
449 Kết quả của kiểm định Hausman đưa ra kết luận mô
450 hình tác động ngẫu nhiên thích hợp hơn để ước lượng
451 dữ liệu nghiên cứu. Mô hình REM có hiện tượng tự
452 tương quan nhưng không xảy ra hiện tượng đa cộng
453 tuyến và hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Để
454 khắc phục hiện tượng này, tác giả đề xuất thực hiện
455 mô hình PCSE (mô hình ước lượng hiệu chỉnh sai số
456 dữ liệu bảng) trong phân tích. Kiểm định mức ý nghĩa
457 của mô hình PCSE cho cả 2 cách thức đo lường BCTC,
458 Bảng 5 trình bày kết quả hồi quy biến CLTT BCTC đo
459 lường theo mô hình của Kasznik³³ với giá trị Wald

Bảng 1: Tổng hợp các biến kiểm soát

Biến	Diễn giải biến	Nguồn
Tuổi công ty (FA)	Được xác định bằng logarithm tự nhiên của số năm tính từ thời điểm thành lập tới năm lấy dữ liệu	Raman, Hassan, Saleh và Zaleha ³⁷
Tài sản (TANG)	Được tính bằng tỷ lệ của nguyên giá tài sản cố định chia cho tổng tài sản.	Biddle ³⁰ Shahzad, Rehman, Hanif ¹⁷
Quy mô công ty (CS)	Được đo lường bằng cách lấy logarit tự nhiên của tổng tài sản.	Biddle ³⁰ Shahzad, Rehman, Hanif ¹⁷
Mức độ biến động dòng tiền của DN (SCF)	Được xác định bằng độ lệch chuẩn dòng tiền của DN i từ năm t-2 đến năm t trên doanh thu	Biddle ³⁰ Shahzad, Rehman, Hanif ¹⁷
Đòn bẩy tài chính (LEV)	Đo lường bằng tổng nợ chia cho tổng tài sản công ty	Biddle ³⁰ Shahzad, Rehman, Hanif ¹⁷
Hệ số Altman's Z-score (ZSCR)	Hệ số Altman's Z-score (1968) đo lường sức mạnh tài chính của công ty	Biddle ³⁰ Shahzad, Rehman, Hanif ¹⁷
Dòng tiền thuần (CF)	Được xác định dựa trên công thức dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh chia cho tổng tài sản bình quân	Biddle ³⁰ Shahzad, Rehman, Hanif ¹⁷
Biến giả lợi nhuận (POL)	Được xác định có giá trị bằng 1 nếu thu nhập thuần từ hoạt động kinh doanh của DN i trong năm t là âm và ngược lại có giá trị bằng 0	Biddle ³⁰ Shahzad, Rehman, Hanif ¹⁷

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

chi² = 45,72 và prob<chi² = 0,000 và Bảng 6 thể hiện kết quả hồi quy biến CLTT BCTC đo lường theo mô hình McNichols & Stubben³⁴ với giá trị Wald chi² = 39,12 và prob<chi² = 0,000. Vì vậy, mô hình PCSE được đánh giá là phù hợp để giải thích tác động của CLTT BCTC và CLKT đến HQĐT.

Kết quả từ mô hình PCSE từ 2 cách đo lường CLTT BCTC cho thấy kết quả CLTT BCTC cao hơn sẽ làm tăng HQĐT bằng cách giảm khoảng cách thông tin giữa các nhà quản lý và nhà cung cấp vốn. CLTT BCTC có tác động cùng chiều đến HQĐT, kết quả của nghiên cứu cho thấy sự tương đồng với kết quả của các nghiên cứu trước Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷ Siregar & Nuryanah⁸; Le²¹ & Nguyen²². Kết quả này phù hợp với giả thuyết H1. Trong khi đó kết quả CLKT có tác động cùng chiều với HQĐT của nghiên cứu này ủng hộ kết quả của tác giả Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷, trong khi đó nghiên cứu của Siregar & Nuryanah⁸ & Nguyen²² lại đưa ra kết quả không có sự tương quan giữa CLKT và HQĐT. Kết quả của tác động CLKT cùng chiều với HQĐT phù hợp với giả thuyết H2.

481 KẾT LUẬN, HÀM Ý VÀ HẠN CHẾ 482 NGHIÊN CỨU

483 Kết luận

484 Kết quả của nghiên cứu từ phân tích định lượng phù
485 hợp với 2 giả thuyết mà tác giả đã đặt ra. Ngoài ra,
486 tác giả đã giải quyết được các mục tiêu và các khoảng
487 trống mà nghiên cứu đã nêu ra về tác động của CLTT
488 BCTC và CLKT đến HQĐT. Kết quả nghiên cứu
489 cũng tương đồng với các nghiên cứu của F. Chen³¹;
490 Shahzad, Rehman, Hanif¹⁷; Siregar & Nuryanah⁸.

491 Hàm ý nghiên cứu

492 Đối với nhà đầu tư

493 Từ kết quả của bài nghiên cứu, CLKT cao sẽ giúp cho
494 DN có HQĐT cao hơn, vì vậy các nhà đầu tư, các tổ
495 chức, cá nhân có ý định cho vay có thể dựa vào thông
496 tin công ty KT để đánh giá mức độ hiệu quả trong việc
497 đầu tư của công ty.

498 Đối với các đơn vị xây dựng pháp lý liên quan

499
500 Hội nhập vào thị trường quốc tế là một trong những
501 mục tiêu quan trọng của Việt Nam nhằm tiếp cận
502 được nhiều nhà đầu tư nước ngoài hơn, từ đó gia tăng
503 nguồn vốn đầu tư nước ngoài. Để thực hiện hóa được
504 việc nâng hạng thị trường chứng khoán Việt Nam
505 trong thời gian tới thì công bố theo quy định chung

Bảng 2: Thống kê mô tả

Các biến	Số quan sát	Giá trị TB	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Biến phụ thuộc					
HQĐT	5.383	- 0,075	0,207	-8,871	- 0,000
Biến độc lập					
FRQ KASZ	5.383	- 0,021	0,061	- 1,882	- 0,000
FRQ MNST	5.383	- 0,031	0,055	- 0,668	- 0,000
Biến kiểm soát					
FA	5.383	3,066	0,668	0,693	4,990
LEV	5.383	0,135	0,186	-	1,463
CS	5.383	13,897	1,681	9,625	20,174
CF	5.383	0,041	0,158	-2,200	2,138
TANG	5.383	0,024	0,063	-0,011	1,766
ZSCR	5.383	1,224	1,324	-0,121	16,661
SCF	5.383	0,301	7,134	-5,324	405,268
POL	5.383	0,040	0,195	-	1,000
Nguồn: Tổng hợp và tính toán bởi tác giả					
Biến AQ				Số lượng	Tỷ lệ %
Các công ty được KT bởi các công ty KT khác				3.815	75,23%
Các công ty được KT bởi Big 4				1.256	24,77%
Tổng cộng				5.071	100%

Nguồn: Tổng hợp và tính toán bởi tác giả

506 của thông lệ kế toán quốc tế (cụ thể là chuẩn mực
507 BCTC quốc tế) việc làm quan trọng hơn bao giờ hết.
508 Vì CLTT BCTC có tác động cùng chiều với HQĐT
509 của công ty, nên để thu hút được dòng vốn ngoài các
510 công ty Việt Nam cần phải có kết quả kinh doanh tốt
511 hơn thông qua cải thiện CLTT BCTC từ đó nâng cao
512 HQĐT.

513 **Đối với các doanh nghiệp**

514 Đầu tiên, DN cần phải chú trọng trong việc lập BCTC,
515 bảo đảm dữ liệu đầu vào và đầu ra chính xác cũng như
516 phù hợp với các chuẩn mực kế toán của Việt Nam
517 và quốc tế, từ đó gia tăng CLTT BCTC và cải thiện
518 HQĐT để thu hút sự đầu tư từ các nhà đầu tư nước
519 ngoài. Ngoài ra, BCTC cần phải được KT bởi những
520 công ty KT có uy tín nhằm cung cấp những thông
521 tin chính xác, khách quan về tình hình sản xuất kinh
522 doanh và bức tranh tài chính của D.

523 **Hạn chế nghiên cứu**

524 Vì có hạn chế về thời gian và nguồn lực, nghiên cứu
525 chỉ tập trung vào việc thu thập dữ liệu từ các công ty

tại Việt Nam. Do sự khác biệt về tình hình phát triển
kinh tế, cơ cấu chính trị, và điều kiện xã hội kinh tế,
kết quả của nghiên cứu có thể không áp dụng đồng
đều ở các quốc gia khác.

Thứ hai, giai đoạn thu thập số liệu mà đề tài lựa chọn
là 2015-2022 là giai đoạn mà nền kinh tế trải qua giai
đoạn khủng hoảng từ đại dịch COVID nên kết quả
kinh doanh của các DN ngoài yếu tố chủ quan nội tại
còn chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố khách quan của
nền kinh tế. Nên các kết luận của đề tài có thể chưa
bao gồm hết các yếu tố tác động đến kết quả của DN.
Thứ ba, vì tính chất đặc trưng của từng ngành nghề là
khác nhau nên khi nghiên cứu riêng cho từng ngành
nghề kết quả nghiên cứu có thể có sự khác biệt so với
kết quả của bài nghiên cứu này.

LỜI CẢM ƠN

Nghiên cứu được tài trợ bởi Đại học Quốc gia Thành
phố Hồ Chí Minh (ĐHQG-HCM) trong khuôn khổ
Đề tài mã số B2024-34-01.

Bảng 3: Ma trận tương quan giữa các biến

	HQĐT	FRQ KASZ	FRQ MNST	AQ	FA	LEV	CS	CF	TANG	ZSCR	SCF	POL
HQĐT	1											
FRQ KASZ	0,138 ***	1										
FRQ MNST	0,019 **	0,080 ***	1									
AQ	0,016	0,025	0,071	1								
FA	0,035	0,084 *	0,034 *	0,034 ***	1							
LEV	-0,022 ***	-0,043 ***	0,072 ***	0,063 ***	0,053 ***	1						
CS	-0,011	0,060 ***	0,117 ***	0,419 ***	0,049 ***	0,414 ***	1					
CF	-0,033 ***	-0,041 ***	0,023	-0,004 **	0,060 ***	-0,148 ***	-0,034 **	1				
TANG	0,021	-0,008 ***	-0,040 ***	-0,181 ***	0,019 ***	-0,257 ***	-0,518 ***	0,038 ***	1			
ZSCR	0,045 ***	-0,099 ***	-0,128 ***	-0,041 **	0,061 ***	-0,000	-0,239 ***	0,039 ***	0,112 ***	1		
SCF	-0,010	-0,001	-0,048 ***	-0,020	-0,015	-0,029	-0,017	-0,010	-0,002	-0,037 **	1	
POL	0,004	0,005	-0,056 ***	0,013 **	-0,033	-0,065	-0,019	-0,093 ***	-0,035	-0,075 ***	0,061 ***	1

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp số liệu và tính toán

Bảng 4: Kết quả kiểm định đa cộng tuyến

Các biến	VIF	1/VIF
CS	1,990	0,502
TANG	1,380	0,724
LEV	1,300	0,771
AQ	1,250	0,800
ZSCR	1,120	0,894
CF	1,040	0,957
FRQ_MNST	1,040	0,961
FRQ_KASZ	1,030	0,969
POL	1,030	0,970
FA	1,030	0,975
SCF	1,010	0,992
Giá trị TB VIF	1,200	

545 DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

- 546 **BCTC:** Báo cáo tài chính
- 547 **CLKT:** Chất lượng kiểm toán
- 548 **CLTT BCTC:** Chất lượng thông tin báo cáo tài chính
- 549 **DN:** Doanh nghiệp
- 550 **HQĐT:** Hiệu quả đầu tư
- 551 **KT:** Kiểm toán
- 552 **HQĐT:** Hiệu quả đầu tư

553 XUNG ĐỘT LỢI ÍCH

554 Nhóm tác giả xin cam đoan rằng không có bất kì xung
555 đột lợi ích nào trong công bố bài báo

556 ĐÓNG GÓP CỦA CÁC TÁC GIẢ

- 557 - Tác giả Nguyễn Vinh Khuơng chịu trách nhiệm nội
558 dung; khái niệm, phân tích ban đầu, viết và chỉnh sửa
559 ban đầu và chỉnh sửa
- 560 - Tác giả Trần Đăng Khoa chịu trách nhiệm nội dung;
561 tổng quan nghiên cứu, thu thập dữ liệu, trình bày
562 phân tích, viết và chỉnh sửa ban đầu và chỉnh sửa.

563 TÀI LIỆU THAM KHẢO

564 1. Odit MP, Chittoo HBJJoBCS. Does financial leverage influ-
565 ence investment decisions? The case of Mauritian firms.
566 2008;4(9):49-60;Available from: <https://doi.org/10.19030/jbcs.v4i9.4807>.

568 2. Ebrahimi Rad SS, Embong Z, Mohd-Saleh N, Jaffar R. Financial
569 information quality and investment efficiency: evidence from
570 Malaysia. Asian Academy of Management Journal of Account-
571 ing and Finance. 2016;12(1):129-51;.

572 3. Watts RL, Zimmerman JL. Towards a positive theory of
573 the determination of accounting standards. Accounting re-
574 view. 1978;112-34;Available from: [https://ssrn.com/abstract=](https://ssrn.com/abstract=928684)
575 928684.

4. Sajid M, Mahmood A, Sabir HMJJoEM. Does financial lever- 576
age influence investment decisions? Empirical evidence from 577
KSE-30 index of Pakistan. 2016;4(2):82-9;Available from: <https://doi.org/10.18488/journal.8/2016.4.2/8.2.82.89>. 578
579

5. Ebrahimi Rad SS, Embong Z, Mohd-Saleh N, Jaffar R. Financial 580
information quality and investment efficiency: evidence from 581
Malaysia. Asian Academy of Management Journal of Account- 582
ing and Finance. 2016;12(1):129-51;. 583

6. Biddle GC, Hilary G. Accounting quality and firm-level 584
capital investment. The accounting review. 2006;81(5):963- 585
82;Available from: <https://doi.org/10.2308/accr.2006.81.5.963>. 586

7. Deng M, Lu T, Wen X. Does Audit Risk Disclosure Improve 587
or Impair Audit Quality and Investment Efficiency? Available 588
at SSRN 4540951. 2023;Available from: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4540951>. 589
590

8. Siregar SV, Nuryanah S, editors. Financial reporting quality, 591
audit quality, and investment efficiency: Evidence from in- 592
donesia. Proceedings of the First International Conference on 593
Technology and Educational Science, ICSTES 2018, November 594
21-22 2018, Bali, Indonesia; 2019;Available from: <http://dx.doi.org/10.4108/eai.21-11-2018.2282299>. 595
596

9. DeAngelo LE. Auditor size and audit quality. Journal of ac- 597
counting and economics. 1981;3(3):183-99;Available from: 598
[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1). 599

10. Kolk A. Trends in sustainability reporting by the For- 600
tune Global 250. Business strategy and the envi- 601
ronment. 2003;12(5):279-91;Available from: <https://doi.org/10.1002/bse.370>. 602
603

11. Wajeetongratana P, Sriyakul T, Jermstittiparsert K. Financial ef- 604
fectiveness, investment efficiency, and quality of financial re- 605
porting: Evidence from ASEAN states. International Journal of 606
Innovation, Creativity and Change, 8 (8), 334. 2019;350;. 607

12. Chau M. Scandal kiểm kê thiếu hàng tồn kho tại Gổ Trường 608
Thành có thể khiến các ngân hàng sau “đứng ngồi không yên”. 609
2016;. 610

13. O’Toole CM, Morgenroth EL, Ha TTJoCF. Investment effi- 611
ciency, state-owned enterprises and privatisation: Evidence 612
from Viet Nam in Transition. 2016;37:93-108;Available from: 613
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2015.12.011>. 614

14. Bushman RM, Smith AJ. Financial accounting information and 615
corporate governance. Journal of accounting and Economics. 616
2001;32(1-3):237-333;Available from: [https://doi.org/10.1016/](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00027-1)
617 S0165-4101(01)00027-1. 618

Bảng 5: Kết quả hồi quy biến CLTT BCTC đo lường theo mô hình của Kasznik

HQĐT	REM	FEM	PCSE
FRQ KASZ	0,481 *** (0,000)	0,538 *** (0,000)	0,566 *** (0,000)
AQ	0,009 (0,327)		0,017 * (0,088)
FA	0,009 (0,174)	0,013 (0,695)	0,009 (0,227)
LEV	- 0,023 (0,303)	0,008 (0,862)	- 0,015 (0,508)
CS	- 0,000 (0,991)	- 0,030 ** (0,026)	- 0,005 (0,320)
CF	- 0,047 ** (0,035)	- 0,108 *** (0,001)	- 0,066 * (0,067)
TANG	0,049 (0,432)	0,065 (0,529)	0,043 (0,222)
ZSCR	0,010 *** (0,001)	0,007 (0,377)	0,010 *** (0,001)
SCF	- 0,000 (0,632)	- 0,000 (0,702)	- 0,000 (0,458)
POL	0,006 (0,747)	0,014 (0,579)	0,007 (0,813)
cons	- 0,107 ** 0,027	0,293 * (0,095)	- 0,043 (0,612)
P value	0,000	0,000	0,000
Kiểm định Hausman	Prob > chi2 = 0.0886		
Kiểm định Wooldridge	Prob > F = 0.1116		
Kiểm định Breusch-Pagan	Prob > chibar2 = 0.0194		

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp số liệu và tính toán

Chú thích: *, **, *** thể hiện có ý nghĩa thống kê ở 10%, 5% và 1%

- 619 15. Healy PM, Palepu KG. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*. 2001;31(1-3):405-40; Available from: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00018-0](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00018-0). 620 621 622 623
- 624 16. Wang F, Zhu Z, Hoffmire J, editors. Financial reporting quality, free cash flow, and investment efficiency. *SHS Web of Conferences*; 2015: EDP Sciences; Available from: <https://doi.org/10.1051/shsconf/20151701027>. 625 626 627
- 628 17. Shahzad F, Rehman IU, Hanif W, Asim GA, Baig MH. The influence of financial reporting quality and audit quality on investment efficiency: Evidence from Pakistan. *International Journal of Accounting & Information Management*. 2019;27(4):600-14; Available from: <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2018-0097>. 629 630 631 632 633
- 634 18. Lin C-J, Wang T, Pan C-J. Financial reporting quality and investment decisions for family firms. *Asia Pacific Journal of Management*. 2016;33:499-532; Available from: <https://doi.org/10.1007/s10490-015-9438-8>. 635 636 637
- 638 19. Shahzad F, Rehman IU, Colombage S, Nawaz F. Financial reporting quality, family ownership, and investment efficiency: An empirical investigation. *Managerial Finance*. 2019;45(4):513-35; Available from: <https://doi.org/10.1108/MF-02-2018-0081>. 639 640 641 642
- 643 20. Iriyadi I, Yadiati W. The influence of Transformational Leadership, Audit Committees' Role and Internal Control Toward Financial Reporting Quality and Its Implication on Investment Efficiency (Survey of Indonesia State Owned Companies of Non-Public Service and Non-Financial International Journal of Applied Business and Economic Research Vol 15 Number. 644 645 646 647 648

Bảng 6: Kết quả hồi quy biến CLTT BCTC đo lường theo mô hình của McNichols &Stubben

HQĐT	REM	FEM	PCSE
FRQ MNST	0,100 (0,115)	0,181 ** (0,021)	0,140 *** (0,008)
AQ	0,008 (0,389)	Omitted Omitted	0,019 * (0,097)
FA	0,014 ** (0,035)	0,092 *** (0,005)	0,017 * (0,064)
LEV	- 0,040 * (0,082)	- 0,014 (0,758)	- 0,034 (0,128)
CS	0,001 (0,670)	- 0,020 (0,142)	- 0,005 (0,376)
CF	- 0,058 *** (0,010)	- 0,101 *** (0,001)	- 0,085 ** (0,018)
TANG	0,057 (0,365)	0,080 (0,442)	0,054 (0,131)
ZSCR	0,009 *** (0,004)	0,004 (0,632)	0,008 ** (0,011)
SCF	- 0,000 (0,660)	- 0,000 (0,683)	- 0,000 (0,661)
POL	0,006 (0,723)	0,011 (0,670)	0,006 (0,846)
-cons	- 0,146 *** 0,003	- 0,097 (0,571)	- 0,069 (0,474)
P value	0,005	0,002	0,000
Kiểm định Hausman	Prob > chi2 = 0.0688		
Kiểm định Wooldridge	Prob > F = 0.1116		
Kiểm định Breusch-Pagan	Prob > chibar2 = 0.0289		

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp số liệu và tính toán

Chú thích: *, **, *** thể hiện có ý nghĩa thống kê ở 10%, 5% và 1%

- 2017;6;. 649
21. Nguyễn Phương Linh. Ảnh hưởng của chất lượng báo cáo tài 650
chính đến đầu tư quá mức của các doanh nghiệp thực phẩm 651
niêm yết. Tạp chí Tài chính Doanh Nghiệp. 2022;. 652
22. Nguyễn Hữu Nhân. Tác động của chất lượng báo cáo tài chính 653
và chất lượng kiểm toán đến hiệu quả đầu tư của các công ty 654
gia đình: bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam. 2022;Available 655
from: <https://digital.lib.ueh.edu.vn/handle/UEH/66303>. 656
23. Gaver JJ, Gaver KM. Additional evidence on the association 657
between the investment opportunity set and corporate finan- 658
cing, dividend, and compensation policies. Journal of Ac- 659
counting and economics. 1993;16(1-3):125-60;Available from: 660
[https://doi.org/10.1016/0165-4101\(93\)90007-3](https://doi.org/10.1016/0165-4101(93)90007-3). 661
24. Jensen MC, Meckling WH. Rights and production functions: 662
An application to labor-managed firms and codetermination. 663
Journal of business. 1979;469-506;Available from: <https://doi.org/10.1086/296060>. 664
25. Myers SC. Determinants of corporate borrowing. Journal of 665
financial economics. 1977;5(2):147-75;Available from: [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(77\)90015-0](https://doi.org/10.1016/0304-405X(77)90015-0). 666
26. Khurana IK, Pereira R, Martin X. Firm growth and disclosure: 667
An empirical analysis. Journal of Financial and Quantitative 668
Analysis. 2006;41(2):357-80;Available from: <https://doi.org/10.1017/S0022109000002106>. 669
27. Luypaert M, Van Caneghem T. Can auditors mitigate informa- 670
tion asymmetry in M&As? An empirical analysis of the method 671
of payment in Belgian transactions. Auditing: A Journal of 672
Practice & Theory. 2014;33(1):57-91;Available from: <https://doi.org/10.2308/ajpt-50590>. 673
28. Aulia D, Siregar SV. Financial reporting quality, debt maturity, 674
675
676
677
678

- 679 and chief executive officer career concerns on investment ef-
680 ficiency. *BAR-Brazilian Administration Review*. 2018;15;Avail-
681 able from: <https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2018170120>.
- 682 29. Beck N, Katz JN. What to do (and not to do) with time-
683 series cross-section data. *American political science re-*
684 *view*. 1995;89(3):634-47;Available from: [https://doi.org/10.](https://doi.org/10.2307/2082979)
685 [2307/2082979](https://doi.org/10.2307/2082979).
- 686 30. Biddle GC, Hilary G, Verdi RS. How does financial reporting
687 quality relate to investment efficiency? *Journal of account-*
688 *ing and economics*. 2009;48(2-3):112-31;Available from: [https:](https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001)
689 [//doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001](https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2009.09.001).
- 690 31. Chen F, Hope O-K, Li Q, Wang X. Financial reporting quality
691 and investment efficiency of private firms in emerging mar-
692 kets. *The accounting review*. 2011;86(4):1255-88;Available
693 from: [https://doi.org/10.2308/accr-](https://doi.org/10.2308/accr-10040)
694 [10040](https://doi.org/10.2308/accr-10040).
- 695 32. Gomariz MFC, Ballesta JPS. Financial reporting quality, debt
696 maturity and investment efficiency. *Journal of banking &*
697 *finance*. 2014;40:494-506;Available from: [https://doi.org/10.](https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.013)
698 [1016/j.jbankfin.2013.07.013](https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.013).
- 699 33. Kasznik R. On the association between voluntary disclo-
700 sure and earnings management. *Journal of accounting re-*
701 *search*. 1999;37(1):57-81;Available from: [https://doi.org/10.](https://doi.org/10.2307/2491396)
702 [2307/2491396](https://doi.org/10.2307/2491396).
- 703 34. McNichols MF, Stubben SR. Does earnings management af-
704 fect firms' investment decisions? *The accounting review*.
705 2008;83(6):1571-603;Available from: [https://doi.org/10.2308/](https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1571)
706 [accr.2008.83.6.1571](https://doi.org/10.2308/accr.2008.83.6.1571).
- 707 35. Achleitner A-K, Günther N, Kaserer C, Siciliano G.
708 Real earnings management and accrual-based earn-
709 ings management in family firms. *European Ac-*
710 *counting Review*. 2014;23(3):431-61;Available from:
711 <https://doi.org/10.1080/09638180.2014.895620>.
- 712 36. El Ghouli S, Guedhami O, Pittman J. Cross-country evidence on
713 the importance of Big Four auditors to equity pricing: The me-
714 diating role of legal institutions. *Accounting, Organizations*
715 *and Society*. 2016;54:60-81;Available from: [https://doi.org/10.](https://doi.org/10.1016/j.aos.2016.03.002)
716 [1016/j.aos.2016.03.002](https://doi.org/10.1016/j.aos.2016.03.002).
- 717 37. Rahman AF, Hassan MS, Saleh NM, Shukor ZA. The effect
718 of underinvestment on the relationship between earnings
719 management and information asymmetry. *Asian Academy of*
720 *Management Journal of Accounting and Finance*. 2013;9(2):1-
28;

The impact of financial reporting quality and audit quality on investment efficiency: Empirical evidence in Vietnam

Nguyen Vinh Khuong^{1,2,*}, Tran Dang Khoa^{1,2}



Use your smartphone to scan this QR code and download this article

ABSTRACT

The economic growth of a country is closely tied to the development of domestic enterprises. To meet development objectives, companies must effectively invest by integrating various sources of capital. Consequently, investment efficiency is a crucial determinant of growth, impacting not only individual enterprises but also the broader economy. As a result, the factors influencing investment efficiency are given considerable attention, particularly research on the impact of financial reporting information quality, audit quality, and investment efficiency, garnering attention from both managerial circles and academic researchers. However, there remains to be more consensus in research findings on this area. Therefore, this research examines the impact of financial reporting information quality and audit quality on investment efficiency. Quantitative analysis through REM, FEM and PCSE techniques with a sample of 673 non-financial enterprises listed on the Vietnamese stock market from 2015 to 2022. The results of the article show that the quality of financial reporting information and audit quality positively influence investment efficiency. Research implications give stakeholders such as businesses, authorities, and managers an effective mechanism to maximize profits through effective investment decisions.

Key words: Investment efficiency, Financial reporting quality, Audit quality, Vietnam

¹University of Economics and Law, Ho Chi Minh City, Vietnam;

²Vietnam National University, Ho Chi Minh City, Vietnam.

Correspondence

Nguyen Vinh Khuong, University of Economics and Law, Ho Chi Minh City, Vietnam;

Vietnam National University, Ho Chi Minh City, Vietnam.

Email: khuongnv@uel.edu.vn

History

- Received: 10-5-2024
- Revised: 29-7-2024
- Accepted: 27-9-2024
- Published Online:

DOI :



Copyright

© VNUHCM Press. This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International license.



Cite this article : Khuong N V, Khoa T D. **The impact of financial reporting quality and audit quality on investment efficiency: Empirical evidence in Vietnam.** *Sci. Tech. Dev. J. - Eco. Law Manag.* 2024; ():1-1.