

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGOẠI THƯƠNG**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ

**NGHIÊN CỨU TÁC ĐỘNG CỦA MINH BẠCH
THÔNG TIN TRONG CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH
TỚI CHI PHÍ VỐN CỔ PHẦN CỦA
CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM**

Ngành: Kinh tế quốc tế

NGUYỄN THỊ THU HUYỀN

Hà Nội, 2020

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGOẠI THƯƠNG**

LUẬN ÁN TIẾN SĨ

**NGHIÊN CỨU TÁC ĐỘNG CỦA MINH BẠCH
THÔNG TIN TRONG CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH
TỚI CHI PHÍ VỐN CỔ PHẦN CỦA
CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM**

Ngành: Kinh tế quốc tế

Mã số: 9310106

NGUYỄN THỊ THU HUYỀN

Nghiên cứu sinh: Nguyễn Thị Thu Huyền

Người hướng dẫn khoa học: PGS.TS Nguyễn Việt Dũng

Hà Nội, 2020

LỜI CAM ĐOAN

Tôi đã đọc và hiểu về các hành vi vi phạm sự trung thực trong học thuật. Tôi cam kết bằng danh dự cá nhân rằng nghiên cứu này do tôi tự thực hiện và không vi phạm yêu cầu về sự trung thực trong học thuật.

Nghiên cứu sinh

Nguyễn Thị Thu Huyền

LỜI CẢM ƠN

Tôi xin chân thành cảm ơn tập thể cán bộ và giảng viên Khoa Tài chính – Ngân hàng và Khoa Sau Đại Học, Trường Đại học Ngoại thương đã nhiệt tình hỗ trợ tôi trong quá trình thực hiện luận án. Đặc biệt, tôi xin gửi lời cảm ơn sâu sắc tới giáo viên hướng dẫn PGS.TS Nguyễn Việt Dũng đã tận tình hướng dẫn, hỗ trợ và động viên tôi trong quá trình làm luận án. Tôi cũng xin gửi lời cảm ơn chân thành đến bạn bè, đồng nghiệp và gia đình, những người luôn sát cánh bên tôi trong quá trình học tập và nghiên cứu.

Mặc dù đã nỗ lực và cố gắng hoàn thiện luận án với giá trị khoa học lớn nhất, nhưng với nguồn lực hạn chế, luận án không thể tránh khỏi những thiếu sót. Tôi mong nhận được sự đóng góp từ các thầy cô, bạn bè và đồng nghiệp để tôi có thể tiếp tục hoàn thiện vấn đề nghiên cứu của luận án trong tương lai.

Tôi xin trân trọng cảm ơn!

Tác giả luận án

NCS. Nguyễn Thị Thu Huyền

MỤC LỤC

LỜI CAM ĐOAN.....	i
LỜI CẢM ƠN	ii
DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT TIẾNG VIỆT.....	vi
DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT TIẾNG ANH.....	vi
DANH MỤC BẢNG	viii
DANH MỤC HÌNH	ix
LỜI MỞ ĐẦU	1
CHƯƠNG 1 TỔNG QUAN TÌNH HÌNH NGHIÊN CỨU VỀ TÁC ĐỘNG CỦA MINH BẠCH THÔNG TIN TỚI CHI PHÍ VỐN CỔ PHẦN.....	9
1.1. Tổng quan các công trình nghiên cứu về mức độ công bố thông tin và chi phí vốn cổ phần	9
1.2. Tổng quan các công trình nghiên cứu chất lượng thông tin công bố và chi phí vốn cổ phần	15
1.3. Tổng quan các công trình nghiên cứu về rủi ro thông tin và chi phí vốn cổ phần.....	18
1.4. Khoảng trống nghiên cứu.....	19
CHƯƠNG 2 CƠ SỞ LÝ THUYẾT VỀ TÁC ĐỘNG CỦA MINH BẠCH THÔNG TIN TRONG CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH TỚI CHI PHÍ VỐN CỔ PHẦN.....	21
2.1. Những vấn đề cơ bản về minh bạch thông tin trong các báo cáo tài chính.....	21
2.1.1. Khái niệm thông tin và thông tin tài chính.....	21
2.1.2. Vị trí của thông tin báo cáo tài chính trong hệ thống thông tin tài chính	22
2.1.3. Hệ thống thông tin báo cáo tài chính.....	23
2.1.4. Vai trò của thông tin báo cáo tài chính.....	26
2.1.5. Khái niệm minh bạch thông tin trong các báo cáo tài chính.....	27
2.1.6. Vai trò của minh bạch thông tin trong các báo cáo tài chính	31
2.1.7. Các phương pháp đo lường minh bạch thông tin	34
2.2. Tổng quan về chi phí vốn cổ phần.....	43

2.2.1. <i>Khái niệm vốn cổ phần và chi phí vốn cổ phần</i>	43
2.2.2. <i>Đo lường chi phí vốn cổ phần</i>	45
2.3. Cơ sở lý thuyết về tác động của minh bạch thông tin báo cáo tài chính đến chi phí vốn cổ phần.....	48
2.3.1. <i>Chi phí giao dịch, bất cân xứng thông tin và chi phí vốn cổ phần</i> ...	49
2.3.2. <i>Rủi ro ước lượng và chi phí vốn cổ phần</i>	49
2.3.3. <i>Cơ cấu thông tin đại chúng – thông tin riêng và chi phí vốn cổ phần</i>	51
CHƯƠNG 3 PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU	54
3.1. Thiết kế nghiên cứu	54
3.2. Mô hình kiểm định tác động của minh bạch thông tin đến chi phí vốn cổ phần của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam	56
3.2.1. <i>Xây dựng giả thuyết</i>	56
3.2.2. <i>Mô hình phân tích</i>	57
3.2.3. <i>Phương pháp ước lượng</i>	58
3.2.4. <i>Phương pháp đo lường các biến trong mô hình</i>	62
3.2.5. <i>Phương pháp thu thập và xử lý dữ liệu</i>	76
3.3. Khảo sát mức độ công bố thông tin của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam	79
3.3.1. <i>Phương pháp chấm điểm công bố thông tin</i>	79
3.3.2. <i>Phương pháp tiến hành khảo sát</i>	83
CHƯƠNG 4 PHÂN TÍCH TÁC ĐỘNG CỦA MINH BẠCH THÔNG TIN TRONG CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH TỚI CHI PHÍ VỐN CỔ PHẦN CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM	89
4.1. Tình hình hội nhập quốc tế về yêu cầu tạo lập báo cáo tài chính nhằm tăng cường tính minh bạch trên thị trường chứng khoán Việt Nam	89
4.1.1. <i>Tiến trình hội nhập quốc tế về chuẩn mực kế toán tại Việt Nam</i>	89
4.1.2. <i>Yêu cầu áp dụng chuẩn mực kế toán quốc tế nhằm nâng cao tính minh bạch trên thị trường chứng khoán Việt Nam</i>	93
4.2. Thực trạng minh bạch thông tin trong các báo cáo tài chính của các công ty niêm yết tại Việt Nam	96

4.2.1. Những quy định pháp luật Việt Nam điều chỉnh hoạt động công bố thông tin trên thị trường chứng khoán	96
4.2.2. Những yêu cầu về công bố thông tin của các công ty niêm yết tại Việt Nam.....	101
4.2.3. Thực trạng về minh bạch thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam.....	102
4.2.4. Kết quả khảo sát mức độ minh bạch thông tin của các công ty niêm yết	106
4.4. Kiểm định tác động của minh bạch thông tin trong các báo cáo tài chính tới chi phí vốn cổ phần của các công ty niêm yết tại Việt Nam	108
4.4.1. Thống kê mô tả.....	108
4.4.2. Ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình.....	111
4.4.3. Kết quả hồi quy theo pooled OLS, FEM, REM và kiểm định.....	112
4.4.4. Kết quả hồi quy theo mô hình GMM hệ thống.....	115
4.4.5. Phân tích kết quả.....	117
CHƯƠNG 5 HÀM Ý CHÍNH SÁCH	119
5.1. Định hướng về minh bạch thông tin nhằm phát triển thị trường chứng khoán Việt Nam	119
5.2. Hàm ý chính sách.....	120
5.2.1. Đối với các cơ quan quản lý Nhà nước.....	120
5.2.2. Đối với các công ty niêm yết	126
5.2.3. Đối với các nhà đầu tư.....	128
KẾT LUẬN	130
TÀI LIỆU THAM KHẢO.....	132
PHỤ LỤC	141

DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT TIẾNG VIỆT

Từ viết tắt	Từ đầy đủ
BTC	Bộ Tài chính
NĐ	Nghị định
QĐ	Quyết định
TT	Thông tư
TTCK	Thị trường chứng khoán
UBCKNN	Ủy ban chứng khoán Nhà nước

DANH MỤC CHỮ VIẾT TẮT TIẾNG ANH

Từ viết tắt	Nghĩa tiếng Anh	Nghĩa tiếng Việt
AIMR	Association for Investment Management and Research	Hiệp hội Nghiên cứu và Quản trị đầu tư
CIFAR	Center for International Financial Analysis and Research	Trung tâm Phân tích và Nghiên cứu Tài chính Quốc tế
FASB	Financial Accounting Standards Board	Hội đồng Chuẩn mực Kế toán Tài chính
HNX	Hanoi Stock Exchange	Sở giao dịch Chứng khoán Hà Nội
HOSE	Ho Chi Minh City Stock Exchange	Sở giao dịch Chứng khoán tp. Hồ Chí Minh
IAS	International Accounting Standards	Chuẩn mực Kế toán Quốc tế
IASB	International Accounting Standards Board	Hội đồng Chuẩn mực Kế toán Quốc tế
ICB	Industry Classification Benchmark	Tiêu chuẩn Phân ngành
IBES	Institutional Broker's Estimate System	Hệ thống dữ liệu ước lượng của các chuyên gia phân tích
IFRS	International Financial	Chuẩn mực Lập Báo cáo tài chính

Từ viết tắt	Nghĩa tiếng Anh	Nghĩa tiếng Việt
	Reporting Standards	Quốc tế
NYSE	New York Stock Exchange	Sở Giao dịch Chứng khoán New York
PIN	Probability of Informed Trading	Xác suất giao dịch dựa trên thông tin riêng
SBI	Swiss Banking Institute	Viện Nghiên cứu Ngân hàng Thụy Sĩ
SEC	Securities and Exchange Commission	Ủy ban Chứng khoán Mỹ
US GAAP	US Generally Accepted Accounting Principles	Chuẩn mực Kế toán Mỹ
VAS	Vietnamese Accounting Standards	Chuẩn mực Kế toán Việt Nam

DANH MỤC BẢNG

Bảng 3.1. Kiểm định giả thiết cho OLS	59
Bảng 3.2. Kiểm định lựa chọn mô hình	60
Bảng 3.3. Kiểm định giả thiết cho mô hình REM và FEM	61
Bảng 3.4. Dự kiến dấu của các biến số	75
Bảng 3.5. Lựa chọn mẫu nghiên cứu	78
Bảng 3.6. Số lượng doanh nghiệp trong mẫu theo phân ngành	78
Bảng 3.7. Bảng thống kê các tiêu chí chấm điểm báo cáo thường niên	81
Bảng 3.8. Bảng hướng dẫn chấm điểm công bố thông tin báo cáo thường niên	85
Bảng 4.1. Các văn bản pháp luật về chế độ kế toán tại Việt Nam	89
Bảng 4.2. Các quy định về công bố thông tin trên thị trường chứng khoán Việt Nam	97
Bảng 4.3. Kết quả chấm điểm báo cáo thường niên năm 2018	107
Bảng 4.4. Thống kê các biến trong mô hình	109
Bảng 4.5. Ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình	111
Bảng 4.6. Kết quả hồi quy mô hình theo 3 phương pháp	112
Bảng 4.7. Kết quả kiểm định Hausman	113
Bảng 4.8. Kết quả kiểm định đa cộng tuyến	114
Bảng 4.9. Kết quả hồi quy theo GMM hệ thống	115
Bảng 4.10. Kết quả kiểm định AR2 và Hansen	116