

Các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam

Nguyễn Thị Phương Hồng

Khoa Kế toán – Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh

Email: phuonghongktt13@yahoo.com.vn

Lê Hoàng Trung

Công ty TNHH KPMG Việt Nam

Email: lehoangtrung.dnh@gmail.com

Ngày nhận: 10/11/2015

Ngày nhận bản sửa: 23/8/2016

Ngày duyệt đăng: 25/9/2016

Tóm tắt:

Nghiên cứu này được đặt ra để đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro trong báo cáo thường niên của 199 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam năm 2013. Kết quả nghiên cứu cho thấy trong 9 nhân tố được khảo sát, có 7 nhân tố: Tính độc lập của hội đồng quản trị, cỡ hội đồng quản trị, loại công ty kiểm toán, tỉ số nợ, ngành nghề, nơi niêm yết, quy mô doanh nghiệp và khả năng thanh khoản có tác động đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro. Ngoài ra, bài viết gợi ý chính sách cụ thể hóa nội dung thông tin liên quan đến rủi ro trong báo cáo thường niên nhằm nâng cao mức độ công bố thông tin phù hợp với thực tế Việt Nam hiện nay, góp phần đảm bảo tính trung thực và hợp lý cho người sử dụng thông tin của doanh nghiệp.

Từ khóa: Công bố thông tin liên quan đến rủi ro, Nhân tố ảnh hưởng, Rủi ro.

The determinants of risk disclosure level in Vietnamese listed company

Abstract:

The main aim of this study is to examine the determinants of the corporate risk disclosure in the annual reports of 199 non-financial companies listed in Vietnam in 2013. The empirical results show that 7 out of 9 investigated factors (Board independence, board size, audit company, debt ratio, industry, listed place, firm size, acquittance, liquidity) have influence on the level of risk disclosure. This paper also suggests the policy to improve the content of risk disclosure in annual report to enhance the level of risk-related disclosure in line with current practice in Vietnam.

Keywords: Risk disclosure;factors;risk.

1. Đặt vấn đề

Đối với nhà đầu tư, bên cạnh những thông tin về tình hình tài chính của doanh nghiệp được thể hiện trong báo cáo tài chính thì thông tin về các rủi ro mà doanh nghiệp phải đối mặt là một công cụ hữu ích giúp họ đánh giá mức độ rủi ro và lợi ích có thể thu được để đưa ra quyết định kinh tế phù hợp. Ngoài ra, một khi nhà đầu tư trở nên tự tin hơn với quyết định đầu tư của mình thì doanh nghiệp sẽ dễ dàng tiếp cận dòng vốn từ bên ngoài hơn và giảm được

chi phí sử dụng vốn.

Tuy nhiên, những vụ sai phạm lớn liên quan đến gian lận trong việc công bố thông tin đã gây ra tâm lý lo ngại về chất lượng của các thông tin liên quan đến rủi ro này. Điển hình là sự kiện phá sản của tập đoàn năng lượng Enron (2001) và tập đoàn viễn thông Worldcom (2002) tại Mỹ.

Thị trường chứng khoán Việt Nam đã đi vào hoạt động từ năm 2000 trong nền kinh tế đang phát triển.

Tuy vậy còn nhiều hạn chế đối với thị trường để hoạt động hiệu quả như: tâm lý số đông, giao dịch dựa theo tin đồn, nội gián, ... Điều này cho thấy thực trạng hoạt động công bố thông tin liên quan đến rủi ro phục vụ cho nhu cầu của nhà đầu tư chưa hiệu quả. Để có cơ sở cho việc đề xuất các kiến nghị nhằm đảm bảo chất lượng và nâng cao mức độ công bố thông tin về các rủi ro trong doanh nghiệp, cần thiết phải xác định được các nhân tố ảnh hưởng đến việc công bố thông tin này.

Các nghiên cứu trước đây tại nhiều quốc gia đã đưa ra những ý kiến khác nhau và đôi khi trái ngược nhau về những nhân tố có ảnh hưởng tích cực và tiêu cực đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của doanh nghiệp. Dựa vào tình hình thực tế tại Việt Nam hiện nay, các nhân tố nào đã có ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của các công ty niêm yết? Cần có những chính sách gì nhằm nâng cao mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro đối với các công ty niêm yết tại Việt Nam? Nhóm tác giả hy vọng rằng bài nghiên cứu sẽ trả lời cho những câu hỏi này.

2. Tổng quan về các nghiên cứu trước có liên quan

Các nghiên cứu trước đây liên quan đến việc công bố thông tin về rủi ro thường được thực hiện theo 2 cách tiếp cận:

Thứ nhất, đối với báo cáo rủi ro mang tính bắt buộc, một số tác giả tập trung xem xét tác động của việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro đối với tính hữu ích của báo cáo tài chính và đo lường mức độ tác động này thông qua việc xem xét mối liên hệ giữa báo cáo rủi ro và một số biến đại diện như: mức biến động của thu nhập từ chứng khoán (Rajgopal, 1999), mức biến động của khối lượng giao dịch và biến động trong thu nhập khác (Jorion, 2002). Các nghiên cứu này đã nêu lại một số yêu cầu bắt buộc về việc công bố thông tin rủi ro từ các công cụ tài chính, như là quy định về việc lập và công bố báo cáo tài chính (Financial Reporting Release, FRR) số 48, được ban hành năm 1997 bởi Ủy ban chứng khoán và ngoại hối (SEC). Kết quả cho thấy, hiện tại, hầu hết các quy định chỉ liên quan đến việc công bố thông tin rủi ro tài chính và đánh giá kiểm soát nội bộ.

Thứ hai, một số tác giả khác thực hiện phân tích nội dung và xác định bản chất cùng sự tác động của một số nhân tố đối với việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro dưới hình thức tự nguyện. Các nhân

tố thường được chú ý đến là: đặc điểm cụ thể trong doanh nghiệp, cơ cấu sở hữu và hệ thống quản trị doanh nghiệp. Beretta & Bozzolan (2004) đã thực hiện kiểm định sự tác động của quy mô doanh nghiệp và loại ngành nghề. Trong một nghiên cứu khác, Linsley & Shrivies (2006) cũng nghiên cứu theo hướng này với việc đánh giá hai nhân tố: quy mô doanh nghiệp và mức độ rủi ro trong doanh nghiệp. Theo hướng nghiên cứu của các tác giả trên, Vandemaele & cộng sự (2009) nghiên cứu về tác động của các đặc điểm cụ thể trong doanh nghiệp. Ngoài ra, nhân tố hệ thống quản trị doanh nghiệp đã được nghiên cứu bởi Abraham & Cox (2007).

Thông qua hai hướng tiếp cận trên, các tác giả đã đưa ra nhiều kết quả theo hướng khác nhau. Riêng tại Việt Nam, đây là đề tài nghiên cứu đầu tiên sử dụng phương pháp định lượng để xác định các nhân tố ảnh hưởng đến việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro trong doanh nghiệp. Ngoài ra, bài viết còn đề xuất một số kiến nghị nhằm điều chỉnh, đảm bảo chất lượng trong việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro cho các doanh nghiệp niêm yết thay vì chỉ tập trung đánh giá sự tác động của các nhân tố đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro trong doanh nghiệp như các nghiên cứu đã tham khảo.

Mô hình các nhân tố tác động trong bài viết này được xây dựng lại thông qua tìm hiểu tổng quan các lý thuyết nền tảng, các công trình nghiên cứu trước đây có liên quan cùng với việc xem xét áp dụng trong điều kiện thực tế ở Việt Nam. Đây là mô hình được xây dựng dựa trên mô hình nghiên cứu về các nhân tố tác động đến thông tin liên quan đến rủi ro trong doanh nghiệp của Beretta & Bozzolan (2004). Mô hình này cũng đã được điều chỉnh và sử dụng bởi Linsley & Shrivies (2006), Abraham & Cox (2007).

Bên cạnh đó, bài viết dựa trên một số lý thuyết nền tảng chủ yếu để đưa ra giả thiết nghiên cứu các nhân tố tác động được xem xét.

- Theo quan điểm của lý thuyết Ủy nhiệm (Agency theory), vấn đề của người ủy nhiệm phát sinh khi bên ủy nhiệm và bên được ủy nhiệm có sự bất cân xứng về thông tin cũng như lợi ích (Watson & cộng sự, 2002). Người ủy nhiệm không thể chắc chắn về động cơ khiến người được ủy nhiệm hoạt động và công bố thông tin vì lợi ích tốt nhất của người ủy nhiệm chứ không phải vì lợi ích của riêng họ, đặc biệt là những hoạt động có chi phí cao hoặc khó kiểm soát. Do đó, vấn đề của người ủy nhiệm liên

quan trực tiếp đến nội dung các báo cáo của người được ủy nhiệm, trong đó có thông tin liên quan đến rủi ro.

- Lý thuyết Tín hiệu (Signaling theory): Theo lý thuyết này, ban quản lý trong các doanh nghiệp hoạt động tốt sẽ sử dụng báo cáo rủi ro dưới dạng tự nguyện để chỉ ra hoạt động quản lý rủi ro tốt nhất, qua đó làm tăng tính minh bạch và thu hút đầu tư (Merkl-Davies & Brennan, 2007). Helbok & Wagner (2006) đã sử dụng lý thuyết này để dự đoán ngược lại: ban quản lý trong các doanh nghiệp hoạt động không tốt thường công bố báo cáo rủi ro để nhấn mạnh khả năng quản trị rủi ro liên quan đến rủi ro hoạt động của họ.

- Lý thuyết Chi phí chính trị (Political cost theory): Lý thuyết này cho rằng để giảm thiểu chi phí chính trị tiềm tàng, những doanh nghiệp có định hướng lâu dài sẽ tăng cường công bố thông tin để tác động tích cực đến hình ảnh của họ và tránh được sự chú ý của công chúng và cơ quan quản lý (Birt & cộng sự, 2006; Deegan & Gordon 1996). Lý thuyết này cũng thừa nhận rằng những doanh nghiệp chịu sự giám sát chặt chẽ từ cơ quan quản lý có xu hướng gia tăng công bố thông tin để tránh sự can thiệp của các quy định (Watts & Zimmerman, 1983).

- Lý thuyết Chi phí độc quyền (Exclusive cost theory): Lý thuyết này nhấn mạnh tính bất lợi trong cạnh tranh của việc gia tăng công bố thông tin (Verrecchia, 1983). Chi phí độc quyền tùy thuộc vào các ngành nghề khác nhau. Tuy nhiên, các doanh nghiệp trong cùng một ngành chịu áp lực cạnh tranh và quan tâm đến vị trí cạnh tranh của mình sẽ phải đưa ra các báo cáo với mức độ tương đương với đối thủ của mình để tránh bị thị trường đánh giá thấp.

Các giả thiết nghiên cứu được xây dựng lại dựa trên khung lý thuyết cho từng nhân tố như sau:

Giả thiết H1: Tính độc lập của hội đồng quản trị càng cao thì mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của các công ty niêm yết tại Việt Nam càng cao.

Giả thiết H2: Các công ty được kiểm toán bởi Big 4 có mức công bố thông tin liên quan đến rủi ro cao hơn các công ty được kiểm toán bởi công ty kiểm toán khác Big 4.

Giả thiết H3: Tỷ số nợ càng cao thì mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của công ty càng cao.

Giả thiết H4: Các công ty thuộc ngành công nghiệp sản xuất có mức công bố thông tin liên quan

đến rủi ro cao hơn các công ty khác.

Giả thiết H5: Các công ty niêm yết tại HOSE có mức công bố thông tin liên quan đến rủi ro cao hơn các công ty niêm yết tại HNX.

Giả thiết H6: Quy mô công ty càng lớn thì mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của công ty càng cao.

Giả thiết H7: Cơ hội đồng quản trị của công ty càng lớn thì mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của công ty càng cao.

Giả thiết H8: Công ty có càng nhiều cổ đông lớn thì mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của công ty càng thấp

Giả thiết H9: Khả năng thanh khoản của công ty càng cao thì mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của công ty càng cao.

3. Phương pháp nghiên cứu

Thông qua tìm hiểu tổng quan các lý thuyết nền tảng, kế thừa các nhân tố từ các công trình nghiên cứu trước đây trên thế giới cùng với việc xem xét áp dụng trong điều kiện thực tế tại Việt Nam, tác giả đề xuất mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro bao gồm 9 nhân tố: Tính độc lập của hội đồng quản trị, Loại công ty kiểm toán, Tỷ số nợ, Ngành nghề, Nơi niêm yết, Quy mô doanh nghiệp, Cơ hội đồng quản trị, Sự tập trung quyền sở hữu và Khả năng thanh khoản.

Về chọn mẫu nghiên cứu, các tác giả đã thu thập số liệu từ báo cáo thường niên năm 2013 của các công ty niêm yết tại Việt Nam. Có tổng cộng 199 công ty thuộc các ngành nghề khác nhau (ngoại trừ Chứng khoán, Ngân hàng và Bảo hiểm) có đầy đủ thông tin liên quan đến các biến của mô hình nghiên cứu được chọn để làm mẫu nghiên cứu chính thức.

Để phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro, phương pháp hồi quy tuyến tính được sử dụng và phương trình hồi quy được xây dựng như sau:

$$RR = \alpha + \beta_1.DL + \beta_2.KT + \beta_3.NO + \beta_4.NN + \beta_5.NY + \beta_6.QM + \beta_7.QT + \beta_8.SH + \beta_9.TK + e_i$$

Trong đó:

. α : Hệ số góc

. β_1 -> . β_9 : Hệ số hồi quy của các biến trong mô hình nghiên cứu

e_i : Sai số

Ngoài ra, biến phụ thuộc và các biến độc lập được đo lường theo bảng 1.

Bảng 1. Bảng tổng hợp đo lường các biến trong mô hình

Tên biến	Ký hiệu	Phương pháp đo lường
1. Tính độc lập của hội đồng quản trị	DL	Tỉ lệ giữa số thành viên trong hội đồng quản trị kiêm nhiệm vị trí ban giám đốc và tổng số thành viên hội đồng quản trị.
2. Loại công ty kiểm toán	KT	Biến giả: 1 nếu công ty được kiểm toán bởi Big4, ngoài ra là 0.
3. Tỉ số nợ	NO	Tỉ lệ giữa nợ so với tổng tài sản của công ty.
4. Ngành nghề	NN	Biến giả: 1 nếu công ty thuộc ngành công nghiệp sản xuất, ngoài ra là 0.
5. Nơi niêm yết	NY	Biến giả: 1 nếu công ty niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh, ngoài ra là 0.
6. Quy mô doanh nghiệp	QM	Logarit tự nhiên tổng tài sản của công ty.
7. Cỡ hội đồng quản trị	QT	Tổng số thành viên trong hội đồng quản trị.
8. Sự tập trung quyền sở hữu	SH	Số lượng cổ đông nắm giữ số cổ phần có tỉ lệ lớn hơn hoặc bằng 5%.
9. Khả năng thanh khoản	TK	Tỉ lệ giữa tài sản ngắn hạn và nợ ngắn hạn.
10. Mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro	RR	Số câu có nội dung liên quan đến rủi ro của doanh nghiệp được trình bày trên báo cáo tài chính.

Nguồn: Tác giả tổng hợp

4. Kết quả và bàn luận

4.1. Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu

Kết quả phân tích trong bảng 2 cho thấy, mặc dù thực hiện công bố thông tin liên quan đến rủi ro theo hình thức tự nguyện nhưng các công ty đều có công bố thông tin liên quan đến rủi ro, ít nhất là 7 câu và nhiều nhất là 59 câu có nội dung liên quan đến rủi ro của công ty. Bên cạnh đó, độ lệch chuẩn của các biến tương đối thấp cho thấy tập dữ liệu liên quan đến các

biến định lượng thu thập được từ các công ty không phân tán nhiều so với giá trị trung bình của nó.

4.2. Kết quả kiểm định sự phù hợp của mô hình

Phương pháp phân tích hồi quy bội trong phần mềm IBM SPSS 20 được sử dụng để ước lượng mô hình hồi quy với độ tin cậy 95% và cho ra kết quả R^2 điều chỉnh là 0.627, kết quả này cho biết 62.7% biến thiên trong mức công bố thông tin liên quan đến rủi ro có thể được giải thích bởi mối liên hệ

Bảng 2: Bảng phân tích thống kê mô tả

Nhân tố	Số quan sát	Giá trị tối thiểu	Giá trị tối đa	Trị trung bình	Độ lệch chuẩn
RR	199	7	59	20,840	9,991
DL	199	0	1	0,365	0,190
KT	199	0	1	0,280	0,448
NO	199	0,046	0,966	0,506	0,218
NN	199	0	1	0,510	0,501
NY	199	0	1	0,510	0,501
QM	199	23,502	31,551	27,021	1,524
QT	199	4	9	5,490	0,937
SH	199	0	7	2,550	1,438
TK	199	0,001	9,178	2,051	1,513

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm IBM SPSS 20 và MS Excel 2013

Bảng 3. Bảng kết quả phân tích hồi quy

Mô hình	Hệ số hồi quy chưa chuẩn hóa		Hệ số hồi quy chuẩn hóa	t	Sig.
	B	Sai số chuẩn	Beta		
Hệ số góc	-98,245	11,109		-8,843	0,000
DL	-0,241	2,330	-0,005	-0,103	0,918
KT	3,160	1,233	0,142	2,563	0,011
NO	6,658	2,508	0,145	2,655	0,009
NN	1,862	0,881	0,093	2,114	0,036
NY	2,025	1,012	0,102	2,002	0,047
QM	3,700	0,432	0,564	8,564	0,000
QT	1,644	0,481	0,154	3,420	0,001
SH	0,283	0,310	0,041	0,912	0,363
TK	1,564	0,333	0,237	4,689	0,000

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm IBM SPSS 20

tuyến tính giữa biến phụ thuộc với các biến độc lập trong mô hình. Giá trị R^2 có điều chỉnh tương đối cao cho thấy, các nhân tố được đánh giá trong mô hình nghiên cứu đã giải thích phần lớn sự biến thiên của mức công bố thông tin liên quan đến rủi ro. Các yếu tố còn lại chưa được xem xét có tác động không đáng kể đối với hoạt động công bố thông tin này.

Ngoài ra, kết quả phân tích ANOVA cho thấy giá trị F có sig= .000, điều này chứng tỏ mô hình hồi quy được xây dựng là phù hợp và có ý nghĩa về mặt thống kê với mức ý nghĩa 5%. Ngoài ra, kết quả kiểm định về các giả định của mô hình hồi quy cũng đều thỏa mãn.

4.3. Phân tích các nhân tố tác động đến mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro

Với mức ý nghĩa là 5%, kết quả phân tích hồi quy bảng 3 cho thấy trong 9 nhân tố được đưa vào mô hình để xác định sự tác động của chúng đối với mức công bố thông tin liên quan đến rủi ro của doanh nghiệp thì chỉ có 7 nhân tố được đánh giá là có ý nghĩa thống kê (Sig. < 0,05), bao gồm: KT, NO, NN, NY, QM, QT, TK. Hai nhân tố còn lại: DL và SH không có ý nghĩa thống kê trong mô hình hồi quy này (Sig. > 0,05).

Căn cứ vào dấu của hệ số Beta tương ứng với từng nhân tố, những nhân tố có hệ số Beta mang dấu dương (âm) (+/-) sẽ có tác động cùng chiều (ngược chiều) đối với mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro. Như vậy, tất cả các nhân tố được xác định là có tác động ở trên đều góp phần tăng cường mức

độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của công ty. Kết quả kiểm định giả thuyết cụ thể như sau:

Đối với giả thuyết H1, kết quả nghiên cứu cho thấy giả thuyết này bị bác bỏ. Nguyên nhân đưa đến kết quả này có thể xuất phát từ thực trạng ở các công ty niêm yết tại Việt Nam. Trong các công ty, giữa hội đồng quản trị và ban giám đốc luôn tồn tại những mối quan hệ nhất định (quan hệ nhân thân, quan hệ về lợi ích tài chính) làm ảnh hưởng đến tính độc lập trong việc công bố thông tin. Xét về mặt hình thức, dù không có sự kiêm nhiệm (độc lập về hình thức) nhưng tính độc lập (độc lập tư tưởng) của hội đồng quản trị vẫn không được đảm bảo. Kết quả là, khi sử dụng sự kiêm nhiệm để đánh giá tính độc lập của hội đồng quản trị, nghiên cứu sẽ không thể kết luận chắc chắn rằng yếu tố này có ảnh hưởng đến việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro trong báo cáo thường niên.

Khác với giả thuyết H1, kết quả kiểm định đã chấp nhận giả thuyết H2. Kết luận này tương đồng với nghiên cứu của Oliveira & cộng sự (2011), Linsley & Shrivies (2008). Các thông tin liên quan đến rủi ro được công bố trên báo cáo thường niên có liên quan đến rủi ro được trình bày trong phần thuyết minh của báo cáo tài chính. Do đó, mặc dù không thực hiện kiểm toán đối với báo cáo thường niên của doanh nghiệp nhưng các công ty kiểm toán thuộc Big 4 cũng góp phần định hướng cho khách hàng trong việc đánh giá các rủi ro thông qua thủ tục kiểm toán định hướng theo rủi ro.

Tương tự với giả thuyết H2, giả thuyết H3 được chấp nhận theo kết quả kiểm định của nghiên cứu này. Điều này cho thấy, khi tỉ số nợ của một công ty ở mức cao thì vấn đề quan trọng mà công ty quan tâm là niềm tin của chủ nợ về tình hình tài chính của mình. Để đảm bảo sự ổn định lâu dài, không còn cách nào khác, các công ty có tỉ số nợ cao cần giữ vững sự tin tưởng của chủ nợ thông qua các báo cáo đáp ứng cho việc đánh giá của họ về tình hình của công ty, quan trọng nhất là cá thông tin liên quan đến rủi ro.

Kết quả kiểm định cũng đã chấp nhận giả thuyết H4. Có thể nói rằng, sau khi thực hiện phân tích nội dung phần thông tin liên quan đến rủi ro của các công ty sản xuất tại Việt Nam, tác giả nhận thấy các công ty này phải đối mặt với rất nhiều rủi ro, nhiều hơn so với các công ty phi sản xuất. Các rủi ro phổ biến như: rủi ro về giá và chất lượng nguyên vật liệu, rủi ro về thị trường tiêu thụ, rủi ro pháp lý liên quan đến việc kiểm định chất lượng sản phẩm,... Cả công ty và người sử dụng thông tin của các công ty đều biết rõ điều này. Vì vậy, các công ty có hoạt động sản xuất sẽ phải công bố thông tin liên quan đến rủi ro một cách chi tiết nhằm đảm bảo với người sử dụng thông tin rằng không có sự che giấu rủi ro và khẳng định khả năng quản trị rủi ro hiệu quả của công ty.

Giả thuyết H5 cũng được chấp nhận theo kết quả

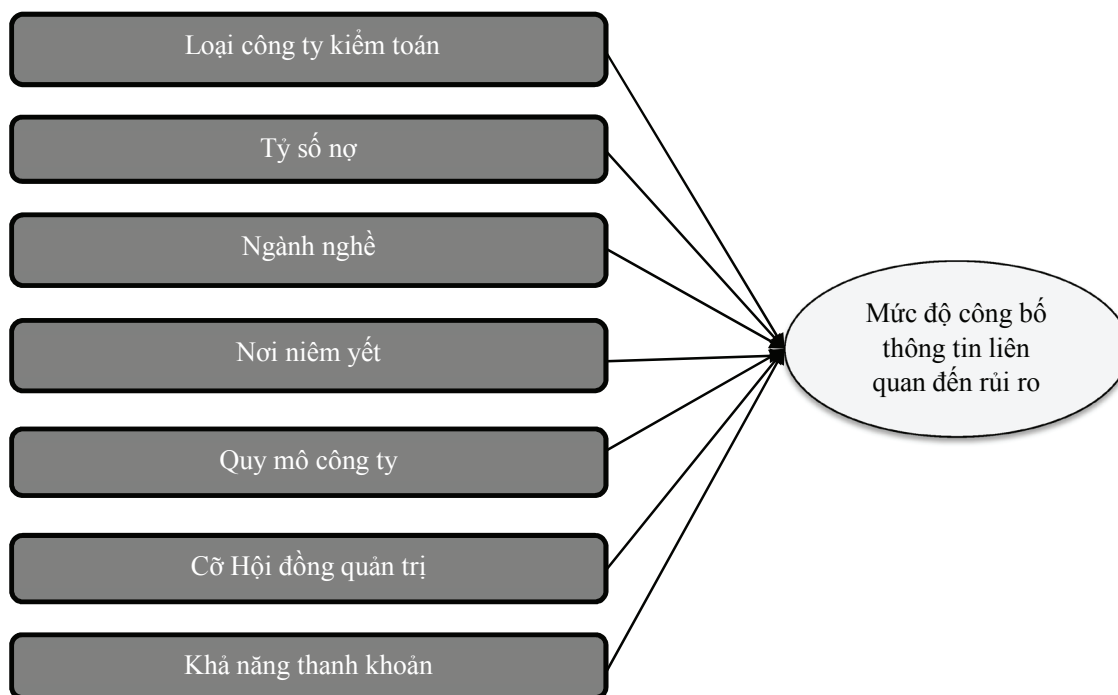
kiểm định. Có thể giải thích cho việc các công ty niêm yết tại HOSE có mức công bố thông tin liên quan đến rủi ro cao hơn các doanh nghiệp được niêm yết tại HNX bởi các công ty được niêm yết tại HOSE. Vì vậy, các công ty niêm yết tại HOSE là các công ty tương đối “mạnh” về tài chính và có khả năng cạnh tranh cao, luôn phải tạo điều kiện tốt nhất để thị trường không đánh giá mình thua kém so với các công ty khác, mà việc công bố chi tiết thông tin liên quan đến rủi ro được xem là một biểu hiện tích cực của công ty.

Đối với giả thuyết H6, tương tự như các nghiên cứu trước đây của Linsley & Shrivess (2006), Abraham & Cox (2007), kết quả nghiên cứu này cũng cho thấy các công ty có quy mô càng lớn thì mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro càng cao. Áp lực từ lượng lớn cổ đông và uy tín vốn có trên thị trường khiến các công ty có quy mô lớn phải gia tăng lượng thông tin liên quan đến rủi ro công bố ra bên ngoài.

Kết quả nghiên cứu cũng chấp nhận giả thuyết H7. Kết quả nghiên cứu này cũng phù hợp với quan điểm của lý thuyết ủy nhiệm, hội đồng quản trị càng lớn thì hiệu quả giám sát càng cao, cùng với sự đa dạng về chuyên môn sẽ tạo điều kiện đánh giá, phân tích và công bố thông tin liên quan đến rủi ro của công ty một cách chi tiết.

Giống với kết quả kiểm định giả thuyết H1, kết

Hình 1. Mô hình các nhân tố ảnh hưởng mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro tại Việt Nam



quả nghiên cứu này cũng đã bác bỏ giả thuyết H8. Kết luận này trái ngược với kết quả nghiên cứu của Abraham & Cox (2007) khi cho rằng công ty càng tập trung quyền sở hữu thì có mức công bố thông tin liên quan đến rủi ro càng cao. Do đặc điểm thị trường Việt Nam, các doanh nghiệp có sự chênh lệch về mức độ tập trung trong cơ cấu tổ chức quản trị không cao nên không thể đánh giá yếu tố tập trung quyền sở hữu là nhân tố tác động đến việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro.

Đối với giả thuyết cuối cùng, giả thuyết H9 cũng được chấp nhận theo kết quả nghiên cứu. Điều này có nghĩa là công ty có khả năng thanh khoản càng cao thì có xu hướng công bố thông tin liên quan đến rủi ro càng chi tiết. Điều này cho thấy các công ty muốn làm nổi bật tình trạng tài chính tốt và khả năng quản trị hoạt động của công ty hiệu quả.

5. Kết luận

Kết quả phân tích cho thấy, các công ty thuộc mẫu nghiên cứu đều có công bố thông tin liên quan đến rủi ro, ít nhất là 7 câu và nhiều nhất là 59 câu. Trong 9 nhân tố được xem xét, có 2 nhân tố không tác động và 7 nhân tố có tác động tích cực đối với mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro, bao gồm: Loại công ty kiểm toán, Tỷ số nợ, Ngành nghề, Nơi niêm yết, Quy mô doanh nghiệp, Cơ hội đồng quản trị, Khả năng thanh khoản.

Kết quả nghiên cứu là cơ sở khoa học giúp định hướng cho việc đề xuất một số kiến nghị nhằm đảm bảo chất lượng và tăng cường mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro của doanh nghiệp dưới đây:

5.1. Đối với cơ quan quản lý nhà nước

Bộ tài chính cần bổ sung thêm quy định về việc cụ thể hóa nội dung phần thông tin liên quan đến rủi ro trong báo cáo thường niên theo những ngành nghề chính, căn cứ vào mức đánh giá rủi ro của từng ngành và quy mô của doanh nghiệp.

Ủy ban chứng khoán nhà nước cần ban hành bổ sung những quy định chi tiết về hình thức cũng như nội dung của phần thông tin liên quan đến rủi ro. Theo đó, có thể chuyển việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro từ hình thức tự nguyện sang hướng bắt buộc.

5.2. Đối với các doanh nghiệp thực hiện công bố thông tin liên quan đến rủi ro

Doanh nghiệp nên lựa chọn các công ty kiểm toán

lớn, có uy tín trên thị trường để thực hiện kiểm toán báo cáo tài chính. Kết quả kiểm toán từ các công ty này sẽ tập trung vào các rủi ro giúp doanh nghiệp thực hiện việc đánh giá các rủi ro một cách hiệu quả, công bố chi tiết các thông tin liên quan đến rủi ro.

Quốc hội (2014) giới hạn cỡ hội đồng quản trị của doanh nghiệp tối đa là 11 thành viên, do đó, các doanh nghiệp cần có một hội đồng quản trị với số lượng thành viên đủ để đảm bảo hiệu quả hoạt động cao nhất, nắm bắt thông tin về các rủi ro và lựa chọn mức công bố thông tin phù hợp, minh bạch nhất.

5.3. Đối với các công ty kiểm toán

Các công ty kiểm toán nói chung và công ty không thuộc Big 4 nói riêng, khi thực hiện kiểm toán báo cáo tài chính của doanh nghiệp, công ty kiểm toán nên có những lưu ý, tư vấn, hướng dẫn giúp định hướng cho doanh nghiệp trong việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro.

5.4. Đối với người sử dụng thông tin trên báo cáo thường niên

Các đối tượng sử dụng thông tin bên ngoài doanh nghiệp có thể căn cứ vào các đặc điểm của doanh nghiệp như một yếu tố tham khảo để có thể tự đánh giá mức độ công bố thông tin của doanh nghiệp đã hợp lý hay chưa.

Các cổ đông có thể đề xuất việc lựa chọn công ty kiểm toán lớn sẽ tạo ra những tác động tích cực giúp doanh nghiệp nâng cao mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro, qua đó đáp ứng tốt cho nhu cầu thông tin của chính các cổ đông.

Do tình hình thị trường Việt Nam chưa có quy định cụ thể về hoạt động công bố thông tin liên quan đến rủi ro, việc công bố thông tin này được thực hiện một cách tự nguyện nên trong nghiên cứu này, phương pháp phân tích hồi quy được sử dụng để đo lường mức độ công bố thông tin liên quan đến rủi ro. Các nghiên cứu trong tương lai, nếu các quy định về việc công bố thông tin liên quan đến rủi ro được ban hành, mức độ công bố thông tin có thể được đo lường bằng phương pháp Chỉ số công bố (Disclosure index), phương pháp đo lường này sẽ khách quan và có độ chính xác cao hơn.

Tài liệu tham khảo

- Abraham, S. & Cox, P. (2007), 'Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100', *The British Accounting Review*, 5(2), 227-243.
- Beretta, Sergio & Bozzolan, Saverio (2004), 'A framework for the analysis of firm risk communication', *The International Journal of Accounting*, 3(5), 265-288.
- Birt, J.L., Bilson, C.M., Smith, T. & Whaley, R.E. (2006), 'Ownership, ompetition, and financial disclosure', *Australian Journal of Management*, 2, 235-63.
- Deegan, C. & Gordon, B. (1996), 'A study of environmental disclosure policies of Australian corporations', *Accounting & Business Research*, 26(3), 187-199.
- Helbok, G. & Wagner, C. (2006), 'Determinants of operational risk reporting in the banking industry', *Journal of Risk*, 9(1), 49-74.
- Jorion, P. (2002), 'How informative are value-at-risk disclosures?', *The Accounting Review*, 77(4), 911-931.
- Linsley, Philip M. & Shrides, Philip J. (2008), 'Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK', *The British Accounting Review*, 4, 387-404.
- Merkel-Davies, D.M. & Brennan, N.M. (2007), 'Discretionary disclosure strategies in corporate narratives: incremental information or impression management?', *Journal of Accounting Literature*, 26, 116-194.
- Oliveira, J., Rodrigues, L.M. & Craig, R. (2011), 'Risk-related disclosure practices in the annual reports of Portuguese credit institutions: An exploratory study', *Journal of Banking Regulation*, 2(5), 100-118.
- Quốc hội (2014), *Luật doanh nghiệp Việt Nam số 68/2014/QH13*, ban hành ngày 26 tháng 11 năm 2014.
- Rajgopal, S. (1999), 'Early evidence on the informativeness of the SEC's market risk disclosure: The case of commodity price risk exposure of oil and gas producers', *The Accounting Review*, 3(4), 251-280.
- Vandemaele, Sigrid, Vergauwen, Philip & Michiels, Anneleen (2009), 'Management risk reporting practices and their determinants: A study of Belgian listed firms', *Accountancy & Bedrijfskunde*, 4(2), 3-11.
- Verrecchia, R. (1983), 'Discretionary disclosure', *Journal of Accounting & Economics*, 5, 179-194.
- Watson, A., Shrides, P. & Marston, C. (2002), 'Voluntary disclosure of accounting ratios in the UK', *The British Accounting Review*, 4, 289-313.
- Watts, Ross L. & Zimmerman, Jerold L. (1983), 'Agency problems, auditing and the theory of the firm, some evidence', *Journal of Law and Economics*, 26(3), 613-633.