

# ẢNH HƯỞNG HIỆU QUẢ KINH DOANH TỚI MỨC ĐỘ CÔNG BỐ THÔNG TIN PHÁT TRIỂN BỀN VỮNG CỦA CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

THE IMPACT OF BUSINESS EFFICIENCY ON THE LEVEL OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT INFORMATION DISCLOSURE OF COMPANIES LISTED ON THE VIETNAMESE STOCK EXCHANGE

Nguyễn Văn Linh\*, Đặng Ngọc Hùng

## TÓM TẮT

Nghiên cứu này tìm hiểu ảnh hưởng của hiệu quả kinh doanh tới mức độ công bố thông tin phát triển bền vững của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng mô hình cấu trúc đường dẫn, phân tích qua phần mềm STATA 13, dữ liệu nghiên cứu của 294 doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán trong 3 năm 2015-2017. Kết quả nghiên cứu cho thấy ảnh hưởng của hiệu quả kinh doanh theo ROA tới mức độ công bố thông tin phát triển bền vững là thuận chiều. Ngoài ra còn có các biến như quy mô doanh nghiệp, biến kiểm soát (Big4, số lượng thành viên hội đồng quản trị) cũng ảnh hưởng thuận chiều tới mức độ công bố thông tin phát triển bền vững. Các biến có ảnh hưởng ngược chiều là biến đòn bẩy tài chính và biến kiểm soát (ngành nghề kinh doanh). Từ những kết quả của nghiên cứu gợi ý một số khuyến nghị nhằm nâng cao mức độ công bố thông tin phát triển bền vững tại Việt Nam.

**Từ khóa:** Công bố thông tin, phát triển bền vững, hiệu quả kinh doanh.

## ABSTRACT

This study reseaches the impact of business efficiency on the level of sustainable development information disclosure of companies listed on the Vietnamese stock exchange. The reseach uses path structure model and analysis it via STATA 13 software, research data is 294 enterprises listed on the Vietnamese stock market in 3 years 2015-2017. Research results illustrate that the affect of bussiness efficiency according to ROA to the level of disclose of information on sustainable development is positively. In addition, there are factors such as enterprise's size, control variables (Big4, number of the board of management members) also positively affect the level of disclosure of information on sustainable development and opposite affect variables are financial leverage and control variable (business lines). From the studied results suggest some recommendations to improve the level disclosure of informatin on sustainable development in Vietnam.

**Keywords:** The disclosure of information (information disclosure), sustainable development, business efficiency.

Khoa Kế toán - Kiểm toán, Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội

\*Email: nguyenvanlinh@hau.edu.vn

Ngày nhận bài: 09/01/2019

Ngày nhận bài sửa sau phản biện: 15/4/2019

Ngày chấp nhận đăng: 10/6/2019

## 1. GIỚI THIỆU

Trong nhận thức của nhiều nhà đầu tư cũng như các đối tượng quan tâm khác thì hiệu quả của doanh nghiệp thường gắn liền với các chỉ số tài chính như lợi nhuận, doanh thu,... hay giá cổ phiếu trên thị trường chứng khoán. Tuy nhiên trong những năm qua thị trường chứng khoán Việt Nam chứng kiến nhiều doanh nghiệp bất ngờ báo lỗ lớn, bị hủy niêm yết, thậm chí lãnh đạo doanh nghiệp bị dính vào vòng lao lý mặc dù trước đó báo cáo tài chính có kiểm toán của công ty sạch với những kết quả kinh doanh rất đẹp. Thị trường không ít lần đặt mỗi nghi ngờ lãnh đạo doanh nghiệp đã "đi đêm" với công ty kiểm toán, kiểm toán viên để "làm đẹp" số liệu tài chính. Một nhà đầu tư thực sự và được xem là thông thái khi họ xem xét một cách toàn diện về mọi mặt của doanh nghiệp như hiệu quả về mặt tài chính, nguồn lực con người, định hướng, kế hoạch phát triển của doanh nghiệp cũng như ảnh hưởng, uy tín của doanh nghiệp với xã hội ra sao? mức độ công khai minh bạch thông tin các hoạt động của doanh nghiệp như thế nào? các cam kết và thực hiện nghĩa vụ của doanh nghiệp với người lao động, các đối tác, các cơ quan, với xã hội và môi trường tự nhiên tới đâu?...

Trên thế giới vào những năm 90 trong các nghiên cứu ứng dụng về báo cáo doanh nghiệp đã bắt đầu quan tâm đến việc đưa các khía cạnh, chiều hướng về xã hội và môi trường vào trong báo cáo của doanh nghiệp, trong khi trước đây công chúng chỉ quan tâm tới báo cáo tài chính. Sang thế giới kỷ XXI, thế giới với nhiều biến động khó lường, cùng với sự bùng nổ của cuộc cách mạng số đã đặt ra cho xã hội loài người nhiều thách thức về những mối hiểm nguy. Đó là các vấn đề về đói nghèo, dịch bệnh, xung đột tôn giáo sắc tộc, biến đổi khí hậu, ô nhiễm môi trường,... Làm thế nào để vừa phát triển kinh tế nhưng cũng không gây hại tới môi trường sống? Đó là câu hỏi lớn mà chúng ta phải trả lời và lời giải chỉ có thể là phát triển bền vững. Phát triển bền vững đang là xu thế tất yếu hiện nay trên thế giới, được các tổ chức lớn như Liên hợp quốc, Liên minh châu Âu, các nước phát triển như Mỹ, Anh, Đức,... các

tập đoàn kinh tế lớn của thế giới quan tâm và thực hiện. Tuy nhiên ở các nước chưa phát triển hay đang phát triển, các doanh nghiệp nhỏ hơn thì vấn đề họ quan tâm vẫn là tăng trưởng kinh tế, việc thực hiện trách nhiệm xã hội hay hướng tới phát triển bền vững với họ có những xung đột nhất định. Vì vậy cần có những nghiên cứu thực nghiệm, những điều tra đánh giá về mối quan hệ giữa hiệu quả kinh doanh và vấn đề phát triển bền vững.

Nghiên cứu về mối quan hệ giữa hiệu quả kinh doanh và phát triển bền vững trên thế giới đã có nhiều nghiên cứu, thu hút sự quan tâm của nhiều nhà lãnh đạo, quản lý và nhà nghiên cứu tại nhiều quốc gia trên thế giới như Mỹ, Đức, Nhật Bản, Úc, Indonesia, Ấn Độ,... Có các nghiên cứu về ảnh hưởng của công bố thông tin báo cáo phát triển bền vững tới hiệu quả kinh doanh (HQKD) của doanh nghiệp như nghiên cứu của (McWilliams & Siegel, 2000) điều tra 524 công ty ở Mỹ, nghiên cứu của (Nelling & Webb, 2009) điều tra hơn 600 công ty Mỹ, kết quả cho thấy mối quan hệ hỗn hợp giữa thông tin báo cáo phát triển bền vững và HQKD. Nghiên cứu của (Annisa Hayatun N.Burhan & Wiwin Rahmanti, 2012) sử dụng dữ liệu của 32 công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Indonesia từ năm 2006 đến năm 2009 đã cho thấy có mối quan hệ tích cực giữa hiệu quả kinh doanh và báo cáo phát triển bền vững của các công ty. Tuy nhiên cũng có các nghiên cứu chưa tìm thấy mối quan hệ giữa hiệu quả kinh doanh vào báo cáo phát triển bền vững của doanh nghiệp như nghiên cứu của (K.A.K. Gnanweera & N. Kunori, 2018) nghiên cứu điều tra 85 công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Tokyo, Nhật Bản từ năm 2008 đến 2014. Tóm lại trên thế giới đã có nhiều nghiên cứu về mối quan hệ giữa báo cáo trách nhiệm xã hội, báo cáo phát triển bền vững và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Tuy nhiên vẫn còn nhiều tranh cãi về kết quả của mối quan hệ này.

Tại Việt Nam vấn đề báo cáo phát triển bền vững vẫn còn là vấn đề rất mới ít được quan tâm. Cùng với xu hướng của thế giới về chỉ khi Bộ Tài chính ban hành Thông tư số 155, năm 2015 về việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán thì vấn đề về báo cáo phát triển bền vững mới thực sự được nhiều nhà nghiên cứu quan tâm tới. Tuy nhiên trong các nghiên cứu ở Việt Nam về vấn đề này cũng chỉ là những nghiên cứu mang tính giải thích, làm rõ hơn về báo cáo phát triển bền vững chưa có nhiều nghiên cứu thực nghiệm. Có các nghiên cứu về công bố thông tin trách nhiệm xã hội, báo cáo phát triển bền vững như nghiên cứu của (Hoang, Abeysekera, & Ma, 2016) điều tra ảnh hưởng của sự đa dạng trong hội đồng quản trị đối với việc công bố xã hội của các công ty niêm yết Việt Nam từ 2008 - 2010, (Đặng Ngọc Hùng & cộng sự, 2018), (Đoàn Ngọc Phi Anh, 2018) điều tra các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam chỉ ra các nhân tố ảnh hưởng tới công bố báo cáo trách nhiệm xã hội, báo cáo phát triển bền vững. Nghiên cứu về mối quan hệ giữa trách nhiệm xã hội với HQKD có nghiên cứu của (Trang & Yekini, 2014) điều tra 20 công ty lớn nhất niêm yết trên 2 sàn chứng khoán Hà Nội và TP HCM từ

2010-2012, kết quả cho thấy có mối quan hệ yếu giữa trách nhiệm xã hội và HQKD.

Như vậy, trên cơ sở tổng quan các nghiên cứu quốc tế và trong nước, nhóm tác giả nhận thấy khoảng trống của các nghiên cứu trước như là: (i) mới chỉ tập trung nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng cũng như mức độ ảnh hưởng của các nhân tố tới công bố thông tin báo cáo phát triển bền vững; (ii) nghiên cứu về mối quan hệ giữa HQKD và mức độ báo cáo phát triển bền vững của các nghiên cứu cho ra nhiều kết quả, có nghiên cứu chỉ ra được mối liên hệ thuận chiều nhưng cũng có nghiên cứu không thấy được mối liên hệ hay quan hệ ngược chiều. Do vậy mở rộng nghiên cứu về mối quan hệ giữa hiệu quả kinh doanh và báo cáo phát triển bền vững của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam là thực sự cần thiết.

## 2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT

### 2.1. Một số khái niệm

Theo báo cáo của Brundtland được trình bày tại Ủy ban phát triển môi trường thế giới năm 1987, *phát triển bền vững* là sự phát triển đáp ứng nhu cầu của chính các doanh nghiệp ở hiện tại mà không ảnh hưởng đến khả năng phát triển của thế hệ tương lai. Đây được xem là một trong những khái niệm phổ biến nhất được sử dụng và thừa nhận nhiều nhất.

Theo GRI (2006), *báo cáo phát triển bền vững* là việc đo lường, công bố thông tin và có trách nhiệm giải thích với các bên liên quan bên trong và bên ngoài doanh nghiệp về thành quả hoạt động hướng đến mục tiêu phát triển bền vững của doanh nghiệp.

Hiệu quả kinh doanh là một vấn đề được các nhà kinh tế và quản lý kinh tế rất quan tâm. Mọi hoạt động kinh doanh của bất kỳ doanh nghiệp nào cũng đều hướng tới mục tiêu hiệu quả. Các doanh nghiệp đều có mục đích chung là làm thế nào để một đồng vốn bỏ vào kinh doanh mang lại hiệu quả cao nhất, khả năng sinh lời nhiều nhất. Có rất nhiều khái niệm về hiệu quả kinh doanh. Theo Nguyễn Năng Phúc (2013, 169) cho rằng: "*Hiệu quả kinh doanh là một chỉ tiêu kinh tế tổng hợp phản ánh trình độ sử dụng các nguồn vật lực, tài chính của doanh nghiệp để đạt hiệu quả cao nhất. Nâng cao hiệu quả kinh doanh là một trong những biện pháp cực kỳ quan trọng của các doanh nghiệp để thúc đẩy nền kinh tế tăng trưởng cao một cách bền vững*".

### 2.2. Nội dung công bố thông tin phát triển bền vững

Công bố thông tin phát triển bền vững (CBTT PTBV) của doanh nghiệp bao gồm việc công bố thông tin chi tiết về môi trường, năng lượng, nguồn nhân lực, các sản phẩm và các vấn đề liên quan đến cộng đồng (Hackston và Milne, 1996). Việt Nam cũng đã có không ít các doanh nghiệp nhận thức được tầm quan trọng của việc công bố, minh bạch thông tin PTBV. Các thông tin này vì nhiều lý do khác nhau đã được các doanh nghiệp công bố trong báo cáo PTBV hoặc công bố trong báo cáo thường niên và trên trang web của doanh nghiệp. Thông qua việc CBTT PTBV các doanh nghiệp có thể có nhiều cơ hội lớn trong việc thu

hút nguồn vốn đầu tư từ các nhà đầu tư có trách nhiệm xã hội và môi trường, củng cố niềm tin của các bên liên quan vào doanh nghiệp. Về mặt pháp lý Thông tư số 155/2015/TT-BTC có hiệu lực từ ngày 01/01/2016 chính thức quy định bắt buộc các doanh nghiệp đại chúng phải công bố một số thông tin về môi trường và xã hội, các mục tiêu PTBV trong báo cáo thường niên của doanh nghiệp.

**2.3. Đo lường mức độ công bố thông tin phát triển bền vững và quy trình nghiên cứu**

Việc lượng hóa mức độ công bố thông tin được thực hiện: Xây dựng thang chuẩn cho việc công bố thông tin bao gồm các chỉ mục cần thiết cần được công bố theo nội dung của Thông tư số 155/2015/TT-BTC. Tiếp theo, mã hóa từng chỉ mục thông tin được công bố, theo nội dung đã được sắp xếp và phân loại (07 chỉ mục thông tin gồm: Quản lý nguồn nguyên vật liệu; Tiêu thụ năng lượng; Tiêu thụ nước; Tuân thủ pháp luật về bảo vệ môi trường; Chính sách liên quan tới người lao động; Trách nhiệm với cộng đồng địa phương; Báo cáo liên quan tới thị trường vốn xanh). Sử dụng phương pháp đo lường không trọng số dựa vào thang chuẩn, các mục thông tin được công bố sẽ được gán giá trị 1: nếu có công bố, 0: nếu không công bố.

Chỉ số công bố thông tin của mỗi doanh nghiệp được tính như sau:

$$I_j = \frac{\sum_{i=1}^{n_j} X_{ij}}{n_j}$$

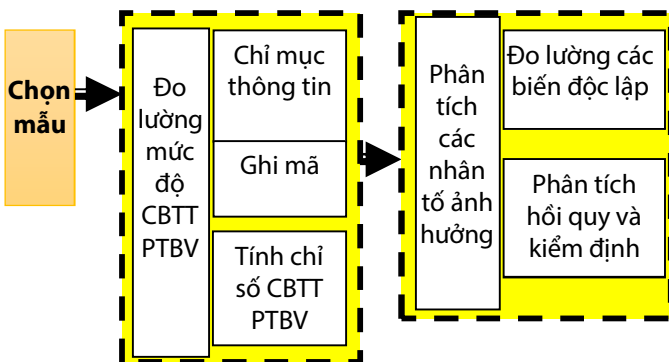
Trong đó:

$I_j$  là chỉ số công bố thông tin PTBV của doanh nghiệp  $j$ ;

$n_j$  là số lượng thông tin PTBV được công bố bởi doanh nghiệp  $j$ ;

$X_{ij}$  nhận giá trị là 1 nếu thông tin  $i$  được công bố và nhận giá trị là 0 nếu thông tin không được công bố.

Để thực hiện nghiên cứu, nhóm tác giả xây dựng quy trình nghiên cứu như hình 1.



Hình 1. Quy trình nghiên cứu

**3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU**

**3.1. Giả thuyết nghiên cứu**

Trên cơ sở nghiên cứu tổng quan, kế thừa các nghiên cứu trước, cơ sở lý thuyết đã trình bày, trong nghiên cứu này nhóm tác giả đưa ra các giả thuyết nghiên cứu như sau:

- *Hiệu quả kinh doanh*: Hiệu quả kinh doanh càng cao thì doanh nghiệp càng sẵn sàng cống hiến các nguồn lực tài chính cho sự phát triển một môi trường bền vững mà họ đang hoạt động (Uwuigbe và Egbide, 2012) hay Said và cộng sự (2009) cho rằng có một mối liên hệ chặt chẽ và cùng chiều giữa lợi nhuận và việc công bố thông tin PTBV vì cho rằng các doanh nghiệp có lợi nhuận cao sẽ tích cực công bố thông tin để thể hiện vai trò của doanh nghiệp trong các hoạt động phúc lợi của cộng đồng và xác nhận sự tồn tại của doanh nghiệp. Tuy nhiên theo Annisa Hayatun N.Burhan & Wiwin Rahmanti (2012) thì lại cho rằng có mối quan hệ tiêu cực giữa hiệu quả kinh doanh và công bố thông tin PTBV hay theo K.A.K. Gnanweera & N. Kunori (2018) thì lại cho rằng không có mối quan hệ nào giữa hiệu quả kinh doanh và công bố thông tin PTBV. Từ đó nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

**Giả thuyết H<sub>1</sub>**: Có mối quan hệ thuận chiều và có ý nghĩa thống kê giữa hiệu quả kinh doanh (ROA) với mức độ CBTT PTBV.

- *Quy mô doanh nghiệp*: Các doanh nghiệp có quy mô lớn luôn tự tin về triển vọng phát triển của doanh nghiệp do đó các doanh nghiệp này thường sẽ tự nguyện công bố thông tin PTBV nhiều hơn nhằm tạo ra sự minh bạch trong thông tin, tránh kiểm tra, thanh tra của các cơ quan nhà nước, cũng như làm tăng giá trị doanh nghiệp trong mắt cộng đồng và nhà đầu tư. Theo Li và Zhao (2011); Ho và Taylor (2007) đã phát hiện ra rằng các công ty có quy mô lớn thì công bố thông tin tài chính và phi tài chính nhiều hơn các công ty nhỏ. Mặt khác có nhiều nghiên cứu cũng chỉ ra rằng quy mô doanh nghiệp còn ảnh hưởng dương với hiệu quả kinh doanh như theo Kakani và Kaul (2001). Từ đó nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

**Giả thuyết H<sub>2a</sub>**: Có mối quan hệ thuận chiều và có ý nghĩa thống kê giữa quy mô doanh nghiệp với mức độ CBTT PTBV.

**Giả thuyết H<sub>2b</sub>**: Có mối quan hệ thuận chiều và có ý nghĩa thống kê giữa quy mô doanh nghiệp với Hiệu quả kinh doanh (ROA).

- *Đòn bẩy tài chính*: Theo Platonova (2016); Zhang (2013) và Branco & Rodrigues (2008) cho rằng các doanh nghiệp có đòn bẩy tài chính cao thường có xu hướng tiết lộ thêm thông tin để cung cấp cho các chủ nợ, các nhà cung cấp và các nhà đầu tư nhằm tạo sự đảm bảo hơn với các bên về nghĩa vụ tài chính của doanh nghiệp. Tuy nhiên có nghiên cứu của Jensen & Meckling (1976); Nelling & Webb (2009) lại tìm thấy tương quan âm giữa đòn bẩy tài chính và mức độ công bố thông tin, họ cho rằng những doanh nghiệp có đòn bẩy tài chính cao thì khả năng vỡ nợ cao do đó doanh nghiệp sẽ giảm công bố thông tin. Mặt khác cũng có nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng đòn bẩy tài chính có quan hệ âm với hiệu quả kinh doanh như theo Zeitun & Tian (2007); Dimitris Margaritis & Maria Psillaki (2007). Từ đó nhóm tác giả đưa ra giả thuyết:

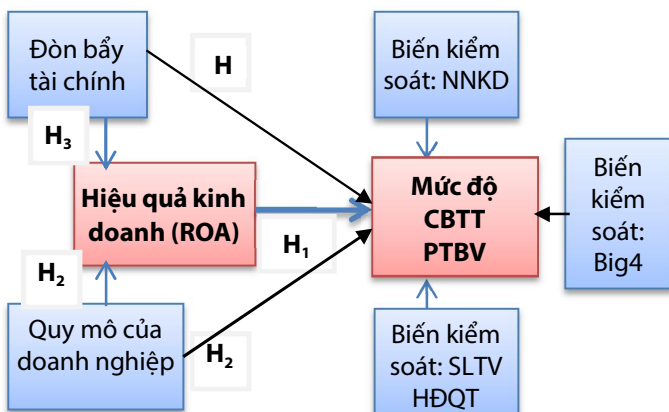
**Giả thuyết H<sub>3a</sub>**: Có mối quan hệ ngược chiều và có ý nghĩa thống kê giữa đòn bẩy tài chính với mức độ CBTT PTBV.

**Giả thuyết H<sub>3b</sub>:** Có mối quan hệ ngược chiều và có ý nghĩa thống kê giữa đòn bẩy tài chính với Hiệu quả kinh doanh (ROA).

- **Biến kiểm soát:** Big 4, số lượng thành viên hội đồng quản trị (SLTV HĐQT), ngành nghề kinh doanh cũng được nhiều nhà nghiên cứu sử dụng làm biến kiểm soát để kiểm tra mối quan hệ với mức độ công bố thông tin PTBV. Theo Barako (2007) tìm thấy mối quan hệ giữa nhân tố quy mô thành viên HĐQT và mức độ CBTT. Có hai quan điểm tồn tại liên quan đến mối quan hệ này. Quan điểm thứ nhất cho rằng quy mô thành viên HĐQT nhỏ thì việc chia sẻ thông tin giữa các thành viên, việc xử lý thông tin sẽ dễ dàng và nhanh chóng hơn. Tuy nhiên, quan điểm thứ hai lại cho rằng HĐQT có quy mô số thành viên lớn hơn, có nền tảng kiến thức rộng hơn để thực hiện nhiệm vụ cố vấn, do đó thực hiện vai trò, giám sát, cố vấn tốt hơn và CBTT nhiều hơn. Còn đối với kiểm toán Big 4 thì các nhà nghiên cứu cho rằng các doanh nghiệp được kiểm toán bởi Big 4 là những doanh nghiệp lớn do đó mức độ công bố thông tin sẽ nhiều hơn. Theo Jitaree (2015), Deegan & Gordon (1996) cho rằng ở các ngành công nghiệp sử dụng nhiều lao động và có tác động trực tiếp tới môi trường thì mức độ công bố thông tin sẽ nhiều hơn.

**3.2. Mô hình nghiên cứu**

Trên cơ sở tổng quan các nghiên cứu, các giả thuyết nghiên cứu. Nhóm tác giả đề xuất mô hình như sau (hình 2):



Hình 2. Mô hình ảnh hưởng của HQKD tới mức độ CBTT PTBV

Ký hiệu, cách tính các biến được trình bày trong bảng 1.

Bảng 1. Các biến trong mô hình nghiên cứu

Tên biến	Loại biến	Mã biến	Cách đo lường	Chiều ảnh hưởng
Mức độ CBTT PTBV	Phụ thuộc	PTBV	Theo công thức mục 2.3	
Hiệu quả kinh doanh	Trung gian (Phụ thuộc, độc lập)	ROA	Tỷ lệ lợi nhuận sau thuế/Tài sản	+
Quy mô theo TS	Độc lập	QM	Logarit tự nhiên tổng tài sản của doanh nghiệp (LnTS)	+

Đòn bẩy tài chính	Độc lập	DBTC	Tỷ lệ nợ/ Tổng tài sản	-
Ngành nghề kinh doanh	Biến kiểm soát	NNKD	Biến giả: 1 nếu DN là DN phi tài chính, 0 nếu DN là DN tài chính	+
Big 4	Biến kiểm soát	Big 4	-Biến giả: 1 nếu công ty được kiểm toán big 4, không được kiểm toán big4 là 0	+
SLTV HĐQT		SLTV	- SLTV HĐQT thực tế	+

(Nguồn: do nhóm tác giả đề xuất)

**3.3. Dữ liệu nghiên cứu**

Trong nghiên cứu này tác giả đã thu thập dữ liệu nghiên cứu của 294 doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam trong 3 năm từ 2015-2017 nghĩa là sẽ có 882 quan sát. Như vậy với quy mô mẫu nghiên cứu này sẽ đảm bảo tính đại diện cho tổng thể nghiên cứu. Theo Green (1991) và Tabachnick & Fidell (2007) với nghiên cứu mô hình hồi quy, dữ liệu là dạng số liệu chéo thì quy mô mẫu tối thiểu được xác định là:  $n = 50 + 8*k$  (với k là số biến độc lập của mô hình). Mô hình nghiên cứu này có 3 biến độc lập, 3 biến kiểm soát như vậy kích thước mẫu ước lượng tối thiểu sẽ là 98.

Số liệu sau khi thu thập được tính toán thành các biến phù hợp với yêu cầu nghiên cứu bằng Excel. Bước cuối cùng số liệu các biến đã tính toán được lưu trữ và xử lý phân tích và kiểm định thông qua phần mềm STATA 13.

**4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN**

**4.1. Kết quả mô tả**

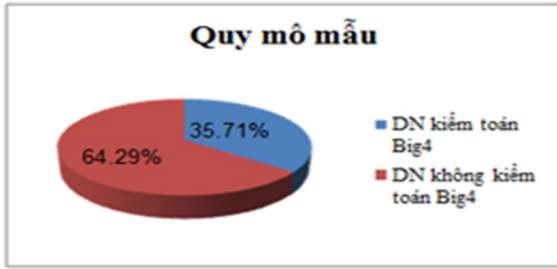
Dữ liệu thống kê (bảng 2) cho thấy trong số các doanh nghiệp được khảo sát, các doanh nghiệp có tỷ lệ khả năng sinh lời (lợi nhuận sau thuế trên tài sản ROA) trung bình là 6,6%; Tỷ lệ đòn bẩy tài chính bình quân của các doanh nghiệp là 47,8%; Số lượng thành viên HĐQT thấp nhất là 3 người và nhiều nhất là 13 người.

Bảng 2. Thống kê mô tả biến độc lập

	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	882	0,066	0,090	-0,99	0,72
QM	882	28,200	1,532	25,58	34,72
DBTC	882	0,478	0,221	0,010	0,970
SLTV	882	6,207	1,693	3	13

(Nguồn: Số liệu phân tích dữ liệu bằng STATA 13)





Hình 3. Tổng hợp mẫu quan sát

Theo hình 3 cho thấy số doanh nghiệp được kiểm toán Big 4 là 105/294 chiếm 35,71% còn lại 189 doanh nghiệp là kiểm toán không là Big 4 chiếm 64,29%. Về số lượng các doanh nghiệp là doanh nghiệp phi tài chính chiếm tới 72,45% và 27,55% là các doanh nghiệp tài chính.

Theo kết quả bảng 3, mức độ công bố thông tin PTBV của các doanh nghiệp đạt trung bình là 35.90%. Với kết quả này chúng ta có thể thấy mức độ công bố thông tin PTBV của các DN niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam còn tương đối thấp so với yêu cầu và quy định.

Bảng 3. Bảng tổng hợp mức độ CBTT PTBV

	N	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
PTBV	882	35,90%	28,68%	0%	96,24%

(Nguồn: Số liệu phân tích dữ liệu bằng STATA 13)

4.2. Kết quả tương quan

Bảng 4 cho kết quả hệ số tương quan giữa các biến, mục đích của kiểm tra mối tương quan chặt chẽ giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc để loại bỏ các nhân tố có thể dẫn đến hiện tượng đa cộng tuyến trước khi chạy mô hình hồi quy. Hệ số tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình không có cặp nào có giá trị tuyệt đối lớn hơn 0,8. Ở ma trận hệ số tương quan giữa các biến với biến phụ thuộc PTBV, hệ số thấp nhất là -0,3506 giữa biến độc lập tỷ suất lợi nhuận sau thuế trên tài sản (ROA) và biến độc lập đòn bẩy tài chính (DBTC), hệ số cao nhất là 0,4659 giữa biến độc lập quy mô theo tài sản (QM) và biến kiểm soát Big 4. Do đó khi sử dụng mô hình hồi quy sẽ ít có khả năng gặp hiện tượng đa cộng tuyến.

Bảng 4. Ma trận tương quan

	PTBV	ROA	QM	DBTC	NNKD	Big 4	SLTV
PTBV	1						
ROA	1,1475	1					
QM	0,4105	-0,0991	1				
DBTC	0,0037	-0,3506	0,4294	1			
NNKD	-0,1375	-0,0501	-0,0797	-0,0260	1		
Big 4	0,4207	0,0468	0,4659	0,1208	-0,1267	1	
SLTV	0,1622	0,0089	0,2093	0,0460	-0,1268	0,1403	1

(Nguồn: Số liệu phân tích dữ liệu bằng STATA 13)

4.3. Kết quả hồi quy

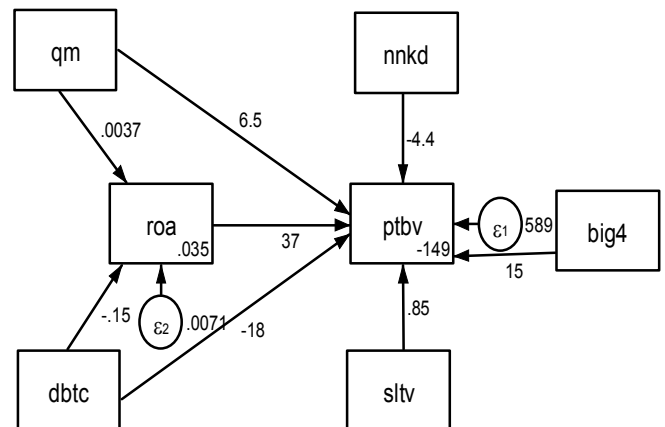
Bảng 5 cho thấy hiệu quả kinh doanh có ảnh hưởng đến mức độ CBTT PTBV với mức ý nghĩa thống kê 5%; Biến quy

mô ảnh hưởng thuận chiều với cả hiệu quả kinh doanh và mức độ CBTT PTBV; Biến đòn bẩy tài chính ảnh hưởng ngược chiều với cả hiệu quả kinh doanh và mức độ CBTT PTBV; Biến ngành nghề kinh doanh lại ảnh hưởng ngược chiều tới mức độ CBTT PTBV. Hai biến: Big 4 và SLTV HĐQT đều có ảnh hưởng thuận chiều tới mức độ CBTT PTBV nhưng trong đó biến SLTV HĐQT có quan hệ với mức ý nghĩa 10%.

Bảng 5. Kết quả hồi quy đa biến theo cấu trúc với biến phụ thuộc CBTT PTBV

Hypothesis	Structural	Coef.	Std. Err.	z	P-value	
H <sub>2b</sub>	ROA<-	QM	0,0037	0,002	1,81	0,070
H <sub>3b</sub>	ROA<-	DBTC	-0,154	0,141	-10,84	0,000
		_cons	0,035	0,055	0,63	0,526
H1	PTBV<-	ROA	37,341	9,739	3,83	0,000
H <sub>2a</sub>	PTBV<-	QM	6,502	0,675	9,63	0,000
H <sub>3a</sub>	PTBV<-	DBTC	-18,007	4,361	-4,13	0,000
	PTBV<-	NN	-4,421	1,857	-2,38	0,017
	PTBV<-	Big 4	15,212	1,951	7,8	0,000
	PTBV<-	SLTV	0,854	0,497	1,72	0,086
		_cons	-148,870	17,856	-8,34	0,000
N	882					
R-sq (CD)	0,2841					

(Nguồn: Số liệu phân tích dữ liệu bằng STATA 13)



Hình 4. Mô hình cấu trúc đường dẫn với biến phụ thuộc là mức độ CBTT PTBV

4.4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Từ kết quả nghiên cứu có thể đưa ra một số thảo luận:

- Nhân tố hiệu quả kinh doanh cho kết quả hồi quy dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 5% đến mức độ CBTT PTBV, phù hợp với giả thuyết xây dựng ban đầu. Kết quả này cũng phù hợp với nghiên cứu của Uwuigbe và Egbide (2012); Said và cộng sự (2009).

- Nhân tố quy mô có quan hệ thuận chiều với cả hiệu quả kinh doanh và mức độ CBTT PTBV và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Điều này phù hợp với giả thuyết xây dựng. Nghiên cứu này cũng tương đồng với kết quả nghiên cứu

của Li và Zhao (2011), Ho và Taylor (2007), Kakani và Kaul (2001). Nhân tố đòn bẩy tài chính thì có quan hệ ngược chiều với cả hiệu quả kinh doanh và mức độ CBTT PTBV và có ý nghĩa ở mức 5%. Kết quả này cũng phù hợp với nghiên cứu của Platonova (2016), Zhang (2013) và Branco & Rodrigues (2008), Zeitun & Tian (2007), Dimitris Margaritis & Maria Psillaki (2007).

- Biến kiểm soát: ngành nghề kinh doanh có mối quan hệ ngược chiều với mức độ CBTT PTBV. Điều này ngược lại với giả thuyết nghiên cứu và cũng không đồng quan điểm với các nghiên cứu của Jitree (2015), Deegan & Gordon (1996). Các biến kiểm soát Big 4 và SLTV HĐQT có quan hệ thuận chiều với mức độ CBTT PTBV và phù hợp với giả thuyết xây dựng ban đầu.

- Hệ số R-squared là 0,2841 nghĩa là các nhân tố trong mô hình nghiên cứu chỉ giải thích được ảnh hưởng của các nhân tố đến mức độ CBTT PTBV là 28,41%, còn lại là do các nhân tố chưa được đưa vào mô hình nghiên cứu.

## 5. KHUYẾN NGHỊ VÀ KẾT LUẬN

Kết quả nghiên cứu cho thấy mức độ CBTT PTBV của các doanh nghiệp Việt Nam niêm yết trên thị trường chứng khoán còn khá thấp. Qua kết quả đã xác định được các nhân tố ảnh hưởng thuận chiều với mức độ CBTT PTBV gồm hiệu quả kinh doanh, quy mô doanh nghiệp và các biến kiểm soát (Big4 và SLTV HĐQT); các nhân tố ảnh hưởng ngược chiều với mức độ CBTT PTBV là đòn bẩy tài chính và biến kiểm soát (ngành nghề kinh doanh). Trên cơ sở kết quả nghiên cứu tác giả đề xuất một số khuyến nghị nhằm nâng cao mức độ CBTT PTBV của các doanh nghiệp tại Việt Nam:

Một là các doanh nghiệp có quy mô lớn, kinh doanh có hiệu quả cần được khuyến khích tăng cường CBTT PTBV vì lợi ích CBTT PTBV mang lại cho doanh nghiệp. Khi doanh nghiệp CBTT PTBV trong các báo cáo thường niên và báo cáo PTBV riêng biệt tới các bên liên quan sẽ làm cho thương hiệu của doanh nghiệp được nâng cao, thu hút và giữ chân được người tài, xây dựng được niềm tin và lòng trung thành của người tiêu dùng và cộng đồng, sự ủng hộ của các nhà đầu tư, sự tín nhiệm của các cơ quan chức năng,... từ đó góp phần làm cho doanh nghiệp kinh doanh được thuận lợi và ngày càng phát triển.

Hai là qua nghiên cứu cho ta thấy với các doanh nghiệp trong các ngành công nghiệp sản xuất, hàng tiêu dùng,... công bố thông tin liên quan tới môi trường và sản phẩm ít hơn khi so sánh giữa các ngành. Điều đó cho ta thấy việc thực hiện phát triển bền vững theo ý nghĩa đầy đủ và đích thực không phải là một vấn đề đơn giản và nằm trong khả năng giải quyết tức thì của phần lớn các công ty, bởi vì sự hạn chế về nhận thức, các yếu tố nguồn lực, trong đó có nguồn lực tài chính, kỹ thuật, nhân lực trình độ cao. Do đó các doanh nghiệp cần xây dựng chiến lược dài hạn để áp dụng và CBTT PTBV với các bước thích hợp trong các giai đoạn khác nhau. Các công ty cần có chiến lược dài hạn trong việc xây dựng và thực hiện các tiêu chuẩn.

Ba là Chính phủ cần tiếp tục bổ sung và hoàn thiện hệ thống pháp luật hiện hành ở Việt Nam để tạo cơ sở pháp lý vững chắc cho việc thực hiện CBTT PTBV. Tăng cường tuyên truyền nâng cao nhận thức về CBTT PTBV và có chính sách khuyến khích, hỗ trợ thực hiện cho các doanh nghiệp, tổ chức./.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Annisa Hayatun N. Burhan & Wiwin Rahmanti, 2012. *The Impact of sustainability reporting on company performance*. Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura. Volume 15, No. 2, pages 257-272.
- [2]. Agarwal, SK, 2008. *Corporate social responsibility in India*. Sage Publications Pvt.Ltd.
- [3]. Barako, D. G., 2007. *Determinants of Voluntary Disclosure in Kenyan Companies Annual Report*. African Journal of Business management, 1(5), 113-128.
- [4]. Brundtland, 1987. <http://www.unece.org/oes/nutshell/2004-005/focus/sustainabledevelopment.html>
- [5]. Braco M.C., Rodrigues L.L, 2008. *Factors influencing social responsibility disclosure by Portuguese companies*. J. Bus. Ethics, 83 (4), pp 685-701.
- [6]. Dimitris Margaritis and Maria Psillaki, 2007. *Capital structure equity ownership and firm performance*.
- [7]. Deegan, C., & Gordon, B., 1996. *A study of the environmental disclosure practices of Australian corporations*. Accounting and business research, 26(3), 187-199.
- [8]. Đặng Ngọc Hùng & cộng sự, 2018. *Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin trách nhiệm xã hội, phát triển bền vững của các doanh nghiệp tại Việt Nam*. Hội thảo khoa học quốc gia, Trường Đại học Công nghiệp Hà Nội, T9/2018, trang 137-151.
- [9]. Đoàn Ngọc Phi Anh & Nguyễn Thị Tuyết Nga, 2018. *Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến mức độ công bố thông tin phát triển bền vững của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam*. Tạp chí Nghiên cứu kinh tế, số 480, trang 15-23.
- [10]. Hackston D. & Milne M. J., 1996. *Some determinants of social and environmental disclosures in New Zealand companies*. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 9 (1), 77-108.
- [11]. Ho L. J. & Taylor M. E., 2007. *An empirical analysis of triple Bottom-line reporting and its determinates: Evidence from the United States and Japan*. Journal of International Financial Management and Accounting, 18, pp 123-150.
- [12]. Hoang, T. C., Abeysekera, I., & Ma, S., 2016. *Board diversity and corporate social disclosure: Evidence from Vietnam*. Journal of Business Ethics, 1-20.
- [13]. Jitree, W., 2015. *Corporate social responsibility disclosure and financial performance: evidence from Thailand*. (Doctor of Philosophy thesis), University of Wollongong.
- [14]. Jensen, M. C., & Meckling, W. H., 1976. *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. Journal of financial economics, 3(4), 305-360.
- [15]. Kakani R. K & Kaul M., 2001. *Firm Performance and Size in Liberalization Era: The Indian case*. <http://papers.ssm.com/so13/papers.dlm>.

- [16]. K.A.K.Gnanaweera and N.Kunori, 2018. *Corporate sustainability reporting: Linkage of corporate disclosure information and performance indicators*. Cogent Business & Management (2018), 5: 1423872.
- [17]. Li H. & Zao P., 2011. *A study of factors influencing voluntary disclosure of Chinese listed companies*. In M & D Forum, pp 245-257.
- [18]. McWilliams, A., & Siegel, D., 2000. *Corporate social responsibility and financial performance: correlation or misspecification?*. Strategic Management Journal, 21(5), 603-609.
- [19]. Nelling, E. and Webb, E., 2009. *Corporate social responsibility and financial performance: the virtuous circle revisited*. Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol. 32, pp. 197-209.
- [20]. Nguyễn Năng Phúc, 2013. *Giáo trình Phân tích báo cáo tài chính*. NXB ĐH KTQD.
- [21]. Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R., & Mohammad, S., 2016. *The impact of corporate social responsibility disclosure on financial performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector*. Journal of Business Ethics, 1-21.
- [22]. Said R., Hj Zainuddin Y. & Haron H., 2009. *The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies*. Social Responsibility Journal, 5(2), 212-226.
- [23]. Tabachnick, B.G. & Fidell, L.S., 2007. *Using Multivariate Statistics*. Boston: Pearson Education.
- [24]. Trang, H. N. T., & Yekini, L. S., 2014. *Investigating the link between CSR and financial performance: Evidence from Vietnamese listed companies*. British Journal of Arts and Social Sciences, 17(1), 85-101.
- [25]. Thông tư số 155/2015/TT-BTC, hướng dẫn việc công bố thông tin trên thị trường chứng khoán, ban hành ngày 06 tháng 10 năm 2015.
- [26]. Zeitun, R., & Tian, G. G., 2007. *Capital Structure and Corporate Performance: Evidence from Jordan*. The Australasian Accounting Business & Finance Journal, 1(4), 40-61.
- [27]. Zhang, 2013. *Determinants of corporate environmental and social companies annual reports*. Mater thesis, Edith Cowan University, Australian.

---

#### AUTHORS INFORMATION

**Nguyen Van Linh, Dang Ngoc Hung**

Faculty of Accounting - Auditing, Hanoi University of Industry