

ẢNH HƯỞNG CỦA CÔNG BỐ THÔNG TIN VỀ TÁC ĐỘNG MÔI TRƯỜNG LÊN HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

● PHẠM MINH VƯƠNG - DƯƠNG PHƯƠNG TRANG

TÓM TẮT:

Bài viết nghiên cứu về ảnh hưởng của việc công bố thông tin về tác động môi trường lên hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2016 - 2020. Thông qua 1.520 quan sát của 304 công ty niêm yết, bài nghiên cứu thực hiện đo lường mức độ công bố thông tin về tác động môi trường lên hiệu quả tài chính dựa trên 7 biến (TT155, INST, IND, SIZE, LEV, OWN, BIG4). Tác giả tiến hành phương pháp hồi quy theo mô hình ước lượng bình phương nhỏ nhất tổng quát (GLS) cho thấy: các biến TT155, SIZE, LEV, OWN, BIG4 có mối tương quan đồng biến, còn các biến INST và IND có mối tương quan nghịch biến với hiệu quả tài chính của doanh nghiệp.

Từ khóa: báo cáo tài chính, công bố thông tin, hiệu quả tài chính.

1. Đặt vấn đề

Hiện nay, mức độ cạnh tranh của các doanh nghiệp (DN) ngày càng trở nên khốc liệt. Do đó, trong quá trình hoạt động, DN cần xây dựng các quyết định chiến lược đúng đắn để khai thác tối đa tiềm năng tổ chức. Để được như vậy, nâng cao hiệu quả tài chính là yêu cầu quan trọng, liên quan đến sự tồn tại và phát triển giá trị của DN.

Có nhiều nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của DN, trong đó có việc báo cáo về định hướng phát triển bền vững, cụ thể là công bố thông tin mức độ ảnh hưởng đến môi trường của các DN, tổ chức kinh tế. Các DN đã và đang chịu áp lực về việc công bố các thông tin liên quan đến môi trường theo thông tư 155/2015/TT-BTC (áp dụng từ ngày 01/6/2016). Hiện vẫn chưa có nhiều nghiên cứu về tác động của việc công bố thông tin loại này đến hiệu quả tài chính của công ty niêm yết tại Việt Nam.

2. Giả thuyết nghiên cứu

Mục đích của công ty về việc công bố thông tin là phương pháp được các bên liên quan sử dụng để quản lý công ty cũng như các DN (Finch, 2005). Việc công bố thông tin được kỳ vọng có thể đưa ra bằng chứng quá trình sản xuất của công ty không chỉ hướng đến lợi nhuận, mà còn chú ý đến các vấn đề môi trường và xã hội. Điều này có thể làm tăng lòng tin của các bên liên quan, từ đó có tác động làm tăng trưởng giá trị công ty thông qua tăng đầu tư hoặc tăng lợi nhuận (Siegel, 2009).

H1: Công bố thông tin về tác động môi trường có tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính.

Nghiên cứu của Berle và Means (1932) đã thúc đẩy cuộc tranh luận đang diễn ra về tác động của sở hữu tổ chức đối với hiệu quả tài chính của công ty. Trong khi một số nghiên cứu cho thấy mối quan hệ không đáng kể giữa quyền sở hữu và khả năng sinh lời (Kamerschen, 1968; Demsetz và Lehn, 1985),

những nghiên cứu khác cho thấy cấu trúc sở hữu ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả hoạt động (Monsen, Chiu và Cooley, 1968; McEachern, 1975; Hill và Snell, 1989).

H2: Sở hữu tổ chức có tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính.

Theo Bitektine và Haack (2015), sự phát triển và thành công của một tổ chức phụ thuộc vào mối quan hệ của tổ chức đó với một số tác nhân như môi trường. Những yêu cầu như vậy từ các bên liên quan thúc đẩy các công ty tham gia vào nhiều hoạt động bảo vệ môi trường. Những ngành công nghiệp nhạy cảm với môi trường thường được yêu cầu khắt khe về bao bì không độc hại, xử lý ít ô nhiễm,... từ khách hàng, cộng đồng và chính phủ.

H3: Lĩnh vực công nghiệp có tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính.

Quy mô DN được phát hiện có ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính và được nhiều nghiên cứu sử dụng như một biến kiểm soát (Mehdi, 2007; Chen và cộng sự 2008, Abdelkarim và Alawneh, 2009; Burhop, 2009). Quy mô DN có thể được đo lường bằng giá trị vốn hóa thị trường, tổng vốn sử dụng, tổng tài sản sở hữu và tổng doanh số thu được. Đồng thời, quy mô DN thường có tương quan đồng biến đến hiệu quả tài chính trong các nghiên cứu trước đây.

H4: Quy mô DN có tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính.

Đòn bẩy tài chính đo lường tỷ lệ giữa tổng nợ phải trả trên tổng tài sản của một công ty và tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính (Hart, 1995; Teece và cộng sự, 1997; Cormieret và cộng sự, 2011). Khi công ty có đòn bẩy tài chính cao hơn sẽ khiến nhà đầu tư nghi ngờ về khả năng thu nhập của công ty, bởi công ty sẽ ưu tiên giải quyết các khoản nợ phải trả hơn là trả cổ tức.

H5: Đòn bẩy tài chính DN có tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính.

Quyền sở hữu nhà nước được xem là bàn tay đặc lực cho hoạt động của DN (Tian và Estrin, 2008). Một số nghiên cứu báo cáo tác động tích cực (Xu và Wang, 1999; Jiang và cộng sự, 2008; Liao và Young, 2012) giữa quyền sở hữu nhà nước và hiệu quả tài chính tại một DN.

H6: Quyền sở hữu nhà nước có tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính.

Kiểm toán viên và công ty kiểm toán có vai trò quan trọng về mặt giảm thiểu rủi ro có sai sót trọng yếu và bằng cách đảm bảo báo cáo tài chính được lập theo các quy tắc và quy định hiện hành. Tương tự như vậy, Haat và cộng sự (2008) cho thấy các công ty được kiểm toán bởi 1 trong 4 công ty kiểm toán Big4, như một đại diện cho chất lượng kiểm toán, sẽ có hiệu quả hoạt động tốt hơn.

H7: Chất lượng kiểm toán độc lập có tương quan đồng biến với hiệu quả tài chính.

3. Mô hình nghiên cứu và dữ liệu nghiên cứu

Bài nghiên cứu sử dụng các dữ liệu thu thập từ website của HOSE, website DN và các trang điện tử cophieu68.vn, finance.vietstock.vn, cafef.vn. Để đáp ứng yêu cầu nghiên cứu, tác giả đã loại những công ty không đủ dữ liệu nghiên cứu và công ty thuộc lĩnh vực tài chính như công ty bảo hiểm, công ty chứng khoán, ngân hàng và các quỹ đầu tư.

Mô hình nghiên:

$$ROE = B_0 + B_1TT155 + B_2INST + B_3IND + B_4SIZE + B_5LEV + B_6OWN + B_7BIG4$$

Trong đó:

- Biến phụ thuộc ROE là Tỷ suất sinh lời từ vốn chủ sở hữu, $ROE = EBIT/V\text{ốn chủ sở hữu}$.

- Biến độc lập:

+ TT155 là Mức độ công bố về tác động đối với môi trường xét theo TT155, $TT155 = \text{Số từ được công bố trong BCTN theo hướng dẫn của TT155}$.

+ INST là Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông là các tổ chức, $INST = \text{tỷ trọng sở hữu (\%)} \text{ cổ phần của các cổ đông tổ chức trong cơ cấu cổ đông}$.

+ IND là Biến giả phân loại các công ty thuộc nhóm nhạy cảm với môi trường, IND nhận giá trị 1 nếu ngành nghề nhạy cảm với môi trường và ngược lại là 0.

+ SIZE là Quy mô DN, $SIZE = \text{Ln}(\text{Tổng tài sản})$.

+ LEV là Tỷ số nợ, $LEV = \text{Tổng nợ/Tổng tài sản}$.

+ OWN là Sở hữu Nhà nước, khi thu thập về INST, nếu tỷ trọng sở hữu của các công ty nhà nước đối với DN > 20% thì nhận giá trị là 1 và ngược lại là 0.

+ BIG4 là Chất lượng kiểm toán độc lập, BIG4

nhận giá trị 1 nếu BCTC được kiểm toán bởi Big4, ngược lại nhận giá trị 0.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả (Bảng 1)

Kết quả Bảng 1 cho thấy:

+ ROE có giá trị trung bình là 18,6%, mức độ dao động có giá trị lớn nhất 2,23 thuộc Công ty Cổ phần Cấp nước Chợ Lớn năm 2019 và giá trị nhỏ nhất chỉ đạt -3,73 thuộc Công ty Cổ phần Simco Sông Đà năm 2019.

+ TT155 có giá trị trung bình là 498.

+ INST có giá trị trung bình là 46,19%.

+ IND có giá trị trung bình là 64,14%, giá trị 1 cho các công ty có độ nhạy cảm với môi trường và giá trị 0 cho các công ty chưa có độ nhạy cảm với môi trường.

+ LEV có biên độ dao động từ 0,0152593 đến 0,9669253 lần.

+ BIG4: trung bình có khoảng 38,35% các công ty được kiểm toán bởi BIG4.

4.2. Kiểm định tương quan giữa các biến độc lập (Bảng 2)

Bảng 2 cho thấy các hệ số tương quan giữa các biến độc lập của các mô hình nghiên cứu đều nhỏ hơn 0,6. Nếu tồn tại hệ số tương quan giữa các biến độc lập lớn hơn 0,6 sẽ tiềm ẩn vấn đề đa cộng tuyến.

4.3. Kiểm định đa cộng tuyến (Bảng 3)

Bảng 3 cho thấy khả năng tồn tại hiện tượng đa cộng tuyến hoàn hảo trong 3 mô nghiên cứu là thấp. Thông qua các kiểm định giữa các phương pháp cho hồi quy của Pooled OLS, REM và FEM. Kết quả ban đầu khi kiểm định lựa chọn giữa Pooled OLS với FEM thì phương pháp FEM là hợp lý. Nhưng sau khi kiểm định giữa REM với FEM (kiểm định Hausman), kết quả cuối cùng cho thấy, phương pháp REM là phương pháp thích hợp nhất với dữ liệu nghiên cứu.

4.4. Kết quả kiểm định tự tương quan (Bảng 4)

Hiện tượng tự tương quan là hiện tượng làm cho

Bảng 1. Thống kê mô tả các biến sử dụng trong mô hình

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROE	1.520	0,1860735	0,2049584	-3,739262	2,236845
TT155	1.520	489,2355	604,8611	0	9812
INST	1.520	0,4619545	0,2939134	0	1
IND	1.520	0,6414474	0,4797333	0	1
SIZE	1.520	27,56959	1,59177	17,967	33,67722
LEV	1.520	0,4874557	0,2200217	0,0152593	0,9669253
OWN	1.520	0,575	0,4945057	0	1
BIG4	1.520	0,3835526	0,486411	0	1

Bảng 2. Ma trận tương quan cho mô hình TT155

	TT155	INST	IND	SIZE	LEV	OWN	BIG4
TT155	1,0000						
INST	0,0789	1,0000					
IND	-0,0514	0,0274	1,0000				
SIZE	0,1801	0,1164	0,0768	1,0000			
LEV	0,0181	-0,0635	0,2199	0,1944	1,0000		
OWN	0,0762	0,4379	-0,0073	0,0038	0,0796	1,0000	
BIG4	0,2252	0,1851	0,0001	0,3116	0,0456	0,1335	1,0000

Bảng 3. Kết quả kiểm định đa cộng tuyến

Mô hình TT155	
Variable	VIF
INST	1,30
OWN	1,28
SIZE	1,19
BIG4	1,18
LEV	1,12
TT155	1,08
IND	1,06
Mean VIF	1,17

Bảng 4. Tóm tắt kết quả kiểm định tự tương quan

Mô hình	Biến phụ thuộc	Kết quả kiểm định "Prob > F"
TT155	ROE	0,2594

ước lượng mô hình hồi quy không còn là ước lượng hiệu quả nhất, qua đó các kiểm định về hệ số hồi quy cũng không còn đáng tin cậy. Với các giá trị Prob > F lớn hơn 0,05, tác giả chưa phát hiện được hiện tượng tự tương quan bậc nhất cho các mô hình đang nghiên cứu.

4.5. Kết quả kiểm định phương sai thay đổi (Bảng 5)

Bảng 5. Tóm tắt kết quả kiểm định phương sai thay đổi

Mô hình	Biến phụ thuộc	Kết quả kiểm định "Prob > chibar2"
TT155	ROE	0,0000

Trong mô hình nghiên cứu, khi thực hiện các kiểm định kiểm tra sự phù hợp của mô hình, tác giả ghi nhận mô hình có hiện tượng phương sai thay đổi. Để khắc phục vấn đề này, tác giả sử dụng phương pháp GLS (General Least Square).

4.6. Kết quả hồi quy

Bảng 6 cho thấy TT155, INST, SIZE, LEV và OWN đều có mối tương quan đồng biến, trong khi các biến IND và BIG4 lại có mối tương quan nghịch

Bảng 6. Kết quả hồi quy GLS

Mô hình TT155		
ROE	Coef.	P> z
TT155	1,96E-05	0,026
INST	0,0306083	0,123
IND	-0,0036646	0,739
SIZE	0,0097722	0,005
LEV	0,1321985	0,000
OWN	0,0461652	0,000
BIG4	-0,0304087	0,008

biến với hiệu quả tài chính. Trong đó, TT155 có ý nghĩa về mặt thống kê ở mức 95%, còn các biến còn lại ở mức 99%. Chỉ có biến IND không có ý nghĩa về mặt thống kê.

5. Kết luận

Mục tiêu của bài nghiên cứu là xem xét tác động của việc công bố thông tin môi trường ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2016 - 2020. Nghiên cứu đã sử dụng 7 biến, gồm: EIA, INST, IND, SIZE, LEV, OWN, BIG4.

Thông qua các kiểm định mức độ phù hợp của biến độc lập và biến phụ thuộc cũng như mức ý nghĩa thống kê của từng biến (Bảng 7).

Tóm lại, khi các vấn đề môi trường ngày càng trở nên nghiêm trọng thì sẽ ngày càng có nhiều bên liên quan lo ngại về ảnh hưởng của các hoạt động kinh doanh đối với môi trường và mức độ đáp ứng nhanh chóng của DN đối với môi trường. Do đó, để

Bảng 7. Kết quả cuối cùng

Biến	Chiều tương quan	Mức ý nghĩa thống kê
TT155	+	95%
INST	+	99%
IND	-	99%
SIZE	+	99%
LEV	+	99%
OWN	+	99%
BIG4	-	99%

tăng cường chất lượng cũng như số lượng thông tin công bố, cần có biện pháp ràng buộc trách nhiệm nhà quản lý, nhằm mục tiêu giảm bất cân xứng thông tin giữa nhà quản lý và nhà đầu tư. Giải pháp

này sẽ giúp giảm thiểu sự nhiễu loạn thông tin giữa DN và người sử dụng thông tin, làm cho thông tin được cung cấp ngày càng trở nên minh bạch và hữu ích hơn ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Becker, C. B., Deefond, M. L., Jiambalvo, J. and Subrmayam, K. R. (1998). The effect of audit quality on earnings management. *Contemporary Accounting Research*, 15(1), 1-24.
2. Berle, A. and Means, G. (1932). *The Modern Corporation and Private Property*. New York: Commerce Clearing House.
3. Bitektine, A., & Haack, P. (2015). The “Macro” and the “Micro” of Legitimacy: Toward a Multilevel Theory of the Legitimacy Process. *Academy of Management Review*, 40(1), 49-75.
4. Burhop, C. (2009). No Need for Governance? The Impact of Corporate Governance on Valuation, Performance and Survival of German Banks during the 1870s. *Business History*, 51(4), 569-601.
5. Chen, J., Chen, D., & He, P. (2008). Corporate Governance, Control Type, and Performance: The New Zealand Story. *Corporate Ownership & Control*, 5(2), 24-35.
6. Davidson, R. A. and Neu, D. (1993). A note on the association between audit firm size and audit quality. *Contemporary Accounting Research*, 9(2), 479-488.
7. Finch, N. (2005). The Motivations for Adopting Sustainability Disclosure. *SSRN Electronic Journal*, 2005, 1-19.
8. Grant, R. M. (1991). The resource-based theory of competitive advantage: implications for strategy formulation. *California Management Review*, 33(3), 114-135.
9. Hart, S. L. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of Management Review*, 20(4), 986-1014.
10. Kamerschen, D. (1968). The influence of Ownership and Control on Profit Rates. *American Economic Review*, 58, 432-447.
11. Mehdi, I. K. (2007). Empirical Evidence on Corporate Governance and Corporate Performance in Tunisia. *Corporate Governance*, 15(6), 1429-1441.
12. Monsen, R. J., Chiu, J. S., & Cooley, D. E. (1968). The Effect of Separation of Ownership and Control on the Performance of the Large Firm. *The Quarterly Journal of Economics*, 82(3), 435-451.
13. Qiu, Y., Shaukat, A., & Tharyan, R. (2014). Environmental and social disclosures: Link with corporate financial performance. *The British Accounting Review*, 48(1), 102-116.
14. Sarumpaet, S. (2005). The relationship between environmental performance and financial performance of Indonesian companies. *Financial and Accounting Journal*, 7(2), 89-98.
15. Sen, S., & Bhattacharya, C. (2001). Does Doing Good Always Lead to Doing Better? Consumer Reactions to Corporate Social Responsibility. *Journal of Marketing Research*, 38(2), 225-243.
16. Siegel, S. D. (2009). Green management matters only if it yields more green: an economic/strategic perspective. *Academy of Management Perspectives*, 23(3), 5-16.
17. Sun, Q., Tong, W. H. S., Tong, J. (2002). How Does Government Ownership Affect Firm Performance? Evidence from China's Privatization Experience. *Journal of Business Finance & Accounting*, 29(1-2), 1-27.

18. Teece, D. J., Pisano, G., & Shuen, A. (1997). Dynamic capabilities and strategic management. *Strategic Management Journal*, 18(7), 509-533.
19. Xu, X., Wang, Y. (1999). Ownership Structure and Corporate Governance in Chinese Stock Companies. *China Economic Review*, 10(1), 75-98.

Ngày nhận bài: 22/1/2022

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 25/2/2022

Ngày chấp nhận đăng bài: 15/3/2022

Thông tin tác giả

1. PHẠM MINH VƯƠNG

Khoa Kế toán - Kiểm toán, Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh

2. DƯƠNG PHƯƠNG TRANG

Khoa Đào tạo đặc biệt, Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh

IMPACT OF THE ENVIRONMENTAL INFORMATION DISCLOSURE ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF LISTED COMPANIES IN VIETNAM

● **PHAM MINH VUONG¹**

● **DUONG PHUONG TRANG²**

¹Faculty of Accounting - Audit, Ho Chi Minh City Open University

²Faculty of Special Education, Ho Chi Minh City Open University

ABSTRACT:

This study examines the effects of the environmental information disclosure on the financial performance of listed companies in Vietnam from 2016 to 2020. By analyzing 1,520 observations from 304 listed companies, the study measures the impact level of environmental information disclosure on the financial performance based on 7 variables (TT155, INST, IND, SIZE, LEV, OWN, and BIG4). The study's general least squares estimation model (GLS) shows that the variables named TT155, SIZE, LEV, OWN, and BIG4 have a positive correlation, while the variables of INST and IND have a negative correlation with the listed company's financial performance.

Keywords: financial statements, information disclosure, financial performance.