BỘ CÔNG THƯƠNG
**TRƯỜNG ĐẠI HỌC CÔNG NGHIỆP THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**




**LÊ THỊ HẢI BÌNH**

# NGHIÊN CỨU GIỌNG ĐIỆU TƯỜNG THUẬT TRÊN BÁO CÁO THƯỜNG NIÊN VÀ MỐI QUAN HỆ TƯƠNG QUAN GIỮA GIỌNG ĐIỆU TƯỜNG THUẬT VÀ KHẢ NĂNG SINH LỢI CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

**TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ**

THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH, NĂM 2025

BỘ CÔNG THƯƠNG

**TRƯỜNG ĐẠI HỌC CÔNG NGHIỆP THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**

**LÊ THỊ HẢI BÌNH**

# NGHIÊN CỨU GIỌNG ĐIỆU TƯỜNG THUẬT TRÊN BÁO CÁO THƯỜNG NIÊN VÀ MỐI QUAN HỆ TƯƠNG QUAN GIỮA GIỌNG ĐIỆU TƯỜNG THUẬT VÀ KHẢ NĂNG SINH LỢI CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Ngành: Kế toán

Mã số ngành: 9340301

Chủ tịch:

Ủy viên 1:

Ủy viên 2:

Thư ký:

NGƯỜI HƯỚNG DẪN:

1. TS. Nguyễn Thị Thu Hiền
2. GS.TS. Nguyễn Văn Công

## DANH MỤC CÔNG TRÌNH ĐÃ CÔNG BỐ

**Tạp chí trong nước:**

1. Lê Thị Hải Bình. (2023). Mối quan hệ giữa tường thuật kế toán và khả năng sinh lợi của các công ty niêm yết tại Việt Nam. Tạp chí Kinh tế và Phát triển, 77–86. https://doi.org/10.33301/JED.VI.1231.

**Tạp chí quốc tế:**

1. Le, B. T. H., & Nguyen, C. Van. (2024). Studying the impact of profitability, bankruptcy risk, and pandemic on narrative tone in annual reports in an emerging market in the East. Humanities and Social Sciences Communications, 11(1), 1441. https://doi.org/10.1057/s41599-024-03980-9.
2. Nguyen, H. T. T., & Thi Hai Le, B. (2025). Predicting Listed Company Profitability From Annual Report Narratives: Explanatory and Predictive Modeling. Business and Professional Communication Quarterly, 0(0). https://doi.org/10.1177/23294906251342527.

# CHƯƠNG 1 GIỚI THIỆU

## 1.1. Tính cần thiết của đề tài nghiên cứu

Nội dung tường thuật (NDTT) trên báo cáo thường niên (BCTN) ngày càng trở nên quan trọng trong việc nâng cao chất lượng báo cáo của các công ty, từ công cụ truyền đạt thông tin kế toán thành phương tiện cung cấp thông tin về chiến lược, trách nhiệm xã hội, rủi ro và phát triển bền vững. Sự gia tăng sử dụng NDTT là phản ứng với hạn chế của hệ thống kế toán truyền thống và nhu cầu thông tin từ các bên liên quan. NDTT không chỉ truyền tải thông tin tài chính mà còn phản ánh chiến lược và động thái quản lý. Giọng điệu tường thuật (GĐTT) là một phần quan trọng trong NDTT. GĐTT trong các báo cáo đóng vai trò quan trọng trong việc dự báo khả năng sinh lợi (KNSL) và ảnh hưởng đến quyết định đầu tư.

Tuy nhiên, nghiên cứu về mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL tại Việt Nam còn rất hạn chế. Bối cảnh Việt Nam, với sự chuyển mình mạnh mẽ từ nền kinh tế kế hoạch hóa sang nền kinh tế thị trường và áp dụng chuẩn mực kế toán quốc tế (IFRS), tạo ra một môi trường thích hợp để nghiên cứu mối quan hệ này. Các công ty niêm yết tại Việt Nam đang đối mặt với yêu cầu tăng cường chất lượng công bố thông tin (CBTT), đồng thời đáp ứng các yêu cầu ngày càng cao từ các bên liên quan.

Nghiên cứu này nhằm tìm hiểu sâu về GĐTT trên BCTN và mối quan hệ của nó với KNSL các công ty niêm yết tại Việt Nam. Nó cũng đóng góp vào sự phát triển của phương pháp phân tích ngôn ngữ trong tài chính kế toán, đặc biệt là ứng dụng các thuật toán học máy và phân tích văn bản để xây dựng mô hình dự báo. Nghiên cứu này không chỉ phù hợp với xu hướng nghiên cứu quốc tế mà còn đáp ứng nhu cầu thực tiễn tại Việt Nam, góp phần làm sáng tỏ những vấn đề còn tồn tại trong việc CBTT tại các công ty niêm yết. Vì vậy, nghiên cứu sinh (NCS) quyết định thực hiện đề tài "Nghiên cứu giọng điệu tường thuật trên báo cáo thường niên và mối quan hệ tương quan giữa

giọng điệu tường thuật và khả năng sinh lợi của các công ty niêm yết tại Việt Nam".

**1.2. Mục tiêu nghiên cứu**

Luận án nhằm nghiên cứu GĐTT trên BCTN của các công ty niêm yết tại Việt Nam. Đồng thời, luận án xem xét mối quan hệ tương quan giữa GĐTT và KNSL, cũng như khả năng dự báo KNSL của GĐTT.

Trên cơ sở mục tiêu tổng quát, các mục tiêu nghiên cứu của luận án được xác định cụ thể như sau:

1. Xác định GĐTT trên BCTN của các công ty niêm yết tại Việt Nam và phương pháp đo lường GĐTT thông qua phân tích ngữ liệu. Đồng thời, kiểm định sự khác biệt về GĐTT giữa các nhóm công ty, cụ thể là: các công ty niêm yết trên HOSE và HNX; các công ty có KNSL âm và dương; các công ty có mức độ rủi ro phá sản khác nhau; các công ty ở các giai đoạn trước, trong và sau đại dịch COVID-19.
2. Kiểm định tác động của KNSL đến GĐTT nhằm xác định liệu các công ty có KNSL tốt/xấu sẽ sử dụng giọng điệu tích cực hay tiêu cực trong BCTN.
3. Kiểm định vai trò điều tiết của rủi ro phá sản và bối cảnh COVID-19 trong mối quan hệ giữa KNSL và GĐTT.
4. Kiểm định mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL tương lai và xây dựng mô hình học máy để dự báo KNSL dựa trên GĐTT, qua đó đánh giá liệu GĐTT có thể giúp các nhà đầu tư dự báo về KNSL tương lai của công ty.

Việc giải quyết các mục tiêu trên, luận án nhằm mục đích đề xuất các hàm ý chính sách cho cơ quan quản lý, nhà đầu tư và doanh nghiệp nhằm tăng cường tính minh bạch và hữu ích của GĐTT trong BCTN.

**1.3. Câu hỏi nghiên cứu**

Luận án nhằm giải đáp câu hỏi nghiên cứu tổng quát sau GĐTT trên BCTN và mối quan hệ giữa GĐTT trên BCTN và KNSL của các công ty niêm yết tại Việt Nam diễn ra như thế nào?

Đồng thời, luận án cũng trả lời các câu hỏi nghiên cứu cụ thể sau:

1. Các đặc điểm của GĐTT trên BCTN của các công ty niêm yết tại Việt Nam và phương pháp đo lường như thế nào? Sự khác biệt về GĐTT giữa các

nhóm công ty, cụ thể là: các công ty niêm yết trên HOSE và HNX; các công ty có KNSL âm và dương; các công ty có mức độ rủi ro phá sản khác nhau; các công ty ở các giai đoạn trước, trong và sau đại dịch COVID-19 như thế nào?

2. KNSL có ảnh hưởng đến GĐTT không? Ảnh hưởng này diễn ra theo hướng nào (tích cực/tiêu cực)?

3. Rủi ro phá sản và bối cảnh COVID-19 có vai trò điều tiết mối quan hệ giữa KNSL và GĐTT không? Nếu có, cơ chế tác động diễn ra như thế nào?

4. GĐTT có khả năng dự báo KNSL tương lai của doanh nghiệp không?

**1.4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu**

***1.4.1. Đối tượng nghiên cứu***

Đối tượng nghiên cứu của luận án là GĐTT trên BCTN và mối quan hệ tương quan giữa GĐTT trên BCTN và KNSL của công ty.

***1.4.2. Phạm vi nghiên cứu***

- Về không gian: Luận án tiến hành nghiên cứu các công ty phi tài chính niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE).
- Về thời gian: Luận án tiến hành thu thập dữ liệu BCTN của các công ty niêm yết trong 9 năm, từ 2015 đến 2023.
- Về nội dung: Luận án tập trung vào GĐTT, KNSL và các yếu tố điều tiết như rủi ro phá sản và COVID-19 đến mối quan hệ tương quan giữa GĐTT và KNSL.

**1.5. Ý nghĩa khoa học và thực tiễn**

***1.5.1. Ý nghĩa khoa học***

Về mặt khoa học, luận án có những đóng góp chủ yếu sau:

- Đóng góp thêm bằng chứng thực nghiệm cho lý thuyết đại diện, lý thuyết tín hiệu và lý thuyết quản lý ấn tượng giải thích động cơ của nhà quản lý trong việc thể hiện GĐTT trên BCTN.
- Bổ sung thêm bằng chứng thực nghiệm về sự khác biệt trong GĐTT giữa các nhóm công ty, mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL, đồng thời kiểm tra vai trò của rủi ro phá sản và COVID-19 trong mối quan hệ này.

- Kiểm tra, đánh giá và khẳng định vai trò dự báo của GĐTT đối với KNSL.
- Cung cấp phương pháp đo lường GĐTT trong BCTN và chỉ số tổng hợp KNSL.
- Hoàn thiện danh sách từ, cụm từ tích cực, tiêu cực trong/thuộc lĩnh vực kế toán – tài chính.

### *1.5.2. Ý nghĩa thực tiễn*

Về mặt thực tiễn, luận án có các đóng góp chủ yếu sau đây:

- Ứng dụng phương pháp học máy để xây dựng mô hình dự báo KNSL dựa vào GĐTT trên BCTN.
- Đóng góp một số kiến nghị cho các nhà quản lý, các nhà đầu tư và những người sử dụng thông tin khác, cơ quan quản lý nhà nước nhằm góp phần giảm thiểu tình trạng thông tin bất cân xứng.
- Giúp nhà đầu tư hiểu rõ hơn về giá trị thông tin của GĐTT trong BCTN.
- Hỗ trợ doanh nghiệp trong việc cải thiện cách truyền tải thông tin tài chính và cung cấp cơ sở cho nhà quản lý và cho cơ quan quản lý trong việc quy định về minh bạch thông tin doanh nghiệp.

### *1.6. Phương pháp nghiên cứu*

Luận án sử dụng phương pháp định lượng (Quantitative method) và phương pháp dựa trên dữ liệu (Data-driven method). Ngoài ra, luận án cũng áp dụng phương pháp định tính (Qualitative method) trong việc lấy ý kiến chuyên gia để xây dựng danh sách từ tích cực, tiêu cực trong lĩnh vực kế toán - tài chính.

### 1.7. Kết cấu của đề tài

Ngoài danh mục tài liệu tham khảo và phụ lục, kết cấu luận án gồm 6 chương:

Chương 1: Giới thiệu

Chương 2: Tổng quan nghiên cứu

Chương 3: Cơ sở lý thuyết

Chương 4: Phương pháp nghiên cứu

Chương 5: Kết quả và thảo luận kết quả nghiên cứu

Chương 6: Kết luận và khuyến nghị

# CHƯƠNG 2 TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

## 2.1. Nghiên cứu về tường thuật kế toán

### 2.1.1. Nghiên cứu về phát triển tường thuật kế toán

Các nghiên cứu về ngôn ngữ diễn đạt trong TTKT trong kế toán tập trung vào sự phát triển và phương pháp nghiên cứu. Những nghiên cứu ban đầu như của Adelberg (1979) và Masztalerz (2016) nhấn mạnh vai trò của công bố tường thuật trong việc truyền đạt hoặc thao túng thông tin kế toán, đồng thời làm rõ mối liên hệ giữa kế toán và ngôn ngữ. Gần đây, các nghiên cứu cho thấy tường thuật kế toán ngày càng quan trọng trong việc giải thích cả thông tin tài chính lẫn phi tài chính.

### 2.1.2. Nghiên cứu về phương pháp tiếp cận tường thuật kế toán

Về phương pháp tiếp cận TTKT, Beattie et al. (2004) đã tổng hợp các cách tiếp cận để nghiên cứu NDTT trên BCTN bao gồm: phương pháp xếp hạng chủ quan, phương pháp chỉ số công bố, phương pháp phân tích nội dung theo chủ đề, phương pháp phân tích khả năng đọc hiểu, phân tích ngôn ngữ. Bên cạnh đó, sự phát triển của các kỹ thuật phân tích văn bản (textual analysis) hỗ trợ rất tốt trong việc khai thác các TTKT. Phân tích văn bản là ứng dụng xử lý ngôn ngữ tự nhiên vào dữ liệu văn bản để trích xuất hoặc đo lường thông tin tự động (Bochkay et al., 2023).

## 2.2. Nghiên cứu về mối quan hệ tương quan giữa giọng điệu tường thuật và khả năng sinh lợi

Có thể phân loại các công bố trước đây thành ba chủ đề chính sau đây:

- Nghiên cứu mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL
- Nghiên cứu khả năng dự báo KNSL của GĐTT
- Nghiên cứu quản trị GĐTT của nhà quản lý

### *2.2.1. Nghiên cứu mối quan hệ giữa giọng điệu tường thuật và khả năng sinh lợi*

Các nghiên cứu tiêu biểu như Kang et al. (2018), Aly et al. (2018), Alshorman & Shanahan (2022) được phân tích dựa trên lý thuyết nền (tín hiệu, đại diện, quản lý ấn tượng, các bên liên quan…), mục tiêu, mẫu, phương pháp và công cụ đo lường. Mẫu nghiên cứu chủ yếu là các công ty niêm yết,

sử dụng dữ liệu báo cáo công khai trong nhiều năm. Phương pháp nghiên cứu chủ yếu là định lượng, sử dụng mô hình hồi quy để phân tích mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL. GĐTT được đo lường thông qua áp dụng phương pháp từ điển và học máy; còn KNSL đo bằng các chỉ số tài chính như ROA, ROE, EPS. Kết quả cho thấy phần lớn nghiên cứu phát hiện mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL. Các công ty có KNSL tốt thường CBTT với giọng điệu tích cực hơn.

***2.2.2. Nghiên cứu khả năng dự báo khả năng sinh lợi của giọng điệu tường thuật***

Nhiều nghiên cứu đã tìm hiểu khả năng dự báo KNSL từ GĐTT trong các BCTC, như các nghiên cứu của Balakrishnan et al. (2010), Hajek et al. (2014), Iqbal et al. (2023), Tran et al. (2023) và Alta'any et al. (2024) từ các thị trường khác nhau. Các lý thuyết thường áp dụng bao gồm tín hiệu, quản lý ấn tượng và tính chính đáng. Phương pháp sử dụng là mô hình hồi quy và học máy để dự báo KNSL từ GĐTT, với GĐTT được đo lường qua mã hóa văn bản và cảm xúc tài chính. Kết quả cho thấy giọng điệu và cảm xúc trong báo cáo có khả năng dự báo KNSL trong tương lai.

Ngoài ra, các nghiên cứu về quản trị GĐTT chủ yếu kiểm tra việc nhà quản lý sử dụng GĐTT để che giấu thông tin hoặc tạo ấn tượng sai lệch về hiệu quả kinh doanh. Khi GĐTT không khớp với dữ liệu định lượng, đó là hành vi quản trị GĐTT. Các nghiên cứu như Bhana (2009), Yasseen et al. (2017), và Patelli & Pedrini (2014) phân tích báo cáo của các công ty để tìm bằng chứng về thiên lệch thông tin. Phương pháp nghiên cứu kết hợp giữa phân tích định lượng và kỹ thuật xử lý ngôn ngữ. Kết quả cho thấy nhà quản lý sử dụng GĐTT để làm đẹp hình ảnh công ty, đặc biệt khi hiệu quả tài chính kém, từ đó ảnh hưởng đến tính minh bạch và quyết định của nhà đầu tư.

**2.3. Xác lập vấn đề nghiên cứu**

***2.3.1. Đánh giá các nghiên cứu đã công bố và xác định khoảng trống nghiên cứu***

Các nghiên cứu trước về mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL đã đạt được một số kết quả nhất định nhưng vẫn còn nhiều hạn chế và khoảng trống nghiên cứu, cụ thể như sau:

- Chủ đề nghiên cứu tập trung vào 3 nhóm chính: (i) Mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL, (ii) Khả năng dự báo KNSL từ GĐTT, (iii) Quản trị GĐTT của nhà quản lý. Phần lớn nghiên cứu thực hiện ở các nước phát triển, chưa có nhiều nghiên cứu tương tự tại Việt Nam. Nghiên cứu của Tran et al. (2023) là nghiên cứu đầu tiên tại Việt Nam. Nghiên cứu này chưa xây dựng danh sách từ vựng chuyên ngành và chưa xử lý vấn đề nội sinh.
- Lý thuyết nền: Sử dụng đa dạng lý thuyết như: lý thuyết tín hiệu, quản lý ấn tượng, các bên liên quan, đại diện, kinh tế chính trị, tính hợp pháp, hành vi tài chính,...
- Phương pháp nghiên cứu: Chủ yếu sử dụng phương pháp định lượng, phân tích dữ liệu tài chính và ngôn ngữ. Mô hình học máy được dùng trong bối cảnh các nước phát triển, chưa có nghiên cứu tương tự tại các nền kinh tế mới nổi như Việt Nam.
- Phương pháp đo lường GĐTT: Chủ yếu sử dụng các từ điển tiếng Anh (General Inquirer, Henry, L&M, LIWC, DICTION) và một số phương pháp học máy như Naïve Bayes, SVM. Đo lường GĐTT bằng tiếng Việt còn hạn chế; chưa xây dựng từ điển chuyên ngành cho tiếng Việt.
- Phương pháp đo lường KNSL: Thường dựa vào các chỉ số như ROA, EARN, EPS, ROE, Tobin's Q. Các chỉ số này vẫn chưa phản ánh toàn diện các khía cạnh khác nhau của hiệu quả hoạt động doanh nghiệp.

***2.3.2. Xác lập vấn đề nghiên cứu***

- Đối tượng nghiên cứu: Tập trung vào GĐTT trên BCTN và mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL của các công ty niêm yết tại Việt Nam.
- Nội dung nghiên cứu: Nghiên cứu GĐTT, mối quan hệ giữa GĐTT và KNSL. Xem xét vai trò điều tiết của rủi ro phá sản và bối cảnh COVID-19 trong mối quan hệ này. Đồng thời, nghiên cứu khả năng dự báo KNSL của GĐTT trong bối cảnh thị trường đang phát triển như Việt Nam.

- Lý thuyết nền: Vận dụng các lý thuyết đại diện, lý thuyết các bên liên quan, lý thuyết tín hiệu, lý thuyết quản lý ấn tượng.
- Phương pháp đo lường: Áp dụng phân tích văn bản kết hợp giữa cách tiếp cận theo từ điển và xử lý ngôn ngữ tự nhiên bằng Python để đo lường GĐTT trong BCTN tiếng Việt. Đối với KNSL, nghiên cứu sử dụng PCA để xây dựng chỉ số KNSL tổng hợp, cho phép đánh giá toàn diện KNSL của công ty.

## CHƯƠNG 3: CƠ SỞ LÝ THUYẾT

### 3.1. Giọng điệu tường thuật kế toán

#### *3.1.1. Tường thuật kế toán và vai trò của giọng điệu tường thuật kế toán*

Tường thuật là hình thức trình bày sự kiện hoặc chuỗi sự kiện một cách có cấu trúc, nhằm truyền tải ý nghĩa, không chỉ đơn giản là mô tả mà còn giải thích và tạo dựng ý nghĩa. Đặc biệt, trong lĩnh vực kế toán, TTKT hỗ trợ truyền tải thông tin về tình hình kinh doanh, chiến lược, quản trị và rủi ro, kết hợp với thông tin tài chính, giảm bất cân xứng thông tin và nâng cao tính minh bạch. Sự phát triển của các chuẩn mực kế toán quốc tế càng củng cố vai trò của TTKT và các báo cáo phát triển bền vững.

Khái niệm "giọng điệu" được ứng dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực như ngữ âm, văn học, sinh học, nghệ thuật và âm nhạc, song vẫn là một chủ đề nghiên cứu khó nắm bắt. Trong văn học, giọng điệu phản ánh thái độ của tác giả thông qua lựa chọn ngôn ngữ. Trong bối cảnh báo cáo tường thuật của doanh nghiệp, giọng điệu thể hiện phong cách diễn đạt của nhà quản lý nhằm truyền tải thông tin theo hướng tích cực hoặc tiêu cực, qua đó góp phần định hình hình ảnh doanh nghiệp và xây dựng lòng tin với các bên liên quan.

#### *3.1.2 Quy định về trình bày tường thuật trên các báo cáo*

Trước đây, các báo cáo kế toán chủ yếu trình bày số liệu, nhưng hiện nay có xu hướng gia tăng sử dụng NDTT nhằm truyền đạt thông tin dễ hiểu và toàn diện hơn. Các tổ chức quốc tế như IFRS, ISSB, AICPA và CIMA đã ban hành nhiều chuẩn mực và hướng dẫn khuyến khích hoặc yêu cầu công bố các thông tin tường thuật liên quan đến chiến lược, rủi ro, cơ hội và hiệu quả hoạt động. Tại Việt Nam, các công ty niêm yết và đại chúng phải trình bày NDTT

theo quy định của Luật Doanh nghiệp, Luật Chứng khoán, Luật Kế toán và Thông tư 96/2020/TT-BTC. Trong đó, NDTT thể hiện trong các phần như đánh giá hoạt động, tình hình tài chính và quản trị công ty.

***3.1.3 Phân loại giọng điệu tường thuật trên báo cáo thường niên***

GĐTT trên BCTN bao gồm giọng điệu tích cực, giọng điệu tiêu cực và giọng điệu trung lập. Giọng điệu tích cực nhấn mạnh vào thành công, cơ hội phát triển, triển vọng sáng sủa, thể hiện sự tự tin, lạc quan trong khi giọng điệu tiêu cực lại đề cập nhiều đến khó khăn, rủi ro, bất ổn thị trường, thể hiện sự lo ngại, phòng thủ; còn giọng điệu trung lập lại cân bằng giữa mặt tích cực và tiêu cực, trình bày khách quan, mô tả thực tế, ít cảm xúc. Ngoài ra, giọng điệu thuần (xác định bằng tổng số từ tích cực – tổng số từ tiêu cực) để xem xét tác động của GĐTT đến hiệu quả tài chính. Giọng điệu thuần thể hiện rõ ràng xu hướng chung trong BTCN, phù hợp với nhu cầu sử dụng thông tin của các nhà đầu tư.

***3.1.4 Các phương pháp đo lường giọng điệu tường thuật trên báo cáo thường niên***

Các nghiên cứu trước đã áp dụng một số phương pháp để tiếp cận GĐTT như phương pháp "túi từ" (bag-of-words) hay phương pháp tiếp cận theo từ điển, ứng dụng các phần mềm sẵn có, phương pháp học máy có giám sát, mô hình hoá chủ đề (topic modelling) và các mô hình tạo sinh không giám sát.

**3.2. Khả năng sinh lợi**

KNSL là chỉ tiêu phản ánh khả năng tạo ra lợi nhuận của doanh nghiệp, đóng vai trò quan trọng với cổ đông, chủ nợ, nhà quản lý, nhân viên, nhà cung cấp và khách hàng. Phân tích KNSL giúp đánh giá hiệu quả hoạt động, so sánh với các kỳ trước, bình quân ngành, đối thủ cạnh tranh và doanh nghiệp tiên tiến. KNSL có thể đo lường qua nhiều chỉ số như ROE, ROA, ROS, ROIC, ROCE, BEP, EPS, hệ số lợi nhuận gộp, hệ số lợi nhuận từ hoạt động kinh doanh…

**3.3. Lý thuyết nền và vận dụng lý thuyết nền trong nghiên cứu**

Nghiên cứu về GĐTT trên BCTN và mối quan hệ giữa GĐTT với KNSL của các công ty dựa trên bốn lý thuyết nền tảng:

- *Lý thuyết đại diện:*

Lý thuyết này giải thích mối quan hệ giữa cổ đông (người ủy nhiệm) và nhà quản lý (người đại diện), chỉ ra các xung đột lợi ích và chi phí phát sinh do tách biệt quyền sở hữu và kiểm soát. Để giảm chi phí này, nhà quản lý thường công bố thêm thông tin nhằm tạo sự tin tưởng với cổ đông và các nhà đầu tư, đồng thời sử dụng các kỹ thuật quản lý ấn tượng để tô đậm thành công, che giấu tin xấu hoặc thao túng GĐTT phục vụ lợi ích cá nhân và tạo hình ảnh tích cực về doanh nghiệp.

- *Lý thuyết các bên liên quan:*

Lý thuyết này nhấn mạnh rằng doanh nghiệp không chỉ chịu trách nhiệm với cổ đông mà còn với nhiều bên liên quan khác như khách hàng, nhân viên, nhà cung cấp, cộng đồng… Việc CBTT trên BCTN là công cụ giao tiếp nhằm đáp ứng nhu cầu của các bên liên quan này, đặc biệt là thông tin về tính bền vững, trách nhiệm xã hội và các yếu tố môi trường. Các chuẩn mực báo cáo quốc tế như IASB, ISSB đều hướng tới mục tiêu cung cấp thông tin minh bạch, toàn diện phục vụ quyết định của các bên liên quan.

- *Lý thuyết tín hiệu:*

Lý thuyết này tập trung vào việc doanh nghiệp chủ động CBTT (đặc biệt là thông tin tích cực) để gửi tín hiệu cho thị trường, giảm bất cân xứng thông tin giữa doanh nghiệp và nhà đầu tư. Khi doanh nghiệp hoạt động tốt, họ có động lực công bố thêm các thông tin tích cực để chứng minh hiệu quả, tăng niềm tin và thu hút đầu tư. Ngược lại, doanh nghiệp có thể sử dụng ngôn ngữ bi quan để giảm phản ứng tiêu cực khi kết quả kinh doanh không thuận lợi.

- *Lý thuyết quản lý ấn tượng:*

Lý thuyết này xem việc công bố GĐTT là cách nhà quản lý kiểm soát nhận thức của người sử dụng báo cáo về doanh nghiệp. Nhà quản lý có thể điều chỉnh, thậm chí "bóp méo" nội dung báo cáo để tạo ấn tượng tốt với cổ đông, nhà đầu tư hoặc công chúng, dẫn đến việc thông tin có thể không phản ánh đúng thực tế.

Các lý thuyết này giúp lý giải động cơ và hành vi của nhà quản lý khi công bố GĐTT trên BCTN: hoặc là để thao túng thông tin (quản lý ấn tượng, đại

diện), hoặc để giảm bất cân xứng thông tin, đáp ứng kỳ vọng các bên liên quan (tín hiệu, các bên liên quan). Từ đó, xây dựng giả thuyết và mô hình nghiên cứu.

# CHƯƠNG 4: PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

## 4.1. Thiết kế nghiên cứu

### *4.1.1. Quy trình nghiên cứu*

Quy trình nghiên cứu của luận án gồm 5 bước:

- Xác định vấn đề nghiên cứu và lý thuyết liên quan: Hình thành vấn đề nghiên cứu dựa trên bối cảnh và tổng quan các nghiên cứu trước, xác định mục tiêu, câu hỏi, phạm vi và đối tượng nghiên cứu.
- Hình thành cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu: Xây dựng cơ sở lý thuyết, lựa chọn phương pháp phù hợp (nghiên cứu định lượng kết hợp với nghiên cứu dựa trên dữ liệu), xây dựng giả thuyết, mô hình nghiên cứu và xác định các biến cũng như phương pháp đo lường.
- Thu thập và xử lý dữ liệu: Lựa chọn mẫu nghiên cứu là các công ty phi tài chính niêm yết trên HNX và HOSE (2015–2023), thu thập báo cáo tài chính và các dữ liệu liên quan, thực hiện các bước xử lý, chuẩn hóa dữ liệu.
- Phân tích dữ liệu: Tiến hành các phân tích thống kê, kiểm định sự khác biệt, hồi quy để kiểm tra mối quan hệ giữa các biến, xây dựng mô hình dự báo.
- Thảo luận và đề xuất: Đối chiếu kết quả với lý thuyết và nghiên cứu trước, giải thích sự khác biệt, đưa ra hàm ý và kiến nghị cho các bên liên quan dựa trên kết quả nghiên cứu.

### *4.1.2. Phương pháp nghiên cứu*

Luận án sử dụng hai phương pháp nghiên cứu chính: phương pháp định lượng và dựa trên dữ liệu. Ngoài ra, nghiên cứu có sử dụng thêm phương pháp nghiên cứu định tính.

Nghiên cứu định lượng dùng để kiểm định giả thuyết, phân tích mối quan hệ giữa các biến thông qua các mô hình hồi quy dữ liệu bảng (POOLED OLS, FEM, REM, FGLS, SGMM), kết hợp các kiểm định như T-test, ANOVA và PCA để xử lý, phân tích và rút ra kết luận từ dữ liệu định lượng.

Nghiên cứu dựa trên dữ liệu (data-driven research) tập trung khai thác dữ liệu lớn, sử dụng công cụ xử lý ngôn ngữ tự nhiên để trích xuất dữ liệu từ BCTN, áp dụng các mô hình học máy dự báo KNSL dựa trên dữ liệu thực tế. Nghiên cứu định tính thông qua khảo sát ý kiến chuyên gia, xây dựng danh sách từ, cụm từ tích cực, tiêu cực trong lĩnh vực kế toán - tài chính.

Các công cụ như R, Python và STATA 17 được sử dụng để xử lý dữ liệu, thực hiện các kiểm định, phân tích hồi quy, học máy và PCA nhằm đảm bảo tính chính xác, khách quan trong nghiên cứu.

**4.2. Phát triển giả thuyết nghiên cứu**

- *Về sự khác biệt GĐTT giữa các sở giao dịch:*

+ $H_{1a}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tích cực giữa các công ty niêm yết trên HOSE và HNX.

+ $H_{1b}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tiêu cực giữa các công ty niêm yết trên HOSE và HNX.

+ $H_{1c}$: Có sự khác biệt về giọng điệu thuần giữa các công ty niêm yết trên HOSE và HNX.

- *Về sự khác biệt GĐTT giữa các công ty có khả năng sinh lợi khác nhau:*

+ $H_{2a}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tích cực giữa các công ty có KNSL âm và KNSL dương.

+ $H_{2b}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tiêu cực giữa các công ty có KNSL âm và KNSL dương.

+ $H_{2c}$: Có sự khác biệt về giọng điệu thuần giữa các công ty có KNSL âm và KNSL dương.

- *Về sự khác biệt GĐTT giữa các công ty gặp/không gặp khó khăn tài chính:*

+ $H_{3a}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tích cực giữa các công ty có dấu hiệu kiệt quệ tài chính và các công ty có tình trạng tài chính lành mạnh.

+ $H_{3b}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tiêu cực giữa các công ty có dấu hiệu kiệt quệ tài chính và các công ty có tình trạng tài chính lành mạnh.

+ $H_{3c}$: Có sự khác biệt về giọng điệu thuần giữa các công ty có dấu hiệu kiệt quệ tài chính và các công ty có tình trạng tài chính lành mạnh.

- *Về sự khác biệt GĐTT trước, trong và sau giai đoạn COVID-19:*

+ $H_{4a}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tích cực giữa các công ty qua các giai đoạn trước, trong và sau đại dịch COVID-19.
+ $H_{4b}$: Có sự khác biệt về giọng điệu tiêu cực giữa các công ty qua các giai đoạn trước, trong và sau đại dịch COVID-19.
+ $H_{4c}$: Có sự khác biệt về giọng điệu thuần giữa các công ty qua các giai đoạn trước, trong và sau đại dịch COVID-19.
- *Tác động của KNSL hiện tại đến GĐTT:*
+ $H_{5a}$: KNSL hiện tại có quan hệ cùng chiều với các GĐTT tích cực.
+ $H_{5b}$: KNSL hiện tại có quan hệ ngược chiều với các GĐTT tiêu cực.
+ $H_{5c}$: KNSL hiện tại có quan hệ cùng chiều với GĐTT thuần trên BCTN.
- *Về vai trò điều tiết của rủi ro phá sản và Covid – 19 đến mối quan hệ giữa KNSL và GĐTT:*
+ $H_{6a}$: Rủi ro phá sản điều tiết mối quan hệ giữa KNSL và GĐTT trên BCTN.
+ $H_{6b}$: Bối cảnh COVID-19 điều tiết mối quan hệ giữa KNSL và GĐTT trên BCTN.
- *Mối quan hệ giữa GĐTT hiện tại với KNSL tương lai:*
+ $H_{7a}$: GĐTT thuần trên BCTN năm trước có quan hệ cùng chiều với KNSL năm tiếp theo.
+ $H_{7b}$: GĐTT tích cực trên BCTN năm trước có quan hệ cùng chiều với KNSL năm tiếp theo.
+ $H_{7c}$: GĐTT tiêu cực trên BCTN năm trước có quan hệ nghịch chiều với KNSL năm tiếp theo.
+ $H_{7d}$: GĐTT bất thường trên BCTN năm trước có quan hệ cùng chiều với KNSL năm tiếp theo.
- *Về khả năng dự báo KNSL của GĐTT:*
+ Giả thuyết $H_{8a}$: Các đặc trưng về GĐTT trên BCTN có độ chính xác trong việc dự báo KNSL năm tiếp theo thấp hơn các đặc điểm chung và đặc điểm tài chính của công ty.
+ Giả thuyết $H_{8b}$: Các đặc trưng về GĐTT trên BCTN kết hợp với các đặc điểm chung và đặc điểm tài chính gia tăng độ chính xác và hiệu quả dự báo của mô hình.

### 4.3. Mô hình nghiên cứu

#### *4.3.1. Tác động của khả năng sinh lợi, rủi ro phá sản, bối cảnh COVID-19 đến giọng điệu tường thuật*

$TONE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PROF_{i,t} + \beta_2 PLOS_{i,t} + \beta_3 DIST_{i,t} + \beta_4 COVID_{i,t} + \Sigma \beta_k CONTROL1_{i,t} + \varepsilon_{it}$ *[4.1]*

Trong đó:

+ Biến phụ thuộc trong mô hình là biến TONE. TONE biểu thị GĐTT trong BCTN. Biến phụ thuộc phản ánh giọng điệu tích cực, giọng điệu tiêu cực và giọng điệu thuần trong BCTN: POSTONE, NEGTONE và NETTONE.

+ Các biến độc lập trong mô hình bao gồm PROF, PLOS, DIST và COVID. Biến PROF đại diện cho KNSL, được đo lường bằng phương pháp PCA. Biến giả PLOS phân loại công ty KNSL âm và dương. Biến rủi ro phá sản DIST được xác định bằng Z''-score theo Altman et al. (1998, 2019). Biến COVID phân loại giai đoạn nghiên cứu theo tác động của dịch COVID-19.

+ Các biến kiểm soát CONTROLS (SIZE, AGE, AUD, RET, SRET, BTM, LIQ, LEV, FGRO, ACC và LENG)

Để kiểm tra độ bền vững của mô hình nghiên cứu 1, luận án thực hiện hai việc sau: áp dụng một phương pháp đo lường khác cho KNSL; triển khai phương pháp lấy lại mẫu (bootstrapping).

#### *4.3.2. Vai trò điều tiết của rủi ro phá sản và bối cảnh COVID-19 trong mối quan hệ giữa khả năng sinh lợi và giọng điệu tường thuật*

$TONE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PROF_{i,t} + \beta_2 DIST_{i,t} + \beta_3 PROF_{i,t} * DIST_{i,t} + \beta_4 PLOS_{i,t} + \beta_5 COVID_{i,t} + \Sigma \beta_k CONTROL1_{i,t} + \varepsilon_{it}$ *[4.6]*

$TONE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PROF_{i,t} + \beta_2 COVID_{i,t} + \beta_3 PROF_{i,t} * COVID_{i,t} + \beta_4 PLOS_{i,t} + \beta_5 DIST_{i,t} + \Sigma \beta_k CONTROL1_{i,t} + \varepsilon_{it}$ *[4.7]*

Các biến được đo lường giống như mô hình 4.1. Riêng $PROF_{i,t} * DIST_{i,t}$ và $PROF_{i,t} * COVID_{i,t}$ thể hiện hiệu ứng điều tiết của rủi ro phá sản và bối cảnh COVID-19 cho mối quan hệ giữa KNSL và giọng điệu trên BCTN.

#### *4.3.3. Mối quan hệ giữa giọng điệu tường thuật hiện tại với khả năng sinh lợi năm tiếp theo*

$PROF_{i,t+1} = \beta_0 + \beta_1 TONE_{i,t} + \beta_2 PROF_{i,t} + \Sigma \beta_k CONTROL2_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$ *[4.8]*

Trong đó:

+ PROF: đại diện cho KNSL của công ty. Biến KNSL (PROF) được đo lường theo chỉ số tổng hợp KNSL đã được trình bày ở mục 4.3.1.

+ TONE: thể hiện GĐTT trên BCTN. GĐTT này được đo lường theo 4 khía cạnh là POSTONE, NEGTONE, NETTONE và giọng điệu bất thường (ABTONE).

Trong khi đó, ABTONE được tính toán phần dư của mô hình hồi quy 1*:

$$NETTONE_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 PROF_{i,t} + \beta_2 SIZE_{i,t} + \beta_3 AGE_{i,t} + \beta_4 AUD_{i,t} + \beta_5 RET_{i,t} + \beta_6 SRET_{i,t} + \beta_7 BTM_{i,t} + \beta_8 LIQ_{i,t} + \beta_9 LEV_{i,t} + \beta_{10} FGRO_{i,t} + \beta_{11} ACC_{i,t} + \beta_{12} LENG_{i,t} + \varepsilon_{i,t.} \quad [4.9]$$

Để kiểm tra độ bền của kết quả hồi quy, luận án sử dụng ROA để thay thế PROF trong mô hình 4, nhằm chứng minh kết quả nghiên cứu vẫn đúng cho các chỉ số đo lường KNSL riêng lẻ.

#### *4.3.4. Dự báo khả năng sinh lợi dựa trên giọng điệu tường thuật của báo cáo thường niên*

Nghiên cứu sử dụng Python và các thuật toán học máy để xây dựng mô hình dự báo KNSL của một năm tới, dựa trên dữ liệu hiện tại về giọng điệu trong BCTN, KNSL hiện tại, đặc điểm công ty và hiệu quả tài chính.

Biến dự báo đầu ra là KNSL với hai phân loại KNSL tốt và KNSL kém. Có ba nhóm mô hình dự báo: Mô hình 1 sử dụng các đặc trưng về GĐTT. Mô hình 2 sử dụng các đặc điểm tài chính và công ty. Mô hình 3 kết hợp tất cả các đặc trưng của Mô hình 1 và 2.

Các thuật toán học máy áp dụng gồm Logistic Regression, Naive Bayes, Random Forest, SVM, Gradient Boosting.

### 4.4. Thu thập và xử lý dữ liệu nghiên cứu

#### *4.4.1. Thu thập dữ liệu nghiên cứu*

NCS thu thập dữ liệu từ các công ty niêm yết trên HOSE và HNX giai đoạn 2015-2023, loại trừ các công ty thiếu dữ liệu, thu được mẫu cuối cùng là 468 công ty với 4.212 quan sát.

Để đo lường mức độ CBTT trên BCTN, NCS xây dựng danh sách từ tích cực và tiêu cực trong lĩnh vực tài chính – kế toán. Đầu tiên, NCS dịch bộ từ điển

Loughran & Mcdonald (2011, phiên bản 2023) sang tiếng Việt để lập danh sách từ tích cực, tiêu cực. Tiếp theo, NCS đọc 200 BCTN để bổ sung thêm các từ/cụm từ mang sắc thái phù hợp. Sau đó, nghiên cứu tiến hành tham khảo ý kiến 33 chuyên gia trong lĩnh vực ngôn ngữ và tài chính – kế toán. Từ đó, luận án hình thành được danh sách từ, cụm từ tích cực trong lĩnh vực kế toán – tài chính để đo lường GĐTT trên BCTN.

***4.4.2. Xử lý dữ liệu nghiên cứu***

Quy trình đo lường GĐTT trên BCTN gồm ba bước:

- NCS xây dựng danh sách từ tích cực, tiêu cực tiếng Việt lĩnh vực tài chính – kế toán để nhận diện các từ/cụm từ liên quan trong BCTN.
- Tiền xử lý các BCTN: chuyển đổi toàn bộ báo cáo (tổng cộng 250.013 trang) về định dạng văn bản bằng OCR và làm sạch dữ liệu (chuyển về chữ thường, loại bỏ ký tự đặc biệt, chỉnh sửa lỗi chính tả, tách từ…).
- Sử dụng Python để tính toán tần suất xuất hiện các từ tích cực và tiêu cực trong văn bản đã xử lý, từ đó xác định giọng điệu BCTN của từng công ty.

## CHƯƠNG 5: KẾT QUẢ VÀ THẢO LUẬN KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

### 5.1. Về giọng điệu tường thuật trên báo cáo thường niên

***5.1.1. Tổng quan về xu hướng giọng điệu tường thuật trên báo cáo thường niên qua các năm***

Từ 2015 đến 2023, độ dài và số lượng từ trong BCTN tăng lên, cho thấy các công ty cung cấp nhiều thông tin hơn. Điều này phản ánh sự chú trọng của nhà quản lý vào việc cung cấp thông tin chi tiết. Mức độ sử dụng từ tích cực vượt trội so với từ tiêu cực. Cả giọng điệu tích cực và tiêu cực đều gia tăng, nhưng giọng điệu tích cực được chú trọng hơn trong các báo cáo gần đây.

***5.1.2. Sự khác biệt về giọng điệu tường thuật giữa các công ty niêm yết trên HOSE và HNX***

Kết quả kiểm định Mann-Whitney U cho thấy có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê về GĐTT tích cực và tiêu cực giữa hai nhóm công ty ($p < 0,05$), nhưng không có sự khác biệt về GĐTT thuần ($p = 0,1161$). Kết luận, các công ty này có chiến lược GĐTT khác nhau, phản ánh động cơ thu hút nhà đầu tư, phù hợp với lý thuyết đại diện và lý thuyết tín hiệu.

### *5.1.3. Sự khác biệt về giọng điệu tường thuật giữa nhóm công ty có khả năng sinh lợi âm và dương*

Nghiên cứu phân loại các công ty thành hai nhóm dựa trên KNSL. Kết quả kiểm định Mann-Whitney U cho thấy có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê về giọng điệu tích cực, tiêu cực và thuần giữa hai nhóm công ty, từ đó chấp nhận các giả thuyết $H_{2a}$, $H_{2b}$, $H_{2c}$ và khẳng định kết quả phù hợp với lý thuyết tín hiệu.

### *5.1.4. Sự khác biệt về giọng điệu tường thuật giữa nhóm công ty có nguy cơ rủi ro phá sản khác nhau*

Kết quả cho thấy có sự khác biệt đáng kể về giọng điệu tích cực, tiêu cực và thuần giữa các nhóm, đặc biệt giữa nhóm chưa gặp rủi ro phá sản và nhóm có rủi ro phá sản. Giả thuyết $H_{3a}$, $H_{3b}$ và $H_{3c}$ được chấp nhận, cho thấy các công ty gặp rủi ro có xu hướng điều chỉnh giọng điệu để trấn an nhà đầu tư, trong khi công ty ổn định thể hiện giọng điệu tích cực để khẳng định vị thế, phù hợp với lý thuyết đại diện và quản lý ấn tượng.

### *5.1.5. Sự khác biệt về giọng điệu tường thuật của công ty qua các giai đoạn trước, trong và sau đại dịch COVID-19*

Kết quả cho thấy có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê về giọng điệu tích cực và tiêu cực giữa các giai đoạn, nhưng không có sự khác biệt về giọng điệu thuần. Kiểm định Dunn xác định rằng giọng điệu tích cực khác biệt giữa giai đoạn trước và sau COVID-19, trong khi giọng điệu tiêu cực khác biệt giữa giai đoạn trước và cả hai giai đoạn trong và sau dịch. Do đó, các giả thuyết $H_{4a}$ và $H_{4b}$ chỉ được chấp nhận một phần, còn $H_{4c}$ bị bác bỏ.

## 5.2. Về tác động của khả năng sinh lợi đến giọng điệu tường thuật trên báo cáo thường niên

### *5.2.1. Kết quả thống kê mô tả*

Nghiên cứu sử dụng phân tích PCA để tổng hợp các chỉ số KNSL (ROA, ROE, ROIC, EPS) thành biến KNSL (PROF), với 4 thành phần chính giải thích 97,48% phương sai. Thống kê mô tả cho thấy GĐTT tích cực, tiêu cực và thuần trong BCTN được sử dụng có kiểm soát, mức biến động thấp. Các công ty có tuổi đời trung bình hơn 10 năm, tài sản trung bình khoảng 868 tỷ

VNĐ. 71,4% không được kiểm toán bởi Big 4; 16,8% có rủi ro phá sản; 40,72% có KNSL dương; 22,22% quan sát thuộc giai đoạn COVID-19.

***5.2.2. Phân tích tương quan và kiểm tra hiện tượng đa cộng tuyến***

Phân tích tương quan và kiểm định VIF cho thấy không có hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến trong mô hình, với hệ số tương quan dưới 0,7 và VIF trung bình là 1,64.

***5.2.3. Kết quả và thảo luận kết quả hồi quy tuyến tính***

Kết quả hồi quy FGLS cho thấy KNSL có tác động cùng chiều với GĐTT tích cực và thuần, và ngược chiều với GĐTT tiêu cực, chứng minh rằng các công ty có KNSL cao thường thể hiện nhiều tín hiệu tích cực hơn trên BCTN. Điều này ủng hộ các giả thuyết $H_{5a}$, $H_{5b}$, $H_{5c}$, phù hợp với lý thuyết tín hiệu, lý thuyết đại diện và lý thuyết các bên liên quan.

Tuy nhiên, không tìm thấy sự khác biệt thống kê đáng kể trong GĐTT, nên các giả thuyết $H_{2a}$, $H_{2b}$, $H_{2c}$ bị bác bỏ. Trong khi đó, khi xét yếu tố rủi ro phá sản, nghiên cứu phát hiện các công ty có rủi ro phá sản có xu hướng thể hiện GĐTT tiêu cực cao hơn và GĐTT thuần thấp hơn, ủng hộ giả thuyết $H_{3b}$ và $H_{3c}$.

Về ảnh hưởng của đại dịch COVID-19, nghiên cứu cho thấy các công ty trong đại dịch thể hiện nhiều GĐTT tiêu cực và tích cực hơn. Sau dịch, chuyển sang GĐTT tích cực và thuần nhiều hơn, GĐTT tiêu cực giảm, ủng hộ các giả thuyết $H_{4a}$, $H_{4b}$, $H_{4c}$. Điều này phản ánh nỗ lực của doanh nghiệp trong việc củng cố niềm tin nhà đầu tư và thể hiện sự phục hồi hậu đại dịch.

Kiểm định độ ổn định mô hình với nội suy mẫu và thay đổi cách đo KNSL bằng ROA cho kết quả tương tự, khẳng định độ tin cậy của mô hình. ROA có mức độ tác động đến GĐTT lớn hơn PROF. Điều này cho thấy mối liên hệ giữa KNSL và GĐTT trong BCTN là bền vững và nhất quán.

**5.3. Về vai trò điều tiết của rủi ro phá sản và bối cảnh COVID-19 trong mối quan hệ giữa khả năng sinh lợi và giọng điệu trên báo cáo thường niên**

Kết quả cho thấy rủi ro phá sản điều tiết mối quan hệ giữa KNSL và GĐTT BCTN. Khi công ty có nguy cơ hoặc đang gặp rủi ro phá sản, KNSL càng

cao thì GĐTT tiêu cực giảm và GĐTT thuần tăng, ủng hộ giả thuyết $H_{6a}$. Ngược lại, COVID-19 không điều tiết mối quan hệ này, nên giả thuyết $H_{6b}$ bị bác bỏ.

**5.4. Về vai trò dự báo của giọng điệu tường thuật với khả năng sinh lợi**

Nghiên cứu nhằm đánh giá vai trò dự báo KNSL của GĐTT trong BCTN thông qua việc xây dựng đồng thời mô hình hồi quy tuyến tính và mô hình dự báo học máy.

- Về mối quan hệ giữa GĐTT hiện tại và KNSL tương lai:

Kết quả từ mô hình hồi quy sử dụng phương pháp SGMM cho thấy GĐTT có ý nghĩa thống kê trong việc giải thích KNSL của năm kế tiếp. Cụ thể, GĐTT thuần và tích cực có mối quan hệ cùng chiều với KNSL tương lai, trong khi GĐTT tiêu cực có mối quan hệ nghịch chiều. Đặc biệt, GĐTT bất thường cũng có mối quan hệ cùng chiều với KNSL một năm sau, với mức ý nghĩa 1%. Điều này hàm ý rằng doanh nghiệp không thực hiện hành vi quản lý ấn tượng, mà cung cấp thông tin có giá trị dự báo cho nhà đầu tư.

Nghiên cứu kiểm định tính ổn định của kết quả bằng cách thay đổi biến phụ thuộc từ chỉ tiêu tổng hợp PROF sang ROA. Kết quả cho thấy các mối quan hệ vẫn giữ nguyên chiều hướng, ngoại trừ biến POSTONE mất ý nghĩa thống kê, cho thấy sự nhất quán tương đối của mô hình.

- Về xây dựng mô hình dự báo KNSL dựa trên GĐTT:

Thuật toán SVM được lựa chọn nhờ hiệu suất cao và ổn định nhất. Kết quả cho thấy mô hình chỉ sử dụng GĐTT có độ chính xác thấp hơn đáng kể so với hai mô hình còn lại. Mô hình kết hợp GĐTT, các đặc điểm tài chính và đặc điểm công ty đạt hiệu suất cao nhất với độ chính xác 82,91%, cho thấy việc tích hợp này giúp nâng cao đáng kể năng lực dự báo. Kết quả nghiên cứu phù hợp với lý thuyết tín hiệu và lý thuyết các bên liên quan, khẳng định rằng GĐTT trong BCTN có thể là một công cụ hữu ích để nhà đầu tư và các bên liên quan dự báo hiệu quả tài chính tương lai.

# CHƯƠNG 6: KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

## 6.1. Kết luận

### *6.1.1. Về kết quả nghiên cứu*

Luận án đã đạt được các kết quả chính như sau:

- Danh sách từ, cụm từ tích cực và tiêu cực trong lĩnh vực kế toán – tài chính gồm 440 từ, cụm từ tích cực và 671 từ, cụm từ tiêu cực giúp xác định giọng điệu trong BCTN của các công ty.
- Sự gia tăng của giọng điệu tích cực và tiêu cực từ năm 2015 đến 2023, giọng điệu tích cực thường xuyên xuất hiện hơn giọng điệu tiêu cực.
- Các công ty trên HOSE và HNX, công ty có KNSL âm và dương, cũng như nhóm có rủi ro phá sản và không có rủi ro phá sản đều thể hiện sự khác biệt rõ rệt trong việc sử dụng giọng điệu tích cực và tiêu cực.
- Kết quả thực nghiệm cho thấy KNSL có tác động tích cực đến giọng điệu tích cực và thuần, nhưng tác động ngược chiều với giọng điệu tiêu cực. Các công ty gặp khó khăn tài chính công bố nhiều giọng điệu tiêu cực hơn. Thời gian bùng phát đại dịch COVID-19 cũng thấy sự thay đổi rõ rệt trong việc công bố giọng điệu.
- Rủi ro phá sản có vai trò điều tiết trong mối quan hệ giữa KNSL và GĐTT. Các công ty đối mặt với rủi ro phá sản có giọng điệu tiêu cực nhiều hơn.
- GĐTT thuần, GĐTT tích cực và GĐTT bất thường của BCTN năm trước có mối quan hệ cùng chiều với KNSL năm sau, trong khi giọng điệu tiêu cực có mối quan hệ nghịch chiều.
- Sử dụng mô hình SVM để dự báo KNSL dựa trên GĐTT trong BCTN. Tuy nhiên, hiệu quả dự báo từ mô hình này thấp hơn so với việc dự báo dựa trên các đặc điểm chung và tài chính của công ty. Khi kết hợp tất cả các đặc điểm này, hiệu quả dự báo được cải thiện.

### *6.1.2. Về đóng góp mới của luận án*

Nghiên cứu đã mang lại nhiều đóng góp mới cả về học thuật và thực tiễn trong bối cảnh Việt Nam và quốc tế:

- Về hướng nghiên cứu, mở ra hướng nghiên cứu mới tại Việt Nam về tường thuật kế toán bằng cách áp dụng xử lý ngôn ngữ tự nhiên, phân tích văn bản và học máy – xu hướng đang được quan tâm trên toàn cầu.
- Về lý thuyết, cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm cho các lý thuyết như đại diện, bên liên quan, tín hiệu, và quản lý ấn tượng. Nghiên cứu làm rõ động cơ sử dụng GĐTT của nhà quản lý nhằm giảm bất cân xứng thông tin, nâng cao hiệu quả thị trường, đặc biệt hữu ích với các nước đang phát triển như Việt Nam.
- Về phương pháp đo lường, đề xuất phương pháp đo lường GĐTT bằng tiếng Việt sử dụng từ điển chuyên ngành và Python; đồng thời xây dựng chỉ số tổng hợp KNSL bằng PCA.
- Về ứng dụng kế thừa, xây dựng được danh sách từ/cụm từ tích cực và tiêu cực trong lĩnh vực kế toán – tài chính bằng tiếng Việt, làm nền tảng cho nghiên cứu sau.
- Về thực tiễn, cung cấp bằng chứng cho thấy GĐTT trong BCTN có thể hỗ trợ nhà đầu tư và các bên liên quan trong việc ra quyết định, khi kết hợp với thông tin tài chính khác. Mô hình học máy giúp nâng cao khả năng dự báo KNSL.
- Về hàm ý, kiến nghị, đề xuất một số khuyến nghị cho nhà quản lý, nhà đầu tư, cơ quan quản lý nhằm giảm thiểu thông tin bất cân xứng và cải thiện chất lượng CBTT doanh nghiệp.

### *6.1.3. Về những hạn chế của luận án*

Luận án còn một số hạn chế như sau. Thứ nhất, mẫu nghiên cứu chỉ giới hạn ở các công ty phi tài chính niêm yết tại Việt Nam, chưa mở rộng ra công ty tài chính hoặc công ty của các nước khác trong khu vực và thế giới. Thứ hai, cách tiếp cận mới chỉ tập trung vào GĐTT trong BCTN, chưa bao quát toàn bộ nội dung thông tin. Thứ ba, phương pháp đo lường GĐTT chỉ dựa trên từ điển và tần suất từ, chưa phản ánh được ngữ cảnh câu hoặc đoạn. Thứ tư, mô hình dự báo sử dụng học máy truyền thống với độ chính xác chưa vượt mức 90%.

### *6.1.4. Về hướng nghiên cứu tiếp theo của luận án*

Hướng nghiên cứu tiếp cận theo tường thuật kế toán còn khá mới ở Việt Nam nhưng đang được quan tâm trên thế giới. Vì vậy, NCS đề xuất một số hướng nghiên cứu tiếp theo gồm: mở rộng dữ liệu nghiên cứu; phân tích sâu hơn các khía cạnh của NDTT như khả năng đọc hiểu, tu từ, kể chuyện, cảm thụ và diễn ngôn; ứng dụng các phương pháp đo lường GĐTT bằng phân tích cảm xúc theo câu hoặc văn bản dựa vào học máy; khai thác thêm các công nghệ xử lý ngôn ngữ tự nhiên như học máy, học sâu; và phát triển công cụ hoặc phần mềm ứng dụng để đọc NDTT, GĐTT trên BCTN nhằm hỗ trợ dự báo KNSL cho nhà đầu tư và các bên liên quan.

**6.2. Khuyến nghị**

Luận án đưa ra một số khuyến nghị đối với công ty niêm yết, các nhà đầu tư và người sử dụng thông tin khác, cũng như nhà nước.

***6.2.1. Khuyến nghị với các công ty niêm yết***

*- Gia tăng niềm tin của các cổ đông, các nhà đầu tư và các bên liên quan thông qua GĐTT trên BCTN*

Các nhà quản lý nên sử dụng ngôn ngữ trong BCTN, đặc biệt là GĐTT để truyền tải thông tin hiệu quả, thu hút nhà đầu tư và xây dựng hình ảnh. Công ty có kết quả kinh doanh tốt thường dùng cách này để truyền tải tín hiệu tích cực, tạo niềm tin, giảm thông tin bất cân xứng và đáp ứng nhu cầu của các bên liên quan.

*- Hạn chế sử dụng quản lý ấn tượng trong GĐTT trên BCTN:*

Các nhà quản lý cần cân nhắc kỹ trước khi thực hiện quản lý ấn tượng trong BCTN, vì điều này có thể làm sai lệch nhận thức của nhà đầu tư và gây mất uy tín. Tuy nhiên, nghiên cứu cho thấy các công ty phi tài chính niêm yết tại Việt Nam chủ yếu trình bày trung thực tình hình khó khăn thay vì thao túng thông tin. Đây là tín hiệu tích cực, góp phần củng cố niềm tin và ổn định thị trường tài chính.

*- Gia tăng nội dung công bố tự nguyện và chất lượng của NDTT trên BCTN:*

Các công ty nên chú trọng hơn đến nội dung trong BCTN, không chỉ tuân thủ công bố bắt buộc mà còn tăng cường công bố tự nguyện về số lượng và chất lượng. Từ năm 2015–2023, các công ty niêm yết ở Việt Nam đã gia tăng

thông tin tường thuật và giải thích trong BCTN, cho thấy họ nhận thức rõ vai trò quan trọng của BCTN trong giao tiếp với các bên liên quan.

*- Xem GĐTT trên BCTN như là một công cụ giao tiếp kinh doanh hiệu quả:*

BCTN là phương tiện truyền thông phổ biến giúp công ty truyền đạt hiệu quả hoạt động quá khứ, bối cảnh môi trường, chiến lược và kỳ vọng tương lai. Vì phục vụ nhiều đối tượng liên quan như nhà đầu tư, nhân viên, khách hàng,… việc thiếu thông tin đầy đủ có thể gây ra sự không chắc chắn và bất cân xứng thông tin. Do đó, công ty cần trình bày NDTT một cách minh bạch, đơn giản và dễ hiểu để tăng hiệu quả giao tiếp và truyền tải thông điệp rõ ràng đến các bên liên quan.

***6.2.2. Khuyến nghị với nhà đầu tư và người sử dụng thông tin khác***

*- Sử dụng GĐTT trên BCTN như là một tín hiệu hỗ trợ ra quyết định:*

Các nhà đầu tư và các bên liên quan khác cần xem GĐTT như là một yếu tố hỗ trợ đánh giá, dự báo KNSL ở năm hiện tại và tương lai. GĐTT trên BCTN là một tín hiệu đáng quan tâm khi các nhà đầu tư và người sử dụng thông tin khác thu thập thông tin cho việc ra quyết định. GĐTT trên BCTN không chỉ thể hiện KNSL ở hiện tại mà còn thể hiện những kế hoạch và KNSL trong tương lai của công ty.

*- Cẩn trọng xem xét việc quản lý ấn tượng của công ty trước khi ra quyết định cung cấp nguồn lực cho đơn vị:*

Người sử dụng thông tin cần kết hợp BCTN với các nguồn khác để ra quyết định chính xác. Dù chưa có nhiều bằng chứng về quản lý ấn tượng, các giám đốc vẫn có động cơ che giấu thông tin để tạo ấn tượng tốt, nhất là trong bối cảnh bất cân xứng thông tin. Họ có thể trình bày thu nhập tích cực để nhận phản ứng thuận lợi từ các bên liên quan. Tuy nhiên, các trung gian thông tin như nhà phân tích, tư vấn có thể giúp phát hiện các hành vi này bằng cách diễn giải và đánh giá hành động của công ty.

*- Áp dụng các mô hình học máy, học sâu để xây dựng các mô hình dự báo, hỗ trợ việc ra quyết định:*

Sự phát triển của công nghệ thông tin và học máy giúp xử lý hiệu quả dữ liệu lớn, cả có cấu trúc lẫn phi cấu trúc, vượt trội so với các mô hình kinh tế lượng

truyền thống. Nhà đầu tư và phân tích có thể tận dụng công nghệ này để xây dựng mô hình dự báo từ nhiều nguồn dữ liệu khác nhau, qua đó hỗ trợ ra quyết định hiệu quả hơn.

***6.2.3. Khuyến nghị với nhà nước***

*- Tăng cường các quy định hướng dẫn về tường thuật kế toán tại Việt Nam:*

Hiện nay, các quy định về tường thuật kế toán ở Việt Nam được quy định trong Luật Kế toán, Luật Doanh nghiệp, Luật Chứng khoán và Thông tư 96/2020/TT-BTC. Nghiên cứu cho thấy phần lớn công ty niêm yết trình bày tốt nội dung thảo luận của ban giám đốc về tình hình kinh doanh, nhưng vẫn còn một số công ty hạn chế, ít thể hiện GĐTT trên BCTN. Do đó, dù quy định hiện tại đã khá đầy đủ, vẫn cần hướng dẫn chi tiết hơn, nhất là về thảo luận kinh doanh và phát triển bền vững.

*- Tích hợp các hướng dẫn quốc tế về báo cáo tường thuật kế toán trên quốc tế:*

Các báo cáo như báo cáo tích hợp, bình luận của ban quản lý và báo cáo phát triển bền vững theo chuẩn quốc tế (IFRS S1, S2) ngày càng quan trọng trong CBTT doanh nghiệp toàn cầu, với nội dung chủ yếu là tường thuật nhằm phản ánh toàn diện hoạt động và triển vọng công ty. Do đó, Việt Nam cần tham khảo các chuẩn mực quốc tế để xây dựng hướng dẫn CBTT phù hợp cho các công ty niêm yết, theo xu hướng toàn cầu.

*- Tăng cường công tác giám sát việc trình bày các NDTT trên BCTN của các công ty niêm yết tại Việt Nam:*

Tăng cường giám sát việc trình bày nội dung thông tin trên BCTN là yếu tố quan trọng để đảm bảo minh bạch và tuân thủ quy định. Việt Nam đã có cơ chế giám sát qua các cơ quan như UBCKNN và Sở Giao dịch Chứng khoán, cùng với xử phạt theo Nghị định 156/2020/NĐ-CP. Tuy nhiên, cần tiếp tục nâng cao chất lượng giám sát. Cuộc Bình Chọn Doanh Nghiệp Niêm Yết cũng góp phần tích cực nâng cao nhận thức và minh bạch trong CBTT của doanh nghiệp.