

ẢNH HƯỞNG CỦA CHẤT LƯỢNG LỢI NHUẬN, KHẢ NĂNG SINH LỜI ĐẾN GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CỦA CÁC CÔNG TY XÂY DỰNG NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Ths. Nguyễn Thúy Vinh* - PGS.TS. Bùi Thị Ngọc**

Ngành xây dựng là một trong những ngành đóng vai trò là xương sống của nền kinh tế và tạo nên cơ sở hạ tầng cho nền kinh tế quốc dân. Nhóm tác giả nghiên cứu ảnh hưởng của chất lượng lợi nhuận, khả năng sinh lời đến giá trị doanh nghiệp của 54 công ty ngành xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong 8 năm (2015 - 2022). Kết quả nghiên cứu cho thấy, chất lượng lợi nhuận có tác động tiêu cực đến giá trị doanh nghiệp nhưng khả năng sinh lời, đòn bẩy tài chính và quy mô doanh nghiệp tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp với mức ý nghĩa thống kê 1%.

• Từ khóa: chất lượng lợi nhuận, khả năng sinh lời, giá trị doanh nghiệp.

The construction industry is one of the industries that plays the role of the backbone of the economy and creates the infrastructure for the national economy. The group of authors studied the impact of profit quality and profitability on the enterprise value of 54 construction companies listed on the Vietnamese stock market in 8 years (2015 - 2022). The research results show that profit quality has a negative impact on enterprise value, but profitability, financial leverage and enterprise size have a positive impact on enterprise value with a statistical significance level of 1%.

• Key words: profit quality, profitability, enterprise value.

Ngày gửi bài: 03/02/2025

Ngày gửi phân biên: 24/02/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phân biên: 14/3/2025

Ngày chấp nhận đăng: 20/3/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfarv.v25.i287.11>

1. Giới thiệu

Chất lượng lợi nhuận là chỉ số quan trọng để đánh giá hiệu quả doanh nghiệp. Theo Dechow & Schrand (2004) chất lượng lợi nhuận cao dựa trên ba thuộc tính: phản ánh chính xác hiệu quả hiện tại; chỉ ra hiệu quả trong tương lai; là bản tổng hợp hữu ích để đánh giá giá trị công ty. Khả năng sinh lời đo lường năng lực tạo ra lợi nhuận (Yuliarti & Yanto, 2017), là một yếu tố quan trọng giúp các nhà đầu tư đưa ra quyết định đầu tư. Theo Manoppo & Arie (2016), khả năng sinh lời càng cao thì giá trị doanh nghiệp càng lớn. Doanh nghiệp sinh lời tốt thường gửi tín hiệu tích cực tới nhà đầu tư.

* Trường Đại học Lao động - Xã hội; email: vinhktdn.ulsu@gmail.com

** Trường Đại học Thủy Lợi; email: ngocbt_kt@tlu.edu.vn

Ngành xây dựng là ngành nhạy cảm với chu kỳ kinh doanh của nền kinh tế. Ngành xây dựng bị ảnh hưởng nặng nề bởi dịch Covid-19 và suy thoái trong lĩnh vực bất động sản. Những vấn đề này khiến các công ty ngành xây dựng ngày càng quan tâm đến tối đa hóa giá trị doanh nghiệp, hạn chế rủi ro tài chính và giảm nguy cơ phá sản. Tại Việt Nam, nhóm tác giả nhận thấy chưa có một nghiên cứu nào làm rõ ảnh hưởng của chất lượng lợi nhuận và khả năng sinh lời đến giá trị doanh nghiệp. Nhóm tác giả thực hiện nghiên cứu này nhằm làm rõ liệu chất lượng lợi nhuận và khả năng sinh lời có ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp tại các công ty ngành xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn từ 2015 đến 2022 hay không.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Chất lượng lợi nhuận

Có nhiều quan điểm khác nhau về thuật ngữ chất lượng lợi nhuận. Tuy nhiên, không có một định nghĩa thống nhất nào về chất lượng lợi nhuận hoặc một phương pháp đo lường chất lượng lợi nhuận được chấp nhận rộng rãi (Schipper & Vincent, 2003). Các nghiên cứu khác nhau tập trung vào một hoặc nhiều khía cạnh của thu nhập.

Theo Schipper & Vincent (2003), chất lượng lợi nhuận là mức độ mà thu nhập được báo cáo thể hiện một cách trung thực thu nhập theo mô hình Hicks, trong đó tính trung thực trong trình bày có nghĩa là “sự tương ứng hoặc thống nhất giữa thước đo hoặc mô tả với hiện tượng mà nó thể hiện” (Khung khái niệm FASB số 2, đoạn 2 trang 63).

Lipe (1986) tập trung nghiên cứu tính ổn định thì chất lượng lợi nhuận được định nghĩa là mức độ mà hiệu quả thu nhập được duy trì trong giai đoạn tiếp theo,

cung cấp một dấu hiệu tốt về thu nhập trong tương lai. Penman & Zhang (2002) xác định chất lượng lợi nhuận có tính ổn định và bền vững. Thu nhập có chất lượng cao là thu nhập ổn định và khi chúng có tính bền vững. Tính bền vững có nghĩa là thu nhập thu được từ các hoạt động định kỳ có chất lượng tốt hơn thu nhập thu được từ các hoạt động không định kỳ.

Bên cạnh đó, nghiên cứu của Kirschenheiter & Melumad (2002) cho rằng chất lượng lợi nhuận có tính thông tin và khả năng dự đoán. Tương tự, Dechow & Schrand (2004) cho rằng chất lượng lợi nhuận cao phản ánh chính xác hiệu quả hoạt động hiện tại của công ty, là chỉ số về hiệu quả hoạt động trong tương lai và là thước đo hữu ích để đánh giá giá trị công ty.

Ngoài ra, một số nghiên cứu chất lượng lợi nhuận dựa trên nguyên tắc thận trọng như Penman & Zhang (2002) cho rằng chất lượng lợi nhuận là mức độ thận trọng trong báo cáo thu nhập của công ty hay Watts (2003) định nghĩa chất lượng lợi nhuận cao là khoản thu nhập thực hiện theo các nguyên tắc kế toán thận trọng hoặc việc áp dụng thận trọng các quy tắc liên quan.

Dựa trên mô hình hồi quy các khoản dồn tích vốn lưu động trên dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong giai đoạn trước, giai đoạn hiện tại và giai đoạn tương lai của Dechow & Dichev (2002), chất lượng lợi nhuận được đo lường như sau:

$$\frac{TCA_{it}}{Assets_{it}} = \beta_0 + \beta_1 \frac{CFO_{i,t+1}}{Assets_{it}} + \beta_2 \frac{CFO_{i,t}}{Assets_{it}} + \beta_3 \frac{CFO_{i,t-1}}{Assets_{it}} + v_{it}$$

Trong đó:

TCA_{it} : Tổng số dồn tích hiện tại trong năm t của công ty i ($TCA_{it} = \Delta CA_{it} - \Delta CL_{it} - \Delta Cash_{it} + \Delta STDEBT_{it}$). ΔCA_{it} là thay đổi tài sản ngắn hạn của công ty i giữa năm t-1 và năm t; ΔCL_{it} là thay đổi nợ ngắn hạn của công ty i giữa năm t-1 và năm t; $\Delta Cash_{it}$ là thay đổi tiền mặt của công ty i giữa năm t-1 và năm t; $\Delta STDEBT_{it}$ là thay đổi khoản nợ trong nợ ngắn hạn của công ty i giữa năm t-1 và năm t.

$Asset_{i,t}$: Tổng tài sản của công ty i

$CFO_{i,t-1}$; $CFO_{i,t}$; $CFO_{i,t+1}$ lần lượt là dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong năm t-1, năm t, năm t+1 của công ty i

2.2. Khả năng sinh lời

Khả năng sinh lời là một chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Khả năng sinh lời thường được phản ánh thông qua lợi nhuận hoặc tỷ lệ lợi nhuận với những nguồn lực bỏ ra để đạt được lợi nhuận đó. Khả năng sinh lời càng lớn thì phản ánh hiệu quả hoạt động càng cao. Thông thường, khả năng sinh lời được sử dụng bởi 2 chỉ tiêu là tỷ suất sinh lời của tài sản và tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu.

2.3. Giá trị doanh nghiệp

Có nhiều quan điểm khác nhau về giá trị doanh nghiệp. Học thuyết Mác định nghĩa giá trị doanh nghiệp là tổng giá trị tài sản hiện có. Fama (1978) nhận

định giá trị doanh nghiệp thể hiện qua giá cổ phiếu. Giá trị doanh nghiệp cao cho thấy sự thịnh vượng của cổ đông và hiệu quả hoạt động tốt. Risman et al. (2021) định nghĩa giá trị doanh nghiệp là giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai. Hiếu & Giang (2022) cho rằng giá trị doanh nghiệp phản ánh kết quả hoạt động quá khứ, hiện tại và tương lai cũng như kỳ vọng của nhà đầu tư. Vì vậy, giá trị doanh nghiệp phản ánh tổng thể giá trị tài sản, khả năng sinh lời hiện tại và tương lai và quan trọng nhất là kỳ vọng của nhà đầu tư về triển vọng phát triển của doanh nghiệp.

2.4. Mối quan hệ giữa chất lượng lợi nhuận, khả năng sinh lời và giá trị doanh nghiệp

2.4.1. Tác động của chất lượng lợi nhuận đến giá trị doanh nghiệp

Chất lượng lợi nhuận là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Một số nghiên cứu chỉ ra rằng chất lượng lợi nhuận không có ảnh hưởng đáng kể hoặc thậm chí có tác động tiêu cực đến giá trị doanh nghiệp. Điều này được thể hiện qua các công trình nghiên cứu của Duarte et al., 2024; Ma & Ma, 2017; Hutagaol-Martowidjojo et al., 2019; Abogun et al., 2021; Hung, 2023. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu khác lại cho thấy mối quan hệ tích cực giữa chất lượng lợi nhuận và giá trị doanh nghiệp (Gaio & Raposo, 2011; Latif et al., 2017; Duarte et al., 2024; Fassas et al., 2023; Intara et al., 2024; Dang et al., 2020).

2.4.2. Tác động của khả năng sinh lời đến giá trị doanh nghiệp

Chất lượng lợi nhuận là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Một số nghiên cứu chỉ ra rằng chất lượng lợi nhuận không có ảnh hưởng đáng kể hoặc thậm chí có tác động tiêu cực đến giá trị doanh nghiệp. Điều này được thể hiện qua các công trình nghiên cứu của Duarte et al., 2024; Ma & Ma, 2017; Hutagaol-Martowidjojo et al., 2019; Abogun et al., 2021; Hung, 2023. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu khác lại cho thấy mối quan hệ tích cực giữa chất lượng lợi nhuận và giá trị doanh nghiệp (Gaio & Raposo, 2011; Latif et al., 2017; Duarte et al., 2024; Fassas et al., 2023; Intara et al., 2024; Dang et al., 2020).

2.5. Lý thuyết liên quan đến nghiên cứu

2.5.1. Lý thuyết tín hiệu và lý thuyết thông tin bất đối xứng

Lý thuyết tín hiệu giải thích hiện tượng thông tin bất đối xứng trên thị trường Spence 1973 là người đầu tiên nghiên cứu về lý thuyết tín hiệu, ông cho rằng tín hiệu giúp giảm bất đối xứng thông tin. Wolk et al. (1989) cho rằng quản lý dùng báo cáo tài chính để gửi tín hiệu tích cực thu hút nhà đầu tư tăng giá trị doanh nghiệp. Lý thuyết tín hiệu áp dụng trong nghiên cứu này để giải thích về thông tin bất cân xứng giữa đối tượng sử dụng báo cáo tài chính bên trong và bên ngoài doanh nghiệp. Thông tin về khả năng sinh lời trong nghiên cứu là một tín hiệu cho nhà đầu tư. Khả năng sinh lời cao cho thấy

hiệu quả tài chính cho công ty tốt và các nhà đầu tư có thể đưa ra quyết định đầu tư vào công ty đó.

2.5.2. Lý thuyết đại diện

Lý thuyết đại diện, dựa trên nghiên cứu của Arrow, K. J. (1971) và Wilson (1968), mô tả mối quan hệ giữa bên ủy quyền (cổ đông, chủ nợ) và bên đại diện (người quản lý). Bên ủy quyền cung cấp vốn, chịu rủi ro và tạo động lực; bên đại diện thay mặt bên ủy quyền đưa ra quyết định. Chất lượng báo cáo tài chính, đặc biệt là chất lượng thu nhập, giảm bất đối xứng thông tin (Habib & Jiang, 2015), giúp điều chỉnh lợi ích, giảm xung đột đại diện. P. Dechow et al. (2010) cho rằng chất lượng lợi nhuận cao hơn cung cấp nhiều thông tin hơn về các đặc điểm trong hiệu quả tài chính của công ty có liên quan đến quyết định cụ thể của người ra quyết định. Nếu chất lượng thu nhập cao, nó sẽ thúc đẩy lòng tin và sự tự tin giữa nhà đầu tư hay chủ nợ và nhà quản lý, có khả năng giảm thiểu xung đột đại diện và ảnh hưởng tích cực đến giá trị công ty.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Phát triển giả thuyết

Chất lượng lợi nhuận là thông tin hữu ích cho các nhà đầu tư, chủ nợ, nhà quản lý và các bên khác (Ball & Shivakumar, 2005). Theo lý thuyết đại diện, chất lượng thu nhập có vai trò quan trọng để điều chỉnh lợi ích của nhà đầu tư (cổ đông), chủ nợ, nhà quản lý. Dựa trên vai trò của chất lượng lợi nhuận đã phân tích ở trên, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết 1.

H1: Chất lượng lợi nhuận có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp

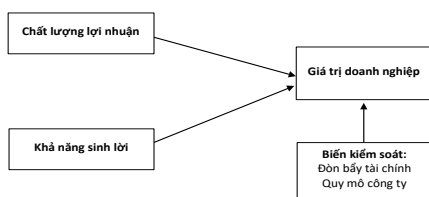
Khả năng sinh lời là một tín hiệu cho nhà đầu tư. Khả năng sinh lời cao cho thấy chất lượng của công ty tốt và các nhà đầu tư có thể đưa ra quyết định đầu tư vào công ty đó. Vận dụng lý thuyết tín hiệu và lý thuyết thông tin bất đối xứng, nhóm tác giả đưa ra giả thuyết 2.

H2: Khả năng sinh lời tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp

3.2. Mô hình hồi quy

Trên cơ sở nghiên cứu lý thuyết có liên quan và các nghiên cứu thực nghiệm về tác động của chất lượng lợi nhuận đến giá trị doanh nghiệp, nhóm tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu như sau:

Hình 1. Mô hình nghiên cứu ảnh hưởng của chất lượng lợi nhuận, khả năng sinh lời đến giá trị doanh nghiệp



3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu thứ cấp và được thu thập từ báo cáo tài chính của các công ty ngành xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam tại sàn giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE) và sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội (HNX) trong giai đoạn 2015 - 2022. Các báo cáo tài chính này đều đã được kiểm toán và được thu thập từ website của Sở giao dịch chứng khoán Hồ Chí Minh, Sở giao dịch chứng khoán Hà Nội hoặc trên website vietstock.vn, cafef.vn. Dữ liệu thu thập gồm 54 công ty ngành xây dựng trong 8 năm tương đương với 432 mẫu quan sát.

Các biến trong mô hình nghiên cứu được đo lường như sau:

Bảng 1. Các biến trong mô hình nghiên cứu

Tên biến	Ký hiệu	Đo lường	Kỳ vọng
Biến phụ thuộc			
Giá trị doanh nghiệp	FV	Giá cổ phiếu cuối mỗi năm	
Biến độc lập			
Chất lượng lợi nhuận	EQ	$\frac{TCA}{Assets_{it}} \times (-1)$	+
Khả năng sinh lời	ROA		+
Biến kiểm soát			
Đòn bẩy tài chính	LEV		-
Quy mô công ty	SIZE	Logarit tự nhiên của Tổng tài sản	+

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp

4. Kết quả nghiên cứu

Nhóm tác giả sử dụng các phương pháp ước lượng gồm ước lượng Pooled OLS, FEM, REM và lựa chọn mô hình tốt nhất để kiểm tra mối quan hệ giữa chất lượng lợi nhuận và khả năng sinh lời với giá trị doanh nghiệp. Dữ liệu nghiên cứu được thu thập bằng Excel và được phân tích, kiểm định thông qua phần mềm STATA 17.

Nhóm tác giả thực hiện thống kê mô tả các biến có trong mô hình. Dựa trên bảng 2 cho thấy giá trị trung bình của giá trị doanh nghiệp là 19.163,04 với giá trị nhỏ nhất là 1.100 và giá trị lớn nhất là 259.900. Biến độc lập chất lượng lợi nhuận cho giá trị trung bình là 0,2875296. Biến độc lập khả năng sinh lời có giá trị nhỏ nhất là -0,19676 và giá trị lớn nhất là 0,319889.

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến trong mô hình nghiên cứu

Các biến	Mẫu quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
FV	432	19.163,04	24.968,86	1.100	259.900
EQ	432	0,2875296	0,540153	0,000935	5,019827
ROA	432	0,0338037	0,0432589	-0,19676	0,319889
LEV	432	0,4323175	0,2917436	0,002222	0,97415
SIZE	432	27,71351	1,497562	24,18532	31,20458

Nguồn: Kết quả xử lý số liệu bằng STATA 17

Tiếp đó, nhóm tác giả thực hiện kiểm tra mối tương quan giữa các biến trong mô hình như bảng 3.

Kết quả là, có mối tương quan giữa các biến. Trong đó, biến độc lập chất lượng lợi nhuận với giá trị doanh nghiệp nhưng không có ý nghĩa thống kê và có khả năng xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến. Mặt khác, biến độc lập khả năng sinh lời có mối quan hệ tương quan với giá trị doanh nghiệp với mức ý nghĩa thống kê 5%. Đối với biến kiểm soát đòn bẩy tài chính với giá trị doanh nghiệp

cũng có mối tương quan nhưng không có ý nghĩa thống kê. Kiểm soát quy mô công ty có mối tương quan với giá trị doanh nghiệp trong đó mức tương quan 0,2344 và sig 0.0000<0.05 nên có ý nghĩa thống kê. Nhóm tác giả sử dụng mô hình hồi quy ảnh hưởng của các biến độc lập đến giá trị doanh nghiệp và kiểm định đa cộng tuyến thì Vif đều nhỏ hơn 2. Do đó, các biến trong mô hình hồi quy không có hiện tượng đa cộng tuyến.

Bảng 3. Xác định mối tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu

	FV	EQ	ROA	LEV	SIZE
FV	1				
EQ	0,0044 0,9265	1			
ROA	0,5521* 0,0000	0,0363 0,4518	1		
LEV	-0,0763 0,1134	0,0831 0,0846	-0,1543* 0,0013	1	
SIZE	0,2344* 0,0000	-0,3347* 0,0000	-0,0241 0,6177	-0,1709* 0,0004	1

t statistics in brackets *p<0,05

Nguồn: Kết quả xử lý số liệu bằng STATA 17

Để thực hiện phân tích ảnh hưởng của chất lượng lợi nhuận và khả năng sinh lời đến giá trị doanh nghiệp, nhóm tác giả thực hiện lựa chọn mô hình phù hợp (bảng 4) như sau:

Bảng 4. Kết quả hồi quy

	OLS	FEM	REM	GLS
EQ	3124,7* [1,92]	2832,4* [1,69]	3124,7* [1,92]	-59,16 [-0,12]
ROA	245541,8*** [10,46]	217979,9*** [8,58]	245541,8 [10,46]	81723,8*** [8,83]
LEV	1990,9 [0,39]	-1282,3 [-0,18]	1990,9 [0,39]	2756,8*** [3,44]
SIZE	4888,6*** [4,70]	5393,7*** [3,54]	4888,6*** [4,70]	843,0*** [5,18]
_cons	-126376,0*** [-4,33]	-137944,1*** [-3,29]	-126376,0*** [-4,33]	-15610,2*** [-3,47]
N	432	432	432	432
R-sq Within	0,1876	0,1888	0,1876	
Between	0,4810	0,4372	0,4810	
Overall	0,3655	0,3444	0,3655	
Kiểm định F		F(53,374)=8,18 Prob>F=0,0000		
Kiểm định LM	Wald chi2(4)=129,71 Prob>chi2=0,0000		Wald chi2(4)=129,71 Prob>chi2=0,0000	Wald chi2(4)=121,84 Prob>chi2=0,0000
Kiểm định Hausman			Chi2(4)=8,60 Prob>chi2=0,0720	
Kiểm định phương sai thay đổi			Chi2(01)=299,01 Prob>chibar2=0,00000	
Kiểm định sự tương quan			F(1,53)=0,026 Prob>F=0,8735	

t statistics in brackets *p<0,1, **p<0,05, ***p<0,01

Nguồn: Kết quả xử lý số liệu bằng STATA 17

Đầu tiên, kiểm định F cho kết quả 8,18 có ý nghĩa thống kê nên mô hình FEM phù hợp hơn mô hình OLS. Tiếp theo, nhóm tác giả thực hiện kiểm định Hausman có giá trị thống kê là 8,6 với mức ý nghĩa là 0,072<0,05. Do đó, mô hình REM tối ưu hơn mô hình FEM. Mức phương sai 299,01 với mức ý nghĩa thống kê <0,05 cho thấy có phương sai thay đổi trong mô hình REM. Tuy nhiên, mô hình này không có hiện tượng tự tương quan (giá trị thống kê 0,8735>0,05). Để khắc phục phương sai thay đổi nhóm tác giả lựa chọn mô hình GLS. Kết quả cho thấy, chất lượng lợi nhuận có tác động ngược chiều đến giá trị doanh nghiệp nhưng không có ý nghĩa

thống kê. Ngược lại, khả năng sinh lời, đòn bẩy tài chính và quy mô doanh nghiệp có tác động cùng chiều đến giá trị doanh nghiệp với mức ý nghĩa thống kê 1%.

5. Kết luận

Nhóm tác giả sử dụng phân tích hồi quy dữ liệu bảng để nghiên cứu ảnh hưởng của chất lượng lợi nhuận, khả năng sinh lời đến giá trị doanh nghiệp của các công ty ngành xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2015 - 2022. Kết quả nhận thấy chất lượng lợi nhuận đo lường theo tính dồn tích có tác động tiêu cực đến giá trị doanh nghiệp, tương tự với các nghiên cứu trước đó của Hutagaol-Martowidjojo et al. (2019), Hung (2023). Điều này cho thấy nhà đầu tư đánh giá thấp về chất lượng lợi nhuận của các công ty xây dựng, do đó chất lượng lợi nhuận càng cao giá cổ phiếu của các công ty càng giảm. Tuy nhiên, khả năng sinh lời có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp, kết quả này tương đồng với một số các nghiên cứu như Chen & Chen (2011), Kontesa (2015), Sucuahi (2015); Võ Minh Long (2017); Đặng Ngọc Hùng và cộng sự (2019); Putri & Rahyuda (2020); Wijayaningsih & Yulianto (2021); Sudiyatno et al. (2021); Ispriyahadi & Abdulah (2021); Kurniawati (2023). Trên cơ sở kết quả nghiên cứu thực nghiệm, nhóm tác giả đưa ra một số đề xuất sau:

Thứ nhất, các công ty xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán cần tăng cường minh bạch và độ tin cậy của báo cáo tài chính. Bên cạnh đó, cung cấp thông tin minh bạch và đầy đủ cho nhà đầu tư về tình hình hoạt động, chiến lược phát triển và triển vọng của doanh nghiệp thông qua việc công bố Báo cáo tài chính và báo cáo hoạt động.

Thứ hai, do khả năng sinh lời có tác động tích cực, doanh nghiệp nên tập trung vào việc cải thiện khả năng sinh lời bền vững. Điều này đòi hỏi việc tối ưu hóa chi phí, tăng hiệu quả hoạt động, đa dạng hóa nguồn thu và quản lý rủi ro hiệu quả.

Thứ ba, đòn bẩy tài chính có tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp nhưng cũng đi kèm với rủi ro đáng kể nếu không được quản lý rủi ro tốt. Do đó, các công ty xây dựng cần tối ưu hóa cơ cấu vốn để tối đa hóa lợi nhuận và giảm thiểu rủi ro. Tùy thuộc vào tình hình tài chính và chiến lược phát triển của doanh nghiệp, cơ cấu vốn sẽ khác nhau.

Tài liệu tham khảo:

Abogun, S., Adigbole, E. A., & Oloredo, T. E. (2021). Income smoothing and firm value in a regulated market: The moderating effect of market risk. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(3), 296-308.

Dang, H. N., Pham, C. D., Nguyen, T. X., & Nguyen, H. T. T. (2020). Effects of corporate governance and earning quality on listed Vietnamese firm value. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(4), 71-80.

Dechow, P., Ge, W., & Schrand, C. (2010). Understanding earnings quality: A review of the proxies, their determinants and their consequences. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2-3), 344-401.

Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The Accounting Review*, 77(s-1), 35-59.

Dechow, P. M., & Schrand, C. M. (2004). Earnings quality. Research Foundation of CFA Institute Charlottesville, VA. <http://csimvesting.org/wp-content/uploads/2015/04/Defining-Earnings-Quality-CFA-Publication.pdf>

Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation: International evidence*. *Accounting & Finance*, 51(2), 467-499. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2010.00362.x>

Hung, D. N. (2023). Ảnh hưởng của chất lượng dồn tích đến giá trị doanh nghiệp: Nghiên cứu tại Việt Nam—Trên Google.

Watts, R. L. (2003). Conservatism in accounting part I: Explanations and implications. *Accounting Horizons*, 17(3), 207-221.