CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CHẤT LƯỢNG LỢI NHUẬN CỦA CÁC CÔNG TY DƯỢC PHẨM NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

ThS. Nguyễn Thị Thanh* - PGS.TS. Bùi Thị Ngọc**

Nghiên cứu đánh giá tác động của các yếu tố đến chất lượng lợi nhuận của các công ty dược phẩm niêm yết Việt Nam giai đoạn 2019-2023, với 105 quan sát dữ liệu bảng và phương pháp hồi quy GLS. Kết quả cho thấy quy mô doanh nghiệp, chất lượng kiểm toán và bối cảnh Covid-19 tác động tích cực đến EQ. Ngược lại, đòn bẩy tài chính, hiệu quả hoạt động và sự kiêm nhiệm chủ tịch HĐQT và giám đốc điều hành làm suy giảm EQ. Trong khi đó, biến thiên dòng tiền, biến thiên doanh thu và tính độc lập của HĐQT không có tác động rõ rệt. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất hàm ý nhằm nâng cao tính minh bạch chất lượng lợi nhuận, hỗ trợ nhà đầu tư và hoàn thiện cơ chế giám sát thị trường và ngành dược.

• Từ khóa: *EQ, đo lường EQ, yếu tố ảnh hưởng EQ, công ty dược phẩm niêm yết.*

This study assesses the impact of factors on the earnings quality of listed Vietnamese pharmaceutical companies from 2019-2023, using 105 panel data observations and GLS regression. The results show that firm size, audit quality, and the Covid-19 context positively impact EQ. Conversely, financial leverage, operational efficiency, and the dual role of Chairman of the Board and CEO negatively affect EQ. Meanwhile, cash flow variability, revenue variability, and the independence of the Board of Directors do not have a significant impact. Based on these findings, the study proposes implications for improving the transparency of earnings quality, supporting investors, and refining the market and pharmaceutical industry oversight mechanisms.

• Key words: *EQ, EQ measurement, factors affecting EQ, listed pharmaceutical companies.*

Ngày nhận bài: 08/4/2026
Ngày gửi phản biện: 27/5/2026
Ngày duyệt đăng: 04/6/2026

DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i314.35

1. Đặt vấn đề

Trong bối cảnh kinh tế và thị trường chứng khoán ngày càng phát triển, chất lượng lợi nhuận (EQ) trở thành mối quan tâm hàng đầu của nhà quản trị, nhà đầu tư, chủ nợ và các cơ quan quản lý. EQ phản ánh mức độ trung thực, bền vững của kết quả kinh doanh; là cơ sở dự báo lợi nhuận, dòng tiền tương lai và đánh giá sức khỏe tài chính doanh nghiệp (DN). Việc cải thiện EQ giúp giảm thiểu chi phí đại diện và tình trạng bất cân xứng thông tin, từ đó nâng cao tính minh bạch tổng thể của thị trường vốn.

Tại Việt Nam, ngành dược phẩm là ngành kinh tế có tốc độ tăng trưởng cao và tiềm năng lớn với quy mô thị trường dự kiến đạt 26,8 tỷ USD vào năm 2045 cùng tốc độ tăng trưởng khoảng 15-20%/năm (KPMG, 2023). Sự hấp dẫn của ngành còn thể hiện qua dòng vốn FDI và hoạt động M&A ngày càng gia tăng. Điều này cho thấy các DN dược phẩm niêm yết đang đóng vai trò quan trọng trong thu hút vốn và phát triển thị trường tài chính. Tuy nhiên, bên cạnh triển vọng tăng trưởng, ngành dược phẩm cũng tồn tại nhiều đặc thù ảnh hưởng đến EQ. So với các ngành sản xuất thông thường, DN dược phải đối mặt với thời gian nghiên cứu và phát triển (R&D) kéo dài, chi phí lớn, quy định quản lý nghiêm ngặt về chất lượng và cấp phép, rủi ro tồn kho do hạn sử dụng sản phẩm cũng như chu kỳ thu hồi công nợ dài từ hệ thống bệnh viện. Những đặc điểm này làm gia tăng sự phức tạp trong các ước tính kế toán như chi phí R&D, dự phòng giảm giá hàng tồn kho và dự phòng nợ phải thu khó đòi. Nếu các khoản mục này không được ghi nhận khách quan, nhà quản trị có thể lợi dụng khoảng trống trong ước tính kế toán để điều chỉnh lợi nhuận, làm suy giảm EQ và gia tăng rủi ro cho nhà đầu tư.

Xuất phát từ những rủi ro trên, các yếu tố ảnh hưởng đến EQ của DN dược phẩm đã được nhiều nghiên cứu quốc tế quan tâm. Các nghiên cứu cho thấy EQ chịu tác động bởi quy mô DN, đòn bẩy tài chính, R&D, thanh khoản, cơ hội đầu tư, hiệu quả hoạt động, IFRS, kiểm toán và quản trị công ty (Alves, 2014; Francis và cộng sự, 20024). Tuy

** Đại học Lao động - Xã hội; email: thanhnt@ulsa.edu.vn*
*** Đại học Thủy lợi; Tác giả liên hệ, email: ngocbt_kt@tlu.edu.vn*

nhiên, tại Việt Nam, phần lớn nghiên cứu về EQ chủ yếu sử dụng mẫu toàn thị trường hoặc gộp ngành dược với các ngành khác nên chưa phản ánh đầy đủ đặc thù kế toán của ngành này. Trên cơ sở đó, nghiên cứu được thực hiện nhằm đo lường mức độ tác động của các yếu tố đến EQ, qua đó cung cấp bằng chứng thực nghiệm và đề xuất khuyến nghị cho cơ quan quản lý, nhà đầu tư và DN dược Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và xây dựng giả thuyết nghiên cứu

2.1. Chất lượng lợi nhuận

Dưới góc nhìn học thuật, EQ được định nghĩa là mức độ hội tụ giữa lợi nhuận ghi nhận trên sổ sách kế toán và hiệu quả kinh tế thực sự của DN (Francis và cộng sự, 2004). Trong các nghiên cứu thực chứng, EQ còn được tiếp cận như một thước đo phản ánh sự vắng mặt của các hành vi quản trị lợi nhuận có chủ đích từ nhà quản lý (Abu Hamour và cộng sự, 2024). Đồng thời, theo Hội đồng Chuẩn mực Kế toán Quốc tế (IASB), một mức lợi nhuận có chất lượng phải đáp ứng các thuộc tính nền tảng của thông tin tài chính như tính minh bạch, trình bày trung thực và khả năng kiểm chứng (IASB, 2018). Báo cáo tài chính càng tuân thủ nghiêm ngặt các nguyên tắc này, độ tin cậy của lợi nhuận càng cao, qua đó cung cấp cơ sở càng vững chắc cho các dự báo dòng tiền trong tương lai.

2.2. Xây dựng giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên lý thuyết nền tảng và tổng quan nghiên cứu thực nghiệm, nghiên cứu tiến hành xây dựng giả thuyết cho các yếu tố ảnh hưởng đến EQ của các công ty dược phẩm niêm yết Việt Nam (CTCPNYVN) như sau:

Quy mô công ty phản ánh mức độ phát triển và năng lực hoạt động của DN. Theo lý thuyết tín hiệu, các công ty quy mô lớn thường có hệ thống kiểm soát nội bộ tốt hơn và chịu sự giám sát chặt chẽ từ thị trường cũng như cơ quan quản lý, qua đó nâng cao tính minh bạch thông tin. Các nghiên cứu của Alvin và Yulius (2022), Parte và García (2014) cho thấy quy mô công ty có tác động tích cực đến EQ mặc dù Alves (2014) ghi nhận kết quả trái chiều. Trong bối cảnh ngành dược tại Việt Nam chịu yêu cầu quản lý nghiêm ngặt, nghiên cứu kỳ vọng quy mô lớn góp phần nâng cao EQ.

Giả thuyết H1: Quy mô công ty có tác động tích cực đến EQ của các CTDPNYVN

Hiệu quả hoạt động phản ánh khả năng sử dụng nguồn lực để tạo ra lợi nhuận. Theo lý thuyết đại diện và lý thuyết kế toán thực chứng, DN hoạt động kém hiệu quả có xu hướng điều chỉnh lợi nhuận để đáp ứng kỳ vọng của cổ đông; ngược lại, hiệu quả hoạt động cao giúp giảm áp lực này (Salah, 2018). Đồng thời, theo Dechow và Dichev (2002), DN có hiệu quả tốt thường duy trì dòng tiền ổn định và ít có động cơ thao túng lợi nhuận. Vì vậy, nghiên cứu kỳ vọng hiệu quả hoạt động có tác động tích cực đến EQ.

Giả thuyết H2: Hiệu quả hoạt động có tác động tích cực đến EQ của các CTDPNYVN.

Đòn bẩy tài chính phản ánh mức độ sử dụng nợ trong cơ cấu vốn của DN. Theo lý thuyết bất cân xứng thông tin, DN có đòn bẩy cao thường chịu áp lực duy trì khả năng thanh toán và tránh vi phạm các cam kết tín dụng, từ đó dễ phát sinh hành vi điều chỉnh lợi nhuận (Alves, 2014; Salah, 2018). Dù một số nghiên cứu cho rằng sự giám sát của chủ nợ có thể cải thiện tính minh bạch, tuy nhiên trong bối cảnh ngành dược, do chi phí đầu tư lớn cho các hoạt động R&D hoặc nhà máy sản xuất có thể dẫn tới áp lực tài chính kéo theo suy giảm EQ. Do đó, giả thuyết được đề xuất:

Giả thuyết H3: Đòn bẩy tài chính có tác động tiêu cực đến EQ của *CTDPNYVN.*

Sự biến thiên doanh thu phản ánh mức độ ổn định trong hoạt động kinh doanh của DN. Theo Francis và cộng sự (2004), doanh thu biến động lớn làm gia tăng tính bất định và khoảng cách thông tin giữa nhà quản lý với nhà đầu tư, tạo điều kiện cho hành vi điều chỉnh kế toán. Ngược lại, Khasanah và Jasman (2019) ghi nhận tác động tích cực và Peterson và cộng sự (2015) cho rằng không có ảnh hưởng đáng kể. Trong ngành dược, doanh thu có thể biến động do ảnh hưởng của dịch bệnh, thuốc cạnh tranh, thay đổi công nghệ sản xuất…khiến tính biến động càng rõ và làm giảm độ tin cậy của lợi nhuận.

Giả thuyết H4: Sự biến thiên doanh thu có tác động tiêu cực đến EQ của các CTDPNYVN.

Sự biến thiên dòng tiền là chỉ báo phản ánh tính ổn định tài chính của DN. Theo lý thuyết tín hiệu, dòng tiền ổn định phản ánh EQ cao (Dechow và Dichev, 2002) trong khi biến động mạnh có thể làm gia tăng rủi ro thanh khoản và động cơ thao túng số liệu (Parte và García, 2014). Ngoài ra, một số nghiên cứu cho thấy mối quan hệ không rõ ràng (Khasanah và Jasman, 2019; Peterson và

cộng sự, 2015). Tương tự như sự biến thiên doanh thu, trong ngành dược phẩm, dòng tiền cũng chịu nhiều yếu tố tác động và biến động. Vì vậy, giả thuyết nghiên cứu được đề xuất:

Giả thuyết H5: Sự biến thiên dòng tiền có tác động tiêu cực đến EQ của các CTDPNYVN.

Tính độc lập của HĐQT phản ánh khả năng giám sát độc lập đối với hoạt động điều hành DN. Theo lý thuyết đại diện, HĐQT độc lập giúp hạn chế xung đột lợi ích và giảm hành vi quản trị lợi nhuận. Alves (2014) cho rằng tính độc lập của HĐQT có tác động tích cực đến EQ, mặc dù Hemdan và cộng sự (2021) ghi nhận ảnh hưởng không đáng kể. Trong bối cảnh các công ty niêm yết Việt Nam đang tăng cường quản trị công ty, nghiên cứu kỳ vọng tính độc lập của HĐQT góp phần cải thiện EQ.

Giả thuyết H6: Tính độc lập của HĐQT có tác động tích cực đến EQ của các *CTDPNYVN.*

Sự kiêm nhiệm của chủ tịch HĐQT và CEO phản ánh mức độ tập trung quyền lực quản trị trong DN. Theo lý thuyết đại diện, việc một cá nhân đồng thời nắm giữ hai vị trí này làm suy giảm cơ chế giám sát và gia tăng rủi ro điều chỉnh lợi nhuận (Davidson và cộng sự, 2005). Trong bối cảnh thị trường tài chính còn thiếu minh bạch và giám sát chưa thực sự hiệu quả như tại Việt Nam, việc tập trung quyền lực quản trị thường đi kèm với rủi ro thông tin cao hơn. Do đó, nhóm tác giả đề xuất giả thuyết:

Giả thuyết H7: Sự kiêm nhiệm của Chủ tịch HĐQT và CEO có tác động tiêu cực đến EQ của các CTDPNYVN.

Chất lượng kiểm toán phản ánh khả năng phát hiện sai sót và đảm bảo tính trung thực của báo cáo tài chính. Theo lý thuyết tín hiệu và bất cân xứng thông tin, các công ty kiểm toán Big4 thường cung cấp dịch vụ kiểm toán với chất lượng cao hơn, góp phần hạn chế hành vi điều chỉnh lợi nhuận (Alvin và Yulius, 2022; Parte và García, 2014). Mặc dù Alves (2014) cho rằng ảnh hưởng này có thể không rõ rệt, kiểm toán Big4 vẫn được xem là tín hiệu quan trọng về tính minh bạch thông tin tài chính.

Giả thuyết H8: Chất lượng kiểm toán có tác động tích cực đến EQ của các CTDPNYVN.

Đại dịch Covid-19 tạo ra cả cơ hội tăng trưởng và áp lực tài chính đối với ngành dược phẩm. Theo lý thuyết bất cân xứng thông tin và lý thuyết kế toán thực chứng, môi trường kinh doanh biến động trong đại dịch có thể làm gia tăng động cơ điều chỉnh lợi nhuận nhằm duy trì kết quả kinh doanh (Xiao và Xi, 2021). Vì vậy, nghiên cứu đề xuất giả thuyết:

Giả thuyết H9: Đại dịch Covid-19 có tác động tiêu cực đến EQ của các CTDPNYVN.

3. Mô hình nghiên cứu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

Từ các giả thuyết đã đưa ra, tác giả xây dựng phương trình hồi quy đa biến như sau:

$$EQ_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SIZE_{it} + \alpha_2 ROA_{it} + \alpha_3 LEV_{it} + \alpha_4 VaREV_{it} + \alpha_5 VaCF_{it} + \alpha_6 BIND_{it} + +\alpha_7 DUAL_{it} + \alpha_8 AUD_{it} + +\alpha_9 COVID_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

Đo lường biến phụ thuộc - *EQ*

Trong nghiên cứu này, EQ được đo lường thông qua chất lượng dồn tích do ngành dược phẩm phụ thuộc lớn vào các ước tính kế toán như chi phí R&D, dự phòng hàng tồn kho và nợ phải thu. Các khoản dồn tích được ghi nhận hợp lý sẽ phản ánh đúng hiệu quả hoạt động, trong khi sai lệch lớn có thể hàm ý hành vi điều chỉnh lợi nhuận và làm suy giảm EQ. Nghiên cứu vận dụng mô hình Dechow & Dichev (2002), trong đó chất lượng dồn tích được xác định thông qua độ lệch chuẩn của phần dư từ hồi quy giữa tổng dồn tích vốn lưu động và dòng tiền hoạt động kinh doanh của các năm trước, hiện tại và kế tiếp. Cụ thể: $WC_{i,t} = b_0 + b_1 CFO_{i,t-1} + b_2 CFO_{i,t} + b_3 CFO_{i,t+1} + v_{i,t}$

Trong đó: $WC_{i,t}$ là khoản dồn tích vốn lưu động của DN i trong năm t ($WCA_{i,t} = \Delta CA_{i,t} - \Delta CL_{i,t} - \Delta Cash_{i,t} + \Delta Debt_{i,t}$); $CFO_{i,t}$ là dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của DN i trong năm t, tương tự cho năm t-1, năm t+1. Thước đo chất lượng dồn tích (AQ): $AQ_i = \sigma(v_{i,t})$. AQ càng lớn, chất lượng dồn tích càng thấp, EQ càng thấp và ngược lại.

Đo lường biến độc lập

Bảng 1. Đo lường các biến trong mô hình

Biến	Ký hiệu	Đo lường	Nghiên cứu tham khảo
Quy mô công ty	SIZE	= Log (Tổng tài sản)	Alvin và Yulius (2022), Francis và cộng sự (2004)
Hiệu quả hoạt động	ROA	= Lợi nhuận sau thuế/ Tổng tài sản	Francis và cộng sự (2004), Salah (2018)
Đòn bẩy tài chính	LEV	= Nợ phải trả/ Tổng tài sản	Alves (2014), Salah (2018)
Sự biến thiên doanh thu	VaREV	Độ lệch chuẩn (tỷ lệ doanh thu/ tổng tài sản)	Francis và cộng sự (2004), Khasanah và Jasman (2019), Parte và García, 2014)
Sự biến thiên dòng tiền	VaCF	Độ lệch chuẩn (tỷ lệ dòng tiền hoạt động kinh doanh/ tổng tài sản)	Francis và cộng sự (2004), Khasanah và Jasman (2019), Parte và García, 2014)

Biến	Ký hiệu	Đo lường	Nghiên cứu tham khảo
Tính độc lập của hội đồng quản trị	BIND	Tỷ lệ phần trăm thành viên không điều hành trực tiếp công ty.	Alves (2014, Hemdan và cộng sự (2021)
Sự kiêm nhiệm của chủ tịch HĐQT và CEO	DUAL	Biến nhị phân, nhận giá trị 1 khi chủ tịch HĐQT cũng là CEO và bằng 0 nếu hai chức vụ này được đảm nhiệm bởi hai người khác nhau.	Davidson và cộng sự (2005), Hemdan và cộng sự (2021)
Chất lượng kiểm toán	AUD	Biến nhị phân, nhận giá trị là 1 nếu công ty được kiểm toán bởi Big4, ngược lại nhận giá trị là 0.	Alvin và Yulius (2022), Parte và García (2014)
Covid-19	COVID	Biến nhị phân nhận giá trị là 1 nếu năm quan sát bị tác động mạnh bởi dịch Covid-19, ngược lại nhận giá trị là 0.	Xiao và Xi (2021)

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp

3.2. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Dữ liệu: Mẫu nghiên cứu gồm 21 công ty dược phẩm niêm yết trên HOSE và HNX giai đoạn 2019-2023, với 105 quan sát dạng bảng cân bằng. Dữ liệu thu thập từ FiinPro và Vietstock, đồng thời mở rộng giai đoạn 2018-2024 để tính các biến trễ và biến dẫn.

Phương pháp xử lý dữ liệu: Phương pháp xử lý dữ liệu được triển khai thông qua các mô hình hồi quy như OLS, FEM và REM. Kết quả từ các mô hình được so sánh để lựa chọn mô hình phù hợp nhất, sau đó tiến hành kiểm định các giả định kinh tế lượng. Trường hợp phát sinh đa cộng tuyến, tự tương quan hoặc phương sai sai số thay đổi, nghiên cứu sử dụng phương pháp GLS để hiệu chỉnh. Toàn bộ quá trình phân tích được thực hiện bằng phần mềm Stata.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Kết quả phân tích hồi quy

Sau các bước thống kê mô tả và phân tích tương quan, nghiên cứu tiến hành hồi quy bằng các mô hình OLS, FEM, REM. Kết quả kiểm định Breusch-Pagan LM cho thấy mô hình REM phù hợp hơn OLS, trong khi kiểm định Hausman cho thấy REM tối ưu hơn FEM. Tuy nhiên, các kiểm định Modified Wald và Wooldridge đều có p-value = 0,000, phản ánh hiện tượng phương sai sai số thay đổi và tự tương quan. Vì vậy, nghiên cứu sử dụng phương pháp GLS để khắc phục các khuyết tật của mô hình và sử dụng kết quả GLS làm cơ sở thảo luận các giả thuyết nghiên cứu.

Bảng 2. Kết quả ước lượng mô hình

Biến	OLS	FEM	REM	GLS
SIZE	0.427*** (5.49)	0.710*** (8.82)	0.635*** (8.46)	0.416*** (22.08)
ROA	-10.927** (-2.07)	0.934 (0.83)	0.699 (0.58)	-6.161*** (-4.68)
LEV	-0.956 (-1.33)	-0.341*** (-4.40)	-0.343*** (-4.13)	-0.367*** (-4.84)
VaREV	-0.191 (-0.17)	-0.009 (-0.07)	-0.015 (-0.11)	0.024 (0.14)
VaCF	4.075 (0.54)	-1.362* (-1.68)	-1.317 (-1.52)	-0.800 (-0.65)
BIND	0.576 (1.09)	0.146** (2.44)	0.143** (2.23)	0.131 (1.61)
DUAL	-0.317* (-1.75)	-0.060*** (-3.12)	-0.062*** (-2.99)	-0.082*** (-3.18)
AUD	0.215 (1.13)	0.453*** (22.28)	0.457*** (21.06)	0.496*** (16.56)
COVID	0.413** (2.36)	0.425*** (23.79)	0.421*** (22.17)	0.468*** (18.78)
Constant	-11.522*** (-5.02)	-21.066*** (-8.96)	-18.858*** (-8.58)	-11.970*** (-20.69)
Các thống kê và kiểm định mô hình				
Observations	105	105	105	105
R-squared	0.3262	0.9442 (within)	0.2394 (overall)	
F-statistic/	5.11***	141.10***	-	-
Wald chi2	-	-	1105.64***	990.39***
VIF	1.06			
Breusch-Pagan LM test			173.30***	
Hausman test			6.46 (p=0.693)	
Modified Wald test		867.24***		
Wooldridge test		92.055***		

*Ghi chú: Giá trị t-statistic/z-statistic trong ngoặc. *** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.10*

Nguồn: Kết quả xử lý từ phần mềm Stata

4.2. Thảo luận

Căn cứ vào kết quả ước lượng từ mô hình GLS, các yếu tố tác động đến EQ của các công ty dược phẩm niêm yết được xác định như sau:

Nhóm yếu tố tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê

Kết quả nghiên cứu cho thấy quy mô công ty (SIZE) có tác động tích cực đến EQ, ủng hộ giả thuyết H1, phù hợp với Alvin và Yulius (2022), Parte và García (2014). Các DN quy mô lớn thường có nguồn lực tài chính mạnh, hệ thống kiểm soát nội bộ tốt và chịu sự giám sát cao hơn, từ đó nâng cao tính minh bạch thông tin. Chất lượng kiểm toán (AUD) ủng hộ giả thuyết H8, cũng tác động tích cực đến EQ, tương đồng với Parte và García (2014), Alvin và Yulius (2022). Các DN được kiểm toán bởi Big4 thường hạn chế hành vi quản trị lợi nhuận nhờ năng lực chuyên môn và quy trình kiểm toán chặt chẽ. Đối với đại dịch Covid-19 (COVID), kết quả cho thấy tác động tích cực đến EQ, trái với giả thuyết H9 và nghiên cứu của Xiao và Xi (2021). Điều này phản ánh thực tế ngành dược được hưởng lợi từ nhu cầu thuốc và vật tư y tế gia tăng, giúp cải thiện doanh thu, dòng tiền và giảm động cơ điều chỉnh lợi nhuận.

Nhóm yếu tố tác động tiêu cực và có ý nghĩa thống kê

Kết quả cho thấy hiệu quả hoạt động (ROA) tác động ngược chiều đến EQ, bác bỏ giả thuyết

H2 và tương đồng với Salah (2018). Áp lực duy trì mức sinh lời cao trong bối cảnh chi phí đầu vào và chuỗi cung ứng biến động khiến DN có xu hướng điều chỉnh các ước tính kế toán, làm suy giảm độ tin cậy của lợi nhuận. Đòn bẩy tài chính (LEV) có tác động tiêu cực đến EQ, chấp nhận giả thuyết H3, phù hợp với Alves (2014), Salah (2018). Áp lực trả nợ và duy trì các cam kết tín dụng khiến DN có đòn bẩy cao dễ can thiệp vào các khoản ước tính kế toán để duy trì hình ảnh tài chính tích cực. Sự kiêm nhiệm Chủ tịch HĐQT và CEO (DUAL) cũng làm giảm EQ, ủng hộ giả thuyết H7 và tương đồng với Hemdan et al. (2021). Việc tập trung quyền lực quản trị vào một cá nhân làm suy yếu cơ chế giám sát độc lập và gia tăng nguy cơ thao túng thông tin kế toán.

Nhóm yếu tố không có ý nghĩa thống kê

Kết quả cho thấy sự biến thiên doanh thu (VaREV) và biến thiên dòng tiền (VaCF) không tác động đáng kể đến EQ, bác bỏ giả thuyết H4 và H5, tương đồng với Peterson et al. (2015). Điều này có thể xuất phát từ việc doanh thu và dòng tiền ngành dược giai đoạn 2019-2023 tăng tương đối đồng đều giữa các DN do nhu cầu thuốc và vật tư y tế gia tăng sau đại dịch. Tính độc lập của HĐQT (BIND) cũng không cho thấy ảnh hưởng rõ rệt đến EQ, bác bỏ giả thuyết H6, phù hợp với Hemdan và cộng sự (2021). Nguyên nhân chủ yếu là tính độc lập của HĐQT tại nhiều DN còn mang tính tuân thủ hình thức, chưa thực sự tác động đến chính sách tài chính và giám sát kế toán.

5. Khuyến nghị

Dựa trên các bằng chứng thực nghiệm về các yếu tố tác động đến EQ của các công ty dược phẩm niêm yết, nhóm tác giả đề xuất một số khuyến nghị như sau:

Đối với công ty dược phẩm niêm yết: Các DN cần nâng cao EQ thông qua kiểm soát các yếu tố làm suy giảm EQ như đòn bẩy tài chính cao, áp lực duy trì hiệu quả hoạt động và sự kiêm nhiệm Chủ tịch HĐQT với CEO. Đồng thời, cần phát huy các yếu tố tích cực như mở rộng quy mô, tăng cường kiểm toán chất lượng cao, nâng cao hiệu quả kiểm soát nội bộ và minh bạch hóa thông tin tài chính. Bên cạnh đó, cần cải thiện quản trị công ty, tăng vai trò thực chất của HĐQT độc lập, chủ động quản trị biến động doanh thu, dòng tiền và các yếu tố đặc thù ngành như R&D, tồn kho và chuỗi cung ứng. Việc áp dụng IFRS, chuyển đổi số và công bố minh bạch thông tin sẽ góp phần nâng cao độ tin cậy của báo cáo tài chính và cải thiện EQ bền vững.

Đối với cơ quan quản lý nhà nước: Cơ quan quản lý cần hoàn thiện khung pháp lý theo hướng nâng cao minh bạch thông tin và kỷ luật thị trường thông qua đẩy nhanh áp dụng IFRS, tăng cường công bố thông tin và giám sát các yếu tố đặc thù ngành dược như R&D, tồn kho và chuỗi cung ứng. Đồng thời, cần minh bạch hóa cơ chế cấp phép, đấu thầu thuốc và phát triển hệ thống kiểm toán, cơ sở dữ liệu chuyên ngành nhằm nâng cao hiệu quả giám sát và đảm bảo tính trung thực của báo cáo tài chính.

Đối với nhà đầu tư: Nhà đầu tư cần đánh giá EQ không chỉ dựa trên lợi nhuận kế toán mà còn thông qua chất lượng dồn tích và sự tương thích giữa lợi nhuận với dòng tiền hoạt động. Đồng thời, cần phân tích các yếu tố như doanh thu, chi phí, R&D, tồn kho, quản trị công ty và báo cáo kiểm toán để nhận diện sớm dấu hiệu điều chỉnh lợi nhuận. Việc thường xuyên cập nhật các thay đổi của DN và ngành sẽ giúp nâng cao hiệu quả đầu tư, định giá chính xác hơn và tạo áp lực thúc đẩy DN tăng cường minh bạch thông tin.

Mặc dù đã đạt được các mục tiêu đề ra, nghiên cứu vẫn bị giới hạn bởi quy mô mẫu niêm yết. Các nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng thêm các biến số về chi phí R&D để phản ánh sâu sắc hơn đặc thù ngành dược phẩm.

Tài liệu tham khảo:

Abu Hamour, A. M., Saleh, M. M. A., Abdo, K. K., Alzu'bi, A. K. A., Alnsour, E. A., & Jwaifel, A. M. Y. (2024). The effect of financial reporting quality on earnings quality of industrial companies. Corporate & Business Strategy Review, 5(2).

Alves, S. (2014). The Effect of Board Independence on the Earnings Quality: Evidence from Portuguese Listed Companies. Australasian Accounting, Business and Finance Journal, 8, 23-44. https://doi.org/10.14453/aabfj.v8i3.3.

Alvin, A., & Yulius, K. S. (2022). Factors Affecting Earnings Quality. 24(1), 145-156.

Davidson, R., Goodwin-Stewart, J., & Kent, P. (2005). Internal governance structures and earnings management. Accounting and Finance, 45(2), 241-267. https://doi.org/10.1111/j.1467-629x.2004.00132.x.

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. https://doi.org/10.2308/accr.2002.77.s-1.35.

Francis, J., LaFond, R., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2004). Costs of Equity and Earnings Attributes. The Accounting Review, 79(4), 967-1010.

Hemdan, D. A. M., Hasnan, S., & Rehman, S. U. (2021). CEO Duality Political Connection and Firms' Reporting Earnings Quality in Egyptian Firms. International Transaction Journal of Engineering, Management, 12A10U: 110. https://doi.org/10.14456/ITJEMAST.2021.210.

Khasanah, A. U., & Jasman. (2019). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Persistensi Laba. JRB-Jurnal Riset Bisnis, 3(1), 66-74. https://doi.org/10.35814/jrb.v3i1.981.

Parte, L., & García, C. F. (2014). The influence of firm characteristics on earnings quality. International Journal of Hospitality Management, 42, 50-60.

Peterson, K., Schmardebeck, R., & Wilks, T. J. (2015). The Earnings Quality and Information Processing Effects of Accounting Consistency. The Accounting Review, 90(6), 2483-2514. https://doi.org/10.2308/accr-51048.

Salah, W. (2018). The Effect of Firm Characteristics on Earnings Quality: The Moderating Role of Firm Size. 1-3.

Xiao, H., & Xi, J. (2021). The COVID-19 and earnings management: China's evidence. Journal of Accounting and Taxation, 13(2), 59-77. https://doi.org/10.5897/JAT2020.0436.