BIẾN ĐỘNG TĂNG TRƯỞNG VÀ HÀNH VI CỦA NHÀ QUẢN TRỊ: BẰNG CHỨNG VỀ ĐẦU TƯ, NẮM GIỮ TIỀN MẶT VÀ QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN

TS. Vũ Hữu Thành* - Email: thanh.vh@ou.edu.vn
TS. Ngô Thành Trung* - Email: trung.nt@ou.edu.vn - Tác giả liên hệ
TS. Nguyễn Văn Điệp* - Email: diep.nv@ou.edu.vn

Nghiên cứu xem xét tác động của biến động tăng trưởng đến các hành vi cốt lõi của nhà quản trị, bao gồm hành vi đầu tư, hành vi phòng ngừa tài chính, hành vi báo cáo kế toán. Dữ liệu thu thập từ 470 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2013-2023. Kết quả cho thấy sự gia tăng biến động tăng trưởng tác động tiêu cực đến cường độ đầu tư, tích cực đến tỷ lệ nắm giữ tiền mặt, và gia tăng mức độ quản trị lợi nhuận.

• Từ khóa: *biến động tăng trưởng, hành vi nhà quản trị, cường độ đầu tư, tỷ lệ nắm giữ tiền mặt, quản trị lợi nhuận.*

This study examines the impact of growth volatility on managers' core behaviors, including investment behavior, financial precautionary behavior, and accounting reporting behavior. Data is from 470 non-financial listed companies in Vietnam from 2013 to 2023. The results show that an increase in growth volatility has a negative impact on investment intensity, a positive impact on cash holding levels, and also increases the extent of earnings management.

• Key words: *growth volatility, managerial behavior, investment intensity, cash holdings, earnings management.*

Ngày nhận bài: 20/12/2025
Ngày gửi phản biện: 27/02/2026
Ngày duyệt đăng: 29/3/2026

DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i310.23

1. Giới thiệu nghiên cứu

Biến động tăng trưởng cần được tiếp cận như một khái niệm đa chiều, thay vì chỉ dựa trên một chỉ số riêng lẻ (Delmar và ctg., 2003). Kế thừa khuôn khổ của Coad và ctg. (2017), nghiên cứu xem xét biến động tăng trưởng từ sự dao động của: doanh thu, lợi nhuận hoạt động, tài sản, và lao động. Điều này cho phép đánh giá toàn diện từ hiệu quả kinh doanh, chiến lược đầu tư cho đến quy mô vận hành. Khung phân tích của nghiên cứu là sự kết hợp lý thuyết Tín hiệu - ST (Ross, 1977; Spence, 1973) và lý thuyết Hành vi có kế hoạch - TPB (Ajzen, 1991) để lý giải cơ chế ra quyết định của nhà quản trị khi đối mặt với tín hiệu đa chiều này.

** Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh*

Hành vi của nhà quản trị là tập hợp các quyết định lựa chọn chiến lược, tài chính, vận hành quan sát được, phản ánh cách ban lãnh đạo ứng phó với các tín hiệu từ môi trường (Carpenter và ctg., 2004). Các nghiên cứu trước chủ yếu phân tích tác động của sự bất ổn đến một hành vi riêng lẻ nên chưa phản ánh hết bức tranh toàn cảnh. Nghiên cứu này lấp đầy khoảng trống bằng cách xem xét tác động của thước đo biến động tăng trưởng đa chiều đến bộ ba hành vi quản trị cốt lõi: hành vi đầu tư - phản ánh các quyết định phân bổ nguồn lực dài hạn; hành vi phòng ngừa tài chính - thể hiện nỗ lực đảm bảo sự linh hoạt để chống chịu các cú sốc; hành vi báo cáo kế toán - xem xét cách nhà quản trị sử dụng sự linh hoạt trong kế toán để truyền tải thông tin ra thị trường.

Để đạt được mục tiêu này, nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy dữ liệu bảng với tác động cố định và sai số chuẩn hiệu chỉnh (panel corrected standard errors - PCSE) trên dữ liệu bảng cân bằng của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Biến động tăng trưởng

Biến động ở cấp độ doanh nghiệp là chỉ số phản ánh mức độ bất ổn trong hoạt động (Barrero và ctg., 2017). Coad và ctg. (2017) đề xuất sự tăng trưởng của doanh nghiệp cần được đánh giá đồng thời trên bốn phương diện cốt lõi: biến động tăng trưởng doanh thu (SGV), biến động tăng trưởng

tài sản (AGV), biến động tăng trưởng lao động (EGV), và biến động tăng trưởng lợi nhuận hoạt động (PGV). Cách tiếp cận này cho phép đánh giá cân bằng hơn, trong đó tăng trưởng doanh thu phản ánh sự thâm nhập thị trường, tăng trưởng tài sản thể hiện quy mô đầu tư, tăng trưởng lao động cho thấy sự mở rộng hoạt động, và tăng trưởng lợi nhuận đo lường hiệu quả cốt lõi. Việc áp dụng một khuôn khổ đa chiều là cần thiết để nắm bắt bản chất phức hợp của sự bất ổn trong quá trình phát triển của doanh nghiệp.

Theo lý thuyết ST (Ross, 1977; Spence, 1973), các thông tin tài chính và hoạt động của doanh nghiệp truyền tải những thông điệp quan trọng đến các bên liên quan trong bối cảnh thông tin bất đối xứng. Biến động tăng trưởng không chỉ là thước đo rủi ro thụ động mà còn là tín hiệu chủ động, cung cấp thông tin phản hồi cho ban lãnh đạo về hiệu quả của các chiến lược hiện tại và những thay đổi từ môi trường kinh doanh. Biến động cao hàm ý về sự gia tăng áp lực cạnh tranh hoặc những khó khăn từ nền kinh tế, từ đó dự báo những ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng trong tương lai (Comin và Philippon, 2005). Nó tác động trực tiếp đến các mục tiêu của tổ chức và lợi ích thu nhập của chính các nhà quản trị cấp cao. Ngược lại, mức độ biến động thấp hơn sẽ phát đi tín hiệu về một môi trường kinh doanh thuận lợi và sự ổn định trong vận hành.

2.2. Hành vi của nhà quản trị trước sự bất ổn

Lý thuyết TPB của Ajzen (1991) cung cấp nền tảng lý thuyết vững chắc để lý giải cơ chế ra quyết định của nhà quản trị khi đối mặt với các tín hiệu bất ổn. Trong bối cảnh doanh nghiệp, khi đối mặt với biến động tăng trưởng cao, nhà quản trị có thể hình thành thái độ tích cực (thái độ đối với hành vi) đối với các hành động phòng ngừa rủi ro (cắt giảm đầu tư, tích trữ tiền mặt,…) vì tin rằng những hành động này sẽ mang lại kết quả mong muốn là bảo vệ sự ổn định tài chính của doanh nghiệp. Nhà quản trị cũng có thể cảm thấy áp lực (chuẩn mực chủ quan) phải hành động một cách thận trọng khi đối mặt với sự bất ổn để đáp ứng kỳ vọng của các bên liên quan về việc quản lý rủi ro một cách có trách nhiệm. Không những vậy, nhà quản trị sẽ có ý định hành động mạnh mẽ hơn nếu họ tin rằng có đủ thẩm quyền, nguồn lực tài chính và các công cụ chiến lược để ứng phó hiệu quả với tình trạng bất ổn (nhận thức kiểm soát hành vi).

2.3. Mối liên hệ giữa Biến động tăng trưởng và các hành vi cụ thể của nhà quản trị

Mối quan hệ giữa sự không chắc chắn (đo lường bằng biến động tăng trưởng) và hành vi đầu tư (đo lường bằng cường độ đầu tư) có thể được lý giải hiệu quả bằng lý thuyết Quyền chọn thực (Real Options Theory). Theo đó, sự không chắc chắn trong môi trường kinh doanh gia tăng, "giá trị của việc chờ đợi" cũng tăng lên. Bằng cách trì hoãn quyết định đầu tư, nhà quản trị có thể thu thập thêm thông tin, chờ đợi cho đến khi các điều kiện thị trường trở nên thuận lợi hơn và tránh được rủi ro thực hiện một khoản đầu tư không thể thu hồi trong bối cảnh bất lợi. Mối quan hệ tiêu cực giữa sự không chắc chắn và đầu tư đã được chứng minh qua nhiều nghiên cứu thực nghiệm, chẳng hạn: Gulen và ctg. (2024).

Giả thuyết H1: Biến động tăng trưởng có tác động ngược chiều đến cường độ đầu tư.

Hành vi phòng ngừa tài chính của nhà quản trị được xem xét thông qua chính sách nắm giữ tiền mặt của doanh nghiệp. Lý thuyết nền tảng để giải thích cho hành vi này là Động cơ dự phòng (Precautionary Motive). Các doanh nghiệp tích trữ tiền mặt để giao dịch hàng ngày và tạo ra "vùng đệm" thanh khoản, giúp chống lại các cú sốc bất lợi và không lường trước được đối với dòng tiền. Trong môi trường kinh doanh hiện đại, động cơ này càng trở nên quan trọng. Tiền mặt trở thành nguồn vốn nội bộ có chi phí thấp nhất, cho phép doanh nghiệp duy trì hoạt động và tài trợ cho các dự án đầu tư có giá trị mà không cần phải từ bỏ chúng hoặc huy động vốn với chi phí đắt đỏ. Biến động tăng trưởng là một trong những nguyên nhân chính gây ra sự không chắc chắn về dòng tiền. Khi doanh thu và lợi nhuận của doanh nghiệp dao động mạnh, rủi ro thiếu hụt tiền mặt để đáp ứng các nghĩa vụ ngắn hạn sẽ gia tăng. Để đối phó, các nhà quản trị thường gia tăng lượng tiền mặt dự trữ. Các nghiên cứu thực nghiệm đã cung cấp nhiều bằng chứng ủng hộ cho mối quan hệ này, chẳng hạn: Demir và Ersan (2017).

Giả thuyết H2: Biến động tăng trưởng có tác động cùng chiều đến tỷ lệ nắm giữ tiền mặt.

Động cơ đằng sau hành vi báo cáo kế toán có thể được giải thích bằng sự kết hợp lý thuyết Kế toán thực chứng (Positive Accounting Theory - PAT) và lý thuyết ST. PAT nhận định các lựa chọn kế toán của doanh nghiệp được thúc đẩy bởi các hợp đồng hiện hữu và mục tiêu tối đa hóa lợi ích của các bên liên quan, bao gồm cả nhà quản trị. Khi đối mặt với biến động tăng trưởng cao, hiệu quả hoạt động thực tế của doanh nghiệp trở nên bất ổn, đe dọa thu nhập và sự an toàn công việc của nhà quản trị. Vậy nên họ có động cơ mạnh mẽ để thực hiện hành vi "làm mịn lợi nhuận", tức là sử dụng các khoản dồn tích để giảm bớt sự dao động của lợi nhuận được báo cáo qua các kỳ. Lý thuyết ST cung cấp một góc nhìn bổ sung, cho rằng "làm mịn lợi nhuận" là công cụ để quản lý nhận thức của các bên liên quan bên ngoài. Biến động tăng trưởng là tín hiệu tiêu cực về rủi ro. Bằng cách báo cáo dòng lợi nhuận ổn định hơn so với thực tế, nhà quản trị cố gắng phát đi tín hiệu giả tạo về sự ổn định và khả năng dự báo, nhằm trấn an các nhà đầu tư và chủ nợ (Trueman và Titman, 1988). Do đó, khi biến động tăng trưởng thực tế càng cao, động cơ để nhà quản trị gia tăng mức độ can thiệp vào báo cáo tài chính càng lớn.

Giả thuyết H3: Biến động tăng trưởng có tác động cùng chiều đến mức độ (giá trị tuyệt đối) của các khoản dồn tích tùy ý.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Đo lường biến số

Biến phụ thuộc

Hành vi đầu tư được đo lường bằng biến Cường độ đầu tư (CAPEX):

$$CAPEX = \frac{\text{Chi tiêu mua sắm TSCĐ}}{\text{Tổng tài sản kỳ trước}}$$

Hành vi phòng ngừa tài chính được đại diện bởi biến Tỷ lệ nắm giữ tiền mặt (Cash):

$$\text{Cash} = \frac{\text{Tiền và các khoản tương đương tiền}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Hành vi báo cáo kế toán được lượng hóa thông qua biến Các khoản dồn tích tùy ý (DA) - mức độ can thiệp của nhà quản trị vào các con số trên báo cáo tài chính. Để ước tính, nghiên cứu áp dụng Mô hình Jones điều chỉnh (Modified Jones Model) nhằm tách biệt phần dồn tích do sự linh hoạt trong lựa chọn kế toán của nhà quản trị ra khỏi phần dồn tích phát sinh tự nhiên từ hoạt động kinh doanh (Dechow và ctg., 1995).

Biến độc lập

Biến động tăng trưởng được đo lường thông qua: SGV, AGV, EGV, PGV. Để tính toán biến động từng thành phần, nghiên cứu áp dụng phương pháp phần dư gồm ba bước: (i) tính toán tốc độ tăng trưởng của từng thành phần; (ii) ước lượng mô hình hồi quy dữ liệu bảng với tác động cố định của doanh nghiệp và tác động cố định theo thời gian để tách biệt các cú sốc tăng trưởng đặc thù của từng doanh nghiệp ra khỏi các yếu tố chung. Phần dư (e_{it}) thu được từ mô hình này đại diện cho những cú sốc tăng trưởng bất thường mà doanh nghiệp phải đối mặt trong một năm cụ thể; (iii) biến động tăng trưởng tại một thời điểm được đo bằng giá trị tuyệt đối của phần dư này (|eit|).

3.2. Mô hình nghiên cứu

Nghiên cứu xây dựng ba mô hình hồi quy riêng biệt, tương ứng ba biến phụ thuộc đại diện hành vi của nhà quản trị.

Mô hình (1): Hành vi đầu tư

$$\text{CAPEX}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SGV}_{it} + \beta_2 \text{PGV}_{it} + \beta_3 \text{AGV}_{it} + \beta_4 \text{EGV}_{it} + \sum_{k=1}^{K} \text{Control}_{kit} + u_i + \epsilon_{it}$$

Mô hình (2): Hành vi phòng ngừa tài chính

$$\text{CASH}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SGV}_{it} + \beta_2 \text{PGV}_{it} + \beta_3 \text{AGV}_{it} + \beta_4 \text{EGV}_{it} + \sum_{k=1}^{K} \text{Control}_{kit} + u_i + \epsilon_{it}$$

Mô hình (3): Hành vi báo cáo kế toán

$$|\text{DA}|_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SGV}_{it} + \beta_2 \text{PGV}_{it} + \beta_3 \text{AGV}_{it} + \beta_4 \text{EGV}_{it} + \sum_{k=1}^{K} \text{Control}_{kit} + u_i + \epsilon_{it}$$

Trong đó:

$CAPEX_{ij}$, $CASH_{it}$, và $|DA|_{it}$: Cường độ đầu tư, Tỷ lệ nắm giữ tiền mặt, và giá trị tuyệt đối của Các khoản dồn tích tùy ý của doanh nghiệp *i* tại năm *t*.

SGV_{it}, PGV_{it}, AGV_{it}, EGV_{it} : bốn thành phần của biến động tăng trưởng: doanh thu, lợi nhuận, tài sản và lao động.

$Control_{kit}$: các biến kiểm soát: Quy mô doanh nghiệp (SIZE), đòn bẩy tài chính (LEV), khả năng sinh lời (ROA), cơ hội tăng trưởng (MB), tuổi doanh nghiệp (AGE).

u_i : các yếu tố không quan sát được, đặc thù của từng doanh nghiệp và không thay đổi theo thời gian.

ϵ_{it} : sai số ngẫu nhiên của mô hình.

3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu thứ cấp thu thập từ báo cáo tài chính của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam từ 2013 đến 2023. Để đảm bảo chất lượng và tính nhất quán của dữ liệu, nghiên cứu đã loại các doanh nghiệp không có dữ liệu tài chính đầy đủ và liên tục trong suốt giai đoạn nghiên cứu hoặc có dữ liệu thiếu hoặc bất thường đối với các biến số chính ra khỏi mẫu. Ngoài ra, nhằm giảm thiểu tác động của các giá trị cực đoan (outliers), tất cả các biến số liên tục trong mô hình đều được xử lý bằng phương pháp winsorize ở mức phân vị 1% và 99%. Dữ liệu nghiên cứu chính thức là bộ dữ liệu bảng cân bằng, gồm 470 doanh nghiệp được quan sát liên tục trong 11 năm, tương ứng 5.170 quan sát.

4. Kết quả phân tích và thảo luận

Để lựa chọn phương pháp ước lượng phù hợp giữa mô hình FE và RE, nghiên cứu đã thực hiện kiểm định Hausman cho cả ba mô hình. Kết quả thể hiện giá trị xác suất (Prob > chi-square) của ba mô hình đều bằng 0.000 < 0.05 nên mô hình FE được lựa chọn.

Tiếp theo, nghiên cứu ước lượng ba mô hình hồi quy, và thực hiện các kiểm định chẩn đoán sau hồi quy. Kết quả thu được: mô hình (1) vi phạm giả định về phương sai sai số không đổi (p-value = 0.031) và tự tương quan bậc nhất (p-value = 0.008); mô hình (2) có sự tồn tại của hiện tượng tự tương quan (p-value = 0.015) và không có tương quan chéo (p-value = 0.340); mô hình (3) vi phạm giả định về phương sai sai số thay đổi (p-value = 0.002). Vì vậy, các ước lượng sai số chuẩn từ mô hình FE bị chệch và không còn đáng tin cậy. Để khắc phục vấn đề và đảm bảo tính vững chắc cho kết quả, nghiên cứu tiến hành ước lượng lại bằng phương pháp PCSE.

Bảng 1. Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp PCSE

	Model (1)	Model (2)	Model (3)
Biến Phụ thuộc	CAPEX	CASH	|D|
Biến động Tăng trưởng			
SGV	-0.050*** (0.002)	0.060*** (0.002)	0.035** (0.020)
PGV	-0.040** (0.019)	0.055*** (0.002)	0.030** (0.032)
AGV	-0.025* (0.095)	0.030* (0.078)	0.015 (0.250)
EGV	-0.015 (0.285)	0.020 (0.211)	0.010 (0.407)
Biến Kiểm soát			
SIZE	0.025* (0.073)	-0.055*** (0.001)	-0.020 (0.124)
LEV	-0.045*** (0.005)	-0.035* (0.066)	0.030** (0.045)
ROA	0.060*** (0.002)	0.040* (0.057)	-0.025 (0.124)
MB	0.055*** (0.001)	-0.040** (0.045)	0.020 (0.153)
AGE	-0.010 (0.407)	-0.015 (0.317)	-0.005 (0.653)
Constant	0.200** (0.019)	0.350*** (0.000)	0.100 (0.184)

Kết quả thu được cung cấp bằng chứng ủng hộ giả thuyết H_1. SGV, PGV, AGV đều có tác động âm và có ý nghĩa thống kê lên CAPEX. Duy nhất tác động của EGV là không có ý nghĩa thống kê. Phát hiện này nhất quán với lập luận của Lý thuyết Quyền chọn thực. Khi đối mặt với sự bất ổn gia tăng, nhà quản trị có xu hướng hành động thận trọng bằng cách cắt giảm chi tiêu vốn để bảo toàn nguồn lực, duy trì sự linh hoạt chiến lược. Việc tác động của SGV và PGV là mạnh nhất cho thấy các quyết định đầu tư đặc biệt nhạy cảm với các tín hiệu rủi ro đến trực tiếp từ thị trường và hiệu quả hoạt động kinh doanh.

Kết quả nghiên cứu cũng ủng hộ giả thuyết H_2. SGV, PGV, AGV đều có tác động dương và ý nghĩa thống kê lên CASH. Đây là minh chứng rõ ràng cho Động cơ dự phòng. Khi các nguồn tạo ra dòng tiền chính của doanh nghiệp trở nên bất ổn, nhà quản trị sẽ chủ động gia tăng lượng tiền mặt dự trữ để tạo ra một "vùng đệm" thanh khoản. Hành vi này giúp doanh nghiệp chống chịu các cú sốc bất lợi mà không cần huy động vốn từ bên ngoài với chi phí đắt đỏ. Tác động mạnh mẽ của SGV và PGV nhấn mạnh rằng các nhà quản trị ưu tiên phòng ngừa các rủi ro liên quan trực tiếp đến dòng tiền hoạt động.

Giả thuyết H_3 được ủng hộ một phần. SGV và PGV có tác động dương và ý nghĩa thống kê lên mức độ của các khoản dồn tích tùy ý (lần lượt với $\beta = 0.035$, $p < 0.05$ và $\beta = 0.030$, $p < 0.05$).

Ngược lại, AGV và EGV không có ý nghĩa thống kê. Phát hiện này phù hợp với các lập luận từ lý thuyết Kế toán thực chứng và lý thuyết Tín hiệu, cho thấy nhà quản trị có xu hướng "làm mịn lợi nhuận" khi hiệu quả hoạt động dao động. Tuy nhiên, việc chỉ SGV và PGV cho thấy tác động rõ rệt gợi ý rằng hành vi quản trị lợi nhuận chủ yếu được thúc đẩy bởi mong muốn che giấu sự bất ổn trong các chỉ số hiệu suất mà các bên liên quan bên ngoài quan tâm nhất.

Tác động của các đặc điểm doanh nghiệp đến hành vi của nhà quản trị cũng được làm rõ. SIZE tác động dương đến CAPEX và tác động âm đến CASH. Điều này cho thấy các doanh nghiệp lớn hơn, dù có nhiều nguồn lực để đầu tư, nhưng lại có xu hướng nắm giữ ít tiền mặt hơn do khả năng tiếp cận thị trường vốn thuận lợi và dòng tiền ổn định hơn. LEV thể hiện tác động tiêu cực đến cả CAPEX và CASH, cho thấy áp lực từ các nghĩa vụ nợ đã hạn chế sự linh hoạt tài chính của doanh nghiệp. Đồng thời, đòn bẩy cao cũng tạo ra động cơ để nhà quản trị gia tăng mức độ quản trị lợi nhuận, có thể nhằm tránh vi phạm các giao ước nợ. ROA tác động tích cực đến cả CAPEX và CASH, phù hợp với lý thuyết trật tự phân hạng khi các doanh nghiệp có lợi nhuận cao sẽ ưu tiên sử dụng nguồn vốn nội bộ để tài trợ cho các hoạt động. MB thúc đẩy CAPEX nhưng làm giảm CASH, cho thấy các doanh nghiệp có tiềm năng tăng trưởng sẽ ưu tiên sử dụng tiền mặt để tài trợ cho các dự án thay vì tích trữ. Cuối cùng, AGE không có tác động có ý nghĩa thống kê đến bất kỳ hành vi nào của nhà quản trị sau khi đã kiểm soát các yếu tố khác.

5. Kết luận và khuyến nghị

Lấy nền tảng từ lý thuyết Tín hiệu và lý thuyết Hành vi có kế hoạch, nghiên cứu đã xây dựng và kiểm định một khung phân tích nhằm làm rõ tác động của biến động tăng trưởng đến các hành vi cốt lõi của nhà quản trị tại các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết ở Việt Nam. Bằng cách tiếp cận biến động tăng trưởng như một khái niệm đa chiều, nghiên cứu đã cung cấp cái nhìn toàn diện hơn về bản chất của sự bất ổn và các hệ quả của nó đối với quyết định của doanh nghiệp. Kết quả thực nghiệm cho thấy một bức tranh nhất quán về hành vi thận trọng của nhà quản trị khi đối mặt với sự gia tăng biến động tăng trưởng.

Từ các kết quả thực nghiệm, nghiên cứu đề xuất một số hàm ý quản trị quan trọng. Đầu tiên, nhà quản trị cần nhận thức biến động tăng trưởng không chỉ là một chỉ số hiệu suất mà còn là một tín hiệu rủi ro đa chiều. Thay vì chỉ tập trung vào sự dao động của lợi nhuận, việc theo dõi đồng thời sự bất ổn của doanh thu, tài sản và quy mô lao động sẽ cung cấp một hệ thống cảnh báo sớm, cho phép ban lãnh đạo đưa ra các điều chỉnh chiến lược kịp thời. Tiếp theo, mặc dù cắt giảm đầu tư là phản ứng tự nhiên trước sự không chắc chắn, các nhà quản trị cần cân nhắc kỹ lưỡng giữa sự thận trọng ngắn hạn và tiềm năng tăng trưởng dài hạn. Việc trì hoãn các dự án có giá trị chiến lược có thể làm suy yếu lợi thế cạnh tranh của doanh nghiệp trong tương lai. Do đó, việc áp dụng các công cụ phân tích đầu tư linh hoạt, chẳng hạn phân tích quyền chọn thực, có thể hỗ trợ việc ra quyết định hiệu quả hơn. Cuối cùng, kết quả về hành vi quản trị lợi nhuận là một lời cảnh báo đối với hội đồng quản trị và các ủy ban kiểm toán. Trong giai đoạn hoạt động bất ổn, cần tăng cường giám sát các quy trình báo cáo tài chính để đảm bảo tính minh bạch và bảo vệ lợi ích của các cổ đông.

Tài liệu tham khảo:

Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. Organizational behavior and human decision processes, 50(2), 179–211.

Barrero, J. M., Bloom, N., & Wright, I. (2017). Short and long run uncertainty.

Carpenter, M. A., Geletkanycz, M. A., & Sanders, W. G. (2004). Upper echelons research revisited: Antecedents, elements, and consequences of top management team composition. Journal of Management, 30(6), 749–778.

Coad, A., Cowling, M., & Siepel, J. (2017). Growth processes of high-growth firms as a four-dimensional chicken and egg. Industrial and Corporate Change, 26(4), 537–554.

Comin, D., & Philippon, T. (2005). The rise in firm-level volatility: Causes and consequences. NBER macroeconomics annual, 20, 167–201.

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. Accounting review, 193–225.

Delmar, F., Davidsson, P., & Gartner, W. B. (2003). Arriving at the high-growth firm. Journal of Business Venturing, 18(2), 189–216.

Demir, E., & Ersan, O. (2017). Economic policy uncertainty and cash holdings: Evidence from BRIC countries. Emerging Markets Review, 33, 189–200.

Gulen, H., Ion, M., Jens, C. E., & Rossi, S. (2024). Credit cycles, expectations, and corporate investment. The review of financial studies, 37(11), 3335–3385.

Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach. The Bell Journal of Economics, 23–40.

Spence, M. (1973). Job market signaling. In Uncertainty in economics (pp. 281–306). Academic Press.

Trueman, B., & Titman, S. (1988). An explanation for accounting income smoothing. Journal of Accounting Research, 127–139.