



Working Paper 2023.1.3.10
- Vol 1, No 3

ẢNH HƯỞNG CỦA THÔNG TIN TÀI CHÍNH ĐẾN QUYẾT ĐỊNH CỦA NHÀ ĐẦU TƯ CÁ NHÂN TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Cao Thị Phương Anh¹

Sinh viên K57 Kế toán kiểm toán – Khoa Kế toán kiểm toán
Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam

Trần Thị Kim Anh

Giảng viên Khoa Kế toán kiểm toán
Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam

Tóm tắt

Thông tin tài chính (TTTC) có vai trò vô cùng quan trọng đối với việc ra quyết định của nhà đầu tư (NĐT). Trong bài viết này, tác giả tập trung nghiên cứu ảnh hưởng 6 yếu tố TTTC tác động đến quyết định của NĐT cá nhân trên thị trường chứng khoán Việt Nam (TTCK VN) với kích thước mẫu nghiên cứu là 250 NĐT cá nhân trong nước tham gia đầu tư trên TTCK VN, cụ thể 6 yếu tố đó là: Thông tin trên BCTC; Các chỉ số tài chính; Thông tin về giá cổ phiếu và chính sách của doanh nghiệp; Thời điểm và cách thức công bố TTTC; Chất lượng BCTC; Thông tin phi tài chính. Từ kết quả thu được, tác giả đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao chất lượng TTTC trên TTCK VN cũng như hiệu quả đầu tư của NĐT. Đặc biệt tập trung vào nhóm giải pháp bảo vệ NĐT, đảm bảo quyền lợi của NĐT trên TTCK VN.

Từ khóa: Nhà đầu tư, Thị trường chứng khoán, Việt Nam, Thông tin tài chính.

THE IMPACT OF FINANCIAL INFORMATION ON THE DECISION OF INDEPENDENT INVESTORS IN VIETNAM STOCK MARKET

Abstract

Financial information plays an extremely important role in investors' decision making. The article focuses on studying the influence of 6 factors on the decision of individual investors with the sample size of 250 domestic individual investors investing in Vietnam's stock market, namely: Information on financial statements; Financial indicators; Stock price and corporate policy; Time and manner of financial information disclosure; Financial reporting quality; Non-financial information. From the obtained results, the author proposes some solutions to improve the quality of financial information on Vietnam's stock market as well as the investment efficiency of investors. In particular, the article

¹ Tác giả liên hệ, Email: K57.1818810002@ftu.edu.vn

focuses on solutions to protect investors and ensure the interests of investors on the Vietnam's stock market.

Keywords: Investors, Stock Market, Vietnam, Financial Information.

1. Giới thiệu

Trong số các kênh đầu tư thì đầu tư chứng khoán là kênh đầu tư đem lại lợi nhuận khá tốt và nhanh chóng. Theo thống kê của Ủy ban Chứng khoán Nhà nước (SSC), trong năm 2021, trên TTCK tổng giá trị giao dịch bình quân theo tháng đã đạt hơn 34.650 tỷ đồng/tháng và tính đến cuối tháng 03 năm 2022, số lượng tài khoản của các đối tượng là các NĐT cá nhân đã đạt đến 4.969.118 tài khoản (chiếm hơn 99,6% tổng số tài khoản trên TTCK). Từ những số liệu thống kê này có thể thấy các hoạt động giao dịch trên TTCK VN đang diễn ra hết sức sôi nổi cũng như sức hút của kênh đầu tư này đối với các NĐT cá nhân là rất lớn.

Tuy nhiên, việc đầu tư trên TTCK cũng tiềm ẩn khá nhiều rủi ro, đặc biệt phải kể đến nhưng rủi ro về thông tin, trong đó tiêu biểu là thông tin tài chính. Trong việc đầu tư chứng khoán, nguồn TTTC về doanh nghiệp đóng vai trò rất quan trọng và có ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các NĐT. Nếu những thông tin mà NĐT có được không hữu ích hay thậm chí là không chính xác thì sẽ gây ra những rủi ro nghiêm trọng đối với việc ra quyết định của NĐT, gây thiệt hại cho NĐT.

Nhận thấy vai trò quan trọng của TTTC đối với việc ra quyết định của NĐT trên TTCK, cùng với mong muốn tìm ra được mối liên hệ giữa TTTC với quyết định của NĐT để từ đó giúp NĐT sử dụng những TTTC một cách dễ dàng và hiệu quả hơn, tác giả đã lựa chọn đề tài: “*Ảnh hưởng của thông tin tài chính đến quyết định của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Việt Nam*” làm đề tài nghiên cứu của mình.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu và xây dựng giả thuyết nghiên cứu

Tính đến thời điểm hiện tại, trên thế giới cũng như ở Việt Nam có các nghiên cứu về quyết định của NĐT dựa trên yếu tố TTTC rất phong phú và đa dạng. Trong nghiên cứu này, tác giả tập trung nghiên cứu 6 nhóm yếu tố liên quan đến TTTC được tổng hợp từ các nghiên cứu trước đây và từ đó đưa ra 6 giả thuyết tương ứng:

2.1. Thông tin trên BCTC (BC)

Các thông tin trên BCTC như các thông tin về tài sản, nợ phải trả, vốn chủ sở hữu, KQHĐKD hay dòng tiền có tác động đến quyết định của các NĐT cá nhân (Đặng Thị Thúy Hằng, 2016). Các NĐT trên TTCK có xu hướng quan tâm đến các TTTC của các công ty niêm yết như: Báo cáo thường niên, tình hình tài chính, khả năng thanh khoản của cổ phiếu, thông tin quá khứ của công ty... (Hussein A. Hassan Al-Tamimi, 2006). Do đó, có thể xây dựng giả thuyết H1 dưới dạng phát biểu như sau:

H1: Các thông tin trên BCTC có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN.

2.2. Các chỉ số tài chính (CS)

Các chỉ số tài chính thể hiện tình hình “sức khỏe” của DN, bằng việc phân tích các chỉ số tài chính, NĐT có thể đánh giá được hiệu quả hoạt động của DN qua các năm, đồng thời cũng được dùng làm tiêu chí để so sánh hiệu quả hoạt động của DN với các DN khác cùng ngành và từ đó đưa ra những quyết định đầu tư đúng đắn (Krishna G. Palepu và cộng sự, 2021). Tác giả Đặng Thị Thúy Hằng (2016)

cũng đưa ra các chỉ số tài chính có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT như: tỷ lệ chia cổ tức, tỷ số NPT trên VCSH, P/E, P/B, ROA, ROE,... Giả thuyết H2 được đưa ra như sau:

H2: Các chỉ số tài chính có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN.

2.3. Thông tin về giá CP và chính sách của DN (GS)

Các NĐT có xu hướng dựa trên những thông tin về sự biến động của giá CP trong quá khứ để đánh giá tính ổn định cũng như khả năng sinh lời của một CP cụ thể, qua đó hình thành nhận thức của NĐT về một mã CP và sau đó thúc đẩy NĐT đưa ra quyết định có đầu tư vào CP đó hay không (Rajdeep Kumar Raut, 2020). Bên cạnh đó, các chính sách của DN cũng có tác động đến quyết định của NĐT, trong đó tiêu biểu phải kể đến đó là chính sách chia cổ tức của DN. Chính sách cổ tức có ảnh hưởng đến giá trị của DN và biến động giá CP giao dịch trên thị trường, điều này gián tiếp tác động đến quyết định đầu tư vốn vào DN của các NĐT (Hồ Thị Lam và Hồ Thùy Phương Trâm, 2020). Do đó, giả thuyết H3 được đưa ra dưới phát biểu như sau:

H3: Các thông tin về giá cổ phiếu và chính sách của DN có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN.

2.4. Thời điểm và cách thức công bố TTTC (CB)

Việc truyền tải TTTC đến NĐT một cách kịp thời và dễ hiểu sẽ hỗ trợ rất nhiều cho quá trình đầu tư của các NĐT, đem lại hiệu quả đầu tư tốt (Đặng Thị Thúy Hằng, 2016). Do đó, thời điểm và cách thức công bố TTTC được xem xét và đưa vào giả thuyết H4 như sau:

H4: Thời điểm và cách thức công bố TTTC có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN.

2.5. Chất lượng BCTC (CL)

Chất lượng BCTC có ảnh hưởng lớn đến quyết định của NĐT, các NĐT thường có xu hướng sẽ đầu tư nhiều vào các DN có BCTC công khai, ngắn gọn và dễ hiểu (Alastair Lawrence, 2013). Các NĐT cũng kỳ vọng vào chất lượng TTTC mà họ có được từ BCTC của DN sẽ đáp ứng được nhu cầu sử dụng của họ trong quá trình đưa ra các quyết định đầu tư. Để thu hút được NĐT, các DN cần phải cung cấp các BCTC đáp ứng được nhu cầu sử dụng của NĐT. Các thông tin có chất lượng tốt và đáng tin cậy sẽ giúp cho việc ra quyết định của NĐT được hiệu quả và đem lại lợi ích cho NĐT (Phạm Thị Thu Huyền, 2016).

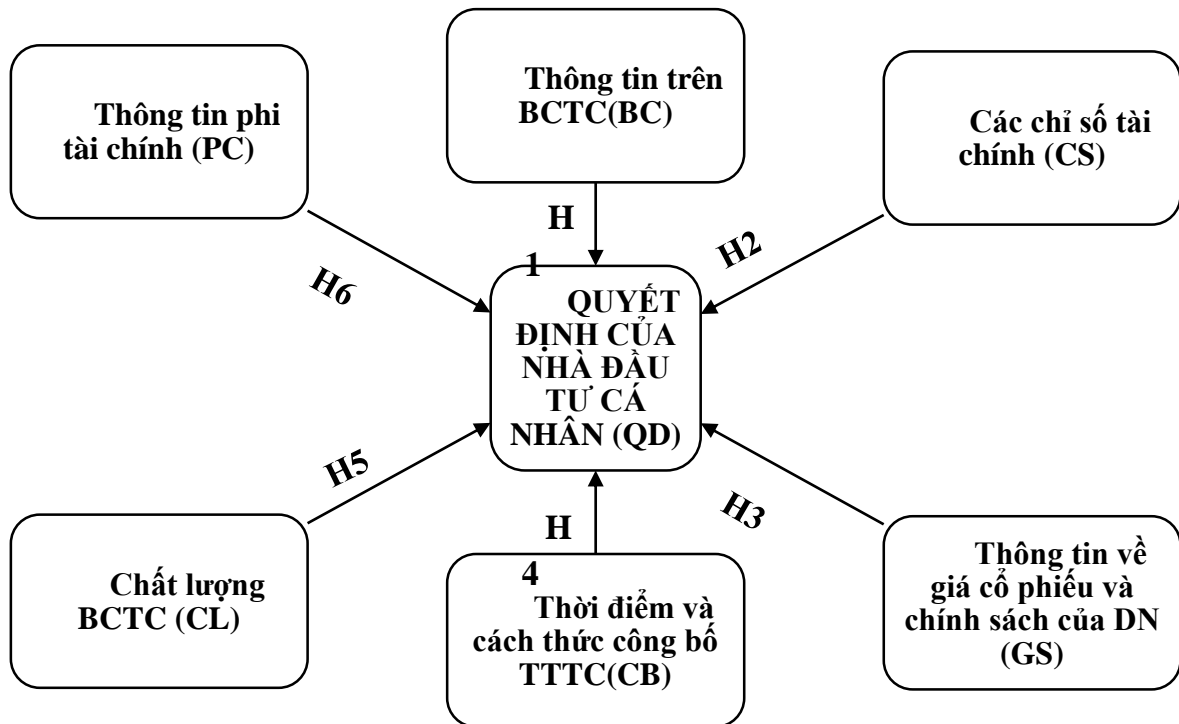
H5: Chất lượng BCTC có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN.

2.6. Thông tin phi tài chính (PC)

Ngoài các TTTC nói trên, tác giả nghiên cứu bổ sung một số thông tin phi tài chính để từ đó có thể đưa ra thêm một số giải pháp hỗ trợ nhằm nâng cao chất lượng của các TTTC được hình thành từ các yếu tố TTTC này. Một số TTTC trong nghiên cứu là: tâm lý đám đông; tư vấn từ phía môi giới; danh tiếng của DN; các tin đồn về DN; các cam kết về trách nhiệm XH của DN; thông tin từ nội bộ DN;...

H6: Các thông tin phi tài chính có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN.

3. Mô hình nghiên cứu



Nguồn: Tác giả xây dựng

4. Phương pháp nghiên cứu và dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng kết hợp 2 phương pháp nghiên cứu định tính kết hợp định lượng để nghiên cứu mức độ ảnh hưởng của 6 yếu tố TTTC kể trên đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN.

Tác giả xây dựng các thang đo tương ứng với 6 biến độc lập và 1 biến phụ thuộc trong mô hình nghiên cứu, mỗi thang đo sẽ được thể hiện bằng các biến quan sát nhỏ ở dạng các nhận định và lượng hóa mức độ đồng tình bằng thang đo Likert 5 mức độ từ 1 (Hoàn toàn không đồng ý) đến 5 (Hoàn toàn đồng ý). Các thang đo nghiên cứu được xây dựng dựa trên cơ sở kế thừa và phát triển từ các thang đo trong các nghiên cứu trước đây:

Bảng 1. Xây dựng các thang đo tương ứng với các biến độc lập và biến phụ thuộc

Thang đo	Nguồn tham khảo
Biến độc lập (BDL)	
BC – Thông tin trên BCTC	Đặng Thị Thúy Hằng, (2016)
CS – Các chỉ số tài chính	Đặng Thị Thúy Hằng, (2016)
GS – Thông tin về giá CP và chính sách của DN	Al-Tamimi (2006); Đặng Thị Thúy Hằng, (2016)
CB – Thời điểm và cách thức công bố TTTC	Nguyễn Thị Linh Thu (2015); Đặng Thị Thúy Hằng, (2016); Al-Theebah và cộng sự (2018)
CL – Chất lượng BCTC	Phạm Thị Thu Huyền, (2016)
PC – Thông tin phi tài chính	Al-Tamimi (2006), Naveed và cộng sự (2020)
Biến phụ thuộc (BPT)	
QD – Quyết định của NĐT cá nhân	Tác giả xây dựng

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Tác giả xây dựng bản khảo sát dựa trên các thang đo trên và tiến hành khảo sát 270 NĐT cá nhân trong nước tham gia đầu tư trên TTCK VN. Kết quả thu được 250 phiếu khảo sát hợp lệ sau đó thực hiện phân tích dữ liệu bằng phần mềm SPSS 26.

5. Kết quả nghiên cứu

+ *Thống kê mô tả các đặc điểm của mẫu nghiên cứu*

Kết quả thống kê mô tả một số đặc điểm của 250 NĐT được thể hiện trong bảng sau:

Bảng 2. Thống kê mô tả đặc điểm của mẫu nghiên cứu

Đặc điểm	Biểu hiện	Tỷ lệ phần trăm (%)
1. Giới tính	Nam	53,6
	Nữ	46,4
2. Kinh nghiệm đầu tư trên TTCK	Dưới 1 năm	38,4
	Từ 1 – 3 năm	32,8
	Trên 3 năm	28,8
3. Hình thức đầu tư	Đầu tư lướt sóng	42,8
	Đầu tư dài hạn	29,2
	Cả 2 hình thức trên	28,0
4. Số vốn đầu tư	Dưới 100 triệu	47,6
	Từ 100 – 500 triệu	37,2
	Trên 500 triệu	15,2
5. Mục đích đầu tư	Nhận cổ tức	27,2
	Sinh lời từ chênh lệch mua – bán	54,8
	Cả nhận cổ tức và sinh lời	18,0

Nguồn: Kết quả từ phần mềm SPSS

+ *Mức độ phù hợp của mô hình nghiên cứu và xây dựng phương trình hồi quy thể hiện mối quan hệ giữa các biến trong mô hình*

Mức độ giải thích của mô hình hồi quy được phản ánh thông qua chỉ số R^2 hiệu chỉnh có giá trị là 0,597 tức là có đến 59,7% sự biến thiên của BPT được giải thích bằng các BDL trong mô hình nghiên cứu, còn lại là do các yếu tố bên ngoài mô hình và sai số ngẫu nhiên trong quá trình nghiên cứu.

Bảng 3. Tóm tắt mức độ giải thích của mô hình hồi quy cho biến phụ thuộc

Mô hình	R	R ²	R ² hiệu chỉnh	Sai số chuẩn	Hệ số Durbin-Watson
1	0,779	0,606	0,597	0,298772	1,992

Nguồn: Kết quả từ phần mềm SPSS

Tiếp đến, tác giả tiến hành xây dựng PT hồi quy chuẩn hóa dựa trên hệ số hồi quy chuẩn hóa β với kết quả thể hiện trong bảng dưới đây:

Bảng 4. Phân tích hồi quy tuyến tính bội đối với biến phụ thuộc QD

Biến độc lập	Hệ số hồi quy chuẩn hóa (β)	Sig.
BC	0,184	0,000
CS	0,206	0,000
GS	0,350	0,000
CB	0,161	0,000
CL	0,339	0,000
PC	0,257	0,000

Nguồn: Kết quả từ phần mềm SPSS

Từ kết quả trong bảng 4, tác giả xây dựng phương trình hồi quy chuẩn hóa thể hiện mức độ ảnh hưởng của các BDL lên BPT như sau:

$$QD = 0,184*BC + 0,206*CS + 0,350*GS + 0,161*CB + 0,339*CL + 0,257*PC + \varepsilon$$

Trong đó:

- *QD*: Quyết định của NDT cá nhân
- *BC*: Thông tin trên BCTC
- *CS*: Các chỉ số tài chính
- *GS*: Thông tin về giá cổ phiếu và chính sách của DN
- *CB*: Thời điểm và cách thức công bố TTTC
- *CL*: Chất lượng BCTC
- *PC*: Thông tin phi tài chính
- ε : phần dư

Phương trình thể hiện mức độ ảnh hưởng của các BDL: BC, CS, GS, CB, CL và PC lên BPT QD theo thứ tự giảm dần như sau:

- (1) Thông tin về giá cổ phiếu và chính sách của DN ($GS - \beta = 0,350$);

- (2) Chất lượng BCTC ($CL - \beta = 0,339$);
- (3) Thông tin phi tài chính ($PC - \beta = 0,257$);
- (4) Các chỉ số tài chính ($CS - \beta = 0,206$);
- (5) Thông tin trên BCTC ($BC - \beta = 0,184$);
- (6) Thời điểm và cách thức công bố TTTC ($CB - \beta = 0,161$).

+ *Kết quả kiểm định các giả thuyết nghiên cứu*

Với kết quả nghiên cứu như đã trình bày ở trên, có thể đưa ra kết luận đối với các giả thuyết nghiên cứu đã đề xuất trước đó như sau:

Bảng 5. Kết quả kiểm định các giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết	Giá trị Sig.	Kết quả kiểm định	BĐL tương ứng	Hệ số hồi quy chuẩn hóa – β	Thứ tự mức độ ảnh hưởng đến BPT
H1	0,000	Được chấp nhận	BC	0,184	5
H2	0,000	Được chấp nhận	CS	0,206	4
H3	0,000	Được chấp nhận	GS	0,350	1
H4	0,000	Được chấp nhận	CB	0,161	6
H5	0,000	Được chấp nhận	CL	0,339	2
H6	0,000	Được chấp nhận	PC	0,257	3

Nguồn: Tác giả tổng hợp từ kết quả phân tích số liệu

6. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng cả 6 yếu tố TTTC trong mô hình nghiên cứu đề xuất đều có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN, điều này giống với hầu hết kết quả của các nghiên cứu trước đó bởi đây là các yếu tố cơ bản nhất về TTTC có tác động đến quyết định của NĐT cá nhân, hầu hết các NĐT đều biết đến và bị chi phối bởi phần lớn các yếu tố này ở một mức độ nào đó dù nhiều hay ít. Tuy nhiên, điểm khác biệt trong kết quả của nghiên cứu này so với các nghiên cứu trước đó là mức độ ảnh hưởng của các yếu tố trên đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK là không giống nhau và có sự khác biệt rõ ràng về thứ tự mức độ ảnh hưởng của các yếu tố. Chẳng hạn như, so với các nghiên cứu của Đặng Thị Thúy Hằng (2016) hay Al-Tamimi (2006) thì yếu tố các thông tin trên BCTC không phải là yếu tố có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN. Điều này có thể được lý giải rằng, do hoàn cảnh và đối tượng nghiên cứu trong nghiên cứu

này so với các nghiên cứu trên thế giới là không giống nhau, và đối với nghiên cứu trong nước là do đặc điểm của mẫu nghiên cứu có sự khác biệt. Kết quả nghiên cứu cho thấy, yếu tố này thường có ảnh hưởng đến các NĐT đầu tư theo hình thức dài hạn hơn so với các NĐT đầu tư theo hình thức lướt sóng. Yếu tố về thời điểm và cách thức công bố TTTC trong nghiên cứu này có ảnh hưởng nhỏ nhất đến quyết định đầu tư của NĐT cá nhân trên TTCK VN, điều này không giống với kết quả nghiên cứu trước đó của Đặng Thị Thúy Hằng (2016), khẳng định đây là yếu tố có ảnh hưởng lớn đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN. Điểm khác biệt này có thể được lý giải bằng việc xây dựng thang đo của tác giả tập trung vào các quy định của các cơ quan Nhà nước thay vì tập trung vào các khía cạnh công bố công khai các thông tin như các nghiên cứu trước đó. Hầu hết các NĐT đánh giá việc công bố TTTC theo các quy định hiện hành không thể đáp ứng nhu cầu thông tin của họ một cách kịp thời. Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng yếu tố thông tin về giá CP và CS của DN có ảnh hưởng lớn nhất đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN trong khi ở các nghiên cứu trước đó thì không đánh giá cao mức độ ảnh hưởng của yếu tố này đến quyết định của NĐT cá nhân. Điều này có thể được lý giải bởi sự khác biệt trong các tiêu chí đánh giá đối với giá CP và chính sách của DN trong nghiên cứu này không hoàn toàn giống với các tiêu chí trong các nghiên cứu trước đó, đồng thời trong bối cảnh đại dịch Covid 19 bùng phát hiện nay, TTCK cũng có những biến động lớn, gây ảnh hưởng đến quyết định đầu tư và nắm giữ chứng khoán của các NĐT cá nhân, đồng thời việc tìm kiếm DN có mức chia cổ tức ổn định trong bối cảnh này cũng rất cần thiết đối với các NĐT dài hạn.

7. Đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao chất lượng TTCK và hiệu quả đầu tư của các NĐT cá nhân tại Việt Nam

7.1. Giải pháp cho NĐT cá nhân trên TTCK VN

Mỗi NĐT cần thiết phải trang bị cho mình nền tảng kiến thức tốt về tài chính trước khi tham gia đầu tư trên TTCK bằng các cách như: tham gia các khóa học về đầu tư; chủ động học hỏi, tiếp thu kiến thức đầu tư từ các kênh thông tin chính thống hay các hội thảo chia sẻ kinh nghiệm; thành lập cộng đồng các NĐT cá nhân.... Ngoài ra, các NĐT cần phải phân tích những TTTC và xem xét kỹ lưỡng các thông tin khác như: thông tin về thị trường, lĩnh vực kinh doanh của DN, xu hướng thị trường, nền kinh tế vĩ mô và vĩ mô,... đồng thời tham khảo những bài phân tích từ những nguồn uy tín đáng tin cậy để có thể đưa ra quyết định đầu tư chính xác đem lại hiệu quả hơn là việc chỉ dựa vào may rủi. Việc đầu tư dựa trên sự hiểu biết và kiến thức sẽ giúp các NĐT tránh được những rủi ro không đáng có và bảo vệ lợi ích của họ khi họ tham gia đầu tư trên TTCK.

7.2. Giải pháp cho các DN niêm yết trên TTCK VN

Các DNNY trên TTCK có thể căn cứ vào nhu cầu sử dụng TTTC của NĐT để đưa ra những chính sách cũng như công bố các thông tin hữu ích đối với NĐT một cách kịp thời, đồng thời cũng có những giải pháp giúp xây dựng hình ảnh và uy tín của DN trong mắt công chúng giúp DN thu hút được nguồn vốn đầu tư dồi dào từ TTCK. Các DNNY cũng nên cân nhắc công bố thêm các TTTC và PTC một cách tự nguyện. Bên cạnh đó, các DNNY cũng cần phải chú trọng nâng cao chất lượng BCTC bằng cách: xây dựng hệ thống kiểm soát nội bộ hoạt động có hiệu quả; nâng cao chất lượng công tác nghiệp vụ kế toán trong DN; nâng cao ý thức trách nhiệm của HĐQT về việc công bố, công khai minh bạch TTTC ra công chúng theo đúng quy định; lựa chọn các đơn vị kiểm toán có uy tín và đảm bảo tính độc lập...

7.3. Giải pháp cho các cơ quan Nhà nước

Các cơ quan Nhà nước đóng vai trò quan trọng trong việc quản lý TTCK, tuy nhiên để có thể quản lý tốt, giữa các cơ quan cần phải có sự liên kết, phối hợp chặt chẽ với nhau trong việc ra các quy định, chế tài đối với các DNNY và các NĐT trên TTCK VN.

Thứ nhất, các cơ quan Nhà nước cần có những giải pháp giúp hoàn thiện hơn các quy định về việc trình bày và công bố thông tin trên TTCK. Kết quả nghiên cứu cho thấy các NĐT đánh giá các quy định về thời gian công bố BCTC trong các văn bản Luật là còn khá chậm và không đáp ứng được phần lớn nhu cầu của họ. Do đó, tác giả cần nhắc đến khả năng và nguồn lực còn hạn chế của DN, từ đó đề xuất giải pháp đến các cơ quan Nhà nước nên cân nhắc đến việc đưa ra các quy định mới về thời hạn công bố một số chỉ tiêu mà NĐT quan tâm như doanh thu, chi phí hay lợi nhuận kỳ kế toán trong thời gian sớm hơn so với quy định hiện hành, đáp ứng được nhu cầu về thông tin của NĐT đồng thời đảm bảo lợi ích của các bên.

Thứ hai, các cơ quan Nhà nước cần nhanh chóng thúc đẩy và khuyến khích các DNNY áp dụng IFRS hay IAS bởi hiện nay việc các DNNY áp dụng VAS không thể đánh giá một cách chính xác giá trị thực của DN do các nguyên tắc ghi nhận giá trị tài sản hay các khoản nợ đều theo nguyên tắc giá gốc mà không đánh theo giá trị hợp lý khiến cho việc định giá DN không được chính xác, gây ảnh hưởng đến NĐT thể hiện ngay trên giá CP của DN. Điều này cũng gây cản trở rất nhiều cho việc thu hút vốn đầu tư từ các NĐT nước ngoài và quá trình hội nhập ở nước ta. Do đó, các cơ quan Nhà nước cần nhanh chóng đưa ra các quy định, hướng dẫn áp dụng các chuẩn mực quốc tế cho các DNNY nói riêng và toàn bộ các DN tại Việt Nam nói chung để nâng cao chất lượng BCTC, đảm bảo độ tương thích và phù hợp về TTTC của các DN Việt Nam với thế giới.

Thứ ba, các cơ quan quản lý cần phải thực hiện các biện pháp bảo vệ NĐT đặc biệt là các NĐT cá nhân một cách quyết liệt và hiệu quả, đảm bảo được quyền lợi của NĐT. Tại đây, tác giả đề xuất một số giải pháp bảo vệ NĐT cá nhân như sau: các cơ quan Nhà nước cần phải nhanh chóng xây dựng chính sách, văn bản pháp luật cụ thể, thống nhất quy định về việc bảo vệ các NĐT tạo cơ sở pháp lý vững chắc cho hoạt động này được tiến hành một cách hiệu quả và hợp pháp; thành lập Quỹ Bảo vệ nhà đầu tư và Tổ chức hợp pháp đứng ra đại diện bảo vệ cho quyền lợi của các NĐT; hoàn thiện khung pháp lý và tăng cường các chế tài xử phạt đối với các hành vi vi phạm trên TTCK đảm bảo tính răn đe mạnh mẽ; nâng cao trách nhiệm và mở rộng quyền hạn cho Ủy ban Chứng khoán Nhà trong điều tra, xử lý và khởi tố hình sự đối với các hành vi vi phạm trên TTCK;...

Thứ tư, các cơ quan Nhà nước phối hợp xây dựng, triển khai mô hình đánh giá mức độ tín nhiệm của DNNY định kỳ.

8. Hạn chế của nghiên cứu và định hướng cho các nghiên cứu sau này

Mặc dù, nghiên cứu đã có những đóng góp đáng kể cho đề tài, nhưng bên cạnh đó vẫn còn tồn tại một số điểm hạn chế, tiêu biểu phải kể đến đó là: phạm vi nghiên cứu vẫn còn tương đối hẹp khi chỉ dừng lại ở việc nghiên cứu các quyết định nói chung mà chưa nghiên cứu đến các quyết định đầu tư cụ thể như các quyết định giao dịch hay nắm giữ CP, thời hạn nắm giữ CP... của các nhóm NĐT là tổ chức để có thể đưa ra được các so sánh khách quan về quyết định đầu tư giữa các nhóm NĐT khác nhau. Hay do thời gian và điều kiện còn nhiều hạn chế mà nghiên cứu chưa thể tập hợp được một cách đầy đủ và toàn diện ý kiến của các NĐT về vấn đề nghiên cứu, kích thước mẫu còn nhỏ và có khả năng không đảm bảo được tính đại diện cho tổng thể gây ra những sai sót trong quá trình nghiên cứu. Ngoài ra, bài viết mới chỉ trung nghiên cứu các thông tin chủ yếu dựa trên BCTC của DN mà không mở rộng

ra các nguồn thông tin khác khiến cho nghiên cứu chưa hoàn toàn triệt để và có thể bỏ sót một số thông tin quan trọng có ảnh hưởng đến quyết định của NĐT cá nhân trên TTCK VN, điều này cũng làm giảm tính thuyết phục của nghiên cứu. Từ những hạn chế này, các tác giả sau này có thể khai thác và đưa ra những ý tưởng nghiên cứu mới góp phần hoàn thiện và phong phú thêm cho đề tài.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Al-Tamimi, H.A.H. (2006), “Factors Influencing Individual Investor Behavior: An Empirical study of the UAE Financial Markets”, *The Business Review*, Cambridge, Vol. 5 No.2, pp. 225-232.

Al-Theebbeh, Z.A.H., Jodeh, I.N.M., Mahmood, H.T. & Khaled, H. (2018), “The Impact of Voluntary Accounting Disclosure in the Financial Reports to Rationalize the Investors Decisions in Industrial Companies Listed in the Amman Stock Exchange”, *International Journal of Economics and Financial Issues*, Vol. 8 No.3, pp. 191-196.

Đặng, T.T.H. (2016), *Ảnh hưởng của thông tin kế toán công bố đến quyết định của nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán Việt Nam*, Luận án Tiến sĩ, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân.

Hồ, T.L. & Hồ, T.P.T. (2020), “Ảnh hưởng của chính sách cổ tức đến giá cổ phiếu của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam”, *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính – Marketing*, Số 60, tr. 46-62.

Lawrence, A. (2013), “Individual investors and financial disclosure”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 56 No. 1, pp. 130-147.

Naveed, M., Ali, S., Iqbal, K. & Sohail, M.K. (2020), “Role of financial and non-financial information in determining individual investor investment decision: a signaling perspective”, *South Asian Journal of Business Studies*, Vol. 9 No. 2, pp. 261-278.

Nguyễn, T.L.T. (2015), *Ảnh hưởng của minh bạch thông tin tài chính trên báo cáo tài chính đến hành vi nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán TP. Hồ Chí Minh*, Luận văn Thạc sĩ, Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.

Palepu, K.G., Healy, P.M., Wright, S., Bradbury, M. & Coulton, J. (2021), *Business Analysis and Valuation: Using Financial Statements* (3rd Asia – Pacific Edition).

Phạm, T.T.H (2016), *Ảnh hưởng của minh bạch thông tin tài chính đến hành vi ra quyết định của nhà đầu tư cá nhân trên thị trường chứng khoán Việt Nam*, Luận văn Thạc sĩ, Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.

Raut, R.K. (2020), “Past behaviour, financial literacy and investment decision-making process of individual investors”, *International Journal of Emerging Markets*, Vol. 15 No.6, pp. 1243-1263.