**ĐỀ TÀI: KIỂM ĐỊNH GIÁ TRỊ THÔNG TIN KẾ TOÁN TÀI CHÍNH ĐẾN GIÁ CỔ PHIẾU CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG HOSE**

1. MỤC TIÊU NGHIÊN CỨU

Nghiên cứu thực tiễn để làm rõ mối quan hệ giữa thông tin kế toán tài chính và giá cổ phiếu của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán HOSE.

1. CÁC NGHIÊN CỨU TRƯỚC ĐÂY

Đề tài được thực hiện dựa trên việc kế thừa các nghiên cứu trước đây của Adaramola A.O và Oyerinde A.A (2014), Mwila Joseph Mulenga (2015) và một số nghiên cứu thực nghiệm khác, nhưng được tiến hành thực nghiệm tại Việt Nam.

* 1. NGHIÊN CỨU CỦA ADARAMOLA A.O VÀ OYERINDE A.A (2014)
* Cho thấy có mối tương quan thuận giữa từng biến giải thích với giá cổ phiếu
* Giá cổ phiếu không chỉ bị ảnh hưởng bởi thông tin kế toán mà còn bị ảnh hưởng bởi các yếu tố khác như tình hình kinh tế thế giới hay tình hình chính trij trong khu vực,…
  1. NGHIÊN CỨU CỦA MWILA JOSEPH MULENGA (2015)
* EPS có tương quan thuận cao với giá cổ phiếu
* BVPS, ROE, ATR lại có tương quan nghịch với giá cổ phiếu
  1. CÁC NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM KHÁC
* Miller và Modigliani (1966)
* Beaver (1968, 1989)
* Kirsten Ely và Gregry Waymire (1999)
* Andrea Charitou và cộng sự (2000)
* Nguyễn Việt Dũng (2009)
* Nguyễn Thị Thục Đoan (2011)

1. MÔ TẢ DỮ LIỆU VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU
   1. MÔ TẢ DỮ LIỆU

Số liệu được xem xét trong bài nghiên cứu này bao gồm các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán HOSE từ năm 2010 đến năm 2014.

Từ hai bài nghiên cứu chính của Adaramola A.O và Oyerinde A.A (2014), Mwila Joseph Mulenga (2015), tác giả rút ra được các nhân tố sau:

* Lãi cơ bản trên cổ phiếu (EPS)
* Gía trị sổ sách mỗi cổ phiếu (BVPS)
* Tỷ suất sinh lời của chủ sở hữu (ROE)
* Tỷ lệ doanh thu trên tổng tài sản (ATR)
* Dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu (CF)
* Cổ tức mỗi cổ phiếu (DIV)
  1. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Nghiên cứu này dựa trên nghiên cứu của nhóm tác giả Adaramola Anthony Olugbenga và Oyerinde Adewale Atanda (2014) và Mwila Joseph Mulenga (2015). Dữ liệu nghiên cứu được thu thập dưới dạng dữ liệu bảng. Sử dụng phương pháp định lượng và các phương pháp kiểm định Hausman và Breusch – Pangan Lagranian để lựa chọn mô hình phù hợp với mô hình của bài nghiên cứu.

* + 1. Các mô hình nghiên cứu:
* Mô hình Pool OLS:

Pjt = β0 + β1EPSjt + β2BVPSjt + β3DIVjt + β4CFjt + β5ROEjt + β6ATRjt + £jt

* Mô hình FEM:

Pjt = β0 + β1EPSjt + β2BVPSjt + β3DIVjt + β4CFjt + β5ROEjt + β6ATRjt + µjt

* Mô hình REM:

Pjt = β0 + β1EPSjt + β2BVPSjt + β3DIVjt + β4CFjt + β5ROEjt + β6ATRjt + £jt + µjt

* + 1. Các bước kiểm định

Bước 1: Lựa chọn mô hình

* Kiểm định Hausman
* Kiểm định Breusch P. Lagrangian

Bước 2: Kiểm định mô hình

* Kiểm định thừa biến

Bước 3: Kiểm định giả định mô hình

* Kiểm tra đa cộng tuyến
* Kiểm tra phương sai nhiễu thay đổi
* Kiểm tra tương quan nhiễu thay đổi

1. NỘI DUNG KIỂM ĐỊNH VÀ KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU
   1. LỰA CHỌN MÔ HÌNH

* Kiểm định Hausman cho kết quả mô hình FEM tốt hơn mô hình REM
* Kiểm định Breusch P. Lagrangian cho thấy mô hình REM tốt hơn mô hình Pool OLS
* Vậy nên bài nghiên cứu lựa chọn mô hình FEM:

**P = 7291.571 + 1.917146EPS + 0.3303732BVPS - 4318.509ROE + 63.9102ATR + 0.5340871DIV - 0.0384749CF**

* 1. KIỂM ĐỊNH THỪA BIẾN
* Dùng kiểm định Wald cho kết quả có bốn biến ảnh hưởng giá cổ phiếu: EPS, BVPS, ROE và DIV.
* Mô hình FEM sau khi loại bỏ biến thừa:

**P = 7238.074 + 1.91466EPS + 0.334511BVPS - 4308.254ROE + 0.5200526DIV**

* 1. KIỂM ĐỊNH GIẢ ĐỊNH MÔ HÌNH

Khi kiểm tra cho thấy mô hình ban đầu không có hiện tượng đa cộng tuyến, tuy nhiên lại bị tự tương quan và phương sai thay đổi

Sau khi khắc phục hai hiện tượng trên bằng phương pháp FGLS, ta có mô hình hoàn chỉnh:

**P = 7291.571 + 2.579795EPS + 0.3683678BVPS – 8151.093ROE + 0.5551066DIV**

1. KẾT LUẬN

Tóm lại, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng các thông tin kế toán là một trong những nhân tố tác động đến sự hình thành giá của cổ phiếu của các công ty cổ phần niêm yết trên TTCK Việt Nam. Cụ thể, với sáu biến độc lập được đưa vào mô hình để kiểm định mối quan hệ với giá cổ phiếu thì trong đó có bốn biến bao gồm lãi cơ bản trên cố phiếu (EPS), giá trị sổ sách của cố phiếu (BVPS), tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE), cổ tức mỗi cổ phiếu (DIV) có ảnh hưởng tích cực đến giá cổ phiếu (P), còn hai biến tỷ lệ doanh thu trên tổng tài sản (ATR) và Dòng tiền hoạt động trên mỗi cổ phiếu (CF) không ảnh hưởng đến giá cổ phiếu (P).