

ẢNH HƯỞNG CỦA THÔNG TIN BÁO CÁO TÀI CHÍNH ĐẾN GIÁ TRỊ DOANH NGHIỆP CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN HOSE

The impact of financial statements information on the enterprise value of listed companies on HOSE

Nguyễn Tiến Hùng¹

¹Trường Đại học Kinh tế Công nghiệp Long An, Long An, Việt Nam
nguyen.tienhung@daihoclongan.edu.vn

Tóm tắt — Với mục tiêu nghiên cứu ảnh hưởng của thông tin báo cáo tài chính đến giá trị doanh nghiệp, tác giả sử dụng thông tin báo cáo tài chính của 34 công ty bất động sản được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh năm 2020. Kết quả phân tích hồi quy cho thấy sự tăng trưởng của công ty và chất lượng kiểm toán ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Hơn nữa, kết quả nghiên cứu này giúp các công ty cải thiện tính hữu ích của thông tin trong các báo cáo tài chính, qua đó nâng cao giá trị doanh nghiệp.

Abstract — The author utilized financial report information from 34 real estate companies listed on the Ho Chi Minh City Stock Exchange in 2020 with the aim of studying the impact of financial report information on enterprise value. Regression analysis results showed that the growth of the company and the quality of auditing have an impact on enterprise value. Furthermore, this research can assist companies in improving the usefulness of information in financial reports, thereby enhancing enterprise value.

Từ khóa — Báo cáo tài chính (financial statements), giá trị doanh nghiệp (enterprise value).

1. Sự cần thiết của nghiên cứu

Đã có rất nhiều nghiên cứu về mục tiêu cuối cùng trong kinh doanh và tất cả đều thống nhất cho rằng tối đa hóa giá trị cổ đông là mục tiêu chính của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp có khả năng thu được càng nhiều lợi nhuận thì giá trị mà doanh nghiệp đó đạt được càng cao (Hung, 2018). Với quan điểm tối đa hóa giá trị doanh nghiệp là tăng giá trị tài sản của chủ sở hữu một cách bền vững hay tối đa hóa giá trị thị trường. Giá trị tài sản của chủ sở hữu được xác định bởi thị trường thông qua giá cổ phiếu. Do đó, muốn tăng giá trị tài sản của cổ đông đồng nghĩa với việc tối đa hóa giá trị thị trường chứng khoán (TTCK).

Một báo cáo tài chính (BCTC) tốt có thể thể hiện sự tăng trưởng và lợi nhuận của công ty trong thời gian gần đây, cũng như cung cấp thông tin về việc quản lý rủi ro và dự đoán kết quả kinh doanh trong tương lai. Nếu BCTC cho thấy công ty đang có sự phát triển tích cực và tiềm năng lớn, nhà đầu tư có thể sẵn sàng mua cổ phiếu của công ty, từ đó giá trị doanh nghiệp tăng lên. Tuy nhiên, nếu BCTC cho thấy công ty có tình trạng nợ nần cao, không có kế hoạch phát triển hoặc không đưa ra được các kế hoạch phù hợp để tăng trưởng doanh thu, giá trị cổ phiếu của công ty có thể giảm và ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Ngoài ra, thông tin BCTC cũng ảnh hưởng đến quyết định đầu tư của các nhà đầu tư lớn, như các quỹ đầu tư, tổ chức tài chính và các nhà đầu tư nước ngoài. Nếu BCTC không đáp ứng được tiêu chuẩn và yêu cầu của các nhà đầu tư này, các nhà đầu tư này có thể sẽ không đầu tư vào công ty và dẫn đến giá trị cổ phiếu giảm.

Giá trị doanh nghiệp là một chủ đề rất được quan tâm đối với các nhà quản trị doanh nghiệp và các nhà nghiên cứu. Vấn đề đầu tiên là nên sử dụng các thước đo nào để đánh giá đúng, chính xác giá trị doanh nghiệp, yếu tố nào tạo nên giá trị doanh nghiệp (Liow, 2010; Hermuningshil, 2016; Sucuahi & Cambarihan, 2016). Hiện nay, có nhiều tiêu chí khác nhau thường được sử dụng để xác định giá trị doanh nghiệp, bao gồm ROA, ROE, EPS, Tobin's Q, EV, giá cổ phiếu,... nhưng trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng hệ số Tobin's Q đại diện cho giá trị doanh nghiệp.

Với triển vọng kinh tế tích cực, TTCK Việt Nam được đánh giá là kênh đầu tư tiềm năng và bùng nổ trong giai đoạn tới. Tuy nhiên, trong giai đoạn thị trường chứng khoán bùng nổ mạnh mẽ, nhà đầu tư cần thận trọng hơn trong việc xác định các yếu tố ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp (biến động giá cổ phiếu) để đưa ra các quyết định đầu tư đúng đắn, tránh tâm lý sợ bỏ lỡ. Theo tìm hiểu của tôi, hiện nay chưa có nghiên cứu toàn diện nào về tác động của thông tin BCTC đến giá trị doanh nghiệp của các công ty được niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE). Do đó, với mục tiêu nghiên cứu tác động của thông tin định tính và định lượng được báo cáo trong BCTC đến giá trị của doanh nghiệp. Qua đó, đề xuất một số khuyến nghị để cải thiện chất lượng thông tin BCTC, nâng cao giá trị doanh nghiệp.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

2.1. Lý thuyết nền tảng liên quan

Lý thuyết thông tin bất cân xứng: Nghiên cứu của một học giả kinh tế nổi tiếng trên thế giới về lý thuyết thông tin bất cân xứng (Asymmetric Information) đã đưa ra khái niệm về thông tin bất cân xứng: “Thông tin bất cân xứng là một hiện tượng thường gặp khi giao dịch trên thị trường, trong đó các chủ thể khi giao dịch với nhau cố tình che giấu thông tin dẫn tới việc một bên có đầy đủ thông tin trong khi bên còn lại thiếu những thông tin cần thiết khi ra quyết định đầu tư hoặc ký kết hợp đồng” (Kyle, 1985). Trên TTCK, nhà quản lý với cương vị là bên đại diện được nhà đầu tư ủy quyền và giao cho một số trọng trách, còn nhà đầu tư với tư cách là chủ sở hữu công ty. Khi nhà quản lý có nhiều thông tin hơn và hiểu rõ về cơ hội kinh doanh của công ty hơn các nhà đầu tư, họ có thể thổi phồng giá trị công ty (Akerlof, 1978). Healy & Palepu (2001) đề cập rằng thông tin trên BCTC là ngôn ngữ để doanh nghiệp có thể giao tiếp với các đối tượng bên ngoài (cổ đông). Thông tin trên BCTC càng phản ánh rõ ràng các điều kiện kinh tế và hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp thì càng giúp làm giảm sự bất cân xứng về thông tin giữa các nhà quản trị và các nhà đầu tư bên ngoài, giúp tăng tính hiệu quả của việc phân phối nguồn lực và đóng góp cho sự phát triển của thị trường vốn.

Lý thuyết các đối tượng có liên quan: Lý thuyết các đối tượng liên quan của Freeman vào năm 1984 là quan điểm mở rộng của lý thuyết đại diện. Quan điểm đại diện cho rằng, hội đồng quản trị phải đảm bảo lợi ích cho cổ đông. Freeman (1984) cho rằng các bên liên quan là một nhóm cá nhân hay cá nhân có thể ảnh hưởng hay chịu ảnh hưởng từ những thành tựu đạt được khi thực hiện mục tiêu doanh nghiệp đề ra. Theo Donaldson & Preston thì các bên liên quan là những nhóm cá nhân hoặc tổ chức có những lợi ích hợp pháp thể hiện trong từng khía cạnh riêng biệt, hình thức hoạt động công ty (Donaldson & Preston, 1995). Ngụ ý, các bên liên quan là tập hợp nhiều nhóm cá nhân tham gia và những nhóm cá nhân này sẽ theo đuổi nhiều mục tiêu khác nhau. Do đó, các nhà điều hành trong công ty đặt mình vào vị thế của các bên liên quan như thế nào sẽ ảnh hưởng đến hành vi quản lý của họ như vậy.

2.2. Phát triển giả thuyết nghiên cứu

Cho đến nay, đã có nhiều nghiên cứu khác nhau về các yếu tố rút ra từ BCTC ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Một số nghiên cứu trước đây đã nghiên cứu về: (i) Mối quan hệ giữa tăng trưởng, khả năng sinh lợi và giá trị doanh nghiệp (Liow, 2010); (ii) Các hành vi của khả năng thu được, cơ hội tăng trưởng và cấu trúc vốn trên giá trị doanh nghiệp (Hermuningsih, 2016) hoặc (iii) cuộc điều tra của Sucuahi & Cambarihan (2016) để xác định tính chất của ngành, hoạt động kinh doanh và khả năng thu lợi trên giá trị doanh nghiệp bằng cách sử dụng mô hình Tobin's Q và nhiều mô hình khác.

Tăng trưởng (growth): Trong nghiên cứu của Myers (1977) cho thấy tăng trưởng doanh thu là yếu tố quan trọng để tạo ra giá trị doanh nghiệp. Tác động của doanh số bán hàng là mối quan tâm của nhiều nhà nghiên cứu với bằng chứng cho thấy rằng tăng trưởng doanh số bán hàng không chỉ mang lại giá trị tăng trưởng ổn định mà còn trong khung thời gian khủng hoảng. Các nghiên cứu của Liow (2010), Hermuningsih (2016) đều kết luận rằng tăng trưởng doanh thu có tương quan thuận với giá trị doanh nghiệp.

H₁: Tăng trưởng doanh thu tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp.

Quy mô công ty (size): Nhiều nghiên cứu cho thấy các công ty lớn có nhiều khả năng áp dụng phương pháp quản lý rủi ro hơn các công ty nhỏ (Sucuahi & Cambarihan, 2016; Liow, 2010). Tuy nhiên, nghiên cứu của Allayannis & Weston (2001) cho thấy mối quan hệ ngược chiều quy mô và giá trị của doanh nghiệp. Trong khi đó, nghiên cứu của Mule & cộng sự (2015) cho thấy không có tác động nào giữa quy mô và giá trị doanh nghiệp.

H₂: Quy mô doanh nghiệp ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp.

Khả năng sinh lời (profitability): Một doanh nghiệp có lợi nhuận thường được giao dịch với giá tốt hơn, nếu kinh doanh có lợi nhuận cao sẽ dễ dàng thu hút vốn đầu tư hơn. Nghiên cứu của Mohamad & Saad (2010) đối với 172 công ty niêm yết tại Malaysia cũng đưa ra kết luận tương tự. Do đó, khả năng sinh lời được xem là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến giá trị của doanh nghiệp.

H₃: Khả năng sinh lời tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp.

Chất lượng cuộc kiểm toán (audit quality): Từ quan điểm của người sử dụng thông tin, nhà nghiên cứu Campbell (1985) cho rằng kiểm toán là một phương tiện mang lại sự tin cậy cho các BCTC, dựa trên giả định rằng BCTC hữu ích hơn cho nhiều nhóm người dùng khác nhau, đặc biệt là khi họ được kiểm toán bởi các kiểm toán viên độc lập. Do đó, chất lượng của cuộc kiểm toán sẽ đánh giá giá trị của doanh nghiệp.

H₄: Chất lượng kiểm toán tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp.

Tính kịp thời của báo cáo tài chính (timeliness of financial statements): Tính kịp thời có nghĩa là thông tin có sẵn cho những người ra quyết định trước khi nó mất đi giá trị và khả năng ảnh hưởng đến các quyết định đó. Thông tin đúng và kịp thời có thể làm tăng tác động của nó đối với các quyết định và sự chậm trễ sẽ làm mất đi những cơ hội tiềm năng của chúng. Theo Akle (2011), tính hợp thời của BCTC được hiểu là BCTC phải được công bố cho người sử dụng ngay khi họ cần để đưa ra quyết định vì thông tin sẽ mất tính hữu ích nếu không có sẵn. BCTC đáp ứng yêu cầu sẽ làm cho các nhà đầu tư tin tưởng vào tình hình tài chính và kết quả kinh doanh của công ty.

H₅: Tính kịp thời của các BCTC tác động tích cực đến giá trị doanh nghiệp.

3. Phương pháp nghiên cứu

Bảng 1. Mô tả các biến đo lường được sử dụng

Tên biến	Mã hóa	Đo lường	Nghiên cứu trước	Giả thuyết
Giá trị doanh nghiệp	Tobin's Q	(Vốn hóa thị trường + Tổng nợ phải trả) / Tổng tài sản	Liow (2010); Sucuahi & Cambarihan (2016); Myers (1977); Allayannis & Weston (2001); Mule & cộng sự (2015); Mohamad & Saad (2010); Campbell (1985); Akle (2011)	
Tăng trưởng	Grow	(Doanh thu năm _t - Doanh thu năm _{t-1}) / Doanh thu năm _{t-1}	Liow (2010); Hermuningsih (2016); Myers (1977)	+
Quy mô	Size	Logarit (tổng tài sản)	Liow (2010); Sucuahi & Cambarihan (2016); Allayannis & Weston (2001); Mule & cộng sự (2015)	+/-
Lợi nhuận	Profit	Lợi nhuận ròng/ Vốn chủ sở hữu	Mohamad & Saad (2010)	+
Chất lượng kiểm toán	Big4	Được Big 4 kiểm toán nhận giá trị là 1, ngược lại là 0	Campbell (1985)	+
Tính kịp thời của báo cáo	Timless	Công bố báo cáo tài chính đã được kiểm toán sau 30 ngày là 1, ngược lại là 0	Akle (2011)	+

Nguồn: Thiết kế của tác giả

Dữ liệu được thu thập từ BCTC được kiểm toán của 34 công ty bất động sản niêm yết trên HOSE năm 2020. Nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng với mô hình hồi quy. Dựa vào một số nghiên cứu thực nghiệm ở trên, mô hình nghiên cứu như sau:

$$\text{Tobin's } Q_i = \beta_0 + \beta_1 \text{Grow}_i + \beta_2 \text{Size}_i + \beta_3 \text{Profit}_i + \beta_4 \text{Big4}_i + \beta_5 \text{Timless}_i + \varepsilon_i$$

Trong đó: (i) Tobin's Q: Biến phụ thuộc đại diện cho giá trị doanh nghiệp; (ii) Các biến Grow, Size, Profit, Big4 và Timless là các biến độc lập đại diện cho các yếu tố: Sự tăng trưởng, quy mô, lợi nhuận, chất lượng kiểm toán và tính kịp thời của báo cáo tài chính; (iii) ε : Sai số của mô hình.

4. Kết quả nghiên cứu

Bảng 2. Ma trận tương quan các biến

	Grow	Size	Profit	Cap	Timless
Grow	1,000				
Size	-0,052	1,000			
Profit	0,068	-0,078	1,000		
Big4	-0,323	-0,163	-0,181	1,000	
Timless	0,038	-0,013	0,228	-0,156	1,000

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm SPSS

Kết quả phân tích ma trận tương quan giữa các biến cho thấy tất cả các hệ số tương quan đều dưới 0,5 và đây là dấu hiệu cho biết có hiện tượng đa cộng tuyến nhưng không đáng kể trong mô hình. Ngược lại, hiện tượng đa cộng tuyến trở nên nghiêm trọng hơn nếu hệ số này lớn hơn 0,5 (Neter & cộng sự, 1990).

Bảng 3. Tính khả thi của mô hình

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	0,498 ^a	0,248	0,114	0,162331	0,248	1,850	5	28	0,135	1,805

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm SPSS

Bảng 3 cho thấy kết quả kiểm định tính khả thi của mô hình qua hệ số R^2 . Kết quả cho thấy hệ số R^2 là 0,248. Điều này có nghĩa là các yếu tố Grow, Size, Profit, Big4 và Timless năng giải thích 24,8% giá trị doanh nghiệp và 75,2% còn lại được giải thích bằng các biến khác không được sử dụng trong mô hình.

Bảng 4. Kết quả phân tích hồi quy

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	-0,220	0,526		-0,419	0,679		
Grow	0,058	0,032	0,322	1,849	0,075	0,884	1,131
Size	0,021	0,018	0,196	1,165	0,254	0,949	1,054
Profit	-0,206	0,209	-0,169	-0,985	0,333	0,916	1,092
Big4	0,133	0,063	0,381	2,110	0,044	0,821	1,218
Timeless	0,094	0,062	0,259	1,527	0,138	0,934	1,071

Nguồn: Kết quả phân tích từ phần mềm SPSS

Kết quả kiểm định giả thuyết cho thấy biến Big4, Grow lần lượt có ý nghĩa ở mức 5%, 10%, nghĩa là có tác động đến giá trị doanh nghiệp. Phương trình hồi quy:

$$\text{Tobin's } Q = 0,322\text{Grow} + 0,196\text{Size} - 0,169\text{Profit} + 0,381\text{Big4} + 0,259\text{Timless}$$

Kết quả cho thấy yếu tố tăng trưởng (Grow) tác động tích cực đến giá trị của các công ty được niêm yết trên HOSE được đo bằng hệ số Tobin's Q (ở mức thống kê 10%). Kết quả này

phù hợp với giả thuyết H_1 và phù hợp với kết quả nghiên cứu được thực hiện Liow (2010); Hermuningsih (2016) và Myers (1977).

Chất lượng kiểm toán (Big4) tác động một cách tích cực đến giá trị doanh nghiệp khi được đo lường bằng hệ số Tobin's Q (ở mức thống kê 5%). Kết quả này phù hợp với giả thuyết H_5 và phù hợp với kết quả nghiên cứu của Campbell (1985), cho rằng kiểm toán là một phương tiện cung cấp độ tin cậy cho các BCTC.

5. Khuyến nghị chính sách

Đối với doanh nghiệp: Cần cải thiện khả năng tài chính của mình bằng cách tiết kiệm tiền, sử dụng hiệu quả các tài sản hữu hình hiện có. Đồng thời, doanh nghiệp cần mở rộng quy mô, duy trì tốc độ tăng trưởng. Bằng cách làm những điều này, khả năng nâng cao giá trị doanh nghiệp sẽ cao hơn. Thêm vào đó, các doanh nghiệp nên mở rộng liên doanh với các đối tác trong và ngoài nước nhằm thu được nhiều tài sản, công nghệ hiện đại, quản lý tiên tiến và mở rộng thị trường,... Ngoài ra, doanh nghiệp cần nhận thức được tầm quan trọng của chất lượng thông tin công bố trong BCTC, để báo cáo được công bố một cách minh bạch, công bằng hơn. Nâng cao chất lượng của các BCTC sẽ giúp các nhà đầu tư đưa ra các quyết định đầu tư phù hợp hơn.

Đối với các nhà đầu tư: Kết quả nghiên cứu đã ghi lại hai yếu tố tạo nên giá trị của doanh nghiệp, bao gồm sự tăng trưởng và chất lượng kiểm toán. Do đó, để đưa ra bất kỳ quyết định mua, giữ hoặc bán, nhà đầu tư nên dựa vào các chỉ số này trên BCTC. Nhà đầu tư cần nâng cao năng lực phân tích và đầu tư để hiểu rõ hơn về tác động của thông tin BCTC đến giá trị cổ phiếu và đưa ra quyết định đầu tư đúng đắn.

Đối với cơ quan quản lý nhà nước: Cần tăng cường quản lý và giám sát chứng khoán, tạo áp lực cho doanh nghiệp liên quan đến việc lập, trình bày và công bố thông tin trong BCTC một cách trung thực và công bằng. Các thủ tục cần được kiểm soát chặt chẽ, chế tài xử lý các doanh nghiệp vi phạm, bảo vệ quyền lợi của nhà đầu tư trong việc công bố thông tin tài chính của các công ty niêm yết trên HOSE, giúp giúp tăng tính minh bạch và đáng tin cậy của TTCK, hỗ trợ sự phát triển bền vững của kinh tế. Đồng thời, chính phủ Việt Nam cần tập trung xây dựng một thị trường chứng khoán lành mạnh, bền vững, tiệm cận với các tiêu chuẩn quốc tế.

Đối với cơ sở đào tạo và nghiên cứu: Các tổ chức đào tạo và nghiên cứu cần tăng cường hoạt động đào tạo, huấn luyện và nghiên cứu về các vấn đề liên quan đến ảnh hưởng của thông tin BCTC đến giá trị doanh nghiệp. Việc này sẽ giúp tăng năng lực phân tích và đầu tư của các nhà đầu tư và người tiêu dùng, đồng thời hỗ trợ phát triển bền vững của TTCK và kinh tế đất nước.

Tóm lại, thông tin BCTC đóng vai trò rất quan trọng trong việc ảnh hưởng đến giá trị doanh nghiệp. Việc công bố thông tin chính xác và đầy đủ về tình hình tài chính của công ty có thể tạo ra niềm tin và sự tin tưởng của các nhà đầu tư, giúp tăng giá trị cổ phiếu và đưa công ty đến sự phát triển bền vững trong tương lai. Bên cạnh những kết quả đạt được, nghiên cứu vẫn còn một số hạn chế về mẫu nghiên cứu (34 công ty), thời gian nghiên cứu (1 năm), biến đo lường. Do đó, các nghiên cứu trong tương lai cần mở rộng mẫu nghiên cứu, thời gian nghiên cứu (có thể tách ra các ngành hoặc các giai đoạn khác nhau như trước và sau đại dịch Covid-19), bổ sung thêm biến đo lường (các biến vĩ mô, bất định chính sách) nhằm đánh giá một cách chính xác hơn vì đây là một chủ đề rộng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Akle, Y. H. (2011). Financial reporting timeliness in Egypt: A study of the legal framework and accounting standards. *Internal Auditing & Risk Management*, 6(1).
- [2]. Akerlof, G. A. (1978). The market for "lemons": Quality uncertainty and the market mechanism. In *Uncertainty in economics* (pp. 235-251). Academic Press.

- [3]. Allayannis, G., & Weston, J. P. (2001). The use of foreign currency derivatives and firm market value. *The review of financial studies*, 14(1), 243-276.
- [4]. Campbell, L. G. (1985). The Audit of MNCs' Non-Financial Information. In *International Auditing* (pp. 187-204). Palgrave Macmillan, London.
- [5]. Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of management Review*, 20(1), 65-91.
- [6]. Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman independence on corporate fraud. *Managerial Finance* 26 (11): 55-67.
- [7]. Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440.
- [8]. Hung, D. N. (2018). Impact of accounting information on financial statements to the stock price of the energy enterprises listed on Vietnam's stock market.
- [9]. Hermuningsih, S. (2016). Profitability, growth opportunity, capital structure and the firm value. *Bulletin of Monetary Economics and Banking*, 16(2), 115-136.
- [10]. Kyle, A. S. (1985). Continuous auctions and insider trading. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1315-1335.
- [11]. Liow, K. H. (2010). Firm value, growth, profitability and capital structure of listed real estate companies: an international perspective. *Journal of Property Research*, 27(2), 119-146.
- [12]. Myers, S. C. (1977). Determinants of corporate borrowing. *Journal of financial economics*, 5(2), 147-175.
- [13]. Mule, K. R., Mukras, M. S., & Nzioka, O. M. (2015). Corporate size, profitability and market value: An econometric panel analysis of listed firms in Kenya.
- [14]. Mohamad, N. E. A. B., & Saad, N. B. M. (2010). Working capital management: The effect of market valuation and profitability in Malaysia. *International journal of Business and Management*, 5(11), 140.
- [15]. Neter, J., Kutner, M. H., Nachtsheim, C. J., & Wasserman, W. (1990). *Student Solutions Manual for Use with Applied Linear Regression Models, & Applied Linear Statistical Model Fourth Edition*. Irwin/McGraw Hill.
- [16]. Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of profitability to the firm value of diversified companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2), 149-153.

Ngày nhận: 22/11/2022

Ngày duyệt đăng: 27/3/2023