
TÁC ĐỘNG CỦA VIỆC ÁP DỤNG CHUẨN MỰC BÁO CÁO TÀI CHÍNH QUỐC TẾ (IFRS) ĐẾN MỨC ĐỘ CHẤP NHẬN RỦI RO CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM

Hồ Ngọc Sơn*

Khoa Quản trị Kinh doanh và Du lịch, Trường Đại học Hà Nội

Email: sonhn@hanu.edu.vn

Nguyễn Thị Mai Lan

Viện Kinh doanh và Quản trị, Trường Đại học VinUni

Email: lan.ntm@vinuni.edu.vn

Mã bài báo: JED-2729

Ngày nhận: 14/11/2025

Ngày nhận bản sửa: 06/02/2026

Ngày duyệt đăng: 09/02/2026

DOI: 10.33301/JED.VI.2729

Tóm tắt

Từ năm 2025, Bộ Tài Chính yêu cầu áp dụng bắt buộc Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế (IFRS) với một số nhóm doanh nghiệp tại Việt Nam. Nghiên cứu này xem xét tác động của IFRS đến mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp, dựa trên khung lý thuyết Người đại diện (Agency Theory) và Tín hiệu (Signaling Theory). Áp dụng phương pháp Sai biệt kép (Difference-in-Differences - DID) trên 520 công ty niêm yết, giai đoạn 2020–2023, nghiên cứu tìm ra việc áp dụng IFRS làm giảm mức độ chấp nhận rủi ro. Hiệu ứng này mạnh hơn ở các công ty quy mô lớn, tăng trưởng nhanh và có đòn bẩy tài chính cao. Kết quả nghiên cứu nhấn mạnh việc IFRS giúp tăng cường minh bạch, giảm bất cân xứng thông tin và thúc đẩy sự thận trọng trong quản trị rủi ro. Về thực tiễn, nghiên cứu đề xuất chính sách hỗ trợ linh hoạt theo đặc trưng từng nhóm doanh nghiệp để tối ưu hiệu quả áp dụng IFRS tại Việt Nam.

Từ khóa: Chấp nhận rủi ro, IFRS, Lý thuyết Người đại diện, Lý thuyết Tín hiệu, Sai biệt kép.

Mã JEL: M4

Impacts of applying International Financial Reporting Standards (IFRS) on the risk-taking of enterprises in Vietnam

Abstract

Since 2025, the Ministry of Finance of Vietnam has mandated the adoption of International Financial Reporting Standards (IFRS) for some groups of enterprises. This study investigates the impact of IFRS adoption on firms' risk-taking behavior, grounded in the Agency Theory and Signaling Theory. Using a Difference-in-Differences (DID) methodology on a sample of 520 listed companies from 2020 to 2023, the findings reveal that IFRS adoption reduces risk-taking behavior. This effect is more pronounced in large, fast-growing, and high-financial-leverage firms. The results underscore that IFRS enhances transparency, mitigates information asymmetry, and promotes prudence in risk management. From a practical perspective, the study proposes flexible policy support tailored to the characteristics of different enterprise groups to optimize the effectiveness of IFRS implementation in Vietnam.

Keywords: Agency Theory, Difference-in-differences, IFRS, Risk-taking, Signaling Theory

JEL Code: M4

1. Giới thiệu

Theo Quyết định số 345/QĐ-BTC của Bộ Tài Chính, Việt Nam, từ năm 2022 đến 2025, một số doanh nghiệp như Công ty mẹ của tập đoàn kinh tế Nhà nước, Công ty mẹ là công ty niêm yết, Công ty đại chúng quy mô lớn là công ty mẹ chưa niêm yết; và Công ty mẹ quy mô lớn khác được khuyến khích áp dụng IFRS. Cũng theo quy định này, từ năm 2025, nhóm doanh nghiệp nêu trên được rà soát để chuyển từ khuyến khích sang yêu cầu bắt buộc áp dụng IFRS trong báo cáo tài chính hợp nhất và báo cáo tài chính riêng (Bộ Tài chính, 2020). Đây là bước ngoặt nhằm nâng cao chất lượng và tính minh bạch của báo cáo tài chính, đồng thời đặt ra nhiều thách thức cho doanh nghiệp và hệ thống tài chính Việt Nam. Việc chuyển đổi sang IFRS không chỉ đòi hỏi thay đổi cách thức báo cáo mà còn tác động đến quản lý rủi ro và hệ thống kiểm soát nội bộ (Nalukenge & cộng sự, 2018).

Trong bối cảnh kinh tế - xã hội nhiều biến động và cạnh tranh ngày càng gay gắt, mức độ chấp nhận rủi ro trở thành yếu tố then chốt ảnh hưởng đến hiệu quả, sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp. Do đó, nghiên cứu “Tác động của việc áp dụng IFRS lên mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp Việt Nam” là cần thiết để hiểu rõ hơn các thay đổi trong hành vi tài chính và ra quyết định. Đồng thời, nghiên cứu cũng đề xuất các giải pháp và chiến lược giúp doanh nghiệp tối ưu hóa mức độ chấp nhận rủi ro và tăng cường minh bạch, góp phần vào quá trình chuyển đổi IFRS hiệu quả và phát triển bền vững của nền kinh tế.

Khác với các nghiên cứu trước chỉ tập trung vào yếu tố thúc đẩy việc áp dụng IFRS (Nguyen & cộng sự, 2023), nghiên cứu này cung cấp bằng chứng thực nghiệm về ảnh hưởng của IFRS đến biến động lợi tức và lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE), qua đó tác động đến hành vi rủi ro. Đặc biệt, khi phân nhóm doanh nghiệp theo quy mô, tốc độ tăng trưởng, và đòn bẩy tài chính, nghiên cứu phát hiện tác động không đồng nhất: IFRS làm giảm biến động lợi tức cổ phiếu và lợi nhuận ở nhóm quy mô lớn, tăng trưởng nhanh, đòn bẩy cao (giảm mức chấp nhận rủi ro), và làm tăng biến động ở nhóm quy mô nhỏ, tăng trưởng chậm, và đòn bẩy thấp (tăng chấp nhận rủi ro). Kết quả này bổ sung cho lý thuyết hiện hành bằng cách nhấn mạnh vai trò của các đặc điểm doanh nghiệp trong việc điều tiết mối quan hệ giữa việc áp dụng IFRS và mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp – một khía cạnh còn ít được khám phá (Awuye & Taylor, 2024; Pastiranova & Witzany, 2022).

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Áp dụng IFRS

Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế (IFRS), do Ủy ban Chuẩn mực Kế toán Quốc tế (IASB) phát triển, là bộ chuẩn mực kế toán có ảnh hưởng lớn nhất hiện nay (Agana & cộng sự, 2023). Tại Việt Nam, lộ trình áp dụng IFRS được quy định tại Quyết định 345/QĐ-BTC (2020), với giai đoạn tự nguyện từ 2022 và bắt buộc từ 2025 đối với một số doanh nghiệp, nhằm tăng cường quản trị rủi ro và hội nhập tài chính quốc tế. So với Chuẩn mực Kế toán Việt Nam (VAS) trước đó, IFRS yêu cầu trình bày rõ ràng hơn và đi sâu vào bản chất của hoạt động kinh doanh hơn, sát với nhu cầu của nhà đầu tư, cơ quan quản lý và các đối tác hơn, nhờ đó nâng cao chất lượng chung của báo cáo tài chính (Huyen & cộng sự 2025). Ví dụ, IFRS 7 yêu cầu công bố chi tiết về rủi ro tài chính từ công cụ tài chính, bao gồm rủi ro tín dụng, thanh khoản và thị trường, giúp người sử dụng đánh giá toàn diện mức độ rủi ro (IASB, 2024).

Tại Việt Nam, hầu hết các nghiên cứu hiện tại mới chỉ tập trung tìm hiểu các yếu tố thúc đẩy hoặc rào cản khi áp dụng IFRS, như các yếu tố pháp lý (Thien & Nguyen, 2021), hay quy mô và năng lực kế toán của doanh nghiệp (Nguyen & cộng sự, 2023). Tuy nhiên, ảnh hưởng của IFRS đến hành vi tài chính thực tế vẫn là một chủ đề gây tranh luận: trong khi một trường phái cho rằng IFRS có tác động tích cực rõ rệt đến hành vi tài chính, những trường phái khác lại cho rằng nó tác động yếu, thậm chí không có tác động, hoặc làm tăng một số hành vi nhưng lại làm giảm các hành vi khác (Deef & Radi, 2022). Khoảng trống nghiên cứu lớn nhất hiện nay chính là thiếu vắng các bằng chứng thực nghiệm về tác động của IFRS đến mức độ chấp nhận rủi ro (risk-taking behavior), hoặc quản trị rủi ro, của doanh nghiệp. Trong bối cảnh thị trường đang chuyển đổi như Việt Nam, việc hiểu rõ IFRS thúc đẩy hay kìm hãm hành vi chấp nhận rủi ro có ý nghĩa quan trọng để đánh giá hiệu quả tác động của việc áp dụng chuẩn mực tài chính này. Từ đó, kết quả nghiên cứu có thể

hỗ trợ doanh nghiệp và nhà hoạch định chính sách đưa ra các quyết định tối ưu hơn.

2.2. Chấp nhận rủi ro

Chấp nhận rủi ro (risk-taking) là hành vi hoặc quyết định có chủ đích nhằm theo đuổi lợi ích kỳ vọng, đồng thời chấp nhận khả năng xảy ra tổn thất (Zinn, 2019). Trong quản trị tài chính, đây là yếu tố quan trọng trong định hình chiến lược đầu tư, quản lý vốn và phát triển doanh nghiệp. Hành vi này chịu ảnh hưởng từ nhiều yếu tố như đòn bẩy tài chính (Fatouh & cộng sự, 2024), biến động lợi tức (Alharbi & cộng sự, 2023; Banerjee & cộng sự, 2024), tính minh bạch báo cáo tài chính (Wei & cộng sự, 2025), quy mô doanh nghiệp (Hock & cộng sự, 2013), môi trường kinh doanh và mức độ cạnh tranh (John & cộng sự, 2008; Nguyen & cộng sự, 2020), v.v...

Một vài những chỉ báo quan trọng của hành vi chấp nhận rủi ro là biến động lợi tức cổ phiếu, biến động lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) và trên tổng tài sản (ROA). Mức biến động cao thường phản ánh sự bất ổn trong chiến lược tài chính và xu hướng theo đuổi các quyết định mạo hiểm (Ebach & cộng sự, 2016; John & cộng sự, 2008). Chẳng hạn, các doanh nghiệp này có thể tăng cường vay nợ, kể cả từ các công ty liên kết (Ghosh & cộng sự, 2025). Việc áp dụng IFRS, vốn yêu cầu ghi nhận và trình bày thông tin minh bạch hơn, có thể ảnh hưởng đến mức độ chấp nhận rủi ro (Allini & cộng sự, 2024).

Bên cạnh đó, đòn bẩy tài chính cũng là một yếu tố then chốt. Doanh nghiệp có đòn bẩy cao thường có hồ sơ rủi ro cao hơn (riskier profile) (Ghouma & cộng sự, 2023). Yoo & Kim (2024) cho thấy việc IFRS yêu cầu công bố dự báo quản trị có tác động mạnh hơn đến nhóm doanh nghiệp có đòn bẩy cao, từ đó ảnh hưởng đến mức độ chấp nhận rủi ro của họ.

2.3. Tác động của việc áp dụng IFRS đến mức độ chấp nhận rủi ro

Nghiên cứu này dựa trên hai lý thuyết nền tảng: Lý thuyết Người đại diện (Agency Theory) và Lý thuyết Tín hiệu (Signaling Theory). Theo Lý thuyết Người đại diện, các nhà quản lý (agents) có thể tận dụng sự bất cân xứng thông tin để thực hiện các hành vi rủi ro nhằm tối đa hóa lợi ích cá nhân, dù gây thiệt hại cho cổ đông (Sheikh, 2019). IFRS, với yêu cầu cao về minh bạch và công bố thông tin, góp phần giảm bất cân xứng thông tin giữa người quản lý và cổ đông, từ đó hạn chế các hành vi rủi ro không hợp lý. Ví dụ trong ngành ngân hàng, việc công bố chi tiết theo IFRS 9, bao gồm thông tin về chất lượng tín dụng và các khoản vay, đã giúp giảm bất cân xứng thông tin giữa ngân hàng và khách hàng (Giner & Mora, 2021:113).

Theo Lý thuyết Tín hiệu, khi có bất cân xứng thông tin, bên nắm nhiều thông tin sẽ phát ra “tín hiệu” nhằm giảm sự nghi ngờ từ phía bên còn lại (Connelly & cộng sự, 2011). Việc doanh nghiệp áp dụng IFRS được xem là một tín hiệu tích cực gửi đến nhà đầu tư và chủ nợ về cam kết minh bạch và chất lượng báo cáo tài chính. Các công ty tự nguyện áp dụng IFRS thường được đánh giá đáng tin cậy hơn, từ đó nâng cao uy tín và khả năng tiếp cận vốn. Từ đó khuyến khích doanh nghiệp ra quyết định rủi ro mang tính chiến lược hơn là đầu cơ ngắn hạn, dẫn tới giảm mạo hiểm hay mức độ chấp nhận rủi ro.

Nhiều nghiên cứu quốc tế đã chỉ ra rằng IFRS giúp doanh nghiệp tăng ổn định tài chính nhờ cải thiện quản trị và công bố thông tin, từ đó giảm các hành vi rủi ro. Ví dụ, Phạm Thị Hoàng Anh & Nguyễn Thị Lý (2022) cho thấy IFRS giúp ngân hàng tăng trích lập dự phòng rủi ro và giảm bất cân xứng thông tin, từ đó tăng cường giám sát các khoản mục tài chính. Kyiu & Tawiah (2023) cũng nhận định IFRS 9 góp phần giảm rủi ro và tăng tính ổn định của hệ thống ngân hàng. Với doanh nghiệp phi tài chính, DeFond & cộng sự (2014) cho thấy IFRS giúp giảm đáng kể “crash risk” – rủi ro sụp đổ tài chính khi xảy ra biến cố bất ngờ.

Từ các thảo luận trên, chúng tôi đưa ra Giả thuyết 1:

H1: Việc áp dụng IFRS làm giảm mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp.

Quy mô doanh nghiệp là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến việc áp dụng và tận dụng lợi ích từ IFRS. Các công ty lớn thường sở hữu nguồn lực tài chính và nhân sự dồi dào hơn, cho phép họ đầu tư vào hệ thống báo cáo phức tạp theo IFRS, thỏa mãn kỳ vọng của các nhà đầu tư về việc nâng cao chất lượng báo cáo và thể hiện vị thế công ty lớn trên thị trường (Nguyen & cộng sự, 2023). Họ cũng sẵn sàng tiết lộ nhiều thông tin rủi ro hơn so với công ty nhỏ, từ đó cải thiện quản trị rủi ro tổng thể (Alsheik & cộng sự, 2021). Do đó,

tác động giảm rủi ro nhờ IFRS có thể mạnh hơn ở các công ty lớn, nơi mà áp lực minh bạch lớn. Dựa vào đó, chúng tôi đưa ra Giả thuyết 2:

H2: Tác động của việc áp dụng IFRS lên mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp là mạnh hơn đối với công ty quy mô lớn.

Yếu tố tốc độ tăng trưởng doanh nghiệp có thể điều tiết mối quan hệ giữa việc áp dụng IFRS và mức độ chấp nhận rủi ro. Nghiên cứu của Agarwal & Chakraverty (2023) cho thấy IFRS làm minh bạch hóa và giảm thiểu bất cân xứng thông tin, giúp cho các nhà đầu tư đánh giá chính xác hơn tiềm năng thu nhập trong tương lai, từ đó đánh giá rủi ro chính xác hơn và giảm những mạo hiểm không cần thiết. Ngoài ra, Agarwal & Chakraverty (2023) cũng kết luận rằng IFRS khiến cho các công ty giảm chi trả cổ tức, đặc biệt ở các công ty tăng trưởng nhanh. Điều này là do các công ty đó đã giảm rủi ro sử dụng vốn sai mục đích, khiến cho nhà đầu tư tin tưởng hơn vào tiềm năng tăng trưởng và sẵn lòng để công ty giữ lại vốn. Từ đó, chúng tôi đặt ra Giả thuyết 3:

H3: Tác động của việc áp dụng IFRS lên mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp là mạnh hơn đối với công ty tăng trưởng nhanh.

Khi áp dụng IFRS, các doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính cao cũng có dấu hiệu bớt mạo hiểm. Một nghiên cứu gần đây cho thấy, khi áp dụng IFRS, các công ty có đòn bẩy tài chính cao có xu hướng bị dự đoán điểm tín dụng kém hơn (Bertoni & cộng sự, 2024). Đồng thời, áp dụng IFRS giúp các công ty tăng cường ổn định tài chính (Kyi & Tawiah, 2025), góp phần tạo ra một hệ thống tài chính minh bạch và linh hoạt (Morshed, 2024), nhờ đó các bên cho vay có thể thận trọng hơn và hạn chế khả năng chấp nhận rủi ro của các bên đi vay mà đã có đòn bẩy tài chính cao sẵn. Từ đây, chúng tôi có Giả thuyết 4:

H4: Tác động của việc áp dụng IFRS lên mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp là mạnh hơn đối với công ty có đòn bẩy tài chính cao.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu báo cáo tài chính doanh nghiệp Việt Nam từ năm 2020 đến 2023, lấy từ nguồn Datastream, và dữ liệu giao dịch cổ phiếu, cả hai nguồn được trích xuất từ nền tảng Refinitiv Workspace. Giai đoạn nghiên cứu bao gồm hai năm trước khi các doanh nghiệp tự nguyện áp dụng IFRS (2020 & 2021) và hai năm sau đó (2022 & 2023). Danh sách các doanh nghiệp tự nguyện áp dụng IFRS được nhóm nghiên cứu thu thập thủ công thông qua việc tìm kiếm thông tin liên quan trong báo cáo thường niên của từng doanh nghiệp trong giai đoạn 2022 – 2023. Kích thước mẫu sau khi loại bỏ các quan sát không đủ dữ liệu là 4.126 quan sát doanh nghiệp-năm.

Hai biến phụ thuộc chính của mô hình là (1) Biến động lợi tức cổ phiếu (Vol_ret), được tính bằng độ lệch chuẩn của lợi tức theo ngày của mỗi cổ phiếu trong một năm tài chính; và (2) Biến động ROE (Vol_ROE), được tính bằng độ lệch chuẩn của ROE theo quý của mỗi cổ phiếu trong một năm tài chính. Biến giải thích chính của mô hình là $Adopt$, đây là một biến giả nhận giá trị bằng 1 nếu doanh nghiệp áp dụng IFRS trong một năm tài chính, và bằng không trong các trường hợp còn lại.

Các biến kiểm soát của mô hình bao gồm: (1) $Size$, là logarit của tổng tài sản, (2) $Growth$, là tốc độ tăng trưởng (%) của doanh thu so với doanh thu năm trước, (3) $Leverage$, là tổng nợ trên tổng tài sản (%).

Nghiên cứu sử dụng mô hình Sai biệt kép (Difference-in-differences – DiD) để đánh giá tác động của việc áp dụng IFRS đối với mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp, trong đó nhóm bị ảnh hưởng bao gồm các doanh nghiệp tự nguyện áp dụng IFRS từ năm 2022, và nhóm kiểm soát bao gồm các doanh nghiệp không áp dụng IFRS trong giai đoạn nghiên cứu. Mô hình cụ thể được trình bày dưới đây:

$$Risk = \beta_0 + \beta_1 \times L.Adopt + \beta_2 \times L.Size + \beta_3 \times L.Growth + \beta_4 \times L.Leverage + \varepsilon$$

Trong đó, biến phụ thuộc là Vol_ret hoặc Vol_ROE , ε là sai số được nhóm theo công ty. Các biến giải thích được lùi (lagged) một kỳ để thể hiện độ trễ trong tác động của việc áp dụng IFRS đối với doanh nghiệp. Hệ số β_1 cho biết tác động của việc áp dụng IFRS đối với mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp.

Bảng 1 trình bày thống kê mô tả của các biến được sử dụng trong mô hình. Theo đó, lợi tức cổ phiếu

doanh nghiệp có mức độ biến thiên trung bình là 13.7% (*Vol_ret*); ROE có mức độ biến thiên trung bình là 2,6% (*Vol_ROE*). Trung bình có 4,2% quan sát doanh nghiệp-năm là có áp dụng IFRS (*Adopt*). Các doanh nghiệp được nghiên cứu có tổng tài sản trung bình là 1.214 nghìn tỷ ($e^{27,825 \times 1.000}$) (*Size*), mức tăng trưởng doanh thu trung bình là 15.9% (*Growth*) và đòn bẩy tài chính trung bình là 51.2% (*Leverage*). Các biến trong mô hình đã được giới hạn các giá trị cực đoan ở phân vị 1-99 (*winsorize*)¹.

Bảng 1. Thống kê mô tả các biến

<i>Variable</i>	<i>N</i>	<i>Mean</i>	<i>SD</i>	<i>p25</i>	<i>p50</i>	<i>p75</i>
<i>Vol_ret</i>	1552	13.656	7.669	8.300	12.730	17.747
<i>Vol_roe</i>	1940	2.639	3.294	0.732	1.589	3.077
<i>Adopt</i>	1940	0.042	0.201	0.000	0.000	0.000
<i>Size</i>	1940	27.825	1.731	26.516	27.766	28.992
<i>Growth</i>	1940	15.943	82.720	-16.941	2.645	23.241
<i>Leverage</i>	1940	51.239	27.618	30.485	50.875	70.379

Nguồn: Tính toán của tác giả

4. Kết quả và thảo luận

Bảng 2 trình bày kết quả cho thấy Tác động của việc áp dụng IFRS đến biến động lợi tức cổ phiếu và biến động ROE của doanh nghiệp (mô hình (1) và (2)). Kết quả thu được cho thấy việc áp dụng IFRS có tác động tiêu cực lên biến động lợi tức cổ phiếu và biến động ROE. Hệ số của biến *Adopt* đối với biến *Vol_ret* và *Vol_ROE* là âm (-2,670 và -0.940), có ý nghĩa ở mức 1%. Điều này cho biết việc áp dụng IFRS có tác dụng làm giảm mức độ chấp nhận rủi ro của doanh nghiệp. Trong mô hình (1), hệ số là -2,67, cho thấy việc áp dụng IFRS làm giảm biến động lợi tức cổ phiếu với mức 2,67%, tương đương mức giảm 21% so với giá trị trung bình ($21\% = 2,67/12,77$ – xem Bảng 1). Trong mô hình (1), hệ số là -0.94, cho thấy việc áp dụng IFRS làm giảm biến động ROE với mức 0,94%, tương đương mức giảm 37% so với giá trị trung bình ($37\% = 0,94/2,52$ – xem Bảng 1)². Nói cách khác, các doanh nghiệp đã áp dụng IFRS có lợi tức cổ phiếu và ROE biến động ít hơn so với các doanh nghiệp không áp dụng, và điều này đồng nghĩa với mức độ chấp nhận rủi

Bảng 2. Tác động của việc áp dụng IFRS đến biến động lợi tức cổ phiếu và biến động ROE của doanh nghiệp

<i>Biến phụ thuộc</i>	(1) <i>Vol_ret</i>	(2) <i>Vol ROE</i>
<i>L,Adopt</i>	-2,670*** (0,887)	-0,940*** (0,244)
<i>L,Size</i>	-0,357** (0,140)	-0,107* (0,058)
<i>L,Growth</i>	0,003 (0,002)	0,002 (0,001)
<i>L,Leverage</i>	0,023** (0,011)	-0,000 (0,005)
<i>Constant</i>	21,227*** (4,108)	5,644*** (1,658)
Observations	1,523	1,924
R-squared	0,015	0,010
Cluster	YES	YES

Lưu ý: Cột (1) là kết quả hồi quy với các biến kiểm soát khi biến phụ thuộc là biến động lợi tức cổ phiếu. Cột (2) là kết quả hồi quy với các biến kiểm soát khi biến phụ thuộc là biến động ROE. Sai số chuẩn được báo cáo trong ngoặc đơn. ***, ** và * lần lượt thể hiện mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tính toán của tác giả.

ro thấp của các doanh nghiệp này. Điều này phù hợp với quan điểm của Kyiu & Tawiah (2023) về việc IFRS giúp tăng ổn định và minh bạch tài chính, khiến cho các doanh nghiệp bớt mạo hiểm. Kết quả này cũng phù hợp với Lý thuyết Người đại diện, bởi khi sự bất cân xứng thông tin giữa cổ đông và nhà quản lý giảm nhờ IFRS, sự minh bạch và giám sát tăng lên, mức độ chấp nhận rủi ro của các nhà quản lý doanh nghiệp sẽ giảm xuống. Giả thuyết H1 được ủng hộ.³

Khi phân tách mẫu theo quy mô doanh nghiệp (dựa trên tổng tài sản lớn hơn hoặc nhỏ hơn mức trung vị), kết quả cho thấy tác động của IFRS khác biệt đáng kể giữa hai nhóm. Đối với các công ty quy mô lớn, hệ số của biến *Adopt* trong mô hình *Vol_ret* và *Vol_ROE* lần lượt là -3,405 và -1,004, có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, phản ánh sự suy giảm rõ rệt về biến động lợi tức cổ phiếu và ROE. Ngược lại, ở nhóm doanh nghiệp nhỏ, các hệ số này không mang ý nghĩa thống kê, cho thấy tác động của IFRS gần như không đáng kể. Kết quả này hàm ý rằng các công ty quy mô lớn trở nên thận trọng hơn trong việc chấp nhận rủi ro sau khi áp dụng IFRS, tương thích với lập luận của Alsheik & cộng sự (2021) về quy mô doanh nghiệp lớn khuếch đại mối quan hệ giữa IFRS và mức công bố rủi ro, buộc họ phải chịu sự giám sát kỹ lưỡng hơn và thận trọng hơn. Kết luận này ủng hộ Giả thuyết H2.

Bảng 3. Áp dụng IFRS tác động đến biến động lợi tức, ROE của các công ty lớn và nhỏ

<i>Biến phụ thuộc</i>	(1) <i>Vol_ret</i> công ty nhỏ	(2) <i>Vol_ret</i> công ty lớn	(3) <i>Vol_ROE</i> công ty nhỏ	(4) <i>Vol_ROE</i> công ty lớn
<i>L,Adopt</i>	-0,202 (1,518)	-2,357*** (0,862)	-1,136 (0,896)	-0,800*** (0,224)
<i>L,Size</i>	-1,293*** (0,402)	-0,681*** (0,241)	-0,150 (0,174)	-0,060 (0,096)
<i>L,Growth</i>	0,006* (0,003)	-0,004 (0,003)	0,002 (0,002)	0,001 (0,001)
<i>L,Leverage</i>	0,018 (0,013)	0,052*** (0,012)	0,029*** (0,007)	0,016*** (0,004)
<i>Constant</i>	47,071*** (10,569)	30,262*** (7,018)	5,601 (4,548)	3,195 (2,780)
Observations	747	776	953	957
R-squared	0,022	0,056	0,046	0,027
Cluster	YES	YES	YES	YES

Lưu ý: Cột (1), (2), (3) và (4) thể hiện kết quả hồi quy với các biến kiểm soát khi biến phụ thuộc lần lượt là biến động lợi tức cổ phiếu của các công ty lớn và nhỏ, và biến động ROE của các công ty lớn và nhỏ. Sai số chuẩn được báo cáo trong ngoặc đơn. ***, ** và * lần lượt thể hiện mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.
Nguồn: Tính toán của tác giả

Khi xem xét yếu tố tốc độ tăng trưởng doanh thu, sự khác biệt giữa hai nhóm doanh nghiệp thể hiện khá rõ. Các công ty có mức tăng trưởng cao ghi nhận hệ số *Adopt* đối với *Vol_ret* và *Vol_ROE* lần lượt là -2,288 và -0,735, đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5%, cho thấy IFRS góp phần giảm đáng kể biến động lợi tức cổ phiếu và ROE. Trái lại, ở nhóm tăng trưởng thấp, các hệ số này không hoặc chỉ đạt ý nghĩa ở mức 10%, cho thấy tác động yếu (Cột (1) và (3)). Như vậy, IFRS có xu hướng làm giảm chấp nhận rủi ro của các doanh nghiệp tăng trưởng nhanh, vốn chịu áp lực nhiều hơn các doanh nghiệp tăng trưởng chậm về vốn và kỳ vọng thị trường. Phát hiện này khớp với kết quả của Agarwal & Chakraverty (2023) về việc IFRS khiến các công ty tăng trưởng nhanh giảm chia cổ tức. Theo Lý thuyết Tín hiệu, IFRS chính là tín hiệu từ nhà quản lý (bên có nhiều thông tin) gửi đến nhà đầu tư (bên có ít thông tin), và điều này giúp giảm bớt sự lo ngại của nhà đầu tư về độ mạo hiểm và cho phép công ty giữ lại lợi tức. Kết quả này ủng hộ Giả thuyết H3.

Phân tích theo mức độ đòn bẩy tài chính cho thấy tác động của IFRS nổi bật hơn ở các doanh nghiệp có nợ cao. Ở nhóm này, hệ số *Adopt* đối với *Vol_ret* và *Vol_ROE* lần lượt là -2,883 và -0,866, đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5%, chứng tỏ IFRS giúp giảm đáng kể biến động lợi tức cổ phiếu và ROE. Trong khi đó, với nhóm đòn bẩy thấp, các hệ số này không đạt ý nghĩa thống kê (Cột (1) và (3)). Kết quả cho thấy các doanh

Bảng 4. Áp dụng IFRS tác động đến biến động lợi tức, ROE của các công ty tăng trưởng nhanh và chậm

<i>Biến phụ thuộc</i>	(1) <i>Vol_ret</i> công ty tăng trưởng thấp	(2) <i>Vol_ret</i> công ty tăng trưởng cao	(3) <i>Vol_ROE</i> công ty tăng trưởng thấp	(4) <i>Vol_ROE</i> công ty tăng trưởng cao
<i>L,Adopt</i>	-2,232 (1,381)	-2,288** (0,922)	-0,630* (0,323)	-0,735** (0,334)
<i>L,Size</i>	-0,332* (0,183)	-0,785*** (0,187)	-0,266*** (0,082)	-0,217*** (0,079)
<i>L,Growth</i>	0,004* (0,003)	-0,002 (0,004)	0,000 (0,001)	0,003 (0,002)
<i>L,Leverage</i>	0,023** (0,012)	0,047*** (0,012)	0,031*** (0,006)	0,013*** (0,005)
<i>Constant</i>	21,665*** (4,939)	33,038*** (5,114)	8,417*** (2,137)	8,003*** (2,127)
Observations	763	760	959	951
R-squared	0,014	0,047	0,054	0,030
Cluster	YES	YES	YES	YES

Lưu ý: Cột (1), (2), (3) và (4) thể hiện kết quả hồi quy với các biến kiểm soát khi biến phụ thuộc lần lượt là biến động lợi tức cổ phiếu của các công ty tăng trưởng nhanh và chậm, biến động ROE của các công ty tăng trưởng nhanh và chậm. Sai số chuẩn được báo cáo trong ngoặc đơn. ***, ** và * lần lượt thể hiện mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tính toán của tác giả

nghiệp sử dụng nhiều nợ có xu hướng giảm mức chấp nhận rủi ro sau khi áp dụng IFRS. Điều này thống nhất với Lý thuyết Tín hiệu và quan điểm của các nghiên cứu trước, rằng IFRS làm minh bạch hóa thông tin, từ đó tăng áp lực giám sát từ chủ nợ và thị trường vốn, đặc biệt đối các doanh nghiệp có đòn bẩy tài chính cao khi họ sở hữu hồ sơ rủi ro cao hơn và thường bị dự đoán điểm tín dụng kém hơn (Bertoni & cộng sự, 2024; Ghouma & cộng sự, 2023). Phát hiện này ủng hộ Giả thuyết H4.

Bảng 5. Áp dụng IFRS tác động đến biến động lợi tức, ROE của các công ty có đòn bẩy tài chính cao và thấp

<i>Biến phụ thuộc</i>	(1) <i>Vol_ret</i> công ty có đòn bẩy tài chính cao	(2) <i>Vol_ret</i> công ty có đòn bẩy tài chính thấp	(3) <i>Vol_ROE</i> công ty có đòn bẩy tài chính cao	(4) <i>Vol_ROE</i> công ty có đòn bẩy tài chính thấp
<i>L,Adopt</i>	-1,434 (1,213)	-2,883** (1,117)	-0,458 (0,305)	-0,866** (0,351)
<i>L,Size</i>	-0,704*** (0,210)	-0,465** (0,200)	-0,199*** (0,066)	-0,317*** (0,107)
<i>L,Growth</i>	0,005* (0,003)	-0,002 (0,003)	0,000 (0,001)	0,004* (0,002)
<i>L,Leverage</i>	0,028* (0,014)	0,031** (0,014)	0,021*** (0,006)	0,011* (0,006)
<i>Constant</i>	31,284*** (5,660)	25,224*** (5,647)	6,967*** (1,706)	11,168*** (2,980)
Observations	763	760	960	950
R-squared	0,027	0,022	0,037	0,030
Cluster	YES	YES	YES	YES

Lưu ý: Cột (1), (2), (3) và (4) thể hiện kết quả hồi quy với các biến kiểm soát khi biến phụ thuộc lần lượt là biến động lợi tức của các công ty có đòn bẩy tài chính cao và thấp, biến động ROE của các công ty có đòn bẩy tài chính cao và thấp. Sai số chuẩn được báo cáo trong ngoặc đơn. ***, ** và * lần lượt thể hiện mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Tính toán của tác giả

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này cung cấp cái nhìn sâu sắc về tác động của việc áp dụng Chuẩn mực Báo cáo Tài chính Quốc tế (IFRS) đối với hành vi chấp nhận rủi ro của các doanh nghiệp Việt Nam, góp phần làm sáng tỏ vai trò của IFRS trong bối cảnh thị trường mới nổi. Kết quả cho thấy việc áp dụng IFRS không chỉ nâng cao tính minh bạch và chất lượng báo cáo tài chính mà còn định hình lại chiến lược quản trị rủi ro, giảm mức độ chấp nhận rủi ro, đặc biệt ở các doanh nghiệp quy mô lớn, tăng trưởng nhanh và có đòn bẩy tài chính cao. Những phát hiện này nhấn mạnh tầm quan trọng của việc chuẩn hóa báo cáo tài chính trong việc thúc đẩy sự ổn định và bền vững của doanh nghiệp.

Về lý thuyết, nghiên cứu đóng góp một góc nhìn mới về cách IFRS điều chỉnh hành vi rủi ro tài chính, thông qua việc giảm bất cân xứng thông tin và tăng cường giám sát. Điều này củng cố vai trò của các lý thuyết Người đại diện và Tín hiệu trong việc giải thích mối quan hệ giữa chuẩn mực kế toán và quản trị rủi ro. Về thực tiễn, kết quả nghiên cứu khuyến khích các nhà quản lý doanh nghiệp tích cực đầu tư vào hệ thống báo cáo theo IFRS, không chỉ để đáp ứng yêu cầu pháp lý mà còn để nâng cao uy tín và khả năng cạnh tranh trên thị trường vốn quốc tế.

Từ kết quả này, có ba khuyến nghị chính. Thứ nhất, các doanh nghiệp cần xây dựng chiến lược chuyển đổi IFRS phù hợp với đặc thù quy mô, tốc độ tăng trưởng và cấu trúc tài chính của mình, đảm bảo cân bằng giữa kiểm soát rủi ro và tận dụng cơ hội đầu tư. Thứ hai, các nhà đầu tư nên xem xét việc áp dụng IFRS như một chỉ báo về mức độ minh bạch, độ tin cậy và mức độ mạo hiểm của doanh nghiệp khi đưa ra quyết định đầu tư. Thứ ba, các cơ quan quản lý, khi triển khai các chương trình đào tạo và hỗ trợ chuyên biệt, cần ưu tiên các doanh nghiệp nhỏ và có đòn bẩy thấp, để giảm thiểu rào cản trong quá trình chuyển đổi và đảm bảo sự công bằng trong việc tiếp cận lợi ích từ IFRS. Những việc làm này sẽ góp phần xây dựng một quá trình hội nhập tài chính toàn cầu thuận lợi hơn cho các doanh nghiệp Việt Nam và kiến tạo một thị trường kinh doanh minh bạch, bền vững.

Ghi chú:

1. Kết quả nghiên cứu không thay đổi khi thực hiện giới hạn các giá trị cực đoan ở phân vị cao hơn 2,5-97,5. Do đó, chúng tôi kết luận là vấn đề phân phối lệch hoặc tồn tại ngoại lai ít có khả năng ảnh hưởng tới kết quả nghiên cứu.

2. Giá trị R-squared trong các hồi quy khá thấp, điều này khá phổ biến với các mô hình áp dụng phương pháp Sai biệt kép (Difference-in-Differences - DID), một phần do giai đoạn nghiên cứu khá ngắn, chỉ quanh thời điểm các công ty áp dụng chuẩn mực IFRS tự nguyện. Bên cạnh đó, mục tiêu chính khi áp dụng mô hình DID là để kiểm định được sự ảnh hưởng có tính nhân-quả của biến *Adopt* lên các biến phụ thuộc, hơn là tối ưu hóa độ giải thích tổng thể. Do đó việc mô hình có R-squared thấp không quá ảnh hưởng tới kết luận về tác động giữa các biến.

3. Trong mẫu phân tích chỉ có khoảng 4.2% quan sát áp dụng IFRS (*Adopt* = 1), tương đương 171 quan sát. Nhóm nghiên cứu xử lý lo ngại về sự mất cân đối mẫu giữa nhóm thông qua việc sử dụng phương pháp ghép điểm xu hướng (propensity score matching) để ghép các quan sát có áp dụng IFRS và các quan sát không áp dụng IFRS. Sau đó chúng tôi ước lượng lại các hồi quy. Kết quả cho thấy, dù kích thích mẫu giảm mạnh xuống còn 83 quan sát do số lượng quan sát được ghép cặp không nhiều, tuy nhiên, kết luận của nghiên cứu không thay đổi.

Tài liệu tham khảo

- Agana, J. A., Zamore, S., & Domeher, D. (2023). IFRS adoption: A systematic review of the underlying theories. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 23(4), 1677-1707. <https://doi.org/10.1108/JFRA-08-2022-0317>
- Agarwal, N., & Chakraverty, A. (2023). Growth opportunities, information asymmetry, and dividend payout: Evidence from mandatory IFRS adoption. *European Accounting Review*, 32(1), 113-139. <https://doi.org/10.1080/09638180.2021.1938622>.
- Alharbi, S. S., Atawnah, N., Ali, M. J., & Eshraghi, A. (2023). Gambling culture and earnings management: A novel perspective. *International Review of Economics & Finance*, 86, 520-539. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.03.039>
- Allini, A., Maffei, M., Santonastaso, R., & Spagnuolo, F. (2024). Hedge accounting usage and capital investment: European evidence under IFRS requirements. *Journal of Management and Governance*, 29, 319-353. <https://doi.org/10.1007/s10997-024-09715-x>
- Alsheikh, A., Hassan, M. S., Mohd-Saleh, N., Abdullah, M., & Alsheikh, W. (2021). Firm's size, mandatory adoption of IFRS and corporate risk disclosure among listed non-financial firms in Saudi Arabia. *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 17(2), 1-28. <https://doi.org/10.21315/aamjaf2021.17.2.1>
- Awuye, I. S., & Taylor, D. (2024). Over half a decade into the adoption of IFRS 9: a systematic literature review. *Journal of Accounting Literature*, 47(4), 793-814. <https://doi.org/10.1108/JAL-11-2023-0204>
- Banerjee, S., Mitra, A., Shukla, R. N., & Dubey, R. K. (2024). Foreign Ownership and Corporate Risk Taking: Evidence from India. *Indian Journal of Finance*, 18(12), 24-37. <https://doi.org/10.17010/ijf/2024/v18i12/174666>
- Bertoni, M., Candio, P., & Pediroda, V. (2024). Moderating role of voluntary IFRS adoption on earnings management and credit score of private companies. *Finance Research Letters*, 70, 106369. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106369>
- Bộ Tài chính (2020). *Áp dụng lần đầu chuẩn mực báo cáo tài chính quốc tế (IFRS) và IFRS dành cho doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam*. <https://www.mof.gov.vn/tin-tuc-tai-chinh/tin-tuc-su-kien-8/mofucm182401>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39-67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Deef, A., & Radi, M. S. (2022). Adopting IFRS as a Moderating Variable on the Relationship Between Accounting Information and Market Responses: An Empirical Evidence from The Saudi Capital Market. *International Journal of Customer Relationship Marketing and Management*, 13(1), 1-15. <https://doi.org/10.4018/IJCRMM.308467>
- DeFond, M. L., Hung, M., Li, S., & Li, Y. (2014). Does mandatory IFRS adoption affect crash risk? *The Accounting Review*, 90(1), 265-299. <https://doi.org/10.2308/accr-50859>
- Ebach, E. M., Hertel, M., Lindermeir, A., & Tränkler, T. (2016). Toward an optimal hedging strategy considering earnings volatility through fair value accounted financial derivatives. *The Journal of Risk Finance*, 17(3), 310-327. <https://doi.org/10.1108/JRF-07-2015-0064>
- Fatouh, M., Giansante, S., & Ongena, S. (2024). Leverage ratio, risk-based capital requirements, and risk-taking in the United Kingdom. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 33(1), 31-60. <https://doi.org/10.1111/fmii.12185>
- Ghosh, P. K., Bairagi, R. K., & Mondal, A. (2020). Adoption of principle-based IFRS and intercompany comparability of operating performance. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(2), 341-352. <https://doi.org/10.1108/AJAR-03-2020-0015>
- Ghouma, G., Becha, H., Kalai, M., Helali, K., & Ertz, M. (2023). Do IFRS disclosure requirements reduce the cost of equity capital? Evidence from European firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(8), 374. <https://doi.org/10.3390/jrfm16080374>
- Giner, B., & Mora, A. (2021). Bank loan loss accounting and its contracting effects: the new expected loss models. In *Accounting and Debt Markets*, 111-137. Routledge.
- Hock Ng, T., Lee Chong, L., & Ismail, H. (2013). Firm size and risk-taking in Malaysia's insurance industry. *The*

- Huyen, B. T., Hang, N. T., & Hang, N. T. M. (2025). Roadmap for the transition from VAS to IFRS: Challenges and opportunities for Vietnamese enterprises. *International Journal Of All Research Writings*, 6(11), 188-193.
- International Accounting Standards Board (IASB). (2024). *IFRS 7: Financial Instruments: Disclosures*. IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2024/issued/part-a/ifrs-7-financial-instruments-disclosures.pdf?bypass=on>
- John, K., Litov, L., & Yeung, B. (2008). Corporate governance and risk-taking. *The Journal of Finance*, 63(4), 1679-1728. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2008.01372.x>
- Kyiu, A. & Tawiah, V. (2025). IFRS 9 implementation and bank risk. *Accounting Forum*, 49(1), 234-258. <https://doi.org/10.1080/01559982.2023.2233861>
- Morshed, A. (2024). Evaluating the effects of IFRS 9 on Jordanian banks' credit and financial metrics. *Banks and Bank Systems*, 19(4), 70-83. [http://dx.doi.org/10.21511/bbs.19\(4\).2024.06](http://dx.doi.org/10.21511/bbs.19(4).2024.06)
- Nalukenge, I., Nkundabanyanga, S. K., & Ntayi, J. M. (2018). Corporate governance, ethics, internal controls and compliance with IFRS. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 16(4), 764-786. <https://doi.org/10.1108/JFRA-08-2017-0064>
- Nguyen, H. T. T., Nguyen, H. T. T., & Van Nguyen, C. (2023). Analysis of factors affecting the adoption of IFRS in an emerging economy. *Heliyon*, 9(6), e17331. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e17331>
- Nguyen, T. T. H., Moslehpour, M., Vo, T. T. V., & Wong, W. K. (2020). State ownership and risk-taking behavior: An empirical approach to get better profitability, investment, and trading strategies for listed corporates in Vietnam. *Economies*, 8(2), 46. <https://doi.org/10.3390/economies8020046>
- Pastiranová, O., & Witzany, J. (2022). IFRS 9 and its behavior in the cycle: The evidence on EU countries. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 33(1), 5-17. <https://doi.org/10.1111/jifm.12140>
- Phạm Thị Hoàng Anh & Nguyễn Thị Lý (2022). Tác động của việc tuân thủ chuẩn mực Báo cáo tài chính quốc tế (IFRS) đến rủi ro của các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 305, 72-80. <https://doi.org/10.33301/JED.VI.899>
- Sheikh, S. (2019). CEO power and corporate risk: The impact of market competition and corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 27(5), 358-377. <https://doi.org/10.1111/corg.12285>
- Thien, T. H., & Nguyen, X. H. (2021). Institutional pressures, legitimacy, risks, uncertainty and voluntary adoption of IFRS for SMEs in Vietnam. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 8(4), 495. <https://doi.org/10.15549/jeeecar.v8i4.744>
- Wei, L., Wei, M., Jing, H., & Jing, Z. (2025). Annual report tone and bank risk-taking behavior: Evidence from China. *Research in International Business and Finance*, 77, 102881. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2025.102881>
- Yoo, J., & Kim, S. (2024). Impact of IFRS adoption on the disclosure of management forecasts by industry concentration. *Applied Economics*, 56(6), 674-691. <https://doi.org/10.1080/00036846.2023.2170967>
- Zinn, J. O. (2019). The meaning of risk-taking – key concepts and dimensions. *Journal of Risk Research*, 22(1), 1-15. <https://doi.org/10.1080/13669877.2017.1351465>

***Tác giả liên hệ: Hồ Ngọc Sơn - Email: sonhn@hanu.edu.vn**