



ECONOMIC POLICY UNCERTAINTY AND THE FINANCIAL REPORTING QUALITY OF BANKS

Nguyen Hoang Dieu Hien^{1*}

¹University of Economics and Law, Vietnam National University, Vietnam

ARTICLE INFO	ABSTRACT
DOI: 10.52932/jfmr.v17i4.1110 <i>Received:</i> September 24, 2025 <i>Accepted:</i> November 21, 2025 <i>Published:</i> August 25, 2026 Keywords: Commercial banks, Economic policy uncertainty, Financial reporting quality, Financial transparency, Vietnam Article type: Research paper JEL codes: G21, M41, E44	Purpose – This study investigates the impact of Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) on the financial reporting quality of Vietnamese commercial banks over the period 2008-2024, thereby examining how banks adjust financial transparency when policy uncertainty increases. Study design/methodology/approach – The study uses an unbalanced panel of 36 commercial banks, with financial data obtained from FiinPro and the GEPU index developed by Baker et al. (2016). A dynamic panel model is estimated using system GMM, while financial opacity is measured using the residual from a loan-loss provisioning model. Findings – GEPU is negatively and significantly associated with financial opacity. When policy uncertainty increases, banks tend to enhance financial reporting transparency to maintain market confidence and a sound operational image. Research limitations/implications – The findings support stronger supervision of financial transparency during periods of heightened uncertainty. The study is limited by its sample of 36 banks, its primary reliance on financial opacity as a proxy for reporting quality, and the use of global rather than domestic policy uncertainty; future studies may broaden the sample and employ alternative measures. Originality/contribution – The study adds quantitative evidence on the relationship between GEPU and bank financial reporting transparency in the institutional setting of Vietnam, an emerging economy with an underdeveloped financial market. Practical implications – The findings suggest that regulators should strengthen oversight of financial disclosure quality and that banks should regard transparency enhancement as a risk-management strategy when uncertainty rises. Social implications – Greater financial reporting transparency can help strengthen investor confidence and support financial-system stability.

*Corresponding author: Email: hiennhd@uel.edu.vn



BẤT ĐỊNH CHÍNH SÁCH KINH TẾ VÀ CHẤT LƯỢNG BÁO CÁO TÀI CHÍNH CỦA CÁC NGÂN HÀNG

Nguyễn Hoàng Diệu Hiền^{1*}

¹Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia Thành phố Hồ Chí Minh

THÔNG TIN	TÓM TẮT
DOI: 10.52932/jfmr.v17i4.1110 Ngày nhận bài: 24/09/2025 Ngày chấp nhận: 21/11/2025 Ngày đăng: 25/08/2026	Mục đích bài viết – Nghiên cứu này đánh giá tác động của bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) đến chất lượng báo cáo tài chính của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong giai đoạn 2008-2024, qua đó làm rõ phản ứng về minh bạch tài chính của ngân hàng khi bất định chính sách gia tăng. Thiết kế/phương pháp luận/cách tiếp – Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng không cân bằng của 36 ngân hàng thương mại, dữ liệu tài chính từ FiinPro và chỉ số GEPU do Baker và cộng sự (2016) công bố. Mô hình dữ liệu bảng động được ước lượng bằng phương pháp GMM hệ thống; mức độ kém minh bạch được đo lường thông qua phần dư từ mô hình dự phòng rủi ro tín dụng. Kết quả nghiên – Kết quả cho thấy, GEPU có mối quan hệ ngược chiều và có ý nghĩa thống kê với mức độ kém minh bạch trong báo cáo tài chính. Khi bất định chính sách gia tăng, các ngân hàng có xu hướng cải thiện minh bạch tài chính nhằm duy trì niềm tin thị trường và hình ảnh hoạt động lành mạnh. Hàm ý/hạn chế của nghiên cứu – Kết quả hỗ trợ việc tăng cường giám sát minh bạch tài chính trong bối cảnh bất định gia tăng. Nghiên cứu còn hạn chế về phạm vi 36 ngân hàng, cách đo lường chất lượng báo cáo tài chính chủ yếu qua mức độ kém minh bạch và việc sử dụng GEPU toàn cầu thay vì bất định chính sách trong nước; các nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng mẫu và bổ sung các thước đo thay thế. Điểm độc đáo/đóng góp của bài viết – Nghiên cứu bổ sung bằng chứng định lượng về mối quan hệ giữa GEPU và minh bạch báo cáo tài chính ngân hàng trong bối cảnh thể chế đặc thù của Việt Nam, một nền kinh tế mới nổi có thị trường tài chính chưa phát triển toàn diện. Ý nghĩa thực tiễn – Kết quả gợi ý các cơ quan quản lý tăng cường giám sát chất lượng công bố thông tin, đồng thời các ngân hàng nên xem minh bạch tài chính là một chiến lược quản trị rủi ro trong điều kiện bất định gia tăng. Ý nghĩa về khía cạnh xã hội – Việc nâng cao tính minh bạch của báo cáo tài chính góp phần củng cố niềm tin của nhà đầu tư và hỗ trợ ổn định hệ thống tài chính.
Từ khóa: Bất định chính sách kinh tế, Chất lượng báo cáo tài chính, Minh bạch tài chính, Ngân hàng thương mại, Việt Nam Thể loại bài viết: Bài nghiên cứu Mã JEL: G21, M41, E44	

*Tác giả liên hệ: Email: hiennhd@uel.edu.vn

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu liên tục biến động bởi các cú sốc chính sách, xung đột địa chính trị và các cuộc khủng hoảng mang tính hệ thống như đại dịch COVID-19, bất định chính sách kinh tế (economic policy uncertainty – EPU) ngày càng trở thành một yếu tố vĩ mô then chốt ảnh hưởng sâu sắc đến hành vi và chiến lược của các chủ thể kinh tế, đặc biệt là khu vực tài chính ngân hàng. Từ sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008, hàng loạt bất định vĩ mô phát sinh liên quan đến thay đổi chính sách tiền tệ tại Mỹ và châu Âu, chiến tranh thương mại Mỹ-Trung, Brexit, căng thẳng Nga-Ukraine và bất ổn chuỗi cung ứng đã làm gia tăng đáng kể chi phí vốn, rủi ro hệ thống và áp lực công bố thông tin tại các nền kinh tế mới nổi. Nghiên cứu đã chỉ ra rằng, sự gia tăng của bất định chính sách kinh tế làm trầm trọng thêm tình trạng bất đối xứng thông tin, khuyến khích hành vi quản trị lợi nhuận và làm suy giảm chất lượng công bố thông tin tài chính (Jin và cộng sự, 2019). Trong lĩnh vực ngân hàng, vốn đặc biệt nhạy cảm với các cú sốc vĩ mô và ràng buộc pháp lý, sự mơ hồ về chính sách có thể được các nhà quản lý tận dụng để trì hoãn hoặc làm lu mờ các thông tin bất lợi, từ đó làm gia tăng mức độ kém minh bạch trong báo cáo tài chính – một vấn đề đặt ra rủi ro đáng kể cho nhà đầu tư, cơ quan giám sát và toàn bộ hệ thống tài chính.

Tuy nhiên, thực tế cũng cho thấy, phản ứng của các ngân hàng trước bất định chính sách kinh tế không đồng nhất, phản ánh sự đa dạng trong chiến lược điều chỉnh thông tin của các tổ chức tài chính dưới áp lực vĩ mô (Desalegn & Zhu, 2021). Trong một số trường hợp, đặc biệt ở các thị trường đang phát triển có hệ thống kiểm soát ngày càng chặt chẽ và sự tham gia ngày càng lớn của nhà đầu tư nước ngoài, bất định chính sách kinh tế có thể thúc đẩy các ngân hàng chủ động minh bạch hơn nhằm củng cố niềm tin thị trường và thể hiện năng lực quản trị rủi ro. Ngoài ra, việc minh bạch tài chính còn trở thành một cơ chế tín hiệu quan trọng giúp ngân hàng giảm chi phí tín dụng và nâng

cao khả năng tiếp cận thị trường vốn trong bối cảnh dòng vốn toàn cầu ngày càng nhạy cảm với rủi ro vĩ mô. Do đó, mối quan hệ giữa bất định chính sách và hành vi công bố thông tin không chỉ mang tính lý thuyết mà còn có giá trị thực tiễn đáng kể trong điều hành chính sách ổn định tài chính. Chính vì tính chất hai chiều và phụ thuộc vào bối cảnh của mối quan hệ này, việc nghiên cứu bất định chính sách kinh tế trong từng nền kinh tế cụ thể là cần thiết để phân ánh đúng bản chất và cơ chế tác động.

Tại Việt Nam, hệ thống ngân hàng đóng vai trò trung tâm trong phân bổ nguồn vốn và điều tiết tăng trưởng kinh tế. Trong giai đoạn 2008–2024, nền kinh tế Việt Nam chịu ảnh hưởng đồng thời của các yếu tố nội tại (tái cơ cấu ngân hàng và cải cách luật pháp tài chính) và các yếu tố toàn cầu như khủng hoảng tài chính, căng thẳng thương mại, và đại dịch. Quá trình hội nhập sâu rộng thông qua các hiệp định thương mại và mở cửa thị trường tài chính đã khiến dòng vốn nước ngoài trở nên nhạy cảm hơn trước các cú sốc quốc tế, làm tăng áp lực lên hệ thống ngân hàng về công bố minh bạch và quản trị rủi ro. Song song đó, các yêu cầu tuân thủ các chuẩn mực Basel và việc nâng cao chuẩn mực giám sát từ Ngân hàng Nhà nước cũng thúc đẩy nhu cầu cải thiện chất lượng báo cáo tài chính trong hệ thống ngân hàng nội địa. Trong bối cảnh đó, yêu cầu về minh bạch hóa thông tin tài chính trở nên ngày càng bức thiết, không chỉ nhằm đáp ứng kỳ vọng thị trường mà còn phục vụ mục tiêu tăng cường năng lực giám sát và ổn định tài chính quốc gia. Tuy nhiên, hiện vẫn thiếu các nghiên cứu định lượng làm rõ ảnh hưởng của bất định chính sách toàn cầu – cụ thể là chỉ số GEPU (global economic policy uncertainty) – đến hành vi công bố thông tin của các ngân hàng Việt Nam. Các tài liệu hiện có chủ yếu dừng lại ở việc phân tích tác động của bất định chính sách kinh tế đến tăng trưởng, đầu tư, hay nguồn vốn (Nguyễn Thị Ngọc Phượng & Nguyễn Xuân Thắng, 2025; Lam và cộng sự, 2024; Huong và cộng sự, 2024), mà chưa giải quyết câu hỏi cốt lõi về mối liên hệ giữa bất định chính sách kinh tế và chất lượng báo cáo tài chính ngân hàng.

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm lấp đầy khoảng trống đó bằng cách phân tích tác động của bất định chính sách toàn cầu đến chất lượng báo cáo tài chính của 36 ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2008-2024. Phương pháp được lựa chọn là mô hình dữ liệu bảng động với ước lượng moment tổng quát (generalized method of moments – GMM) dạng hệ thống, cho phép kiểm soát hiệu ứng nội sinh và độ trễ trong hành vi công bố thông tin. Biến phụ thuộc được xây dựng thông qua phần dư từ mô hình dự phòng rủi ro, phản ánh mức độ kém minh bạch trong báo cáo tài chính. Các yếu tố kiểm soát bao gồm quy mô, hiệu quả hoạt động, thanh khoản, niêm yết, mức độ cạnh tranh và ảnh hưởng của các cú sốc vĩ mô như khủng hoảng 2008 và COVID-19.

Về mặt ý nghĩa, nghiên cứu không chỉ đóng góp vào tài liệu học thuật còn hạn chế về mối quan hệ giữa bất định chính sách kinh tế và minh bạch tài chính trong lĩnh vực ngân hàng tại các nền kinh tế đang phát triển, mà còn mang lại hàm ý thực tiễn sâu sắc cho Việt Nam. Cụ thể, kết quả nghiên cứu có thể hỗ trợ cơ quan quản lý trong việc xây dựng các khung chính sách ứng phó với bất định vĩ mô, nâng cao hiệu quả giám sát và thúc đẩy môi trường công bố thông tin tài chính lành mạnh. Đồng thời, nghiên cứu cũng góp phần nâng cao năng lực ra quyết định cho nhà đầu tư, kiểm toán viên và các tổ chức trung gian tài chính trong việc đánh giá mức độ tin cậy của báo cáo tài chính ngân hàng trong bối cảnh đầy biến động. Từ đó, nghiên cứu không chỉ có giá trị học thuật mà còn mang tính cấp thiết cao trong chiến lược ổn định và phát triển thị trường tài chính Việt Nam theo hướng minh bạch và bền vững. Phần tiếp theo của bài viết sẽ trình bày cơ sở lý thuyết và phát triển giả thuyết nghiên cứu, tiếp đó mô tả dữ liệu và phương pháp thực nghiệm. Các phần sau tập trung phân tích kết quả, thảo luận và cuối cùng là kết luận cùng những hàm ý chính sách quan trọng.

2. Cơ sở lý thuyết và phát triển giả thuyết

Bất định chính sách kinh tế đề cập đến trạng thái mà trong đó các doanh nghiệp, nhà đầu tư và tổ chức tài chính gặp khó khăn trong việc dự đoán chính xác thời điểm, phạm vi và tác động của các chính sách kinh tế lớn như chính sách tài khóa, tiền tệ, thuế và quy định hành chính. Tình trạng này làm gia tăng rủi ro trong hoạch định chiến lược, đầu tư và ra quyết định tài chính. Chỉ số bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) do Baker và cộng sự (2016) phát triển là một công cụ định lượng quan trọng, được xây dựng dựa trên tần suất xuất hiện của các cụm từ liên quan đến “bất định”, “chính sách” và “kinh tế” trong các tờ báo lớn của các nền kinh tế hàng đầu. Chỉ số GEPU đã được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu nhằm đánh giá ảnh hưởng của rủi ro chính sách vĩ mô đến hành vi tài chính ở cấp độ quốc gia, doanh nghiệp và tổ chức tài chính (Baker và cộng sự, 2016; Al-Thaqeb & Algharabali, 2019).

Theo đó, bất định chính sách kinh tế ngày càng được công nhận là một trong những yếu tố vĩ mô có ảnh hưởng sâu rộng đến các quyết định tài chính như đầu tư (Gulen & Ion, 2016), tài trợ vốn (Schwarz & Dalmácio, 2021), và định giá tài sản (Borghesi & Chang, 2020). Đối với lĩnh vực ngân hàng, vốn gắn liền với yêu cầu công bố thông tin minh bạch và mức độ giám sát cao, bất định chính sách không chỉ làm tăng chi phí dự đoán mà còn mở ra cơ chế điều chỉnh hành vi công bố thông tin. Một mặt, môi trường chính sách bất ổn có thể làm gia tăng sự biến động lợi nhuận và thúc đẩy hành vi quản trị lợi nhuận nhằm làm trơn báo cáo tài chính; mặt khác, sự mơ hồ về triển vọng thị trường tạo điều kiện để các nhà quản lý sử dụng các ước tính kế toán như dự phòng nợ xấu để che giấu rủi ro thực tế.

Một hướng lý thuyết phổ biến cho rằng, khi bất định chính sách kinh tế gia tăng, mức độ minh bạch tài chính có thể suy giảm. Trong điều kiện thiếu ổn định vĩ mô, các nhà quản lý ngân hàng có nhiều động cơ và không gian để thực hiện các hành vi che giấu thông tin bất lợi

nhằm làm dịu phản ứng tiêu cực từ thị trường và duy trì hình ảnh hoạt động ổn định. Đồng thời, sự biến động thu nhập cũng làm gia tăng động cơ sử dụng các công cụ kế toán như khoản dồn tích hoặc dự phòng tín dụng để làm trơn lợi nhuận và ổn định kết quả tài chính. Nghiên cứu của Jin và cộng sự (2019) trên dữ liệu từ hệ thống ngân hàng Mỹ xác nhận rằng, bất định chính sách kinh tế có tương quan dương với mức độ điều chỉnh chủ quan các khoản dự phòng rủi ro tín dụng, phản ánh hành vi quản trị lợi nhuận gia tăng dưới áp lực bất định.

Tuy nhiên, theo lý thuyết tín hiệu (Grossman & Hart, 1980), trong bối cảnh thông tin bất cân xứng, các tổ chức tài chính cũng có thể lựa chọn chiến lược minh bạch hóa để phân biệt mình với các tổ chức yếu kém, nhằm thu hút vốn đầu tư và củng cố niềm tin thị trường. Điều này đặc biệt đúng trong môi trường tài chính toàn cầu hóa, nơi các dòng vốn quốc tế phản ứng nhạy cảm với các tín hiệu rủi ro và sẽ rút lui nhanh chóng nếu nghi ngờ về chất lượng báo cáo tài chính. Trong bối cảnh đó, hành vi tăng cường minh bạch có thể được coi là một chiến lược phòng vệ nhằm giảm chi phí vốn và duy trì khả năng tiếp cận nguồn tài trợ, đặc biệt tại các nền kinh tế đang phát triển với kỳ vọng cao hơn về quản trị và công khai thông tin (Viana và cộng sự, 2023).

Trái ngược với phát hiện của Jin và cộng sự (2019), nghiên cứu của Desalegn và Zhu (2021) sử dụng dữ liệu từ các ngân hàng thương mại Trung Quốc lại cho thấy, tác động ngược chiều. Cụ thể, trong điều kiện bất định chính sách kinh tế gia tăng, các ngân hàng Trung Quốc có xu hướng giảm hành vi che giấu thông tin và nâng cao chất lượng công bố báo cáo tài chính, nhằm trấn an nhà đầu tư và giảm thiểu chi phí vốn. Kết quả này phản ánh một chiến lược minh bạch hóa có chủ đích trong môi trường mà kỳ vọng từ thị trường và cơ quan giám sát về thông tin đáng tin cậy ngày càng gia tăng, đặc biệt tại các nền kinh tế mới nổi có mức độ hội nhập tài chính quốc tế cao. Sự khác biệt giữa hai nghiên cứu nêu trên cho thấy rằng, tác động của

bất định chính sách kinh tế đến minh bạch tài chính là không đồng nhất, và có thể phụ thuộc vào đặc điểm thể chế, cơ chế giám sát, cấu trúc sở hữu và chiến lược ứng xử của từng hệ thống ngân hàng.

Chính trong bối cảnh này, nghiên cứu tại Việt Nam – một nền kinh tế mở, đang phát triển và đang tích cực cải cách hệ thống tài chính – là cần thiết cả về mặt lý luận và thực tiễn. Việt Nam có mức độ phụ thuộc cao vào các điều kiện kinh tế quốc tế, trong khi hệ thống ngân hàng giữ vai trò trung tâm trong điều tiết vĩ mô và phân bổ vốn. Do đó, hiểu rõ cơ chế tác động của bất định chính sách toàn cầu đến chất lượng báo cáo tài chính ngân hàng sẽ giúp cải thiện năng lực ứng phó chính sách, nâng cao minh bạch tài chính và bảo vệ ổn định hệ thống trong dài hạn.

Trên cơ sở cơ sở lý thuyết và lược khảo nghiên cứu, mô hình phân tích được đề xuất như sau: bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) là biến độc lập chính, chất lượng báo cáo tài chính ngân hàng là biến phụ thuộc, cùng với các biến kiểm soát về đặc điểm ngân hàng (quy mô, vốn tự có, thanh khoản, khả năng sinh lời, niêm yết, mức độ cạnh tranh) và các cú sốc vĩ mô (khủng hoảng 2008, COVID-19).

Từ hai hướng lý thuyết và thực nghiệm đối lập như đã phân tích ở trên, nghiên cứu đề xuất hai giả thuyết để kiểm định:

Giả thuyết H1: Bất định chính sách kinh tế toàn cầu có mối quan hệ cùng chiều với mức độ kém minh bạch báo cáo tài chính ngân hàng (tức là khi bất định tăng, minh bạch tài chính giảm).

Giả thuyết H2: Bất định chính sách kinh tế toàn cầu có mối quan hệ ngược chiều với mức độ kém minh bạch báo cáo tài chính ngân hàng (tức là khi bất định tăng, minh bạch tài chính tăng). Nội dung này trình bày các lý thuyết mang tính nền tảng mà nghiên cứu dựa vào đó, đặc biệt là làm rõ các nội dung luận điểm của lý thuyết có liên quan đến nghiên cứu.

3. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng bộ dữ liệu bảng không cân bằng gồm 36 ngân hàng thương mại tại Việt Nam (xem Phụ lục 3 online) trong giai đoạn từ năm 2008 đến 2024. Dữ liệu được thu thập từ các báo cáo tài chính hàng năm đã kiểm toán, thông qua cơ sở dữ liệu FiinPro. Ngoài ra, dữ liệu về chỉ số bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) được lấy từ cơ sở dữ liệu do Baker và cộng sự (2016) công bố – nguồn dữ liệu này được cập nhật liên tục. Việc lựa chọn giai đoạn nghiên cứu từ 2008 đến 2024 nhằm bao quát các biến động lớn như khủng hoảng tài chính toàn cầu, quá trình tái cơ cấu ngành ngân hàng Việt Nam, và tác động của đại dịch COVID-19, qua đó phản ánh sự thay đổi trong hành vi công bố thông tin tài chính của các ngân hàng dưới áp lực bất định vĩ mô.

3.2. Biến nghiên cứu

Biến phụ thuộc của nghiên cứu là “kém minh bạch báo cáo tài chính” của ngân hàng (Kemminhbach), được đo lường thông qua phần dư của mô hình dự báo các khoản dồn tích (accruals), cụ thể dưới dạng các khoản trích lập dự phòng tín dụng – vốn phản ánh mức độ sử dụng ước tính chủ quan của nhà quản lý trong báo cáo tài chính. Cụ thể, nghiên cứu kế thừa cách tiếp cận của Beatty và Liao (2014), trong đó các khoản dồn tích được tách thành phần dự đoán được và phần không giải thích được bởi các yếu tố hoạt động cơ bản của ngân hàng. Phần dư này đại diện cho mức độ điều chỉnh chủ quan, và do đó được xem là chỉ báo cho tính kém minh bạch trong công bố tài chính.

Cụ thể, mô hình hồi quy có dạng sau:

$$LLP_{it} = \alpha + \beta_1 \Delta NPL_{it} + \beta_2 \Delta LOAN_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 \Delta GDP_t + \beta_5 \Delta UEM_t + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó,

LLP là tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng của ngân hàng i tại thời điểm t .

ΔNPL là thay đổi trong tỷ lệ nợ xấu, tính trên dư nợ đầu kỳ.

$\Delta LOAN$ là thay đổi trong dư nợ cho vay trên tổng tài sản của năm trước.

SIZE là logarit tự nhiên của tổng tài sản, đại diện cho quy mô ngân hàng.

ΔGDP và ΔUEM lần lượt là thay đổi tăng trưởng GDP và thay đổi tỷ lệ thất nghiệp theo năm, phản ánh điều kiện vĩ mô.

Phần dư ε_{it} được trích xuất từ mô hình trên chính là biến đại diện cho hành vi điều chỉnh mang tính chủ quan, vượt quá mức dự kiến theo các yếu tố kinh tế cơ bản. Đây là một trong những công cụ phổ biến được các ngân hàng sử dụng nhằm điều chỉnh lợi nhuận kế toán, phục vụ các mục tiêu quản trị như làm mượt lợi nhuận, điều tiết thông tin ra thị trường hoặc né tránh giám sát. Do đó, phần dư này được sử dụng như biến đo lường mức độ kém minh bạch trong công bố báo cáo tài chính ngân hàng.

Biến độc lập chính là bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU), được tính theo logarithm của chỉ số GEPU để phản ánh sự thay đổi tương đối trong mức độ bất định. Chỉ số này do Baker và cộng sự (2016) công bố, cụ thể tại https://www.policyuncertainty.com/global_monthly.html. Các biến kiểm soát bao gồm: tỷ lệ nợ xấu, quy mô ngân hàng, tỷ lệ vốn tự có trên tổng tài sản, khả năng sinh lời (ROA), thanh khoản, mức độ cạnh tranh ngành (thị phần của năm ngân hàng lớn nhất), và trạng thái niêm yết.

Để kiểm soát ảnh hưởng của môi trường vĩ mô đến hành vi công bố thông tin, nghiên cứu tiếp tục đưa thêm hai biến giả: (i) biến giả cho khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008–2009 (Khunghoang2008) và (ii) biến giả cho đại dịch COVID-19 (Covid19). Việc đưa hai biến này vào mô hình nhằm đảm bảo rằng, tác động của bất định chính sách toàn cầu được tách biệt khỏi các cú sốc vĩ mô lớn có thể ảnh hưởng đến hành vi minh bạch tài chính của ngân hàng trong giai đoạn nghiên cứu. Việc sử dụng các biến kiểm soát của mô hình là hoàn toàn phù hợp với các nghiên cứu thực nghiệm hiện có về

hành vi thao túng báo cáo tài chính ngân hàng (Kanagaretnam và cộng sự, 2010; Cheng và cộng sự, 2011; Mangala & Singla, 2023). Định nghĩa và mô tả thống kê tất cả biến sử dụng trong nghiên cứu, xem chi tiết tại Phụ lục 1 (xem *Phụ lục 1 online*).

3.3. Mô hình thực nghiệm

Để phân tích tác động của bất định chính sách kinh tế đến chất lượng báo cáo tài chính ngân hàng, nghiên cứu xây dựng mô hình dữ liệu bảng động, có dạng tổng quát như sau:

$$\text{Kemminhbach}_{it} = \alpha * \text{Kemminhbach}_{it-1} + \beta * \text{GEPU}_t + \gamma * X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Trong đó, Kemminhbach_{it} là biến đo lường mức độ kém minh bạch báo cáo tài chính của ngân hàng i tại thời điểm t , $\text{Kemminhbach}_{it-1}$ là biến trễ để phản ánh đặc tính động của hành vi công bố thông tin, GEPU_t là mức độ bất định chính sách toàn cầu tại thời điểm t , và X_{it} là tập hợp các biến kiểm soát.

Do mô hình bao gồm biến phụ thuộc trễ và có khả năng xảy ra vấn đề nội sinh, nghiên cứu sử dụng phương pháp ước lượng GMM hệ thống, như được đề xuất bởi Arellano và Bover (1995) và Blundell và Bond (1998). GMM hệ thống được lựa chọn vì nó giải quyết đồng thời hai vấn đề: hiện tượng nội sinh của các biến giải thích và sai số chuẩn bị phương sai thay đổi hoặc tương quan chuỗi. Một lợi điểm của GMM là khả năng tận dụng thông tin động từ dữ liệu bảng, đồng thời kiểm soát các đặc trưng riêng của từng ngân hàng không quan sát được nhưng cố định theo thời gian. Trong quá trình ước lượng, các biến công cụ được xây dựng từ các độ trễ của biến phụ thuộc và biến giải thích, giúp xử lý hiệu quả hiện tượng nội sinh tiềm ẩn. Để đánh giá tính phù hợp của mô hình, nghiên

cứu thực hiện hai kiểm định: (i) kiểm định Hansen về tính hợp lệ của các công cụ được sử dụng, và (ii) kiểm định Arellano-Bond về tự tương quan bậc hai trong sai số (AR(2)). Kết quả của hai kiểm định này kỳ vọng cho thấy, không có dấu hiệu vi phạm giả định mô hình, qua đó củng cố tính hợp lệ của các công cụ và khẳng định rằng, mô hình GMM được sử dụng là hiệu quả và đáng tin cậy trong việc phân tích mối quan hệ giữa bất định chính sách kinh tế toàn cầu và chất lượng báo cáo tài chính ngân hàng tại Việt Nam.

4. Kết quả và đánh giá

4.1. Kết quả nghiên cứu

Kết quả ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu (xem *Phụ lục 2 online*) cho thấy, các hệ số tương quan đều có giá trị tuyệt đối nhỏ hơn 0,8, phản ánh mối liên hệ giữa các biến độc lập chỉ ở mức thấp đến trung bình và không vượt ngưỡng cảnh báo đa cộng tuyến. Do đó, có thể khẳng định không tồn tại hiện tượng đa cộng tuyến nghiêm trọng, và các ước lượng trong bước phân tích hồi quy được xem là ổn định và đáng tin cậy.

Tiếp theo, kết quả thực nghiệm được trình bày tại Bảng 1 cho thấy, mối quan hệ ngược chiều có ý nghĩa thống kê giữa bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) và mức độ kém minh bạch trong báo cáo tài chính của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam. Hệ số ước lượng của biến GEPU trong cả hai mô hình đều mang dấu âm và đạt mức ý nghĩa thống kê cao (1%), cho thấy rằng, khi mức độ bất định chính sách toàn cầu tăng lên, các ngân hàng có xu hướng giảm mức độ điều chỉnh chủ quan trong báo cáo tài chính, hay nói cách khác, nâng cao mức độ minh bạch thông tin tài chính.

Bảng 1. Kết quả ước lượng

	(1) Kemminhbach	(2) Kemminhbach
GEPU	-0.723*** (0.096)	-0.626*** (0.119)
Noxau	14.337 (8.762)	5.602 (8.991)

	(1) Kemminhbach	(2) Kemminhbach
Quymo	0.246*** (0.070)	0.196* (0.110)
Von	3.505** (1.405)	1.479 (1.468)
Thanhkhoan	-1.670*** (0.526)	-2.012*** (0.550)
Loinhuan	-7.732 (7.750)	-11.591 (8.260)
Canhtranh	-0.716** (0.315)	-0.565* (0.329)
Niemyet	-0.016 (0.115)	0.078 (0.134)
Khunghoang2008		-0.017*** (0.000)
Covid19		-0.054*** (0.000)
Biến trễ Kemminhbach	-0.152*** (0.000)	-0.106*** (0.000)
Quan sát ước lượng	498	498
Kiểm định AR(2)	0.219	0.279
Kiểm định Hansen	0.246	0.279

Ghi chú: Bảng trên trình bày kết quả ước lượng từ hai mô hình hồi quy với biến phụ thuộc là mức độ kém minh bạch trong báo cáo tài chính ngân hàng (*Kemminhbach*), sử dụng phương pháp GMM hệ thống nhằm xử lý vấn đề nội sinh và đặc trưng động của dữ liệu bảng. Các hệ số ước lượng đi kèm với sai số chuẩn mạnh trong ngoặc đơn. Các ký hiệu ***, ** và * lần lượt cho biết mức ý nghĩa thống kê 1%, 5% và 10%. Biến trễ của *Kemminhbach* được đưa vào mô hình để phản ánh tính động học của hành vi minh bạch tài chính. Mô hình (2) bổ sung các biến giả cho khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008-2009 và đại dịch COVID-19 nhằm kiểm soát ảnh hưởng của các cú sốc vĩ mô. Kiểm định AR(2) và Hansen được sử dụng để đánh giá độ phù hợp của mô hình; các giá trị p tương ứng cho thấy, không tồn tại tự tương quan bậc hai và các biến công cụ là hợp lệ.

Cụ thể hơn, cột (1) của bảng thể hiện kết quả khi mô hình chỉ kiểm soát các biến đặc điểm nội tại của ngân hàng như tỷ lệ nợ xấu, quy mô, vốn tự có, khả năng sinh lời, thanh khoản, mức độ cạnh tranh ngành và tính chất niêm yết. Ngay cả khi chỉ xét đến những yếu tố này, GEPU vẫn cho thấy, tác động ngược chiều có ý nghĩa với mức độ kém minh bạch. Điều này cho thấy, mối quan hệ giữa bất định chính sách

kinh tế và hành vi công bố thông tin tài chính là khá rõ ràng và ổn định, không phụ thuộc hoàn toàn vào các yếu tố nội tại của từng ngân hàng.

Cột (2) mở rộng mô hình bằng cách bổ sung thêm hai biến giả đại diện cho các cú sốc vĩ mô lớn: cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 và đại dịch COVID-19. Việc đưa các biến này vào nhằm kiểm soát ảnh hưởng của môi

trường vĩ mô đến hành vi minh bạch thông tin của ngân hàng, đồng thời kiểm định độ bền của mối quan hệ giữa GEPU và biến phụ thuộc. Kết quả cho thấy, hệ số của GEPU vẫn duy trì dấu âm và mức ý nghĩa tương đương với mô hình trước đó, qua đó khẳng định tính nhất quán và độ tin cậy của phát hiện thực nghiệm.

Nhìn chung, kết quả từ cả hai mô hình cho thấy, các ngân hàng thương mại tại Việt Nam có xu hướng phản ứng tích cực về mặt công bố thông tin khi phải đối mặt với bất định chính sách toàn cầu, cụ thể là bằng cách nâng cao chất lượng báo cáo tài chính. Mối quan hệ này không chỉ bền vững dưới nhiều đặc điểm kiểm soát khác nhau mà còn hàm ý về khả năng điều chỉnh chiến lược công bố thông tin trong điều kiện môi trường vĩ mô biến động.

4.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả thực nghiệm tại Bảng 1 cho thấy rằng, bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) có mối quan hệ ngược chiều và có ý nghĩa thống kê với mức độ kém minh bạch trong báo cáo tài chính ngân hàng. Cụ thể, khi mức độ bất định chính sách gia tăng, các ngân hàng thương mại tại Việt Nam có xu hướng giảm mức độ điều chỉnh chủ quan trong báo cáo tài chính – một chỉ báo cho thấy, hành vi nâng cao chất lượng và tính minh bạch của thông tin công bố. Mối quan hệ này được khẳng định trong cả hai mô hình ước lượng: mô hình cơ sở kiểm soát các đặc điểm nội tại của ngân hàng (cột 1) và mô hình mở rộng có bổ sung thêm các yếu tố vĩ mô đại diện cho các cú sốc toàn cầu (cột 2). Kết quả nhất quán trong cả hai mô hình cho thấy, sự phù hợp với giả thuyết B, và ảnh hưởng của GEPU không bị chi phối bởi đặc điểm riêng của ngân hàng hay môi trường vĩ mô tạm thời, mà mang tính hệ thống và có độ tin cậy cao về mặt thực nghiệm.

So với các nghiên cứu trước đây, kết quả này phù hợp với phát hiện của Desalegn và Zhu (2021) tại Trung Quốc – nơi các ngân hàng thương mại cũng có xu hướng tăng cường công bố thông tin trong bối cảnh bất định chính sách cao. Tác giả cho rằng, tại các nền kinh tế mới

nổi đang hội nhập sâu vào thị trường tài chính quốc tế, hành vi minh bạch hóa là một chiến lược chủ động nhằm ổn định tâm lý nhà đầu tư và giữ vững niềm tin thị trường. Ngược lại, kết quả nghiên cứu này trái ngược với phát hiện của Jin và cộng sự (2019) tại Mỹ, nơi mức độ giám sát ngân hàng phân hóa mạnh mẽ và một số tổ chức tài chính sử dụng sự mơ hồ trong môi trường chính sách để thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận, làm gia tăng tính kém minh bạch trong báo cáo tài chính.

Sự khác biệt trong kết quả có thể được lý giải từ bối cảnh thể chế, đặc điểm hệ thống ngân hàng và mức độ hội nhập kinh tế. Trong trường hợp của Việt Nam, hệ thống ngân hàng vừa đóng vai trò then chốt trong phân bổ vốn vừa chịu sự kiểm soát chặt chẽ từ phía nhà nước và cơ quan giám sát tài chính. Đồng thời, kể từ khi gia nhập WTO và thúc đẩy các hiệp định thương mại tự do, nền kinh tế Việt Nam ngày càng hội nhập sâu với khu vực và thế giới, dẫn đến sự gia tăng nhạy cảm của khu vực tài chính đối với các biến động toàn cầu. Trong bối cảnh đó, các ngân hàng có động cơ mạnh mẽ để duy trì hình ảnh ổn định, tránh mất niềm tin từ nhà đầu tư và đối tác quốc tế. Minh bạch hóa thông tin tài chính trở thành công cụ chiến lược để tăng cường khả năng tiếp cận vốn và duy trì khả năng cạnh tranh trên thị trường.

Ngoài ra, trong điều kiện Việt Nam đang cải thiện dần khung pháp lý, nâng cao yêu cầu kiểm toán và tăng cường giám sát ngân hàng, việc nâng cao minh bạch tài chính không chỉ là yêu cầu bắt buộc mà còn là cách thức để thích ứng với môi trường điều tiết ngày càng khắt khe hơn. Điều này càng rõ nét hơn khi phân tích diễn biến qua các giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu và đại dịch COVID-19 cho thấy, hành vi công bố thông tin có xu hướng chủ động hơn trong điều kiện vĩ mô bất định.

Tổng thể, kết quả nghiên cứu góp phần mở rộng hiểu biết về phản ứng của khu vực ngân hàng tại các nền kinh tế đang phát triển trước những bất định chính sách kinh tế toàn cầu. Đồng thời, kết quả cũng làm rõ vai trò của bối

cảnh thể chế và mức độ hội nhập quốc tế trong việc định hình hành vi minh bạch tài chính – một yếu tố then chốt để đảm bảo ổn định hệ thống tài chính trong dài hạn.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

5.1. Kết luận

Nghiên cứu này đã tập trung phân tích mối quan hệ giữa bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) và chất lượng báo cáo tài chính của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong giai đoạn 2008-2024. Sử dụng dữ liệu bảng động từ 36 ngân hàng và áp dụng phương pháp ước lượng GMM để kiểm soát các vấn đề nội sinh, kết quả thực nghiệm cho thấy, GEPU có mối quan hệ ngược chiều và có ý nghĩa thống kê với mức độ kém minh bạch trong báo cáo tài chính. Mối quan hệ này vẫn vững ngay cả khi đưa vào các biến kiểm soát nội tại và yếu tố vĩ mô như khủng hoảng tài chính toàn cầu và đại dịch COVID-19. Kết quả này cho thấy rằng, khi đối mặt với môi trường bất định vĩ mô toàn cầu, các ngân hàng tại Việt Nam có xu hướng nâng cao chất lượng công bố thông tin, như một cách để giảm thiểu rủi ro tín nhiệm, thu hút nguồn vốn và duy trì sự ổn định hệ thống.

5.2. Hàm ý chính sách

Trước hết, kết quả nghiên cứu cho thấy, tầm quan trọng của việc củng cố cơ chế minh bạch tài chính trong ngành ngân hàng, đặc biệt trong bối cảnh Việt Nam ngày càng hội nhập sâu rộng vào nền kinh tế toàn cầu. Đối với cơ quan quản lý như Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, điều này hàm ý rằng, việc thiết lập các chuẩn mực công bố thông tin rõ ràng và minh bạch, cùng với giám sát tuân thủ hiệu quả, là công cụ cần thiết để thúc đẩy hành vi chủ động minh bạch hóa từ phía ngân hàng. Đặc biệt, Ngân hàng Nhà nước nên xem xét tích hợp các chỉ báo về bất định chính sách toàn cầu vào khung đánh giá rủi ro hệ thống, từ đó có biện pháp điều tiết phù hợp đối với yêu cầu công bố thông tin theo chu kỳ kinh tế.

Tiếp theo, đối với các ngân hàng thương mại, kết quả nghiên cứu khẳng định rằng, việc chủ động cải thiện chất lượng báo cáo tài chính không chỉ là đáp ứng yêu cầu giám sát mà còn là một chiến lược quản trị rủi ro và xây dựng niềm tin thị trường. Trong điều kiện dòng vốn quốc tế và niềm tin nhà đầu tư nhạy cảm với biến động vĩ mô toàn cầu, hành vi minh bạch tài chính đóng vai trò thiết yếu giúp ngân hàng duy trì khả năng huy động vốn với chi phí hợp lý, đặc biệt trong các giai đoạn kinh tế bất ổn. Việc đầu tư vào hệ thống kiểm soát nội bộ, năng lực kế toán và công nghệ báo cáo là những yếu tố then chốt giúp ngân hàng nâng cao khả năng thích ứng và nâng tầm uy tín trong mắt các đối tác quốc tế.

Cuối cùng, nghiên cứu cũng hàm ý rằng, trong dài hạn, cải cách khung pháp lý và nâng cao năng lực giám sát tài chính cần tiếp tục được thúc đẩy nhằm hình thành một môi trường công bố thông tin minh bạch, đầy đủ và đáng tin cậy. Điều này đặc biệt cần thiết khi Việt Nam đang đẩy mạnh quá trình số hóa hệ thống tài chính và mở rộng quan hệ đầu tư quốc tế. Việc duy trì kỷ luật thị trường thông qua minh bạch tài chính không chỉ giúp ngăn ngừa rủi ro đạo đức mà còn hỗ trợ mục tiêu ổn định và phát triển bền vững hệ thống ngân hàng.

5.3. Hạn chế của nghiên cứu

Nghiên cứu này có một số hạn chế nhất định. Thứ nhất, phạm vi dữ liệu chỉ giới hạn ở 36 ngân hàng thương mại Việt Nam, chưa bao quát các định chế tài chính phi ngân hàng, vốn cũng đóng vai trò quan trọng trong hệ thống tài chính. Thứ hai, việc đo lường chất lượng báo cáo tài chính chủ yếu dựa trên chỉ số độ mờ lợi nhuận (earnings opacity), trong khi các khía cạnh khác của minh bạch như mức độ công bố thông tin tự nguyện, chất lượng kiểm toán hay sự tuân thủ chuẩn mực quốc tế chưa được phân tích. Thứ ba, nghiên cứu sử dụng chỉ số GEPU toàn cầu, do đó chưa phản ánh hết tác động từ bất định chính sách trong nước vốn có thể ảnh hưởng khác biệt đến hệ thống ngân hàng.

Trên cơ sở đó, các nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng theo ba hướng: (i) mở rộng phạm vi sang các định chế tài chính khác ngoài ngân hàng; (ii) bổ sung thêm các thước đo thay thế và bổ trợ cho chất lượng báo cáo tài chính; và (iii) kết hợp phân tích đồng thời chỉ số GEPU toàn cầu và các chỉ số bất định chính sách trong nước để cung cấp bức tranh toàn diện hơn. Những hướng nghiên cứu này sẽ góp phần làm sáng tỏ thêm cơ chế tác động và củng cố giá trị ứng dụng của kết quả nghiên cứu.

Báo cáo tài trợ

Nghiên cứu này không nhận được bất kỳ khoản tài trợ cụ thể nào.

Tính khả dụng của dữ liệu

Dữ liệu tài chính cấp ngân hàng được khai thác từ cơ sở dữ liệu FiinPro và chịu các điều kiện truy cập của nhà cung cấp; dữ liệu về chỉ số bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) được công khai bởi Baker và cộng sự (2016). Thông tin phục vụ tái lập nghiên cứu có thể được cung cấp khi có yêu cầu hợp lý, trong phạm vi cho phép của nguồn dữ liệu.

Tuyên bố về sử dụng AI (trí tuệ nhân tạo)

Trong quá trình chuẩn bị bài báo này, tác giả đã sử dụng ChatGPT (OpenAI) nhằm hỗ trợ chuẩn hóa cấu trúc tóm tắt và định dạng bản thảo theo yêu cầu của Tạp chí. Tác giả đã rà soát, chỉnh sửa và chịu trách nhiệm hoàn toàn về nội dung cuối cùng.

Tài liệu tham khảo

- Al-Thaqeb, S. A., & Algharabali, B. G. (2019). Economic policy uncertainty: A literature review. *Journal of Economic Asymmetries*, 20, e00133. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2019.e00133>
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 29–51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593–1636. <https://doi.org/10.1093/qje/qjw024>
- Beatty, A., & Liao, S. (2014). Financial accounting in the banking industry: A review of the empirical literature. *Journal of Accounting and Economics*, 58(2–3), 339–383. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2014.08.009>
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87(1), 115–143. [https://doi.org/10.1016/S0304-4076\(98\)00009-8](https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8)
- Borghesi, R., & Chang, K. (2020). Economic policy uncertainty and firm value: The mediating role of intangible assets and R&D. *Applied Economics Letters*, 27(13), 1087–1090. <https://doi.org/10.1080/13504851.2019.1676379>
- Cheng, Q., Warfield, T., & Ye, M. (2011). Equity incentives and earnings management: Evidence from the banking industry. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 26(2), 317–349. <https://doi.org/10.1177/0148558X11401>
- Desalegn, T. A., & Zhu, H. (2021). Does economic policy uncertainty affect bank earnings opacity? Evidence from China. *Journal of Policy Modeling*, 43(5), 1000–1015. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2021.04.004>
- Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1980). Disclosure laws and takeover bids. *Journal of Finance*, 35(2), 323–334. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1980.tb02161.x>
- Gulen, H., & Ion, M. (2016). Policy uncertainty and corporate investment. *Review of Financial Studies*, 29(3), 523–564. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhv050>
- Huong, V. T., Chi, D. Q., Lan, T. N., & Nguyen, P. D. T. (2024). Ảnh hưởng của bất định chính sách kinh tế tới thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài và hàm ý chính sách cho Việt Nam. [The impact of economic policy uncertainty on attracting foreign direct investment and policy implications for Vietnam]. *VNU Journal of Economics and Business*, 4(5), 30–30.
- Jin, J. Y., Kanagaretnam, K., Liu, Y., & Lobo, G. J. (2019). Economic policy uncertainty and bank earnings opacity. *Journal of Accounting and Public Policy*, 38(3), 199–218. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2019.05.002>

- Kanagaretnam, K., Lim, C. Y., & Lobo, G. J. (2010). Auditor reputation and earnings management: International evidence from the banking industry. *Journal of Banking & Finance*, 34(10), 2318–2327. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.02.020>
- Lam, H. T., Trinh, H. K. B., Ngoc, B. T. H., Hoai, N. T. M., Nghia, P. T., & My, B. H. (2024). Chính sách kinh tế bất định, bất ổn giá dầu và tăng trưởng kinh tế Việt Nam [The economic policy uncertainty, oil price volatility and economic growth of Vietnam]. *VNU Journal of Economics and Business*, 4(1), 51–51. <https://doi.org/10.57110/jebvn.v3i1.246>
- Mangala, D., & Singla, N. (2023). Do corporate governance practices restrain earnings management in banking industry? Lessons from India. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 21(3), 526–552. <https://doi.org/10.1108/JFRA-02-2021-0060>
- Nguyễn Thị Ngọc Phượng, & Nguyễn Xuân Thắng (2025). Tác động của bất định chính sách kinh tế toàn cầu đến chi phí vay ngân hàng tại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, (332), 42–51. <https://doi.org/10.33301/JED.VI.2183>
- Schwarz, L. A. D., & Dalmácio, F. Z. (2021). The relationship between economic policy uncertainty and corporate leverage: Evidence from Brazil. *Finance Research Letters*, 40, 101676. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101676>
- Viana Jr, D. B. C., Lourenço, I., Black, E. L., & Martins, O. S. (2023). Macroeconomic instability, institutions, and earnings management: An analysis in developed and emerging market countries. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 51, 100544. <https://doi.org/10.1016/j.intaccudtax.2023.100544>