

CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG TỚI CHẤT LƯỢNG CHỈ TIÊU LỢI NHUẬN TRONG BÁO CÁO TÀI CHÍNH DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT TẠI VIỆT NAM

Hoàng Khánh

Viện Ngân hàng – Tài chính, Trường Đại học Kinh tế quốc dân

Email: hoangkhanh.neu@gmail.com

Ngày nhận: 18/6/2016

Ngày nhận bản sửa: 20/7/2016

Ngày duyệt đăng: 25/8/2016

Tóm tắt:

Bài viết nghiên cứu chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận được công bố trong báo cáo tài chính của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam dưới góc độ cấu trúc sở hữu. Với dữ liệu thu thập từ 1050 báo cáo tài chính công bố trong khoảng thời gian từ 2010 tới 2014 và thông tin về cơ cấu sở hữu của 167 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam, phương pháp hồi quy probit đã được áp dụng với hai cách tiếp cận dữ liệu mảng và dữ liệu chéo. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng: các hình thức sở hữu Nhà nước, sở hữu tư nhân và sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài không có tác động rõ rệt tới chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, mối tương quan ngược chiều giữa chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận với tốc độ tăng trưởng doanh thu, sự thay đổi trong chất lượng tài sản, sự thay đổi tỷ lệ khấu hao và tỷ lệ dồn tích kế toán khả chính đã được chứng minh.

Từ khóa: cấu trúc sở hữu, chất lượng báo cáo tài chính, dồn tích khả chính, thao túng lợi nhuận.

Determinants of earnings quality in the financial reports of listed firms in Vietnam

Abstract:

This paper investigates the quality of financial reporting of Vietnamese listed firms from the ownership structure perspective. Using data collected from 1050 financial reports and ownership data in the period from 2010 to 2014 of 167 Vietnamese non-financial listed firms, probit regression was applied. The research results show that the types of ownership (including State ownership, private ownership and foreign ownership) do not have significant effect on financial reporting quality of firms. Additionally, the results indicate significant and negative relationship between financial reporting quality and 4 factors: sale growth changes, assets quality changes, depreciation changes and the level of discretionary accruals.

Keywords: discretionary accruals, earnings management, financial reporting quality, ownership structure.

1. Đặt vấn đề

Chỉ tiêu lợi nhuận là một trong những chỉ tiêu tài chính quan trọng thu hút được sự quan tâm của các nhà đầu tư vào doanh nghiệp. Dựa vào chỉ tiêu lợi nhuận, nhà đầu tư đánh giá khả năng sinh lợi của doanh nghiệp và ra quyết định đầu tư. Những doanh nghiệp có khả năng sinh lợi tốt, tình hình tài chính lành mạnh thường là đối tượng đầu tư tốt. Có thể nói

rằng, báo cáo tài chính là bức tranh phác họa sức khỏe tài chính của doanh nghiệp, và điểm nhấn trong bức tranh đó chính là chỉ tiêu lợi nhuận. Tuy nhiên, bức tranh ấy không phải lúc nào cũng rõ ràng và chân thật.

Trong giai đoạn hội nhập mới của nền kinh tế Việt Nam, các doanh nghiệp phải tuân thủ theo các quy định và tiêu chuẩn quốc tế về công bố thông tin

tài chính. Cùng với sự hiện diện của các nhà đầu tư nước ngoài ngày một nhiều, chất lượng thông tin tài chính công bố phải ngày một minh bạch, tin cậy và công khai hơn. Tuy vậy, trải qua 30 năm mở cửa nền kinh tế và 9 năm gia nhập WTO, chất lượng các chỉ tiêu trên báo cáo tài chính của doanh nghiệp Việt Nam chưa thể được đánh giá là đáng tin cậy. Theo mẫu nghiên cứu được thu thập ngẫu nhiên của nhóm tác giả, từ năm 2011 tới 2014, có tới 83% số báo cáo phát hành riêng của các công ty cổ phần niêm yết tại Việt Nam có các chỉ tiêu thiếu tin cậy và được điều chỉnh lại bởi các đơn vị kiểm toán độc lập. Trong đó, chỉ tiêu lợi nhuận là một trong các chỉ tiêu quan trọng nhất, lại là chỉ tiêu thường xuyên bị điều chỉnh nhất. Thực trạng này không chỉ không có dấu hiệu thuyên giảm trong những năm gần đây, mà còn hiện diện tại những doanh nghiệp có sở hữu mang yếu tố nước ngoài, hoặc thuộc sở hữu Nhà nước.

Từ đó, thực tiễn đặt ra một câu hỏi: *liệu rằng có phải yếu tố cấu trúc sở hữu doanh nghiệp có tác động tới chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận? Nếu không, những nhân tố tài chính nào có mối liên hệ đến chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết?* Nghiên cứu này đi vào đánh giá mối quan hệ giữa các nhân tố tài chính tới chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu, cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

2.1. Tổng quan nghiên cứu

Để đánh giá chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận, các nhà nghiên cứu trên thế giới chủ yếu đi vào hai hướng chính, đó là xác định các yếu tố dồn tích kế toán thuộc khả năng điều chỉnh của nhà quản trị (*Discretionary Accruals-DA*); hoặc dự báo khả năng xuất hiện hành vi điều chỉnh lợi nhuận của nhà quản trị thông qua phương pháp thống kê suy diễn. Điển hình các nghiên cứu thuộc nhóm thứ nhất gồm có Healy (1985), DeAngelo (1986), Jones (1991), Dechow (1994), Friedlan (1994), Sloan (1996), Dechow & cộng sự (1998), Healy & Wahlen (1999),... Với hướng nghiên cứu thứ hai, các công trình nổi tiếng được trích dẫn trong nhiều nghiên cứu trên thế giới gồm có Beneish (1999), Dechow & cộng sự (2007 và 2011), Dechow (2010),...

2.1.1. Mối quan hệ giữa cấu trúc sở hữu của cổ đông và chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận

Một số nghiên cứu hướng sang đánh giá tác động

của các loại hình sở hữu khác nhau của cổ đông lên chất lượng thông tin tài chính của doanh nghiệp, với giả thuyết nghiên cứu cho rằng tính chất khác nhau của các loại hình sở hữu có thể tác động tới quản trị doanh nghiệp và kiểm soát nội bộ ở những mức độ khác nhau. Các tác giả Ali & cộng sự (2008) đã chỉ ra mối quan hệ thuận chiều giữa tỷ lệ sở hữu tư nhân tại thị trường Malaysia và chất lượng thông tin tài chính doanh nghiệp, đồng thời không cho thấy mối liên hệ giữa sở hữu nước ngoài và chất lượng thông tin tài chính doanh nghiệp.

Trong một nghiên cứu khác, Alzoubi (2016) đã tìm ra mối quan hệ thuận chiều giữa sở hữu tư nhân và sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tại Jordan và chất lượng thông tin tài chính, thể hiện ở mối tương quan ngược chiều giữa các tỷ lệ sở hữu này với mức độ bóp méo lợi nhuận của nhà quản trị. Bên cạnh đó, khi nghiên cứu các doanh nghiệp niêm yết tại Tehran, Madani & cộng sự (2013) đã nhận định rằng không có mối tương quan giữa các hình thức sở hữu và chất lượng báo cáo tài chính, bao gồm sở hữu tư nhân và sở hữu của nhà nước. Klai & Omri (2011) lại đưa ra kết quả nghiên cứu cho thấy sự có mặt của các cổ đông nước ngoài tại Tunisia có tác động ngược chiều lên chất lượng thông tin tài chính doanh nghiệp công bố, trong khi sự kiểm soát về quyền sở hữu của nhà nước giúp tăng cường chất lượng thông tin tài chính.

2.1.2. Mối quan hệ giữa dồn tích kế toán khả chỉnh và chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận

Healy (1985), DeAngelo (1986), và sau đó là Friedlan (1994) và Dechow (1994) xác định được phương pháp ước lượng yếu tố dồn tích kế toán có thể bị điều chỉnh (dồn tích kế toán khả chỉnh) bởi nhà quản trị trong tổng các khoản dồn tích (*Total Accruals*). Tổng các khoản dồn tích được đo lường bởi sự khác biệt giữa lợi nhuận ròng và dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp. Những tác giả này cùng đồng ý rằng lượng dồn tích kế toán khả chỉnh càng lớn thì càng có khả năng nhà quản trị đang cố tình bóp méo chỉ tiêu lợi nhuận và các chỉ tiêu tài chính khác để nhằm mục đích nào đó. Tuy nhiên, xác định được phần dồn tích kế toán khả chỉnh không phải là việc dễ dàng bởi rất khó phân định rõ ràng sự thay đổi của tổng dồn tích là do tất yếu trong quá trình tăng trưởng của doanh nghiệp hay do sự điều chỉnh của nhà quản trị.

DeAngelo (1986) đặt ra giả định rằng các thành

phần kế toán không thể điều chỉnh (*Non-discretionary accruals-NDA*) của năm t là ngẫu nhiên và có giá trị bằng TA của năm $t-1$, và từ đó xác định rằng sự thay đổi giữa tổng dồn tích của doanh nghiệp trong hai năm liên tiếp có thể được tạo ra bởi sự điều chỉnh của nhà quản trị. Tuy nhiên, trong thực tế giả định về NDA thường bị vi phạm và khó có thể áp dụng nghiên cứu kể trên. Friedlan (1994) kế thừa và khắc phục được yếu điểm về giả định trong nghiên cứu của DeAngelo và đưa ra phương pháp xác định tỷ lệ dồn tích khả chính thông qua sự thay đổi tương quan giữa tỷ lệ tổng dồn tích trên doanh thu trong các thời kỳ liền nhau.

Jones (1991) xác định NDA thông qua các chỉ tiêu doanh thu, tổng tài sản và nguyên giá tài sản cố định. Tuy nhiên, mô hình của Jones đã không phản ánh được mối quan hệ giữa dòng tiền của doanh nghiệp với các khoản dồn tích của doanh nghiệp (Dechow, 1995). Dechow cũng chỉ ra rằng, mối quan hệ này là một trong những mấu chốt trong đánh giá chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp.

2.1.3. Mối quan hệ giữa các chỉ tiêu tài chính và chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận

Beneish (1999) đã chỉ ra mối quan hệ giữa các chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp và chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận khi nghiên cứu tất cả các doanh nghiệp trong hệ thống *Compustat* (Mỹ) trong khoảng thời gian từ năm 1982 tới năm 1992. Cụ thể hơn, theo Beneish, xác suất tồn tại hành vi thao túng lợi nhuận có tương quan thuận chiều với các chỉ tiêu về sự thay đổi khoản phải thu, tỷ lệ lãi gộp, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu, chất lượng tài sản, khấu hao tài sản cố định hữu hình và tổng các khoản dồn tích kế toán của doanh nghiệp. Ngược lại, ông cũng chỉ ra mối tương quan ngược chiều giữa khả năng tồn tại hành vi thao túng lợi nhuận với sự thay đổi của tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp, và tỷ lệ nợ của doanh nghiệp. Nghiên cứu này có độ chính xác cao lên tới 76% khi nhận diện những doanh nghiệp đang thực hiện hành vi thao túng lợi nhuận trên báo cáo tài chính công bố riêng và báo cáo tài chính đã được kiểm toán.

Dechow & cộng sự (2011) đã đưa ra một số nhận định về mối tương quan giữa khả năng tồn tại hành vi bóp méo thu nhập của nhà quản trị doanh nghiệp và một số chỉ tiêu tài chính. Cùng nhận định với Beneish (1999), nhóm tác giả này đã tìm ra mối

tương quan thuận chiều giữa khả năng trên với sự thay đổi của tỷ lệ các khoản phải thu. Khi nghiên cứu về mối quan hệ giữa quy mô doanh nghiệp và hành vi thao túng lợi nhuận, Llukani (2013) cho rằng yếu tố quy mô doanh nghiệp không có ý nghĩa thống kê khi kiểm định mối quan hệ với hiện tượng thao túng lợi nhuận. Bên cạnh đó, Ali & cộng sự (2015) chỉ ra được mối quan hệ tương quan thuận chiều của quy mô doanh nghiệp và hành vi điều chỉnh lợi nhuận. Nhận định này củng cố lập luận của Barton & Simko (2002), khi cho rằng doanh nghiệp có quy mô lớn thường phải điều chỉnh lợi nhuận do áp lực của số lượng lớn các cổ đông; đồng thời nhóm nghiên cứu này cũng nhận định rằng doanh nghiệp có quy mô càng lớn thì càng có khả năng dàn xếp với kiểm toán viên độc lập hơn.

Nghiên cứu của Hoàng Khánh & Trần Thị Thu Hiền (2015) ứng dụng các nghiên cứu trước đó của DeAngelo (1986), Friedlan (1994), Beneish (1999) và một số nghiên cứu khác khi nghiên cứu hiện tượng thao túng lợi nhuận kế toán của doanh nghiệp xây dựng niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nhóm đã chỉ ra mối tương quan thuận chiều giữa các khoản dồn tích khả chính, sự thay đổi chất lượng tài sản có mối tương quan thuận chiều rõ nét với xác suất xảy ra hiện tượng bóp méo lợi nhuận. Tuy nhiên, tỷ lệ tăng trưởng doanh thu và sự thay đổi của khấu hao tài sản cố định lại được xác định có tương quan nghịch chiều với xác suất nêu trên. Trong nghiên cứu này, nhóm nghiên cứu đã chỉ ra nếu giá trị M-score của một quan sát có giá trị lớn hơn -0.842 thì doanh nghiệp đó đang có dấu hiệu thao túng lợi nhuận.

Tổng hợp lại, có thể thấy rằng các nghiên cứu về chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận còn một số mâu thuẫn nhất định khi tìm hiểu tác động của cấu trúc sở hữu doanh nghiệp và các yếu tố tài chính khác nhau tới chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận. Nghiên cứu này góp phần làm rõ thêm sự tác động kể trên, khi đánh giá các nhân tố tác động tới chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

2.2. Cơ sở lý luận và giả thuyết nghiên cứu

Bài viết sử dụng các kết quả nghiên cứu của Friedlan (1994), Beneish (1999), Barton & Simko (2002), Klai & Omri (2011) để làm cơ sở lý luận cho đề tài. Căn cứ vào tổng quan nghiên cứu trên, các giả thuyết nghiên cứu được xây dựng như sau:

H_1 : Sự thay đổi của tỷ lệ các khoản phải thu tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_2 : Sự thay đổi trong tỷ lệ lãi gộp tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_3 : Sự thay đổi trong tốc độ tăng trưởng doanh thu tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_4 : Sự thay đổi trong chất lượng tài sản của doanh nghiệp tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_5 : Sự thay đổi trong tỷ lệ khấu hao tài sản cố định hữu hình tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_6 : Tổng đòn tích tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_7 : Sự thay đổi trong chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp tương quan ngược chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_8 : Sự thay đổi trong tỷ lệ nợ tương quan nghịch chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_9 : Đòn tích khả chính tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của

nhà quản trị

H_{10} : Quy mô doanh nghiệp tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_{11} : Sở hữu của khối Nhà nước tương quan nghịch chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_{12} : Sở hữu của khối tư nhân tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

H_{13} : Sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tương quan thuận chiều với khả năng xảy ra hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị

2.3. Phương pháp nghiên cứu và dữ liệu nghiên cứu

2.3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu nghiên cứu bao gồm dữ liệu thu thập được thu thập một cách ngẫu nhiên từ báo cáo tài chính và báo cáo thường niên công bố bởi 167 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam và công bố bởi các đơn vị kiểm toán độc lập ký hợp đồng với các doanh nghiệp này, trong khoảng thời gian 5 năm từ 2010 tới 2014. Theo đó, tổng cộng 1050 báo cáo tài chính và thông tin về cấu trúc sở hữu của doanh nghiệp đã được thu thập thông qua cổng thông tin của các doanh nghiệp nêu trên, cổng thông tin của Trung

Bảng 1: Thông số thống kê của mẫu nghiên cứu

| | Obs | Mean | Std. Dev. | Min | Max |
|--------|-----|------------|-----------|------------|----------|
| FRQ | 455 | 0.833698 | 0.3727595 | 0 | 1 |
| Rec | 455 | 1.398773 | 1.451116 | 0.0000989 | 13.00031 |
| GM | 455 | 1.123815 | 1.167514 | -4.997899 | 13.18215 |
| Growth | 455 | 1.128913 | 0.6859935 | 0.0140484 | 6.666546 |
| AQ | 455 | 1.167118 | 1.022597 | -0.225423 | 8.172034 |
| Dep | 455 | 1.115208 | 2.656909 | -11.17793 | 22.96902 |
| SGA | 455 | 1.290791 | 1.530582 | -0.6926337 | 18.49326 |
| Lev | 455 | 1.035148 | 0.3957178 | 0.0009542 | 6.215875 |
| TA | 455 | -0.1235883 | 1.509523 | -2.85E+01 | 2.072117 |
| DA | 455 | -0.2331583 | 3.182876 | -32.04227 | 15.34251 |
| Size | 455 | 26.71774 | 1.467188 | 23.5186 | 34.00038 |
| OS1 | 455 | 1.5186 | 0.5463032 | 1 | 3 |
| OS2 | 455 | 1.411379 | 1.028818 | 0 | 3 |

Nguồn: tổng hợp và tính toán của tác giả

Bảng 2: Ma trận tương quan giữa các biến của mô hình nghiên cứu

| | Rec | GM | Growth | AQ | Dep | SGA | Lev | TA | DA | Size | OS1 | OS2 |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| Rec | 1.000 | | | | | | | | | | | |
| GM | 0.027 | 1.000 | | | | | | | | | | |
| Growth | -0.267 | -0.048 | 1.000 | | | | | | | | | |
| AQ | -0.037 | 0.055 | -0.012 | 1.000 | | | | | | | | |
| Dep | -0.009 | 0.078 | -0.038 | 0.112 | 1.000 | | | | | | | |
| SGA | 0.281 | 0.062 | -0.293 | 0.018 | 0.082 | 1.000 | | | | | | |
| Lev | 0.032 | 0.043 | 0.087 | -0.016 | -0.064 | -0.022 | 1.000 | | | | | |
| TA | -0.004 | 0.000 | 0.030 | 0.030 | 0.015 | 0.010 | 0.018 | 1.000 | | | | |
| DA | -0.026 | -0.012 | 0.062 | 0.074 | 0.091 | 0.002 | 0.053 | 0.576 | 1.000 | | | |
| Size | 0.017 | 0.078 | -0.026 | 0.037 | -0.036 | 0.035 | -0.078 | -0.034 | 0.027 | 1.000 | | |
| OS1 | 0.076 | -0.021 | 0.059 | 0.026 | -0.047 | 0.010 | 0.047 | 0.057 | 0.011 | -0.019 | 1.000 | |
| OS2 | 0.019 | 0.050 | -0.030 | -0.030 | -0.030 | 0.077 | 0.043 | 0.050 | -0.024 | 0.060 | 0.058 | 1.000 |

Nguồn: tổng hợp và tính toán của tác giả

tâm Lưu ký Chứng khoán Việt Nam, công thông tin và dữ liệu tài chính Cafef.

Sau khi thu thập, các dữ liệu này được sử dụng để xây dựng các biến số của mô hình nghiên cứu. Để giảm thiểu độ nhiễu của mẫu nghiên cứu, các giá trị ngoại vi (*outliers*) được loại đi bằng cách bỏ đi 2% số quan sát thuộc phân vị trên và dưới của mỗi biến số. Do đó, mẫu nghiên cứu cuối cùng còn lại 455

quan sát. Thông tin về mẫu nghiên cứu được tổng hợp trong Bảng 1 và Bảng 2.

Qua đó, có thể thấy tồn tại một mối tương quan giữa TA và DA (mức độ tương quan đạt mức 0.576), điều này khá tương đồng với quan điểm của DeAngelo (1986) và Friedlan (1994) về đòn tích khả chính.

2.3.2. Các biến của mô hình

Bảng 3: Danh sách các biến số sử dụng trong mô hình nghiên cứu

| Kí hiệu | Nghiên cứu nền tảng | Giải thích biến | Cách tính toán | Chiều tương quan kì vọng |
|---------|--|---|--|--------------------------|
| FRQ | Beneish (1999), Hoàng Khánh & Trần Thị Thu Hiền (2015) | Biến phụ thuộc phản ánh chất lượng lợi nhuận công bố, FRQ càng lớn, chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận càng giảm | Biến giả, nhận giá trị 0 khi không có hiện tượng bóp méo lợi nhuận; nhận giá trị 1 khi có tồn tại hiện tượng bóp méo lợi nhuận. Theo Hoàng Khánh và Trần Thị Thu Hiền (2015), nếu chỉ số này có giá trị cao hơn -0.843, doanh nghiệp đang có dấu hiệu thực hiện các hoạt động thao túng lợi nhuận. | N/A |
| Rec | Beneish (1999), Dechow & cộng sự (2011) | Sự thay đổi của tỷ lệ khoản phải thu so với doanh thu giữa các năm | $Rec = (\text{Phải thu}_t / \text{Doanh thu}_t) / (\text{Phải thu}_{t-1} / \text{Doanh thu}_{t-1})$ Trong đó, năm t sử dụng dữ liệu báo cáo tài chính công bố bởi kiểm toán độc lập, năm t-1 sử dụng dữ liệu báo cáo tài chính công bố riêng của doanh nghiệp. Nguyên tắc này áp dụng chung cho các biến GM, Growth, AQ, Dep, SGA, Lev và TA. | + |
| GM | Beneish (1999) | Sự thay đổi của tỷ lệ lãi gộp so với doanh thu qua các năm | $GM = [(\text{Doanh thu}_{t-1} - \text{GVHB}_{t-1}) / \text{Doanh thu}_{t-1}] / [(\text{Doanh thu}_t - \text{GVHB}_t) / \text{Doanh thu}_t]$ | + |
| Growth | Beneish (1999) | Tốc độ tăng trưởng doanh thu | $Growth = \text{Doanh thu}_t / \text{Doanh thu}_{t-1}$ | + |

| | | | | |
|------|---|--|---|---|
| AQ | Beneish (1999) | Chỉ số chất lượng tài sản, đánh giá tính chất của tài sản được phản ánh trong bảng cân đối kế toán | $AQ = [1 - (TSNH_t + TSHH_t) / \text{Tổng } TS_t] / [1 - (TSNH_{t-1} + TSHH_{t-1}) / \text{Tổng } TS_{t-1}]$ | + |
| Dep | Beneish (1999) | Sự thay đổi của tỷ lệ khấu hao tài sản cố định hữu hình, đánh giá chính sách khấu hao tài sản doanh nghiệp qua các năm | $Dep = [KHTSCĐ_t / (TSCĐHH_{t-1} + KHTSCĐ_{t-1})] / [KHTSCĐ_t / (TSCĐHH_t + KHTSCĐ_t)]$ | + |
| SGA | Beneish (1999) | Phản ánh sự thay đổi của tỷ lệ chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp so với doanh thu qua các năm | $SGA = (CPBHQLDN_t / \text{Doanh thu}_t) / (CPBHQLDN_{t-1} / \text{Doanh thu}_{t-1})$ | - |
| Lev | Beneish (1999) | Sự thay đổi của tỷ trọng nợ so với tổng nguồn vốn qua các năm | $Lev = [(Nợ ngắn hạn_t + Nợ dài hạn_t) / \text{Tổng nguồn vốn}_t] / [(Nợ ngắn hạn_{t-1} + Nợ dài hạn_{t-1}) / \text{Tổng nguồn vốn}_{t-1}]$ | - |
| TA | Beneish (1999) | Tỷ lệ tổng dồn tích (total accruals) so với tổng tài sản trong năm quan sát t | $TA = (LNST_t - \text{Dòng tiền HĐSXKD}_t) / \text{Tổng } TS_t$ | + |
| DA | Friedlan (1994), DeAngelo (1986) | Đo lường tỷ lệ dồn tích khả chính của doanh nghiệp, phản ánh sự thay đổi giữa các năm | $DA_t = (\text{Tổng dồn tích}_t / \text{Doanh thu}_t) - (\text{Tổng dồn tích}_{t-1} / \text{Doanh thu}_{t-1})$ | + |
| Size | Barton & Simko (2002), Ali & cộng sự (2015), Llukani (2013) | Phản ánh quy mô doanh nghiệp | Logarit cơ số tự nhiên của tổng tài sản tại năm quan sát | + |
| OS1 | Klai & Omri (2011), Madini & cộng sự (2013), Ali & cộng sự | Phản ánh loại hình sở hữu chiếm tỷ trọng lớn nhất trong cấu trúc sở hữu doanh nghiệp | Biến giả nhận các giá trị 1 (sở hữu Nhà nước), 2 (sở hữu tư nhân) và 3 (thuộc sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài) | |
| OS2 | & cộng sự (2008), Alzoubi (2016) | Phản ánh loại hình sở hữu lớn thứ 2 trong doanh nghiệp. | Biến giả nhận các giá trị 0 (không có cổ đông lớn – chiếm từ 5% tổng số cổ phần trở lên theo quy định tại Việt Nam); 1 (sở hữu nhà nước); 2 (sở hữu tư nhân); và 3 (thuộc sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài) | |

Nguồn: tổng hợp của tác giả

Các biến số trong mô hình nghiên cứu được xây dựng dựa theo cơ sở lý luận và tổng quan nghiên cứu và được tính toán như trình bày tại bảng 3.

2.3.3. Phương pháp nghiên cứu

Để kiểm tra những giả thuyết nghiên cứu trên, bài

viết đi sâu vào xây dựng mô hình kinh tế lượng đánh giá xác suất và mức độ tác động của từng nhân tố nêu trên tới hành vi thao túng lợi nhuận, được coi là một biến số để đo lường chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp. Mô hình hồi quy probit

Bảng 4: Kết quả hồi quy mô hình nghiên cứu

| VARIABLES | (1) FRQ | (2) FRQ | (3) FRQ | (4) Insig2u | (5) FRQ | (6) Insig2u |
|--------------|----------------------|---------------------|----------------------|-------------------|----------------------|-------------------|
| Rec | 0.0222 (0.0536) | 0.0222 (0.0484) | 0.0574 (0.0662) | | 0.0574 (0.0838) | |
| GM | 0.0272 (0.0575) | 0.0272 (0.0878) | 0.0805 (0.0996) | | 0.0805 (0.128) | |
| Growth | 0.228** (0.0966) | 0.228* (0.119) | 0.382*** (0.144) | | 0.382** (0.149) | |
| AQ | 0.296*** (0.108) | 0.296** (0.124) | 0.346** (0.155) | | 0.346** (0.170) | |
| Dep | 0.0765** (0.0387) | 0.0765* (0.0435) | 0.0940** (0.0475) | | 0.0940** (0.0433) | |
| SGA | 0.0894 (0.0570) | 0.0894 (0.0736) | 0.154* (0.0893) | | 0.154 (0.129) | |
| Lev | -0.0392 (0.163) | -0.0392 (0.193) | -0.170 (0.167) | | -0.170 (0.342) | |
| TA | 0.0507 (0.0510) | 0.0507 (0.111) | 0.0778 (0.0653) | | 0.0778 (0.364) | |
| DA | 0.0606** (0.0250) | 0.0606* (0.0313) | 0.0775** (0.0326) | | 0.0775** (0.0379) | |
| Size | 0.0599 (0.0491) | 0.0599 (0.0577) | 0.0766 (0.0822) | | 0.0766 (0.0829) | |
| 2.OS1 | -0.0569 (0.149) | -0.0569 (0.178) | -0.115 (0.238) | | -0.115 (0.231) | |
| 3.OS1 | 0.308 (0.558) | 0.308 (0.307) | 0.302 (0.615) | | 0.302 (2.792) | |
| 1.OS2 | 0.503 (0.315) | 0.503 (0.374) | 0.629 (0.485) | | 0.629 (1.059) | |
| 2.OS2 | 0.248 (0.164) | 0.248* (0.150) | 0.274 (0.250) | | 0.274 (0.270) | |
| 3.OS2 | 0.219 (0.258) | 0.219 (0.265) | 0.182 (0.436) | | 0.182 (0.552) | |
| Constant | -1.502 (1.332) | -1.502 (1.581) | -1.846 (2.203) | -0.170 (0.377) | -1.846 (2.194) | -0.170 (0.413) |
| Observations | 455 | 455 | 455 | 455 | 455 | 455 |
| Number of id | | | 165 | 165 | 165 | 165 |

Robust standard errors in parentheses

**** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1*

Nguồn: tính toán của tác giả sử dụng phần mềm Stata

Bảng 5: Tác động cận biên của các biến độc lập tới FRQ

| VARIABLES | Tác động cận biên tới FRQ | | | |
|-----------|---------------------------|-----------|-----------|-----------|
| | (1) | (2) | (3) | (5) |
| Growth | 0.0521082 | 0.0521082 | 0.3819797 | 0.3819797 |
| AQ | 0.0676042 | 0.0676042 | 0.3463257 | 0.3463257 |
| Dep | 0.017488 | 0.017488 | 0.0939826 | 0.0939826 |
| SGA | | | 0.1537423 | |
| DA | 0.0138387 | 0.0138387 | 0.0775202 | 0.0775202 |
| OS2 | | | | |
| 2 | | 0.0603384 | | |

được sử dụng bởi Beneish (1999) sẽ được áp dụng vào nghiên cứu này, có dạng như sau:

$$FRQ_i = \alpha + \beta_i X_i + \varepsilon$$

Trong đó, biến phụ thuộc là biến giả FRQ, các biến X_i là các biến độc lập được trích xuất theo các giả thuyết nghiên cứu và tổng quan nghiên cứu. Về mặt kỹ thuật, mô hình probit sử dụng trong nghiên cứu này theo công thức sau:

$$Prob(Manipulation_i) = \Phi(FRQ_i)$$

Trong đó, FRQ_i là giá trị M-score tại quan sát t ; $\Phi(FRQ_i)$ là giá trị phân phối chuẩn hóa tích lũy của giá trị FRQ_i ; $Prob(Manipulation_i)$ là xác suất tồn tại hành vi thao túng lợi nhuận, thể hiện bằng phần 1% miền phân phối của giá trị FRQ_i , tương ứng với 1% khả năng doanh nghiệp đang có hành vi điều chỉnh lợi nhuận và giá trị phân loại -2,32. FRQ_i tại quan sát t nhận giá trị cao hơn -2,32 thì được đánh giá là có tồn tại hành vi điều chỉnh lợi nhuận trên báo cáo tài chính tại năm quan sát.

Dựa theo tính chất của nghiên cứu, mô hình nghiên cứu sẽ được tiếp cận theo hai hướng. Thứ nhất, coi toàn bộ mẫu nghiên cứu là những quan sát riêng rẽ và là từng trường hợp riêng biệt, áp dụng phương pháp phân tích dữ liệu chéo để ước lượng hồi quy *probit*. Thứ hai, sử dụng hướng tiếp cận qua phân tích dữ liệu mảng để hồi quy probit, do dạng dữ liệu đầu vào dành cho nghiên cứu này gồm hai chiều. Đồng thời, tác giả áp dụng phương pháp lấy mẫu có hoàn lại (*Bootstrap*) để có thể được cung cấp nhiều thông tin chi tiết hơn về phân bố của số trung bình của tổng thể, khoảng tin cậy cũng như xác suất của số trung bình này dựa trên mẫu điều tra thu thập được. Đối với riêng hướng tiếp cận dữ liệu mảng, kỹ thuật hiệu ứng ngẫu nhiên (*Random effect*) được sử dụng để hồi quy mô hình probit, do

tính chất mô hình *probit* với dữ liệu mảng không thể sử dụng được mô hình hiệu ứng cố định (*Fixed effect*). Mô hình nghiên cứu được biểu diễn như sau:

$$FRQ_{it} = \beta_0 + \beta_1 Rec_{it} + \beta_2 GM_{it} + \beta_3 Growth_{it} + \beta_4 AQ_{it} + \beta_5 Dep_{it} + \beta_6 SGA_{it} + \beta_7 TA_{it} + \beta_8 DA_{it} + \beta_9 Size_{it} + \beta_{10} OS1_{it} + \beta_{11} OS2_{it}$$

Sau khi ước lượng mô hình, để nhằm đánh giá tác động biên của các biến độc lập tới biến phụ thuộc, phương pháp đánh giá tác động biên (*marginal effects*) được áp dụng đối với mô hình nghiên cứu.

3. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

3.1. Kết quả nghiên cứu

Sau khi thu thập dữ liệu và xây dựng các biến số của mô hình, sử dụng phần mềm Stata 13 để chạy hồi quy *probit* theo hai hướng thiết lập dữ liệu khác nhau. Sử dụng kiểm định phương sai sai số ngẫu nhiên bằng *likelihood-ratio test* cho thấy mô hình có hiện tượng phương sai sai số ngẫu nhiên. Hiện tượng này được khắc phục bằng cách hai phương pháp: ước lượng lại sai số chuẩn và thông qua kỹ thuật lấy mẫu có hoàn lại (Flachaire, 2005). Các kết quả thu được như tại bảng 4.

Tác động biên của từng nhân tố có ý nghĩa thống kê trong mô hình nghiên cứu tới chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận được biểu diễn trong bảng 5.

3.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Mô hình (1) được tiếp cận theo hướng dữ liệu chéo và được ước lượng lại sai số chuẩn để khắc phục hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Mô hình (2) tiếp cận theo hướng dữ liệu chéo, sử dụng phương pháp lấy mẫu có hoàn lại để đánh giá được rõ hơn tính chất của tổng thể nghiên cứu. Mô hình (3) và (5) tiếp cận theo hướng dữ liệu mảng, áp dụng các kỹ thuật tương ứng như mô hình (1) và (2) để

ước lượng hồi quy *probit*.

Kết quả hồi quy cho thấy các biến số Growth, AQ, Dep và DA đều có ý nghĩa thống kê trong tất cả các mô hình với các mức ý nghĩa từ 1% tới 10% với hệ số lần lượt có các hệ số tương ứng như trong Bảng 4. Bên cạnh đó, dấu của hệ số gắn với các biến số này cho thấy chiều tương quan phù hợp với các giả thuyết nghiên cứu H_2 , H_4 , H_5 và H_9 được chấp nhận, củng cố thêm lập luận của Beneish (1999). Do tính chất của phương pháp nghiên cứu, có thể sử dụng các biến số này làm biến phân loại chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận. Trong số các biến số này, biến AQ (chất lượng tài sản) có tác động biên cùng chiều lớn nhất tới biến phụ thuộc FRQ (0,067), tiếp theo là biến Growth (tốc độ tăng trưởng doanh thu) với mức tác động biên là 0,052, sau đó là biến Dep và DA có mức tác động biên tới FRQ nhỏ hơn, đạt lần lượt 0,0174 và 0,0138. Căn cứ theo tính chất của biến phụ thuộc FRQ, có thể khẳng định rằng Growth, AQ, Dep và DA tương quan ngược chiều với chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết.

Các biến số Rec, GM, Lev, TA, Size không có ý nghĩa thống kê ở mức 10%, đồng nghĩa với việc *không đủ căn cứ để khẳng định các giả thuyết H_1 , H_3 , H_7 , H_8 và H_{10}* . Riêng với biến số SGA, chỉ có 1 trong 4 mô hình hồi quy cho kết quả SGA có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Tuy vậy, khi sử dụng kỹ thuật lấy mẫu có hoàn lại, với ước lượng mới của sai số chuẩn, SGA không còn ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Qua đó có thể kết luận, giả thuyết H_6 *không có đủ căn cứ để khẳng định*.

Cuối cùng, khi đưa biến giả OS1 và OS2 vào mô hình nhằm đánh giá về chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận kế toán được công bố, kết quả hồi quy chỉ ra rằng OS1 không có ý nghĩa thống kê ở mức 10%, có nghĩa là các loại hình sở hữu chính của doanh nghiệp không có tác động rõ rệt tới chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận. Đối với OS2, trong số 4 mô hình hồi quy được xây dựng, mô hình (2) cho kết quả OS2 có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Kết quả này mâu thuẫn với mô hình (1), (3) và (5), hàm ý rằng với sự hiện diện của các cổ đông lớn đến từ khối tư nhân, chất lượng chỉ tiêu có xu thế giảm (tức FRQ tăng). Tổng hợp lại, với hai hướng tiếp cận, OS1 và OS2 không có ý nghĩa thống kê rõ ràng và *không đủ căn cứ để chấp nhận các giả thuyết H_{11} , H_{12} , H_{13}* .

Từ đó có thể kết luận: các loại hình sở hữu cơ bản

là sở hữu của Nhà nước, sở hữu tư nhân và sở hữu của khối nước ngoài không cho thấy tác động rõ ràng tới chất lượng thông tin tài chính, cụ thể hơn là chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Ngoài ra, các nhân tố có tương quan với chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp bao gồm tỷ số đòn tích khả chính, sự thay đổi của tốc độ tăng trưởng doanh thu, sự thay đổi của chất lượng tài sản và sự thay đổi của tỷ lệ khấu hao tài sản cố định.

4. Kết luận

Chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận là một trong những thước đo nhằm đánh giá chất lượng thông tin tài chính công bố bởi các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán. Cùng với nhu cầu hội nhập ngày càng sâu rộng của nền kinh tế, yếu tố minh bạch thông tin và độ tin cậy của thông tin tài chính ngày càng trở nên quan trọng và cần thiết phải được quan tâm hơn bao giờ hết. Hành vi thao túng lợi nhuận trong một số trường hợp tuy không bị coi là vi phạm pháp luật, song có thể khiến thông tin trên thị trường tài chính trở nên không minh bạch và kém tin cậy hơn.

Nghiên cứu đã kế thừa và kết hợp hai hướng nghiên cứu chính trong nghiên cứu về chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận, góp phần chỉ ra các nhân tố giúp đánh giá chất lượng thông tin tài chính đối với các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam, bao gồm các chỉ tiêu về tốc độ tăng trưởng doanh thu, chất lượng tài sản, khấu hao tài sản và các khoản đòn tích kế toán khả chính. Đồng thời, kết quả nghiên cứu cho thấy rằng tính chất của loại hình sở hữu (bao gồm sở hữu Nhà nước, sở hữu tư nhân và sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài) không có sự tác động rõ ràng về mặt thống kê lên chất lượng chỉ tiêu lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Tuy nhiên, nghiên cứu còn có một số hạn chế nhất định: phạm vi không gian và thời gian của nghiên cứu chưa đủ lớn để bao quát những ngành nghề và giai đoạn khác nhau của thị trường chứng khoán Việt Nam; một số yếu tố bên trong và bên ngoài doanh nghiệp chưa được phản ánh trong mô hình nghiên cứu do hạn chế về mặt tiếp cận thông tin. Những hạn chế nêu trên sẽ được khắc phục trong những nghiên cứu sau. □

Tài liệu tham khảo

- Ali, S.M., Salleh, N.M. & Hassan, M.S. (2008), 'Ownership structure and earnings management in Malaysian listed companies: The Size effect', *Asian Journal of Business and Accounting*, 1(2), 89-116.
- Ali, U., Noor, M.A., Khurshid, M.K. & Mahmood, A. (2015), 'Impact of firm size on Earnings Management: A Study of Textile Sector of Pakistan', *European Journal of Economics and Management*, 7(28), 47-56.
- Alzoubi, E.S.S. (2016), 'Ownership structure and earnings management: Evidence from Jordan', *International Journal of Accounting & Information Management*, 24(2), 135-161.
- Barton, J. & Simko, P. J. (2002), 'The Balance sheet as an earnings management constraint', *The Accounting Review*, 77 (s-1), 1-27.
- Beneish, D.M. (1999), 'The Detection of Earnings Manipulation', *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24 – 36.
- DeAngelo, L.E. (1986), 'Account numbers as market valuation Substitutes: A Study of management buyout of public shareholders', *The Accounting Review*, 61, 400 – 420.
- Dechow, P.M, Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. (1995), 'Detecting earnings management', *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dechow, P. M., Ge, W., Larson, C.R. & Sloan, R.G. (2011), 'Predicting Material Accounting Misstatements', *Contemporary Accounting Research*, 28(1), 17-82.
- Flachaire, E. (2005), 'Bootstrapping heteroskedastic regression models: Wild bootstrap vs. pairs bootstrap', *Computational Statistics and Data Analysis*, 49(2), 361-376.
- Friedlan, J.M. (1994), 'Accounting choices of Firms of initial public offerings', *Contemporary Accounting Research*, 11, 1 – 31.
- Healy, P.M. (1985), 'The effect of bonus schemes on accounting decisions', *Journal of Account and Economics*, 7, 85-107.
- Healy, P.M. & Wahlen, J.M. (1999), 'A review of earnings management literature and its implication for standard setting', *Accounting Horizon*, December, 365-385.
- Hoàng Khánh & Trần Thị Thu Hiền (2015), 'Phát hiện sai phạm báo cáo tài chính của các doanh nghiệp xây dựng niêm yết', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 218 (II), 42-50.
- Jones, J.J. (1991), 'Earnings Management during import relief investigations', *Journal of Account Research*, 29, 193-228.
- Klai, N. & Omri, A. (2011), 'Corporate governance and financial reporting quality: The case of Tunisia firms', *International Business Research*, 4(1), 158-166.
- Llukani, T. (2013), 'Earnings management and firm size: An empirical analyze in Albanian market', *European Scientific Journal*, 9(16), 135-143.
- Madani, M., Addin, M.M. & Rad, A.A. (2013), 'Impact of Family Ownership, State Ownership and Major Shareholders on the Financial Reporting Quality of Firms Listed on the Tehran Stock Exchange', *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 5(5), 50-63.