

TÁC ĐỘNG CỦA CƠ CẤU HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ ĐẾN CHẤT LƯỢNG BÁO CÁO TÀI CHÍNH CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Trần Thị Kim Anh

Trường Đại học Ngoại thương

Email: anhttk@ftu.edu.vn

Hoàng Hà Anh

Trường Đại học Ngoại thương

Email: anhhh@ftu.edu.vn

Ngày nhận: 21/01/2019

Ngày nhận bản sửa: 18/02/2019

Ngày duyệt đăng: 15/4/2019

Tóm tắt:

Thực trạng chất lượng báo cáo tài chính của các công ty niêm yết trở thành một vấn đề đáng lo ngại khi mà một loạt các vụ bê bối gian lận kế toán xảy ra liên tiếp như vụ việc của Enron, WorldCom, Tyco International, Toshiba... Sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng trên cơ sở số liệu của 80 công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam năm 2017, bài viết này kiểm định về tác động của cơ cấu hội đồng quản trị công ty đến chất lượng báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập và tần suất họp hội đồng quản trị có những ảnh hưởng nhất định đến chất lượng báo cáo tài chính. Qua đó, nhóm tác giả đưa ra các khuyến nghị nhằm hoàn thiện cơ chế quản trị công ty về hội đồng quản trị để góp phần nâng cao chất lượng báo cáo tài chính tại Việt Nam.

Từ khoá: Chất lượng báo cáo tài chính, hội đồng quản trị, quản trị công ty.

Mã JEL: M41

The impact of structure of board of directors on financial reporting quality of listed firms on Vietnam Stock Exchange

Abstract:

The financial reporting quality of listed firms has become a concern as a series of accounting scandals occurred, such as Enron, WorldCom, Tyco International, Toshiba, etc. Using quantitative research method based on data of 80 Vietnamese listed firms in 2017, this paper examined the impact of the board structure on the quality of financial reporting of listed enterprises in Vietnam Stock Exchange. The results indicate that the proportion of independent members of the board and the frequency of the board's meetings have certain effects on the financial reporting quality. Therefore, we make some recommendations to improve the quality of corporate governance in order to enhance financial reporting quality in Vietnam.

Keywords: Financial reporting quality, board of directors, corporate governance.

JEL Code: M41

1. Giới thiệu

Theo thông lệ quốc tế về quản trị công ty của Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế (OECD) thì quản trị công ty là hệ thống mà các công ty được định hướng và kiểm soát. Mục đích của quản trị công ty là quản trị hiệu quả và thận trọng để có thể mang lại lợi ích lâu dài cho cổ đông. Trong đó, vai trò của hội đồng quản trị được đặc biệt coi trọng. Đó là “hội đồng quản trị chịu trách nhiệm quản trị các công ty của họ. Trách nhiệm của hội đồng quản trị bao gồm xác định mục tiêu chiến lược của công ty, giao mục tiêu cho ban lãnh đạo để đưa vào thực hiện, giám sát việc quản trị doanh nghiệp và báo cáo cho các cổ đông về sự quản lý, điều hành của ban lãnh đạo” (OECD, 2015, 45).

Theo Lý thuyết người đại diện (agency theory), khi có sự tách rời giữa quyền sở hữu và quyền quản lý công ty sẽ làm nảy sinh các xung đột lợi ích giữa nhà quản lý và các chủ sở hữu khi nhà quản lý có xu hướng tối đa hoá lợi ích cá nhân nhưng rủi ro lại thuộc về người sở hữu. Có hai vấn đề chính liên quan đến các vấn đề của cơ chế quản trị công ty là rủi ro đạo đức và sự bất cân xứng thông tin. Rủi ro đạo đức liên quan đến sự thiếu nỗ lực từ phía nhà quản lý trong việc hành động vì lợi ích của cổ đông trong khi thông tin bất cân xứng đề cập đến việc nhà quản lý có thông tin về tình hình tài chính nội bộ của công ty mà họ có thể không chia sẻ với các bên liên quan và điều này tạo cơ hội cho lựa chọn trái ngược của ban giám đốc để đạt được các lợi ích cá nhân (Pergola, 2005). Vì thế, cơ chế quản trị công ty tốt với sự tham gia của hội đồng quản trị sẽ giải quyết mâu thuẫn giữa người sở hữu và người điều hành công ty. Hội đồng quản trị với các ủy ban trực thuộc có vai trò giám sát hoạt động của công ty cũng như quá trình lập và trình bày báo cáo tài chính, đảm bảo trước các chủ sở hữu rằng báo cáo tài chính do ban giám đốc công ty chịu trách nhiệm lập và trình bày có chất lượng cao, đáp ứng yêu cầu thông tin tài chính của các cổ đông.

Chất lượng báo cáo tài chính đã trở thành mối quan tâm hàng đầu khi thế giới ngày càng chứng kiến nhiều vụ bê bối về kế toán của các doanh nghiệp đại chúng. Các hành vi gian lận trên báo cáo tài chính ngày càng tinh vi và khó có thể phát hiện hơn (Tập đoàn Enron, WorldCom, Olympus, Health South, Tyco International, Toshiba...). Tại Việt Nam, một

số công ty đã bị phát hiện có những gian lận kế toán như Công ty Cổ phần Gỗ Trường Thành, Công ty Cổ phần Hùng Vương, Công ty Cổ phần Dược phẩm Viễn Đông... Những vụ bê bối này đã gây ra những ảnh hưởng tiêu cực đến thị trường chứng khoán, làm suy giảm uy tín của doanh nghiệp, làm giảm niềm tin của các nhà đầu tư đối với đội ngũ quản lý doanh nghiệp và các bên liên quan tham gia thị trường như là các cơ quan quản lý, giám sát thị trường, các công ty kiểm toán báo cáo tài chính... Nguyên nhân sâu xa của những vụ bê bối này là từ việc thực hiện công tác quản trị công ty của hội đồng quản trị chưa được chặt chẽ và hiệu quả (Nguyễn Trọng Nguyên, 2015). Vì thế, bài viết này hệ thống hoá những lý thuyết, kết quả của những nghiên cứu đi trước, kiểm định tác động của cơ cấu hội đồng quản trị công ty đến chất lượng báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Từ đó, nhóm tác giả đưa ra những kết luận và khuyến nghị nhằm hoàn thiện cơ cấu hội đồng quản trị để có thể nâng cao chất lượng báo cáo tài chính tại Việt Nam.

2. Tổng quan nghiên cứu

Nghiên cứu về tác động của cơ cấu hội đồng quản trị công ty đối với vấn đề chất lượng báo cáo tài chính của các công ty đại chúng là một đề tài khoa học rất được quan tâm. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng nguyên nhân của gian lận và sai sót của báo cáo tài chính xuất phát từ cơ cấu hội đồng quản trị công ty không đảm bảo số lượng thành viên, tính độc lập của hội đồng quản trị chưa cao, sự hoạt động không hiệu quả của các ủy ban trực thuộc hội đồng quản trị cũng như chế độ đãi ngộ đối với thành viên hội đồng quản trị không tốt (Beasley, 1996; Krishnan, 2001; Cohen & cộng sự, 2004). Tại Việt Nam, cũng chưa có nhiều nghiên cứu đo lường chất lượng báo cáo tài chính cũng như là kiểm định sự tác động của cơ cấu hội đồng quản trị đến chất lượng báo cáo tài chính. Có thể kể đến một số ít nghiên cứu như là luận án tiến sĩ của Nguyễn Trọng Nguyên (2015).

Hội đồng quản trị trong cơ chế quản trị công ty có trách nhiệm trước cổ đông về tình hình hoạt động của công ty, bảo vệ cho quyền lợi của các cổ đông. Muốn vậy, hội đồng quản trị cũng như các cổ đông cần được tiếp cận với thông tin tài chính trung thực, khách quan, thích hợp của công ty một cách minh bạch, kịp thời để đưa ra các quyết định chiến lược và

kế hoạch phát triển trung hạn, dài hạn của công ty. Tuy nhiên, thông tin tài chính do ban giám đốc cung cấp cho hội đồng quản trị có thể bị thao túng cả về số liệu lẫn thời gian khiến cho quyết định của hội đồng quản trị bị điều khiển bởi ý muốn của ban giám đốc (Rahman & Ali, 2006). Do đó, việc xây dựng cơ chế quản trị công ty để có thể nâng cao vai trò của hội đồng quản trị trong việc cung cấp báo cáo tài chính có chất lượng cao là vô cùng thiết yếu. Cơ chế quản trị công ty tốt theo thông lệ quốc tế đưa ra các yêu cầu về hội đồng quản trị hiệu quả, trong đó tập trung vào 4 yếu tố chính. Đó là: (1) quy mô của hội đồng quản trị; (2) sự độc lập của hội đồng quản trị; (3) chuyên môn của thành viên hội đồng quản trị và (4) tần suất họp của hội đồng quản trị.

2.1. Quy mô của hội đồng quản trị

Hội đồng quản trị gồm nhiều thành viên có thể có trình độ chuyên môn, kinh nghiệm và chuyên nghiệp hơn là hội đồng quản trị với ít thành viên. Theo hướng tích cực, một hội đồng quản trị có quy mô lớn có thể đảm bảo chất lượng báo cáo tài chính cao hơn do số lượng thành viên hội đồng quản trị có kinh nghiệm về quản trị tài chính nhiều hơn có thể giám sát và kiểm soát hoạt động quản lý tốt hơn (Chtourou & cộng sự, 2001; Xie & cộng sự, 2003). Theo hướng tiêu cực, quy mô của hội đồng quản trị lớn có thể thúc đẩy việc kiểm soát thông tin kế toán - tài chính khó khăn hơn do tốn kém chi phí và thời gian để có thể truyền tải thông tin kịp thời giữa giám đốc và hội đồng quản trị. Thêm vào đó, ý kiến khác nhau và đôi khi mâu thuẫn của một hội đồng quản trị có quy mô lớn có thể gây áp lực lên ban giám đốc khiến họ phải thực hiện quản trị lợi nhuận hoặc gian lận báo cáo tài chính (Rahman & Ali, 2006). Tại Việt Nam, yêu cầu số lượng thành viên hội đồng quản trị của công ty đại chúng ít nhất là 03 người và nhiều nhất là 11 người đã được đề cập đến trong Bộ Tài chính (2012) và Chính phủ (2017).

2.2. Sự độc lập của hội đồng quản trị

Sự độc lập của hội đồng quản trị thể hiện ở hai yếu tố chính, đó là tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị và sự kiêm nhiệm chức vụ của chủ tịch hội đồng quản trị và giám đốc điều hành.

Về tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị, một mặt, số lượng thành viên độc lập trong hội đồng quản trị lớn sẽ được xem là có tác động tích cực

hơn đến chất lượng báo cáo tài chính vì họ không có lợi ích trực tiếp để phải thông đồng với ban giám đốc so với các thành viên hội đồng quản trị có cổ phần trong công ty. Do đó, các thành viên hội đồng quản trị độc lập có thể giám sát và kiểm soát tốt hơn hoạt động quản lý và đưa ra các quyết định quan trọng ví dụ như tái cơ cấu công ty hay là sa thải thành viên ban giám đốc, từ đó gián tiếp phục vụ cho việc tối đa hoá lợi ích của cổ đông (Xie & cộng sự, 2003; Peasnell & cộng sự, 2005). Tuy nhiên, số lượng tối thiểu của thành viên độc lập trong hội đồng quản trị là 1/3 được đề xuất bởi nguyên tắc quản trị công ty ở đa số quốc gia trên thế giới trong đó có Việt Nam, được cho là không đủ để giám sát việc quản trị lợi nhuận hay gian lận báo cáo tài chính (Johari & cộng sự, 2009). Ngược lại, thành viên hội đồng quản trị độc lập có thể khó quản trị được chất lượng báo cáo tài chính vì họ có ít thông tin hơn về các hoạt động cụ thể của công ty, tính độc lập của thành viên độc lập trong hội đồng quản trị không được rõ ràng, và vai trò giám sát của thành viên độc lập trong hội đồng quản trị chưa được phát huy tối ưu (Park & Shin, 2004).

Yếu tố thứ hai là sự kiêm nhiệm chức vụ của chủ tịch hội đồng quản trị và giám đốc điều hành có xu hướng dẫn đến sự thiếu minh bạch của báo cáo tài chính. Khi mà quyền lực rơi vào tay một người quá nhiều, sự thao túng thông tin tài chính sẽ dễ dàng xảy ra (Saleh & cộng sự, 2005). Tuy nhiên, nghiên cứu định lượng cho thấy không phải lúc nào sự kiêm nhiệm chức vụ này cũng có tác động tiêu cực đến chất lượng báo cáo tài chính. Finkelstein & D'Aveni (1994) kiểm định và kết luận rằng một số công ty có xu hướng để chủ tịch hội đồng quản trị kiêm nhiệm giám đốc điều hành vì sẽ tránh được vấn đề mâu thuẫn trong điều hành, quản lý, giám sát hoạt động kinh doanh. Tại Việt Nam, yêu cầu chủ tịch hội đồng quản trị không được kiêm nhiệm chức danh Giám đốc điều hành (Tổng giám đốc) của cùng 01 công ty đại chúng đã được đề cập đến trong Bộ Tài chính (2012) và Chính phủ (2017) bắt đầu có hiệu lực vào năm 2020.

2.3. Khả năng chuyên môn của thành viên hội đồng quản trị

Hội đồng quản trị có trách nhiệm giám sát hoạt động công ty nói chung, vậy nên vấn đề chuyên môn về kế toán tài chính của thành viên hội đồng quản

trị là rất cần thiết. Các thành viên hội đồng quản trị cần có kiến thức chuyên môn về tài chính, kế toán, kiểm toán nhằm góp phần giảm thiểu việc quản trị lợi nhuận hay gian lận báo cáo tài chính từ ban giám đốc (Bedard & cộng sự, 2004). Chtourou & cộng sự (2001), Agrawal & Chadha (2005) đều kết luận rằng quản trị lợi nhuận có mối quan hệ ngược chiều với sự hiện diện của ít nhất một thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn tài chính và nhiệm vụ rõ ràng để giám sát cả việc lập và kiểm toán báo cáo tài chính. Ngoài ra, Agrawal & Chadha (2005) còn phát hiện ra rằng các thành viên hội đồng quản trị độc lập có chuyên môn tài chính có ảnh hưởng tích cực trong việc hạn chế gian lận báo cáo tài chính của doanh nghiệp.

Mặc dù kiến thức chuyên môn về kế toán tài chính của thành viên hội đồng quản trị được kết luận có ảnh hưởng tích cực đến hạn chế quản trị lợi nhuận trong hầu hết các nghiên cứu, thế nhưng chưa có quy định nào về việc hội đồng quản trị phải có ít nhất 1 thành viên có chuyên môn về kế toán tài chính trong cả thông lệ quốc tế về quản trị công ty tốt theo OECD hay Chính phủ (2017).

2.4. Tần suất họp hội đồng quản trị

Hội đồng quản trị được xem như một cơ chế quan trọng để theo dõi quản lý cấp cao và giảm chi phí đại diện phát sinh từ việc tách quyền sở hữu và quyền quản lý (Fama & Jensen, 1983). Hội đồng quản trị có trách nhiệm giám sát hoạt động kế toán, kiểm toán và kiểm soát nội bộ của công ty để đảm bảo tính toàn vẹn của các báo cáo tài chính. Các nghiên cứu đi trước đã chỉ ra rằng tần suất họp của hội đồng quản trị và ban kiểm soát có liên quan đến việc giảm gian lận báo cáo tài chính. Việc hoạt động đều đặn của hội đồng quản trị và ban kiểm soát có thể là yếu tố then chốt trong việc hạn chế các nhà quản lý quản trị lợi nhuận (Xie & cộng sự, 2003; Ahmed, 2013). Trong khi theo thông lệ quốc tế về quản trị công ty, các công ty niêm yết nên họp hội đồng quản trị hàng năm, thì tại Việt Nam, Chính phủ (2017) yêu cầu việc họp hội đồng quản trị diễn ra ít nhất 01 lần/quý.

Tại bối cảnh nghiên cứu là thị trường Việt Nam, Bộ Tài chính (2012) cũng đã ban hành các quy định tương đối chặt chẽ về quản trị công ty. Sau đó, Chính phủ (2017) thay thế Bộ Tài chính (2012) đã ban hành thêm một số quy định được cho là đã chạm đến các thông lệ quản trị công ty tốt nhất khi so sánh với

thông lệ quản trị công ty quốc tế theo OECD. Với mục đích tìm hiểu tầm ảnh hưởng của cơ chế quản trị công ty mà đặc biệt là cơ cấu hội đồng quản trị đến chất lượng báo cáo tài chính sau khi Chính phủ (2017) được ban hành và áp dụng, bài viết này kiểm định những yếu tố tác động của cơ cấu hội đồng quản trị công ty đến chất lượng báo cáo tài chính của 80 doanh nghiệp niêm yết năm 2017 bởi vì nguyên nhân cốt lõi của vấn đề chất lượng báo cáo tài chính yếu kém là chất lượng quản trị công ty mà trong đó cơ cấu hội đồng quản trị là một vấn đề mang tính quyết định. Qua đó, nhóm tác giả đưa ra kết luận về tác động của cơ cấu hội đồng quản trị công ty đến chất lượng báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết và đưa ra một số khuyến nghị nhằm hoàn thiện cơ chế quản trị công ty về hội đồng quản trị để có thể nâng cao chất lượng báo cáo tài chính của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam.

3. Phương pháp nghiên cứu

Trong nghiên cứu này, tất cả các số liệu được thu thập từ các báo cáo tài chính của các công ty phi tài chính được niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam năm 2017. Mẫu quan sát trong nghiên cứu này chứa số liệu của 80 công ty có quy mô lớn nhất trên 3 sàn chứng khoán của Việt Nam là HNX, HOSE, và UPCOM.

3.1. Giả thuyết khoa học

Dựa trên cơ sở lý thuyết đã phân tích, các giả thuyết khoa học trong nghiên cứu này như sau:

- H1: Số lượng thành viên hội đồng quản trị càng lớn thì chất lượng báo cáo tài chính càng cao;
- H2: Tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị càng lớn thì chất lượng báo cáo tài chính càng cao;
- H3: Các công ty có Chủ tịch hội đồng quản trị kiêm nhiệm chức vụ Tổng giám đốc thì chất lượng báo cáo tài chính càng thấp;
- H4: Tỷ lệ thành viên trong hội đồng quản trị có chuyên môn về kế toán - tài chính càng lớn thì chất lượng báo cáo tài chính càng cao;
- H5: Tần suất họp hội đồng quản trị càng nhiều thì chất lượng báo cáo tài chính càng cao.

3.2. Mô tả các biến trong mô hình

3.2.1. Biến phụ thuộc

Chất lượng báo cáo tài chính được đo lường

Bảng 1: Bảng mô tả các biến độc lập được sử dụng trong nghiên cứu

| STT | Tên biến | Mô tả biến | Cách đo lường | Ảnh hưởng kỳ vọng đến biến phụ thuộc | Các nghiên cứu hỗ trợ |
|-----|----------------|----------------------------------|--|--------------------------------------|--|
| 1 | B_Size | Quy mô hội đồng quản trị | Số lượng thành viên hội đồng quản trị năm 2017. | - | Chtourou & cộng sự (2001), Xie & cộng sự (2003) |
| 2 | B_Independence | Sự độc lập của hội đồng quản trị | Tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập năm 2017. | - | Xie & cộng sự (2003), Peasnell & cộng sự (2005) |
| 3 | B_Duality | Kiểm nhiệm chức vụ | Nếu Chủ tịch hội đồng quản trị kiêm nhiệm chức danh Giám Đốc điều hành, biến giả nhận giá trị bằng 1. Ngược lại, biến giả nhận giá trị bằng 0. | + | Saleh & cộng sự (2005) |
| 4 | B_Quality | Chuyên môn hội đồng quản trị | Tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về kế toán, tài chính trong năm 2017 | - | Chtourou & cộng sự (2001), Agrawal & Chadha (2005) |
| 5 | B_Meeting | Tần suất họp hội đồng quản trị | Số lần họp hội đồng quản trị trong năm 2017 | - | Xie & cộng sự (2003), Ahmed (2013) |

bảng biến phụ thuộc là Quản trị lợi nhuận (Earnings Management). Rất nhiều các nghiên cứu đi trước đã sử dụng số liệu đo lường quản trị lợi nhuận làm đại diện cho chất lượng báo cáo tài chính như là nghiên cứu của Xie & cộng sự (2003), Johari & cộng sự (2009), Ahmed (2013), Nguyễn Trọng Nguyên (2015),... Quản trị lợi nhuận được tính bằng biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh được theo mô hình Modified Jones (1995) do Dechow & cộng sự (1995) phát triển từ mô hình gốc của Jones. Mô hình Modified Jones (1995) là mô hình đo lường yếu tố quản trị lợi nhuận trong thông tin kế toán của doanh nghiệp phổ biến nhất cho đến thời điểm này (Nguyễn Trọng Nguyên, 2015). Khi biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh tăng lên có nghĩa là công ty đã thực hiện bóp méo số liệu nhiều hơn, do đó, chất lượng

báo cáo tài chính sẽ giảm đi.

3.2.2. Biến độc lập

Các biến độc lập trong mô hình được mô tả cụ thể trong Bảng 1.

Ngoài 5 biến độc lập đã nêu ở trên, mô hình nghiên cứu có thêm 2 biến kiểm soát đó là Quy mô doanh nghiệp và Đòn bẩy tài chính. Đây là 2 yếu tố ảnh hưởng trực tiếp đến biến phụ thuộc là Quản trị lợi nhuận.

Hai biến kiểm soát được mô tả trong Bảng 2. Quy mô doanh nghiệp được tính bằng logarithm của tổng tài sản. Các công ty có quy mô lớn có ít khả năng thực hiện quản trị lợi nhuận vì họ phải chịu sự giám sát chặt chẽ hơn của các ngân hàng đầu tư, uỷ ban chứng khoán và các nhà phân tích tài chính. Chung

Bảng 2: Bảng mô tả các biến kiểm soát được sử dụng trong nghiên cứu

| STT | Tên biến | Mô tả biến | Cách đo lường | Ảnh hưởng kỳ vọng đến biến phụ thuộc | Các nghiên cứu hỗ trợ |
|-----|----------|---------------------|--|--------------------------------------|---|
| 6 | SIZE | Quy mô doanh nghiệp | Logarithm của tổng tài sản năm 2017 | - | Chung & cộng sự (2002), Yang & cộng sự (2008) |
| 7 | Leverage | Đòn bẩy tài chính | Tổng nợ phải trả 2017/ Tổng tài sản năm 2017 | + | Ali & cộng sự (2008), Jiang & cộng sự (2008) |

& cộng sự (2002) và Yang & cộng sự (2008) chứng minh định lượng rằng các công ty quy mô lớn có các khoản kế toán dồn tích có thể điều chỉnh thấp hơn.

Đòn bẩy tài chính là tỷ lệ giữa giá trị sổ sách của nợ phải trả và tổng tài sản. Đòn bẩy tài chính có thể có ảnh hưởng tích cực hoặc tiêu cực đến chất lượng thu nhập bằng cách giảm cơ hội quản trị lợi nhuận. Các nghiên cứu trước đây cho thấy các nhà quản lý của các công ty có đòn bẩy tài chính cao có động lực mạnh mẽ để bóp méo thu nhập nhằm nói lỏng các quy định về vay vốn (Ali & cộng sự, 2008; Jiang & cộng sự, 2008). Tuy nhiên, các công ty có nợ vay cao có thể ít có khả năng thực hành quản lý thu nhập vì họ chịu sự giám sát chặt chẽ của những người cho vay. Chung & cộng sự (2002), Park & Shin (2004), Peasnell & cộng sự (2000), và Yang & cộng sự (2008) tìm thấy mối quan hệ ngược chiều giữa đòn bẩy tài chính và quản trị lợi nhuận.

3.3. Mô hình sử dụng

3.3.1. Mô hình chính

Mô hình hồi quy nghiên cứu ảnh hưởng của các biến độc lập đến biến phụ thuộc là biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh (EM) do nhóm nghiên cứu đặt ra là:

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 * (B_Size_{it}) + \beta_2 * (B_Independence_{it}) + \beta_3 * (B_Duality_{it}) + \beta_4 * (B_Quality_{it}) + \beta_5 * (B_Meeting_{it}) + \beta_6 * (SIZE_{it}) + \beta_7 * (Leverage_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

EM: Quản trị lợi nhuận được tính bằng biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh (DA theo mô hình Modified Jones theo Dechow & cộng sự (1995)). it

= Biến quan sát của công ty i tại thời điểm t.

3.3.2. Mô hình bổ trợ

Mô hình bổ trợ cho mô hình chính ở đây là mô hình Modified Jones theo Dechow & cộng sự (1995) để tính toán được biến phụ thuộc EM. Xác định tổng biến kế toán dồn tích (TA) theo phương trình sau:

$$(1) TA_{it}/A_{i(t-1)} = \alpha_1 * 1/A_{i(t-1)} + \alpha_2 * (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{i(t-1)} + \alpha_3 * PPE_{it}/A_{i(t-1)} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó:

- TA_{it} : tổng biến kế toán dồn tích của từng doanh nghiệp của từng năm;

- $A_{i(t-1)}$: Giá trị sổ sách của tổng tài sản doanh nghiệp i tại năm t-1;

- ΔREV_{it} : Chênh lệch doanh thu bán hàng năm t so với năm t-1 của doanh nghiệp i;

- ΔREC_{it} : Chênh lệch khoản phải thu năm t so với năm t-1 của doanh nghiệp i;

PPE_{it} : Nguyên giá tài sản cố định hữu hình của doanh nghiệp i năm t.

Cụ thể hơn, tổng dồn tích của từng doanh nghiệp của từng năm (TA_{it}) được tính theo công thức sau:

$$(2) TA_{it} = \text{Lợi nhuận sau thuế} - \text{Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh}$$

Ta có, các khoản dồn tích không thể điều chỉnh (NDA) được tính:

$$(3) NDA_{it}/A_{i(t-1)} = \alpha_1 * 1/A_{i(t-1)} + \alpha_2 * (\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{i(t-1)} + \alpha_3 * PPE_{it}/A_{i(t-1)}$$

Do đó, phần dư ε trong mô hình (1) trên đại diện cho biến chưa thể nhận diện được, bao gồm cả các khoản dồn tích có thể điều chỉnh (DA_{it}).

Bảng 3: Thống kê mô tả các biến quan sát

| Biến | Số quan sát | Trung bình | Độ lệch chuẩn | Nhỏ nhất | Lớn nhất |
|----------------|-------------|-------------|---------------|-----------|-----------|
| EM | 80 | - 480.507,4 | 2.885.880 | -1,92e+07 | 4.399.968 |
| B_Size | 80 | 6,4375 | 1,597813 | 4 | 11 |
| B_Independence | 80 | 0,2496487 | 0,1291002 | 0 | 0,625 |
| B_Duality | 80 | 0,1625 | 0,3712364 | 0 | 1 |
| B_Quality | 80 | 0,6287897 | 0,1967847 | 0,2 | 1 |
| B_Meeting | 80 | 12,225 | 10,81955 | 2 | 53 |
| SIZE | 80 | 15,10986 | 1,635579 | 9,429958 | 19,18051 |
| Leverage | 80 | 0,4515694 | 0,1759018 | 0,0253944 | 0,8237686 |

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA.

Sau khi ước lượng các khoản dồn tích không thể điều chỉnh (NDA), tính các khoản dồn tích có thể điều chỉnh (DAit) và lấy đây làm biến EM trong mô hình chính của bài nghiên cứu:

$$(4) DAit = TAit - NDAit$$

4. Kết quả nghiên cứu

Với mô hình nghiên cứu như trên, các tác giả tiến hành thực hiện ước lượng thống kê mô tả, phân tích hồi quy và các kiểm định bằng phần mềm kinh tế lượng STATA.

4.1. Thống kê mô tả

Từ bảng 3 có thể thấy:

- Quy mô hội đồng quản trị trung bình là 6,4375. Số lượng thành viên hội đồng quản trị trải dài từ 4 đến 11, đáp ứng yêu cầu của Nghị định số 71/2017/NĐ-CP là có từ 03 đến 11 thành viên trong hội đồng quản trị;

- Tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị có giá trị trung bình là 0,2496, ít hơn so với quy định của Chính phủ (2017) là công ty niêm yết phải có tỷ lệ thành viên độc lập là 0,33333. Các công ty niêm yết tại Việt Nam có xu hướng là công ty thuộc sở hữu gia đình, do đó không đáp ứng được yêu cầu về tỷ lệ thành viên độc lập theo như quy định của Chính phủ (2017);

- Giá trị trung bình của biến Kiêm nhiệm chức vụ là 0,1625 cho thấy là có tồn tại sự kiêm nhiệm chức vụ Chủ tịch hội đồng quản trị và Giám đốc điều hành. Yêu cầu phân quyền của Chủ tịch hội đồng quản trị và Giám đốc điều hành theo Chính phủ (2017) sẽ bắt đầu có hiệu lực vào tháng 8/2020, do đó, tại thời điểm thực hiện nghiên cứu này, các

công ty trong mẫu quan sát không bị coi là vi phạm quy định;

- Tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về kế toán, tài chính có giá trị trung bình là 0,6287, giá trị nhỏ nhất là 0,2 và giá trị lớn nhất là 1. Có thể thấy, tất cả các công ty đều chọn lựa ít nhất 1 người có chuyên môn về kế toán, tài chính vào hội đồng quản trị để đảm bảo khả năng giám sát tình hình tài chính của công ty;

- Số lượng cuộc họp hội đồng quản trị có giá trị trung bình là 12,22. Tần suất họp của mỗi công ty là khác biệt, ít nhất là 2 lần/năm và nhiều nhất là 53 lần/năm. Những công ty họp hội đồng quản trị ít hơn 4 lần/năm đã vi phạm quy định của Chính phủ (2017) đó là yêu cầu họp hội đồng quản trị diễn ra ít nhất 1 lần/quý. Có 02 công ty trong mẫu quan sát đã vi phạm quy định này và có 16 công ty chỉ họp ở mức tối thiểu theo quy định.

4.2. Kết quả hồi quy

Bảng kết quả hồi quy (Bảng 4) được thực hiện sau khi đã kiểm định các khuyết tật tự tương quan, đa cộng tuyến, và phương sai sai số của mô hình.

Kết quả hồi quy cho thấy giá trị $p = 0,0022$, có nghĩa là mô hình được chấp nhận ở mức ý nghĩa thống kê 1%, kết quả hoàn toàn đáng tin cậy.

- P-value của biến B_Independence đại diện cho tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập là 0,070 được chấp nhận có ý nghĩa ở mức 10%. Hệ số hồi quy của biến B_Independence là - 4321025 chứng tỏ tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập có tác động ngược chiều với biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận.

Bảng 4: Kết quả hồi quy

| Source | SS | df | MS |
|----------|-------------------------|----|-------------------------|
| Model | 1,7042*10 ¹⁴ | 72 | 0,4345*10 ¹³ |
| Residual | 4,8752*10 ¹⁴ | 72 | 6,7711*10 ¹² |
| Total | 6,5794*10 ¹⁴ | 79 | 8,3283*10 ¹² |
| | | | |
| | | | |

| | | |
|---------------|---|----------------------|
| Number of obs | = | 80 |
| F(7, 72) | = | 3,60 |
| Prob > F | = | 0,0022 |
| R-squared | = | 0,2590 |
| Adj R-squared | = | 0,1870 |
| Root MSE | = | 2,6*10 ⁰⁶ |

| EM | Coef. | Std. Err. | t | P> t | [95% Conf. Interval] | |
|----------------|-----------------------|-----------|-------|-------|----------------------|-----------------------|
| B_Size | -300018,2 | 191586,1 | -1,57 | 0,122 | -681938 | 81901,67 |
| B_Independence | -4321025 | 2352231 | -1,84 | 0,070 | -9010111 | 368061 |
| B_Duality | -703782,1 | 794905,8 | -0,89 | 0,379 | -2288398 | 880833,6 |
| B_Quality | -2253898 | 1517170 | -1,49 | 0,142 | -5278321 | 770525,4 |
| B_Meeting | 54591,49 | 28329,3 | 1,93 | 0,050 | -1881,946 | 111064,9 |
| SIZE | -476543,4 | 192062,4 | -2,48 | 0,015 | -859412,8 | -93674,08 |
| Leverage | -3844956 | 1746325 | -2,20 | 0,031 | -7326190 | -363721,1 |
| _cons | 1,23*10 ⁰⁷ | 3165133 | 3,90 | 0,000 | 6020998 | 1,86*10 ⁰⁷ |

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA.

- P-value của biến B_Meeting đại diện cho tần suất họp hội đồng quản trị là 0,050 được chấp nhận có ý nghĩa ở mức 5%. Hệ số hồi quy của biến B_Meeting là 54591,49 chứng tỏ tần suất họp hội đồng quản trị có tác động cùng chiều với biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận.

Các biến có hệ số hồi quy có giá trị P-value lớn hơn 1%, 5%, 10% thì không được xem là có ý nghĩa thống kê và không thể đưa ra kết luận về mối quan hệ của các biến đó (gồm có quy mô hội đồng quản trị, sự kiêm nhiệm chức vụ, và chuyên môn thành viên hội đồng quản trị) đến chất lượng thông tin báo cáo tài chính của doanh nghiệp.

Ngoài ra, các biến kiểm soát trong mô hình này đều có ý nghĩa thống kê, đó là:

- P-value của biến SIZE đại diện cho quy mô tài sản là 0,015 được chấp nhận có ý nghĩa ở mức 5%. Hệ số hồi quy của biến này là -476543,4 chứng tỏ quy mô tài sản doanh nghiệp có tác động ngược chiều với biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận;

- P-value của biến Leverage đại diện cho đòn bẩy tài chính là 0,031 được chấp nhận có ý nghĩa ở mức 5%. Hệ số hồi quy của biến này là -3844956 chứng tỏ đòn bẩy tài chính có tác động ngược chiều với

biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận.

5. Kết luận

Dựa vào mẫu quan sát gồm 80 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam giai đoạn 2017, nghiên cứu này xem xét mối quan hệ giữa cơ cấu hội đồng quản trị và chất lượng báo cáo tài chính doanh nghiệp. Kết quả nghiên cứu cho thấy bên cạnh ảnh hưởng của các yếu tố kiểm soát là quy mô công ty và tỷ lệ đòn bẩy tài chính, cơ cấu hội đồng quản trị có tác động đến chất lượng báo cáo tài chính của các doanh nghiệp niêm yết. Cụ thể, tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập có tác động ngược chiều với biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận, trong khi đó, ngược lại, tần suất họp hội đồng quản trị có tác động cùng chiều với biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận.

Tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập có tác động ngược chiều với biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận có nghĩa là tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập càng cao thì chất lượng báo cáo tài chính càng cao. Kết quả này giống với kết quả của các nghiên cứu đi trước như là Xie & cộng sự (2003), Peasnell & cộng sự (2005).

Tần suất họp hội đồng quản trị có tác động cùng chiều với biến phụ thuộc là quản trị lợi nhuận có

nghĩa là hội đồng quản trị họp càng nhiều thì chất lượng báo cáo tài chính càng thấp. Kết quả ngược lại với các nghiên cứu đi trước như là Xie & cộng sự (2003), Ahmed (2013). Theo kết quả nghiên cứu này, có đến 1/5 số công ty trong mẫu quan sát chỉ họp đúng số buổi họp theo yêu cầu của Chính phủ (2017) là 04 lần/năm. Có rất ít công ty họp trên 10 lần/năm và đó đa số là các công ty có quy mô rất lớn. Như vậy, tần suất họp hội đồng quản trị không đánh giá được vấn đề chất lượng báo cáo tài chính. Có thể các cuộc họp hội đồng quản trị được tổ chức nhiều nhưng lại không về chủ đề kế toán, tài chính của công ty. Và các yếu tố khác như là chuyên môn về kế toán, tài chính của thành viên hội đồng quản trị và sự độc lập của hội đồng quản trị cũng có ảnh hưởng nhất định đến chất lượng báo cáo tài chính.

Trên cơ sở kết luận của bài nghiên cứu, nhóm tác giả đưa ra một số khuyến nghị như sau:

Thứ nhất, Chính phủ (2017) yêu cầu tỷ lệ thành viên độc lập là 1/3 chưa đáp ứng đủ yêu cầu độc lập của hội đồng quản trị. Với tỷ lệ thành viên độc lập như vậy, ý kiến của thành viên độc lập dễ dàng bị

phủ quyết bởi những thành viên không độc lập còn lại và việc kỳ vọng thành viên độc lập có thể nâng cao chất lượng báo cáo tài chính để bảo vệ các cổ đông không kiểm soát là vô nghĩa.

Thứ hai, Chính phủ (2017) nên có thêm yêu cầu về chuyên môn kế toán tài chính đối với thành viên độc lập của hội đồng quản trị để họ có thể phát huy hết vai trò giám sát độc lập về tình hình tài chính.

Thứ ba, Chính phủ (2017) cần quy định cụ thể hơn về tần suất cuộc họp liên quan đến vấn đề kế toán, tài chính. Các công ty công bố số lượng cuộc họp hội đồng quản trị trên báo cáo thường niên nhưng lại có xu hướng che giấu thông tin về nội dung các cuộc họp, dẫn đến việc thông tin cung cấp ra bên ngoài doanh nghiệp trở nên thiếu minh bạch và ý nghĩa.

Cuối cùng, đối với các công ty niêm yết, việc tuân thủ các quy định của Chính phủ (2017) về quản trị công ty là rất cần thiết để đảm bảo một môi trường quản lý hiệu quả và minh bạch. Từ đó, quyền lợi của cổ đông được bảo vệ tốt hơn và cũng là thế mạnh cho doanh nghiệp khi thu hút đầu tư trên thị trường chứng khoán.

Tài liệu tham khảo:

- Agrawal, A. & Chadha, S. (2003), *Corporate Governance and Accounting Scandals*, retrieved on October 9th, 2018 from <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=595138>.
- Ahmed, S. (2013). "Board of Director Characteristics and Earnings Management in Malaysia". *GSTF Journal on Business Review*, 2(4), 94-99.
- Ali, S.M., Salle, 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.
- Bedard, J., Chtourou, S.M. & Courteau, L. (2004), 'The Effect of Audit Committee Expertise, Independence, and Activity on Aggressive Earnings Management', *Journal of Practice & Theory*, 23(2), 13-35.
- Beasley, M.S. (1996), 'An empirical analysis of the relation between the board of director composition and financial statement fraud', *The Accounting Review*, 71(4), 443-466.
- Bộ Tài chính (2012), *Thông tư số 121/2012/TT-BTC Quy định về quản trị công ty áp dụng cho các công ty đại chúng*, ban hành ngày 27 tháng 6 năm 2012.
- Chính phủ (2017), *Nghị định số 71/2017/NĐ-CP Hướng dẫn về quản trị công ty áp dụng đối với công ty đại chúng*, ban hành ngày 6 tháng 6 năm 2017.
- Chtourou, S.M., Bedard, J. & Courteau, L. (2001), *Corporate governance and earnings management*, retrieved on October 9th, 2018 from <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=275053>.
- Chung, R., Firth M. & Kim, J.B. (2002), 'Institutional monitoring and opportunistic earnings management', *Journal of Corporate Finance*, 8(1), 29-48.
- Cohen, Jeffrey R. Krishnamoorthy, G. & Wright, Arnold (2004), *The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality*, retrieved on October 9th, 2018 from <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_

id=1086743>.

- Dechow, P.M., Sloan, R.G. & Sweeney, A.P. (1995), 'Detecting Earnings Management', *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Finkelstein, S. & D'Aveni, R.A. (1994), 'CEO duality as a double-edged sword: How boards of director balance entrenchment avoidance and unity of command', *Academy of Management Journal*, 37(5), 1079-1108.
- Fama, E.F. & Jensen, M.C. (1983), 'Separation of Ownership and Control', *The Journal of Law and Economics*, 2(26), 301-325.
- Jiang, W., Lee, P. & Anandarajan, A. (2008), 'The association between corporate governance and earnings quality: Further evidence using the GOV-score', *Advances in Accounting incorporating Advances in International Accounting*, 24(2), 191-201.
- Johari, N.H., Saleh, N.M., Jaffar, M. & Hassan, M.S. (2009), 'The influence of board independence, competency and ownership on earnings management in Malaysia', *International journal of Economics and Management*, 2(2), 281-306.
- Krishnan, J. (2001), 'Corporate governance and internal control: An empirical analysis', *The Accounting Review*, 80(2), 649-675.
- Nguyễn Trọng Nguyên (2015), 'Tác động của quản trị công ty đến chất lượng thông tin báo cáo tài chính tại các công ty niêm yết ở Việt Nam', Luận án tiến sĩ, Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.
- OECD (2015), *G20/OECD Principles of Corporate Governance*, OECD Publishing, Paris.
- Park, W.Y. & Shin, H. (2004), 'Board composition and earnings management in Canada', *Journal of Corporate Finance*, 10(3), 431-457.
- Peasnell, K.V., Pope, P.F. & Young, S. (2005), 'Board monitoring and earnings management: Do outside directors influence abnormal accruals?', retrieved on October 9th, 2018 from <https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=249557>.
- Pergola, T.M. (2005), 'Management entrenchment: Can it negate the effectiveness of recently legislated governance reform?', *The Journal of American Academy of Business Cambridge*, 6(2), 177-183.
- Rahman, R.A. & Ali, F.H.M. (2006), 'Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence', *Managerial Auditing Journal*, 21(7), 783-804.
- Saleh, N.M., Iskandar, T.M. & Rahmat, M.M. (2005), 'Earnings management and Board characteristics: Evidence from Malaysia', retrieved on October 9th, 2018 from <<http://ejournal.ukm.my/pengurusan/article/view/1455>>.
- Xie, B., Davidson, W.N. & Dadalt, P.J. (2003), 'Earnings management and corporate governance: The roles of the board and the audit committee', *Journal of Corporate Finance*, 9(3), 295-316.
- Yang, J. & Krishnan, J. (2008), 'Audit Committees and Quarterly Earnings Management', *International Journal of Auditing*, 9(3), 201-219.