
TÁC ĐỘNG CỦA CHIẾN LƯỢC KINH DOANH ĐẾN HÀNH VI QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI VIỆT NAM

Nguyễn Vĩnh Khương

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

Email: khuongnv@uel.edu.vn

Nguyễn Thanh Liêm

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

Email: liemnt@uel.edu.vn

Mã bài: JED - 150520

Ngày nhận: 15/5/2020

Ngày nhận bản sửa: 11/6/2020

Ngày duyệt đăng: 05/7/2021

Tóm tắt:

Nghiên cứu được thực hiện nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm về tác động của chiến lược kinh doanh bao gồm chiến lược dẫn đầu chi phí, chiến lược khác biệt hóa đến hành vi quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng mẫu bao gồm 622 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong khoảng thời gian 2011-2019 và phân tích mô hình hồi quy dạng bảng động. Kết quả cho thấy chiến lược kinh doanh khác nhau có tác động khác nhau đến hành vi quản trị lợi nhuận. Từ đó, nghiên cứu đưa ra một số hàm ý cho các bên liên quan bao gồm nhà đầu tư, cơ quan quản lý và doanh nghiệp niêm yết.

Từ khóa: Chiến lược kinh doanh, hành vi điều chỉnh lợi nhuận, công ty niêm yết.

Mã JEL: M10; M40.

The impact of business strategy on earnings management: empirical evidence from Vietnam

Abstract:

This study is conducted to provide empirical evidence on the impact of business strategies, including cost leadership strategy and differentiation strategy, on earnings management behavior of Vietnamese listed firms. The research sample covers 622 companies listed on Vietnam's stock market in the period of 2011-2019. We use quantitative research method (System Generalized Method of Moments – Sys GMM) to estimate the model. The research results suggest that different business strategies exert different impact on corporate earnings management in Vietnam. Based on the research findings, the study offers a number of implications for stakeholders including investors, regulator and managers of listed firms in Vietnam.

Keywords: Business strategy, earnings management, listed firm.

JEL code: M10; M40

1. Giới thiệu

Giảm chi phí sử dụng vốn bên ngoài là một trong những động lực chính của hành vi quản trị lợi nhuận (Defond & Jambalvo, 1994). Khi tìm kiếm nguồn tài chính thông qua cổ phần hoặc các khoản nợ, để đáp ứng nhu cầu của các nhà đầu tư và chủ nợ, các nhà quản lý có xu hướng tham gia quản lý thu nhập để cải thiện hiệu quả tài chính của công ty (Frankel & cộng sự, 1995; Jones, 1991). Những doanh nghiệp theo chiến lược dẫn đầu chi phí thường có nhu cầu lớn về nguồn tài chính bên ngoài vì hai lý do. Đầu tiên, một trong

những nguồn lực chính để đạt được lợi thế chi phí là theo đuổi quy trình sản xuất công nghiệp lớn nhằm cắt giảm chi phí đơn vị sản phẩm và đường cong học tập nhằm đạt được nỗ lực cần thiết và kỹ năng mới sau một khoảng thời gian nhất định. Để đạt được điều đó, các nhà lãnh đạo theo chiến lược dẫn đầu chi phí cần đầu tư đáng kể vào thiết bị máy móc, nguyên liệu, ... Thứ hai, các nhà lãnh đạo theo chiến lược dẫn đầu chi phí có xu hướng có tỷ lệ lợi nhuận thấp hơn so với các nhà quản lý theo chiến lược khác biệt hóa. Do đó, khó có thể tài trợ từ bên trong thông qua việc kinh doanh của thông thường.

Khác với xu hướng nghiên cứu của thế giới, tại Việt Nam trong thời gian qua, những nghiên cứu về các tác động từ nhân tố tài chính đến hành vi quản trị lợi nhuận. Vì vậy, vấn đề giải thích các hành vi của nhà quản lý được nhìn nhận chủ yếu từ các áp lực chỉ số tài chính, áp lực cổ đông. Tuy nhiên, để có chiến lược phát triển dài hạn, công ty tại Việt Nam cần phải làm gì? Vấn đề này tại Việt Nam hiện chưa nhận được nhiều sự quan tâm nghiên cứu của các nhà khoa học. Đây là một vấn đề thiếu sót, khiến nhà đầu tư khó khăn khi ra quyết định đầu tư, công ty lúng túng khi đưa ra chiến lược cạnh tranh phù hợp với các ứng xử kế toán nhằm mô tả tốt nhất “bức tranh hoạt động” của công ty. Với vai trò quan trọng của chiến lược kinh doanh đối với hành vi quản trị lợi nhuận, việc giải quyết vấn đề này là rất cần thiết nhằm tìm ra những giải pháp phù hợp, qua đó giúp công ty hoạt động tốt hơn trong môi trường kinh doanh hiện nay.

Nghiên cứu này có những đóng góp lấp khoảng trống nghiên cứu về hành vi quản trị lợi nhuận tại Việt Nam. Thứ nhất, kết hợp lý thuyết tổ chức và lý thuyết cạnh tranh thị trường từ nghiên cứu về quản trị và lý thuyết đại diện từ nghiên cứu kế toán, nghiên cứu này đưa ra góc nhìn đa chiều về mối quan hệ giữa quản trị lợi nhuận và chiến lược kinh doanh. Nghiên cứu xem xét về chiến lược kinh doanh và quản trị lợi nhuận cho thấy thêm bằng chứng thực nghiệm việc mối quan hệ này nhạy cảm với sự tác động của biến kiểm soát đặc thù tại Việt Nam. Thứ hai, nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy các công ty tuân theo các chiến lược kinh doanh khác nhau thực sự thể hiện hành vi quản trị lợi nhuận ở mức độ khác nhau, giúp mở rộng các kiến thức về thao túng thu nhập trong việc khám phá liệu chiến lược kinh doanh có phải là yếu tố quyết định cơ bản của thao túng thu nhập hay không. Thứ ba, các nghiên cứu trước đó sử dụng các yếu tố quản trị doanh nghiệp truyền thống, việc sử dụng chiến lược kinh doanh là biến độc lập, giải thích và cung cấp bằng chứng cho thấy các yếu tố liên quan đến phong cách hoạt động của công ty có thể ảnh hưởng đến quyết định quản trị lợi nhuận. Góc nhìn kết hợp giữa quản trị lợi nhuận và chiến lược kinh doanh sẽ đóng góp cho tổng quan nghiên cứu, đặc biệt ở bối cảnh thị trường mới nổi như Việt Nam. Từ kết quả của nghiên cứu này, tác giả có một số hàm ý nghiên cứu đối với kiểm toán viên, doanh nghiệp niêm yết và cơ quan quản lý. Cuối cùng, nghiên cứu cung cấp bằng chứng thực nghiệm về tác động của chiến lược kinh doanh đến quản trị lợi nhuận trong bối cảnh tại Việt Nam. Điều này giúp so sánh sự khác biệt với các nghiên cứu trước đây ở các nước phát triển với hệ thống pháp luật chặt chẽ. Do đó, nghiên cứu này cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy vai trò chiến lược kinh doanh đến hành vi quản trị lợi nhuận của nhà quản lý của các công ty niêm yết trong điều kiện nước đang phát triển.

Nghiên cứu này thực hiện nhằm đánh giá tác động chiến lược kinh doanh đến hành vi quản trị lợi nhuận tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán tại Việt Nam dựa trên phương pháp nghiên cứu định lượng phù hợp với dữ liệu bảng trong giai đoạn 2011-2019.

2. Khung phân tích và giả thuyết nghiên cứu

Lý thuyết đại diện cho rằng nguyên nhân cơ bản của quản trị lợi nhuận là xung đột lợi ích giữa chủ sở hữu và nhà quản lý. Do sự bất cân xứng thông tin và động cơ từ hợp đồng lao động, ban lãnh đạo có thể có động lực mạnh mẽ để tham gia quản trị lợi nhuận để thu nhập được ổn định hoặc đáp ứng dự báo của các nhà phân tích. Một số nghiên cứu trước đây xem xét cách để hạn chế quản trị lợi nhuận thông qua các đặc điểm doanh nghiệp và cơ chế kiểm soát. Các nghiên cứu này tập trung vào việc giám sát quản lý thông qua các cơ chế quản trị công ty nội bộ hoặc bên ngoài như bồi thường và cơ cấu vốn có thể làm giảm thao túng thu nhập (Jaggi, 1975; Jensen, 1993; Eisenberg & cộng sự, 1998; Wei & cộng sự, 2013). Tuy nhiên, theo nghiên cứu của Zahra & cộng sự (2005), nghiên cứu kế toán hiện tại tập trung nhiều vào việc xác định các chỉ số tiềm năng của một sự kiện thay vì tìm hiểu nguyên nhân trực tiếp hoặc tiền đề của sự kiện phát sinh. Trong đó, chiến lược kinh doanh là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến cơ chế quản trị công ty nội bộ (Miles & Snow, 2003; Ittner & cộng sự, 1997) đã nhận được rất ít sự chú ý về tác động của chiến lược kinh doanh đến quản trị lợi nhuận.

Nguyễn Thị Phương Thảo (2011) sử dụng mô hình Friedlan và đã đưa ra kết luận có 60% công ty điều chỉnh giảm lợi nhuận để tiết kiệm chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp, có 40% doanh nghiệp điều chỉnh tăng lợi nhuận. Phan Thị Thùy Dương (2015) cho thấy có 75% công ty điều chỉnh tăng lợi nhuận và 25% công ty điều chỉnh giảm lợi nhuận. Tuy nhiên, nghiên cứu này chỉ mới đưa ra được một nhân tố ảnh hưởng đến điều chỉnh lợi nhuận là việc phát hành thêm cổ phiếu, chưa đi sâu vào phân tích các nhân tố ảnh hưởng khác đến hành vi điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp. Nguyễn Vĩnh Khương & Phùng Anh Thư (2018) được thực hiện nhằm cung cấp bằng chứng về mối quan hệ giữa hành vi quản trị lợi nhuận và đặc trưng doanh nghiệp ở các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Kết quả cho thấy rằng lợi nhuận sau thuế, quy mô doanh nghiệp có ảnh hưởng đến hành vi quản trị lợi nhuận. Tóm lại, nghiên cứu trong nước về vấn đề này hiện tại tập trung vào giải thích mối quan hệ giữa quản trị lợi nhuận với đặc điểm doanh nghiệp, quản trị công ty và kết quả hoạt động kinh doanh.

Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả xem xét việc sử dụng chiến lược kinh doanh theo Porter (1980) để kiểm tra xem các công ty tuân theo các chiến lược kinh doanh khác nhau có biểu hiện sự khác biệt trong hành vi quản trị lợi nhuận. Bằng cách đó, nhóm tác giả cung cấp bằng chứng thực nghiệm về việc liệu chiến lược kinh doanh có phải là một trong những yếu tố quyết định cơ bản của hành vi quản trị lợi nhuận.

Trong bối cảnh cạnh tranh khốc liệt, công ty có xu hướng sử dụng quản trị lợi nhuận nhằm làm đẹp báo cáo tài chính, để tồn tại trên thị trường và tránh cơ hội bị hủy niêm yết trên thị trường chứng khoán. Các công ty niêm yết tại thị trường chứng khoán có thể bị hủy niêm yết nếu thua lỗ liên tục (Li & cộng sự, 2015). Để tránh khả năng này, một số công ty sẽ cố gắng quản trị thu nhập của công ty để tránh ghi nhận hai, ba năm thua lỗ liên tiếp (Jiang & Xiong, 2012; Lu, 1999). Do đó với tỷ suất lợi nhuận thấp, công ty theo chiến lược dẫn đầu chi phí sẽ gặp khó khăn trong việc duy trì lợi nhuận, đặc biệt là khi các chi phí quản lý, chi phí cạnh tranh tăng cao, có thể dẫn đến quản trị lợi nhuận nhằm khắc phục các khó khăn trên. Các khoản lương, thưởng của nhà quản lý thường bị ảnh hưởng bởi lợi nhuận của công ty. Khi chọn chính sách kế toán, họ có thể thích sử dụng các phương pháp quản trị lợi nhuận để đáp ứng các mục tiêu tài chính nhất định (Holthausen & cộng sự, 1995; Gaver & cộng sự, 1995). Công ty theo chiến lược dẫn đầu chi phí có xu hướng tập trung nhiều hơn vào hiệu quả kinh doanh ngắn hạn và các chế độ lương thưởng của nhà quản lý thường dựa trên các biện pháp tài chính ngắn hạn (Govindarajan & Fisher, 1990; Singh & Agrawal, 2002) như lợi nhuận hoạt động và lợi tức đầu tư (Ittner & cộng sự, 1997; Miles & Snow, 1978; Simons, 1987).

H1: Chiến lược dẫn đầu chi phí có mối quan hệ thuận chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận.

Porter (1980) lập luận rằng những công ty khác biệt phải luôn tìm cách phân biệt mình với những công ty khác trong ngành để có được một mức giá cao hơn so với chi phí khác biệt. Porter (1985) mô tả rằng sự khác biệt hóa cho phép công ty chỉ định một mức giá cao hơn, để bán nhiều sản phẩm của mình với mức giá nhất định. Trong khi đó, công ty theo chiến lược khác biệt hóa thường có quyền lực thương lượng đối với các nhà cung cấp, điều này cũng làm tăng tỷ suất lợi nhuận.

Tỷ suất lợi nhuận cao không chỉ có thể giúp những công ty theo chiến lược khác biệt hóa sống sót sau những suy thoái bất ngờ mà còn giúp họ đáp ứng nhu cầu đầu tư (Li & cộng sự, 2015). Theo lý thuyết trật tự phân hạng (Myers & Majluf, 1984), để giảm chi phí tài chính, trước tiên, công ty sẽ chọn nguồn tài chính nội bộ thay vì tài trợ bên ngoài. Trong khi đó, công ty theo chiến lược khác biệt hóa thường cần khai thác các sản phẩm mới và cơ hội thị trường dẫn đến nhu cầu đầu tư vào chi phí nghiên cứu và phát triển cao hơn các công ty khác, khiến họ gặp rủi ro cao hơn. Trong khi, để đáp ứng các nhu cầu cụ thể về sản xuất hoặc thiết kế tùy chỉnh, các tài sản phục vụ chiến lược khác biệt hóa là tài sản chuyên biệt và ít có giá trị trên thị trường vì đối tượng sử dụng hạn chế (Banker & cộng sự, 2013). Do đó, những tài sản này khó được sử dụng làm tài sản đảm bảo cho các khoản vay, làm giảm nhu cầu vay nợ có thể chấp. Do đó, công ty theo chiến lược khác biệt hóa có xu hướng có nhu cầu tài chính bên ngoài thấp hơn so với công ty theo chiến lược dẫn đầu chi phí. Với tỷ suất lợi nhuận cao hơn và nhu cầu tài chính bên ngoài thấp hơn, các nhà quản lý theo chiến lược khác biệt hóa ít có động lực hơn để sử dụng hành vi quản trị lợi nhuận.

Nghiên cứu trước đây cho thấy, so với các công ty theo chiến lược dẫn đầu chi phí, công ty theo chiến lược khác biệt hóa phụ thuộc nhiều hơn vào các biện pháp phi tài chính để bù đắp cho lợi ích của CEO (Ittner & cộng sự, 1997; Govindarajan & Gupta, 1985; Simons, 1987). Họ tin rằng những nỗ lực quản lý trong các công ty này rất khó để đo lường đơn giản dựa trên các chỉ số tài chính. Thay vào đó, các tiêu chí phi tài chính,

ví dụ: phát triển cá nhân hoặc sản phẩm mới, có thể dùng để đánh giá những nỗ lực quản lý đối với các công ty thực hiện chiến lược khác biệt hóa.

H2: Chiến lược khác biệt hóa có mối quan hệ nghịch chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Phương pháp phân tích dữ liệu

Trong mô hình động, do biến trễ của biến phụ thuộc đóng vai trò là biến độc lập nên biến trễ có thể có tương quan với các biến độc lập còn lại của mô hình nghiên cứu, khiến kết quả ước lượng thu được có khả năng không vững. Những phương pháp hồi quy thông thường với dữ liệu bảng như Pooled OLS, FEM, REM, GLS không thể khắc phục được vấn đề nội sinh như phương pháp GMM hệ thống. Các nghiên cứu trước sử dụng phương pháp GMM động, thực hiện kiểm định Sargan/Hansen để kiểm tra sự hợp lý của các biến đại diện sau ước lượng GMM và kiểm định Arellano-Bond để kiểm định tự tương quan bậc 2 (Mellado & Saona, 2019). Vì vậy, tác giả vận dụng mô hình động GMM để phân tích nghiên cứu về tác động của chiến lược kinh doanh đến hành vi quản trị lợi nhuận của công ty niêm yết tại Việt Nam.

Với tổng thể là 735 công ty tại thời điểm hiện tại (bao gồm công ty tài chính và phi tài chính), mẫu nghiên cứu là tất cả 622 công ty niêm yết phi tài chính trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong khoảng thời gian 2011-2019. Nguồn dữ liệu lấy từ báo cáo thường niên, báo cáo tài chính của các công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam. Vì vậy, mẫu nghiên cứu khái quát toàn thị trường chứng khoán Việt Nam.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Tác giả kế thừa mô hình nghiên cứu của Li & cộng sự (2015) để đo lường tác động của chiến lược kinh doanh đến hành vi quản trị lợi nhuận. Tác giả sử dụng mô hình động và ước lượng System GMM để xử lý vấn đề nội sinh theo Mellado & Saona (2019). Mô hình nghiên cứu được đề xuất như sau:

$$AEM_{it} = \delta_0 + \delta_1 AEM_{it-1} + \delta_2 DIFF_{it} + \delta_3 COSTLEAD_{it} + \delta_4 SIZE_{it} + \delta_5 LEV_{it} + \delta_6 ROA_{it} + \delta_7 TANG_{it} + \delta_8 REV_GROW_{it} + \delta_9 CFO_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó: $i = 1, 2, \dots, 200$ (với i là thể hiện cho 622 công ty niêm yết); $t = 1, 2, 3, \dots, 9$ (với t là khoảng thời gian 9 năm từ 2011 đến 2019);

Biến AEM – biến phụ thuộc, thể hiện hành vi quản trị lợi nhuận của công ty i tại thời điểm t .

Biến DIFF – biến độc lập, thể hiện chiến lược khác biệt hóa của công ty i tại thời điểm t ;

Biến COSTLEAD – biến độc lập, thể hiện chiến lược dẫn đầu chi phí của công ty i tại thời điểm t ;

Các biến kiểm soát sử dụng trong nghiên cứu được sử dụng theo các nghiên cứu trước đây của (Jones, 1991, Li & cộng sự, 2015). Biến SIZE – biến kiểm soát, thể hiện quy mô của công ty i tại thời điểm t ($SIZE = \ln(\text{Tổng tài sản})$); Biến LEV – biến kiểm soát, thể hiện tỷ lệ tổng nợ phải trả trên tổng tài sản của công ty i tại thời điểm t , ($LEV = \text{Tổng nợ phải trả} / \text{Tổng tài sản}$); Biến ROA - biến kiểm soát, thể hiện khả năng sinh lợi của công ty i tại thời điểm t ($PROFIT = \text{lợi nhuận sau thuế} / \text{tổng tài sản}$); Biến TANG – biến kiểm soát, thể hiện tài sản cố định hữu hình của công ty i tại thời điểm t ($PPE = \text{Nguyên giá tài sản cố định hữu hình} / \text{Tổng tài sản}$); Biến REV_GROW - biến kiểm soát, thể hiện tăng trưởng doanh nghiệp của công ty i tại thời điểm t , ($GROW = (\text{Doanh thu} - \text{Doanh thu-1}) / \text{Doanh thu-1}$); Biến CFO – biến kiểm soát, thể hiện dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của công ty i tại thời điểm t ($CFO = \text{Lưu chuyển tiền tệ từ hoạt động kinh doanh} / \text{Tổng tài sản}$)

$\delta_1, \delta_2, \dots, \delta_8$ - hệ số hồi quy đo lường mức thay đổi của hành vi quản trị lợi nhuận trên một đơn vị thay đổi của biến độc lập khi mà giá trị của các biến độc lập khác là không đổi; ε_{it} – là sai số ngẫu nhiên.

3.3. Đo lường biến phụ thuộc và biến độc lập

Đo lường hành vi quản trị lợi nhuận

Biến kế toán dồn tích (TA) = Lợi nhuận sau thuế - Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (1)

Nhưng trong biến kế toán dồn tích gồm hai phần: Biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh được (Discretionary Accruals –DA) và biến kế toán dồn tích không thể điều chỉnh được (Non Discretionary Accruals –NDA).

Biến kế toán dồn tích (TA) = Biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh được (DA) + Biến kế toán dồn tích không thể điều chỉnh được (NDA)

Jones (1991) đưa ra một mô hình làm suy yếu đi giả định rằng các khoản dồn tích không thể điều chỉnh (NDA) là các bất biến. Mô hình này nỗ lực để kiểm soát tác động của những thay đổi trong bối cảnh kinh tế của một doanh nghiệp lên các khoản dồn tích không thể điều chỉnh (NDA). Mô hình được thể hiện như sau:

Biến kế toán dồn tích không thể điều chỉnh (NDA):

$$\frac{NDA_t}{A_{t-1}} = \frac{TA_t}{A_{t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}}$$

Kothari & cộng sự (2005) đã tiếp tục phát triển mô hình của Jones (1991), Dechow & cộng sự (1995) trên cơ sở xem xét biến về kết quả hoạt động. Mục đích của tác giả là nghiên cứu mối quan hệ tuyến tính giữa biến dồn tích và kết quả hoạt động.

Mô hình tuyến tính có xem xét kết quả hoạt động của Kothari & cộng sự (2005) như sau:

$$\frac{NDA_t}{A_{t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta (REV_t - REC_t)}{A_{t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_t}{A_{t-1}} + \alpha_4 ROA_{t-1} + \varepsilon$$

Trong đó:

NDA_t là biến kế toán dồn tích không thể điều chỉnh được năm t

TA_t : Tổng biến dồn tích năm t

A_{t-1} : Tài sản cuối năm t-1

REV_t : Doanh thu thuần năm t

PPE_t là nguyên giá của tài sản cố định hữu hình

ROA_{t-1} : Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản của năm t-1

Đo lường chiến lược kinh doanh

Chiến lược kinh doanh có thể được phân biệt thành chiến lược hiện thực và chiến lược dự định. Chiến lược dự định là những gì mà công ty hy vọng sẽ đạt được, trong khi chiến lược hiện thực là kết quả tích lũy của các quyết định mà nhà quản lý đưa ra để theo đuổi chiến lược dự định của mình (Mintzberg, 1987). Có thể đo lường chiến lược kinh doanh từ báo cáo tài chính, vì những con số này bị ảnh hưởng bởi sự phân bổ tài nguyên của công ty, do đó là kết quả của các lựa chọn chiến lược được thực hiện. Nghiên cứu sử dụng cách đo lường của Balsam & cộng sự (2011) để nắm bắt các chiến lược đã thực hiện của công ty bằng cách sử dụng dữ liệu từ báo cáo tài chính.

Cụ thể, nghiên cứu sử dụng sáu tỷ số để đo lường định hướng chiến lược dài hạn của công ty về các khía cạnh của chiến lược khác biệt hóa và dẫn đầu chi phí. Nhóm tỷ số (SG&A/SALES, R&D/SALES và SALES/COGS) thể hiện chiến lược dựa trên khía cạnh khác biệt hóa và nhóm tỷ số (SALES/CAPEX, SALES/P&E và EMPL/ASSETS) thể hiện chiến lược dựa trên sự dẫn đầu chi phí. SG & A/SALES được tính là chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp trên doanh thu, nhằm thể hiện được khoản đầu tư vào các hoạt động tiếp thị để phân biệt với các đối thủ cạnh tranh (David & cộng sự, 2002). R&D/SALES được tính bằng chi phí nghiên cứu và phát triển trên doanh thu, thể hiện tầm quan trọng của hoạt động nghiên cứu và phát triển đối với định vị sản phẩm (David & cộng sự, 2002). SALES/COGS là doanh thu trên giá vốn hàng bán, khi công ty theo chiến lược khác biệt hóa thì giá bán sẽ được định giá ở mức khá cao so với giá vốn vì đặc tính đặc biệt của sản phẩm (Nair & Filer, 2003). SALES/CAPEX là doanh thu trên sự thay đổi trong năm của tài sản cố định hữu hình. SALES / P&E là doanh thu trên giá trị sổ sách của tài sản cố định. EMPL/ASSETS là số lượng nhân viên trên tổng tài sản (Nair & Filer, 2003). Tất cả ba tỷ số nhằm thể hiện hiệu quả của việc sử dụng các khoản đầu tư (David & cộng sự, 2002; Hambrick, 1983).

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Thống kê mô tả các biến nghiên cứu được trình bày ở Bảng 1.

Bảng 1: Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Trung bình	Sai số	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
aem_jones	4,892	0.0001	0.1895	-4.9033	2.8282
aem_kothari	4,892	0.0001	0.1878	-4.9176	2.8323
diff	5,053	0.1882	0.3909	0.0000	1.0000
costlead	4,660	0.1742	0.3794	0.0000	1.0000
size	5,058	27.0961	1.5152	22.9955	32.2539
lev	5,009	0.2339	0.1927	0.0000	0.8254
roa	5,038	0.0750	0.0853	-0.3649	0.5891
tang	5,051	0.2660	0.2212	0.0000	0.9703
rev_grow	4,896	0.1682	0.6728	-0.9487	9.4214
cfo	5,052	0.0602	0.1482	-1.0833	2.2857

Nguồn: Phân tích dữ liệu từ phần mềm STATA.

Theo Bảng 1, giá trị trung bình của AEM_JONES và AEM_KOTHARI có giá trị trung bình là 0.0001, nghĩa là ở mức trung bình các doanh nghiệp có thực hiện quản trị lợi nhuận theo hướng tăng thu nhập. DIFF có giá trị là 0.188, cho thấy có khoảng 19% doanh nghiệp trong mẫu thực hiện chiến lược khác biệt hóa. COSTLEAD có giá trị trung bình là 0.1742, hàm ý có khoảng 17.5% doanh nghiệp sử dụng chiến lược dẫn đầu về chi phí. Đòn bẩy tài chính trung bình đạt mức 23.4% tổng tài sản, trong khi ROA ở mức 7.5%. Tài sản hữu hình ở mức khoảng ¼ tài sản doanh nghiệp. Trung bình các doanh nghiệp có mức tăng trưởng tốt ở mức khoảng 17% một năm. CFO có giá trị 0.06, nghĩa là ở mức khoảng 6% tổng tài sản. .

Bảng 2: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình

	aem_jones	aem_kothari	diff	costlead	size	lev	roa	tang	rev_grow	cfo
aem_jones	1									
aem_kothari	0.9909*	1								
diff	0.0058	-0.0143	1							
costlead	0.0335*	0.0351*	-	1						
size	0.0412*	0.0455*	0.1187*	0.1087*	1					
lev	0.0214	0.0654*	0.2218*	0.1088*	0.3931*	1				
roa	0.1478*	0.0572*	0.1996*	0.0073	0.0426*	0.3785*	1			
tang	-0.0984*	-0.0944*	0.0026	0.4216*	0.1740*	0.2721*	0.0162	1		
rev_grow	0.0178	0.0248	0.0246	0.0063	0.0311*	0.0086	0.0794*	-0.018	1	
cfo	-0.6820*	-0.7231*	0.0811*	0.0651*	0.0280*	0.1910*	0.3475*	0.1758*	0.0293*	1

Nguồn: Tác giả tính toán từ dữ liệu nghiên cứu.

4.2. Phân tích tương quan

Bảng 2 cung cấp các hệ số tương quan giữa các cặp biến trong mô hình. AEM_JONES và AEM_KOTHARI có hệ số dương cao, cho thấy đây là hai thước đo không khác nhau nhiều. DIFF có hệ số dương, nhưng không có ý nghĩa thống kê ở mức 5%, trong khi COSTLEAD có hệ số dương, có ý nghĩa ở 5%. Điều này hàm ý khả năng cao là doanh nghiệp thực hiện chiến lược COSTLEAD có xu hướng thực hiện quản trị lợi nhuận.

Bảng 3: Kết quả phân tích hồi quy GMM của mô hình

Biến nghiên cứu	AEM-Jones			AEM-Kothari		
	Hệ số	Sai số	Mức ý nghĩa	Hệ số	Sai số	Mức ý nghĩa
L1.aem	0.0001	0.0034	0.9730	-0.0178***	0.0041	0.0000
diff	-0.0087*	0.0049	0.0770	-0.0117**	0.0052	0.0260
costlead	0.0151**	0.0057	0.0080	0.0242***	0.0061	0.0000
size	0.0027***	0.0008	0.0010	0.0033***	0.0008	0.0000
lev	0.0434***	0.0110	0.0000	0.0278**	0.0111	0.0120
roa	1.1155***	0.0232	0.0000	0.8147***	0.0264	0.0000
tang	0.0597***	0.0067	0.0000	0.0675***	0.0068	0.0000
rev_grow	-0.0218***	0.0028	0.0000	-0.0165***	0.0031	0.0000
cfo	-1.0929***	0.0128	0.0000	-1.0975***	0.0133	0.0000
Hằng số	-0.1200	0.0209	0.0000	-0.1127	0.0216	0.0000
Số quan sát	3860			3860		
AR(1) p-value	0.0000			0.0000		
AR(2) p-value	0.6160			0.8750		
Hansen test p-value	0.3160			0.2780		

*Chú thích: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, 1%.*

Nguồn: Tác giả tính toán từ dữ liệu nghiên cứu.

4.3. Kết quả phân tích hồi quy

Bảng 3 cho thấy kết quả hồi quy liên quan đến mối liên hệ giữa chiến lược kinh doanh và hành vi quản trị lợi nhuận giai đoạn 2011-2019 của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán tại Việt Nam.

Theo Mellado & Saona (2019), tác giả sử dụng kiểm định Hansen và tự tương quan bậc 2 có mức ý nghĩa thống kê lớn hơn 10%. Như vậy, các kiểm định về tính xác định quá mức (overidentification) và tự tương quan bậc 2 được thỏa mãn. Do đó, kết quả ước lượng từ phương pháp System GMM đáng tin cậy và phù hợp cho mục đích diễn giải thống kê.

Kết quả cho thấy DIFF có hệ số âm, và có ý nghĩa ở mức 1% với cả hai thước đo AEM-Jones và AEM-Kothari. Theo Porter (1980) và Porter (1985), chiến lược khác biệt hóa cho phép công ty đặt ra một mức giá cao hơn. Công ty theo chiến lược khác biệt hóa thường có quyền lực thị trường cao hơn so với các nhà cung cấp, điều này cũng làm tăng tỷ suất lợi nhuận, vốn đã tương đối cao (Porter, 1985; Li & cộng sự, 2015). Chính tỷ suất lợi nhuận cao này sẽ giúp các công ty với chiến lược khác biệt hóa có được nguồn vốn nội bộ tốt hơn. Theo lý thuyết trật tự phân hạng (Myers & Majluf, 1984), doanh nghiệp sẽ ưu tiên lựa chọn nguồn vốn nội bộ trước khi vay vốn bên ngoài. Do đó, các doanh nghiệp này cũng ít có động cơ thực hiện quản trị lợi nhuận để đưa các thông tin sai với chủ nợ tiềm năng.

Hơn nữa, những nỗ lực quản lý trong các công ty này rất khó để đo lường đơn giản dựa trên các chỉ số tài chính, mà căn cứ vào tiêu chí phi tài chính, ví dụ: phát triển cá nhân hoặc sản phẩm mới. Cuối cùng, máy móc do các đơn vị sử dụng chiến lược khác biệt hóa khó có thể được sử dụng để cầm cố vì tính chất riêng biệt của chúng, dẫn đến nhu cầu vay thế chấp cũng sẽ ít hơn (Banker & cộng sự, 2013).

Tóm lại, nhờ tỷ suất lợi nhuận cao hơn và một số đặc điểm khiến doanh nghiệp theo đuổi chiến lược khác biệt hóa không có nhu cầu vay nợ nhiều, khiến các doanh nghiệp này ít có động lực thực hiện quản trị lợi nhuận. Kết quả trong nghiên cứu này phù hợp với nghiên cứu của Li & cộng sự (2015) cho thấy chiến lược khác biệt hóa ít có khả năng sử dụng quản trị lợi nhuận thực tại Trung Quốc, và trái ngược với Jeppson & Salerno (2017) với dữ liệu từ Compustat.

Trong khi đó, biến COSTLEAD có hệ số dương, và có ý nghĩa ở mức 1% với cả hai thước đo AEM-Jones

và AEM-Kothari. Chiến lược dẫn đầu về chi phí thường được thực hiện với những doanh nghiệp có biên lợi nhuận thấp, tập trung chủ yếu vào cải thiện hiệu quả của khâu sản xuất và phân phối hàng hóa/dịch vụ (Porter, 1985). Các doanh nghiệp thực hiện chiến lược dẫn đầu về chi phí thông thường gặp khó khăn về nguồn tài trợ ngoài, do hai lý do: các doanh nghiệp này phải đầu tư rất nhiều vào máy móc, nguyên vật liệu thô để có thể khai thác tính kinh tế nhờ quy mô và sản xuất hiệu quả, và biên lợi nhuận thấp khiến khó tài trợ đầu tư bằng chính nguồn vốn nội bộ.

Do đó, công ty theo chiến lược dẫn đầu chi phí sẽ gặp khó khăn trong việc duy trì lợi nhuận do biên lợi nhuận thấp. Hơn nữa, công ty theo chiến lược dẫn đầu chi phí có xu hướng tập trung nhiều hơn vào hiệu quả kinh doanh ngắn hạn và các chế độ lương thưởng của nhà quản lý thường dựa trên các biện pháp tài chính ngắn hạn (Govindarajan & Fisher, 1990; Singh & Agrawal, 2002) như lợi nhuận hoạt động và lợi tức đầu tư (Ittner & cộng sự, 1997; Miles & Snow, 1978; Simons, 1987). Kết quả trong nghiên cứu của chúng tôi phù hợp với nghiên cứu của Li & cộng sự (2015) và cho thấy chiến lược dẫn đầu về giá có xu hướng dẫn đến mức quản trị lợi nhuận thực cao hơn tại Việt Nam.

5. Kết luận và hàm ý nghiên cứu

5.1. Kết luận

Nghiên cứu xem xét tác động của chiến lược kinh doanh có ảnh hưởng đến hành vi quản trị lợi nhuận của nhà quản lý. Chiến lược kinh doanh được hiện thức hóa khi công ty thúc đẩy quá trình kinh doanh và các chính sách kế toán được sử dụng để đo lường thu nhập. Tuy nhiên, bằng chứng về mối quan hệ giữa hành vi quản trị lợi nhuận và chiến lược kinh doanh còn khá ít. Nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm mối quan hệ này ở thị trường chứng khoán của nước đang phát triển. Kết quả nghiên cứu cho thấy các công ty chiến lược khác biệt hoá có mức độ bảo thủ chính sách kế toán, trong khi đó các công ty chiến lược dẫn đầu chi phí có xu hướng sử dụng hành vi quản trị lợi nhuận.

5.2. Hàm ý nghiên cứu

Kết quả nghiên cứu có ý nghĩa quan trọng đối với các cơ quan quản lý, nhà phân tích và kiểm toán viên.

Đối với kiểm toán viên, nhà phân tích

Nhà phân tích và kiểm toán viên có thể xem xét đánh giá hành vi quản trị lợi nhuận thông qua việc tìm hiểu về chiến lược kinh doanh của công ty. Vì vậy, việc tìm hiểu chiến lược kinh doanh giúp hiểu hơn về tình hình kinh doanh, rủi ro kinh doanh dẫn tác động đến rủi ro sai sót trọng yếu trên báo cáo tài chính. Nhà đầu tư và những người sử dụng thông tin báo cáo tài chính có thể tìm hiểu chiến lược kinh doanh của doanh nghiệp trước khi đánh giá độ tin cậy của báo cáo tài chính.

Đối với doanh nghiệp niêm yết

Các công ty áp dụng chiến lược dẫn đầu chi phí có xu hướng sử dụng quản trị lợi nhuận, trong khi công ty theo khác biệt hóa thì ngược lại. Mặc dù, quản trị lợi nhuận có thể tạm thời giúp công ty đạt được mục tiêu tài chính, nhưng sẽ dẫn đến tác động tiêu cực đến hiệu quả kinh doanh trong tương lai, ảnh hưởng công ty nhiều hơn trong dài hạn (Li & cộng sự, 2015). Do đó, nhà quản lý cần cân nhắc tình hình tài chính dài hạn để sử dụng các công cụ phù hợp khác để đạt được các mục tiêu tài chính.

Đối với cơ quan quản lý

Khi công ty có mức tỷ suất lợi nhuận thấp hơn cùng kỳ và nhu cầu cao hơn về nguồn tài chính bên ngoài, các nhà lãnh đạo theo chiến lược dẫn đầu chi phí chịu nhiều áp lực hơn các công ty khác để đạt được mục tiêu lợi nhuận. Khi việc điều chỉnh các hoạt động kinh doanh không thể đáp ứng mục tiêu lợi nhuận đề ra, nhà quản lý có thể sử dụng các thủ thuật kế toán thông qua thay đổi chính sách kế toán để thao túng thu nhập nhằm đạt được các mục tiêu. Vì vậy, cơ quan quản lý nên chú ý hơn đến hành vi quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp xác định chiến lược kinh doanh dài hạn theo hướng dẫn đầu chi phí. Cụ thể có thể cần xem xét các hình thức nhằm giảm động cơ cho nhà quản lý thực hiện thao túng thu nhập như thông qua quy định cảnh cáo hoặc hủy niêm yết. Hơn nữa, cơ quan quản lý có thể thể hiện vai trò điều tiết thị trường nhằm tránh các cuộc chiến về giá giữa các doanh nghiệp diễn ra quá khốc liệt, nhằm giảm áp lực và cơ hội cho hành vi quản trị lợi nhuận.

Lời thừa nhận/cảm ơn: Nghiên cứu này được tài trợ bởi Trường Đại học Kinh tế-Luật/ĐHQG TP.HCM trong Đề tài mã số: CS/2019-07

Tài liệu tham khảo

- Balsam, S., Fernando, G. D., & Tripathy, A. (2011), 'The impact of firm strategy on performance measures used in executive compensation', *Journal of Business Research*, 64(2), 187-193.
- Banker, R.D., Flasher, R. & Zhang, D. (2013), 'Strategic positioning and asymmetric cost Behavior', Working Paper, Temple University, Philadelphia, PA.
- David, J. S., Hwang, Y., Pei, B. K., & Reneau, J. H. (2002), 'The performance effects of congruence between product competitive strategies and purchasing management design', *Management Science*, 48(7), 866-885.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995), 'Detecting earnings management', *Accounting review*, 70(2), 193-225.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994), 'Debt covenant violation and manipulation of accruals', *Journal of accounting and economics*, 17(1-2), 145-176.
- Eisenberg, T., Sundgren, S., & Wells, M. T. (1998), 'Larger board size and decreasing firm value in small firms', *Journal of financial economics*, 48(1), 35-54.
- Frankel, R., McNichols, M. & Wilson, G.P. (1995), 'Discretionary disclosure and external financing', *Accounting Review*, 70 (1), 135-150.
- Gaver, J. J., Gaver, K. M., & Austin, J. R. (1995), 'Additional evidence on bonus plans and income management', *Journal of accounting and Economics*, 19(1), 3-28.
- Govindarajan, V. & Fisher, J. (1990), 'Strategy, control systems, and resource sharing: effects on business-unit performance', *Academy of Management Journal*, 33 (2), 259-285.
- Govindarajan, V. & Gupta, A.K. (1985), 'Linking control systems to business unit strategy: impact on performance', *Accounting, Organizations and Society*, 10 (1), 51-66.
- Hambrick, D. C. (1983), 'Some tests of the effectiveness and functional attributes of Miles and Snow's strategic types', *Academy of Management journal*, 26(1), 5-26.
- Holthausen, T.W., Larcker, D.F. & Sloan, T.G. (1995), 'Annual bonus schemes and the manipulation of earnings', *Journal of Accounting and Economics*, 19 (1), 29-74.
- Ittner, C.D., Larcker, D.F. & Rajan, M.V. (1997), 'The choice of performance measures in annual bonus contracts', *The Accounting Review*, 72 (2), 231-255.
- Jaggi, B.L. (1975), 'The impact of the cultural environment on financial disclosures', *International Journal of Accounting*, 10 (2), 75-84.
- Jensen, M.C. (1993), 'The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems', *The Journal of Finance*, 48 (3), 831-880.
- Jeppson, N., Salerno, D. (2017), 'Innovation Focused Strategy and Earnings Management', *Economic And Business Review*, 19(1), 19-49.
- Jiang, D. & Xiong, J. (2012), 'Non-recurring gains and losses, accounting standards change and earnings management in ST companies', *Nankai Business Review*, 15 (4), 151-160.
- Jones, J. (1991), 'Earnings management during import relief investigations', *Journal of Accounting Research*, 29 (2), 193-228.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005), 'Performance matched discretionary accrual measures', *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.
- Li, Y., Ferguson, J., Wu, P., Gao, L., & Gu, T. (2015), 'Business strategy, market competition and earnings management', *Chinese Management Studies*, 9 (3), 401-424
- Lu, J. (1999), 'Chinese losses listing corporation positive earnings management', *Accounting Research*, (9), 25-35.

-
- Mellado, C., & Saona, P. (2019), 'Real earnings management and corporate governance: a study of Latin America', *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 32(1), 1-40.
- Miles, R.E. & Snow, C.C. (1978), *Organizational Strategy, Structure and Process*, McGraw-Hill, New York.
- Miles, R.E. & Snow, C.C. (2003), *Organizational Strategy, Structure, and Process*, Stanford University Press, Stanford, CA.
- Mintzberg, H. (1987), 'The strategy concept I: Five Ps for strategy', *California management review*, 30(1), 11-24.
- Myers, S.C. & Majluf, N.S. (1984), 'Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have', *Journal of Financial Economics*, 13 (2), 187-221.
- Nair, A., & Filer, L. (2003), 'Cointegration of firm strategies within groups: a long-run analysis of firm behavior in the Japanese steel industry', *Strategic Management Journal*, 24(2), 145-159.
- Nguyễn Thị Phương Thảo (2011), 'Ảnh hưởng của sự thay đổi tỷ suất thuế thu nhập doanh nghiệp đến việc quản trị lợi nhuận: trường hợp công ty niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán TP.Hồ Chí Minh', *Luận văn thạc sĩ kinh tế. Trường Đại học Đà Nẵng.*
- Nguyễn Vĩnh Khương & Phùng Anh Thư (2018), 'Tác động của đặc trưng doanh nghiệp đến hành vi quản trị lợi nhuận tại các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam', *Tạp chí khoa học kinh tế*, 6(1), 14-26
- Porter, M.E. (1980), *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, Free Press, New York.
- Porter, M.E. (1985), *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*, Free Press, New York.
- Phan Thị Thùy Dương (2015), 'Sử dụng mô hình Jones để nhận diện quản trị lợi nhuận: trường hợp các công ty niêm yết ở Hồ phát hành thêm cổ phiếu năm 2013', *Luận văn thạc sĩ kinh tế. Trường đại học Đà Nẵng.*
- Simons, R. (1987), 'Accounting control systems and business strategy: an empirical analysis', *Accounting, organizations and society*, 12(4), 357-374.
- Singh, P. & Agrawal, N.C. (2002), 'The effects of firm strategy on the level and structure of executive compensation', *Canadian Journal of Administrative Sciences*, 19 (1), 42-56.
- Wei, J., Wang, H., Fan, J., & Zhang, Y. (2013), 'Corporate accidents, media coverage, and stock market responses: empirical study of the Chinese listed firms', *Chinese Management Studies*, 7(4), 617-630.
- Zahra, S. A., Priem, R. L., & Rasheed, A. A. (2005), 'The antecedents and consequences of top management fraud', *Journal of Management*, 31(6), 803-828.