# THỰC TRẠNG TÁC ĐỘNG CỦA QUẢN TRỊ CÔNG TY ĐẾN ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT VIỆT NAM TRONG GIAI ĐOẠN HIỆN NAY

## THE CURRENT STATUS OF THE IMPACT OF CORPORATE GOVERNANCE ON EARNINGS MANAGEMENT OF VIETNAM LISTED COMPANIES IN THE CURRENT PERIOD

**Vũ Thị Thục Oanh**

*Khoa Tài chính Ngân hàng và Bảo hiểm, Trường Đại học Kinh tế - Kỹ thuật Công nghiệp*

Đến Tòa soạn ngày 15/02/2024, chấp nhận đăng ngày 04/03/2024

**Tóm tắt:** Bài viết nghiên cứu thực trạng tác động của quản trị công ty đến hành vi điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết Việt Nam trong giai đoạn hiện nay. Kết quả nghiên cứu sẽ giúp các cơ quan quản lý, nhà đầu tư và các bên liên quan khác thận trong hơn trong việc sử dụng thông tin trên báo cáo tài chính của doanh nghiệp để đưa ra quyết định vì lợi nhuận thực tế của doanh nghiệp có thể đã bị điều chỉnh tăng lên hoặc giảm xuống. Đồng thời những khuyến nghị này cũng có thể coi như một nguồn tài liệu tham khảo giúp Ủy ban Chứng khoán Nhà nước, các cơ quan quản lý thuế, ngân hàng và các tổ chức tín dụng, các nhà đầu tư, các công ty kiểm toán và thanh tra, giám sát khác xây dựng những giải pháp cụ thể nhằm hạn chế việc điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết, phát huy được tối đa lợi ích các công cụ tài chính trong việc giám sát hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp.

**Từ khóa:** Quản trị công ty, điều chỉnh lợi nhuận, công ty niêm yết.

**Abstract:** The paper deals with the impact of corporate governance on the profit adjustment behavior of Vietnam listed companies in the current period. The research results will help management agencies, investors and other stakeholders be more careful in using information on a business's financial statements to make decisions for the actual profit of the business. Industry may have been adjusted up or down. At the same time, these recommendations can also be considered as a reference source to help the State Securities Commission, tax administration agencies, banks and credit institutions, investors, and auditing companies. Audit and other inspection and supervision develop specific solutions to limit profit adjustments of listed companies, maximize the benefits of financial tools in supervising business activities. of business.

**Keywords:** Corporate governance, earnings managerment, listed companies.

## 1. GIỚI THIỆU

Thời gian gần đây, vấn đề về quản trị công ty và điều chỉnh lợi nhuận là nội dung hay, thu hút được sự quan tâm của nhiều nhà nghiên cứu trên thế giới. Nhiều nhà nghiên cứu đều cho rằng một trong những chức năng quan trọng nhất của quản trị công ty là đảm bảo chất lượng của thông tin trên báo cáo tài chính. Do đó, các cơ chế quản trị giám sát chặt chẽ và hiệu quả sẽ giúp cải thiện tính chính xác của các báo cáo tài chính cung cấp cho các cổ đông và giảm khả năng điều chỉnh lợi nhuận của các nhà quản lý công ty vì mục tiêu giảm thuế thu nhập. Nghiên cứu của Xie & cộng sự

(2001) cho thấy quản trị công ty làm giảm khả năng điều chỉnh lợi nhuận của nhà quản lý, do đó hỗ trợ các nhà đầu tư bằng cách sắp xếp các mục tiêu quản lý với mục tiêu của các cổ đông, qua đó tăng cường độ tin cậy của thông tin tài chính và tính toàn vẹn của quá trình báo cáo tài chính. Liu & Lu (2007) cho rằng quản trị công ty có liên quan đáng kể đến điều chỉnh lợi nhuận và các vấn đề tồn tại trong doanh nghiệp cũng có thể được khắc phục bằng các thực tiễn quản trị công ty tốt. Do đó, cơ chế quản trị công ty sẽ hạn chế khả năng điều chỉnh lợi nhuận từ bên trong và bảo vệ lợi ích của bên ngoài.

## 2. TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

Liên quan đến chủ đề này có nhiều nghiên cứu nước ngoài đã thực hiện và kết quả công bố đạt được trên một số góc độ khác nhau về tác động của quản trị công ty đến điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp. Tuy nhiên, trong phạm vi nghiên cứu tác giả tập trung đi sâu với hai nhóm yếu tố cơ bản phát sinh từ bên trong doanh nghiệp là đặc điểm hội đồng quản trị và cơ cấu sở hữu làm đại diện cho cơ chế quản trị công ty để nghiên cứu.

### 2.1. Đặc điểm của hội đồng quản trị và điều chỉnh lợi nhuận

Trong thời gian gần đây, các nhà nghiên cứu đã bắt đầu kiểm tra tính đa dạng của hội đồng quản trị trong việc tăng cường quản trị công ty và hoạt động của doanh nghiệp. Nhiều nhà nghiên cứu coi đây là một công cụ quan trọng để theo dõi các hoạt động quản lý (Chung và cộng sự, 2002; Davidson và cộng sự, 2005). Cohen & cộng sự (2002) thừa nhận rằng một trong những chức năng quan trọng nhất của quản trị công ty là đảm bảo chất lượng của thông tin trên báo cáo tài chính. Do đó, các cơ chế giám sát chặt chẽ và hiệu quả sẽ giúp cải thiện tính chính xác của các báo cáo tài chính cung cấp cho các cổ đông và giảm khả năng gian lận của các nhà quản lý.

Nghiên cứu của Shen (2007) cho thấy các cơ chế quản trị công ty hiệu quả giúp giảm điều chỉnh lợi nhuận. Tương tự, Abdul Rahman (2006) và Epps (2008) đã xác nhận rằng các đặc điểm của hội đồng quản trị là yếu tố chính quyết định việc điều chỉnh lợi nhuận. Abed và cộng sự (2012) điều tra mối quan hệ giữa điều chỉnh lợi nhuận và các yếu tố thuộc quản trị công ty như tính độc lập của hội đồng quản trị, quy mô hội đồng quản trị, quyền sở hữu nội bộ và sự kiêm nhiệm vai trò CEO và chủ tịch hội đồng quản trị. Các khoản dồn tích có thể điều chỉnh được sử dụng làm đại diện cho điều chỉnh lợi nhuận và được đo bằng mô hình Jones (1991). Nghiên cứu cũng sử dụng hai biến kiểm soát, đó là đòn bẩy tài chính và quy mô doanh nghiệp. Roy (2015) kiểm tra các đặc điểm cụ thể của công ty để thúc đẩy các công ty ở Ấn Độ cải thiện hiệu quả và tính bền vững của quản trị công ty.

### 2.2. Cơ cấu sở hữu và điều chỉnh lợi nhuận

Cơ cấu sở hữu là một thành tố thuộc cơ chế quản trị công ty bên cạnh đặc điểm hội đồng quản trị. Cơ cấu sở hữu có thể tạo ra giá trị công ty (Võ Xuân Vinh, 2014). Do đó, cơ cấu sở hữu của một công ty có thể có tầm quan trọng đặc biệt đối với hiệu quả của các cơ chế giám sát được sử dụng để giảm khả năng thực hiện điều chỉnh lợi nhuận (Song & Windram, 2000). Một cơ chế quản trị công ty hiệu quả để hạn chế điều chỉnh lợi nhuận bao gồm việc xây dựng một cơ cấu sở hữu phù hợp. Có hai quan điểm liên quan đến cấu trúc sở hữu hiệu quả: Thứ nhất, người trong nội bộ hoặc nhà quản lý của công ty cũng là cổ đông nếu họ chiếm một phần đáng kể trong số cổ phần của công ty và điều này được coi là có ích trong việc giảm các vấn đề trong doanh nghiệp và

sắp xếp được lợi ích của nhà quản lý và các cổ đông. Thứ hai, những người bên ngoài sở hữu số cổ phần đáng kể của công ty, có nhiều quyền lực hơn và khuyến khích nhiều hơn để theo dõi hoạt động quản lý, đặc biệt là các báo cáo tài chính, do đó làm giảm khả năng điều chỉnh lợi nhuận. Cấu trúc sở hữu vững chắc được coi là một cơ chế giám sát đáng kể cho các nhà quản lý, do đó có thể có vai trò giám sát trong việc hạn chế các hoạt động điều chỉnh lợi nhuận.

Nhiều nghiên cứu trước đây đã xem xét mối quan hệ giữa cấu trúc sở hữu và điều chỉnh lợi nhuận. Các nghiên cứu đã ghi nhận rằng cấu trúc sở hữu có thể ảnh hưởng đến chất lượng lợi nhuận của doanh nghiệp (Anderson và Reeb, 2004; Ali, Chen và Radhakrish Nam, 2007). Cơ cấu sở hữu của một doanh nghiệp là một yếu tố quan trọng trong sự hình thành và phát triển của doanh nghiệp. Do đó, trong phạm vi dữ liệu thu thập được, tác giả đã đề cập đến bốn hình thức sở hữu bao gồm: Mức độ tập trung quyền sở hữu, tỷ lệ sở hữu của nhà quản lý, tỷ lệ sở hữu của Nhà nước và tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài làm đại diện cho cơ cấu sở hữu đặc trưng của các doanh nghiệp.

### 2.3. Khoảng trống nghiên cứu

Phần lớn các công trình nghiên cứu trong và ngoài nước thuộc chuỗi tác động của quản trị công ty đến điều chỉnh lợi nhuận mới chỉ đề cập đến điều chỉnh lợi nhuận thông qua giá trị kế toán mà chưa xem xét trên phương diện bản chất điều chỉnh lợi nhuận.

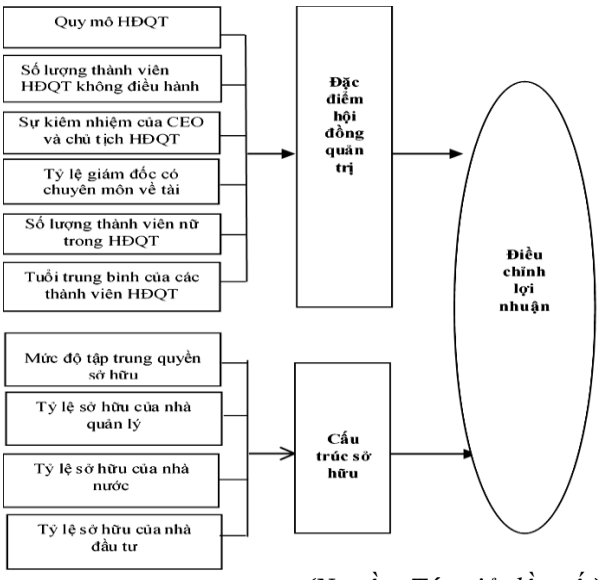
Một số nghiên cứu trên thế giới đã xem xét tác động của quản trị công ty hoặc các nhân tố thuộc đặc tính của quản trị công ty đến điều chỉnh lợi nhuận bằng cách sử dụng biến phụ thuộc là giá trị tuyệt đối của khoản dồn tích có thể điều chỉnh làm đại diện cho điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp. Tuy nhiên, các nghiên cứu này lại gộp chung điều chỉnh lợi nhuận tăng và điều chỉnh lợi nhuận giảm, từ đó bỏ qua cơ hội xem xét chính xác tác động của yếu tố quản trị công ty trong mỗi trường hợp. Việc gộp chung như vậy có thể gây ra hiện tượng sai lệch kết quả. Do vậy, điểm khác biệt của nghiên cứu này so với các nghiên cứu trước nằm ở việc tác giả tách bộ dữ liệu về khoản dồn tích có thể điều chỉnh đại diện cho điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp thành hai phần: Khoản dồn tích âm có thể điều chỉnh và khoản dồn tích dương có thể điều chỉnh, sau đó hồi quy mô hình với biến phụ thuộc là giá trị tuyệt đối của khoản dồn tích của từng trường hợp và biến độc lập là các đặc tính của quản trị công ty.

## 3. MÔ HÌNH VÀ KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

### 3.1. Mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở tổng quan nghiên cứu, cùng với kết quả nghiên cứu của một số nghiên cứu thực nghiệm trước đây đồng thời có sự điều chỉnh để phù hợp hơn với đặc điểm của thị trường Việt Nam, tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu sự tác động của quản trị công ty đến điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết Việt Nam trong bối cảnh hiện nay như sau:

**Hình 1. Mô hình nghiên cứu**




*(Nguồn: Tác giả đề xuất)*

Dựa vào tổng quan nghiên cứu, tác giả đặt ra các giả thuyết nghiên cứu như sau:

H1: Quy mô hội đồng quản trị (QM) có quan hệ ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận (LN).

H2: Số lượng thành viên hội đồng quản trị không điều hành (SL) có tác động ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận (LN).

H3: Sự kiêm nhiệm vai trò CEO và chủ tịch hội đồng quản trị (CEO) có tác động cùng chiều đến điều chỉnh lợi nhuận (LN).

H5: Tỷ lệ giám đốc có chuyên môn về tài chính kế toán trong hội đồng quản trị (GĐ) tác động ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận (LN).

H5: Số lượng thành viên nữ trong hội đồng quản trị (TVN) có quan hệ ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận (LN).

H6: Tuổi trung bình của các thành viên hội đồng quản trị (AGE) có quan hệ ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận (LN).

H7: Mức độ tập trung quyền sở hữu (QSH) có tác động cùng chiều đến điều chỉnh lợi nhuận.

H8: Tỷ lệ sở hữu của nhà quản lý (QL) có liên quan ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận.

H9: Tỷ lệ sở hữu của nhà nước (NN) có tác động ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận.

H10: Tỷ lệ quyền sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài (NĐT) có tác động ngược chiều đến điều chỉnh lợi nhuận.

***Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu***

Để phân tích thực trạng tác động của quản trị công ty đến điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết Việt Nam trong giai đoạn hiện nay thông qua một số tiêu chí định lượng, tác giả thu thập số liệu trên TTCK Việt Nam từ năm 2018-2023. Tổng số mẫu là 155 công ty phi tài chính niêm yết. Về phương pháp nghiên cứu tác giả sử dụng xử lý số liệu thông qua phần mềm Stata 12 để thực hiện phương pháp nghiên cứu định lượng bằng cách thống kê mô tả, phân tích mối quan hệ tương quan giữa các nhân tố, chạy hồi quy tác động cố định (FEM) và hồi quy tác động ngẫu nghiên (REM) để xem xét tác động của các yếu tố đến điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết Việt Nam.

### 3.2. Kết quả nghiên cứu

Để đánh giá sự tác động của tác động của quản trị công ty đến điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết Việt Nam trong giai đoạn hiện nay, tác giả tiến hành kiểm định dựa trên hai phương pháp phân tích hồi quy theo phương pháp phân tích hồi quy tác động cố định FEM và tác động ngẫu nhiên REM. Tiếp theo, sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình phân tích tối ưu.

**Bảng 2. Kết quả phân tích hồi quy**

| Biến | Tách dữ liệu | | Gộp dữ liệu |
|---|---|---|---|
| | *DA âm* | *DA dương* | *DA gộp* |
| | *LN(NEG)* | *LN(POS)* | *LN* |
| LN | 0.0642** | 0.0573* | 0.0913*** |
| | [2.11] | [1.96] | [3.12] |
| QM | -0.00412 | -0.00487 | -0.00446 |
| | [-0.94] | [-0.77] | [-1.15] |
| SL | -0.00159 | 0.00347 | 0.00187 |
| | [-0.42] | [0.65] | [0.55] |
| CEO | 0.0124 | 0.00156 | 0.00748 |
| | [1.19] | [0.12] | [0.86] |
| GD | 0.016 | 0.00837 | 0.0132 |
| | [1.55] | [0.45] | [1.44] |
| TVN | -0.00414 | 0.00235 | -0.00219 |
| | [-1.02] | [0.36] | [-0.60] |
| AGE | 0.00144** | 0.000561 | 0.000606 |

| Biến | Tách dữ liệu | | Gộp dữ liệu |
|---|---|---|---|
| | *DA âm* | *DA dương* | *DA gộp* |
| | *LN(NEG)* | *LN(POS)* | *LN* |
| | [2.30] | [0.54] | [1.02] |
| QSH | 0.0432** | 0.0457 | 0.0460** |
| | [2.03] | [1.45] | [2.44] |
| QL | -0.0604** | -0.0576 | -0.0289 |
| | [-2.39] | [-1.39] | [-1.10] |
| NN | -0.0251 | -0.0676** | -0.0405** |
| | [-1.27] | [-2.32] | [-2.24] |
| NĐT | -0.0446* | -0.0966** | -0.0704*** |
| | [-1.81] | [-2.29] | [-2.94] |
| *Mức ý nghĩa: * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01* | | | |

*(Nguồn: Kết quả tính toán trên phần mềm)*

Từ kết quả phân tích thực nghiệm, nhận thấy trong các giả thuyết được đưa ra: Trường hợp tách dữ liệu DA âm và DA dương: Với dữ liệu DA âm, nghiên cứu cho thấy có các giả thuyết có kết quả đúng theo kỳ vọng của tác giả là: Tác động của mức độ tập trung quyền sở hữu, tỷ lệ sở hữu của nhà quản lý và tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đến điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp. Với dữ liệu DA dương, kết quả thực nghiệm chỉ ra có các giả thuyết nghiên cứu được chấp nhận là: Tác động của tỷ lệ sở hữu của Nhà nước và tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đến điều chỉnh lợi nhuận. Trường hợp gộp dữ liệu DA âm và DA dương, nghiên cứu chứng minh có 3 giả thuyết nghiên cứu được chấp nhận là: Tác động của mức độ tập trung quyền sở hữu, tỷ lệ sở hữu nhà nước và tỷ lệ sở hữu nước ngoài đến điều chỉnh lợi nhuận. Cụ thể:

- Đối với biến mức độ tập trung quyền sở hữu (QSH): Kết quả phân tích cho thấy mức độ tập trung quyền sở hữu cao thúc đẩy điều chỉnh giảm lợi nhuận, nhưng không có cơ sở khẳng định mối quan hệ giữa mức độ tập trung quyền sở hữu với điều chỉnh tăng lợi nhuận. Giả thuyết ban đầu đưa ra: Mức độ tập trung quyền sở hữu có mối tương quan thuận chiều với điều chỉnh lợi nhuận. Theo kết quả ở bảng 1 với dữ liệu DA âm, phương trình hồi quy cho kết quả tác động cùng chiều với mức ý nghĩa 5% nghĩa là trong điều kiện các nhân tố khác không đổi, khi mức độ tập trung quyền sở hữu tăng lên thì mức độ điều chỉnh lợi nhuận theo chiều làm lợi nhuận giảm sẽ tăng lên. Trường hợp gộp chung dữ liệu DA âm và DA dương, ta cũng nhận được kết quả là tác động cùng chiều với mức ý nghĩa 5% đồng nghĩa với việc khi mức độ tập trung sở hữu tăng lên thì doanh nghiệp có xu hướng điều chỉnh lợi nhuận theo cả hai chiều làm tăng lợi nhuận và làm giảm lợi nhuận nhiều hơn. Do đó giả thuyết nghiên cứu được chấp nhận trong trường hợp tách dữ liệu với DA âm và khi gộp dữ liệu DA âm và DA dương. Nhiều bằng chứng thực nghiệm cho quyền sở hữu tập trung là một trong những nguyên nhân chính gây ra thực tiễn quản trị công ty kém và sự thiếu hụt thông tin trong các báo cáo kế toán (Fan và Wong, 2001). Trong khi đó, nền kinh tế Việt Nam lại đặc trưng với cơ cấu sở hữu tập trung cao, các cổ đông lớn thường chiếm tỷ lệ sở hữu cổ phần chi phối (Lê Hoàng Tùng, 2019). Kết quả phân tích thực nghiệm tại Việt Nam cũng chứng minh khi cơ cấu sở hữu tập trung quá cao sẽ tạo điều kiện cho các cổ đông lớn thâu tóm hoạt động kinh doanh từ đó thực hiện điều chỉnh lợi nhuận trong doanh nghiệp.

- Đối với biến *tỷ lệ sở hữu nhà nước (NN)*: Kết quả phân tích cho thấy *tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài cao góp phần hạn chế mức độ điều chỉnh lợi nhuận*. Theo bảng 1 chỉ ra rằng mối quan hệ ngược chiều với mức ý nghĩa 5% nghĩa là khi tăng tỷ lệ sở hữu nhà nước sẽ làm cho mức độ điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp theo cả hai chiều làm tăng

lợi nhuận lên hoặc làm giảm lợi nhuận đi, đều giảm xuống. Do đó, giả thuyết nghiên cứu được chấp nhận trong trường hợp tách dữ liệu với DA dương và trường hợp gộp dữ liệu. Lý giải cho điều này, có thể thấy kinh tế nhà nước đóng vai trò chủ đạo trong nền kinh tế và mang tính chất quyết định đối với đường hướng phát triển của một quốc gia. Chính sự giám sát chặt chẽ của các cơ quan chủ quản nhà nước là một trong những nguyên nhân góp phần làm giảm bớt các hành vi cơ hội trong quản lý như điều chỉnh lợi nhuận. Điều này giải thích cho kết quả nghiên cứu về mối quan hệ ngược chiều giữa sở hữu nhà nước và điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp.

- Đối với biến *tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài (NĐT):* Kết quả phân tích cho thấy *tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài cao góp phần hạn chế mức độ điều chỉnh lợi nhuận.* Kết quả hồi quy đối với tất cả các trường hợp cho thấy tác động ngược chiều của tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài lên mức độ điều chỉnh lợi nhuận. Do đó, trong điều kiện các nhân tố khác không đổi, khi tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tăng lên thì mức độ điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp sẽ giảm đi. Với DA âm, kết quả hồi quy xác nhân tác động ngược chiều với mức ý nghĩa 1%. Kết quả phân tích thực nghiệm với DA dương cũng cho thấy bằng chứng chứng minh tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài với điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp ở mức ý nghĩa 5%, nghĩa là khi tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tăng lên thì mức độ điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp theo chiều làm tăng lợi nhuận cũng sẽ giảm đi. Trường hợp gộp chung dữ liệu DA âm và DA dương, ta cũng nhận được kết quả về sự tác động ngược chiều giữa tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đến điều chỉnh lợi nhuận ở mức ý nghĩa 1%, do đó khi tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài tăng lên sẽ dẫn đến mức độ điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp giảm đi theo cả hai chiều làm tăng lợi nhuận và làm giảm lợi nhuận và ngược lại. Như vậy kết quả thực nghiệm về tác động của tỷ lệ sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài đến điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp khi gộp chung DA dương và DA âm phản ánh đúng kết quả của cả DA âm và DA dương khi tách dữ liệu. Có thể các nhà đầu tư nước ngoài tập trung đầu tư vào những công ty uy tín và có điều chỉnh lợi nhuận thấp. Ngược lại, có thể khi tỷ lệ sở hữu của các nhà đầu tư nước ngoài cao hơn, sự đòi hỏi về minh bạch và chất lượng thông tin công bố tốt hơn dẫn tới mức độ điều chỉnh lợi nhuận cũng thấp hơn.

Các giả thuyết còn lại có kết quả ngược lại với kỳ vọng của tác giả. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng chỉ ra rằng những mối quan hệ tồn tại giữa các yếu tố thuộc quản trị công ty với điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp thì phần lớn là tác động ngược chiều, điều này cho thấy thực tiễn quản trị công ty tốt sẽ góp phần hạn chế điều chỉnh lợi nhuận trong doanh nghiệp doanh nghiệp.

Với kết quả thực nghiệm trên, tác giả đề xuất một số kiến nghị chính nhằm tăng cường độ tin cậy của chỉ tiêu lợi nhuận và bảo vệ quyền lợi nhà đầu tư và các bên liên quan như sau.

## 4. CÁC KHUYẾN NGHỊ

### 4.1. Đối với Ủy ban Chứng khoán Nhà nước

Khi thực hiện chức năng giám sát hoạt động của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước nên chỉ đạo các cơ quan cấp dưới tập trung vào các doanh nghiệp có các đặc điểm sau: Mức điều chỉnh lợi nhuận từ những năm trước cao vì những doanh nghiệp này có xu hướng tiếp tục điều chỉnh lợi nhuận ở những năm

sau; các doanh nghiệp có hiệu quả tài chính cao cũng có xu hướng điều chỉnh lợi nhuận nhiều hơn theo cả chiều tăng và chiều giảm lợi nhuận; các doanh nghiệp có tuổi trung bình của các thành viên hội đồng quản trị cao hoặc mức độ tập trung quyền sở hữu lớn cũng có khả năng thực hiện hành vi điều chỉnh giảm lợi nhuận.

### 4.2. Đối với các cơ quan quản lý thuế

Kết quả phân tích thực nghiệm đã chỉ ra các doanh nghiệp có tuổi trung bình của các thành viên hội đồng quản trị lớn, mức độ tập trung quyền sở hữu cao và hiệu quả tài chính cao thường có xu hướng điều chỉnh lợi nhuận giảm xuống để giảm bớt chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp phải nộp, điều này gây ra những tổn thất cho Nhà nước và các cơ quan thuế. Do các cơ quan quản lý thuế nên tăng cường kiểm tra đối chiếu sổ sách và báo cáo tài chính của các doanh nghiệp có những đặc điểm trên.

### 4.3. Đối với ngân hàng và các tổ chức tín dụng

Các ngân hàng và các tổ chức tín dụng khi tiếp nhận hồ sơ vay vốn từ các doanh nghiệp cần thận trọng với tính chính xác của thông tin trên báo cáo tài chính của các doanh nghiệp có thu nhập trên vốn chủ sở hữu cao do những doanh nghiệp này có thể cố tình điều chỉnh tăng lợi nhuận để làm đẹp bức tranh tài chính nhằm đánh lừa các ngân hàng và các tổ chức tín dụng.

### 4.4. Đối với các nhà đầu tư

Nhà đầu tư cần thận trọng đối với tính trung thực của thông tin về lợi nhuận khi đầu tư vào

các doanh nghiệp có các đặc điểm sau đây:

Thứ nhất, mức độ tập trung quyền sở hữu quá nhiều vào một số ít cổ đông lớn cũng làm mức độ điều chỉnh lợi nhuận tăng lên theo chiều điều chỉnh giảm để che dấu lợi nhuận và cổ tức thực sự phải chi trả cho các cổ đông, do đó các cổ đông nhỏ cũng nên cân nhắc trước khi đầu tư vào các doanh nghiệp có mức độ tập trung sở hữu quá cao

Thứ hai, thu nhập trên vốn chủ sở hữu cao thì doanh nghiệp lại càng có xu hướng điều chỉnh lợi nhuận nhiều hơn. Một trong những lý do để giả thích cho hành vi cơ hội này là các doanh nghiệp muốn tạo ra một bức tranh tài chính đẹp để thu hút thêm vốn của các nhà đầu tư trong khi thực tế chưa đạt được như mức kỳ vọng.

## TÀI LIỆU THAM KHẢO


[1] Abdul Rahman, R. and Mohamed Ali, F.H, “Board, audit committee, culture and earnings management: Malaysian evidence”, Managerial Auditing Journal, 21 (7). 783-804, (2006).

[2] Abed, S., Al-Attar, A. and Suwaidan, M, “Corporate governance and earnings management: Jordanian evidence”, International Business Research, Vol. 5 No. 1, pp. 216 – 227, (2012).

[3] Chung, R., Firth. M and Kim, J.B, “Institutional monitoring and opportunistic earnings management”, Journal of Corporate Finance, 8(1). 29-48, (2002).

[4] Cohen, J., Krishnamoorthy, G., and Wright, A, “Corporate Governance and the Audit Process”, Contemporary Accounting Research, Vol. 19, No. 4: pp. 573-594, (2002).

[5] Davidson, R., Goodwin-Stewart, J. and Kent, P, “Internal governance structures and earnings management”, Accounting and Finance, 1-27, (2005).

[6] Epps, R. & Ismail, T, “Board of Directors' Governance Challenges and Earnings Management”, Journal of Accounting & Organizational Change, Vol. 17 No. 3, pp. 161-172, (2008).

[7] Jones, J, “Earnings management during import relief investigations”, J. Account, Res, 29, 193-228, (1991).

[8] Liu, Q., and Lu, Z, “Corporate Governance and Earnings Management in the Chinese Listed Companies: A Tunneling Perspective”, Journal of Corporate Finance, Vol. 13: pp. 881–906, (2007).

[9] Roy, C., & Debnath, P, “Opportunistic Use of Accrual Earnings in Financial Reporting: AStudy of BSE Listed Firms in India”, International Journal of Computational Engineering &Management, 18(4), 9-15, (2015).

[10] Shen, C.H., and Chih, H.L, “Earnings Management and Corporate Governance in Asia"s Emerging Markets”, Corporate Governance: An International Review (2007).

[11] Song, J. and Windram, B, “The effectiveness of audit committees: Experience from UK”, Napier University Business School, Edinburgh, Vol. 15, No. 5, (2000).

[12] Võ Xuân Vinh, “Cấu trúc sở hữu, hiệu quả hoạt động và giá trị doanh nghiệp trên thị trường chứng khoán Việt Nam”, Phát triển và hội nhập, Tập 26, Số 16, tr. 28-31, (2014).

[13] Xie, H, “The mispricing of abnormal accruals”, The Accounting Review, 76(3), 357–373 (2001).

*Thông tin liên hệ:* **Vũ Thị Thục Oanh**

Điện thoại : 090 909 1982 - Email: vttoanh@uneti.edu.vn

Khoa Tài chính - Ngân hàng và Bảo hiểm, Trường Đại học Kinh tế - Kỹ thuật Công nghiệp.

- 
- 