

TỔNG QUAN LÝ THUYẾT VỀ GIỚI HẠN TÀI CHÍNH VÀ CHẤT LƯỢNG LỢI NHUẬN

NGUYỄN THANH TÚ

Nghiên cứu này trình bày một số vấn đề liên quan đến giới hạn tài chính và chất lượng lợi nhuận. Giới hạn tài chính khiến cho nguồn vốn của công ty trở nên khan hiếm và khó thực hiện được các dự án đầu tư sinh lợi. Vì vậy, lợi nhuận công ty phần nào cũng bị ảnh hưởng. Sự biến động lợi nhuận gây ra do giới hạn tài chính cũng khiến chất lượng lợi nhuận của công ty biến đổi theo.

Từ khóa: Giới hạn tài chính, chất lượng lợi nhuận, chất lượng báo cáo tài chính

OVERVIEW OF FINANCIAL LIMIT AND PROFIT QUALITY

Nguyen Thanh Tu

Based on a summary of research results, the author presents a number of issues related to financial limit and profit quality. Financial limit makes the capital scarce, and as a result, makes it difficult to implement profitable investment projects. Therefore, the company's profit is also partly affected. Profit volatility caused by financial limit also makes change to the quality of the company's profits.

Keywords: Financial limit, profit quality, quality of financial report

Ngày nhận bài: 14/6/2022

Ngày hoàn thiện biên tập: 25/6/2022

Ngày duyệt đăng: 30/6/2022

Chất lượng lợi nhuận

Theo các nghiên cứu trước đây, chất lượng lợi nhuận có cấu trúc đa chiều và có nhiều định nghĩa. Theo Pratt và Salimi (2010), chất lượng lợi nhuận là mức độ lợi nhuận được trình bày trên báo cáo kết quả kinh doanh khác so với lợi nhuận thực (lợi nhuận kinh tế). Ecker và cộng sự (2005) cho rằng, chất lượng lợi nhuận là sự đo lường rủi ro thông tin và định nghĩa chất lượng lợi nhuận là độ chính xác cụ thể để vạch ra được biến đôn tích hiện hành, dòng tiền trong năm nay, năm trước và năm kế tiếp".

Theo Ball và Brown (1968), lợi nhuận báo cáo là phản ánh sự đo lường tổng hợp hoạt động của công

ty. Lợi nhuận còn có vai trò trung tâm trong việc tiếp cận chi phí vốn (Francis và cộng sự, 2005) và quản lý hợp đồng trong giao ước nợ và thỏa thuận bồi thường. Xuất phát từ những vai trò quan trọng này dẫn đến các công ty có điều chỉnh lợi nhuận theo mục đích của họ, chính vì thế có sự quan tâm ngày càng tăng về chất lượng lợi nhuận được trình bày trong báo cáo tài chính (BCTC). Bahmani (2014) trong nghiên cứu của mình đã tìm ra được mối quan hệ là chất lượng lợi nhuận càng cao thì chất lượng công bố BCTC càng cao.

Bellovary và cộng sự (2005) khẳng định, chất lượng lợi nhuận là yếu tố quan trọng trong việc đánh giá sức khỏe tài chính của doanh nghiệp. Tác giả cũng cho rằng, chất lượng lợi nhuận phụ thuộc vào sự trung thực của các con số được báo cáo, phản ánh "lợi nhuận thực" của công ty, cũng như tính hữu dụng của những con số báo cáo này trong việc dự báo lợi nhuận trong tương lai. Ngoài ra, chất lượng lợi nhuận cũng bị tác động bởi tính ổn định và thời gian duy trì của lợi nhuận được báo cáo.

Trong khi đó, Francis và cộng sự (2005) đã phân loại chỉ tiêu sử dụng đo lường chất lượng lợi nhuận theo 2 loại: Dựa trên cơ sở thị trường và dựa trên cơ sở các nguyên tắc kế toán. Chất lượng lợi nhuận dựa trên cơ sở thị trường bao gồm các thuộc tính thích hợp, thận trọng, kịp thời và các chỉ tiêu sử dụng các đặc điểm này được ước tính trên cơ sở mối quan hệ giữa lợi nhuận kế toán và sự phản ứng lại của thị trường hoặc giá thị trường. Chất lượng lợi nhuận dựa trên cơ sở kế toán bao gồm chất lượng dồn tích, khả năng dự báo, tính ổn định của thu nhập và nhất quán.

Giới hạn tài chính

Nguồn tài trợ và việc tiếp cận đối với nguồn vốn

bên trong và bên ngoài là phần tối thiểu trong hoạt động công ty. Xét về khía cạnh này, việc tiếp cận đối với nguồn tài trợ, đặc biệt là nguồn tài trợ từ ngân hàng, là nhân tố chủ yếu giúp công ty duy trì hoạt động và tiềm năng tăng trưởng. Tuy nhiên, trên thực tế công ty có sự tiếp cận không công bằng và không đồng đều đối với thị trường vốn. Kết quả là nguồn quỹ bên trong và bên ngoài không giúp giải quyết hết các vấn đề như xung đột đại diện, thuế, kiệt quệ tài chính, và thông tin bất cân xứng. Trong trường hợp này, công ty thường phải đương đầu với khó khăn trong việc tiếp cận vốn vay cũng như những dịch vụ ngân hàng tại mức chi phí hợp lý và điều khoản công bằng. Hạn chế trong tiếp cận nguồn tài trợ được xem là giới hạn tài chính.

Công ty bị giới hạn tài chính thường không có khả năng tiếp cận với nguồn tài trợ bên ngoài, không thể theo đuổi chính sách đầu tư tối đa hóa và mất cơ hội tăng trưởng. Hiện tượng này được quan sát thấy rõ hơn tại thị trường vốn của các quốc gia đang phát triển, nơi mà công ty niêm yết vừa và nhỏ thường bị giới hạn tài chính so với các công ty khác. Hope (2003) cho rằng, sự cân bằng giữa nợ và vốn cổ phần trong cấu trúc vốn giúp gia tăng mức cầu đối với thông tin kế toán của công ty. Ghosh và Moon (2010) cũng cho rằng, công ty với sự phụ thuộc cao vào tài trợ nợ có khả năng gánh chịu chi phí vay cao hơn từ chất lượng lợi nhuận công ty thấp. Do đó, lợi ích từ việc điều chỉnh lợi nhuận để tránh các giới hạn khoản vay cao hơn. Dấu lợi nhuận có bao gồm khoản dồn tích kế toán được xem như là yếu tố dự báo dòng tiền tương lai, chúng phải chịu rủi ro bóp méo, thiên lệch và được xem như là yếu tố dự báo sự biến động của dòng tiền tương lai. Hơn nữa, nợ và sự tiếp cận của công ty với vốn vay ngân hàng có mối liên hệ với hành vi mang tính cơ hội của nhà quản trị và động thái bóp méo lợi nhuận (Ghosh và Moon, 2010).

Vốn bên trong và bên ngoài công ty là những khoản thay thế không hoàn hảo và vì vậy chi phí vốn bên trong và bên ngoài mang lại sự giới hạn và hạn chế cơ hội đầu tư của công ty. Một số nghiên cứu sử dụng mẫu thống kê bao gồm các công ty niêm yết với các biến giới hạn tài chính như quy mô công ty, khả năng chi trả cổ tức, và xếp hạng tín dụng (Schipper và Vincent, 2003).

Thông tin kế toán về chất lượng lợi nhuận tốt hơn là nhân tố chính giúp giảm rủi ro đạo đức và bất cân xứng thông tin đi kèm với người đi vay. Nói cách khác, người cho vay, cụ thể là phía ngân hàng, sử dụng thông tin này để ước tính dòng tiền tương lai của công ty và khả năng trả lãi của người vay. Do đó, lợi nhuận càng chính xác thì rủi ro thông tin càng thấp bởi vì người

cho vay có thể ước tính hay nắm bắt được tất cả dòng tiền tương lai của công ty đi vay chính xác hơn. Một số nghiên cứu gần đây cho rằng chất lượng khoản dồn tích cao hơn có thể được xem là biến đại diện cho chất lượng lợi nhuận bởi vì rủi ro thông tin thấp hơn đến từ khả năng đánh giá dòng tiền tương lai tốt hơn (Francis và cộng sự, 2005).

Lý thuyết áp dụng

Các nghiên cứu lý giải mối quan hệ giữa yếu tố giới hạn tài chính và chất lượng lợi nhuận dựa trên hai lý thuyết là lý thuyết chủ nghĩa cơ hội và lý thuyết tín hiệu.

Lý thuyết chủ nghĩa cơ hội

Trước khi phát hành cổ phiếu ra công chúng lần đầu, công ty thường sử dụng khoản dồn tích để làm gia tăng lợi nhuận, từ đó bóp méo giá cổ phiếu và khiến cho nhà đầu tư đánh giá cao quá mức giá trị của công ty phát hành (Rangan, 1998). Tuy nhiên, sau khi phát hành cổ phiếu thì lợi nhuận của công ty suy giảm do việc hoàn lại khoản dồn tích tự quyết của công ty. Như vậy, giới hạn tài chính của các công ty niêm yết lần đầu khiến cho họ phải thực hiện quản trị lợi nhuận từ đó khiến cho chất lượng lợi nhuận suy giảm vì họ nghĩ rằng hành vi này sẽ giúp cổ phiếu của họ được đánh giá cao hơn (Teoh và cộng sự, 1998b).

Lý thuyết tín hiệu

Nhà quản trị sử dụng lợi nhuận để giao tiếp với thị trường về triển vọng của công ty. Louis và Robinson (2005) chỉ ra rằng, việc báo cáo khoản dồn tích dương cao hơn của công ty trước khi phát hành cổ phiếu thường giúp công ty có được lợi nhuận cao hơn. Tuy nhiên, hành vi này lại làm cho chất lượng lợi nhuận của công ty suy giảm. Ngoài ra, một số ý kiến của các chuyên gia cho rằng, công ty bị giới hạn tài chính thường sử dụng khoản dồn tích cao hơn nhằm cung cấp thông tin về triển vọng tốt của công ty đối với nhà đầu tư.

Như vậy, cả hai lý thuyết đều giúp lý giải cho mối quan hệ giữa giới hạn tài chính và chất lượng lợi nhuận. Lý thuyết chủ nghĩa cơ hội cho rằng, việc sử dụng khoản dồn tích giúp gia tăng lợi ích cảm nhận và giảm chi phí mong đợi đối với công ty bị giới hạn tài chính hơn là các công ty không bị giới hạn về tài chính, vì vậy các công ty bị giới hạn về tài chính được mong đợi là sẽ báo cáo khoản dồn tích gia tăng dựa trên lợi nhuận nhiều hơn. Dựa trên lý thuyết tín hiệu thì công ty bị giới hạn tài chính sẽ có nhiều khả năng tham gia vào hành vi bóp méo lợi nhuận. Việc làm như vậy giúp công ty đưa ra các tín hiệu tốt hơn đến nhà đầu tư. Việc

bóp méo lợi nhuận của công ty bị giới hạn tài chính dẫn đến sự gia tăng bất thường trong giá cổ phiếu. Tuy nhiên, trên thực tế, công ty đã dựa vào khoản dồn tích tự quyết để can thiệp vào dòng tiền. Điều này mang lại kết quả ở chất lượng lợi nhuận thực tế của công ty kém hơn.

Mối quan hệ giữa giới hạn tài chính và chất lượng lợi nhuận

Nghiên cứu về mối quan hệ giữa nợ và chất lượng lợi nhuận chỉ ra hai quan điểm trái ngược nhau. Nợ có tác động cùng chiều đối với chất lượng lợi nhuận. Chủ nợ thường đòi hỏi thông tin chất lượng lợi nhuận tốt hơn để đánh giá tình trạng trả nợ, tính thanh khoản và rủi ro phá sản của công ty được chính xác hơn. Ngoài ra, nhà quản trị cũng sẵn sàng cung cấp thông tin chất lượng tốt để giảm chi phí tài trợ nợ. Vì thế, họ chủ động cung cấp thông tin chất lượng tốt hơn về triển vọng tương lai của công ty cho chủ nợ để giảm chi phí vay vốn (Ghosh và Moon, 2010).

Ngược lại, khả năng vay nợ nhiều hơn và chi phí thấp hơn tạo động lực cho nhà quản trị cơ hội tự quyết định BCTC. Nhà quản trị công ty tích cực điều chỉnh khoản dồn tích và lợi nhuận tại mức tài trợ nợ cao. Vì thế, nợ có mối quan hệ cùng chiều với chất lượng lợi nhuận, và khoản dồn tích được xem là biến dự báo bị nhiễu cho hiệu quả hoạt động công ty trong tương lai (Watts và Zimmerman, 1986). Theo Ghosh và Moon (2010) đồng ý rằng, trong khi công ty với mức nợ thấp ít có khả năng bóp méo lợi nhuận do bởi rủi ro thấp hơn đối với việc vi phạm các điều khoản cho vay, thì khi mức vay nợ tăng lên công ty lại tận dụng cách thức quản trị lợi nhuận.

Các nghiên cứu hiện tại về mối quan hệ giữa chất lượng lợi nhuận và tài trợ nợ cho kết quả hỗn hợp. Mối liên hệ này có thể là cùng chiều (mức nợ thấp) hoặc ngược chiều (mức nợ cao). Khi mức độ nợ thấp, rủi ro vi phạm các điều khoản nợ thấp hoặc không có, và nhà quản trị sẵn sàng sử dụng các ước tính về mặt kế toán để báo cáo chất lượng lợi nhuận cao và giữ chi phí nợ thấp nhất có thể. Chất lượng lợi nhuận tốt hơn hay lợi nhuận đem lại nhiều thông tin hơn về hiệu quả hoạt động công ty (dòng tiền tương lai) sẽ giúp giảm rủi ro tín dụng (Francis và cộng sự, 2005; Ghosh và Moon, 2010). Ngược lại, tại mức độ nợ cao, rủi ro vi phạm điều khoản nợ cao hơn và nhà quản trị sẽ tránh chi phí vi phạm điều khoản nợ bằng chi phí rủi ro của điều chỉnh chất lượng lợi nhuận cao hơn (Francis và cộng sự, 2005).

Một số nghiên cứu xem xét mối liên hệ giữa giới hạn tài chính và quyết định tài chính của công ty, đặc biệt là quyết định đầu tư (Almeida và Campello, 2007) và chi phí đầu tư phát triển

(Campello, Graham và Harvey, 2010). Nhà quản trị có quyền quyết định số liệu kế toán báo cáo của công ty. Tuy nhiên, việc quản trị lợi nhuận thì tốn chi phí. Quản trị lợi nhuận không tốt liên quan tới rủi ro kiểm toán, rủi ro tranh chấp, và suy giảm hiệu quả hoạt động tương lai của công ty (Desai, Hogan và Wilkins, 2006; Karpoff, Lee và Martin, 2008). Tính hữu dụng cao đi kèm với sự sẵn có của nguồn vốn bên ngoài với điều kiện ưu đãi làm gia tăng khả năng báo cáo lợi nhuận mang tính cơ hội của nhà quản trị. Tác động này dễ dàng quan sát thấy tại các công ty bị ràng buộc tài chính hay các công ty chưa thiết lập được danh tiếng của mình trên thị trường tài chính. Công ty bị giới hạn tài chính phải chịu chi phí giao dịch cao hơn công ty không bị giới hạn khi họ tìm kiếm nguồn tài trợ bên ngoài.

Tài liệu tham khảo:

1. Almeida, H., & Campello, M. (2007), "Financial Constraints, Asset Tangibility, And Corporate Investment", *The Review Of Financial Studies*, 20, 1429-1460;
2. Ball, R., & Brown, P. (1968), "An Empirical Evaluation Of Accounting Income Numbers", *Journal Of Accounting Research*, 159-178;
3. Bellovary, J. L., Giacominio, D. E. & Akers, M. D., 2005. *Earnings quality: It's time to measure and report. The CPA Journal*, 75, 32;
4. Campello, M., Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2010), "The Real Effects Of Financial Constraints: Evidence From A Financial Crisis", *Journal Of Financial Economics*, 97, 470-487;
5. Francis, J., Lafond, R., Olsson, P., & Schipper, K. (2005), "The Market Pricing Of Accruals Quality", *Journal Of Accounting And Economics*, 39(2), 295-327;
6. Ecker, F., Francis, J., Kim, I., Olsson, P. M., & Schipper, K. (2006), "A returns based representation of earnings quality", *The Accounting Review*, 81, 749-780;
7. Ghosh, A., & Moon, D. (2010), "Corporate Debt Financing And Earnings Quality", *Journal Of Business Finance and Accounting*, 37, 538-559;
8. Hope, O. K. (2003), "Disclosure Practices, Enforcement Of Accounting Standards, And Analysts' Forecast Accuracy: An International Study", *Journal Of Accounting Research*, 41, 235-272;
9. Louis, H., & Robinson, D. (2005), "Do Managers Credibly Use Accruals To Signal Private Information? Evidence From The Pricing Of Discretionary Accruals Around Stock Splits", *Journal Of Accounting And Economics*, 39(2), 361-380;
10. Pratt, J. (2010), "Financial Accounting In An Economic Context", *John Wiley & Sons*;
11. Schipper, K., & Vincent, L. (2003), "Earnings Quality", *Accounting Horizons*, 17, 97-110;
12. Rangan, S. (1998), "Earnings Management And The Performance Of Seasoned Equity Offerings", *Journal Of Financial Economics*, 50(1), 101-122;
13. Teoh, S. H., Welch, I., & Wong, T. J. (1998b), "Earnings Management And The Underperformance Of Seasoned Equity Offerings", *Journal Of Financial Economics*, 50(1), 63-99;
14. Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986), *Positive Accounting Theory*.

Thông tin tác giả:

TS. Nguyễn Thanh Tú - Trường Đại học Công nghệ TP. Hồ Chí Minh
Email: nt.tu@hutech.edu.vn