

NGHIÊN CỨU QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN THÔNG QUA BIẾN KẾ TOÁN ĐỒN TÍCH VÀ SỰ DẪN XẾP CÁC GIAO DỊCH THỰC CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

Phạm Thị Bích Vân*

Ngày nhận: 30/12/2014

Ngày nhận bản sửa: 2/2/2015

Ngày duyệt đăng: 30/6/2015

Tóm tắt:

Bài viết này lần đầu tiên đưa ra hai khía cạnh của quản trị lợi nhuận. Quản trị lợi nhuận thông qua biến kế toán dồn tích (AE) và thông qua sự dẫn xếp các giao dịch thực (RE). Bài viết sử dụng báo cáo tài chính của 111 công ty phát hành thêm cổ phiếu niêm yết trên thị trường chứng khoán TP HCM trong năm 2011. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng, các doanh nghiệp này có hành động điều chỉnh lợi nhuận thông qua sự can thiệp vào các giao dịch thực. Hơn thế nữa, nhà quản trị có sự điều tiết lẫn nhau giữa RE và AE khi thực hiện điều chỉnh lợi nhuận.

Từ khóa: quản trị lợi nhuận, biến kế toán dồn tích, dẫn xếp các giao dịch thực, ước tính kế toán.

Investigating the accruals based earnings management and real transactions earnings manipulation of the seasoned equity offerings companies listed on Ho Chi Minh city stock exchange

Abstract:

This paper explores two aspects of earnings management: (i) accruals based earnings management (AE) and (ii) real transactions earnings manipulation (RE). The financial statements in 2011 of 111 seasoned equity offerings companies listed on Ho Chi Minh city stock exchange are employed. The results show that accruals based earnings management and real transactions earnings manipulation happened for these companies. Moreover, the substitution between AE and RE is used when adjusting profit.

Keywords: Earnings management, real transactions earnings manipulation, accrual account-

1. Đặt vấn đề

Quản trị lợi nhuận được chia làm 2 loại cơ bản: (i) quản trị lợi nhuận thông qua biến kế toán dồn tích (AE) và (ii) quản trị lợi nhuận thông qua sự dẫn xếp các giao dịch thực (RE).

AE xảy ra là do các nguyên tắc kế toán chung được thừa nhận (GAAPs) cho phép các nhà quản trị linh hoạt trong việc lựa chọn các phương pháp kế toán, các chính sách kế toán và ước tính kế toán (Ví dụ: Nhà quản trị có thể ước tính (trích trước) một số chi phí như: chi phí bảo hành sản phẩm, chi phí bảo

hành công trình xây lắp, ước tính tỷ lệ hoàn thành hợp đồng xây lắp và cung cấp dịch vụ để ghi nhận doanh thu và chi phí, ước tính tỷ lệ lãi suất ngầm ẩn của hợp đồng thuê tài sản để vốn hóa tiền thuê trong một hợp đồng thuê tài chính, ước tính thời gian sử dụng hữu ích của tài sản cố định, hoặc nhà quản trị cũng có thể vận dụng phương pháp phân trầm hoãn thành để ghi nhận doanh thu và chi phí trong hoạt động cung cấp dịch vụ và hợp đồng xây dựng; lựa chọn phương pháp xác định giá vốn hàng bán ra; lựa chọn phương pháp khấu hao tài sản cố định...).

Chính sự linh hoạt này giúp nhà quản trị có thể che giấu kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp.

RE xảy ra là do nhà quản trị thay đổi thời điểm giao dịch hoặc cấu trúc lại giao dịch như: lựa chọn thời điểm đầu tư hoặc bán các khoản đầu tư, lựa chọn thời điểm thanh lý tài sản, ra các quyết định đối với khách hàng như: chiết khấu thương mại, chiết khấu thanh toán, giảm giá hàng bán. Mục đích cuối cùng của cả AE và RE là làm ảnh hưởng đến báo cáo tài chính đặc biệt là báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

Về mặt bản chất, AE không làm thay đổi cơ bản hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty mà nó được thực hiện thông qua việc lựa chọn các chính sách kế toán, các phương pháp kế toán. Điều này có nghĩa rằng, AE tuân thủ khuôn khổ pháp lý (chuẩn mực kế toán, chế độ kế toán) chứ không phải là hành động phi pháp. Ngược lại, RE làm thay đổi cơ bản hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty để nâng cao lợi nhuận kế toán trong kỳ hiện hành. Ví dụ: công ty sản xuất vượt công suất tối đa để giảm giá thành trên 1 đơn vị sản phẩm, từ đây giảm được chi phí giá vốn của thành phẩm. Tuy nhiên, điều này làm cho máy móc nhanh hư hỏng, xuống cấp; cắt giảm chi phí nghiên cứu và triển khai; chi phí quảng cáo; chi phí bảo trì, bảo dưỡng máy móc thiết bị; trì hoãn việc đầu tư tài sản cố định mới để tránh chi phí khấu hao; bán các khoản đầu tư tài chính đang hiệu quả; giảm giá hàng bán ra cho khách hàng hoặc nới lỏng các điều kiện tín dụng.

Tóm lại, cả hai loại quản trị lợi nhuận đều thể hiện nỗ lực của nhà quản trị trong việc tăng (giảm) lợi nhuận. Nhìn chung, các nhà quản trị thích sử dụng RE hơn AE bởi vì khi thay đổi chính sách kế toán, phương pháp kế toán đang áp dụng trong kỳ hiện hành so với kỳ trước buộc các nhà quản trị phải giải trình trên thuyết minh báo cáo tài chính (do sự chi phối của nguyên tắc nhất quán). Sự thay đổi này thường bị "sấm soi" bởi các kiểm toán viên, các cổ đông và cơ quan quản lý nhà nước (ủy ban chứng khoán). Trong khi đó, RE nằm trong phạm vi ra quyết định của nhà quản trị mà các bên liên quan khó có thể giám sát được các quyết định này. Bên cạnh đó, nếu nhà quản trị các công ty niêm yết có ý định điều chỉnh lợi nhuận thông qua sự dàn xếp các giao dịch thực thì họ phải điều chỉnh trong suốt cả năm tài chính.

Nội dung bài viết này giúp các bên liên quan hiểu

rõ hơn hành động quản trị lợi nhuận của các nhà quản trị trong các công ty niêm yết. Lợi nhuận trình bày trên báo cáo tài chính được điều chỉnh bởi các nhà quản trị nhằm một mục tiêu nào đó (tránh báo cáo lỗ, tránh vi phạm hợp đồng đi vay, san bằng lợi nhuận giữa các kỳ kế toán, duy trì khả năng sinh lời của tài sản) (Phạm Thị Bích Vân, 2013a). Câu hỏi đặt ra là nhà quản trị điều chỉnh lợi nhuận bằng cách nào? Bài viết trước, tác giả chứng minh được rằng, nhà quản trị điều chỉnh lợi nhuận thông qua biến kế toán dồn tích (AE) (nghĩa là sử dụng ước tính kế toán, lựa chọn phương pháp kế toán, chính sách kế toán). (Phạm Thị Bích Vân, 2012a). Câu hỏi đặt ra tiếp theo là, liệu có hay không việc nhà quản trị điều chỉnh lợi nhuận thông qua việc dàn xếp các giao dịch thực (RE)? Câu hỏi này sẽ được trả lời trong bài viết này. Đồng thời, bài viết này còn nghiên cứu sự ảnh hưởng lẫn nhau giữa RE và AE như thế nào?

2. Cơ sở lý thuyết

Lý thuyết đại diện mô hình hóa mối quan hệ giữa những người sở hữu thực sự (cổ đông) và người đại diện (giám đốc/tổng giám đốc). Trong trường hợp một công ty thì người đại diện làm việc thay mặt các cổ đông. Nói cách khác các giám đốc điều hành là những người được các cổ đông ủy quyền định ra điều hành công ty, đem lại lợi ích cho cả hai phía. Tuy nhiên, chính sự ủy quyền trên lại gây ra sự tách rời giữa quyền sở hữu và quyền quản lý một doanh nghiệp.

Một vấn đề quan trọng nảy sinh khi có sự tách rời giữa quyền sở hữu và quyền quản lý là hiện tượng thông tin bất đối xứng giữa người đại diện và các cổ đông. Trong mối quan hệ này, người bên trong (người đại diện- giám đốc, tổng giám đốc) có những thông tin nội bộ rõ ràng hơn, sớm hơn. Các đặc tính tự nhiên của quan hệ đại diện này dẫn đến một nhận định rằng, nguy cơ gian lận trong công ty niêm yết là hiện tượng tồn tại tất yếu vì có sự xung đột về lợi ích giữa nhà quản trị và các cổ đông. Để theo đuổi lợi ích của mình các nhà quản trị có thể (i) lựa chọn chính sách kế toán để làm sao cho đạt được mức lợi nhuận mong muốn (Loughran và Ritter, 1995; Qintao, 2007); (ii) quản trị lợi nhuận thông qua biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh được (Phạm Thị Bích Vân, 2012a), (iii) quản trị lợi nhuận thông qua sự can thiệp vào các giao dịch thực diễn ra tại công ty (Daniel A. Cohen và Paul Zarowin, 2010).

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Đo lường quản trị lợi nhuận thông qua biến

kế toán dồn tích (AE)

Mô hình biến kế toán dồn tích đã được Phạm Thị Bích Vân (2012a) nghiên cứu trên thị trường chứng khoán TP HCM như sau:

$$TA/DT = a_1 + a_2(DT - PT)/DT + a_3CPKH/DT + a_4DP/DT + \varepsilon \quad (1)$$

Trong đó: DT là doanh thu thuần năm 2011; PT là khoản phải thu khách hàng năm 2011; CPKH là chi phí khấu hao tài sản cố định năm 2011; DP là chi phí dự phòng (giảm giá hàng tồn kho, phải thu khó đòi; giảm giá đầu tư ngắn hạn, dài hạn) năm 2011; a_1, a_2, a_3, a_4 là những hệ số hồi quy, ε : phần nhiễu.

Biến kế toán dồn tích (TA ₂₀₁₁)	Lợi nhuận sau thuế 2011	Lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động kinh doanh 2011	(2)
---	----------------------------	---	-----

Biến kế toán dồn tích (Total Accruals- TA ₂₀₁₁)	Biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh được (Discretionary Accruals- DA ₂₀₁₁)	+	Biến kế toán dồn tích không thể điều chỉnh được (Non discretionary Accruals- NDA ₂₀₁₁)	(3)
--	---	---	--	-----

Mục tiêu ở đây là tính toán được biến DA₂₀₁₁ vì nó thể hiện mức độ điều chỉnh lợi nhuận của doanh nghiệp niêm yết thông qua biến kế toán dồn tích (AE). Muốn tính DA₂₀₁₁ thì từ (3) suy ra DA₂₀₁₁ = TA₂₀₁₁ - NDA₂₀₁₁. Trong đó NDA₂₀₁₁ được tính như sau:

$$NDA/DT = \alpha_1(1/DT) + \alpha_2(DT - PT)/DT + \alpha_3CPKH/DT + \alpha_4DP/DT \quad (4)$$

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ là những tham số được đo lường bằng ước lượng OLS của a_1, a_2, a_3, a_4 tại (1)

3.2. Đo lường quản trị lợi nhuận thông qua sự dàn xếp các giao dịch thực (RE)

Để nghiên cứu hành động quản trị lợi nhuận thông qua sự dàn xếp các giao dịch thực, theo các nghiên cứu của các tác giả Gunny (2005), Gunny (2010), Roychowdhury (2006), Roychowdhury và cộng sự (2012), Zang (2012), trong bài viết này sử dụng 3 biến như: (1) dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (DTHĐKD), (2) chi phí sản xuất (CPSX), (3) chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (CPLT). Bởi vì, ngoài việc điều chỉnh lợi nhuận thông qua lựa chọn các phương pháp kế toán và các ước tính kế toán, doanh nghiệp còn có thể phù phép lợi nhuận thông qua việc dàn xếp một số giao dịch thực nhằm tăng lợi nhuận trong năm hiện tại, mặc dù các giao dịch đó có thể không có lợi cho công ty trong dài hạn.

3.2.1. Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh

Tăng doanh thu thông qua các chính sách giá và tín dụng, một biện pháp các doanh nghiệp thường sử dụng để tăng lợi nhuận khi thấy có nguy cơ không đạt kế hoạch đặt ra là giảm giá bán hoặc nới lỏng các điều kiện tín dụng nhằm tăng lượng hàng bán ra trong những tháng cuối năm tài chính hoặc doanh nghiệp có thể xuất trước hóa đơn để ghi nhận doanh thu hay thực hiện các hợp đồng "bằng bán có thể trả lại" (nghĩa là doanh nghiệp thỏa thuận với khách hàng lấy hàng vào cuối năm và sang đầu năm sau trả lại hàng với lý do nào đó). Biện pháp thứ hai là công bố kế hoạch tăng giá bán đầu năm sau. Ví dụ, để tăng lợi nhuận Quý IV/N, một công ty sản xuất ô tô có thể công bố kế hoạch tăng giá bán từ Quý I/N+1, lập tức doanh thu Quý IV/N sẽ tăng vọt. Thủ thuật này cho phép công ty tăng lợi nhuận trong năm hiện tại, nhưng sẽ bị giảm vào các năm sau, vì thực chất công ty đã chuyển lợi nhuận của năm sau sang năm hiện tại. Chính việc giảm giá bán và nới lỏng các điều kiện tín dụng này sẽ làm cho dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong năm hiện tại thấp đi. Chính vì vậy, biến dòng tiền từ hoạt động kinh doanh được sử dụng để nghiên cứu RE.

3.2.2. Chi phí sản xuất

Biến thứ hai được sử dụng là chi phí sản xuất. Doanh nghiệp báo cáo chi phí giá vốn hàng bán thấp hơn thông qua việc sản xuất vượt công suất bình thường. Nhà quản trị có thể ra quyết định sản xuất vượt mức công suất theo thiết kế kỹ thuật của máy móc, thiết bị. Bởi vì cứ một đơn vị sản phẩm được sản xuất thêm thì định phí sản xuất chung trên một đơn vị sản phẩm sẽ giảm. Từ đây, giá thành sản phẩm giảm kéo theo giá vốn hàng bán ra sẽ giảm. Hệ quả là, lợi nhuận trong năm hiện tại sẽ tăng lên. Tuy nhiên, rất có thể doanh nghiệp sẽ gánh thêm chi phí duy tu, bảo dưỡng máy móc thiết bị vì máy móc hoạt động quá công suất bình thường dễ dẫn đến hư hỏng, xuống cấp trầm trọng trong những kỳ sau. Hơn thế nữa, thành phẩm sản xuất ra lớn thì có thể doanh nghiệp sẽ chịu thêm chi phí lưu kho, lưu bãi. Do đó, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh sẽ thấp hơn. Trong bài viết này, chi phí sản xuất = chi phí giá vốn hàng bán + chênh lệch hàng tồn kho (ΔHTK)

3.2.3 Chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp

Để điều chỉnh tăng lợi nhuận rất có thể các nhà quản trị sẽ cắt giảm các chi phí hữu ích như: chi phí

ngheñ cứu và phát triển, chi phí quảng cáo, chi phí duy tu, bảo dưỡng thiết bị, chi phí bảo hiểm... Vì áp lực lợi nhuận kế hoạch đã đặt ra trong Đại hội cổ đông thường niên (đặc biệt là, trong bối cảnh kinh tế khó khăn như hiện nay thì áp lực về lợi nhuận, về cổ tức của cổ đông đè lên vai của nhà quản trị càng lớn) nên nhà quản trị thực hiện các biện pháp cắt giảm chi phí, mặc dù vẫn biết rằng việc cắt giảm này là 'nguy hiểm' cho công ty về lâu dài. Ví dụ: máy móc thiết bị, dây chuyền sản xuất là một trong những tài sản có giá trị lớn nhất của công ty. Nó là chìa khóa thành công cho doanh nghiệp vì nó quyết định năng suất, chất lượng sản phẩm và dịch vụ. Dây chuyền máy móc nếu không được bảo trì, bảo dưỡng thường xuyên dẫn đến hệ quả là chúng vận hành không tốt sẽ ảnh hưởng không nhỏ tới năng suất, làm tăng lượng tiêu thụ diện năng. Đó là chưa kể đến các hỏng hóc lớn (do không bảo trì, bảo dưỡng) dẫn đến việc phải sửa chữa hay thay thế linh kiện sẽ mất khoản chi phí rất lớn, đồng thời có thể dẫn đến ngừng trệ hoạt động sản xuất, kinh doanh. Việc cắt giảm này là một cách làm tăng lợi nhuận trong kỳ hiện tại. Dẫn đến dòng tiền trong kỳ hiện tại tăng lên. Tuy nhiên, trong các kỳ sau có thể dòng tiền giảm đi nếu công ty thanh toán các khoản chi phí này bằng tiền. Chính vì vậy, bài viết này sử dụng biến CPLT (chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp) để nghiên cứu RE.

Trong 3 biến DTHĐKD, CPSX, CPLT được sử dụng để nghiên cứu RE ở trên, trong từng biến được chia ra phần có thể điều chỉnh được (DA) và không thể điều chỉnh được (NDA) bởi nhà quản trị.

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (DTHĐKD) +

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh có thể điều chỉnh được (DADTHĐKD)

Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh không thể điều chỉnh được (NDADTHĐKD) (5)

Chi phí sản xuất (CPSX) +

Chi phí sản xuất có thể điều chỉnh được (DACPSX)

Chi phí sản xuất không thể điều chỉnh được (NDACPSX) (6)

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp (CPLT) +

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp có thể điều chỉnh được (DACPLT)

Chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp không thể điều chỉnh được (NDACPLT) (7)

Mục tiêu của chúng ta là xác định được phần DA của các biến trên. Từ đó, đưa ra kết luận có hay không việc dàn xếp các giao dịch thực nhằm điều

chỉnh lợi nhuận. Bởi vì, một công ty được cho là điều chỉnh lợi nhuận thông qua việc dàn xếp các giao dịch thực (RE) nếu như công ty có giá trị đòn bích (TA) của từng biến khác với phần không thể điều chỉnh được (NDA) của từng biến. Phần chênh lệch giữa TA và NDA của từng biến đó chính là DA của từng biến. Để kết luận rằng có sự điều chỉnh lợi nhuận thông qua các giao dịch thực (RE) thì phần DA của từng biến cần được xác định. Tuy nhiên, chúng ta không thể đo lường phần DA trực tiếp được. Muốn đo lường phần DA thì trước tiên chúng ta phải đo lường phần NDA của các biến. Các mô hình của Dechow, Kothari and Watts (1998), được vận dụng bởi Roychowdhury (2006) được tác giả sử dụng để đo lường NDADTHĐKD, NDACPSX, NDACPLT như sau:

$$\frac{DTHĐKD_{it}}{CPSX_{it}} = k_1 + k_2 * \frac{DT_{it}}{TS_{i,t-1}} + k_3 * \frac{\Delta DT_{it}}{TS_{i,t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (8)$$

$$\frac{CPSX_{it}}{CPLT_{it}} = k_1 + k_2 * \frac{DT_{it}}{TS_{i,t-1}} + k_3 * \frac{\Delta DT_{it}}{TS_{i,t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (9)$$

$$\frac{CPLT_{it}}{TS_{i,t-1}} = k_1 + k_2 * \frac{DT_{it}}{TS_{i,t-1}} + \varepsilon_{it} \quad (10)$$

Trong đó, DTHĐKD_{it} là dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của công ty i trong năm (t=2011); TS_{i,t-1} là tổng tài sản của công ty i trong năm t-1 (năm 2010); DT_{it} là doanh thu thuần của công ty i trong năm t=2011; ΔDT_{it} là chênh lệch doanh thu thuần giữa năm 2011 và 2010 của công ty i; CPSX_{it} là chi phí giá vốn hàng bán trong năm 2011 cộng với chênh lệch hàng tồn kho giữa năm 2011 và 2010 của công ty i; CPLT_{it} là chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp của công ty i trong năm 2011; k₁, k₂, k₃ là các hệ số hồi quy; ε_{it} là phần nhiễu.

Từ (8) các hệ số k₁, k₂, k₃ được ước lượng, sau đó thay k₁, k₂, k₃ vào (11), ta tính được NDADTHĐKD, thay NDADTHĐKD vào (5) ta tính được DADTHĐKD

$$\frac{NDADTHĐKD_{it}}{TS_{i,t-1}} = k_1 * \frac{1}{TS_{i,t-1}} + k_2 * \frac{DT_{it}}{TS_{i,t-1}} + k_3 * \frac{\Delta DT_{it}}{TS_{i,t-1}} \quad (11)$$

Cũng tương tự như vậy, từ (9) các hệ số k₁, k₂, k₃ được ước lượng, sau đó thay k₁, k₂, k₃ vào (12), ta tính được NDACPSX, thay NDACPSX vào (6) ta tính được DACPSX.

$$\frac{NDACPSX_{it}}{TS_{i,t-1}} = k_1 * \frac{1}{TS_{i,t-1}} + k_2 * \frac{DT_{it}}{TS_{i,t-1}} + k_3 * \frac{\Delta DT_{it}}{TS_{i,t-1}} \quad (12)$$

Từ (10) các hệ số k_1, k_2 được ước lượng, sau đó thay k_1, k_2 vào (13), ta tính được NDACPLT, thay NDACPLT vào (7) ta tính được DACPLT.

$$\frac{NDACPLT_{it}}{TS_{i,t-1}} = k_1 * \frac{1}{TS_{i,t-1}} + k_2 * \frac{DT_{it}}{TS_{i,t-1}} \quad (13)$$

Ba biến DADTHĐKD, DACPSX, DACPLT đại diện cho mức độ đàn xếp các giao dịch thực để quản trị lợi nhuận. Nói cách khác, ba biến trên dùng để đo lường RE. Tại mức doanh thu cố định, những công ty có xu hướng điều chỉnh tăng lợi nhuận có thể có 1 hoặc 3 biến trên: DADTHĐKD thấp và (hoặc) DACPSX cao và (hoặc) DACPLT thấp. Nói cách khác, DADTHĐKD, DACPSX, DACPLT được dự đoán lần lượt mang dấu -, +, -.

Để xác định mức độ của RE thông qua 3 biến trên. Trước tiên, hai biến DADTHĐKD, DACPLT được nhân với -1 (Zang, 2012) bởi vì giá trị của 2 biến DADTHĐKD, DACPLT càng lớn thể hiện công ty đang thực hiện bóp méo doanh thu thông qua việc giảm giá hàng bán hoặc nói lòng các điều kiện tín dụng làm cho DADTHĐKD giảm và cắt giảm chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp nên DACPLT giảm đi. Còn biến DACPSX thì không nhân bởi vì chi phí sản xuất càng lớn thể hiện công ty đang sản xuất vượt công suất tối đa nên thành phẩm sản xuất ra lớn nên lượng tồn kho nhiều dẫn đến DACPSX lớn.

Để xác định mức độ đàn xếp các giao dịch thực nhằm điều chỉnh lợi nhuận, biến RE bằng tổng của các biến DADTHĐKD, DACPSX, DACPLT sau khi đã xử lý.

4. Dữ liệu nghiên cứu

Để thực hiện nghiên cứu này, báo cáo tài chính năm 2011, 2010 của 111 công ty phát hành thêm cổ phiếu niêm yết trên sàn chứng khoán TP HCM được thu thập tại trang web <http://vietstock.vn>. Phương

pháp chọn mẫu ngẫu nhiên. Các công ty trong mẫu nghiên cứu thuộc các ngành nghề khác nhau như: xây dựng, thương mại, dịch vụ, thủy sản, sản xuất... Không bao gồm các ngân hàng, công ty chứng khoán, công ty bảo hiểm. Bởi vì, loại hình ngân hàng, công ty chứng khoán, công ty bảo hiểm áp dụng chế độ kế toán riêng.

Biên tài sản, phải thu khách hàng, hàng tồn kho lấy trên bảng cân đối kế toán.

Biên doanh thu thuần, chi phí giá vốn hàng bán, chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp lấy trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

Biên dòng tiền từ hoạt động kinh doanh lấy trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ.

Biên chi phí khấu hao, dự phòng lấy trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ nếu doanh nghiệp lập báo cáo lưu chuyển tiền tệ theo phương pháp gián tiếp. Ngược lại, nếu doanh nghiệp lập báo cáo lưu chuyển tiền tệ theo phương pháp trực tiếp thì hai biến này lấy trên bảng cân đối kế toán.

5. Kết quả nghiên cứu và giải thích kết quả

5.1. Đo lường phần NDA của các biến xác định RE

Phần này trình bày kết quả của nghiên cứu này, trước tiên là phần NDA của các biến NDADTHĐKD, NDACPSX, NDACPLT. Bảng 1 trình bày kết quả hồi quy để đo lường phần NDA của các biến. Ba mô hình 8,9,10 có R^2 tương ứng là 0.258; 0.953; 0.501. Điều này cho thấy 3 mô hình trên có khả năng đo lường được phần NDA vì R^2 khá cao và mô hình có ý nghĩa (giá trị sig của thống kê F=0.000).

5.2. Thống kê mô tả

Bảng 2 chỉ ra rằng giá trị median (số trung vị) và giá trị mean (số trung bình) của DA, RE, DADTHĐKD, DACPSX mang dấu dương, DACPLT mang dấu âm. Kết quả này, một lần nữa khẳng định, các doanh nghiệp có hành động điều chỉnh lợi

Bảng 1: Kết quả hồi quy của các mô hình

	DTĐHKD _{it} /TS _{i,t-1}	CPSX _{it} /TS _{i,t-1}	CPLT _{it} /TS _{i,t-1}
Hệ số chặn	-0.005 sig (0.942)	0.125 sig (0.208)	0.041 sig (0.112)
DT _{it} /TS _{i,t-1}	0.099 sig (0.000)	0.888 sig (0.000)	0.048 sig (0.000)
ΔDT _{it} /TS _{i,t-1}	-0.250 sig (0.000)	-0.344 sig (0.001)	
R ²	0.258	0.953	0.501
R ² điều chỉnh	0.244	0.952	0.496
Thống kê F	18.795	1.081	108.386
Sig của thống kê F	0.000	0.000	0.000
Durbin-Watson	2.104	1.967	2.222

Nguồn: Thu thập của tác giả

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

Chỉ tiêu	Mean	Std. Deviation	Min	25percentile	Median	75percentile	Max
Biến dồn tích (DA)	3,360,290,647,706	5,950,131,002,165	-309,583,263,461	848,326,434,692	1,890,407,589,573	3,844,922,026,787	55,932,284,534,993
RE	80,877,994,247	600,880,637,698	-4,195,783,932,284	-116,114,175,688	17,218,779,124	253,550,139,920	2,620,905,648,987
DADTHĐKD	6,053,661,623	364,493,702,225	-2,679,340,998,126	-28,408,473,027	23,832,171,776	93,691,118,939	1,018,464,918,804
DACPSX	109,706,028,983	602,480,242,208	-1,223,860,399,082	-55,210,705,369	14,235,470,836	130,823,787,697	5,733,489,865,548
DACPLT	-34,567,885,793	137,721,838,493	-1,233,229,657,959	-44,406,204,422	-10,810,211,516	3,372,614,124	289,613,483,469

Nguồn: Thu thập của tác giả

nhuận tăng thông qua biến kế toán dồn tích (AE) bởi vì giá trị median và mean của DA mang dấu dương. Hơn thế nữa, đây là bằng chứng đầu tiên chứng tỏ các doanh nghiệp niêm yết có hành động điều chỉnh tăng lợi nhuận thông qua sự dàn xếp các giao dịch thực vì giá trị median và mean của RE mang dấu dương. Có nghĩa là, nhà quản trị của các doanh nghiệp niêm yết cắt giảm chi phí bán hàng và chi phí quản lý doanh nghiệp nên DACPLT mang dấu âm, theo đó làm cho lợi nhuận tăng và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng lên (nếu công ty thanh toán các khoản chi phí bán hàng và quản lý bằng tiền) nghĩa là DADTHĐKD mang dấu dương, song song với quá trình đó, nhà quản trị ra quyết định sản xuất vượt công suất tối đa làm cho dòng hàng tồn kho tăng nên DACPSX mang dấu dương. Tuy nhiên, dấu của DADTHĐKD là dương (+), ngược với dự đoán ban đầu của tác giả. Điều này có thể được giải thích bởi khi tăng các khoản mục chi phí sản xuất như: chi phí nguyên vật liệu trực tiếp, chi phí nhân công trực tiếp, chi phí sản xuất chung để sản xuất ra thành phẩm hoặc chi phí mua hàng hóa vào để bán, các doanh nghiệp không thanh toán bằng tiền mà mua vào với hình thức mua chịu nên nợ phải trả tăng lên. Khi nợ phải trả tăng lên thì nó là dòng tiền vào. Kết quả là, làm cho dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng lên (DADTHĐKD mang dấu dương).

5.3. Phân tích tương quan

Để khẳng định nhà quản trị của các doanh nghiệp niêm yết có hành động quản trị lợi nhuận thông qua sự dàn xếp các giao dịch thực. Chúng ta đi sâu phân tích hệ số tương quan. Bảng 3 cho biết hệ số tương quan giữa các biến đại diện cho sự điều chỉnh lợi nhuận. Hệ số tương quan giữa DA – đại diện cho AE và DADTHĐKD- đại diện cho RE có tương quan nghịch (-0.048). Sự tương quan này có thể được giải thích rằng, các công ty niêm yết thực hiện điều chỉnh lợi nhuận thông qua biến kế toán dồn tích (AE) và thực hiện điều chỉnh lợi nhuận bằng cách dàn xếp các giao dịch thực (RE) đồng thời cùng nhau. Và một số các giao dịch thực bị điều chỉnh bởi nhà quản trị, ví dụ: nhà quản trị cắt giảm chi phí bán hàng và chi phí quản lý làm cho dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng lên. Khi dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng lên thì giá trị biến kế toán dồn tích DA giảm xuống (dựa vào (2),(3)). Điều này được thể hiện rất rõ ở hệ số tương quan giữa DACPLT và DA mang dấu âm (-0.053); hoặc nhà quản trị ra quyết định sản xuất vượt công suất tối đa của máy móc, thiết bị làm cho hàng tồn kho

Bảng 3: Hệ số tương quan Pearson

	DA	DADTHĐKD	DACPSX	DACPLT	RE
DA	1	-0.048	-0.042	-0.053	-0.083
DADTHĐKD		1	-0.448	0.521	0.280
DACPSX			1	-0.060	0.716
DACPLT				1	0.487
RE					1

Nguồn: Thu thập của tác giả

tăng lên dẫn đến dòng tiền từ hoạt động kinh doanh giảm xuống. Thể hiện ở hệ số tương quan giữa DACPSX và DADTHĐKD mang dấu âm (-0.448); Khi dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng lên thì giá trị biến DA giảm xuống nên tương quan giữa DADTHĐKD và DA là ngược nhau (-0.048);

Phù hợp với sự giải thích ở trên, nhà quản trị ra quyết định sản xuất vượt công suất tối đa của máy móc, thiết bị buộc các doanh nghiệp phải tăng các khoản mục chi phí nguyên vật liệu trực tiếp, chi phí nhân công trực tiếp và chi phí sản xuất chung nhưng các công ty không thanh toán bằng tiền mà bằng hình thức mua chịu nên nợ phải trả tăng làm cho dòng tiền tăng. Khi dòng tiền từ hoạt động kinh doanh tăng lên làm cho giá trị biến DA giảm xuống (dựa vào (2),(3)). Thể hiện ở hệ số tương quan giữa DACPSX và DA mang dấu âm (-0.042).

Khi phân tích sự tương quan giữa các biến (DADTHĐKD, DACPSX, DACPLT) - đại diện cho RE. Chúng ta thấy rằng, hệ số tương quan giữa DACPSX và DACPLT mang dấu âm (-0.060). Điều này có thể được giải thích rằng, các nhà quản trị dân xếp các giao dịch thực thông qua việc tăng mức độ sản xuất vượt công suất tối đa và giảm chi phí bán hàng và chi phí quản lý đồng thời cùng nhau. Nhằm mục đích cuối cùng là điều chỉnh lợi nhuận tăng nhiều nhất có thể.

Đặc biệt hơn, hệ số tương quan giữa RE và DA mang dấu âm (-0.083). Điều này có thể được giải thích rằng, nhà quản trị có sự điều chỉnh lợi nhuận bằng cách điều tiết giữa RE và AE. Nghĩa là khi giảm RE thì sẽ tăng AE hoặc ngược lại giảm AE thì sẽ tăng RE. Nói cách khác, hệ số tương quan âm giữa RE và DA cho thấy sự thay thế lẫn nhau giữa hai hành động quản trị lợi nhuận (thông qua biến kế toán dồn tích và sự can thiệp vào các giao dịch thực) nhằm mục đích cuối cùng mà nhà quản trị hướng tới là điều chỉnh tăng lợi nhuận.

6. Kết luận

Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng, nhà quản trị của các doanh nghiệp niêm yết không những điều chỉnh lợi nhuận thông qua biến kế toán dồn tích mà còn

điều chỉnh lợi nhuận thông qua sự can thiệp vào các giao dịch thực. Nói cách khác, các doanh nghiệp có hành động điều chỉnh lợi nhuận thông qua sự dàn xếp các giao dịch thực (trả lời câu hỏi nghiên cứu thứ nhất). Hơn thế nữa, kết quả nghiên cứu còn cho thấy, khi thực hiện điều chỉnh lợi nhuận, nhà quản trị của các doanh nghiệp niêm yết có sự thay thế lẫn nhau giữa RE và AE. Nghĩa là khi tăng RE thì giảm AE và ngược lại (trả lời câu hỏi nghiên cứu thứ hai).

7. Gợi ý chính sách

Hành động quản trị lợi nhuận dù là bằng cách nào (thông qua biến kế toán dồn tích hoặc là sự can thiệp vào các giao dịch thực) thì đều làm cho thông tin trên báo cáo tài chính không trung thực, gây sự khó khăn, nhầm lẫn và thậm chí là lừa gạt các bên liên quan đặc biệt là nhà đầu tư. Hệ quả là, các bên liên quan giảm lòng tin vào công ty niêm yết nói riêng và góp phần làm thị trường chứng khoán lộn xộn hơn nói chung. Theo quan điểm của tác giả bài viết, để hạn chế hành động quản trị lợi nhuận (chỉ hạn chế chứ không thể triệt tiêu vì tồn tại sự xung đột lợi ích) và đảm bảo lợi ích của các bên liên quan thì cần phải xuất phát từ nhiều phía.

Phía Ban điều hành (hội đồng quản trị và ban giám đốc) công ty

Ban điều hành công ty phải ý thức được rằng, việc ngăn ngừa và phát hiện gian lận trước hết thuộc về trách nhiệm của mình (Đoạn 04, chuẩn mực kiểm toán -VAS số 240 có hiệu lực thi hành từ ngày 01/01/2014). Điều quan trọng là Ban giám đốc dưới sự giám sát của Hội đồng quản trị phải đặc biệt chú ý đến việc ngăn ngừa gian lận nhằm làm giảm bớt các cơ hội thực hiện hành vi gian lận và phát hiện gian lận, qua đó thuyết phục các cá nhân không thực hiện hành vi gian lận vì khả năng bị phát hiện và xử phạt (theo quy định xử phạt về kế toán tuân theo nghị định số 105/2013/NĐ-CP có hiệu lực thi hành từ ngày 01/12/2013). Muốn hạn chế được hành vi gian lận thì công ty phải xây dựng Hệ thống kiểm soát nội bộ. Đồng thời, điều khiển và vận hành hệ thống đó hoạt động một cách hữu hiệu.

Đặc biệt hơn nữa là, công ty phải bố trí hai chức

danh giám đốc điều hành và chủ tịch hội đồng quản trị là 2 người khác nhau, làm việc độc lập để nâng cao tính minh bạch, trung thực của thông tin tài chính. Bởi vì có bằng chứng thực nghiệm rằng, nếu giám đốc điều hành và chủ tịch hội đồng quản trị là 2 người khác nhau thì sẽ làm giảm hiện tượng điều chỉnh lợi nhuận. Nói cách khác, thông tin kế toán trung thực, hợp lý hơn (Phạm Thị Bích Vân, 2012b).

Phía kiểm toán viên và các công ty kiểm toán

Kiểm toán viên thường xuyên tra soát nghiệp vụ chuyên môn, đạo đức nghề nghiệp của mình, nâng cao tính trách nhiệm trong quá trình thực hiện kiểm toán các công ty. Kiểm toán viên phải ý thức được rằng, báo cáo kiểm toán do công ty mình phát hành không chỉ ảnh hưởng đến một vài cá nhân, tổ chức mà nó ảnh hưởng rất lớn đến các bên liên quan có quan hệ với đơn vị được kiểm toán. Bên cạnh đó, kiểm toán viên dựa vào chuẩn mực kiểm toán VAS 240 (có hiệu lực từ 1/1/2014) để phát hiện gian lận, phân tích các nhân tố dẫn đến hành vi gian lận, phương pháp thực hiện gian lận. Đặc biệt là, kiểm toán viên phải duy trì thái độ hoài nghi nghề nghiệp trong suốt quá trình kiểm toán, phải cần nhắc đến khả năng Ban giám đốc có thể không chế Ban kiểm soát và hệ thống kiểm soát nội bộ làm cho nó trở nên vô hiệu.

Phía chủ nợ (ngân hàng và các tổ chức tín dụng)

Có bằng chứng cho rằng, nhà quản trị các công ty niêm yết điều chỉnh lợi nhuận vì đáp ứng nhu cầu của chủ nợ trong đó bao gồm các ngân hàng và các tổ chức tín dụng (Phạm Thị Bích Vân, 2013a). Chính vì vậy, các ngân hàng và tổ chức tín dụng khi thực hiện thẩm định hồ sơ cho vay không nên quá chú trọng vào chỉ tiêu lợi nhuận của công ty báo cáo mà nên xem xét đến nhiều khía cạnh khác như: tư cách đạo đức, trình độ và kinh nghiệm quản lý của nhà quản trị, các chức vụ đã trải qua, tác phong lãnh đạo, uy tín trong quan hệ với các ngân hàng khác cũng như trong quan hệ với các đối tác trong kinh doanh, lịch sử bình thành và phát triển của công ty, tín hiệu về thị trường chính và đối tác của doanh nghiệp (dầu vào và đầu ra), phương thức bán hàng, định hướng mở rộng thị trường trong tương lai...

Phía nhà đầu tư

Theo ông Bùi Văn Mai, Bông Bạch Tuyết (mã BBT), Dược Viên Đông (mã DVD) có thể không phải là những trường hợp cuối cùng về thiếu minh bạch tài chính, mà sẽ thể hiện ở những hình thức khác nhau. Để giảm thiểu rủi ro, nhà đầu tư nào cũng cần có thêm hiểu biết về kinh tế, tài chính và cả kế toán. Báo

cáo tài chính của doanh nghiệp cũng cần được theo dõi trong nhiều thời kỳ và sâu chuỗi, thì mới nhìn thấy được sức khỏe thực sự của doanh nghiệp

Một thực tế là các nhà đầu tư không quan tâm đến việc tra soát, bổ sung kiến thức mà chỉ quan tâm nhiều nhất đến lợi nhuận và thường cho là có được một vài thông tin mật nào đó "rò rỉ" ra bên ngoài (thực ra khi nhà đầu tư biết được thông tin này thì rất nhiều nhà đầu tư khác cũng biết), đó là cách làm giàu kiến thức. Điều này hoàn toàn không đúng. Bởi vì, kiến thức và thông tin là khác nhau. Kiến thức là một bộ lọc thông tin có phương hướng, có chủ đích và có phương pháp. Đặc biệt là, trong điều kiện công nghệ thông tin phát triển như hiện nay, thì thông tin có được từ rất nhiều nguồn, nhiều phía. Nếu nhà đầu tư không có kiến thức để lọc thông tin, để biết được thông tin nào là cần và đủ cho mình thì sẽ xảy ra hiện tượng "hỗn loạn thông tin". Hệ quả là, nhà đầu tư rơi trong một mớ hỗn độn thông tin làm cho nhà đầu tư mệt mỏi. Từ đó làm cho họ dễ từ bỏ kỳ vọng đầu tư riêng của mình mà chạy theo tiếng gọi của "hiệu ứng bầy đàn" (Trương Đông Lộc và Trần Thanh Bình, 2013).

Nhà đầu tư cũng nên thận trọng xem xét kỹ và duy trì thái độ hoài nghi đối với các mã chứng khoán công bố thông tin và đặc biệt là công bố báo cáo tài chính không đúng thời hạn. Bởi vì, nếu công ty hoạt động bình thường, mọi nghiệp vụ kinh tế tài chính phát sinh đều phản ánh vào sổ sách kế toán thì việc lập báo cáo tài chính rất nhanh đặc biệt là với sự hỗ trợ của các phần mềm kế toán hiện nay. Trong khi đó, Luật kế toán quy định thời hạn nộp báo cáo tài chính tối đa là 90 ngày kể từ ngày kết thúc năm tài chính. Vậy câu hỏi đặt ra là: "Các công ty làm gì trong khoảng thời gian 3 tháng đó để phải nộp báo cáo tài chính trễ hạn?". Có phải chăng có sự mờ ám, khó hiểu trong việc lập và trình bày báo cáo tài chính hay không?

Nhà đầu tư cũng nên cần nhắc thận trọng với những mã chứng khoán có sự chênh lệch lớn về lợi nhuận trước và sau kiểm toán. Đặc biệt là sự chênh lệch này xảy ra thường xuyên ở nhiều kỳ kế toán khác nhau. Bởi vì, các công ty có hàng vạn lý do để giải trình về những chênh lệch đó. Tuy nhiên, nhà đầu tư phải dùng kiến thức của mình để lọc cho được những giải trình nào hợp lý, giải trình nào không?

Nhà đầu tư cũng nên lưu tâm đến những công ty có nhiều công ty con. Bởi vì, là mẹ và con nên có hiện tượng chuyển vốn lòng vòng, không thực hiện hợp nhất một vài công ty con hoạt động kinh doanh thua lỗ vào báo cáo tài chính hợp nhất, hoặc có hiện

tượng mẹ đây nợ cho con hoặc là con nuôi mẹ.

Phía cơ quan nhà nước

Đề hạn chế sự gian lận trong báo cáo tài chính, Bộ Tài chính tham mưu cho Chính phủ ban hành nghị định 105/2013/NĐ-CP có hiệu lực thi hành từ ngày 01/12/2013 về xử phạt vi phạm hành chính trong lĩnh vực kế toán. Theo đó, vi phạm trong lĩnh vực kế toán đối với cá nhân bị phạt tối đa 30 triệu đồng, còn đối với tổ chức tối đa là 60 triệu đồng. Tuy nhiên theo Chủ tịch Hội Kế toán - Kiểm toán Việt Nam Đặng Văn Thanh cho rằng “Mức phạt này không thấp, nhưng chưa có tính răn đe nếu không truy tố trước pháp luật đối với hành vi gian lận nhằm trục lợi, gây thiệt hại nghiêm trọng đến nhà đầu tư”.

Tài liệu tham khảo

- Cohen, D. A. & Zarowin, P. (2010), 'Accrual-based and real earnings management activities around seasoned equity offerings', *Journal of Accounting and Economics*, 50(1), pp. 2-19.
- Dechow, P.M., S.P. Kothari, & R. Watts (1998), 'The Relation between Earnings and Cash Flows', *Journal of Accounting and Economics*, 25, pp. 133-168.
- Gunny, K. (2005), 'What are the Consequences of Real Earnings Management?', Working Paper, *University of Colorado*.
- Gunny, K. (2010), 'The Relation Between Earnings Management Using Real Activities Manipulation and Future Performance: Evidence from Meeting Earnings Benchmarks', *Contemporary Accounting Research*, 27, pp. 855-888.
- Loughran, T. & J. Ritter (1995), 'The new issues puzzle', *Journal of Finance* 50(1), pp. 23-51
- Phạm Thị Bích Vân (2012a), 'Nghiên cứu mô hình nhận diện hành vi điều chỉnh lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết trên sàn chứng khoán TP HCM', *Tạp chí Phát triển kinh tế*, số 258, tr. 35-42.
- Phạm Thị Bích Vân (2012b), 'Cơ chế quản trị công ty và quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp phát hành cổ phiếu ra công chúng niêm yết trên HOSE', *Tạp chí khoa học và đào tạo ngân hàng*, số 127, tr. 58-66.
- Phạm Thị Bích Vân (2013a), 'Nghiên cứu động cơ quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán TP HCM', *Tạp chí ngân hàng*, (số 9), tr. 32-39.
- Qintao, F (2007), 'Earnings management and ownership retention for initial public offering firms: Theory and Evidence', *The accounting review*, Vol. 82, No. 1, pp. 27-46
- Roychowdhury, S (2006), 'Earnings Management through Real Activities Manipulation', *Journal of Accounting and Economics*, 42, pp. 335-370
- Sugata Roychowdhury, SP Kothari, Natalie Mizik (2012), 'Managing for the moment: The role of real activity versus accruals earnings management in SEO valuation', Available at SSRN 1982826.
- Trương Đông Lộc và Trần Thanh Bình (2013), 'Hiệu ứng bày bán của các nhà đầu tư trên sơ giao dịch chứng khoán TP HCM', *Tạp chí Ngân hàng*, số 15 (tháng 8/2013), tr. 46-52.
- Zang, A.Y. (2012), 'Evidence on the trade-off between real activities manipulation and accrual based Earnings management', *The Accounting Review*, 87 (2), pp. 675-703.

Thông tin tác giả:

* **Phạm Thị Bích Vân, nghiên cứu sinh**

- Tổ chức tác giả công tác: Trường Đại học Kiến trúc Đà Nẵng
- Lĩnh vực nghiên cứu chính: Kiểm toán, Kế toán tài chính, kế toán quản trị, phân tích tài chính.
- Một số tạp chí tiêu biểu mà tác giả đã từng đăng tải công trình nghiên cứu: *Tạp chí Phát triển kinh tế, Tạp chí kế toán kiểm toán, Tạp chí Ngân hàng, Tạp chí khoa học và đào tạo ngân hàng, Tạp chí Công nghệ ngân hàng, Tạp chí kinh tế-dự báo, Tạp chí khoa học-công nghệ-Đại học Đà Nẵng, Tạp chí Chứng khoán Việt Nam, tạp chí khoa học công nghệ- Đại học Thái Nguyên*
- Địa chỉ liên hệ: Địa chỉ email: vanptb@dau.edu.com.vn;