

Thứ tư, Môn thi: trên cơ sở các môn thi như hiện hành đề nghị

- Bổ sung môn thi: Để nghị để đơn đầu việc công nhận lẫn nhau về chứng chỉ nghề nghiệp giữa các nước ASEAN, cần phải bổ sung môn thi ngoại ngữ thành môn thi bắt buộc và nội dung thi căn bản các tình huống thực tế kế toán, kiểm toán;

Môn thi về kế toán như hiện nay là không phù hợp và quá nặng cho thí sinh, nên đề nghị tách thành 3 môn thi như sau:

- + Môn kế toán cơ bản;
- + Môn kế toán tài chính nâng cao;
- + Môn kế toán quản trị

Nếu tách được như thế này sẽ giảm áp lực thi cho thí sinh và nội dung các môn thi sẽ rộng và bao quát hơn có tính thực tiễn cao hơn và có thể phù hợp với nhiều đối tượng dự thi hơn. Hơn nữa, việc thay đổi các môn thi cũng là một trong những động tác để hòa nhập với thông lệ quốc tế và là một trong những điều kiện để các nước ASEAN chấp nhận chứng chỉ lẫn nhau.

Thứ năm, Tài liệu học ôn thi: Để tạo thuận lợi và thu hút những người dự thi, Hội nghề nghiệp (hoặc Bộ Tài chính) cần nhanh chóng soạn thảo một bộ tài liệu chuẩn thay cho tài liệu ôn thi hiện hành. Bộ tài liệu chuẩn gồm cả lý thuyết và thực hành, có các dạng bài tập tình huống gắn với các nội dung thi để cho các thí sinh học, ôn luyện đồng thời là cơ sở ra đề thi phù hợp, thích hợp cho kỳ thi.

Bộ tài liệu chuẩn là điều kiện liên quyết cho kỳ thi thành công.

Ngoài ra, để tăng nhanh số lượng kế toán viên, kiểm toán viên cho nghề nghiệp kế toán, kiểm toán Việt Nam có thể tăng số lượng kỳ thi 2 - 3 kỳ thi/năm. ■

Tài liệu tham khảo

- 1- Tài liệu ôn thi và các quyết định 16 chức kỳ thi của Bộ Tài chính hàng năm
- 2- Tài liệu và cách thức tổ chức thi của các tổ chức nghề nghiệp nước ngoài: ACCA, ICAEW, CPAA

Sở hữu nước ngoài và quản trị lợi nhuận: Bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam

 **TS. Phan Thị Đỗ Quyên***
Nguyễn Hoàng Thảo Uyên**

Nhận: 27/5/2019
Biên tập: 04/6/2019
Duyệt đăng: 15/6/2019

Bài báo nghiên cứu ảnh hưởng của sở hữu nước ngoài đến quản trị lợi nhuận. Sử dụng dữ liệu của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.Hồ Chí Minh và Sở Giao dịch Chứng khoán TP.Hà Nội, trong khoảng thời gian 2008-2017. Kết quả nghiên cứu cho thấy, sở hữu nước ngoài có quan hệ ngược chiều với quản trị lợi nhuận. Kết quả này phù hợp với lập luận rằng nhà đầu tư nước ngoài thường có lợi thế trong việc quản trị công ty, góp phần hạn chế quản trị lợi nhuận của công ty.

Từ khóa: Quản trị lợi nhuận; Sở hữu nước ngoài; Tính minh bạch thông tin

Abstract
This paper examines the effect of foreign ownership on earnings management. Using a data set of firms listed on Hochiminh Stock Exchange and Hanoi Stock Exchange in the period of 2008-2017, we find that foreign ownership is negatively associated earnings management. This result is consistent with the argument that foreign investors usually have advantages in corporate governance and contribute to mitigate earnings management. Therefore, more foreign ownership will decrease level of earning management.

Keywords: Earnings Management; Foreign ownership; Transparency

Ở các thị trường mới nổi, đặc biệt tại Việt Nam, cấu trúc sở hữu là một vấn đề đang được quan tâm đối với hầu hết các công ty. Cấu trúc sở hữu nói chung trong các công ty niêm yết của Việt Nam có các đặc điểm tương đồng với cấu trúc sở hữu của công ty ở các nước đang phát triển khác, đó là sở hữu tập trung vẫn còn chiếm phần lớn. Đến nay, sở hữu nước ngoài dần dần chiếm tỷ trọng đáng kể trong cấu trúc sở hữu tại các công ty niêm yết do sự bùng nổ của dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam. Tỷ lệ

sở hữu nước ngoài đầu tư càng tăng thì tính minh bạch thông tin tài chính càng cao do các nhà đầu tư nước ngoài có mối quan tâm lớn đến chất lượng lợi nhuận báo cáo. Vì vậy, quản trị lợi nhuận được xem là một vấn đề cốt lõi trong quản trị công ty. Quản trị lợi nhuận là việc nhà quản lý sử dụng các đánh giá chủ quan của mình trong quá trình lập báo cáo tài chính (BCTC) và trong quá trình thực hiện các nghiệp vụ kinh tế để thay đổi BCTC, nhằm làm cho các bên có liên quan đánh giá không chính

* Trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng
** Ariyana Convention Centre

xác về hiệu quả kinh tế hoặc nhằm ảnh hưởng đến kết quả của các hợp đồng dựa trên số liệu kế toán báo cáo (Healy & Wahlen, 1999). Sở hữu nước ngoài có thể ảnh hưởng đến quản trị lợi nhuận thông qua việc tác động đến vấn đề quản trị công ty và môi trường thông tin của công ty (Ball, Robin & Wu, 2003; Warfield, Wild & Wild, 1995; Boubaker & Labégorre, 2008).

Bài báo tìm hiểu ảnh hưởng của sở hữu nước ngoài đến quản trị lợi nhuận của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu này có ý nghĩa quan trọng cả về mặt lý luận và thực tiễn. Trước hết, về mặt lý luận, kết quả thực nghiệm cung cấp thêm bằng chứng về mối quan hệ giữa sở hữu nước ngoài và quản trị lợi nhuận cho một quốc gia cụ thể như Việt Nam và có thể sử dụng cho việc nghiên cứu có liên quan tại các nước đang phát triển. So với nghiên cứu tại Việt Nam, bài báo sử dụng mẫu nghiên cứu lớn và phương pháp khác trong đo lường biến quản trị lợi nhuận cũng như vận dụng các phương pháp thống kê để xử lý vấn đề nhiễu sinh của dữ liệu nhằm khẳng định độ tin cậy của kết quả nghiên cứu. Thứ hai, về mặt thực tiễn, kết quả nghiên cứu cung cấp những hàm ý chính sách có ý nghĩa đối với nhà đầu tư, nhà quản trị và các cơ quan quản lý Nhà nước.

Tổng quan nghiên cứu và xây dựng giả thuyết nghiên cứu

Sở hữu nước ngoài ngày càng trở nên quan trọng đối với các thị trường mới nổi vì có thể mang đến một số lợi thế như sau: (1) Nhà đầu tư nước ngoài góp phần cải thiện cơ chế quản trị công ty, từ đó tăng cường khả năng giám sát ban điều hành và hoạt động của công ty (Aggarwal & cộng sự, 2011; Gilson & Milhaupt, 2005; Huang & Zhu, 2015, Paik & Koh, 2014). Do đó, sự mâu thuẫn về lợi ích có thể giảm xuống, nâng cao khả năng kiểm soát, hạn chế quản trị lợi nhuận, hệ quả, chất lượng thông tin lợi nhuận báo cáo tốt hơn; (2) Nhà đầu tư nước ngoài có thể ngăn ngừa ban giám

đốc tận dụng lợi thế của thông tin bất đối xứng nhằm mục đích tư lợi. Bởi vì quyền lợi đáng kể của nhóm đầu tư này trong công ty mà họ nắm giữ cổ phiếu, nhà đầu tư nước ngoài có động lực và điều kiện theo dõi, kiểm soát ban giám đốc. Điều này giúp làm giảm mức độ quản trị lợi nhuận, gia tăng sự minh bạch của công ty và góp phần hạn chế vấn đề người đại diện (Chung, Ho, & Kim, 2004; Guo & cộng sự, 2015; Huang & Zhu, 2015). Đối với nghiên cứu tại Việt Nam, Nguyễn Thanh Tú và Nguyễn Văn Bảo (2019) đã cho thấy, có ba biến thuộc cấu trúc sở hữu có ý nghĩa thống kê và tác động ngược chiều đến quản trị lợi nhuận, đó là biến 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. Nghiên cứu trên chỉ xem xét tác động của cấu trúc sở hữu đến quản trị lợi nhuận hoặc khoảng thời gian nghiên cứu là ngắn (2016-2017) và mẫu nghiên cứu chỉ giới hạn đối với các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP.Hồ Chí Minh.

Dựa trên việc tổng hợp các nghiên cứu trước đây về ảnh hưởng của sở hữu nước ngoài đến quản trị lợi nhuận và các lý thuyết nền như lý thuyết thông tin bất đối xứng, lý thuyết đại diện, giả thuyết nghiên cứu được xây dựng như sau:

Sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài càng cao thì mức độ quản trị lợi nhuận càng thấp.

Phương pháp nghiên cứu

Một, Nguồn dữ liệu

Dữ liệu sử dụng trong nghiên cứu này bao gồm dữ liệu kế toán trên các BCTC của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà

Nội trong khoảng thời gian 2008 - 2017, được cung cấp bởi StoxPlus, một công ty chuyên thu thập và phân tích dữ liệu tài chính của các công ty ở Việt Nam. Dữ liệu không bao gồm các ngân hàng do đặc thù kinh doanh, đặc điểm tài chính kế toán và yêu cầu quản lý của lĩnh vực này có sự khác biệt đáng kể so với các ngành khác.

Hai, Đo lường các biến

+ Quản trị lợi nhuận:

Quản trị lợi nhuận trong phạm vi bài báo được giới hạn trong việc nhà quản trị vận dụng các chính sách kế toán dựa trên cơ sở kế toán dồn tích khi lập và trình bày BCTC, không đề cập đến việc quản trị lợi nhuận bằng cách điều chỉnh giao dịch thực. Nghiên cứu vận dụng mô hình định lượng biến dồn tích Kothari, Leone & Wasley (2005) để đo lường quản trị lợi nhuận.

$TA_{it} = \beta_0 + \beta_1(1/A_{it-1}) + \beta_2(\Delta REVC_{it}) - \Delta REC_{it} + \beta_3PPE_{it} + \beta_4ROA_{it-1} + \epsilon_{it}$
 TA_{it} : Tổng biến dồn tích (Total Accruals) năm t của công ty i
 A_{it-1} : Tổng tài sản cuối năm $t-1$ của công ty i

$\Delta REVC_{it}$ = Doanh thu thuần $_{it}$ - Doanh thu thuần $_{it-1}$

ΔREC_{it} : Phải thu khách hàng thuần $_{it}$ - Phải thu khách hàng thuần $_{it-1}$

PPE_{it} : Nguyên giá ở thời điểm cuối năm t của tài sản cố định hữu hình, tài sản cố định thuê tài chính, bất động sản đầu tư.

ROA_{it} : suất sinh lời của tài sản năm t của công ty i

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$: các tham số của từng công ty

Quản trị lợi nhuận (DA - discretionary accruals biến dồn tích tùy ý) được đo lường thông qua ϵ_{it} của mô

Bảng 1: Đo lường biến kiểm soát

Biến	Ký hiệu	Mô tả biến
Quy mô công ty	PS	Logarit tự nhiên của tổng giá trị tài sản
Hệ số giá trị sổ sách trên giá thị trường	BM	Tỷ số giữa sổ sách trên giá thị trường của cổ phiếu
Độ mập	LEV	Tỷ lệ nợ dài hạn trên tổng tài sản
Lợi nhuận trên tổng tài sản của công ty	ROA	Tỷ số lợi nhuận trên tổng tài sản
Kiểm toán	AUDIT	Biến giả =1 nếu công ty được kiểm toán bởi Big 4 ngược lại, =0

hình trên. Giá trị tuyệt đối của DA càng lớn cho thấy mức độ quản trị lợi nhuận của công ty càng cao.

+ Sở hữu nước ngoài: được xác định bằng tỷ lệ số lượng cổ phiếu được nắm giữ bởi nhà đầu tư nước ngoài so với tổng số cổ phiếu đang lưu hành của công ty.

+ Biến kiểm soát: Bài báo kiểm soát trong mô hình hồi quy các biến đặc thù công ty có thể có ảnh hưởng chi phối đến quan hệ giữa sở hữu nước ngoài và quản trị lợi nhuận để loại trừ ảnh hưởng rỗng của biến sở hữu nước ngoài đến quản trị lợi nhuận. Các biến kiểm soát được mô tả trong Bảng 1, trang 23.

Ba. Mô hình nghiên cứu

$$DA_{it} = \alpha + \beta_1 xNDTNN_{it-1} + \beta_2 xControl_{it-1} + \theta_n + \delta_t + \epsilon_{it}$$

DA_{it}: Giá trị tuyệt đối biến đòn tích lũy qua mô hình Kothari (2005)

NDTNN_{it}: Sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài

Control_{it}: Các biến kiểm soát

θ_n : Ảnh hưởng cố định ngành

δ_t : Ảnh hưởng cố định năm

ϵ_{it} : Sai số của mô hình

Định nghĩa các biến được trình bày ở Mục 3.2. Các biến độc lập được đưa vào mô hình hồi quy với giá trị trễ để hạn chế ảnh hưởng theo chiều ngược lại từ biến quản trị lợi nhuận đến sở hữu nước ngoài. Mô hình hồi quy cũng bao gồm các ảnh hưởng cố định ngành (θ_n) và ảnh hưởng cố định năm (δ_t) nhằm kiểm soát tác động chi phối của ngành và thời gian lên ảnh hưởng của sở hữu nước ngoài đến quản trị lợi nhuận. Bài báo sử dụng sai số chuẩn robust để giải quyết hiện tượng phương sai không đồng nhất và ước lượng sai số chuẩn theo cum mỗi công ty, để giải quyết vấn đề tự tương quan khi tính giá trị thống kê t như phương pháp của Petersen (2009).

Kết quả nghiên cứu

Thứ nhất, Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Bảng 2 trình bày thống kê mô tả của biến quản trị lợi nhuận, biến sở hữu nước ngoài và các biến kiểm soát. Trung bình, mức độ quản trị lợi nhuận

Bảng 2: Thống kê mô tả và các biến nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
DA	5346	112	126	0	860
NDTNN	5143	085	128	0	650
AUDIT	4532	220	414	0	1
ROA	5431	059	088	-1.779	780
BM	4460	-14.621	10.414	-43.113	7.190
FS	5431	26.972	1.475	21.370	33
LEV	5431	498	224	002	970

(Nguồn: Tính toán của tác giả)

Bảng 3: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến

Biến	DA	NDTNN	AUDIT	ROA	BM	FS	LEV
DA	1,000						
NDTNN	-0.064**	1,000					
AUDIT	-0.095**	0.325***	1,000				
ROA	-0.067**	0.178**	0.018	1,000			
BM	0.025	-0.013	-0.033	-0.096**	1,000		
FS	-0.037	0.315**	0.468**	-0.041*	-0.038*	1,000	
LEV	0.024	-0.223**	0.038*	-0.339**	-0.009	0.320**	1,000

Bảng 4. Sở hữu nước ngoài và quản trị lợi nhuận

Biến	Mô hình (1)	Mô hình (2)
NDTNN	-0.028* (0.016)	-0.030* (0.017)
AUDIT	-0.005 (0.004)	-0.015** (0.008)
ROA	-0.008 (0.028)	0.004 (0.004)
BM	9.14e-05 (0.001)	-0.004 (0.004)
FS	-0.008*** (0.002)	-0.008 (0.029)
LEV	-0.008 (0.015)	0.0001 (0.001)
I_DA1	0.170*** (0.027)	0.170*** (0.027)
I_DA2	0.100***	0.100***
Constant	0.301*** (0.051)	0.337*** (0.056)
Fixed effects	IY	IY
NObs	2,736	2,736
Adj. R2	11.2%	11.2%

Chi chú 1: ảnh hưởng cố định ngành, Y: ảnh hưởng cố định năm, L: ảnh hưởng cố định nhiệm vụ
*, **, *** thể hiện mức ý nghĩa lượng ứng với 10%, 5%, và 1%

(Nguồn: Tính toán của tác giả)

khoảng 11.2% trên tổng giá trị tài sản cho thấy các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam có thực hiện quản trị lợi nhuận trong giai đoạn nghiên cứu 2008-2017. Nhà đầu tư nước ngoài chiếm một tỷ lệ sở hữu khiêm tốn với khoản 8.5% trong tổng số cổ phiếu đang lưu hành của công ty.

Bảng 3, trang 24 trình bày ma trận hệ số tương quan giữa các biến được sử dụng trong nghiên cứu này. Nhìn chung, tương quan giữa các biến độc lập là ở mức độ vừa, do đó loại bỏ khả năng xảy ra đa cộng tuyến trong mô hình hồi quy.

Thứ hai, Kết quả thực nghiệm

Bảng 4, trang 24 trình bày kết quả hồi quy của mô hình nghiên cứu. Trong cột (1), mô hình hồi quy bao gồm biến sở hữu nước ngoài, biến quản trị lợi nhuận, biến trễ phụ thuộc IDA_1 (biến trễ 1 năm) và IDA_2 (biến trễ 2 năm) cùng các biến kiểm soát, ảnh hưởng cố định ngành và năm. Nhất quán với giả thuyết, sở hữu của nhà đầu tư nước ngoài có tác động ngược chiều đến quản trị lợi nhuận. Kết quả này phù hợp với lập luận rằng nhà đầu tư nước ngoài có khả năng quản trị công ty tốt hơn, mang những kinh nghiệm quản lý tốt hơn đến cho các công ty bản địa, góp phần cải thiện khả năng giám sát ban giám đốc trong việc trình bày BCTC và do vậy hạn chế được khả năng quản trị lợi nhuận của công ty (Gou và cộng sự, 2015).

Dữ liệu nghiên cứu của bài báo bao gồm toàn bộ các công ty niêm yết trên hai Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội. Sự khác nhau về quy mô, điều kiện niêm yết, cấu trúc vi mô thì trường của mỗi Sở Giao dịch cũng có thể ảnh hưởng chi phối đến quan hệ giữa sở hữu nước ngoài và quản trị lợi nhuận. Để giải quyết vấn đề này, các tác giả kiểm soát thêm trong mô hình hồi quy ảnh hưởng cố định niêm yết. Kết quả thể hiện ở cột (2) của Bảng 4 vẫn nhất quán với các phát hiện trong phần phân tích chính.

Kết luận

Sử dụng dữ liệu của các công ty niêm yết trên hai Sở Giao dịch Chứng khoán TP. Hồ Chí Minh và Hà Nội, trong khoảng thời gian từ 2008-2017, nghiên cứu chứng minh sở hữu nước ngoài có ảnh hưởng ngược chiều đến quản trị lợi nhuận. Kết quả này phù hợp với giả thuyết rằng, nhà đầu tư nước ngoài có khả năng quản trị công ty tốt hơn, giúp hạn chế việc quản trị lợi nhuận, gia tăng sự minh bạch của công ty.

Hàm ý chính sách

Đối với nhà đầu tư, quyết định đầu tư có phiếu chỉ trở nên hiệu quả hơn khi tính minh bạch thông tin cao. Kết quả từ nghiên cứu này chỉ ra tỷ lệ sở hữu nước ngoài lớn cũng là một nhân tố giúp cho các nhà đầu tư đánh giá tính minh bạch thông tin của công ty, góp phần làm tăng tính chính xác trong quyết định đầu tư. Việc cải thiện tính minh bạch thông tin là một trong những vấn đề đang tâm của các nhà quản trị để thu hút vốn đầu tư. Kết quả từ nghiên cứu này cho thấy rằng việc tăng sở hữu nước ngoài trong công ty làm giảm hành vi quản trị lợi nhuận, dẫn đến gia tăng tính minh bạch thông tin công bố. Để gia tăng hiệu quả của thị trường chứng khoán, việc cải thiện vấn đề quản trị là một yêu cầu cần thiết không chỉ ở cấp độ vi mô chính bản thân công ty niêm yết mà còn ở cả cấp độ vĩ mô của cả nền kinh tế. Bên cạnh việc hoàn thiện môi trường thể chế và gia tăng sự minh bạch của môi trường thông tin, các cơ quan quản lý Nhà nước cần xem xét đến việc xây dựng các chính sách khuyến khích các nhà đầu tư nước ngoài để gia tăng mức độ sở hữu nước ngoài trong các công ty.

Nghiên cứu này được tài trợ bởi Quỹ Phát triển Khoa học và Công nghệ Đại học Đà Nẵng, trong đề tài mã số B2017-ĐN04-05. ■

Tài liệu tham khảo

Aggarwal, R., Erel, I., Ferreira, M., & Matos, P. (2011) Does governance travel

around the world? Evidence from institutional investors. *Journal of Financial Economics*, 100(1), 154-181

Ball, R., Robin, A., Wu, J.S., 2003. Incentives versus standards: Properties of accounting income in four East Asian countries. *Journal of Accounting and Economics*, 36, 235-270.

Boubaker, S., Labégorre, F., 2008. Ownership structure, corporate governance and analyst following: A study of French listed firms. *Journal of Banking and Finance*, 32, 961-976.

Chung, R., Ho, S., & Kim, J.-B. (2004). Ownership structure and the pricing of discretionary accruals in Japan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 13(1), 1-20. doi:10.1016/j.intaccudtax.2004.02.003

Gilson, R. J., & Milhaupt, C. J. (2005). Choice as regulatory reform: The case of Japanese corporate governance. *The American Journal of Comparative Law*, 53(2), 343-377

Guo, J., Huang, P., Zhang, Y., & Zhou, N. (2015). Foreign Ownership and Real Earnings Management: Evidence from Japan. *Journal of International Accounting Research*, 14(2), 185-213. doi:10.2308/jiar-51274

Healy, P.M., Wahlen J.M., (1999). A review of the earnings management Literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13 (4), 365-383.

Huang, W., & Zhu, T. (2015). Foreign institutional investors and corporate governance in emerging markets: Evidence of a split-share structure reform in China. *Journal of Corporate Finance*, 32, 312-326

Kothari, S.P., Leone, A.J. & Wasley, C.E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39, 163-197.

Nguyễn Thanh Tú và Nguyễn Văn Bào (2019), Cơ cấu sở hữu và hành vi quản trị lợi nhuận của các công ty niêm yết trên HOSE, Tạp chí tài chính, Link: <http://tapchitai chinh.vn/kinh-te-vi-mo/co-cau-so-huu-va-hanh-vi-quan-tri-loi-nhuan-cua-cac-cong-ty-niem-yet-tren-hose-301328.html>

Paik, H., & Koh, Y. (2014). Ownership Structure And Managerial Behavior To Beat Market Expectation In Korea. *Journal of Applied Business Research*, 30(4), 1063

Warfield, T.D., Wild, J.J., Wild, K.L., 1995. Managerial ownership, accounting choices, and informativeness of earnings. *Journal of Accounting and Economics*, 20, 61-91.