

Tác động của quyền sở hữu tới hành vi điều chỉnh lợi nhuận của nhà quản lý doanh nghiệp

 Th.s Ngô Thị Khánh Linh*

Nhận: 23/12/2020

Biên tập: 05/01/2021

Duyệt đăng: 22/01/2021

Liên quan đến tác động quyền sở hữu của nhà quản lý đối với sự điều chỉnh lợi nhuận (ĐCLN) của các nhà quản lý, các nghiên cứu đã xác định hai loại hiệu ứng trái ngược nhau, gồm hiệu ứng thúc đẩy và hiệu ứng cố thủ. Bài viết trình bày ảnh hưởng của quyền sở hữu tới thao tác quản trị lợi nhuận của nhà quản lý trong các công ty cổ phần, trên cơ sở tổng quan kết quả nghiên cứu của một số nghiên cứu thực nghiệm.

Từ khóa: Lý thuyết người đại diện, sở hữu nhà quản lý, công ty cổ phần, điều chỉnh lợi nhuận

Một số khái niệm liên quan Lý thuyết người đại diện

Lý thuyết người đại diện (agency theory) là một trong những lý thuyết lâu đời nhất trong các tài liệu kinh tế và quản lý. Những nghi ngờ về sự hiện diện của vấn đề người đại diện manh nha từ năm 1937 (Panda, B, và Leepsa, N. M. 2017).

Vấn đề người đại diện xuất phát từ sự tách biệt giữa quyền sở hữu với quyền kiểm soát trong các công ty, tập đoàn. Trong một công ty cổ phần, quyền sở hữu được nắm giữ bởi các cá nhân hoặc tổ chức dưới dạng cổ phiếu và các cổ đông (người ủy quyền) này ủy quyền cho các nhà quản lý (người đại diện) thay mặt họ điều hành doanh nghiệp (Jensen & Meckling, 1976). Các chủ sở hữu/người ủy quyền giao nhiệm vụ cho các nhà quản lý/người đại diện để quản lý công ty với hy vọng rằng các nhà quản

lý sẽ làm việc vì lợi ích của các chủ sở hữu. Tuy nhiên, hai chủ thể này có những mục tiêu và lợi ích khác nhau. Các chủ sở hữu/người ủy quyền quan tâm tới lợi ích của cổ đông, lợi nhuận, giá trị công ty... Trong khi đó, các nhà quản lý quan tâm nhiều hơn đến tối đa hóa lợi ích của cá nhân người quản lý như tiền lương, kế hoạch thưởng,...

Sự sai lệch lợi ích giữa chủ sở hữu/người ủy quyền và nhà quản lý/người đại diện, cùng sự bất cân xứng thông tin và thiếu sự giám sát thích hợp do cơ cấu sở hữu khuếch tán dẫn đến xung đột, và sự xung đột này gây nên vấn đề người đại diện.

Chi phí người đại diện

Vấn đề người đại diện xảy ra làm phát sinh chi phí người đại diện (agency cost), là một trong những chi phí nội bộ bao gồm các chi phí kiểm tra và chọn một người đại diện phù hợp, theo dõi để kiểm soát hành động của người đại diện, chi phí liên kết và tổn thất do các quyết định không hiệu quả của những người đại diện (Jensen và Meckling 1976).

Quyền sở hữu của nhà quản lý

Quyền sở hữu trong công ty cổ phần được nắm giữ bởi nhiều nhà đầu tư khác nhau, chẳng hạn như cổ đông nước ngoài, cổ đông trong nước, cổ đông tổ chức, cổ đông cá nhân, cổ đông Nhà nước... tạo nên cấu trúc sở hữu gồm nhiều thành phần. Trong trường hợp nhà quản lý sở hữu cổ phần của công ty thì nhà quản lý trở thành cổ đông vừa

nắm quyền kiểm soát vừa nắm quyền sở hữu. Như vậy, sở hữu nhà quản lý trong công ty cổ phần được hiểu là phần vốn cổ phần được sở hữu bởi cổ đông là nhà quản lý.

Nhà quản lý bao gồm ban giám đốc và/hoặc các thành viên thuộc hội đồng quản trị. Do đó, quyền sở hữu của nhà quản lý có thể được phân loại thành sở hữu nhà quản lý, sở hữu của hội đồng quản trị, sở hữu của ban giám đốc, sở hữu của hội đồng quản trị không thuộc ban giám đốc. Trong đó: Sở hữu của hội đồng quản trị là tổng tỷ lệ sở hữu cổ phần cá nhân của các thành viên thuộc hội đồng quản trị; Sở hữu của ban giám đốc là tổng tỷ lệ sở hữu cổ phần cá nhân của các thành viên thuộc ban giám đốc; Sở hữu của hội đồng quản trị không thuộc ban giám đốc là tổng tỷ lệ sở hữu cổ phần cá nhân của các thành viên thuộc hội đồng quản trị không thuộc ban giám đốc; Sở hữu nhà quản lý là tổng tỷ lệ sở hữu cổ phần của nhà quản lý, nhà quản lý là các thành viên thuộc ban giám đốc và hội đồng quản trị, sẽ có trường hợp thành viên hội đồng quản trị kiêm nhiệm ban giám đốc và đối với những trường hợp kiêm nhiệm như vậy thì tỷ lệ sở hữu cổ phần cá nhân đó sẽ chỉ tính một lần vào chỉ tiêu sở hữu nhà quản lý.

Điều chỉnh lợi nhuận

“Điều chỉnh lợi nhuận xảy ra khi các nhà quản lý sử dụng phán đoán trong báo cáo tài chính

* Trường Đại học Vinh

(BCTC) và trong cấu trúc các giao dịch để thay đổi BCTC nhằm đánh lạc hướng một số bên liên quan về hiệu quả kinh tế cơ bản của công ty hoặc ảnh hưởng đến kết quả của các hợp đồng mà phụ thuộc vào số liệu kế toán được báo cáo” (Healy và Wahlen, 1999, trang 368).

Ảnh hưởng của quyền sở hữu tới động cơ của nhà quản lý trong công ty cổ phần

Liên quan đến tác động của quyền sở hữu người quản lý đối với động cơ của các nhà quản lý, các nghiên cứu tài chính và kế toán (Morck và cộng sự 1988, Lennox 2005, Teshima và cộng sự 2008, Shuto và cộng sự 2010) xác định hai loại hiệu ứng trái ngược nhau gồm hiệu ứng thúc đẩy và hiệu ứng cổ thủ.

Hiệu ứng thúc đẩy

Lý thuyết người đại diện truyền thống cho rằng các cổ phần thuộc sở hữu của các nhà quản lý giúp gắn kết lợi ích của họ với các cổ đông (Jensen và Meckling, 1976). Do đó, trên cơ sở lý thuyết người đại diện, hiệu ứng thúc đẩy cho rằng các nhà quản lý có cổ phần lớn hơn có động lực mạnh mẽ hơn để hành động phù hợp với lợi ích của các cổ đông. Khi quyền sở hữu và quyền kiểm soát được chia trong một công ty, chi phí đại diện sẽ phát sinh. Tuy nhiên, chi phí đại diện giảm nếu quyền sở hữu trong công ty tăng lên khi các nhà quản lý chịu trách nhiệm cho một phần lớn hơn của các chi phí này. Mặt khác, trao quyền sở hữu cho người quản lý trong một công ty có thể chuyển thành quyền biểu quyết lớn hơn giúp nơi làm việc của người quản lý an toàn hơn. Do đó, họ có được sự bảo vệ chống lại các mối đe dọa tiếp quản và sa thải. Các nhà quản lý sẽ có động lực làm việc để nâng cao giá trị của cổ phiếu trong một công ty nếu họ nắm giữ cổ phần. Hiệu ứng thúc đẩy cho thấy rằng, khi quyền sở hữu của người quản lý tăng lên, hiệu suất của công-

ty tăng lên và hành vi quản lý cơ hội giảm đi.

Hiệu ứng cổ thủ

Sự cổ thủ của người quản lý được hiểu là nhà quản lý thực hiện hành động vì lợi ích của cá nhân họ, thay vì mang lại lợi ích cho công ty. Việc các nhà quản lý đặt lợi ích cá nhân họ trước lợi ích của các cổ đông và trước các mục tiêu của công ty có thể ảnh hưởng đến giá trị cổ đông, tinh thần nhân viên và được xem là tiêu cực đối với hiệu quả lâu dài của doanh nghiệp.

Ngược lại với hiệu ứng thúc đẩy, hiệu ứng cổ thủ quản lý cho rằng các nhà quản lý có cổ phần lớn hơn có quyền kiểm soát lớn hơn đối với các công ty. Do đó, họ có phạm vi hoạt động vì lợi ích riêng tư của họ (Morck và cộng sự, 1988). Có khả năng các nhà quản lý với cổ phần lớn hơn tham gia vào hành vi cơ hội để phục vụ lợi ích của chính họ vì họ ít có khả năng bị kỷ luật.

Ảnh hưởng của quyền sở hữu tới hành vi điều chỉnh lợi nhuận của nhà quản lý

Điều chỉnh lợi nhuận (ĐCLN) có thể được xem như một chỉ báo về hành vi cơ hội của nhà quản lý. Nhiều nghiên cứu đã xem xét ảnh hưởng của quyền sở hữu của người quản lý đối với hành vi ĐCLN trên cơ sở lập luận về sự tồn tại của hai tác động trái ngược của quyền sở hữu người quản lý đối với động cơ của người quản lý. Giả thuyết phù hợp với hiệu ứng thúc đẩy cho rằng sở hữu người quản lý có mối quan hệ ngược chiều với ĐCLN. Ngược lại, giả thuyết phù hợp với hiệu ứng cổ thủ ủng hộ quan điểm cho rằng sở hữu người quản lý có mối quan hệ cùng chiều với ĐCLN. Và các kết quả thu được là không đồng nhất.

Teshima và cộng sự (2008) tìm thấy mối quan hệ phi tuyến tính đáng kể giữa sở hữu nhà quản lý và ĐCLN, khi quyền sở hữu của người quản lý tăng lên thì việc ĐCLN giảm đối với cả mức cao và

mức thấp của quyền sở hữu quản lý ủng hộ lập luận của hiệu ứng thúc đẩy, trong khi ĐCLN tăng đối với mức trung gian của quyền sở hữu quản lý ủng hộ lập luận của hiệu ứng cổ thủ. Trong khi đó, Guo và cộng sự (2015) cho kết quả mối quan hệ cùng chiều giữa sở hữu nhà quản lý và ĐCLN bởi tỷ lệ sở hữu chưa đủ lớn để các nhà quản lý hành động vì lợi ích của cổ đông, nhà quản lý thực hiện ĐCLN để đạt được chế độ đãi ngộ từ tiền lương và quyền sở hữu cổ phần. Bên cạnh đó, Nguyễn Thị Phương Hồng (2016) lại tìm thấy quyền sở hữu của nhà quản lý không có mối liên hệ với ĐCLN. ■

Tài liệu tham khảo

1. Guo, F. & Ma, S. (2015). Ownership characteristics and earnings management in China. *The Chinese Economy: translation and studies*, 48 (5), 372-395
2. Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs, and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
3. Lennox, C. (2005). *Management ownership and audit firm size*. *Contemporary Accounting Research*, 22(1), 205-227.
4. Morck, Randall, Andrei Shleifer, and Robert W Vishny. 1988. "Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis." *Journal of Financial Economics* 20 (1-2): 293-315.
5. Panda, B., & Leepsa, N. M. (2017). *Agency theory: Review of theory and evidence on problems and perspectives*. *Indian Journal of Corporate Governance*, 10(1), 74-95.
6. Shuto, A., & Takada, T. (2010). *Managerial ownership and accounting conservatism in japan: A test of management entrenchment effect*. *Journal of Business Finance & Accounting*, 37(7), 815
7. Teshima, N., & Shuto, A. (2008). *Managerial ownership and earnings management: Theory and empirical evidence from japan*. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 19(2), 107-132
8. Nguyễn Thị Phương Hồng (2016). "Các nhân tố ảnh hưởng đến chất lượng BCTC của công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán – bằng chứng thực nghiệm tại Việt Nam". *Luận án Tiến sỹ*. Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh.