



THE EFFECT OF THE POWER OF THE CHIEF EXECUTIVE OFFICER ON EARNINGS MANAGEMENT IN LISTED COMPANIES IN VIETNAM

Ngo Nhat Phuong Diem^{1*}, Thai Tran Van Hanh¹, Truong Thao Nghi¹, Do Thi Thuy Nga²

¹University of Finance – Marketing

²College of Foreign Economic Relation

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>DOI: 10.52932/jfm.vi67.233</p> <p><i>Received:</i> July 12, 2021</p> <p><i>Accepted:</i> August 29, 2021</p> <p><i>Published:</i> February 25, 2022</p> <p>Keywords: Power of the Chief Executive Officer; Earnings management; VietNam.</p>	<p>The article is conducted to assess the power of the Chief Executive Officer (CEO) to the earnings management in listed companies in the period 2016 to 2020. The study uses data of 485 companies listed on two exchanges like HOSE and HXN stocks through panel data regression with the dependent variable representing earnings management measured by the model Dechow et al (1995) and Kothari et al (2005). The research results confirm that CEO power has a positive and significant impact on earnings management (according to Dechow et al, 1995), which means that the CEO is both the founder and the financial expertise that can increase earnings management. In addition, the study also shows that control variables such as return on assets, net cash flow from operating activities also have a significant impact on earnings management in both discretionary accruals measurement models. Thus, the research results make a great contribution to building an effective management mechanism, helping owners have appropriate policies to improve the quality of financial statements and limit earnings management.</p>

*Corresponding author:

Email: ngodiem@ufm.edu.vn



TÁC ĐỘNG CỦA QUYỀN LỰC GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH ĐẾN QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN TẠI CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT Ở VIỆT NAM

Ngô Nhật Phương Diễm^{1*}, Thái Trần Văn Hạnh¹, Trương Thảo Nghi¹, Đỗ Thị Thuý Nga²

¹Trường Đại học Tài chính – Marketing

²Trường Cao đẳng Kinh tế Đối ngoại

THÔNG TIN	TÓM TẮT
<p>DOI: 10.52932/jfm.vi67.233</p> <p>Ngày nhận: 12/07/2021</p> <p>Ngày nhận lại: 29/08/2021</p> <p>Ngày đăng: 25/02/2022</p> <p>Từ khóa: Quyền lực CEO; Quản trị lợi nhuận; Việt Nam.</p>	<p>Bài viết được thực hiện nhằm đánh giá tác động của quyền lực giám đốc điều hành (CEO) đến hành vi quản trị lợi nhuận tại các công ty niêm yết ở Việt Nam trong giai đoạn 2016 đến 2020. Nghiên cứu sử dụng dữ liệu của 485 công ty niêm yết trên hai sàn chứng khoán HOSE và HNX thông qua hồi quy dữ liệu bảng với biến phụ thuộc đại diện đo lường quản trị lợi nhuận theo mô hình Dechow và cộng sự (1995) và Kothari và cộng sự (2005). Kết quả nghiên cứu thừa nhận quyền lực CEO có tác động tích cực và có ý nghĩa đến quản trị lợi nhuận (theo mô hình Dechow và cộng sự, 1995), có nghĩa là CEO vừa là nhà sáng lập và có chuyên môn về tài chính có khả năng làm tăng hành vi quản trị lợi nhuận. Ngoài ra, nghiên cứu cũng cho thấy, các biến kiểm soát như tỷ suất sinh lời trên tài sản, dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh cũng có tác động đến quản trị lợi nhuận tại cả hai mô hình đo lường dồn tích bất thường. Như vậy, kết quả nghiên cứu đóng góp rất lớn trong xây dựng cơ chế quản lý hiệu quả, góp phần giúp các chủ sở hữu có các chính sách thích hợp nhằm nâng cao chất lượng thông tin trên báo cáo tài chính và hạn chế quản trị lợi nhuận.</p>

1. Giới thiệu

Trong xu thế hội nhập sâu và rộng như hiện nay, sự tồn tại và phát triển của doanh nghiệp thể hiện vai trò rất lớn của các nhà quản lý, đặc biệt là các nhà quản lý cấp cao – CEO. CEO đóng vai trò rất quan trọng, nắm giữ chức danh cao nhất trong đội ngũ quản lý và điều hành công ty, là người chịu trách nhiệm cao nhất

trong các quyết định về định hướng, tầm nhìn chiến lược và giám sát mọi hoạt động của đơn vị. Có khá nhiều lý thuyết ủng hộ quan điểm hồ sơ của CEO có một vai trò nhất định ảnh hưởng chất lượng lợi nhuận, nhưng các tài liệu về vấn đề này còn khá hạn chế. Ví dụ như quá trình ra quyết định của các CEO bị ảnh hưởng bởi sự nhận thức của họ về các tình huống xảy ra, và vấn đề này có thể phụ thuộc vào đặc điểm cá nhân như tính cách, trình độ, giới tính (Hambrick & Mason, 1984; Hambrick, 2007). Lý thuyết cấp trên cũng dự đoán rằng, kết quả

*Tác giả liên hệ:

Email: ngodiem@ufm.edu.vn

kinh doanh của đơn vị cũng bị ảnh hưởng bởi các quyết định của nhà quản lý cấp cao, điển hình là CEO (Hambrick và cộng sự, 2005). Bởi vì các chuẩn mực kế toán cho phép sử dụng các xét đoán chuyên môn để lựa chọn các chính sách kế toán thích hợp hoặc khi có sự không chắc chắn thì các con số kế toán được ước tính nhằm thỏa mãn nguyên tắc thận trọng và chính điều này làm cho đặc điểm CEO liên quan đến các quyết định tài chính làm ảnh hưởng đến con số lợi nhuận trên báo cáo tài chính. Đồng thời, theo lý thuyết quản trị thì CEO là những cá nhân có nhu cầu, động lực làm việc, thực thi trách nhiệm và quyền lực của mình để nhận được sự công nhận ngày càng nhiều của các đồng nghiệp. Theo đó, CEO là những nhà quản trị và công việc của CEO càng thuận lợi khi họ được giao quyền hành và khả năng tự quyết cao (Donaldson & Davis, 1991) nghĩa là khi họ cùng giữ vai trò chủ tịch hội đồng quản trị thì họ sẵn lòng làm việc nhiều hơn, làm gia tăng giá trị công ty (Yang & Zhao, 2014).

Tranh luận về tác động của đặc điểm CEO đến hoạt động quản trị lợi nhuận khá đa dạng như: quyền lực CEO (Dechow và cộng sự, 1996; Farber, 2005; Feng và cộng sự, 2011; Ali & Zhang, 2015; Le và cộng sự, 2020); trình độ chuyên môn CEO (Aier và cộng sự, 2005; Gounopoulos & Pham, 2018); danh tiếng CEO (Milbourn, 2003; Francis và cộng sự, 2008; Jian & Lee, 2011); tuổi của CEO (Huang và cộng sự, 2012; Yim, 2013; Serfling, 2014)... Có thể nhận thấy nghiên cứu về CEO và quản trị lợi nhuận khá đa dạng với các quan điểm nghiên cứu khác nhau. Trong khi đó, tại các quốc gia với thị trường mới nổi thì những nghiên cứu thực nghiệm về quản trị lợi nhuận còn khá hạn chế (Wang & Yung, 2011; Wu và cộng sự 2016) và Việt Nam cũng không phải là trường hợp ngoại lệ. Do đó, nghiên cứu về quản trị lợi nhuận tại Việt Nam là một vấn đề rất cần thiết để lấp đầy khoảng trống trong bức tranh tổng thể về quản trị lợi nhuận và cũng bởi những lý do sau: (1) Việt Nam là quốc gia với nền kinh tế mới nổi với đánh giá là bảo vệ nhà đầu tư còn ở mức thấp. Mặc dù, trong những năm gần đây, Việt Nam có nhiều tiến bộ trong khuôn khổ quản trị công ty nhưng đánh giá xếp hạng về quản trị

công ty còn khá thấp so với các nước trong khu vực (IFC, 2018); cụ thể, điểm quản trị công ty trung bình Việt Nam chỉ 43,3 điểm thấp hơn nhiều so với Thái Lan 85,7 điểm và Indonesia 70,6 điểm; (2) Trong 30 năm đổi mới, Việt Nam đã phát triển vượt bậc về sự tăng trưởng nằm trong nhóm cao nhất thế giới (OECD, 2018). Từ năm 1999, Việt Nam là một trong những quốc gia có tốc độ tăng trưởng GDP bình quân đầu người nhanh nhất với mức trung bình mỗi năm 6,4% ở những năm 2000 và tăng tăng 9,0% trong năm 2017, 2018; (3) Việt Nam là một nước với thị trường chuyển đổi quan trọng nên cung cấp ý tưởng nghiên cứu vì cấu trúc sở hữu của nó. Phung và Mishra (2016), Essa và cộng sự (2016) cho rằng Việt Nam là một đất nước với thể chế chính trị một Đảng và các công ty đa số có nền tảng từ sở hữu Nhà nước. Trong số các công ty niêm yết tại Việt Nam, Nhà nước thường chiếm nhiều cổ phiếu nên quyền kiểm soát thường thuộc về các đại diện được chỉ định bởi Nhà nước (WorldBank, 2005) và những công ty sở hữu Nhà nước này thường chỉ định CEO kiêm chủ tịch hội đồng quản trị ngay sau khi công ty được niêm yết. Do đó, quyền lực của các CEO hiển nhiên được xác lập tại các công ty niêm yết ở Việt Nam. Các CEO sẽ quyết mọi quyết định quan trọng của công ty (Adams và cộng sự, 2009). Li và cộng sự (2011) lập luận rằng, nếu tồn tại các ý kiến khác nhau thì các ý kiến CEO có quyền lực sẽ là quyết định cuối cùng.

Ngoài phần giới thiệu đã đề cập, phần còn lại của bài viết được sắp xếp như sau: phần thứ hai trình bày cơ sở lý thuyết, giả thuyết nghiên cứu. Tiếp theo là mô tả phương pháp nghiên cứu và thang đo các biến trong mô hình. Cuối cùng, bài viết thảo luận về kết quả nghiên cứu và kết luận.

2. Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Cải cách kinh tế và chính trị đã thúc đẩy Việt Nam tăng trưởng và phát triển kinh tế nhanh chóng trong nhiều thập kỷ đã làm cho Việt Nam trở thành một trong những quốc gia có những khoản đầu tư lớn trong các nước khu vực Đông Nam Á (OECD, 2018). Chính phủ

Việt Nam đã thể hiện quyết tâm hướng tới một cuộc cách mạng tập trung vào những vấn đề nhất định, nhất là đầu tư nước ngoài nên đã thúc đẩy đất nước trở thành điểm đến hàng đầu cho đầu tư nước ngoài. Do đó, yêu cầu giám sát trong các công ty đại chúng, đặc biệt là giám sát hoạt động của CEO đã trở nên quan trọng.

Lý thuyết cấp trên cho rằng CEO dựa trên các đặc điểm cá nhân của họ và các kỹ năng cụ thể có thể ảnh hưởng đến việc tạo ra giá trị, lựa chọn chiến lược và báo cáo tài chính (Hambrick & Mason, 1984). Đồng thời, lý thuyết cũng thừa nhận nhân cách, kinh nghiệm và giá trị của CEO ảnh hưởng đến các lựa chọn chiến lược thông qua việc giải thích những tình huống họ phải ra quyết định (Hambrick, 2007). Đồng thời, Hambrick và Mason (1984) cũng thừa nhận các đặc điểm CEO có thể được sử dụng để dự đoán hành vi của họ và vai trò của họ đối với sự thành công của công ty. Đồng quan điểm đó, Francis và cộng sự (2008) chỉ ra rằng, đặc điểm CEO rất quan trọng vì chúng ảnh hưởng đến thu nhập của công ty. Được khởi xướng bởi Spence (1973), lý thuyết tín hiệu được phát triển bởi Ross (1977) đã xem xét mối quan hệ giữa nhà quản lý và nhà đầu tư trong bối cảnh bất đối xứng thông tin. Lý thuyết đại diện lại cho rằng, sự bất cân xứng thông tin thúc đẩy các nhà quản lý thực hiện các quyết định cần thiết để cải thiện tình hình của họ và tối đa hóa tính hữu ích của chúng. Jensen và Meckling (1976) đã định nghĩa hợp đồng, trong đó, một hoặc nhiều người ủy quyền cho người khác thực hiện một số dịch vụ đại diện họ ra các quyết định. Điều này cho thấy, các nhà quản lý có động cơ chính để thao túng các khoản thu nhập. Những hoạt động này rất có lợi cho nhà quản lý và cho phép họ cải thiện tình hình kinh doanh, gây bất lợi cho các đối tượng có liên quan. Lý thuyết đại diện dự đoán rằng, các nhà quản lý có động cơ theo đuổi lợi ích riêng của họ và làm tăng chi phí đại diện cho các cổ đông (Jensen, 1986). Đồng thời, Choe và Mishra (2014) cho rằng, các giám đốc càng quyền lực thì được trả lương, thưởng càng lớn kèm với nhiều quyền lợi khác, và họ có thể sử dụng quyền được trao để tác động hay gây ảnh hưởng đến hoạt động, quyết

định của người khác trong công ty (Friedman, 2014), và cũng có thể tác động đến các quyết định của giám đốc tài chính (Feng và cộng sự, 2011). Đồng thời, Abernethy và cộng sự (2014) nhận thấy các CEO quyền lực có thể gặp phải một số mục tiêu đầy thách thức đối với kế hoạch thực hiện quyền chọn cổ phiếu. Hơn nữa, nhà quản lý có động lực để làm việc chăm chỉ vào những năm đầu cho sự phát triển nghề nghiệp (Holmstrom, 1982).

Trong hầu hết công ty, CEO sẽ có quyền lực hơn khi họ giữ thêm chức vụ chủ tịch hội đồng quản trị hay nhà sáng lập (Feng và cộng sự, 2011). Khi các quy định về quản trị công ty đặt lên vai chủ tịch hội đồng quản trị trách nhiệm giải trình báo cáo tài chính thì họ sẽ đóng vai trò quan trọng trong hoạt động giám sát tính toàn vẹn của báo cáo tài chính. Đồng thời, những người sáng lập với vị trí của họ, họ có quyền tham gia vào hoạch định các chính sách tài chính và kinh doanh quan trọng của đơn vị. Các nghiên cứu thực nghiệm thừa nhận CEO quyền lực có khả năng tham gia vào quản trị lợi nhuận và gian lận kế toán (Dechow và cộng sự, 1996; Farber, 2005; Le và cộng sự, 2020), và có thể chi phối giám đốc tài chính, chi phối đến hệ thống kiểm soát nội bộ của đơn vị (Feng và cộng sự, 2011). CEO có quyền lực là các CEO, đồng thời là nhà sáng lập và có chuyên môn về tài chính (Le và cộng sự, 2020) và kết quả nghiên cứu thừa nhận CEO quyền lực có tác động tích cực và có ý nghĩa đối với quản trị lợi nhuận. Như vậy, với các lập luận trên, trong nghiên cứu này, tác giả cho rằng, CEO quyền lực có tác động đến quản trị lợi nhuận, nên đề xuất giả thuyết H_1 : *CEO có quyền lực tác động tích cực đến quản trị lợi nhuận.*

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mẫu dữ liệu

Mẫu dữ liệu là toàn bộ các công ty niêm yết trên hai sàn chứng khoán HOSE và HNX trong giai đoạn 2016 – 2020 với 706 công ty. Sau khi loại trừ các công ty hoạt động trong lĩnh vực ngân hàng, bảo hiểm, bất động sản, quỹ đầu tư, công ty chứng khoán và các công ty không có

đủ thông tin về đặc điểm của CEO. Mẫu dữ liệu cuối cùng sử dụng trong nghiên cứu là 485 công ty với 2.425 quan sát.

Chúng tôi xây dựng dữ liệu CEO thông qua các bước. Trong bước đầu tiên, chúng tôi căn cứ vào mã các công ty trên trang vietstock.vn; sau đó, chúng tôi xác định CEO cho từng công ty và từng năm trong giai đoạn nghiên cứu. Chúng tôi tải báo cáo thường niên hằng năm và xem phần mô tả vai trò hoặc đặc điểm của CEO trên các báo cáo của CEO và báo cáo tài chính, với tư cách là CEO cũng là nhà sáng lập. Nếu trong báo cáo thường niên, thể hiện có cuộc họp về CEO mới trong một năm cụ thể nào đó thì trong năm đó thông tin về CEO mới sẽ được ghi nhận. Sau khi tìm kiếm tất cả thông tin hai đặc điểm CEO trên báo cáo thường niên liên quan để tính toán CEO quyền lực gồm 2 đặc điểm là nhà sáng lập và chuyên môn về tài chính mà vẫn còn thiếu thì chúng tôi loại quan sát đó ra khỏi mẫu nghiên cứu.

Ngoài ra, để thu thập thông tin về quản trị lợi nhuận và các biến kiểm soát trong mô hình nghiên cứu, chúng tôi tải báo cáo tài chính của tất cả các công ty mà có đầy đủ thông tin CEO đã thu thập tại bước 1 trên trang Vietstock.vn. Cuối cùng, dữ liệu trong mẫu nghiên cứu khớp với dữ liệu của CEO, quản trị lợi nhuận, các biến kiểm soát dựa trên mã chứng khoán và năm tài chính.

Tổng dồn tích (TA_{it}) = Lợi nhuận sau thuế_{it} – Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh_{it}

Các tham số trong mô hình tính dồn tích bình thường (các tham số phải có ý nghĩa thống kê) được tính toán thông qua hồi quy bình

3.2. Đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu

Đo lường biến phụ thuộc

Có khá nhiều mô hình đo lường quản trị lợi nhuận bao gồm Healy (1985), DeAngelo (1986), Jones (1991), Dechow và cộng sự (1995), Kothari và cộng sự (2005),... Trong nghiên cứu này, chúng tôi sử dụng mô hình Dechow và cộng sự (1995); Kothari và cộng sự (2005) đo lường dồn tích bất thường đại diện quản trị lợi nhuận, bởi vì Chen (2011) nhận định mô hình Dechow và cộng sự (1995), Kothari và cộng sự (2005) là mô hình tối ưu nhất, Phạm Thị Bích Vân (2012) lại cho rằng mô hình không phù hợp để nhận diện hành vi quản trị lợi nhuận là mô hình Jones (1991). Dechow và cộng sự (1995) thừa nhận mô hình của mình là mô hình tốt nhất để nhận diện quản trị lợi nhuận hay Phung và Mishra (2016) cho rằng Kothari và cộng sự (2005) là mô hình phù hợp nhất tại thị trường Việt Nam. Vì vậy, để có cái nhìn toàn diện về mô hình đo lường dồn tích nào phù hợp và có kết quả tối ưu, nghiên cứu sử dụng Dechow và cộng sự (1995); Kothari và cộng sự (2005) đo lường quản lý thu thập thông qua các khoản dồn tích.

Trong nghiên cứu này, dồn tích bất thường được tính toán tiếp cận trên quan điểm dựa vào báo cáo kết quả kinh doanh. Nên:

phương bé nhất theo mô hình Dechow và cộng sự (1995) và Kothari và cộng sự (2005).

$$\frac{NDA_{it}}{A_{it-1}} = \frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_i \left[\frac{1}{A_{it-1} - 1} \right] + \beta_1 \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] + \varepsilon_{it}$$

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_i \left[\frac{1}{A_{it-1}} \right] + \beta_{1i} \left[\frac{\Delta REV_{it} - \Delta AR_{it}}{A_{it-1}} \right] + \beta_{2i} \left[\frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \right] + \delta_1 ROA_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

Với:

– A_{it-1} : Tổng tài sản của doanh nghiệp i tại năm t-1.

– ΔREV_{it} : Doanh thu năm t trừ cho doanh thu năm t-1 của doanh nghiệp i.

– ΔAR_{it} : Khoản phải thu năm t trừ cho khoản phải thu năm t-1 của doanh nghiệp i.

- PPE_{it} : Giá trị tài sản cố định hữu hình của doanh nghiệp i .
- ROA: tỷ suất lợi nhuận ròng trên tài sản của doanh nghiệp i .
- $i = 1, 2, 3, \dots, n$: Số lượng doanh nghiệp khảo sát.

Từ đó, dồn tích bình thường được tính toán thông qua việc thế các tham số vào mô hình tương ứng và cuối cùng tính được dồn tích bất thường của từng doanh nghiệp tại từng thời điểm cần nghiên cứu thông qua bảng dữ liệu excell theo công thức: $DA_{it} = TA_{it} - NDA_{it}$

Đo lường biến độc lập

Các nghiên cứu trước đây chỉ ra rằng, có nhiều yếu tố để cấu thành nên quyền lực CEO, và trong số các yếu tố này thì nhà sáng lập và chuyên môn tài chính là yếu tố quan trọng nhất (Gao & Jain, 2012; Gounopoulos & Pham, 2017; Li & Srinivasan, 2011). Li và Srinivasan (2011) nhận thấy, tại các công ty có CEO là nhà sáng lập thì cung cấp nhiều đặc quyền cho CEO hơn các công ty mà CEO không phải là nhà sáng lập.

Các CEO là nhà sáng lập được ví như là người làm thuê cho chính mình và trường hợp này có thể cho thấy vai trò thường trực của CEO đã được gia tăng thêm quyền lực ảnh hưởng đến việc ra quyết định (Adams và cộng sự, 2009). Những nhà sáng lập, dựa vào vị trí của họ, sẽ tham gia vào toàn bộ các chính sách tài chính kinh doanh của công ty và có ảnh hưởng rất lớn đến văn hóa, chiến lược, mục tiêu của công ty (Stockmans và cộng sự, 2010). Bằng chứng thực nghiệm cho rằng, CEO với vai trò là nhà sáng lập có nhiều khả năng thực hiện quản lý thu nhập, gian lận kế toán (Dechow và cộng sự, 1996; Faber, 2005; Feng và cộng sự, 2011). Hơn nữa, những nhà sáng lập kiêm vai trò CEO thường tập trung vào quyền sở hữu và kiểm soát (Stockmans và cộng sự, 2010).

CEO có chuyên môn tài chính đóng góp cho hoạt động của hội đồng quản trị thông qua kiểm soát hoạt động của nhà quản lý như chất lượng báo cáo tài chính và các vấn đề kiểm soát khác (Baldenius và cộng sự, 2014). CEO có chuyên môn tài chính có thể có động cơ cung cấp một

báo cáo tài chính chất lượng để nhà đầu tư có thể định giá doanh nghiệp một cách phù hợp. Mặc dù CEO không trực tiếp tham gia giám sát quy trình kế toán, quy trình lập báo cáo tài chính nhưng CEO quyền lực có thể sử dụng vai trò người đứng đầu gây tác động đến giám đốc tài chính và trong những tình huống như vậy, giám đốc tài chính có thể chịu áp lực từ CEO nên thông đồng để thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận (Feng và cộng sự, 2011; Gounopoulos & Pham, 2017). Hơn nữa, các CEO có chuyên môn tài chính hiểu rõ về các chính sách kế toán, hiểu rõ về các khoản dồn tích nên họ tận dụng khả năng và sự hiểu biết để tác động vào lợi nhuận với nhiều mục đích khác nhau (Fraser & Greene, 2006; Gounopoulos & Pham, 2017).

Do đó, trong nghiên cứu này chúng tôi kết hợp hai đặc điểm CEO là nhà sáng lập (CEOFOUNDER) và CEO có chuyên môn tài chính (CEOEXP) (theo Aier và cộng sự, 2005) thành một biến tổng hợp quyền lực CEO (CEOPOW). CEO được xem là quyền lực nếu: (1) CEO là nhà sáng lập nhận giá trị là 1, ngược lại là 0 và (2) CEO có chuyên môn tài chính nhận giá trị là 1, ngược lại là 0. *Như vậy, quyền lực CEO (CEOPOW) là một biến giả nhận giá trị là 1 nếu CEO của công ty vừa là nhà sáng lập (CEOFOUNDER) và có chuyên môn tài chính (CEOEXP), ngược lại nhận giá trị là 0.*

Biến kiểm soát

Biến kiểm soát được sử dụng trong nghiên cứu để kiểm soát các yếu tố khác ảnh hưởng đến quản trị lợi nhuận như quy mô công ty, đòn bẩy tài chính, tỷ suất lợi nhuận trên tài sản và dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh.

- (1) *Quy mô công ty (Size)*: Nhà quản lý các công ty lớn vì lợi ích mang lại nên sẽ có nhiều động cơ để thực hiện quản trị lợi nhuận hơn nhà quản lý tại các công ty nhỏ (Lobo & Zhou, 2006). Đồng thời, công ty có quy mô lớn phải đối mặt với áp lực lớn hơn công ty nhỏ để thực hiện hay vượt mức đáp ứng yêu cầu của nhà phân tích nên khả năng tác động đến số liệu kế toán càng cao, gia tăng quản trị lợi nhuận (Barton & Simko, 2002). Chung và cộng sự (2002), Chen và cộng sự

(2007) thừa nhận, quy mô công ty có mối tương quan với quản trị lợi nhuận. Quy mô công ty được đo lường bằng logarit cơ số 10 của tổng giá trị tài sản.

- (2) *Đòn bẩy tài chính (Lev)*: Các nghiên cứu trước đây thừa nhận các công ty có đòn bẩy tài chính cao thì nhà quản lý có động cơ mạnh mẽ tác động đến lợi nhuận, tăng các khoản dồn tích để nói lỏng các ràng buộc nợ theo hợp đồng (Defond & Jiambalvo, 1994; Ali và cộng sự, 2008; Lakhal và cộng sự, 2015). Ngoài ra, cũng có nghiên cứu thừa nhận đòn bẩy tài chính càng cao thì khả năng tồn tại quản trị lợi nhuận càng thấp hay là báo cáo tài chính càng chất lượng (Bédard và cộng sự, 2004; Jiang & cộng sự, 2008).
- (3) *Tỷ suất sinh lời trên tài sản (ROA)*: Tỷ lệ này được sử dụng để kiểm soát hiệu quả hoạt động của công ty. Nhiều nghiên cứu thừa

nhận chất lượng báo cáo tài chính cao hơn với những công ty có ROA cao hơn (Dechow & Dichev, 2002; Barua và cộng sự, 2010; Alzoubi (2018). Trong khi đó, Lopes (2018) nhận thấy, chất lượng báo cáo tài chính có tương quan ngược chiều với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp.

- (4) *Dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh (CFO)*: Nhiều nghiên cứu cho rằng dòng tiền hoạt động kinh doanh làm hạn chế hành vi quản trị lợi nhuận, giảm dồn tích bất thường (Moradi và cộng sự, 2012; Peasnell và cộng sự, 2005; Bowen và cộng sự, 2008). Nên trong nghiên cứu này cho rằng, công ty có dòng tiền càng lớn thì xu hướng quản trị lợi nhuận giảm, chất lượng lợi nhuận càng cao và được đo lường theo tỷ số giữa dòng tiền hoạt động kinh doanh/tổng tài sản.

Bảng 1. Đo lường các biến trong mô hình nghiên cứu

Ký hiệu biến	Định nghĩa và đo lường
Biến phụ thuộc	
EM 1995, EM 2005	Quản trị lợi nhuận, sử dụng dồn tích bất thường đo lường theo mô hình Dechow và cộng sự (1995) và Kothari và cộng sự (2005)
Biến độc lập	
CEOPOW	Là một biến tổng hợp thể hiện quyền lực CEO, là biến giả nhận giá trị là 1 nếu CEOEXP nhận giá trị là 1 và CEOFOUNDER nhận giá trị là 1, ngược lại là 0.
CEOEXP	Chuyên môn tài chính của CEO là một thành phần cấu thành CEOPOW, là biến nhị phân nhận giá trị là 1 nếu CEO từng là CEO, từng là giám đốc tài chính hay có bằng cấp về tài chính kế toán, ngược lại nhận giá trị là 0.
CEOFOUNDER	CEO là nhà sáng lập là một thành phần của CEOPOW, là biến nhị phân nhận giá trị là 1 nếu CEO là nhà sáng lập, ngược lại nhận giá trị là 0.
Biến kiểm soát	
SIZE	Quy mô công ty, đo lường theo logarit tổng giá trị tài sản.
LEV	Đòn bẩy tài chính, đo lường bằng tỷ số giữa nợ phải trả trên tổng tài sản.
ROA	Tỷ suất lợi nhuận trên tài sản, đo lường bằng lợi nhuận sau thuế / tổng tài sản.
CFO	Dòng tiền thuần từ HĐKD, đo lường bằng dòng tiền thuần từ HĐKD/tổng tài sản.

3.3. Mô hình hồi quy

Để kiểm tra tác động của quyền lực CEO đến quản trị lợi nhuận, nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng thông qua xử lý dữ liệu bằng phần mềm Stata 16 với mô hình hồi quy sau:

$$EM_{it} = \alpha_0 + \beta_1 CEOPOW_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 CFO_{it} + \epsilon_{it}$$

Trong đó:

- EM_{it} : Mức dồn tích bất thường đại diện cho quản trị lợi nhuận đo lường theo mô hình Dechow và cộng sự (1995) và Kothari và cộng sự (2005).

- α_0 : Hệ số chặn
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Các hệ số hồi quy
- CEOPOW, SIZE, LEV, ROA, CFO là các biến độc lập và kiểm soát trong mô hình nghiên cứu.

4. Kết quả nghiên cứu

Trước tiên, nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata 16.0 tiến hành xác định kết quả thống kê mô tả các biến độc lập, biến phụ thuộc và biến kiểm soát với các giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất và giá trị lớn nhất thể hiện tại bảng 2.

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến định lượng trong mô hình

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
EM 2005	2,425	0,0003	0,1472	-0,992	2,0278
EM 1995	2,425	-0,005	0,1368	-0,996	1,222
SIZE	2,425	11,9313	0,6927	10,1998	14,6258
LEV	2,425	0,5061	0,2233	0,0153	1,2084
ROA	2,425	0,0543	0,0744	-0,8526	0,6005
CFO	2,425	0,0563	0,1279	-0,6977	1,0918

Sau đó, nghiên cứu tiến hành kiểm định mối tương quan giữa các biến và hiện tượng đa cộng tuyến, kết quả thể hiện bảng 4 và bảng 5 cho thấy các biến trong mô hình hồi quy không có mối tương quan mật thiết (hệ

số tương quan < 0,8) và không bị hiện tượng đa cộng tuyến (Vif < 10) theo Hoàng Trọng và Chu Nguyễn Mộng Ngọc (2017). Điều này cho thấy, mô hình có đủ giá trị dự đoán.

Bảng 3. Kiểm định mối tương quan giữa các biến và hiện tượng đa cộng tuyến theo mô hình Dechow và cộng sự (1995)

	EM 1995	CEOPOW	SIZE	LEV	ROA	CFO	VIF
EM1995	1						
CEOPOW	0,0327	1					1,02
SIZE	0,0528	0,1459	1				1,19
LEV	-0,001	0,0802	0,3594	1			1,37
ROA	0,1762	-0,007	-0,0063	-0,3749	1		1,22
CFO	-0,2803	-0,0469	-0,0649	-0,1402	0,183	1	1,04

Bảng 4. Kiểm định mối tương quan giữa các biến và hiện tượng đa cộng tuyến theo mô hình Kothari và cộng sự (2005)

	EM 2005	CEOPOW	SIZE	LEV	ROA	CFO	VIF
EM 2005	1						
CEOPOW	0,0304	1					1,02
SIZE	0,0518	0,1459	1				1,19
LEV	0,0366	0,0802	0,3594	1			1,37
ROA	-0,0008	-0,007	-0,0063	-0,3749	1		1,22
CFO	-0,7072	-0,0469	-0,0649	-0,1402	0,183	1	1,04

Nghiên cứu sử dụng hai kiểm định White và kiểm định Woolridge để kiểm định phương sai thay đổi và hiện tượng tự tương quan với kết quả lần lượt $Prob>chi^2 = 0,000$ (nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%) và $Prob>F = 0,3185$ (theo mô hình Dechow và cộng sự, 1995); $Prob>chi^2 = 0,000$ và $Prob>F = 0,1485$ (theo mô hình Kothari và cộng sự, 2005), có nghĩa là cả hai mô hình có phương sai thay đổi và không tồn tại hiện tượng tự tương quan.

Ngoài ra, với mục đích xác định mô hình hồi quy nào là phù hợp nhất để biện luận kết quả,

nghiên cứu thực hiện các kiểm định liên quan với kết quả:

Mô hình với biến phụ thuộc đo lường theo Dechow và cộng sự (1995) với kiểm định F ($Prob>F=0,0117$), kiểm định LM ($Prob > chibar^2 = 0,1031$), nên mô hình hồi quy phù hợp là mô hình ảnh hưởng cố định. Tuy nhiên mô hình hồi quy bị phương sai thay đổi nên để đảm bảo tính tin cậy trong nhận định, nghiên cứu sử dụng mô hình FEM- ROBUST (Bảng 5).

Bảng 5. Kết quả hồi quy theo mô hình Dechow và cộng sự (1995)

EM 1995	FEM -ROBUST		Pool OLS		FEM		REM	
	Hệ số	Ý nghĩa	Hệ số	Ý nghĩa	Hệ số	Ý nghĩa	Hệ số	Ý nghĩa
CEOPOW	0,042053	0,064*	0,011545	0,473	0,042053	0,21	0,01203	0,466
SIZE	0,096649	0,002***	0,003369	0,409	0,096649	0,001***	0,00338	0,423
LEV	0,042272	0,407	0,024987	0,066*	0,042272	0,321	0,02636	0,059*
ROA	0,695114	0,000***	0,459276	0,000***	0,695114	0,000***	0,46802	0,000***
CFO	-0,344286	0,000***	-0,340613	0,000***	-0,344286	0,000***	-0,3416	0,000***
Hằng số	-1,19913	0,001***	-0,063979	0,168	-1,19913	0,000***	-0,0653	0,175

Ghi chú: Ký hiệu *, **, *** lần lượt tại mức ý nghĩa 10%; 5%; 1%.

Số quan sát: 2.425, $Prob>F = 0,000$

Mô hình với biến phụ thuộc đo lường theo Kothari và cộng sự (2005) với kiểm định F ($Prob>F=0,0000$), kiểm định LM ($Prob > chibar^2 = 0,000$), và kiểm định Hausman ($Prob>chibar^2 = 0,000$) nên mô hình hồi quy

phù hợp là mô hình ảnh hưởng cố định. Tuy nhiên, mô hình hồi quy bị phương sai thay đổi nên để đảm bảo tính tin cậy trong nhận định, nghiên cứu sử dụng mô hình FEM- ROBUST (Bảng 6).

Bảng 6. Kết quả hồi quy theo mô hình Kothari và cộng sự (2005)

EM 2005	FEM -ROBUST		Pool OLS		FEM		REM	
	Hệ số	Ý nghĩa	Hệ số	Ý nghĩa	Hệ số	Ý nghĩa	Hệ số	Ý nghĩa
CEOPOW	0,0296253	0,108	-0,0062367	0,557	0,0296253	0,136	-0,0009	0,942
SIZE	0,0084298	0,639	0,0022436	0,405	0,0084298	0,62	0,00214	0,52
LEV	-0,0837254	0,002***	-0,0205903	0,022**	-0,0837254	0,001***	-0,0276	0,009***
ROA	0,2301373	0,000***	0,2781244	0,000***	0,2301373	0,000***	0,27806	0,000***
CFO	-1,095983	0,000***	-0,9627948	0,000***	-1,095983	0,000***	-1,0111	0,000***
Hằng số	-0,0095981	0,964	0,023135	0,45	-0,0095981	0,961	0,03053	0,421

Ghi chú: Ký hiệu *, **, *** lần lượt tại mức ý nghĩa 10%; 5%; 1%.

Số quan sát: 2,425; Prob>F = 0,000.

Kết quả hồi quy thể hiện tại bảng 5 và bảng 6 thể hiện nghiên cứu có đủ bằng chứng, thừa nhận CEO có chuyên môn về tài chính và là sáng lập có mối tương quan cùng chiều với quản trị lợi nhuận tại mức ý nghĩa 10% theo mô hình Dechow và cộng sự (1995) nhưng không có ý nghĩa thống kê khi đo lường theo mô hình Kothari và cộng sự (2005). Kết quả nghiên cứu này phù hợp với quan điểm CEO càng quyền lực thì được trả lương thưởng càng lớn kèm với nhiều quyền lợi khác và họ có thể sử dụng quyền được trao để tác động hay gây ảnh hưởng đến hoạt động, đến quyết định của người khác trong công ty và cũng có thể tác động đến các quyết định của giám đốc tài chính; CEO quyền lực có khả năng tham gia vào quản trị lợi nhuận và gian lận kế toán (Dechow và cộng sự, 1996; Farber, 2005; Le và cộng sự, 2020).

Đồng thời, nghiên cứu cũng cho thấy, hai biến kiểm soát là tỷ suất sinh lời, dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh có mối tương quan với đòn tích bất thường tại cả hai mô hình đo lường quản lý thu nhập. Trong khi đó, biến kiểm soát quy mô công ty thì có mối tương quan cùng chiều với quản lý thu nhập theo mô hình đo lường Dechow và cộng sự (1995) nhưng không có ý nghĩa với Kothari và cộng sự (2005), biến đòn bẩy tài chính thì lại có ý nghĩa và tương quan ngược chiều với quản lý thu nhập tại mô hình Kothari và cộng sự (2005).

5. Kết luận và hàm ý quản trị

5.1. Kết luận

Bài viết được thực hiện nhằm đánh giá tác động của quyền lực CEO đến quản trị lợi nhuận của các công ty niêm yết Việt Nam trong giai đoạn 2016 – 2020 với hai mô hình đo lường quản trị lợi nhuận Dechow và cộng sự (1995); Kothari và cộng sự (2005). Kết quả thực nghiệm của chúng tôi gợi ý rằng, quyền lực CEO có tác động tích cực và có ý nghĩa đáng kể đến quản trị lợi nhuận. Hơn nữa CEO là nhà sáng lập và có kinh nghiệm về tài chính kế toán có thể làm tăng hành vi quản trị lợi nhuận. Đồng thời, nghiên cứu này cũng cung cấp những ý nghĩa thiết thực cho các nhà hoạch định chính sách để xem xét và thực hiện hơn nữa cải cách các quy định pháp luật và bảo vệ cổ đông thiểu số trong một nền kinh tế mới nổi, đặc biệt là Việt Nam.

5.2. Hàm ý quản trị

Nghiên cứu này tập trung vào quyền lực CEO nên kết quả đã cung cấp bằng chứng về cơ cấu quản lý và điều hành của công ty đại chúng với thừa nhận mô hình Jones điều chỉnh (Dechow và cộng sự, 1995; Kothari và cộng sự, 2005) nhận diện được quản trị lợi nhuận tại các công ty niêm yết ở Việt Nam. Với bằng chứng cho rằng CEO với chuyên môn về tài chính và nhà sáng lập làm gia tăng quản trị lợi nhuận nên các công ty niêm yết có thể cân nhắc trong các quyết định tuyển dụng giám đốc điều hành phù hợp với mục tiêu định trước. Ngoài ra, nhằm

tăng tính cạnh tranh trong xu thế hội nhập và bối cảnh đại dịch Covid toàn cầu, nhà quản lý các công ty niêm yết nên công bố thêm những thông tin liên quan đến tính toán dồn tích bất thường để thuận tiện cho nhà đầu tư trong các quyết định của mình.

5.3. Hạn chế của nghiên cứu

Bài viết này chỉ nghiên cứu về tác động của quyền lực CEO đến quản trị lợi nhuận nên bức tranh toàn cảnh về quản trị lợi nhuận có thể chưa đầy đủ. Do đó các nhà nghiên cứu có thể kết hợp quyền lực CEO với các đặc điểm khác của CEO như danh tiếng, thu nhập, nhiệm kỳ

hay đặc điểm hội đồng quản trị cũng như quyền lực CEO kết hợp với cơ cấu sở hữu tác động đến quản trị lợi nhuận để cung cấp nền tảng lý luận đầy đủ hơn cho các nghiên cứu khác về quản trị lợi nhuận. Ngoài ra, kết quả thực nghiệm dựa trên quy mô mẫu của các công ty phi tài chính đã hạn chế phần nào tính tổng quát của kết quả đối với các thể chế tương tự, giảm ý nghĩa thống kê của những thử nghiệm khác nhau. Vì vậy chúng tôi hy vọng trong tương lai sẽ khắc phục những hạn chế này để đảm bảo những phát hiện mang tính tổng quát cho các nền kinh tế mới nổi trên thế giới.

Tài liệu tham khảo

- Abernethy, M. A., Kuang, Y. F., & Qin, B. (2014). The influence of CEO power on compensation contract design. *The Accounting Review*, 90(4), 1265-1306.
- Adams, R., Almeida, H., & Ferreira, D. (2009). Understanding the relationship between founder – CEOs & firm performance. *Journal of Empirical Finance*, 16(1), 136-150.
- Ali, A., & Zhang, W. (2015). CEO tenure & earnings management. *The Journal of Accounting & Economics*, 59(1), 60 -79.
- Ali, S. M., Salleh, N. M., & Hassan, M. S. (2008). Ownership structure & earnings management in Malaysian listed companies: The size effect. *Asian Journal of Business & Accounting*, 1(2), 89-116.
- Alzoubi, E. S. S. (2018). Audit quality, debt financing, and earnings management: Evidence from Jordan. *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, 30(C), 69-84.
- Aier, J., Comprich, J., & Gunlock, M. (2005). The financial expertise of CFOs & accounting restatements. *The Accounting Horizons*, 19(3), 123-135.
- Baldenius, T., Melumad, N., & Meng, X. (2014). Board composition & CEO power. *Journal of Financial Economics*, 112(1), 53-68.
- Barton, J., & Simko, P. J. (2002). The balance sheet as an earnings management constraint. *The accounting review*, 77(s-1), 1-27.
- Barua, A., Davidson, L. F., Rama, D. V., & Thiruvadi, S. (2010). CFO gender and accruals quality. *Accounting Horizons*, 24(1), 25-39.
- Be´dard, J., Chtourou, S. M., & Courteau, L. (2004). The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management. *Auditing: A journal of practice & theory*, 23(2), 13-35.
- Bowen, R. M., Rajgopal, S., & Venkatuchalam, M. (2008). Accounting Discretion, Corporate Governance & Firm Performance. *Contemporary Accounting Research*, 25(2), 351-405.
- Chen, T. (2011). Analysis on accrual-based models in detecting earnings management Analysis on Accrual-Based Models in Detecting. *Lingnan Journal of Banking, Finance & Economics*, 2(1), 1-10.
- Chen, K. Y., Elder, R. J., & Hsieh, Y.-M. (2007). Corporate governance & earnings management: The implications of corporate governance best-practice principles for Taiwanese listed companies. *Journal of Contemporary Accounting & Economics*, 3(2), 73-105.
- Choe, C., Dey, T., & Mishra, V. (2014). Corporate diversification, executive compensation & firm value: Evidence from Australia. *Australian Journal of Management*, 39(3), 395-414.
- Chung, R., Firth, M., & Kim, J.-B. (2002). Institutional monitoring & opportunistic earnings management. *Journal of Corporate Finance*, 8(1), 29-48.

- DeAngelo, L. E. (1986). Accounting numbers as market valuation substitutes: A study of management buyouts of public stockholders. *Accounting Review*, 61(3), 400-420.
- Dechow, P. M., Sloan, R., & Sweeney, A.P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*. 70(2), 193-225.
- Dechow, P.M., R.G.Sloan, R.G., & Sweeney, A.P., (1996). Causes & Consequences of Earnings Management Manipulation: An Analysis of firm Subject to Enforcement Action by SEC. *Comtemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- Dechow, P. M., & Dichev, I. D. (2002). The quality of accruals and earnings: The role of accrual estimation errors. *The accounting review*, 77(s-1), 35-59.
- DeFond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation & manipulation of accruals. *Journal of Accounting & Economics*, 17(1-2), 145-176.
- Donaldson, L., & Davis, J.H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance & shareholder returns. *Australian Journal of Management*, 16(1), 49-64.
- Essa, S. A. G., Kabir, M. R., & Nguyen, H. T. (2016, November). Does Corporate Governance Affect Earnings Management?: Evidence from Vietnam?. In *2016 Vietnam symposium in Banking and Finance (VSBF)*.
- Farber, D. (2005). Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter? *The Accounting Review*. 80(2), 539-561.
- Feng, M., Ge, W., Luo, S., & Shevlin, T. (2011). Why do CFOs become involved in material accounting manipulations?. *Journal of accounting and economics*, 51(1-2), 21-36.
- Fraser, S., & Greene, F. J. (2006). The effects of experience on entre – preneurial optimism & uncertainty. *Economica*, 73(290), 169-192.
- Francis, J., Huang, A. H., Rajgopal, S., & Zang, A. Y. (2008). CEO reputation and earnings quality. *Contemporary Accounting Research*, 25(1), 109-147.
- Friedman, H. L. (2014). Implications of power: When the CEO can pressure the CFO to bias reports. *Journal of Accounting & Economics*, 58(1), 117-141.
- Gao, N., & Jain, B. A. (2012). Founder management & the market for corporate control for IPO firms: The moderating effect of the power structure of the firm. *Journal of Business Venturing*, 27(1), 112-126.
- Gounopoulos, D., & Pham, H. (2018). Financial expert CEOs and earnings management around initial public offerings. *The International Journal of Accounting*, 53(2), 102-117.
- H Hambrick, D. C. (2007). Upper echelons theory: An update. *Academy of management review*, 32(2), 334-343.
- Hambrick, D.C. & Mason, P.A. (1984), Upper echelons: the organization as a reflection of its top managers. *Academy of Management Review*, 9(2), 193-206.
- Hambrick, D.C. Finkelstein, S. & Mooney, A.C. (2005). Executive job Demands: New insights for explaining strategic Decisions and leader behaviors. *Academy of Management Review*, 30(3), 472-491.
- Healy, P.M. (1985). The effect of bonus schemes on accounting decisions. *Journal of Accounting & Economics*, 7(1-3), 85-107.
- Hoàng Trọng và Chu Nguyễn Mộng Ngọc (2017). *Thống kê ứng dụng trong kinh tế và kinh doanh*. Nhà xuất bản Kinh tế TP HCM.
- Holmstrom, B. (1982). Moral hazard in teams. *The Bell Journal of Economics*, 13(2), 324-340.
- Huang, H.W., Rose-Green, E., & Lee, C.C. (2012). CEO age & financial reporting quality. *Accounting Horizons*, 26(4), 725-740.
- International Finance Corporation (IFC) (2016). ASEAN Corporate Governance Scorecard 2015 – 2016: Assessment Vietnamese listed firms: 2015 – 2016. In Vietnamese.
- Jensen, M.C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, & takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs & ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.

- Jian, M., & Lee, K. W. (2011). Does CEO reputation matter for capital investments?. *Journal of Corporate Finance*, 17(4), 929-946.
- Jiang, W., Lee, P., & Anandarajan, A. (2008). The association between corporate governance and earnings quality: Further evidence using the GOV-Score. *Advances in Accounting*, 24(2), 191-201.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Lakhal, F., Zouari, Z., & Nekhili, M. (2015). Do CEO's Characteristics Affect Earnings Management? Evidence from France. *The international Journal of Innovation & Applied Studies*, 12(4), 801-819.
- Le, H. T. M., Kweh, Q. L., Ting, I. W. K., & Nourani, M. (2022). CEO power and earnings management: Dual roles of foreign shareholders in Vietnamese listed companies. *International Journal of Finance & Economics*, 27(1), 1240-1256. doi:10.1002/ijfe.2211
- Li, F., & Srinivasan, S. (2011). Corporate governance when founders are directors. *Journal of Financial Economics*, 102(2), 454-469.
- Lobo, G. J., & Zhou, J. (2006). Did conservatism in financial reporting increase after the Sarbanes-Oxley act? Initial evidence. *Accounting Horizons*, 20(1), 57-73.
- Lopes, A. P. (2018). Audit Quality and Earnings Management: Evidence from Portugal. *Athens Journal of Business & Economics*, 4(2), 179-192.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.
- Milbourn, T. T. (2003). CEO reputation and stock-based compensation. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 233-262.
- Moradi, M., Salehi, M., Bighi, S.J.H., & Najari, M. (2012). A Study of Relationship between Board Characteristics & Earning Management: Iranian Scenario, *Universal Journal of Management & Social Sciences*, 2(3), 12-29.
- OECD (2018), OECD Investment Policy Reviews: Viet Nam 2018, OECD Investment Policy Reviews, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264282957-en>.
- Peasnell, K. V., Pope, P. F., & Young, S. (2005). Board monitoring and earnings management: do outside directors influence abnormal accruals?. *Journal of Business Finance & Accounting*, 32(7-8), 1311-1346.
- Phạm Thị Bích Vân (2012). 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*, 258, 35-42.
- Phung, D. N., & Mishra, A. V. (2016). Ownership structure & firm performance: Evidence from Vietnamese listed firms. *Australian Economic Papers*, 55(1), 63-98.
- Serfling, M. A. (2014). CEO age and the riskiness of corporate policies. *Journal of Corporate Finance*, 25(C), 251-273.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374.
- Ross, S. (1977). The determination of capital structure: the incentive signaling approach. *The Bell Journal of Economics*, 40(8), 23-40.
- Stockmans, A., Lybaert, N., & Voordeckers, W. (2010). Socioemotional wealth & earnings management in private family firms. *Family Business Review*, 23(3), 280-294.
- Wang, L., & Yung, K. (2011). Do state enterprises manage earnings more than privately owned firms? The case of China. *Journal of Business Finance & Accounting*, 38(7-8), 794-812.
- Worldbank (2005). Báo cáo phát triển thế giới 2005, *Nhà xuất bản Văn hóa - Thông tin*, 1-394.
- Wu, Y. C., Ting, I. W. K., Lu, W. M., Nourani, M., & Kweh, Q. L. (2016). The impact of earnings management on the performance of ASEAN banks. *Economic Modelling*, 100(53), 156-165.
- Yang, T., & Zahao, S. (2014). CEO duality and firm performance: Evidence from an exogenous shock to the competitive environment. *Journal of banking and finance*, 49(12), 534-552.
- Yim, S. (2013). The acquisitiveness of youth: CEO age and acquisition behavior. *Journal of financial economics*, 108(1), 250-273.