



Working Paper 2022.2.3.01
- Vol 2, No 3

TÁC ĐỘNG CỦA ĐẶC ĐIỂM THÀNH VIÊN ĐỘC LẬP CỦA HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ LÊN HÀNH VI QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN CỦA CÁC DOANH NGHIỆP TRÊN THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

Đặng Thị Hạnh¹, Nguyễn Mỹ Duyên, Nguyễn Bảo Nhật, Mai Thanh Thúy, Vũ Ngọc Yên

Sinh viên K58B - Tài chính quốc tế và K60CLC3 - Ngân hàng & Tài chính quốc tế
Trường Đại học Ngoại thương, Cơ sở II tại TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Nguyễn Thị Mai Anh

Giảng viên Bộ môn Quản trị kinh doanh và Tài chính-Kế toán
Trường Đại học Ngoại thương, Cơ sở II tại TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Tóm tắt

Quản trị lợi nhuận là hành vi có tác động trực tiếp đến chất lượng BCTC của doanh nghiệp; ảnh hưởng đến các quyết định đầu tư, các kết quả phân tích giá trị doanh nghiệp, định giá cổ phiếu của doanh nghiệp và quan trọng nhất là lợi ích của chủ sở hữu. Quản trị lợi nhuận xuất phát từ những kẽ hở trong quản trị doanh nghiệp nên hạn chế những hành vi này, doanh nghiệp nên phát triển cơ chế giám sát ban quản trị điển hình như quan tâm hơn đến chất lượng thành viên HĐQT độc lập. Chính vì thế, nhóm tác giả muốn nghiên cứu để kiểm định mối quan hệ giữa các đặc điểm của thành viên HĐQT độc lập với hành vi quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp, với mẫu là 764 công ty niêm yết trên hai sàn chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và Hà Nội (HNX) trong giai đoạn từ năm 2011 đến 2020. Các đặc điểm của thành viên độc lập được nhóm tác giả đề cập trong nghiên cứu là: tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT, trung bình tuổi của thành viên độc lập HĐQT, thâm niên trung bình của thành viên độc lập HĐQT, tỷ lệ thành viên độc lập là nữ, tỷ lệ thành viên độc lập là người nước ngoài, tỷ lệ thành viên độc lập có sở hữu đại diện, tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn kinh tế, tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn tài chính. Kết quả của nghiên cứu giống với giả thuyết ban đầu nhóm tác giả đưa ra, rằng tất cả đặc điểm của thành viên độc lập HĐQT đều có quan hệ ngược chiều với hành vi quản trị lợi nhuận.

Từ khóa: Thành viên độc lập, hội đồng quản trị, quản trị lợi nhuận

¹ Tác giả liên hệ, Email: dangthihanh1913316056@ftu.edu.vn

THE IMPACT OF INDEPENDENT MEMBERS OF THE BOARD OF DIRECTORS ON THE PROFIT MANAGEMENT ON THE VIETNAMESE STOCK EXCHANGE

Abstract

Earnings management is a behavior that has a direct impact on the quality of financial statements of an enterprise; influences investment decisions, business valuation results, stock valuations, and most importantly, the interests of the owners. Earning management comes from loopholes in corporate governance, so to limit these behaviors, enterprises should develop a typical management monitoring mechanism such as paying more attention to the quality of independent BOD members. Therefore, the authors want to test the relationship between the characteristics of independent BOD members and corporate earnings management behavior, with a sample of 764 companies listed on two stock exchanges. Ho Chi Minh City (HOSE) and Hanoi (HNX) in the period from 2011 to 2020. The characteristics of independent members mentioned in the research are: the percentage of independent members in the Board of Directors, average age of independent members of the Board of Directors, average seniority of independent members of the Board of Directors, percentage of independent members who are female, percentage of independent members who are foreigners, percentage of independent members with ownership representative ownership, percentage of independent members with economic expertise, percentage of independent members with financial expertise. The results of the study are similar to the initial hypothesis proposed by the authors, that all characteristics of independent members of the Board of Directors are negatively related to earnings management behavior.

Key words: independent board of directors, earnings management, financial restatement, directors

1. Đặt vấn đề

Trong những năm gần đây, hoạt động đầu tư của các nhà đầu tư cá nhân lẫn nhà đầu tư tổ chức trên các sàn giao dịch ngày càng trở nên sôi nổi và có sự phát triển vượt bậc. Theo Biddle và Hilary (2006), các nhà đầu tư có thể tham gia đầu tư hiệu quả hơn khi được cung cấp một báo cáo tài chính (BCTC) chất lượng. Do đó, bài toán đặt ra cho các doanh nghiệp được niêm yết trên sàn giao dịch chính là sự cạnh tranh các chỉ số trên BCTC và điều này đã tạo ra động cơ thúc đẩy các nhà quản trị doanh nghiệp thực hiện các hành vi quản trị lợi nhuận nhằm đạt được mục tiêu kinh doanh cũng như cung cấp thông tin tài chính tích cực ra bên ngoài hàng năm. Chính vì thế, một trong những vấn đề mà các nhà phân tích và đầu tư lo lắng chính là liệu “công cụ” này có thực sự chính xác để có thể giúp họ định giá và đưa ra quyết định đúng đắn trước khi tham gia vào đầu tư hay không?

Theo học thuyết đại diện (Agency theory), mâu thuẫn lợi ích xảy ra giữa hai đối tượng này đã dẫn đến sự đối lập trong các quyết định của doanh nghiệp. Trong khi các cổ đông mong muốn tối đa hóa lợi tức trong ngắn hạn và tăng giá trị lợi ích trong dài hạn về lợi nhuận và giá trị doanh nghiệp thực tế thì các nhà quản trị lại đề cao những lợi ích cá nhân về danh tiếng, quyền lực và thu nhập của mình (Jensen & Meckling, 1976). Thành viên độc lập Hội đồng

quản trị (HĐQT) xuất hiện với vai trò đại diện cho phần lớn các cổ đông trong công ty, thực hiện giám sát hành vi của Ban giám đốc và tham gia đóng góp ý kiến một cách khách quan. Vậy, một câu hỏi được đặt ra là liệu thành viên độc lập của HĐQT có đảm bảo tính khách quan, thực hiện chức năng giám sát, từ đó hạn chế hành vi quản trị lợi nhuận của nhà điều hành hay không? Hay nói cách khác, những yếu tố nào của thành viên độc lập HĐQT sẽ tác động và tác động như thế nào đến hành vi quản trị lợi nhuận của nhà quản trị doanh nghiệp?

Xét thấy tầm quan trọng của thành viên độc lập HĐQT trong việc giám sát hành vi thao túng lợi nhuận của nhà quản trị đối với các doanh nghiệp và cả các cá nhân sử dụng BCTC, cũng như tính mới của chủ đề tại Việt Nam, nhóm tác giả quyết định thực hiện bài nghiên cứu: ***“Tác động của đặc điểm thành viên độc lập HĐQT đến hành vi quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam”***.

2. Khung lý thuyết

Khái niệm về thành viên độc lập xuất phát từ khái niệm về HĐQT. Theo đó, HĐQT thường là những người được các cổ đông bỏ phiếu bổ nhiệm, có vai trò giám sát hoạt động kinh doanh, đặc biệt là giám sát quá trình lập, trình bày BCTC và giúp giảm thiểu hành vi quản trị lợi nhuận từ nhà quản trị của HĐQT đã được chứng minh bởi Klein (2002). Nghiên cứu của Fama & Jensen (1983) lại khẳng định: Vai trò giám sát đội ngũ quản lý của chủ tịch HĐQT sẽ thể hiện tốt nhất khi có sự tách biệt giữa người đảm nhận vị trí chủ tịch HĐQT với tổng giám đốc điều hành, từ đó bảo vệ được lợi ích của các cổ đông. Vì vậy, để đảm bảo được tính minh bạch và hiệu quả làm việc của HĐQT, các thông lệ quốc tế và luật quản trị doanh nghiệp của các quốc gia thường yêu cầu bao gồm thành viên độc lập trong HĐQT. Điều 155 Luật Doanh nghiệp do Chính phủ ban hành năm 2020 đã ghi rõ: thành viên độc lập của HĐQT phải đảm bảo là những người không làm việc cho công ty mẹ, công ty con của công ty trong ít nhất 3 năm; không đang hưởng lương, phụ cấp; không có nhân thân là cổ đông lớn, nhà quản lý của công ty hay công ty con của công ty; không là người trực tiếp hoặc gián tiếp sở hữu ít nhất 1% tổng số cổ phần có quyền biểu quyết và không phải là người làm trong HĐQT, Ban kiểm soát của công ty trong 05 năm liền trước đó, trừ trường hợp được bổ nhiệm hai nhiệm kỳ liên tục.

Thành viên độc lập HĐQT đại diện cho lợi ích của cổ đông và là công cụ để ngăn chặn các vấn đề ảnh hưởng tiêu cực đến kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Một trong những vấn đề được cổ đông đặc biệt quan tâm, đồng thời liên quan mật thiết đến vai trò của thành viên độc lập HĐQT là vấn đề quản trị lợi nhuận. Theo Schipper (1989), quản trị lợi nhuận là một sự can thiệp có mục đích trong quá trình BCTC công khai ra bên ngoài với mục đích thu được lợi ích riêng. Quan điểm của Healy & Wahlen (1999) cho rằng quản trị lợi nhuận xảy ra khi các nhà quản trị sử dụng xét đoán trong BCTC và xây dựng các giao dịch để thay đổi các BCTC nhằm làm cho các đối tượng sử dụng thông tin trên BCTC hiểu sai về tình hình hoạt động sản xuất kinh doanh của công ty hoặc làm ảnh hưởng đến các hợp đồng có cam kết dựa trên chỉ tiêu lợi nhuận kế toán. Vì vậy, các nhà quản trị có xu hướng làm gia tăng lợi nhuận trước những sự kiện phát hành cổ phiếu, kỳ tăng lương thưởng của nhà quản trị hoặc kỳ đóng thuế khi có sửa đổi, đổi mới liên quan đến quy định của pháp luật,... Liên quan đến thao túng lợi nhuận, Levitt (1998) định nghĩa quản trị lợi nhuận là một mảng tối mà ở đó, BCTC đang bị điều chỉnh (có thể nhiều đến mức sai lệch các nguyên tắc kế toán cơ bản) do nhà quản trị đã sửa đổi các khía cạnh của nó. Vì vậy, có những

trường hợp báo cáo lỗi của doanh nghiệp phản ánh mục tiêu chung của nhà quản trị hơn là phản ánh tình hình tài chính thực của doanh nghiệp. Ronen & Yaari (2008) đã tổng hợp lại các quan điểm trên và đưa ra 3 nhóm quản trị lợi nhuận dựa trên mục tiêu công bố thông tin, bao gồm: Nhóm quản trị lợi nhuận nhằm gia tăng chất lượng BCTC, nhóm quản trị lợi nhuận nhằm gia tăng giá trị của DN hoặc lợi ích của nhà quản trị, và nhóm quản trị lợi nhuận nhằm làm sai lệch hoặc giảm sự minh bạch của BCTC. Từ đó, nhóm tác giả đã cho rằng, *hành vi quản trị lợi nhuận là tập hợp các quyết định quản trị nhằm tối đa hóa giá trị của doanh nghiệp thông qua việc không phản ánh đúng lợi nhuận thực trong ngắn hạn.*

Tình trạng chênh lệch về thông tin nói chung giữa hai bên giao dịch hay còn gọi là thông tin bất cân xứng là một trong những nguyên nhân khiến cho nhà quản trị có thể thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận. Chênh lệch đó có thể là về nhiều mặt như: có nhiều hoặc ít thông tin hơn bên còn lại, thời gian có được thông tin nhanh hơn hoặc độ chính xác của thông tin cao hơn. Khi tình trạng thông tin bất cân xứng xảy ra, hai bên giao dịch sẽ ở trong một cuộc giao dịch hoán đổi, tức là nếu người này có lợi thì người kia sẽ chịu thiệt hại. Hai hậu quả nghiêm trọng của tình trạng thông tin bất cân xứng là sự lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức. Mối quan hệ giữa nhà quản trị và chủ sở hữu cũng tương tự như mối quan hệ giữa người bán và người mua trong thị trường mua bán xe hơi cũ. Trong đó, nhà quản trị đóng vai trò là người bán - người biết rõ nhất về tình hình kinh doanh của doanh nghiệp và chủ sở hữu đóng vai trò là người mua - người bị động và buộc phải tiếp nhận những thông tin trên BCTC mà nhà quản trị đã điều chỉnh theo mục tiêu cá nhân. Nếu không có biện pháp kìm hãm thì cùng với vấn đề đại diện, nhà quản trị sẽ sẵn sàng từ bỏ nghĩa vụ tối đa hóa giá trị vốn chủ sở hữu và thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận của mình để đạt những mục tiêu có lợi nhất cho bản thân.

Thông tin bất cân xứng là nguyên nhân khiến nhà quản trị có động cơ sửa đổi thông tin trên BCTC. Từ đó, lý thuyết tín hiệu (Ross, 1997) ra đời để nghiên cứu việc công khai thông tin trên BCTC rồi phát hiện các tín hiệu liên quan đến tình hình quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp. Cụ thể, từ nền tảng lý thuyết tín hiệu của Ross (1997), nghiên cứu của Campbell & cộng sự (2001) cho rằng khi pháp luật yêu cầu bắt buộc doanh nghiệp phải tự động công bố thông tin, họ sẽ tiết lộ nhiều thông tin hơn so với quy định để chứng minh sự minh bạch và đưa ra dấu hiệu rằng công ty đang có tình hình hoạt động tốt. Nghiên cứu về lý thuyết tín hiệu (Richard, 2012) đã đưa ra kết luận cho rằng những công ty có chất lượng BCTC cao thì sẽ lựa chọn chính sách kế toán sao cho thông tin được thể hiện nhiều nhất và ngược lại, những công ty có chất lượng báo cáo thấp sẽ lựa chọn những chính sách kế toán với mục đích che giấu nhiều thông tin nhất có thể. Vì thế, dựa vào mức độ sẵn sàng công bố thông tin, nhà đầu tư hoặc các đối tượng sử dụng thông tin khác có thể nhìn thấy tín hiệu “tốt” hoặc “xấu” của doanh nghiệp.

Lý thuyết tiếp theo phục vụ giải thích mối quan hệ giữa đặc điểm thành viên độc lập và hành vi quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp là lý thuyết đại diện được xây dựng đầu tiên bởi Berle & Means (1932), sau này được Jensen & Meckling (1976) phát triển thêm. Lý thuyết này cho rằng do quyền sở hữu và quyền điều hành có sự tách biệt nên nhà quản trị, người được ủy quyền với kỳ vọng đưa ra các quyết định tốt nhất liên quan đến công ty và tối đa hóa lợi ích của cổ đông, lại thực hiện các hành vi gian lận với chủ đích thu lợi cá nhân, trong đó có thao túng lợi nhuận trên BCTC. Bell & Carcello (2000) cũng cho rằng sự tách biệt này sẽ tạo cơ hội hình thành những hành vi tư lợi của người đại diện. Đi ngược với mục tiêu chính ban đầu là tối

đa hóa lợi ích các cổ đông, nhà quản trị lại ưu tiên và tập trung vào những mục đích riêng, từ đó đưa ra những quyết định sai lầm và sẵn sàng điều chỉnh lợi nhuận, bỏ qua thực tế rằng chất lượng và độ tin cậy của BCTC sẽ đi xuống, tác động tiêu cực không chỉ đến cổ đông mà còn là những bên liên quan có nhu cầu sử dụng đến thông tin trên báo cáo này. Vấn đề đại diện khiến doanh nghiệp phải chi trả các khoản chi phí để phòng tránh và giải quyết các hậu quả đối với doanh nghiệp. Lý thuyết chi phí đại diện của Jensen & Meckling (1976) cho rằng có ba loại chi phí mà chủ sở hữu phải đánh đổi để hạn chế vấn đề đại diện trong doanh nghiệp. Đó là chi phí giám sát, chi phí ràng buộc và chi phí cơ hội. Cụ thể, nhà quản lý có thể lợi dụng vai trò lãnh đạo để tư lợi hay thực hiện hành vi gian lận điều chỉnh số liệu BCTC khi đứng trước áp lực về báo cáo hiệu quả hoạt động của công ty với các cổ đông.

Đi sâu vào nghiên cứu hành vi quản trị lợi nhuận và đặc điểm thành viên độc lập, lý thuyết tam giác gian lận (The Fraud Triangle) là lý thuyết nền tảng để đưa ra giải pháp cho các doanh nghiệp kiểm soát được hành vi quản trị lợi nhuận. Lý thuyết là công trình nghiên cứu năm 1950 của nhà nghiên cứu về tội phạm tại trường Đại học Indiana (Mỹ) - Donald R. Cressey. Bài nghiên cứu phân tích gian lận dựa trên cuộc phỏng vấn 250 tội phạm trong khoảng thời gian 5 tháng và Cressey đã tìm ra ba yếu tố chung của người phạm tội đó là vấn đề tài chính không thể chia sẻ, cơ hội phạm tội và hợp lý hóa hành vi gian lận của người phạm tội. Sau khi mô hình được công bố và công nhận, nhiều bài nghiên cứu trong và ngoài nước đã sử dụng lý thuyết này để phân tích hành vi gian lận báo cáo tài chính và dự đoán hành vi của các nhà quản trị khi thực hiện gian lận. Cụ thể, Bell & Carcello (2000) đã sử dụng mô hình để nhận diện các tín hiệu đáng tin cậy của sai phạm BCTC như kiểm soát nội bộ yếu kém, tăng trưởng lũy thừa, chú trọng đến đạt được lợi nhuận mục tiêu, không trung thực hoặc lãng tránh trong thảo luận với kiểm toán viên và thái độ lạm quyền của ban giám đốc đối với quy trình lập BCTC. Ở Việt Nam cũng đã có nhiều doanh nghiệp, nhiều bài nghiên cứu học thuật phân tích và sử dụng lý thuyết tam giác gian lận như bài nghiên cứu của Nguyễn & Nguyễn (2018) viết về lý thuyết này và phân tích dụng của lý thuyết trong nghiên cứu về sai phạm BCTC của doanh nghiệp. Mô hình tam giác gian lận gồm ba nhánh: động cơ - cơ hội - sự biện minh đã được phân tích và thực chứng trong nhiều bối cảnh, lĩnh vực, các bài nghiên cứu học thuật và trong cả các chuẩn mực nghề nghiệp.

Yếu tố về động cơ hay áp lực là nguyên nhân dẫn dắt thực hiện hành vi gian lận. Áp lực có thể đến từ nhiều trường hợp và được tạo ra bởi nhiều đối tượng khác nhau, tuy nhiên Albrecht & cộng sự (2008) đã chứng minh rằng khoảng 95% các trường hợp gian lận bị ảnh hưởng của áp lực tài chính. Khi các nhà quản trị phải chịu áp lực về kết quả kinh doanh từ phía HĐQT, áp lực về hiệu quả hoạt động và giá trị doanh nghiệp với đối tác, nhà đầu tư và ngay cả những người nhân viên của mình thì họ sẽ có xu hướng thực hiện những hành vi gian lận, tức là thay đổi BCTC nhằm đạt được kỳ vọng của các đối tượng liên quan. Tuy nhiên, áp lực là tác động không thể tránh khỏi đối với mỗi nhà quản trị doanh nghiệp và các chủ sở hữu khó có thể quản trị được rủi ro từ vấn đề này.

Yếu tố về cơ hội: Vào thời điểm gặp khó khăn và tìm thấy cơ hội để giải quyết, người thực hiện sẽ nhanh chóng nắm bắt và tận dụng nó để giảm bớt áp lực cho bản thân. Lý thuyết tam giác gian lận cũng chỉ ra rằng, người thực hiện phải là người có khả năng nắm bắt thông tin và thực thi được cơ hội đó. Chính vì vậy, các nhà quản trị doanh nghiệp, những người tài

giỏi được lựa chọn để nhận quyền điều hành công ty, là người hoàn toàn có khả năng thực hiện được hành vi này khi có cơ hội mà không bị phát hiện. Tuy nhiên, cơ hội chỉ xuất hiện ở những doanh nghiệp không có hoạt động kiểm soát hoặc có hệ thống quản trị yếu kém. Điều đó thể hiện ở việc HĐQT không thể hoàn thành tốt vai trò giám sát nhà quản trị bởi họ có mối quan hệ gần hoặc bởi họ cũng chính là những nhà quản trị được trao quyền của doanh nghiệp. Để có thể thực hiện quản trị được rủi ro này, trong HĐQT luôn cần có những thành viên độc lập để đảm bảo họ có thể giám sát ban giám đốc và không có cơ hội nào xuất hiện để thực hiện hành vi gian lận trên BCTC. Thêm vào đó, thành viên độc lập trong HĐQT phải là những người thực sự có năng lực và kinh nghiệm để có thể phát hiện ra những hành vi quản trị lợi nhuận của ban quản trị khi họ đã tìm thấy cơ hội thực hiện hành vi gian lận của mình.

Yếu tố về thái độ: Khi người thực hiện gặp áp lực và nắm bắt được cơ hội, họ sẽ tìm ra những lý do để biện minh cho hành vi gian lận sắp thực hiện của mình theo cách bản thân họ có thể chấp nhận được. Theo Cressey, điều này sẽ tùy thuộc vào cá nhân mỗi người và không phải ai khi gặp khó khăn đều sẽ tìm cách xấu để giải quyết và tư lợi cho bản thân. Chính vì vậy thái độ cũng là một yếu tố mà các doanh nghiệp khó có thể quản trị rủi ro được.

Có thể thấy, các nhà quản trị sẽ thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận khi ba yếu tố này đồng thời xảy ra. Tuy nhiên, các nhà quản trị luôn nhận áp lực về kết quả kinh doanh, những con số về dự án đầu tư của doanh nghiệp và khi áp lực với họ là quá lớn thì yếu tố thái độ sẽ xảy ra thúc đẩy họ thực hiện hành vi của mình. Do đó, HĐQT luôn cần có những thành viên độc lập để đảm bảo thực hiện tốt nhất vai trò của mình và kiểm soát được yếu tố thứ ba là cơ hội đối với các nhà quản trị của mình.

3. Thu thập dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Phương pháp thu thập dữ liệu

Mẫu dữ liệu sử dụng trong bài nghiên cứu được thu thập từ 746 công ty niêm yết trên hai sàn chứng khoán TP.HCM (HOSE) và Hà Nội (HNX) từ năm 2011 đến 2020. Thông tin về HĐQT được tổng hợp từ báo cáo thường niên của các doanh nghiệp trên website Vietstock.vn. Dữ liệu về hiệu quả kinh doanh được cung cấp bởi bộ dữ liệu từ Wichart. Bộ dữ liệu thô bao gồm 7.400 quan sát. Sau đó, nhóm tác giả tiến hành tính toán các biến, xử lý và phân tích dữ liệu trên phần mềm Excel và Stata. Bộ dữ liệu đã qua xử lý bao gồm 1.586 quan sát từ 708 công ty niêm yết phi tài chính.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Các giả thuyết nghiên cứu

H1: Tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT có tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp.

H2: Trung bình tuổi của thành viên độc lập trong HĐQT có tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp.

H3: Thâm niên trung bình trong HĐQT có tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp.

H4: Tỷ lệ thành viên độc lập là nữ trong HĐQT có tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp

H5: Tỷ lệ thành viên độc lập là người nước ngoài trong HĐQT có tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp

H6: Tỷ lệ thành viên độc lập HĐQT có sở hữu đại diện tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp.

H7: Tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn kinh tế có tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp.

H8: Tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn tài chính có tác động ngược chiều với mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp.

3.3. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên việc tham khảo nhiều nghiên cứu đi trước (Jones, 1991; Dechow và cộng sự, 1995; Kothari và cộng sự, 2005), nhóm nghiên cứu đưa ra mô hình định lượng để kiểm tra tác động của các đặc điểm thành viên độc lập HĐQT đến mức độ quản trị lợi nhuận như sau:

$$ABSDA = \alpha + \beta_1 IND + \beta_2 AGE + \beta_3 TENURE + \beta_4 FEMALE + \beta_5 FOREIGN + \beta_6 IND_REP + \beta_7 IND_ECO + \beta_8 IND_FIN + \beta_9 CONTROL + \mu$$

3.4. Đo lường các biến

i) Biến phụ thuộc – Đo lường hành vi quản trị lợi nhuận

Theo các nghiên cứu của Healy (1985), DeAngelo (1986), Jones (1991), cùng một số nghiên cứu khác trên thế giới, biến kế toán dồn tích được cấu thành bởi hai phần chính: Phần dồn tích bình thường (NDA) và phần dồn tích bất thường có thể điều chỉnh thông qua nhà quản trị (DA), như công thức bên dưới:

$$TA = DA + NDA \quad (1)$$

Trong đó, **TA** (Total Accruals) đại diện cho biến kế toán dồn tích và được xác định bằng công thức (2):

$$TA_t = \frac{Net_op_profit_t - Cash_op_t}{Asset_{t-1}} \quad (2)$$

TA_t là tổng các khoản dồn tích

$Net_op_profit_t$ là lợi nhuận thuần từ hoạt động kinh doanh

$Cash_op_t$ là dòng tiền từ hoạt động kinh doanh

$Asset_{t-1}$ là tổng tài sản đầu kỳ

Tiếp theo, biến **DA** (Discretionary Accruals) được định nghĩa là các khoản dồn tích bất thường và được sử dụng làm thước đo mức độ thao túng lợi nhuận của doanh nghiệp. Các khoản này có thể được điều chỉnh bằng cách tác động vào nghiệp vụ kinh tế phát sinh hoặc thông qua việc lựa chọn chính sách kế toán.

Đại diện cho các khoản dồn tích không thể điều chỉnh được, biến **NDA** (*Non- discretionary Accruals*) phản ánh tình hình kinh doanh cụ thể của công ty như độ dài của chu kỳ kinh doanh, vòng đời của sản phẩm,.. nên không bị điều chỉnh bởi nhà quản lý. Tổng quan các nghiên cứu trước, nhóm tác giả nhận thấy biến NDA thường được đo lường theo ba mô hình chính.

3.5. Mô hình Jones 1991

Nghiên cứu Jones (1991) cho rằng tổng các khoản dồn tích tùy thuộc vào tài sản cố định và sự thay đổi doanh thu của doanh nghiệp, như trong mô hình sau:

$$TA_{i,t} = \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

3.6. Mô hình Jones điều chỉnh của Dechow, Sloan Sweeney (1995)

Mô hình **Dechow & Sloan Sweeney** (1995) được phát triển nhằm giảm sự sai số trong việc xác định các biến dồn tích bất thường khi nhà quản trị chi phối doanh thu.

$$TA_{i,t} = \alpha_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (4)$$

3.7. Mô hình kết hợp ROA của Kothari và cộng sự (2005)

Kothari, Leone & Wasley (2005) đã phát triển mô hình của Jones (1991) và mô hình Dechow & Sloan Sweeney (1995) bằng cách đưa thêm biến kết quả hoạt động kinh doanh trên tổng tài sản (ROA) khi ước lượng các khoản dồn tích:

$$ACCA_{i,t} = \beta_1 \frac{1}{Asset_{i,t-1}} + \beta_2 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \beta_3 \frac{PPE_{i,t}}{Asset_{i,t-1}} + \beta_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (5)$$

Trong đó:

$Asset_{i,t-1}$: Tổng tài sản đầu kỳ;

ΔREV : Biến động doanh thu thuần công ty so với cùng kỳ;

PPE_t : Nguyên giá tài sản cố định hữu hình cuối kỳ;

ROA : Hiệu suất hoạt động của doanh nghiệp.

Như vậy, tóm lại nhóm tác giả sẽ sử dụng 3 mô hình nêu trên để ước lượng các khoản dồn tích cần thiết (NDA). Sau đó sẽ lấy giá trị tuyệt đối của phần chênh lệch tổng dồn biến và dồn biến cần thiết để xác định khoản dồn tích bất thường của cả ba mô hình lần lượt là ABSDA1, ABSDA2, và ABSDA3.

ii) Biến độc lập và biến kiểm soát

Đa phần các bài nghiên cứu trong và ngoài nước tập trung vào đặc điểm thành viên HĐQT đến hành vi thao túng lợi nhuận của doanh nghiệp. Những nghiên cứu trước đây của Nguyễn & cộng sự (2021), Nguyễn (2018), Bùi & Ngô (2016) đã đưa một số biến độc lập phổ biến liên quan vào mô hình như độ lớn HĐQT, số thành viên độc lập trong HĐQT, tính kiêm nhiệm của Chủ tịch HĐQT. Tuy nhiên, nhóm nghiên cứu muốn đi sâu hơn, tập trung phân tích tác động của thành viên độc lập HĐQT thay vì HĐQT nói chung. Do đó nhóm tác giả đã xem xét, chọn lọc kỹ lưỡng và quyết định thêm vào mô hình nghiên cứu những biến độc lập mô tả rõ nét nhất các điểm đặc trưng của thành viên độc lập HĐQT, bao gồm: tỷ lệ thành viên độc lập trong

HDQT (IND); trung bình tuổi của thành viên độc lập HDQT(AGE); thâm niên trung bình của thành viên độc lập HDQT (TENURE); tỷ lệ thành viên độc lập là nữ (FEMALE); tỷ lệ thành viên độc lập là người nước ngoài (FOREIGN); tỷ lệ thành viên độc lập có sở hữu đại diện (IND_REP); tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn kinh tế (IND_ECO); tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn tài chính (IND_FIN); trình độ trung bình của các thành viên độc lập HDQT (IND_EDU). Đồng thời tiến hành kiểm soát hiệu ứng cố định theo ngành và năm bằng cách sử dụng 2 biến giả ngành (indcode) và năm (year).

Bảng 3.1 Giải thích các biến trong mô hình

Tên biến	Ý nghĩa	Giải thích/cách tính	Dấu kỳ vọng
Biến phụ thuộc – Đo lường mức độ quản trị lợi nhuận			
ABSDA1		Được ước lượng từ mô hình Jones (1991)	
ABSDA2	Mức độ quản trị lợi nhuận	Được ước lượng từ mô hình Dechow, Sloan (1995)	
ABSDA3		Được ước lượng mô hình hiệu chỉnh bởi Kothari & cộng sự (2005)	
Biến độc lập			
IND	Tỷ lệ thành viên độc lập trong HDQT	Số thành viên độc lập không điều hành/ Tổng số thành viên HDQT	-
AGE	Trung bình tuổi của thành viên độc lập HDQT	Tổng số tuổi các thành viên độc lập/ Tổng số thành viên độc lập HDQT	-
TENURE	Thâm niên trung bình của thành viên độc lập HDQT	Tổng số năm thuộc HDQT của các thành viên độc lập/ Tổng số thành viên độc lập HDQT	-
FEMALE	Tỷ lệ thành viên độc lập là nữ	Tổng số thành viên độc lập nữ/ Tổng số thành viên HDQT	-
FOREIGN	Tỷ lệ thành viên độc lập là người nước ngoài	Tổng số thành viên độc lập là người nước ngoài/ Tổng số thành viên độc lập HDQT	-

Tên biến	Ý nghĩa	Giải thích/cách tính	Dấu kỳ vọng
IND_REP	Tỷ lệ thành viên độc lập có sở hữu đại diện	Tổng số thành viên độc lập có sở hữu đại diện/ Tổng số thành viên độc lập HĐQT	-
IND_ECO	Tỷ lệ thành viên có chuyên môn kinh tế	Tổng số thành viên độc lập có chuyên môn kinh tế/ Tổng số thành viên HĐQT	-
IND_FIN	Tỷ lệ thành viên có chuyên môn tài chính	Tổng số thành viên độc lập có chuyên môn tài chính/ Tổng số thành viên HĐQT	-
Biến kiểm soát			
BOARDSIZE	Tổng số thành viên của HĐQT		-
ROA	Khả năng sinh lời	Lợi nhuận sau thuế/ Tổng tài sản của doanh nghiệp	+
SIZE	Quy mô doanh nghiệp	Logarit tự nhiên của tổng tài sản của doanh nghiệp	-
CFOA	Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trên tổng tài sản đầu kỳ	Dòng tiền thuần từ hoạt động/ Tổng tài sản của doanh nghiệp	+
LEV	Đòn bẩy tài chính	Tổng nợ/ Tổng tài sản của doanh nghiệp	+
GROWTH	Tốc độ tăng trưởng doanh thu	(Doanh thu năm t – Doanh thu năm t-1)/ Doanh thu năm t-1	+

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp

4. Mẫu và Dữ liệu

Mẫu dữ liệu sử dụng trong bài nghiên cứu được thu thập từ 746 công ty niêm yết trên hai sàn chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và Hà Nội (HNX) trong giai đoạn từ năm 2011 đến 2020. Mẫu dữ liệu không bao gồm các định chế tài chính như công ty chứng khoán, bảo hiểm, ngân hàng,.. bởi đặc thù của ngành nghề kinh doanh này dẫn đến sự khác biệt trong việc ghi nhận các nghiệp vụ cũng như trình bày thông tin trong BCTC so với các doanh nghiệp

thông thường. Ngoài ra, vì hạn chế trong khả năng tiếp cận thông tin từ các công ty đại chúng chưa niêm yết trên sàn UPCOM (Unlisted public Company Market) nên dữ liệu cũng không bao gồm các công ty niêm yết trên sàn này. Các quan sát từ năm 2010 trở về trước cũng được loại bỏ do thị trường có nhiều biến động, bất ổn khiến dữ liệu thiếu hụt nhiều thông tin quan trọng.

Về phương pháp thu thập, thông tin về hội đồng quản trị được tổng hợp từ báo cáo thường niên của các doanh nghiệp trên website Vietstock.vn. Trong đó, chuyên môn của các thành viên HĐQT độc lập được thu thập từ mục hồ sơ doanh nghiệp của Vietstock. Dữ liệu về hiệu quả kinh doanh được cung cấp bởi bộ dữ liệu từ Wichart. Bộ dữ liệu thô bao gồm 7400 quan sát. Sau đó, nhóm tác giả tiến hành tính toán các biến và xử lý dữ liệu trên phần mềm Excel. Bộ dữ liệu đã qua xử lý bao gồm 5761 quan sát từ 708 công ty niêm yết phi tài chính có nêu rõ về thông tin thành viên độc lập trong HĐQT được công bố thông qua báo cáo thường niên giai đoạn 2011-2020 được mô tả cụ thể qua bảng 4.1.

Bảng 4.1 Thống kê bộ dữ liệu thu thập theo năm giai đoạn 2011-2020

Năm	Số quan sát	Tỷ trọng (%)
2011	496	8,61
2012	504	8,75
2013	528	9,17
2014	558	9,69
2015	572	9,93
2016	592	10,28
2017	624	10,83
2018	626	10,87
2019	632	10,97
2020	629	10,92
Tổng	5,761	100

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp

Cuối cùng, nhóm nghiên cứu sử dụng phần mềm chạy dữ liệu Stata để xem xét sự ảnh hưởng của các đặc điểm thành viên HĐQT độc lập đến hành vi quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp. Trong mô hình hồi quy, quan sát có thể giảm do sự bất đồng đều trong số lượng quan sát của mỗi biến.

4.1. Phương pháp ước lượng và kiểm định

Phần lớn các nghiên cứu trước về hành vi quản trị lợi nhuận hay về hội đồng quản trị sử dụng phương pháp OLS (Ordinary Least Squares) làm phương pháp hồi quy (Khalil & Ozkan, 2016; Gulzar & Wang, 2011). Mang tính kế thừa, đề tài cũng sẽ áp dụng phương pháp này. Thêm vào đó, nhằm đảm bảo hiệu quả các ước lượng của phương pháp OLS thì việc khắc phục các bệnh của mô hình hồi quy, cụ thể hơn là kiểm định các hiện tượng đa cộng tuyến, phương sai thay đổi hay hiện tượng tự tương quan là tối quan trọng. Vì thế, nhóm nghiên cứu đã thực hiện hồi quy FGLS - Fixed Effect để ước lượng mô hình và khắc phục các khuyết tật kể trên nếu có.

Ngoài ra, phương pháp phương pháp hồi quy OLS hiệu chỉnh sai số (OLS robust standard errors) cũng được sử dụng nhằm kiểm tra tính vững của kết quả. Bằng cách này, kết quả nghiên cứu sẽ trở nên khách quan và đáng tin cậy hơn.

Bảng 4.2 Thống kê mô tả biến phụ thuộc và độc lập

	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Cực tiểu	Cực đại
Biến phụ thuộc					
ABSDA1	1.586	0,1218	0,1459	0,0002	2,7027
ABSDA2	1.586	0,1210	0,1466	0,0002	2,7334
ABSDA3	1.586	0,1111	0,1457	0,0001	2,7749
Biến độc lập					
IND	1.586	0,3795	0,1640	0,1111	0,8889
AGE	1.586	49,6009	8,4924	19	76
TENURE	1.586	5,0397	3,4596	1	19
FEMALE	1.586	0,1856	0,3182	0	1
IND_REP	1.586	0,0501	0,1268	0	0,8
FOREIGN	1.586	0,0204	0,0816	0	0,6667
IND_ECO	1.586	0,1456	0,1519	0	0,7143
IND_FIN	1.586	0,0420	0,0840	0	0,5

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp từ phần mềm Stata 14

Thống kê mô tả các biến phụ thuộc của ba mô hình được thể hiện chi tiết qua bảng 4.2. Theo đó, **ABSDA1**, **ABSDA2** và **ABSDA3** lần lượt là các biến phụ thuộc đại diện cho hành vi

thao túng lợi nhuận của nhà quản trị thông qua các khoản dồn tích bất thường. Có thể thấy, mức giá trị trung bình không có sự chênh lệch quá lớn khi chỉ đạt quanh 0,1 đến 0,11. Điều này thể hiện sự thống nhất về mặt kết quả trong cả ba cách xác định giá trị biến phụ thuộc trong bài nghiên cứu. Tuy vậy, phạm vi dao động của các biến vẫn ở trong biên độ tương đối lớn do xuất phát từ sự khác biệt trong đặc thù ngành nghề và lĩnh vực kinh doanh.

Nhóm các biến độc lập thể hiện một số đặc điểm của thành viên độc lập HĐQT. Theo Nghị định 155/2020/NĐ-CP do Chính phủ ban hành, công ty niêm yết phải có tối thiểu 1/3 tổng số thành viên HĐQT là thành viên độc lập. Với độ lệch chuẩn 0,1640 và tỷ lệ dao động từ 0,1111 đến 0,8889, **Biến IND** đại diện cho tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT có giá trị trung bình là 0,3795, tức 37,95% thành viên trong HĐQT là độc lập, cao hơn so với yêu cầu trong Hướng dẫn về quản trị công ty áp dụng đối với công ty đại chúng. Điều đó cho thấy dù vẫn còn sự chênh lệch về tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT giữa các công ty ở Việt Nam nhưng mặt bằng chung vẫn đảm bảo được con số yêu cầu.

Biến AGE đo lường độ tuổi của các thành viên độc lập HĐQT có giá trị từ 19 đến 76 (tuổi), với độ lệch chuẩn là 8,4924. Giá trị trung bình của biến này là 49,6009 tuổi theo 1.586 quan sát, tức độ tuổi trung bình của nhóm các thành viên độc lập trong HĐQT là khoảng 50 tuổi. Trong đó, Công ty Tư vấn Xây dựng Điện 3 (TV3) có một thành viên độc lập 19 tuổi trong HĐQT vào năm 2012. Các công ty có thành viên độc lập lớn tuổi nhất, 76 tuổi, là CTCP Đường mía Lam Sơn, CTCP Viglacera Tiên Sơn (năm 2019).

Thâm niên của các thành viên độc lập HĐQT được thể hiện thông qua **Biến TENURE**. Giá trị trung bình của biến này là 5,0397 với số năm dao động từ 1 đến 19 năm, độ lệch chuẩn 3,4596. Khoản 2, Điều 154, Luật doanh nghiệp 2020 có quy định: "... Một cá nhân chỉ được bầu làm thành viên độc lập Hội đồng quản trị của một công ty không quá 02 nhiệm kỳ liên tục". Trên thực tế, trung bình thâm niên của các thành viên độc lập của đa phần công ty là vào khoảng 5 năm, tức chỉ bằng một nhiệm kỳ của HĐQT.

Tiếp đó, **Biến FEMALE** thể hiện tỷ lệ thành viên độc lập là nữ trong HĐQT. Tỷ lệ này có độ lệch chuẩn là 0,3182 và giá trị dao động từ 0 đến 1. Hiện nay, số lượng thành viên độc lập nữ trong HĐQT còn khá khiêm tốn, khi tỷ lệ chỉ đạt trung bình gần 0,1856, tức trung bình 18,56% thành viên độc lập trong HĐQT có giới tính nữ. Theo bài nghiên cứu về đa dạng giới trong HĐQT tại khu vực ASEAN của IFC (2019), Việt Nam là thành viên đứng thứ hai (sau Thái Lan) trong 6 quốc gia ASEAN được nghiên cứu về mức độ đa dạng giới trong HĐQT nói chung, nhưng riêng ở vị trí thành viên độc lập, Việt Nam vẫn chưa công bố số liệu một cách rõ ràng về tỷ lệ nữ giới trong hội đồng quản trị.

Tỷ lệ thành viên độc lập có sở hữu đại diện được thể hiện bằng **Biến IND_REP**. Nhìn chung, tỷ lệ này còn khá thấp và có giá trị trung bình chỉ đạt khoảng 0,0501. Với kết quả thu được dựa trên 1.586 quan sát cùng với độ lệch chuẩn 0,1268, biến IND_REP có giá trị cực tiểu là 0 và giá trị cực đại là 0,8. Thành viên độc lập được lựa chọn thông thường là những cá nhân đáp ứng một số tiêu chuẩn theo quy định liên quan về mối quan hệ với doanh nghiệp đó và có hiểu biết liên quan đến lĩnh vực hoạt động của công ty, không nhất thiết phải nắm giữ chức vụ cao hay số lượng cổ phần lớn trong các doanh nghiệp khác.

Biến FOREIGN đại diện cho tỷ lệ thành viên độc lập là người nước ngoài trong hội đồng quản trị. Ở Việt Nam, số thành viên độc lập ngoại quốc trong HĐQT nói chung khá thấp, chủ yếu là người Việt. Với độ lệch chuẩn 0,3182, tỷ lệ này dao động trong khoảng từ 0 đến 2/3, và có giá trị trung bình là 0,0204. Có nhiều ý kiến cho rằng, đối với các doanh nghiệp được thành lập và đăng ký kinh doanh tại Việt Nam, người ngoại quốc được xem là một trong những thành viên độc lập có chất lượng cao vì có tính tách bạch với lợi ích của công ty. Tuy nhiên, vì tồn tại của một số rào cản về mặt ngôn ngữ nên sẽ gặp không ít khó khăn trong việc giao tiếp cũng như bày tỏ quan điểm một cách chính xác và hiệu quả.

Biến IND_ECO biểu diễn tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT có chuyên môn kinh tế. Tỷ lệ này là khá khiêm tốn với giá trị trung bình khoản 0,1456 và độ lệch chuẩn là 0,1519. Biến IND_ECO đạt giá trị cực tiểu là 0 và cực đại là 0,7143. Các thành viên độc lập được lựa chọn để giám sát hoạt động và độ minh bạch của ban giám đốc nên thường được đánh giá cao hơn đối với những người có chuyên môn và hiểu biết sâu trong lĩnh vực quản trị doanh nghiệp so với chỉ có kiến thức tổng quát.

Cuối cùng, trong mô hình còn có thêm **Biến IND_FIN** thể hiện tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn tài chính. Biến này có giá trị trung bình còn thấp hơn so với chuyên môn kinh tế khi chỉ 4,2% thành viên độc lập trong HĐQT có bằng tài chính, là những cá nhân thường có cái nhìn sâu hơn về các tài liệu và báo cáo tài chính của doanh nghiệp. Thực tế, trong điều kiện thông tin thị trường kém minh bạch như hiện nay càng khiến cho những thành viên độc lập không thuộc chuyên môn tài chính khó tiếp cận kịp thời với luồng thông tin tin cậy để có thể thực hiện tốt nhiệm vụ giám sát và đưa ra những ý kiến tốt nhất cho cổ đông và doanh nghiệp. Theo kết quả từ bảng 4.1, tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn tài chính IND_FIN dao động trong khoảng từ 0 đến 0,8 với độ lệch chuẩn là 0,0840.

Bảng 4.3. Ma trận tương quan

	ABSDA1	ABSDA2	ABSDA3	IND	AGE	TENURE	FEMALE	FOREIGN	IND_REP	IND_ECO	IND_FIN	BOARD SIZE	ROA	SIZE	CFOA	LEV	GROWTH
ABSDA1	1																
ABSDA2	0.9722	1															
ABSDA3	0.9143	0.9480	1														
IND	0.0099	0.0073	0.0069	1													
AGE	-0.0198	-0.0211	-0.0477	-0.025	1												
TENURE	-0.0209	-0.0168	-0.0282	0.034	0.284	1											
FEMALE	-0.0862	-0.0861	-0.0944	-0.143	-0.058	-0.0380	1										
FOREIGN	-0.0250	-0.0262	-0.0197	0.097	0.111	-0.0154	-0.0704	1									
IND_REP	-0.0117	-0.0129	-0.0138	0.274	0.025	-0.0041	-0.0374	-0.0412	1								
IND_ECO	0.0115	0.0174	0.0007	0.293	-0.001	0.1228	-0.0059	-0.0888	0.0801	1							
IND_FIN	-0.0778	-0.0794	-0.0617	-0.041	-0.160	-0.0875	-0.0097	0.0077	-0.0339	-0.1109	1						
BOARD SIZE	-0.0457	-0.0484	-0.0552	0.050	0.084	0.0137	-0.0546	0.2701	-0.0595	-0.0949	0.0449	1					
ROA	0.2023	0.1861	0.0453	0.048	0.108	0.0245	0.0000	-0.0116	0.0860	0.0546	-0.0130	0.0336	1				
SIZE	-0.0741	-0.0683	-0.0679	0.064	0.024	-0.0519	0.0637	0.0650	-0.0610	-0.0180	0.1368	0.1237	0.143	1			
CFOA	0.0331	0.0075	-0.1088	0.0259	0.064	0.0307	0.0005	-0.0068	0.0784	0.0603	0.0338	0.0167	0.380	0.069	1		
LEV	-0.0644	-0.0550	-0.0086	0.009	0.011	-0.0575	0.0542	0.0220	-0.0781	-0.0541	0.0996	0.0530	-0.257	0.488	-0.131	1	
GROWTH	0.1089	0.1689	0.1736	-0.001	-0.039	-0.0111	-0.0257	0.0433	-0.0247	-0.0166	0.0041	-0.0270	0.041	0.015	-0.017	0.001	1

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp

4.2. Kết quả hồi quy

Bảng 4.4 đã trình bày tương đối đầy đủ kết quả mô hình hồi quy ảnh hưởng của đặc điểm thành viên độc lập HĐQT đến hành vi thao túng lợi nhuận của doanh nghiệp thông qua phương pháp hồi quy FGLS fixed effect để kiểm tra tính vững của kết quả và khắc phục các khuyết tật. Giá trị **R2** (R-squared) được thể hiện trong mô hình hồi quy ban đầu và lần lượt có giá trị tương ứng là 11,16%, 10,46% và 9,43%; tức các biến độc lập trong ba mô hình giải thích được trên 9% sự biến đổi của biến phụ thuộc.

Bảng 4.4. Kết quả hồi quy sử dụng phương pháp ước lượng bình phương tối thiểu tổng quát khả thi (FGLS)

Biến	MÔ HÌNH 1 ABSDA1	MÔ HÌNH 2 ABSDA2	MÔ HÌNH 3 ABSDA3
IND	-0,0973*** (-3,89)	-0,0995*** (-3,95)	-0,0944*** (-3,75)
AGE	-0,000261 (-0,58)	-0,000223 (-0,49)	-0,000239 (-0,53)
TENURE	-0,00116 (-1,08)	-0,00104 (-0,95)	-0,00102 (-0,94)
FEMALE	-0,0400*** (-3,53)	-0,0413*** (-3,62)	-0,0436*** (-3,82)
IND_REP	-0,0183 (-0,60)	-0,0175 (-0,57)	-0,000910 (-0,03)
IND_FOREIGN	-0,00316 (-0,07)	-0,00438 (-0,09)	0,0106 (0,23)
IND_FIN	-0,0997** (-2,29)	-0,0999** (-2,28)	-0,0625* (-1,42)
IND_ECO	0,0247 (0,98)	0,0304 (1,20)	0,0160 (0,63)
BOARDSIZE	0,00190 (0,62)	0,00196 (0,63)	0,00133 (0,43)
ROA	0,344*** (6,55)	0,328*** (6,21)	0,121** (2,29)
SIZE	-0,0141*** (-4,94)	-0,0143*** (-4,97)	-0,0157*** (-5,46)
CFOA	0,0229 (0,95)	0,00372 (0,15)	-0,0752** (-3,09)
LEV	0,0480** (2,42)	0,0418** (2,08)	0,0310 (1,55)
GROWTH	0,00696*** (5,49)	0,00655*** (5,12)	0,00835*** (6,53)
Hiệu ứng cố định năm	Có	Có	Có
Hiệu ứng cố định ngành	Có	Có	Có
R bình phương	0.1116	0.1044	0.0937

Biến	MÔ HÌNH 1 ABSDA1	MÔ HÌNH 2 ABSDA2	MÔ HÌNH 3 ABSDA3
Số quan sát	1,586	1,586	1,586

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp từ phần mềm Stata 14

Trong số các biến kiểm soát được đưa vào trong mô hình hồi quy, các biến có ý nghĩa trong cả ba mô hình là khả năng sinh lời (ROA), quy mô doanh nghiệp (SIZE), tốc độ tăng trưởng doanh thu (GROWTH). Biến LEV có ý nghĩa với mô hình sử dụng biến phụ thuộc ABSDA1 và ABSDA2, nhưng lại không có ý nghĩa với mô hình sử dụng biến phụ thuộc ABSDA3. Ngược lại, CFOA có ý nghĩa với mô hình sử dụng biến phụ thuộc ABSDA3 nhưng lại có ý nghĩa với hai mô hình còn lại. Và cuối cùng, với biến BOARDSIZE không có ý nghĩa với cả ba mô hình hồi quy.

Với tổng số 08 biến độc lập được đưa vào mô hình hồi quy, kết quả cuối cùng ghi nhận 03 biến độc lập có ý nghĩa thống kê với cả ba thước đo. Đầu tiên, biến IND đại diện cho tỷ lệ thành viên độc lập trong HĐQT có hệ số hồi quy mang dấu âm với mức ý nghĩa 0,1%, trùng khớp với dấu kỳ vọng của nhóm tác giả ban đầu ở giả thuyết H1. Đây cũng là kết quả của rất nhiều nghiên cứu đi trước, cụ thể như Klein (2002), tức doanh nghiệp có càng nhiều thành viên độc lập trong HĐQT tham gia kiểm soát thì khả năng thao túng lợi nhuận của ban giám đốc càng thấp.

Thứ hai, biến tỷ lệ thành viên độc lập là nữ trong HĐQT (FEMALE) có mức độ tương quan mạnh đối với biến đòn tích bất thường ở cả ba mô hình với mức ý nghĩa 0,1%. Kết quả hồi quy nhận thấy biến này mang dấu âm, đúng theo giả thuyết H4 ban đầu. Nelson (1996) đã đưa ra lý thuyết kinh tế học nữ quyền nhận định rằng phụ nữ có xu hướng đưa ra những quyết định và đánh giá khách quan hơn.

Cuối cùng, tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn tài chính trong HĐQT (IND_FIN) mang dấu âm; có ý nghĩa thống kê 5% với biến phụ thuộc ABSDA1, ABSDA2 và có kết quả yếu với mức ý nghĩa 10% đối với biến lợi nhuận đòn tích trong thước đo ABSDA3. Cả ba kết quả này đều mang dấu phù hợp với giả thuyết H8 mà nhóm tác giả đề xuất. BRC (1999) cho rằng để có thể đảm nhận tốt vai trò kiểm soát ban giám đốc, đảm bảo tính minh bạch của BCTC được công bố thì nên có ít nhất một thành viên trong HĐQT nói chung và thành viên độc lập nói riêng có chuyên môn liên quan đến quản trị tài chính.

Ngoài 03 biến độc lập trên, bài nghiên cứu còn 05 biến khác về đặc điểm thành viên độc lập HĐQT bao gồm: độ tuổi (AGE), thâm niên (TENURE) trung bình của thành viên độc lập HĐQT, tỷ lệ thành viên độc lập HĐQT có đại diện sở hữu (IND_REP), tỷ lệ thành viên độc lập là người ngoại quốc trong HĐQT (FOREIGN), tỷ lệ thành viên độc lập có chuyên môn kinh tế (FIN_ECO). Tuy nhiên, nhóm tác giả chưa tìm ra được mối liên hệ nào giữa chúng với hành vi thao túng lợi nhuận trong cả ba thước đo được đề xuất.

5. Kết luận

Dựa trên bốn cơ sở lý thuyết nền tảng, bài nghiên cứu tiến hành kiểm tra các đặc điểm của thành viên HĐQT độc lập bao gồm tính độc lập, tỷ lệ thành viên nước ngoài, trung bình tuổi của thành viên, trung bình thâm niên, tỷ lệ nữ thành viên, tỷ lệ thành viên có sở hữu đại diện, chuyên môn kinh tế và quản trị của các thành viên HĐQT độc lập. Bài nghiên cứu đã phản ánh sơ bộ về mối quan hệ giữa các đặc điểm HĐQT độc lập với hành vi quản trị lợi nhuận trong doanh nghiệp dựa trên ba mô hình để xác định giá trị biến phụ thuộc. Qua đó cho thấy được tầm quan trọng của các đặc điểm thành viên độc lập tác động đến hành vi quản trị lợi nhuận doanh nghiệp đặc biệt tại thị trường Việt Nam khi vấn đề đại diện, thông tin bất cân xứng luôn tồn tại do các doanh nghiệp vẫn chưa phát triển tốt các hệ thống quản trị doanh nghiệp.

Tài liệu tham khảo

Bell, T. B. & Carcello, J. V. (2000), “A decision aid for assessing the likelihood of fraudulent financial reporting”, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 19 No. 1, pp. 169-184.

Berle, A.A. & Means, G.C. (1932), “The Modern Corporation and Private Property”, *New Brunswick, N.J.*, pp. 110–111.

Biddle, G. & Hilary, G. (2006), “Accounting quality and firm-level capital investment”, *The Accounting review*, Vol. 81, pp. 963-982.

Blue Ribbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees. (1999), “Report and Recommendations of the BlueRibbon Committee on Improving the Effectiveness of Corporate Audit Committees”, *The Business Lawyer*, Vol. 54 No. 3, pp. 1067–1095.

Campbell, J. Y. & Shiller, R. J. (2001), “Valuation ratios and the long-run stock market outlook”, *An update*.

Dechow, P. M., Sloan, R. G. & Sweeney, A. P. (1995), “Detecting earnings management”, *Accounting review*, pp. 193-225.

Cressey, D.R.(1950), “The Fraud Triangle Theory”

Fama, E. F. & Jensen, M.C. (1983), “Agency problems and residual claims”, *The journal of law and Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 327-349.

Fama, E. F. & Jensen, M.C. (1983), “Separation of ownership and control”, *Journal of Law and Economics*, Vol. 26 No. 2, pp. 301-325.

Healy, P.M. & Wahlen, J.M. (1999), “A review of the earnings management literature and its implications for standard setting”, *Accounting horizons*, Vol. 13 No. 4, pp. 365-383.

Jensen, M. C. & Meckling, W. H. (1976), “Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure”, *Journal of financial economics*, Vol. 3 No. 4, pp. 305-360.

Jones, M. C. & Sheather, S. J. (1991), “Using non-stochastic terms to advantage in kernel-based estimation of integrated squared density derivatives”, *Statistics & Probability Letters*, Vol. 11 No. 6, pp. 511-514.

Klein, A. (2002), “Audit committee, board of director characteristics, and earnings management”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33 No. 3, pp. 375-400.

Kothari, S. P., Leone, A. J. & Wasley, C. E. (2005), “Performance matched discretionary accrual measures”, *Journal of accounting and economics*, Vol. 39 No. 1, pp. 163-197.

Levitt, Jr.A. (1998), “The numbers game”, *The CPA Journal*, Vol. 68 No. 12, pp. 14.

Luật Doanh nghiệp Việt Nam, (2020).

Nelson, C. (1996), “Doria Shafik Egyptian Feminist: A Woman Apart”, *American Univ in Cairo Press*.

Ronen, J. & Yaari, V. (2008), “Earnings Management: Emerging Insights in Theory, Practice, and Research”, *Springer*.

Ross, S.A. (1977), “The determination of financial structure: the incentive-signaling approach”, *The bell journal of economics*, pp. 23-40.

Schipper, K. (1989), “Earnings management”, *Accounting horizons*, Vol. 3 No. 4, pp. 91.