

MỤC LỤC

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Nguyễn Thị Minh Nhân và Dương Thu Ngân** - Ảnh hưởng của các nhân tố đến cam kết của người lao động với tổ chức công đoàn cơ sở tại doanh nghiệp dệt may Việt Nam trong bối cảnh hiệp định thương mại tự do thế hệ mới. *Mã số: 184.IIEM.11* 3

The Impact of Factors on Labours' Commitments to Grassroots Trade Unions at Vietnamese Textile and Garment Enterprises in the Context of New-Generation of Free Trade Agreements

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 2. Trần Ngọc Mai và Mạc Minh Phương** - Vấn đề quản trị lợi nhuận trong các báo cáo tài chính hợp nhất: góc nhìn từ các doanh nghiệp bất động sản tại Việt Nam. *Mã số: 184.2.FiBa.21* 22

Earning Management in Consolidated Financial Statements: Evidence from Real Estate Listed Companies in Vietnam

- 3. Phạm Hùng Cường, Lê Sơn Đại và Hứa Thanh Liêm** - Các nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động tuyên bố trách nhiệm xã hội của các công ty cổ phần thuộc ngành hàng tiêu dùng tại Việt Nam. *Mã số: 184.2BAdm.21* 33

The Factors Influencing the Social Responsibility Declaration Activities of Joint Stock Companies in the Consumer Goods Industry in Vietnam

- 4. Hồ Xuân Thủy, Lê Hữu Tuấn Anh và Phạm Nhật Quyên** - Ảnh hưởng của trách nhiệm xã hội doanh nghiệp đến hiệu suất doanh nghiệp tại các công ty trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Mã số: 184.2FiBa.21* 52

Effect of Corporate Social Responsibility on Firm Performance of Vietnamese Listed Firms

- 5. Nguyễn Hoàng Chung** - Nghiên cứu thực nghiệm các yếu tố tác động đến rủi ro phá sản của ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam *Mã số: 184.2FiBa.21* 71

Factors Affecting Bankruptcy Risk in Vietnam: an Empirical Investigation

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 6. Nguyễn Trần Hưng, Hoàng Thị Ni Na và Nguyễn Công Tiệp** - Nghiên cứu tác động truyền thông marketing điện tử của các cơ sở giáo dục đại học đến quyết định đăng ký học của người học tiềm năng. *Mã số: 184.3BMkt.31* 86

Studying the Impact of Electronic Marketing Communications of Higher Education Institutions on Potential Learners' Enrollment Decision

- 7. Lê Thị Minh Hiền, Phạm Thị Thu Thảo, Đặng Trần Sỹ Hoàng, Vũ Thu Hoà, Hà Thị Thanh Thương và Trần Ngọc Mai** - Những yếu tố tác động đến thái độ đối với người có tầm ảnh hưởng của sinh viên thành phố Hà Nội. *Mã số: 184.3OMIs.31* 105

Factors Impacting Attitude Toward Influencers of Hanoi Students

VẤN ĐỀ QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN TRONG CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH HỢP NHẤT: GÓC NHÌN TỪ CÁC DOANH NGHIỆP BẤT ĐỘNG SẢN TẠI VIỆT NAM

Trần Ngọc Mai *

Email: ngocmai@hvn.edu.vn

Mạc Minh Phương *

Email: pmac2512@gmail.com

* Học viện Ngân hàng

Ngày nhận: 28/08/2023

Ngày nhận lại: 19/10/2023

Ngày duyệt đăng: 23/10/2023

Bài viết đánh giá vấn đề quản trị lợi nhuận trong các báo cáo tài chính hợp nhất tại các doanh nghiệp bất động sản Việt Nam. Sử dụng dữ liệu từ các doanh nghiệp niêm yết giai đoạn 2018-2022, bài viết tìm ra mối tương quan cùng chiều giữa hành vi quản trị lợi nhuận và việc trình bày báo cáo tài chính hợp nhất. Sự chông chéo, phức tạp trong các giao dịch giữa các công ty mẹ con tạo điều kiện để nhà quản trị thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận. Đối với các công ty không có báo cáo hợp nhất, có ít cơ sở để thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận. Kết quả nghiên cứu cũng nhấn mạnh mối quan hệ giữa khả năng sinh lời và quản trị lợi nhuận. Các doanh nghiệp có khả năng sinh lời cao có nhiều động cơ để thực hiện quản trị lợi nhuận nhằm đáp ứng kỳ vọng của cổ đông. Ở những doanh nghiệp có quy mô lớn, sự tách bạch giữa quyền quản lý và sở hữu càng rõ ràng khiến hành vi quản trị lợi nhuận gia tăng. Kết quả nghiên cứu được cho là hữu ích cho các bên liên quan trong việc đánh giá thông tin từ báo cáo tài chính, hỗ trợ quyết định đầu tư và quản lý.

Từ khóa: Quản trị lợi nhuận, báo cáo tài chính hợp nhất, bất động sản.

JEL Classifications: G32, M41.

DOI: 10.54404/JTS.2023.184V.02

1. Giới thiệu

Quản trị lợi nhuận là một trong những vấn đề nổi cộm trong lĩnh vực tài chính và luôn nhận được sự quan tâm của từ các chuyên gia tài chính, các nhà đầu tư trên toàn cầu. Tại Việt Nam, quản trị lợi nhuận được các doanh nghiệp vận dụng nhằm tác động tới chỉ tiêu

lợi nhuận trình bày trên báo cáo kết quả kinh doanh theo mục tiêu của nhà quản trị, từ đó gây ảnh hưởng tới chất lượng thông tin tài chính, khiến người sử dụng thông tin có những đánh giá không chính xác về tình hình tài chính thực tế của doanh nghiệp.

Theo Healy và Wahlen (Healy & Wahlen, 1999), quản trị lợi nhuận (QTLN) xảy ra thông qua hai hình thức: (i) quản trị lợi nhuận dồn tích (Accrual earning management - AEM), (ii) quản trị lợi nhuận thực (Real earning management - REM). Đối với QTLN dồn tích, nhà quản trị chi phối lợi nhuận dồn tích - phần lợi nhuận chưa thu được bằng tiền thông qua các phương pháp kế toán, lựa chọn, ước tính kế toán. QTLN thực tế, mặt khác, thay đổi mức hoạt động thông thường của doanh nghiệp bằng cách hành động can thiệp thực tế vào hoạt động của doanh nghiệp như cắt giảm chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, thực hiện sản xuất dư thừa hay thúc đẩy doanh thu thông qua các chính sách chiết khấu hay hạ thấp tiêu chuẩn tín dụng.

Việc nhận diện các nhóm hành vi QTLN này được cho là không dễ dàng, được thực hiện ở nhiều nghiên cứu thông qua thước đo quản trị lợi nhuận dồn tích AEM đề xuất bởi Jones (Jones, 1991), Dechow và các cộng sự (Dechow et al., 1995), Kothari và các cộng sự (Kothari et al., 2005), thước đo quản trị lợi nhuận thực REM đề xuất bởi Roychowdhury (Roychowdhury, 2006). Các nghiên cứu về chủ đề này xem xét tác động của đặc điểm công ty bao gồm quy mô ((Fields et al., 2001), (Watts & Zimmerman, 1978), (Francis et al., 1999)), khả năng tăng trưởng ((Shen & Chih, 2007), (Lemma & Negash, 2011), cấu trúc vốn ((Richardson et al., 2002), (Gupta et al., 2008); đặc điểm cấu trúc quản trị bao gồm quy mô ban quản trị, tính độc lập của các thành viên trong hội đồng quản trị, tỷ lệ sở hữu tổ chức ((Jensen, 1993), (Dechow et al., 1996), (Koh, 2003)). Mô hình tổ chức công ty mẹ - công ty con cũng được cho là tác động tới hành vi quản trị lợi nhuận, tuy nhiên các nghiên cứu còn ít và chưa phổ biến ở Việt Nam.

Vì vậy, để làm rõ hơn vấn đề quản trị lợi nhuận tại các báo cáo tài chính hợp nhất ở các công ty mẹ, các tập đoàn, bài nghiên cứu tập trung vào đánh giá tác động của việc vận dụng các phương pháp kế toán, các lựa chọn và ước tính kế toán đến báo cáo hợp nhất thông qua thước đo quản trị lợi nhuận dồn tích AEM tại các doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Lĩnh vực bất động sản là đối tượng của bài viết do đây được coi là một trong những ngành có hành vi quản trị lợi nhuận ở mức cao nhất (Nguyen et al., 2020). Bất động sản là một trong những ngành quan trọng, đóng góp vào sự tăng trưởng của toàn bộ nền kinh tế và có tác động lan toả đến các ngành nghề khác. Đây là ngành có mức doanh lợi được cho là ở mức cao gần nhất, chỉ sau lĩnh vực chứng khoán do đó nhận được sự quan tâm của đông đảo nhà đầu tư. Sự tăng trưởng nóng của ngành trong giai đoạn trước cùng với hiện tượng dòng tiền chảy vào các cổ phiếu của công ty bất động sản cho thấy tầm quan trọng của việc hiểu rõ hiệu quả hoạt động kinh doanh và tình hình quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp trong ngành. Bài viết gồm 5 phần: phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu và giả thuyết đề xuất, phần 3 trình bày dữ liệu và phương pháp, phần 4 thảo luận kết quả và cuối cùng đưa ra kết luận.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Quản trị lợi nhuận và các lý thuyết giải thích hành vi quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp

Lợi nhuận là một chỉ tiêu kế toán, phản ánh kết quả tăng thêm về mặt giá trị của doanh nghiệp sau một kỳ kinh doanh, thường là một năm. Đây là một trong những chỉ tiêu quan trọng trên báo cáo tài chính, được đông đảo nhà đầu tư và các đối tượng có liên quan quan tâm. Chính vì thế, khi lập và trình bày

báo cáo tài chính, nhà quản trị thường lựa chọn các phương pháp kế toán sao cho đạt được lợi nhuận sổ sách kỳ vọng (Tran et al., 2022). Hành vi điều chỉnh lợi nhuận này là sự vận dụng các phương pháp kế toán, lựa chọn kế toán, ước tính kế toán nhằm can thiệp, điều chỉnh số liệu công bố theo mong muốn chủ quan của nhà quản trị, còn gọi là quản trị lợi nhuận (earning management) hay điều chỉnh lợi nhuận, thao túng lợi nhuận.

Quản trị lợi nhuận và nguồn gốc của quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp được giải thích thông qua các lý thuyết: thông tin bất cân xứng, lý thuyết tín hiệu và vấn đề người đại diện.

Theo lý thuyết thông tin bất cân xứng, tồn tại sự không đồng đều trong nguồn thông tin tiếp cận giữa các đối tượng. Nhà quản lý điều hành hoạt động doanh nghiệp hằng ngày, họ có nhiều thông tin hơn các đối tượng bên ngoài, từ đó có thể thực hiện các hành vi điều chỉnh lợi nhuận nhằm phục vụ mục đích nào đó. Lý thuyết tín hiệu cũng dựa trên sự bất cân xứng về mặt thông tin này, tuy nhiên nhấn mạnh cách thức các nhà quản lý tiến hành để truyền tin về hoạt động doanh nghiệp (Steigenberger & Wilhelm, 2018). Các tín hiệu phát ra từ doanh nghiệp được thể hiện đa dạng từ các thông báo, đoạn tin, hoặc các con số (Spence, 2002). Nhà quản trị can thiệp vào cách thức ghi nhận doanh thu, chi phí, lợi nhuận, các khoản nợ, khấu hao... nhằm làm đẹp báo cáo kết quả kinh doanh, thu hút đầu tư vào doanh nghiệp (Espeland & Hirsch, 1990).

Lý thuyết đại diện giải thích mối quan hệ giữa các cổ đông (principal) và bên được ủy nhiệm - bên đại diện (agent) (Jensen & Meckling, 2019). Bên đại diện điều hành hoạt động của doanh nghiệp, tối đa hóa lợi ích của các cổ đông và nhận lại phần chi trả lương,

thường thông thường gắn với kết quả hoạt động kinh doanh. Vì vậy, nhà quản lý có khuynh hướng điều chỉnh lợi nhuận để gia tăng lợi ích cá nhân, gây tổn hại lợi ích lâu dài của doanh nghiệp. Xung đột về lợi ích này được gọi là vấn đề người đại diện, tồn tại do có sự tách biệt giữa quyền kiểm soát và quyền quản lý, do có sự bất cân xứng về mặt thông tin giữa các bên. Vấn đề đại diện càng căng thẳng, hành vi quản trị lợi nhuận càng được lạm dụng (Jiraporn et al., 2008), (Lemma et al., 2013).

2.2. Báo cáo tài chính hợp nhất

Báo cáo tài chính hợp nhất là báo cáo tổng hợp, phản ánh tình hình tài chính của công ty mẹ hoặc tổng công ty có các đơn vị trực thuộc. Theo thông tư 202/2014/TT-BTC, công ty mẹ có niêm yết trên thị trường chứng khoán phải công bố báo cáo hợp nhất định kỳ hàng năm và bán niên; công ty mẹ không niêm yết được khuyến khích lập báo cáo tài chính hợp nhất bán niên. Việc lập và trình bày báo cáo hợp nhất cần thể hiện thông tin về tình hình hoạt động kinh doanh, tài sản, nợ phải trả và vốn chủ sở hữu, lưu chuyển tiền tệ xét trên cả tập đoàn, tổng công ty mà không tính đến ranh giới pháp lý giữa các đơn vị.

Việc hợp nhất được thực hiện theo trình tự cộng ngang các khoản mục, có tính đến việc loại trừ phần vốn của công ty mẹ trong công ty con, phần lợi ích của cổ đông thiểu số trong thu nhập thuần của công ty con và các ảnh hưởng của thuế, của các giao dịch nội bộ. Một điểm lưu ý với báo cáo tài chính hợp nhất đó là cần loại trừ các giao dịch nội bộ giữa các đơn vị hay công ty con,

2.3. Nghiên cứu thực nghiệm về mối quan hệ giữa báo cáo tài chính hợp nhất và quản trị lợi nhuận

Các nghiên cứu thực nghiệm xem xét hành vi quản trị lợi nhuận đối với báo cáo tài chính

hợp nhất còn hiếm và ít ở cả trên thế giới và Việt Nam. Báo cáo tài chính hợp nhất là báo cáo được lập trên cơ sở hợp nhất báo cáo riêng lẻ của công ty mẹ và các công ty con. Richardson và các cộng sự (Richardson et al., 2002) xem xét nội dung này thông qua khía cạnh quy mô và cho rằng các công ty mẹ con, tập đoàn xí nghiệp là các đơn vị kinh doanh có quy mô lớn, chịu ảnh hưởng mạnh mẽ từ những thay đổi trong môi trường kinh doanh, do đó có nhiều động cơ thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận. Các công ty có quy mô lớn được cho là có nhiều cơ hội vận dụng các phương pháp kế toán để tạo lợi nhuận như mong muốn (Richardson et al., 2002). Ngược lại, Lee và Choi (Lee & Choi, 2002) và Healy và Palepu (Healy & Palepu, 2001) lại cho rằng các doanh nghiệp lớn khó thực hiện điều chỉnh lợi nhuận do các quy định chặt chẽ từ nội bộ doanh nghiệp và sự giám sát để mắt từ phía thị trường.

Beuselinck và các cộng sự (Beuselinck et al., 2019) đánh giá vai trò của việc phân bổ các khoản mục trên báo cáo tài chính đối với công ty đa quốc gia. Sự khác biệt về thể chế giữa các quốc gia làm cho hành vi quản trị lợi nhuận diễn ra ở mức độ khác nhau. Lợi nhuận được điều chỉnh can thiệp mạnh mẽ ở những khu vực có thể chế kinh tế và chính trị còn chưa phù hợp, chính sách và năng lực điều hành của cơ quan quản lý nhà nước còn hạn chế, môi trường kinh doanh và nhận thức của nhà đầu tư còn hạn chế. Kim và Yi (Kim & Yi, 2006) lập luận tương tự khi cho rằng ở các công ty mẹ con, tập đoàn xí nghiệp, chất lượng lợi nhuận bị chi phối bởi quyền lực của nhà quản trị.

Kasznik và McNichols (Kasznik & McNichols, 2002), Skinner và Sloan (Skinner & Sloan, 2002) đánh giá mức độ quản trị lợi nhuận trên báo cáo hợp nhất trong trường hợp

thông tin của các đơn vị không được công bố. Nhóm tác giả cho rằng các doanh nghiệp có nhiều khả năng thực hiện quản trị lợi nhuận khi chỉ phải công bố thông tin hợp nhất mà không phải công bố thông tin của các công ty con. Thomas và các cộng sự (Thomas et al., 2004) sử dụng dữ liệu các công ty Nhật Bản và đưa ra ba lý do điều chỉnh lợi nhuận: tránh thua lỗ, tránh sự giảm sút trong lợi nhuận, tránh phản ứng tiêu cực từ thị trường. Do nắm quyền kiểm soát, công ty mẹ có thể cấu trúc lại các giao dịch giữa các công ty nhằm đạt được mức lợi nhuận kế toán như mong muốn. Càng nhiều công ty con, công ty liên kết, càng nhiều cơ hội để điều chỉnh tăng, giảm lợi nhuận. Robinson và Stocken (Robinson & Stocken, 2013) đồng thuận với kết luận trên khi xem xét các tập đoàn đa quốc gia ở Mỹ. Nhóm tác giả cho rằng khi có càng nhiều công ty con, hành vi hợp nhất báo cáo tài chính càng giúp quản trị lợi nhuận của từng công ty riêng lẻ.

Từ những phân tích ở trên, nhóm tác giả đề xuất giả thuyết nghiên cứu:

H1: Tồn tại mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa báo cáo tài chính hợp nhất và quản trị lợi nhuận

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu tập trung vào nhóm doanh nghiệp bất động sản niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2018-2022 với mẫu quan sát gồm 102 doanh nghiệp. Thông tin tài chính được thu thập từ Fiinpro - một trong những hệ thống cơ sở dữ liệu tài chính toàn diện và phổ biến tại Việt Nam. Thông tin về việc trình bày báo cáo tài chính hợp nhất đối với nhóm công ty mẹ con, tập đoàn hay trình bày báo cáo tài chính riêng lẻ với các công ty không có chi nhánh, không có công ty con được thu thập dựa trên báo cáo tài chính công ty cung cấp và được mã hóa là 1 nếu có báo cáo tài chính hợp

nhất và là 0 nếu không có báo cáo tài chính hợp nhất. Tương tự, thông tin về đơn vị kiểm toán được mã hóa là 1 nếu doanh nghiệp bắt động sản trong năm được kiểm toán bởi Big 4 và là 0 nếu được kiểm toán bởi các tổ chức kiểm toán ngoài Big 4.

Để đánh giá tác động của các nhân tố đến mức độ quản trị lợi nhuận, bài viết sử dụng mô hình sau đây:

$$DA_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CONS_{it} + \alpha_2 AUDIT_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LV_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó DA_{it} là thước đo phần thu nhập tùy ý, $CONS_{it}$ và $AUDIT_{it}$ là biến giả, nhận giá trị là 1 lần lượt nếu tồn tại báo cáo hợp nhất và báo cáo tài chính được kiểm toán bởi Big 4; ROA_{it} là thước đo khả năng sinh lời, $SIZE_{it}$ phản ánh quy mô, LV_{it} phản ánh cấu trúc nợ của doanh nghiệp.

Đo lường phần thu nhập tùy ý

Như đã nói ở trên, quản trị lợi nhuận có thể được đo lường thông qua AEM và REM. Bài viết này tập trung vào AEM, điều chỉnh phần lợi nhuận dồn tích thông qua các lựa chọn và phương pháp kế toán. AEM đo lường theo mô hình Jones (Jones, 1991). So với Dechow và các cộng sự (Dechow et al., 1995), (Kothari et al., 2005), mô hình Jones (Jones, 1991) là mô

hình phổ biến nhất, được cho là nền tảng của các mô hình điều chỉnh sau đó.

Theo Jones (Jones, 1991), các khoản dồn tích phụ thuộc vào tình hình hoạt động kinh doanh và đầu tư tài sản cố định theo mô hình sau:

$$\frac{TA_{it}}{A_{it-1}} = \alpha_1 \frac{1}{A_{it-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{it}}{A_{it-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{it}}{A_{it-1}} \quad (2)$$

Trong đó, TA là tổng các khoản dồn tích, là số tỷ lệ giữa chênh lệch lợi nhuận và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trên tổng tài sản, A_{it} là tổng tài sản của công ty i tại thời điểm t, ΔREV_{it} là thay đổi trong doanh thu và PPE_{it} thể hiện tổng tài sản cố định.

Kết quả hồi quy mô hình (1) được sử dụng để tính các khoản dồn tích bất thường, là phần dư giữa TA với các khoản dồn tích cần thiết được ước lượng theo (2) và được ký hiệu là DA - phần thu nhập tùy ý, bất thường.

Đo lường các biến giải thích

Các phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất OLS, mô hình hồi quy tác động cố định FEM, mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên REM và ước lượng GLS được sử dụng để xem xét vấn đề quản trị lợi nhuận tại các doanh nghiệp có báo cáo tài chính hợp nhất. Kiểm định Hausman, kiểm định phương sai sai số thay đổi được sử dụng để lựa chọn mô hình phù hợp.

Bảng 1: Các biến trong bài nghiên cứu

Tên biến	Ý nghĩa	Đo lường
DA	Lợi nhuận tùy ý hay còn gọi là lợi nhuận bất thường	Phần dư của (2), hay còn gọi là chênh lệch giữa phần dồn tích thực tế với phần dồn tích cần thiết đo lường từ (1)
CONS	Báo cáo tài chính hợp nhất	Có giá trị bằng 1 nếu có báo cáo tài chính hợp nhất, là 0 nếu không có báo cáo tài chính hợp nhất
AUDIT	Đơn vị kiểm toán	Có giá trị bằng 1 nếu được kiểm toán bởi Big 4, 0 nếu là đơn vị khác
ROA	Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản	Tỷ lệ giữa lợi nhuận sau thuế/tổng tài sản bình quân
SIZE	Quy mô công ty	Logarit tự nhiên của tổng tài sản
LV	Đòn bẩy tài chính	Tỷ lệ giữa tổng nợ/tổng tài sản

(Nguồn: Tác giả tổng hợp)

4. Kết quả nghiên cứu

và tỷ lệ nợ ở mức 0.51.

4.1. Thống kê mô tả

Kết quả kiểm tra tự tương quan và đa cộng

Bảng 2: Thống kê mô tả

Tên biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
DA	510	-.107	.45	-4.623	1.834
CONS	510	.663	.473	0	1
AUDIT	510	.278	.449	0	1
ROA	510	.037	.047	-.076	.148
SIZE	510	28.315	1.686	23.686	33.028
LV	510	.518	.22	.001	1.169

(Nguồn: Tác giả tự tính toán từ phần mềm Stata)

Dựa trên số liệu thu thập được từ báo cáo tài chính của các doanh nghiệp bất động sản, lợi nhuận điều chỉnh DA được tính toán. Thống kê mô tả cho thấy phần điều chỉnh có giá trị trung bình - 0,107, giá trị lớn nhất là 1,834 và giá trị nhỏ nhất là - 4,623. Độ lệch chuẩn 0,45 thể hiện sự phân tán của giá trị lợi nhuận điều chỉnh ở các doanh nghiệp. CONS có giá trị trung bình 0,663 thể hiện phần lớn doanh nghiệp trong mẫu quan sát có báo cáo tài chính hợp nhất, đây là các công ty mẹ có công ty con, là các công ty có chi nhánh.

AUDIT có giá trị trung bình 0,278 thể hiện chỉ một phần các doanh nghiệp bất động sản được kiểm toán bởi Big 4. Tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản ROA ở mức trung bình 3,6%

tuyên được thể hiện ở Bảng 3 và Bảng 4. Hệ số tương quan hầu như ở mức thấp, cao nhất là 0.560 giữa AUDIT và SIZE. Tuy nhiên các hệ số tương quan này đều nhỏ hơn 0,6 và hệ số phóng đại phương sai VIF ở mức thấp cho thấy mô hình đề xuất là phù hợp. (bảng 4)

4.2. Kết quả hồi quy

Thực hiện hồi quy bằng các phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất OLS, mô hình hồi quy tác động cố định FEM, mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên REM và ước lượng GLS nhóm tác giả thu được kết quả sau (bảng 5):

Kết quả cho thấy vấn đề quản trị lợi nhuận nhìn chung gia tăng ở các doanh nghiệp có báo cáo tài chính hợp nhất, có quy mô lớn, có

Bảng 3: Hệ số tương quan giữa các biến

Tên biến	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) DA	1.000					
(2) CONS	0.239	1.000				
(3) AUDIT	0.162	0.415	1.000			
(4) ROA	0.154	0.095	0.083	1.000		
(5) SIZE	0.394	0.488	0.560	0.161	1.000	
(6) LV	0.172	-0.003	0.143	-0.081	0.313	1.000

(Nguồn: Tác giả tự tính toán từ phần mềm Stata)

Bảng 4: Hệ số tương quan giữa các biến

	VIF	1/VIF
SIZE	1.895	.528
AUDIT	1.517	.659
CONS	1.412	.708
LV	1.172	.853
ROA	1.047	.955
Mean	1.409	.
VIF		

(Nguồn: Tác giả tự tính toán từ phần mềm Stata)

Bảng 5: Kết quả nghiên cứu

Tên biến	(1) Phương pháp OLS	(2) Phương pháp FEM	(3) Phương pháp REM	(4) Phương pháp FLGS
	DA	DA	DA	DA
CONS	0.0897** [1.97]	-0.154 [-1.22]	0.0581 [0.97]	0.0258* [1.85]
AUDIT	-0.101** [-2.03]	0.0168 [0.16]	-0.0643 [-1.04]	-0.00879 [-0.94]
ROA	0.973** [2.47]	1.140** [2.20]	1.050** [2.49]	0.349*** [3.61]
SIZE	0.0968*** [6.53]	0.0620 [1.15]	0.0916*** [4.73]	0.0203*** [3.11]
LV	0.166* [1.86]	0.475** [2.47]	0.223** [1.98]	0.0284 [0.99]
_cons	-3.000*** [-7.72]	-2.054 [-1.36]	-2.875*** [-5.61]	-0.645*** [-3.43]
N	510	510	510	510
R-sq	0.179	0.032		

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

(Nguồn: Tác giả tự tính toán từ phần mềm Stata)

khả năng sinh lời trên tổng tài sản bình quân gia tăng và có sử dụng đòn bẩy tài chính. Kết quả kiểm định Hausman cho thấy không có đủ căn cứ bác bỏ mô hình REM. Kiểm định

phương sai sai số thay đổi và tự tương quan cho thấy FGLS là phương pháp ước lượng phù hợp.

Bảng 6: Kiểm định tác động ngẫu nhiên Hausman (1978)

	Hệ số
Thống kê Chi bình phương	7.509
Xác suất P-value	.185

(Nguồn: Tác giả tự tính toán từ phần mềm Stata)

Bảng 7: Kết quả kiểm tra hiện tượng phương sai sai số thay đổi

Giả thiết H0: Phương sai sai số không thay đổi

Thống kê Chi bình phương	6.2e+08
Xác suất	0.0000

(Nguồn: Tác giả tự tính toán từ phần mềm Stata)

Kết quả kiểm định Hausman ở Bảng 6 cho thấy không có đủ căn cứ bác bỏ mô hình REM. Kiểm định phương sai sai số thay đổi (Bảng 7) cho thấy có đủ căn cứ để bác bỏ giả thiết mô hình không có hiện tượng phương sai sai số thay đổi, hay nói cách khác mô hình có hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Để khắc phục khuyết tật này của mô hình, bài viết sử dụng phương pháp ước lượng bình phương tối thiểu FGLS ở cột (4) bảng 5.

Kết quả hồi quy ở cột (4) ở bảng 5 cho biết CONS có tác động cùng chiều tới mức độ quản trị lợi nhuận. Tác động này có ý nghĩa thống kê, cho biết ở những doanh nghiệp có công ty mẹ con, hành vi quản trị lợi nhuận thường được tiên hành trong quá trình hợp nhất báo cáo. Kết quả này khẳng định giả thuyết H1. Kết quả này tương tự với nghiên cứu của Kasznik và McNichols (Kasznik & McNichols, 2002), (Skinner & Sloan, 2002) khi cho rằng nhà đầu tư thường chú trọng tới các con số tổng hợp trên báo cáo hợp nhất, nhất là khi thông tin về các công ty con không được công bố. Nhà quản trị vì vậy tiên hành thao túng lợi nhuận để tạo ra các thông tin hấp dẫn nhà đầu tư. Sự phức tạp, chông chéo trong các giao dịch giữa các công ty mẹ con tạo điều kiện để nhà quản trị thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận. Đối với các công ty không có báo cáo hợp nhất, có ít cơ sở để thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận.

Khả năng sinh lời ROA và quy mô công ty SIZE có mối quan hệ cùng chiều và có ý nghĩa thống kê tới lợi nhuận tùy ý. Kết quả này khác biệt với nghiên cứu của Alves (Alves, 2012) khi cho rằng không tồn tại mối quan hệ giữa khả năng sinh lời và quản trị lợi nhuận tuy nhiên tương đồng với nghiên cứu của Myers và các cộng sự (Myers et al., 2007). Các công ty có khả năng sinh lời lớn có nhiều động cơ thực hiện quản trị lợi nhuận nhằm duy trì hình ảnh cũng như áp lực từ phía các cổ đông về việc điều hành hoạt động. Ở các công ty lớn, sự tách bạch giữa nhà quản lý và chủ sở hữu càng trở nên rõ ràng, nhà quản lý càng có nhiều cơ hội để theo đuổi lợi ích cá nhân hơn là lợi ích cho doanh nghiệp khiến quản trị lợi nhuận có mối quan hệ cùng chiều với hai biến này.

Khi xem xét vai trò của các công ty kiểm toán Big 4, hệ số hồi quy của biến AUDIT là -0,008 cho thấy tồn tại mối quan hệ ngược chiều giữa AUDIT và phần lợi nhuận điều chỉnh. Tuy nhiên tác động này không có ý nghĩa thống kê, chứng tỏ không có sự khác biệt trong hành vi quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp khi kiểm toán bởi Big 4 và các công ty ngoài Big 4. Nói cách khác, không có sự khác biệt giữa chất lượng kiểm toán trong ngành bất động sản và vật liệu xây dựng giữa các công ty kiểm toán có uy tín,

kinh nghiệm với các công ty kiểm toán nhỏ, ít danh tiếng hơn.

Có thể thấy, kết quả của nghiên cứu cho thấy có mối liên hệ giữa báo cáo tài chính hợp nhất và quản trị lợi nhuận: quản trị lợi nhuận gia tăng ở những doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam có báo cáo tài chính hợp nhất. (Wasiuzzaman, 2018) giải thích ngành bất động sản là một trong những ngành có đòn bẩy tài chính cao, tuy nhiên lợi nhuận có tính ổn định thấp. Do hoạt động kinh doanh phụ thuộc nhiều vào nguồn vốn từ bên ngoài, các doanh nghiệp trong lĩnh vực bất động sản có khuynh hướng can thiệp vào báo cáo tài chính để điều chỉnh lợi nhuận và các chỉ tiêu thể hiện khả năng sinh lời, khả năng thanh toán của doanh nghiệp. Các chỉ tiêu này là một trong các căn cứ quan trọng để ngân hàng và các đối tượng liên quan cân nhắc khi góp vốn vào doanh nghiệp, là một trong những căn cứ để ngân hàng tiếp tục cung ứng vốn cho doanh nghiệp hay quyết định thu hồi vốn vay, dừng cho vay hoặc thay đổi xếp hạng tín nhiệm doanh nghiệp từ đó ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận vốn và hiệu quả hoạt động kinh doanh trong dài hạn của doanh nghiệp. Hơn nữa, đây cũng là một trong những lĩnh vực rất nhạy cảm với sự thay đổi của các yếu tố kinh tế, chính trị (Chen et al., 2011), từ đó gia tăng động cơ thực hiện quản trị lợi nhuận.

5. Kết luận

Dựa trên dữ liệu của các doanh nghiệp bất động sản giai đoạn 2018-2022, nghiên cứu đánh giá vấn đề quản trị lợi nhuận tại các doanh nghiệp có báo cáo tài chính hợp nhất. Kết quả cho thấy quản trị lợi nhuận gia tăng ở các doanh nghiệp có báo cáo tài chính hợp nhất. Đây là các doanh nghiệp có công ty mẹ con, tập đoàn. Các doanh nghiệp này có thể thực hiện các giao dịch mua bán cổ phần để quyết định tỷ lệ sở hữu từ đó chi phối việc lập và trình bày báo cáo tài chính hợp nhất. Báo cáo tài chính hợp nhất với các giao dịch chồng

chéo phức tạp cũng được cho là tạo điều kiện để nhà quản trị thực hiện quản trị lợi nhuận.

Kết quả này có thể được sử dụng để hỗ trợ các bên liên quan trong việc ra quyết định. Đối với nhà đầu tư, cần thận trọng hơn trong việc đánh giá các khoản mục, các chỉ tiêu phản ánh hiệu quả hoạt động của các công ty có báo cáo tài chính hợp nhất. Các cơ quan quản lý có thể sử dụng kết quả này để ban hành các chính sách giám sát, điều chỉnh việc ghi nhận các chỉ tiêu tài chính trong việc hợp nhất báo cáo. Các cơ quan quản lý cần hoàn thiện hệ thống các văn bản, quy định về công bố thông tin, các quy định về chế độ kế toán, chuẩn mực kế toán, đưa ra hướng dẫn với các ước tính kế toán nhằm có sự thống nhất trong áp dụng. Cần có những quy định và chế tài cụ thể, đủ tính răn đe hành vi quản trị lợi nhuận.

Kết quả này cũng gợi mở một số hướng nghiên cứu xuất phát từ hạn chế của bài viết. Thứ nhất, nghiên cứu có thể mở rộng phạm vi sang các lĩnh vực, ngành nghề khác, khoảng thời gian kéo dài hơn. Thứ hai, thay vì chỉ xem xét quản trị lợi nhuận thông qua phần lợi nhuận tùy ý, nghiên cứu có thể xem xét quản trị lợi nhuận thực, nhất là trong bối cảnh hệ thống kế toán ngày càng hoàn thiện hiện nay. Thứ ba, nghiên cứu có thể bổ sung một số yếu tố tác động đến vấn đề quản trị lợi nhuận chẳng hạn như đặc điểm của tổ chức kiểm toán, đặc điểm quản trị công ty để giải thích rõ hơn tác động của từng nhân tố tới hành vi quản trị lợi nhuận doanh nghiệp. ♦

Tài liệu tham khảo:

Alves, S. (2012). Ownership structure and earnings management: Evidence from Portugal. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 6(1), 57-74.

Beuselinck, C., Cascino, S., Deloof, M., & Vanstraelen, A. (2019). Earnings management within multinational corporations. *The Accounting Review*, 94(4), 45-76.

- Chen, D., Li, J., Liang, S., & Wang, G. (2011). Macroeconomic control, political costs and earnings management: Evidence from Chinese listed real estate companies. *China Journal of Accounting Research*, 4(3), 91-106.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *Accounting review*, 193-225.
- Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1996). Causes and consequences of earnings manipulation: An analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC. *Contemporary accounting research*, 13(1), 1-36.
- Espeland, W. N., & Hirsch, P. M. (1990). Ownership changes, accounting practice and the redefinition of the corporation. *Accounting, Organizations and Society*, 15(1-2), 77-96.
- Fields, T. D., Lys, T. Z., & Vincent, L. (2001). Empirical research on accounting choice. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 255-307.
- Francis, J. R., Maydew, E. L., & Sparks, H. C. (1999). The role of Big 6 auditors in the credible reporting of accruals. *Auditing: a Journal of Practice & theory*, 18(2), 17-34.
- Gupta, M., Khurana, I. K., & Pereira, R. (2008). Legal enforcement, short maturity debt, and the incentive to manage earnings. *The Journal of Law and Economics*, 51(4), 619-639.
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of accounting and economics*, 31(1-3), 405-440.
- Healy, P. M., & Wahlen, J. M. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting horizons*, 13(4), 365-383.
- Jensen, M. C. (1993). The modern industrial revolution, exit, and the failure of internal control systems. *the Journal of Finance*, 48(3), 831-880.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (2019). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. In *Corporate governance* (pp. 77-132). Gower.
- Jiraporn, P., Miller, G. A., Yoon, S. S., & Kim, Y. S. (2008). Is earnings management opportunistic or beneficial? An agency theory perspective. *International Review of Financial Analysis*, 17(3), 622-634.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of accounting research*, 29(2), 193-228.
- Kasznik, R., & McNichols, M. F. (2002). Does meeting earnings expectations matter? Evidence from analyst forecast revisions and share prices. *Journal of accounting research*, 40(3), 727-759.
- Kim, J. B., & Yi, C. H. (2006). Ownership structure, business group affiliation, listing status, and earnings management: Evidence from Korea. *Contemporary accounting research*, 23(2), 427-464.
- Koh, P.-S. (2003). On the association between institutional ownership and aggressive corporate earnings management in Australia. *The British accounting review*, 35(2), 105-128.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of accounting and economics*, 39(1), 163-197.
- Lee, B. B., & Choi, B. (2002). Company size, auditor type, and earnings management. *Journal of Forensic Accounting*, 3(1), 27-50.
- Lemma, T. T., & Negash, M. (2011). Rethinking the antecedents of capital structure of Johannesburg Securities Exchange listed firms. *Afro-Asian Journal of Finance and Accounting*, 2(4), 299-332.
- Lemma, T. T., Negash, M., & Mlilo, M. (2013). Determinants of earnings management: Evidence from around the world. Available at SSRN 2370926.

- Myers, J. N., Myers, L. A., & Skinner, D. J. (2007). Earnings momentum and earnings management. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 22(2), 249-284.
- Nguyen, A. H., Nguyen, L. H., & Doan, D. T. (2020). Ownership structure and earnings management: Empirical evidence from Vietnam real estate sector. *Real estate management and valuation*, 28(2), 37-51.
- Richardson, S., Tuna, I., & Wu, M. (2002). Predicting earnings management: The case of earnings restatements. *Social Science Research Network Working Paper Series*.
- Robinson, L. A., & Stocken, P. C. (2013). Location of decision rights within multinational firms. *Journal of accounting research*, 51(5), 1261-1297.
- Roychowdhury, S. (2006). Earnings management through real activities manipulation. *Journal of accounting and economics*, 42(3), 335-370.
- Shen, C. H., & Chih, H. L. (2007). Earnings management and corporate governance in Asia's emerging markets. *Corporate Governance: An International Review*, 15(5), 999-1021.
- Skinner, D. J., & Sloan, R. G. (2002). Earnings surprises, growth expectations, and stock returns or don't let an earnings torpedo sink your portfolio. *Review of accounting studies*, 7(2-3), 289-312.
- Spence, M. (2002). Signaling in retrospect and the informational structure of markets. *American economic review*, 92(3), 434-459.
- Steigenberger, N., & Wilhelm, H. (2018). Extending signaling theory to rhetorical signals: Evidence from crowdfunding. *Organization Science*, 29(3), 529-546.
- Thomas, W. B., Herrmann, D. R., & Inoue, T. (2004). Earnings management through affiliated transactions. *Journal of International Accounting Research*, 3(2), 1-25.
- Tran, N. M., Tran, M. H., & Phan, T. D. (2022). Corporate social responsibility and earning management: Evidence from listed Vietnamese companies. *Cogent Business & Management*, 9(1), 2114303.
- Wasiuzzaman, S. (2018). Industry characteristics and earnings management: a study of Malaysian industries. *International Journal of Emerging Markets*, 13(5), 837-854.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1978). Towards a positive theory of the determination of accounting standards. *Accounting review*, 112-134.

Summary

The study examines the earning management in consolidated financial statements in real estate listed companies in Vietnam. Using dataset during 2018-2022 period, this study highlights that earning management is more severe in parent firms having consolidated financial statements. The consolidated reports allow firms to take advantages of the accounting rules and manipulate earnings in transactions with affiliates. Nonparent firms have limited opportunities to manage earning because of not having consolidation route. The research also emphasize the relationship between profitability and earning management. Companies with high profitability are more likely to engage in the management to meet investor expectations. In large-scale enterprises, the separation of management and ownership is more pronounced, leading to an increase in profit management behavior. The research results are believed to be beneficial for stakeholders in evaluating information from financial reports, supporting investment decisions and administrative decisions.