

Đánh giá việc thao túng báo cáo tài chính của các doanh nghiệp trên sàn chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh

Analyze the manipulation of financial statements of enterprises listed on Ho Chi Minh City Stock Exchange

Hoàng Hà Anh¹, Trần Minh Dạ Hạnh^{1*}, Lê Na¹, Nguyễn Ngọc Thùy¹

¹Trường Đại học Nông Lâm Thành phố Hồ Chí Minh, Thành phố Hồ Chí Minh, Việt Nam

*Tác giả liên hệ, Email: dahanh@hcmuaf.edu.vn

THÔNG TIN

DOI:10.46223/HCMCOUJS.
econ.vi.18.2.2203.2023

Ngày nhận: 06/03/2022

Ngày nhận lại: 03/05/2022

Duyệt đăng: 17/05/2022

Mã phân loại JEL:
E44; O16; G3

TÓM TẮT

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm phân tích việc thao túng báo cáo tài chính của các doanh nghiệp được niêm yết trên sàn chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh. Bộ dữ liệu được sử dụng gồm 185 báo cáo tài chính của 128 doanh nghiệp niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh giai đoạn 2016 - 2019. Kết quả phân tích cho thấy có 47 báo cáo được xếp vào nhóm có thao túng. Kết quả kiểm định t-test cho thấy hai nhóm báo cáo tài chính có thao túng và không thao túng có sự khác biệt về chỉ số chi phí bán hàng và quản lý doanh nghiệp. Kết quả mô hình logistic cho thấy khả năng thao túng báo cáo tài chính có tương quan nghịch với các biến SGI, DEPI, TATA, INV. Ngoài ra, khả năng thao túng báo cáo tài chính cao hơn khi biến SGAI tăng lên. Từ kết quả nghiên cứu này, đề tài đã đề xuất một số giải pháp để nâng cao tính minh bạch và giảm thiểu vấn đề thao túng thông tin trong báo cáo tài chính.

ABSTRACT

This study was conducted to analyze the manipulation of financial statements of enterprises listed on the Stock Exchange of Ho Chi Minh City. The data set used 185 financial statements of 128 enterprises listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange the period from 2016 - 2019. The analysis found that 47 reports were classified as manipulated. The t-test results showed that the two groups of financial statements with manipulation and non-manipulation had differences in the cost index of sales and administration. Logistics model results showed that the ability to manipulate financial statements is inversely correlated with SGI, DEPI, TATA, and INV variables. In addition, the likelihood of manipulated financial statements is higher as SGAI variables increase. As a result of this study, the topic has proposed several solutions to improve transparency and reduce the problem of information manipulation in financial statements.

Từ khóa:

báo cáo tài chính; doanh nghiệp; sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh; thao túng

Keywords:

financial statement; enterprise; Ho Chi Minh City Stock Exchange; manipulation

1. Giới thiệu

Ngày nay, Thị Trường Chứng Khoán (TTCK) là một kênh thu hút vốn từ các nhà đầu tư; trong đó thông tin của Doanh Nghiệp (DN) được công bố qua các Báo Cáo Tài Chính (BCTC) giữ

vai trò là một cầu nối để các nhà đầu tư và các đối tượng quan tâm nắm bắt tình trạng tài chính của DN. Vì vậy, BCTC trung thực và hợp lý trên các khía cạnh trọng yếu sẽ giúp nhà đầu tư đánh giá đúng tình hình của DN, từ đó đưa ra những quyết định kịp thời. Với sự phát triển của nền kinh tế cùng sự cạnh tranh giữa các DN ngày càng gay gắt tạo ra áp lực đối với hoạt động kinh doanh của các DN. Dưới áp lực đảm bảo lợi ích cổ đông, áp lực của thị trường, lợi ích của chính DN cũng như áp lực từ cạnh tranh của thị trường mà các DN càng có nhiều động cơ để thao túng BCTC (Atieh & Hussain, 2012; Kasznik, 1999; Mamo & Aliaj, 2014; Moreira & Pope, 2007).

Trong các năm gần đây, nhiều vụ bê bối liên quan đến công bố thông tin của các DN đã ảnh hưởng xấu đến niềm tin của những nhà đầu tư cũng như tính ổn định của thị trường. Năm 2016 - 2020, có nhiều vấn đề về BCTC của các DN niêm yết thể hiện qua việc DN thổi phồng doanh thu và lợi nhuận. Trong khoảng thời gian này, tài sản trên BCTC của không ít DN niêm yết tăng rất mạnh, nhất là các DN có lợi thế thương mại. Tại Việt Nam vào tháng 02/2016, sau sự kiện công ty cổ phần gỗ Trường Thành niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh, với 1,000 tỷ đồng hàng tồn kho biến mất trên BCTC, nhiều DN niêm yết khác cũng bị phát hiện có vấn đề tương tự. Ở nước ngoài, có thể kể đến sự phá sản của DN viễn thông đường dài lớn thứ 02 ở Mỹ - WorldCom vào năm 2005 cùng cáo buộc gian lận sổ sách kế toán lên đến 11 tỷ USD (Chi Lan, 2021). Việc các DN cố tình che giấu tình hình tài chính thực tế đã gây nên những thiệt hại nặng nề cho tất cả các bên liên quan: DN phá sản, giá cổ phiếu tụt dốc, thị trường bất ổn định, nhà đầu tư thua lỗ, các chủ nợ không đòi được nợ.

Vì vậy, việc phát hiện thao túng BCTC và xác định các yếu tố ảnh hưởng đến thao túng BCTC trở thành một vấn đề cấp thiết. Các nghiên cứu ở Việt Nam trong những năm gần đây về vấn đề thao túng BCTC tập trung ở việc vận dụng mô hình Beneish (1999) kết hợp với chỉ số Z-score để đánh giá khả năng thao túng BCTC (Hoang, 2016; Nguyen & Nguyen, 2016; Pham, 2019; Vu, 2016). Tuy nhiên, đa phần các nghiên cứu tại Việt Nam đã sử dụng mức chênh lệch lợi nhuận trước và sau kiểm toán (5%) để nhận diện doanh nghiệp có thao túng BCTC hay không. Đến thời điểm hiện tại, vẫn chưa có nghiên cứu tại Việt Nam căn cứ vào ý kiến trên báo cáo kiểm toán để xác định BCTC có thao túng. Từ bối cảnh đó, nghiên cứu này được thực hiện để phân tích các BCTC của các DN niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán, lấy trường hợp nghiên cứu tại sàn giao dịch Thành phố Hồ Chí Minh, nhằm thực hiện hai mục tiêu: (i) Phân tích sự khác biệt giữa hai nhóm BCTC có dấu hiệu thao túng và không có thao túng; và (ii) phân tích các yếu tố tác động đến khả năng nhận diện sự thao túng BCTC. Kết quả của nghiên cứu này sẽ cung cấp cho nhà đầu tư thêm thông tin kịp thời, giảm rủi ro khi ra quyết định và là cơ sở để đưa ra các giải pháp hướng tới tăng cường tính minh bạch thông tin trong BCTC.

2. Cơ sở lý thuyết

Theo Beneish (1999), khái niệm thao túng thông tin trên BCTC là việc kế toán và nhà quản lý trình bày thiếu thông tin tài chính, kết quả làm tăng thu nhập ròng để tăng giá cổ phiếu, được thực hiện bằng cách tăng doanh thu và giảm chi phí.

Mamo và Aliaj (2014) cho rằng thao túng thông tin tài chính là sự trình bày sai lệch, BCTC sai hoặc thiếu thông tin và hoạt động tài chính tạo ra một nhận định sai về sức mạnh tài chính của tổ chức. Nó là được gọi là: quản lý doanh thu, điều chỉnh thu nhập, thực hành kế toán sáng tạo và thao túng kế toán.

Nghiên cứu của Spathis (2002) và Alaryan, Haija, và Alrabei (2014) đã chia BCTC thành hai nhóm: thao túng và không thao túng, tương ứng với ý kiến của kiểm toán độc lập và ý kiến của các cơ quan thuế. Những BCTC mà kiểm toán viên nghi ngờ nghiêm trọng về tính đúng đắn của các khoản mục hoặc báo cáo bị cơ quan thuế từ chối sẽ được xếp vào nhóm BCTC có thao túng và ngược lại.

Tại Việt Nam, theo quy định của Bộ Tài Chính tại Chuẩn mực kiểm toán 700 và 705, có 04 loại ý kiến kiểm toán tương ứng với mức độ sai sót, gian lận của BCTC được phát hiện bởi kiểm toán độc lập (Bộ Tài Chính, 2012a, 2012b). Cụ thể: (i) Kiểm toán viên đưa ra ý kiến chấp nhận toàn phần; (ii) Kiểm toán đưa ra ý kiến kiểm toán ngoại trừ; (iii) Kiểm toán viên trình bày ý kiến kiểm toán trái ngược; (iv) Kiểm toán viên từ chối đưa ra ý kiến (Bộ Tài Chính, 2012a, 2012b). Như vậy, với sự phân loại ý kiến kiểm toán của Chuẩn mực kiểm toán Việt Nam, căn cứ vào tính trọng yếu của thông tin trên BCTC có thể phân BCTC thành hai nhóm: nhóm có sai sót trọng yếu mà những sai sót đó có thể lan toả hoặc không và nhóm lập và trình bày BCTC trung thực và hợp lý trên khía cạnh trọng yếu.

Tóm lại, khái niệm thao túng BCTC trong nghiên cứu này là hành vi báo cáo tình hình tài chính của DN không còn phản ánh trung thực và hợp lý trên các khía cạnh trọng yếu vì những động cơ từ bản thân DN và từ phía cổ đông. Cụ thể: nếu BCTC có “ý kiến chấp nhận toàn phần”, có nghĩa là BCTC không bị thao túng ngược lại những BCTC đã kiểm toán với “ý kiến kiểm toán ngoại trừ”, “ý kiến kiểm toán trái ngược” và “từ chối đưa ra ý kiến” sẽ được xếp vào nhóm BCTC bị thao túng.

Trong lĩnh vực nghiên cứu về động cơ, hành vi gian lận của các tổ chức, đầu tiên cần đề cập tới hai nghiên cứu quan trọng đó là lý thuyết Tam giác gian lận (Clinard & Cressey, 1954) và lý thuyết cổ đông (Friedman, 1970). Hai lý thuyết này được sử dụng trong nghiên cứu để nhấn mạnh động cơ của các DN niêm yết khi thao túng BCTC.

Lý thuyết tam giác gian lận đã chỉ rõ ba đặc tính căn bản của cá nhân, tổ chức gian lận đó là động cơ, cơ hội và sự biện minh (Clinard & Cressey, 1954). Về mặt động cơ, khi các cá nhân, tổ chức chịu áp lực về tài chính hay tình cảm thì có khả năng dẫn đến gian lận. Trong đó, áp lực về tài chính là áp lực lớn nhất. Bên cạnh đó, khi có áp lực, nếu có cơ hội, tức là cá nhân tổ chức có khả năng thực hiện kế hoạch gian lận mà không bị phát hiện thì họ sẽ thực hiện hành vi đó. Cuối cùng, sau khi thực hiện hành vi gian lận, cá nhân và tổ chức sẽ biện minh cho hành vi đã thực hiện.

Với lý thuyết cổ đông, trách nhiệm của DN là sử dụng các nguồn lực để kinh doanh nhằm mục tiêu tăng lợi nhuận trong khuôn khổ luật kinh doanh (Friedman, 1970). Tiền đề của lý thuyết này là việc nhận định các nhà quản trị đại diện cho các cổ đông của DN và là người được thuê để làm việc. Do đó, họ sẽ tổ chức hoạt động DN với mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận cho DN.

Beneish (1999) đã kiểm định sự khác biệt về các chỉ số, các thông tin trên BCTC của các DN có thao túng thu nhập và các DN không có thao túng trong giai đoạn 1982 - 1992. Kết quả nghiên cứu chỉ rõ các biến “Khoản phải thu/ Doanh thu thuần”, “Lợi nhuận gộp”, “Chất lượng tài sản”, “Tăng trưởng doanh thu”, “Chỉ số dồn tích” tương quan thuận với khả năng thao túng BCTC. Trong nghiên cứu sau đó, Beneish, Lee, và Nichols (2013) xây dựng một phương pháp rất quan trọng, đó là công thức tính toán chỉ số M-score nhằm đưa ra điểm chuẩn để xác định một DN có thao túng BCTC. Chỉ số M-score sau đó đã được rất nhiều đề tài kế thừa để nghiên cứu thao túng BCTC.

Hansen, McDonald, Messier, và Bell (1996) đã áp dụng M-score để xây dựng mô hình phân hồi chất lượng tổng thể để nhận diện thuộc tính của các DN có thao túng BCTC và đã tìm ra tồn tại thao túng BCTC và hiệu ứng Fisher trong các DN niêm yết của Hàn Quốc, Malaysia, Singapore và Thailand. Christianto (2014) vận dụng M-score để phân loại các DN có thao túng BCTC và không có thao túng BCTC tại Indonesia và ảnh hưởng của việc thao túng lên lợi nhuận cổ phiếu. Bằng chứng thực nghiệm cho thấy các BCTC có chỉ số thao túng được tính toán theo M-score càng cao thì lợi nhuận trên cổ phiếu càng thấp. Repousis (2016) đã dựa trên mô hình M-score để tìm ra 8,486 BCTC có thao túng của các DN ở Hy Lạp trong giai đoạn 2011 - 2012. Hasan, Omar, Barnes, và Handley-Schachler (2017) tiếp tục sử dụng M-score làm nền tảng để tính chỉ số thao túng cho từng quốc gia. Kết quả từ nghiên cứu này cho thấy các quốc gia có chỉ số thao túng theo thứ tự

cao nhất đến thấp nhất ở Châu Á lần lượt là Trung Quốc, Indonesia, Hồng Kong, Singapore, Thái Lan, Malaysia, Nhật Bản và có sự khác biệt chỉ số thao túng BCTC giữa các quốc gia.

Spathis (2002) phát triển mô hình nhận định thao túng thông tin trên BCTC dựa trên khảo sát 76 DN. Nghiên cứu đã phát triển mô hình nhận định khả năng thao túng BCTC với độ chính xác 84%. Mô hình hồi quy gồm 10 biến, trong đó 09 biến là các chỉ số được thu thập từ BCTC và Z-score. Ước lượng mô hình chỉ ra các biến “Hàng tồn kho/Tổng doanh thu”, “Tổng nợ/Tổng tài sản” tương quan dương với thao túng BCTC trong khi đó Z-score tương quan âm với khả năng thao túng BCTC.

Bằng việc vận dụng mô hình F-score để đánh giá khả năng gian lận, Dechow, Ge, Larson, và Sloan (2011) đã khảo sát các DN trong năm 2019 tại Mỹ nhằm chỉ ra các sai phạm trong BCTC thuộc các ngành nghề khác nhau. Những thông tin thiếu sót và sai phạm thường gặp nhất trong BCTC gồm: báo cáo lợi nhuận không chính xác, ghi nhận lợi nhuận cao hơn thực tế hoặc ghi nhận thiếu các khoản chi phí.

Yang, Jiao, và Buckland (2017) đã phân tích mối quan hệ giữa quản trị DN và các yêu cầu của cơ quan quản lý với khả năng thao túng BCTC tại Trung Quốc. Kết quả nghiên cứu cho thấy quản trị DN có ảnh hưởng đáng kể lên gian lận BCTC. Cụ thể, khi các DN có quyền sở hữu ít tập trung hơn, giám đốc điều hành kiêm Chủ tịch, kiêm Giám đốc và nhiệm kỳ dịch vụ kiểm toán ngắn hơn, gặp áp lực hơn về các quy định, họ có xu hướng tham gia vào các hành vi gian lận tài chính.

Tại Việt Nam cũng đã có một số nghiên cứu về thao túng BCTC, Nguyen và Nguyen (2016) nghiên cứu về hành vi quản trị thu nhập bằng cách sử dụng chỉ số M-score nhằm xác định các DN có dấu hiệu thao túng thu nhập trên BCTC. Nghiên cứu khảo sát 10 nhóm ngành, 223 DN. Pham (2019) kết hợp M-score và Z-score để xây dựng mô hình hồi quy Binary logistic nhằm nhận diện khả năng gian lận trên BCTC của các DN niêm yết trên sàn giao dịch Thành phố Hồ Chí Minh. Ngoài ra, còn có một số nghiên cứu khác chẳng hạn như của Hoang (2016) hay Vu (2016).

Như vậy, có thể thấy rằng các nghiên cứu thao túng BCTC đa phần sử dụng các mô hình M-score, Z-score, F-score. Các mô hình trên đều sử dụng các chỉ số trên BCTC để đánh giá phân loại các DN có thao túng BCTC và không có thao túng BCTC. Đồng thời, các tác giả trước đã tập trung làm rõ mức độ tác động của các nhân tố DSRI, GMI, AQI, SGI, DEPI, SGAI, TATA, LVGI, INV lên việc thao túng BCTC (Beasley, Carcello, & Hermanson, 1999; Beneish, 1999; Clinard & Cressey, 1954; Liu, 2012; Lu & Zhao, 2021; Repousis, 2016; Siegel, 1991).

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Phương pháp phân tích số liệu

Nghiên cứu phân tích yếu tố ảnh hưởng đến khả năng thao túng BCTC của DN. Trong đó, khả năng thao túng BCTC của DN là một hàm hồi quy Logistic của các chỉ số BCTC theo mô hình Beneish (1999) và các chỉ số “Hàng tồn kho/Tổng doanh thu”, “Tỷ lệ nữ giới”, “Thời gian hoạt động” của DN.

$$\ln \left[\frac{P(Y=1)}{P(Y=0)} \right] = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + \beta_{10} X_{10} + \beta_{11} X_{11} \quad (1)$$

Trong đó: P (Y = 1) là xác suất BCTC có thao túng và P (Y = 0) là xác suất BCTC không có thao túng. Các biến trong mô hình được thể hiện qua Bảng 1.

Bảng 1

Các biến trong mô hình hồi quy

Ký hiệu	Tên biến	Định nghĩa	Kỳ vọng dấu
Y	Thao túng	Y = 1: BCTC có thao túng Y = 0: BCTC không thao túng	
X ₁	DSRI	Chỉ số phải thu khách hàng trên doanh thu thuần	+
X ₂	GMI	Chỉ số lợi nhuận gộp	+
X ₃	AQI	Chỉ số chất lượng tài sản	+
X ₄	SGI	Chỉ số tăng trưởng doanh thu	+
X ₅	DEPI	Chỉ số khấu hao	+
X ₆	SGAI	Chỉ số chi phí bán hàng và quản lý DN	-
X ₇	TATA	Chỉ số tổng đòn tích trên tổng tài sản	-
X ₈	LVGI	Chỉ số đòn bẩy tài chính	-
X ₉	INV	Tỷ lệ Hàng tồn kho trên tổng doanh thu	+
X ₁₀	FEMALE	Tỷ lệ nữ giới	+
X ₁₁	FIRM AGE	Thời gian hoạt động	-

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Biến X₁ cho thấy doanh thu và khoản phải thu có mất cân bằng trong hai năm liên tục hay không. Sự tăng lên của chỉ số này sẽ dẫn đến tăng khả năng thao túng BCTC (Beneish, 1999; Repousis, 2016).

$$X_1 = DSRI = \frac{\text{Khoản phải thu năm } t / \text{Doanh thu năm } t}{\text{Khoản phải thu năm } t-1 / \text{Doanh thu năm } t-1} \quad (2)$$

Biến X₂ cho thấy thay đổi tỷ lệ lãi gộp của năm trước so với năm nay. Nếu tỷ lệ này lớn hơn 1, có nghĩa là tỷ lệ lãi gộp giảm đi giữa hai năm, tỷ lệ lãi gộp xấu đi. Khi tỷ lệ lãi gộp giảm đi cho thấy dấu hiệu tiêu cực về triển vọng của DN. Một DN có triển vọng kém thì có khả năng thao túng hơn (Beneish, 1999).

$$X_2 = GMI = \frac{\text{Lãi gộp } t-1 / \text{Doanh thu } t-1}{\text{Lãi gộp } t / \text{Doanh thu } t} \quad (3)$$

Biến X₃ cho thấy chất lượng tài sản năm này so với năm trước. Nếu chỉ số này lớn hơn 1, có nghĩa là DN có khả năng hoãn lại chi phí (Beneish, 1999; Siegel, 1991). Sự tăng lên của tài khoản tài sản chỉ ra xu hướng vốn hoá tài sản của DN và trì hoãn chi phí. Repousis (2016) đã tìm thấy bằng chứng giữa mối tương quan đồng biến giữa chỉ số chất lượng tài sản với thao túng thu nhập.

$$X_3 = AQI = \frac{1 - \frac{(\text{Tài sản ngắn hạn } t + \text{PP\&PE } t)}{\text{Tổng tài sản } t}}{1 - \frac{(\text{Tài sản ngắn hạn } t-1 + \text{PP\&PE } t-1)}{\text{Tổng tài sản } t-1}} \quad (4)$$

Biến X₄ cho thấy tỷ lệ doanh thu năm t so với năm t-1. Tăng trưởng không ám chỉ thao túng nhưng dưới góc độ của các chuyên gia, những DN tăng trưởng thường có BCTC gian lận so với các DN còn lại bởi vì tình hình tài chính và nhu cầu vốn đặt ra áp lực đối với các nhà quản lý

phải đạt được mục tiêu lợi nhuận. Bên cạnh đó, liên quan đến việc kiểm soát và xu hướng báo cáo chậm trễ trong những giai đoạn tăng trưởng cao. Nếu một DN đối diện với sự suy giảm giá chứng khoán là dấu hiệu đầu tiên của sự suy thoái, khi đó họ có động lực hơn để thao túng thu nhập. Nghiên cứu có liên quan của Lu và Zhao (2021) cũng chỉ ra rằng biến X_4 có tương quan đồng biến với khả năng thao túng BCTC. Điều này tương đồng với nghiên cứu của Beneish (1999) và đồng thời đồng nhất với lý thuyết tam giác gian lận của Clinard và Cressey (1954) về động cơ gian lận.

$$X_4 = SGI = \frac{\text{Doanh thu năm } t}{\text{Doanh thu năm } t-1} \quad (5)$$

Biến X_5 chính là tỷ lệ khấu hao năm trước so với năm nay. Khi X_5 lớn hơn 1 cho thấy khả năng DN tăng thời gian sử dụng hữu ích của tài sản hoặc áp dụng các phương pháp để làm tăng thu nhập. Vì vậy, có tương quan dương giữa biến X_5 và khả năng thao túng BCTC. Các nghiên cứu có liên quan cũng chỉ ra kết quả tương tự (Lu & Zhao, 2021; Repousis, 2016).

$$X_5 = DEPI = \frac{\frac{\text{Khấu hao năm } t-1}{\text{Khấu hao năm } t-1 + PP\&E \text{ năm } t-1}}{\frac{\text{Khấu hao năm } t}{\text{Khấu hao năm } t-1 + PP\&E \text{ năm } t}} \quad (6)$$

Biến X_6 là tỷ lệ chi phí bán hàng, chi phí quản lý DN trên tổng doanh thu của năm nay so với năm trước. Chỉ số này cho thấy sự tăng lên cân đối giữa chi phí bán hàng, quản lý DN so với doanh thu qua 02 năm. Chỉ số này trong các mô hình trước đây đã thể hiện quan hệ nghịch biến với khả năng thao túng BCTC (Beneish, 1999; Repousis, 2016).

$$X_6 = SGA I = \frac{\frac{\text{Chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí chung năm } t}{\text{Tổng doanh thu năm } t}}{\frac{\text{Chi phí bán hàng, chi phí quản lý doanh nghiệp, chi phí chung năm } t-1}{\text{Tổng doanh thu năm } t-1}} \quad (7)$$

Biến X_7 chính là tỷ lệ đòn bẩy tài chính của năm nay so với năm trước. Nếu tỷ lệ này lớn hơn 1 cho thấy DN sử dụng đòn cân nợ nhiều hơn. Theo nghiên cứu của Repousis (2016) và hệ số góc trong mô hình M-score, có mối quan hệ nghịch biến giữa tỷ lệ đòn cân nợ giữa hai năm so với khả năng thao túng BCTC.

$$X_7 = LVGI = \frac{(\text{Nợ dài hạn}_t + \text{Nợ ngắn hạn}_t) / \text{Tổng tài sản}_t}{(\text{Nợ dài hạn}_{t-1} + \text{Nợ ngắn hạn}_{t-1}) / \text{Tổng tài sản}_{t-1}} \quad (8)$$

Biến X_8 là thu nhập từ dồn tích trên tổng tài sản của năm hiện hành thay vì thu nhập từ tiền mặt. Beneish (1999) sử dụng biến này nhằm đại diện cho mức độ tiền mặt ẩn dưới thu nhập được báo cáo. Biến này được đưa ra với kỳ vọng một mức tăng lên của khoản dồn tích sẽ tương ứng với khả năng thao túng tài chính cao hơn. Các nghiên cứu trước đây cũng chỉ ra mối tương quan dương giữa biến độc lập này và khả năng thao túng BCTC (Lu & Zhao, 2021; Repousis, 2016).

$$X_8 = TATA = \frac{\Delta \text{Tài sản ngắn hạn} - \Delta \text{Tiền mặt} - (\Delta \text{Nợ ngắn hạn} - \Delta \text{Nợ dài hạn đến trả trong năm} - \Delta \text{Thuế TNDN phải trả}) - \text{Chi phí khấu hao}}{\text{Tổng tài sản } t} \quad (9)$$

Biến X_9 là tỷ lệ Hàng tồn kho/tổng doanh thu, được kế thừa từ các nghiên cứu trước đây (Alaryan & ctg., 2014; Kaminski, Wetzel, & Guan, 2004; Spathis, 2002; Summers & Sweeney, 1998). Các nghiên cứu trước cho thấy X_9 đồng biến với khả năng thao túng BCTC. Persons (1995), Beasley và cộng sự (1999) và Loebbecke, Eining, và Willingham (1989) cũng khẳng định tầm quan trọng của hàng tồn kho khi xác định thao túng trên BCTC.

$$X_9 = INV = \frac{\text{Hàng tồn kho năm } t}{\text{Tổng doanh thu năm } t} \quad (10)$$

Biến X_{10} là tỷ lệ số thành viên nữ trong Hội Đồng Quản Trị (HĐQT)/Tổng số thành viên hội đồng quản trị năm kiểm toán. Thành viên nữ trong hội đồng quản trị tạo ra sự đa dạng cho hội đồng quản trị (Dutta & Bose, 2006). Các nghiên cứu trước đây cũng đã chỉ ra tỷ lệ nữ giới trong hội đồng quản trị có tác động nghịch biến đến sự thao túng BCTC (Safdar, Vo, Al-Haddad, & Nguyen, 2019; Wahid, 2019).

$$X_{10} = FEMALE = \frac{\text{Số nữ giới}}{\text{Số thành viên trong HĐQT}} \quad (11)$$

Biến X_{11} là thời gian hoạt động của DN. DN có thời gian niêm yết càng lâu thì cho thấy khả năng tồn tại trên thị trường, được giám sát và thừa nhận của công chúng và nhà đầu tư nên tính minh bạch cao hơn, từ đó khả năng sai sót BCTC thấp hơn. DN có thời gian hoạt động càng dài thì chất lượng BCTC càng cao (Liu, 2012). Nói cách khác, tuổi đời của DN càng lớn thì khả năng thao túng BCTC càng thấp.

$$X_{11} = FIRMAGE = \text{Năm lấy số liệu} - \text{năm thành lập} \quad (12)$$

3.2. Phương pháp thu thập số liệu

Nghiên cứu sử dụng số liệu thứ cấp là các BCTC đã được kiểm toán và công khai trên sàn giao dịch chứng khoán. Kích thước mẫu được chọn theo Greene (2012) là $n \geq 50 + kP$. Trong đó, P là số biến độc lập của mô hình, k là số quan sát của một biến. Với số biến độc lập là 11, k = 5, số mẫu tối thiểu của nghiên cứu là 105. Để tăng độ tin cậy của kết quả phân tích, nghiên cứu đã sử dụng bộ dữ liệu gồm 185 BCTC của 128 DN niêm yết trên sàn giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh giai đoạn 2016 - 2019.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Phân tích sự khác biệt giữa hai nhóm BCTC thao túng và không thao túng

Trong số 185 BCTC đã thu thập, có 138 báo cáo không có thao túng và 47 báo cáo có thao túng. Phân loại theo thời gian, năm 2016 có 112 BCTC, năm 2017 có BCTC DN, năm 2018 có 25 BCTC và năm 2019 có 13 BCTC.

Bảng 2

Số lượng BCTC có ý kiến kiểm toán

BCTC có ý kiến kiểm toán		Năm			
		2016	2017	2018	2019
BCTC không có thao túng	Ý kiến chấp nhận toàn phần	102	23	12	1
BCTC có thao túng	Ý kiến ngoại trừ	10	10	13	12
	Ý kiến trái ngược	0	0	0	0
	Từ chối đưa ra ý kiến	0	0	0	0
Tổng cộng		112	33	25	13

Nguồn: Điều tra và tổng hợp

Trong số 47 BCTC có thao túng, có 13 BCTC thuộc ngành hàng tiêu dùng thiết yếu (chiếm 27.66%). Số lượng báo cáo thuộc lĩnh vực tài chính, ngân hàng là 11 (chiếm 23.40%). Các BCTC còn lại thuộc các ngành công nghiệp, bất động sản, nguyên vật liệu, và một số ngành, lĩnh vực khác.

BCTC trong lĩnh vực công nghiệp chiếm 31.16% trong số 138 BCTC không có thao túng. Sau đó là ngành hàng tiêu dùng thiết yếu chiếm 20.29% số mẫu không có thao túng. BCTC của các DN tài chính, ngân hàng, bất động sản, nguyên vật liệu lần lượt chiếm các tỷ trọng còn lại.

Bảng 3

Phân loại BCTC theo ngành nghề kinh doanh

Lĩnh vực kinh doanh	BCTC không có thao túng		BCTC có thao túng	
	Số lượng	Tỷ lệ (%)	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Tài chính, ngân hàng	20	14.49	11	23.40
Bất động sản	17	12.32	1	2.13
Công nghiệp	43	31.16	9	19.14
Hàng tiêu dùng thiết yếu	28	20.29	13	27.66
Nguyên vật liệu	12	8.67	9	19.15
Ngành, lĩnh vực còn lại	38	27.53	4	8.51
Tổng Cộng	138	100	47	100

Nguồn: Điều tra và tổng hợp

Kết quả kiểm định sự khác biệt giữa hai nhóm BCTC có thao túng và không thao túng được thể hiện trong Bảng 4. Các biến X1, X2, X3, X4, X5, X7, X8, X9, X10, X11 đều có mức ý nghĩa của Levene's test và T-test lớn hơn 0.05 nên không có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê giữa hai nhóm BCTC.

Đối với biến X₆ là tỷ lệ chi phí bán hàng, chi phí quản lý DN trên tổng doanh thu của năm nay so với năm trước, ta có sig Levene's Test = 0.00 < 0.05 nên phương sai giữa hai nhóm BCTC là khác nhau. Giá trị sig T-Test = 0.018 < 0.05 nên có thể kết luận có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê về biến SGAI. Kết quả thống kê cho thấy nhóm BCTC bị thao túng có tỷ lệ tỷ lệ chi phí bán hàng, chi phí quản lý DN trên tổng doanh thu của năm nay so với năm trước thấp hơn đáng kể so với các BCTC không bị thao túng.

Bảng 4

Kết quả kiểm định sự khác biệt giữa hai nhóm BCTC

Giả định		Giá trị trung bình		Levene's Test	T-test
Phương sai		Thao túng	Không thao túng	Sig.	Sig. (2-tailed)
X ₁	Bằng nhau	1.509	1.305	0.189	0.463
	Không bằng nhau				0.381
X ₂	Bằng nhau	0.977	1.133	0.025	0.174
	Không bằng nhau				0.239
X ₃	Bằng nhau	0.808	1.017	0.817	0.422
	Không bằng nhau				0.378
X ₄	Bằng nhau	1.305	1.112	0.865	0.235
	Không bằng nhau				0.251
X ₅	Bằng nhau	1.447	1.093	0.073	0.148
	Không bằng nhau				0.070
X ₆	Bằng nhau	1.133	1.713	0.000	0.018
	Không bằng nhau				0.086

Giả định		Giá trị trung bình		Levene's Test	T-test
Phương sai		Thao túng	Không thao túng	Sig.	Sig. (2-tailed)
X ₇	Bằng nhau	0.970	1.046	0.009	0.583
	Không bằng nhau				0.745
X ₈	Bằng nhau	-0.079	-0.042	0.523	0.570
	Không bằng nhau				0.465
X ₉	Bằng nhau	0.049	0.593	0.402	0.831
	Không bằng nhau				0.797
X ₁₀	Bằng nhau	0.160	0.116	0.056	0.816
	Không bằng nhau				0.826
X ₁₁	Bằng nhau	17	18.659	0.336	0.368
	Không bằng nhau				0.400

Nguồn: Điều tra và tổng hợp

4.2. Phân tích các yếu tố ảnh hưởng tới thao túng BCTC

Kết quả ước lượng mô hình logistic cho hệ số mức độ giải thích của mô hình Nagelkerke. $R^2 = 0.347$. Điều này có nghĩa là 34.7% sự thay đổi của biến phụ thuộc được giải thích bởi 11 biến độc lập trong mô hình. Kiểm định Omnibus có mức ý nghĩa Sig. nhỏ hơn 0.05 nên các biến độc lập có quan hệ tuyến tính với biến phụ thuộc trong tổng thể. Như vậy, mô hình lựa chọn là tương đối phù hợp. Tại mức ý nghĩa 95%, các biến X₄, X₅, X₆, X₇, X₉ có ý nghĩa thống kê. Các biến độc lập X₁, X₂, X₃, X₈, X₁₀ và X₁₁ không thể hiện mối tương quan với khả năng thao túng BCTC do đều có p-value lớn hơn 0.05.

Bảng 5

Kết quả mô hình hồi quy logistic

Biến số	Hệ số hồi quy	S.E.	Sig.	Exp(B)
X ₁	-0.157	0.246	0.525	0.855
X ₂	0.324	0.568	0.569	1.382
X ₃	0.051	0.191	0.789	1.053
X ₄	-1.727	0.868	0.047	0.178
X ₅	-1.574	0.679	0.020	0.207
X ₆	1.155	0.516	0.025	3.174
X ₇	-0.867	0.412	0.035	0.420
X ₈	0.648	0.875	0.459	1.913
X ₉	-0.413	0.209	0.048	0.661
X ₁₀	2.365	1.570	0.132	10.642
X ₁₁	0.002	0.017	0.909	1.002
Hằng số	1.799	1.628	0.269	6.043

Nguồn: Điều tra và tổng hợp

4.3. Thảo luận kết quả

Biến X_4 (SGI) có tác động đến thao túng BCTC với hệ số $B = -1.727$ nghĩa là X_4 có tác động ngược chiều với biến phụ thuộc. Mặc dù hệ số Beta mang dấu (-) khác so với kỳ vọng ban đầu nhưng kết quả này tương đồng nghiên cứu của Dikmen và Küçükkocaoğlu (2010). Như vậy, phía cơ quan lý TTCK và các DN kiểm toán cần phải quản lý chặt chẽ những Công Ty Niêm Yết (CTNY) có kết quả hoạt động kinh doanh không tốt và cần có những đánh giá thận trọng đối với những CTNY có kết quả kinh doanh thua lỗ. Đồng thời đưa ra những cơ chế, biện pháp nhằm giám sát đối với những CTNY có dấu hiệu kinh doanh thua lỗ trong nhiều năm. Nhà đầu tư cần có những đánh giá toàn diện và đầy đủ hơn đối với tình hình tài chính của các CTNY trước khi đưa ra quyết định đầu tư, cần cảnh giác đối với thông tin của các CTNY khi có dấu hiệu thua lỗ hay có dấu hiệu che giấu thông tin.

Biến X_5 (DEPI) có tác động ngược chiều với khả năng thao túng BCTC, có nghĩa là tỷ lệ khấu hao năm trước so với năm nay càng giảm thì khả năng thao túng sẽ cao hơn. Mỗi quan hệ này khác so với kỳ vọng ban đầu. Kết quả nghiên cứu này tương đồng với kết quả của DeAngelo (1986), Friedlan (1994) và Beneish (1999). Các DN đã làm giảm tỷ lệ DEPI bằng cách tăng thay đổi thời gian sử dụng của tài sản hoặc thay đổi phương pháp khấu hao làm chi phí khấu hao năm kiểm toán tăng lên, kết quả tỷ lệ khấu hao giảm qua các năm. Đối với các cơ quan quản lý và công ty kiểm toán cần có những đánh giá thận trọng đối với những CTNY có chỉ số khấu hao giảm so với năm trước. Về phía nhà đầu tư cần thận trọng xem xét, đánh giá chỉ số khấu hao từ phía DN so với kết quả kiểm toán trước khi đưa ra quyết định đầu tư vào CTNY.

Biến X_6 (SGAI) có tác động cùng chiều đến khả năng thao túng BCTC. Hệ số β mang dấu dương khác so với kỳ vọng ban đầu nhưng lại tương đồng với kết quả nghiên cứu của Dikmen và Küçükkocaoğlu (2010). Như vậy, cơ quan quản lý và công ty kiểm toán cần có những đánh giá thận trọng đối với những CTNY có chi phí bán hàng và quản lý DN cùng tăng mạnh qua các năm, kiểm toán viên cần kiểm tra sự biến động của chi phí bán hàng và quản lý DN trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, quan tâm tới sự biến động của các chỉ tiêu có mối quan hệ mật thiết với doanh thu như: hàng tồn kho, giá vốn, ... Về phía nhà đầu tư, cần thận trọng xem xét, đánh giá các chỉ tiêu này từ phía DN so với kết quả kiểm toán trước khi đưa ra quyết định đầu tư vào CTNY.

Biến X_7 (LVGI) có tương quan ngược chiều với khả năng thao túng BCTC, mối quan hệ này đúng với kỳ vọng ban đầu. Kết quả nghiên cứu này tương đồng với kết quả nghiên cứu của Repousis (2016). Các CTNY sử dụng đòn cân nợ nhiều hơn thì mức độ minh bạch BCTC được gia tăng. Như vậy, việc các tổ chức tín dụng và cá nhân cho vay siết chặt quy trình thẩm định tín dụng một mặt sẽ đảm bảo khả năng thu hồi vốn, một mặt sẽ thúc đẩy DN cung cấp BCTC trung thực và hợp lý. Đây cũng là một trong các giải pháp để tăng cường mức độ minh bạch BCTC của các CTNY.

Biến X_9 (INV) có tác động ngược chiều với biến Y , mối quan hệ này khác so với kỳ vọng ban đầu. Như vậy, tỷ lệ “Hàng tồn kho/doanh thu” nghịch biến với khả năng thao túng BCTC. Nhân tố chỉ số hàng tồn kho trên tổng doanh thu rất dễ phát hiện sai sót, vì vậy các CTNY hội đồng quản trị cần tăng cường hơn nữa vai trò giám sát của mình để các nhà quản lý phải gia tăng mức độ minh bạch. Về phía DN kiểm toán cần phải kiểm tra chính xác và đưa ra những sai sót nếu có về chỉ số hàng tồn kho trên tổng doanh thu. Về phía nhà đầu tư cần thận trọng xem xét, đánh giá tỷ lệ hàng tồn kho trên tổng doanh thu từ phía DN so với kết quả kiểm toán trước khi đưa ra quyết định đầu tư vào CTNY.

Biến X_{10} trong nghiên cứu này có tác động nghịch biến đến biến phụ thuộc. Kết quả nghiên cứu này trái ngược với các nghiên cứu trước đây về tác động tích cực của đa dạng giới trong việc giảm thiểu khả năng BCTC bị thao túng (Safdar & ctg., 2019; Wahid, 2019). Cần có thêm nhiều

nghiên cứu tương tự về sau để có thể xác định vai trò của đa dạng giới trong hội đồng quản trị đến sự thao túng BCTC.

5. Kết luận

Nghiên cứu phân tích ảnh hưởng của các yếu tố khác nhau lên khả năng thao túng BCTC của các DN trên sàn giao dịch Thành phố Hồ Chí Minh và đã kiểm định sự khác biệt giữa các chỉ số BCTC giữa DN có thao túng và không thao túng. Kết quả chỉ ra có 6 biến ảnh hưởng cụ thể là: chỉ số tăng trưởng doanh thu (SGI), chỉ số khấu hao (DEPI), chỉ số chi phí bán hàng và quản lý DN (SGAI), chỉ số tổng đòn bích trên tổng tài sản (TATA), tỷ lệ hàng tồn kho trên tổng doanh thu (INV) và tỷ lệ nữ giới trong hội đồng quản trị (FEMALE). Khác với những nghiên cứu trong nước trước đây đã nhận diện BCTC có thao túng qua mức chênh lệch lợi nhuận trước và sau kiểm toán, nghiên cứu này tiếp cận BCTC có thao túng căn cứ vào ý kiến của kiểm toán độc lập về BCTC hợp nhất. Ngoài ra, nghiên cứu này còn đánh giá tác động của sự đa dạng giới tính lên khả năng thao túng BCTC. Kết quả nghiên cứu trái với kỳ vọng cũng như kết quả của các nghiên cứu ở nước ngoài về vai trò đa dạng giới (Safdar & ctg., 2019; Wahid, 2019). Cần có những nghiên cứu tiếp tục để khẳng định tác động của sự đa dạng giới tính lên khả năng thao túng BCTC. Bên cạnh đó, có sự khác biệt có ý nghĩa thống kê của chỉ số SGAI giữa BCTC có thao túng và không có thao túng. Từ kết quả này, nghiên cứu đưa ra một số hàm ý giải pháp nhằm nâng cao tính minh bạch của BCTC.

Một trong những áp lực khiến DN thực hiện hành vi thao túng BCTC là do không thể đạt được các mục tiêu lợi nhuận mà HĐQT đề ra. Vì vậy, HĐQT cần phải cân nhắc kỹ lưỡng các yếu tố bên ngoài như điều kiện nền kinh tế, môi trường kinh doanh với những yếu tố nội tại, khả năng của DN để đưa ra các mục tiêu tài chính hợp lý, khả thi, nhằm hạn chế tạo áp lực quá mức đối với DN. Trước khi đưa ra các mục tiêu tài chính cho từng giai đoạn, cần thiết phải có sự thảo luận kỹ càng giữa Ban Giám đốc và HĐQT để xác định tính khả thi, mức độ hợp lý và biện pháp để đạt được mục tiêu một cách rõ ràng, để không có sự bất đồng về quan điểm giữa các bên và thúc đẩy các thành viên của DN nỗ lực đạt được mục tiêu.

Thứ hai, xây dựng và hoàn thiện hệ thống kiểm toán nội bộ trong DN. Bộ phận kiểm toán nội bộ đóng vai trò vô cùng quan trọng trong việc ngăn chặn rủi ro sai sót, gian lận BCTC. Trong đó, nhấn mạnh đến tổ chức kiểm tra chéo công việc kế toán. Đây là một công việc tốn kém chi phí và thời gian, nhân lực tuy nhiên phù hợp với quy mô của các CTNY.

Thứ ba, xây dựng chương trình phòng chống thao túng BCTC. Xây dựng chương trình phòng chống thao túng là thật sự cần thiết để giúp DN chứng minh sự trung thực về văn hóa kinh doanh, giúp ngăn chặn thao túng và hỗ trợ phát hiện sớm, hạn chế các bất ngờ tiêu cực làm ảnh hưởng đến uy tín, độ tin cậy và giá cổ phiếu, góp phần nâng cao niềm tin của nhà đầu tư đến DN.

LỜI CẢM ƠN

Chúng tôi xin cảm ơn Trường Đại học Nông Lâm Thành phố Hồ Chí Minh đã tạo điều kiện và hỗ trợ về mặt tài chính để thực hiện nghiên cứu này.

Tài liệu tham khảo

- Alaryan, L. A., Haija, A. A. A., & Alrabei, A. M. (2014). The relationship between fair value accounting and presence of manipulation in financial statements. *International Journal of Accounting and Financial Reporting*, 4(1), 221-237. doi:10.5296/ijafr.v4i1.5405
- Atieh, A., & Hussain, S. (2012). Do UK firms manage earnings to meet dividend thresholds? *Accounting and Business Research*, 42(1), 77-94. doi:10.1080/00014788.2012.622187

- Beasley, M. S., Carcello, J., & Hermanson, D. R. (1999). *Fraudulent financial reporting: 1987-1997 an analysis*. Durham, North Carolina: American Institute of Certified Public Accountants.
- Beneish, M. D. (1999). The detection of earnings manipulation. *Financial Analysts Journal*, 55(5), 24-36. doi:10.2469/faj.v55.n5.2296
- Beneish, M. D., Lee, C. M. C., & Nichols, D. C. (2013). "Earnings manipulation and expected returns": Author response. *Financial Analysts Journal*, 69(5), 14-14. doi:10.2469/faj.v69.n5.8
- Bộ Tài Chính. (2012a). *Auditing standards 700*. Truy cập ngày 10/05/2021 tại <https://vbpl.vn/TW/Pages/vbpq-van-ban-goc.aspx?ItemID=30478>
- Bộ Tài Chính. (2012b). *Auditing standards 705*. Truy cập ngày 10/05/2021 tại <https://vbpl.vn/TW/Pages/vbpq-van-ban-goc.aspx?ItemID=30478>
- Chi Lan (2021). Vụ lừa đảo làm giới tài chính 'kinh hồn bạt vía': Công ty ngụy tạo sổ sách trong nhiều năm, biến lỗ thành lãi 'như thần', lúc phá sản khiến chứng khoán đảo điên [The scam made the financial world 'terrified': The company faked its books for many years, turned losses into profits 'like a god', when bankruptcy caused the stock to go crazy]. Truy cập ngày 10/05/2021 tại <https://cafe.vn/vu-lua-dao-lam-gioi-tai-chinh-kinh-hon-bat-via-cong-ty-nguy-tao-so-sach-trong-nhieu-nam-bien-lo-thanh-lai-nhu-than-luc-pha-san-khien-chung-khoan-dao-dien-20210807185654456.chn>
- Christianto, W. (2014). The effect of earnings manipulation with using m-score on stock return (Empirical evidence in Indonesia listed companies on LQ45 at Indonesia stock exchange period). *Journal Ekonomi Akuntansi*, 3(1), 1-13.
- Clinard, M. B., & Cressey, D. R. (1954). Other people's money: A study in the social psychology of embezzlement. *American Sociological Review*, 19(3), 362-363. doi:10.2307/2087778
- 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., Ge, W., Larson, C. R., & Sloan, R. G. (2011). Predicting material accounting misstatements. *Contemporary Accounting Research*, 28(1), 17-82. doi:10.1111/j.1911-3846.2010.01041.x
- Dikmen, B., & Küçükkocaoğlu, G. (2010). The detection of earnings manipulation: The three-phase cutting plane algorithm using mathematical programming. *Journal of Forecasting*, 29(5), 442-466. doi:10.1002/for.1138
- Dutta, P., & Bose, S. (2006). Gender diversity in the boardroom and financial performance of commercial banks: Evidence from Bangladesh. *The Cost & Management*, 34(6), 70-74.
- Friedlan, J. M. (1994). Accounting choices of issuers of initial public offerings. *Contemporary Accounting Research*, 11(1), 1-31. doi:10.1111/j.1911-3846.1994.tb00434.x
- Friedman, M. (1970). *A friedman doctrine: The social responsibility of business is to increase its profits*. New York, NY: The New York Times Magazine.
- Greene, W. H. (2012). *Econometric analysis*. Truy cập ngày 10/05/2021 tại <https://books.google.com.vn/books?id=-WFPYgEACAAJ>
- Hansen, J. V., McDonald, J. B., Messier, W. F., Jr., & Bell, T. B. (1996). A generalized qualitative-response model and the analysis of management fraud. *Management Science*, 42(7), 1022-1032. doi:10.1287/mnsc.42.7.1022

- Hasan, M. S., Omar, N., Barnes, P., & Handley-Schachler, M. (2017). A cross-country study on manipulations in financial statements of listed companies. *Journal of Financial Crime*, 24(4), 656-677. doi:10.1108/jfc-07-2016-0047
- Hoang, H. T. T. (2016). *Predicting the possibility of financial statement violations of companies listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange* (Master's thesis). Da Nang University, Da Nang, Vietnam.
- Kaminski, K. A., Wetzel, T. S., & Guan, L. (2004). Can financial ratios detect fraudulent financial reporting? *Managerial Auditing Journal*, 19(1), 15-28. doi:10.1108/02686900410509802
- Kasznik, R. (1999). On the association between voluntary disclosure and earnings management. *Journal of Accounting Research*, 37(1), 57-81. doi:10.2307/2491396
- Liu, J. (2012). Board monitoring, management contracting and earnings management: An evidence from ASX listed companies. *International Journal of Economics and Finance*, 4(12), 121-136. doi:10.5539/ijef.v4n12p121
- Loebbecke, J. K., Eining, M. M., & Willingham, J. J. (1989). Auditors experience with material irregularities-frequency, nature, and detectability. *Auditing-A Journal of Practice & Theory*, 9(1), 1-28.
- Lu, W., & Zhao, X. (2021). Research and improvement of fraud identification model of Chinese A-share listed companies based on M-score. *Journal of Financial Crime*, 28(2), 566-579. doi:10.1108/jfc-12-2019-0164
- Mamo, J., & Aliaj, A. (2014). Accounting manipulation and its effects in the financial statements of albanian entities. *Interdisciplinary Journal of Research and Development*, 1(2), 55-60.
- Moreira, J. A., & Pope, P. F. (2007). *Earnings Management to avoid losses: A cost of debt explanation*. Porto, Portugal: University of Porto.
- Nguyen, A. H., & Nguyen, L. H. (2016). Using the M-score model in detecting earnings management: Evidence from non-financial Vietnamese listed companies. *VNU Journal of Science: Economics and Business*, 32(2), 14-23.
- Persons, O. S. (1995). Using financial statement data to identify FFS. *Journal of Applied Business Research*, 11(3), 38-46.
- Pham, T. T. M. (2019). Combine the Beneish M-Score model and the Z-Score index to identify the possibility of fraud on the financial statements of companies listed on the Ho Chi Minh Stock Exchange. *Tạp Chí Kế Toán & Kiểm Toán*, 8(1), 57-61.
- Repousis, S. (2016). Using Beneish model to detect corporate financial statement fraud in Greece. *Journal of Financial Crime*, 23(4), 1063-1073. doi:10.1108/jfc-11-2014-0055
- Safdar, S. M., Vo V. X., Al-Haddad, L., & Nguyen, T. T. (2019). Impact of female directors on the board and foreign institutional investors on earning manipulation of Chinese listed companies. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 11(3), 288-300. doi:10.1108/APJBA-10-2018-0189
- Siegel, J. G. (1991). *How to analyze businesses, financial statements, and the quality of earnings*. Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
- Spathis, C. T. (2002). Detecting false financial statements using published data: Some evidence from Greece. *Managerial Auditing Journal*, 17(4), 179-191. doi:10.1108/02686900210424321

- Summers, S. L., & Sweeney, J. T. (1998). Fraudulently misstated financial statements and insider trading: An empirical analysis. *The Accounting Review*, 73(1), 131-146.
- Vu, D. M. (2016). *Using the Beneish M - Score model to assess the quality of financial statements in Vietnam* (Master's thesis). University of Economics, Ho Chi Minh City, Vietnam.
- Wahid, A. S. (2019). The effects and the mechanisms of board gender diversity: Evidence from financial manipulation. *Journal of Business Ethics: JBE*, 159(3), 705-725. doi:10.1007/s10551-018-3785-6
- Yang, D., Jiao, H., & Buckland, R. (2017). The determinants of financial fraud in Chinese firms: Does corporate governance as an institutional innovation matter? *Technological Forecasting and Social Change*, 125(1), 309-320. doi:10.1016/j.techfore.2017.06.035

