

TÁC ĐỘNG CỦA ĐẶC ĐIỂM HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ ĐẾN CHẤT LƯỢNG LỢI NHUẬN CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT VIỆT NAM

Nguyễn Hồng Nga¹

Phân hiệu Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh tại tỉnh Vĩnh Long, Việt Nam

Lâm Thị Trúc Linh

Phân hiệu Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh tại tỉnh Vĩnh Long, Việt Nam

Nguyễn Ngọc Thọ

Phân hiệu Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh tại tỉnh Vĩnh Long, Việt Nam

Trần Ngọc Hòa

Phân hiệu Trường Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh tại tỉnh Vĩnh Long, Việt Nam

Ngày nhận: 09/02/2023; **Ngày hoàn thành biên tập:** 25/05/2023; **Ngày duyệt đăng:** 29/05/2023

DOI: <https://doi.org/10.38203/jiem.vi.022023.1046>

Tóm tắt: Nghiên cứu nhằm đo lường chất lượng lợi nhuận và kiểm tra ảnh hưởng của các đặc điểm của hội đồng quản trị đến chất lượng lợi nhuận. Chất lượng lợi nhuận chung được tổng hợp từ bốn thuộc tính riêng bao gồm tính bền vững, tính khả đoán, độ biến động và tính ổn định. Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính và báo cáo thường niên của 347 doanh nghiệp niêm yết trên HOSE và HNX từ năm 2016 đến năm 2020 với 1.735 quan sát. Dữ liệu bảng được xử lý bằng mô hình hồi quy gộp, mô hình tác động ngẫu nhiên và mô hình tác động cố định. Nghiên cứu chọn ra mô hình phù hợp bằng các kiểm định cần thiết. Kết quả nghiên cứu cho thấy chất lượng lợi nhuận trong giai đoạn 2016-2020 của các công ty niêm yết Việt Nam là khá thấp. Các đặc điểm của hội đồng quản trị gồm quy mô hội đồng quản trị, tỷ lệ thành viên nữ, quy mô công ty có tác động tích cực đến chất lượng lợi nhuận, trong khi đòn bẩy tài chính lại tác động ngược chiều đến chất lượng lợi nhuận. Phát hiện này cho thấy tầm quan trọng của việc xem xét các đặc điểm của hội đồng quản trị tác động đến chất lượng lợi nhuận. Đặc biệt, nghiên cứu này xem xét khái niệm chất lượng lợi nhuận như một thước đo đa chiều vốn chưa được đề cập trong các nghiên cứu trước đây ở Việt Nam.

Từ khóa: Chất lượng lợi nhuận, Đặc điểm hội đồng quản trị, Thuộc tính của chất lượng lợi nhuận, Thước đo đa chiều

¹ Tác giả liên hệ, Email: nganh@ueh.edu.vn

IMPACT OF BOARD CHARACTERISTICS ON EARNINGS QUALITY OF LISTED COMPANIES IN VIETNAM

Abstract: This study aims to measure earnings quality and investigate the impact of the board of directors' characteristics on earnings quality. The aggregate earnings quality was averaged from four attributes: sustainability, predictability, volatility, and stability. Data were gathered from the financial statements and annual reports of 347 enterprises listed on HOSE and HNX, yielding 1,735 observations from 2016 to 2020. Panel data are processed using the pooled ordinary least squares, random effects, and fixed-effects models. An appropriate model is selected based on the necessary tests. The results show that the earnings quality of Vietnamese-listed companies was relatively low between 2016 and 2020. Board characteristics, such as board size, female members, and firm size, have a positive effect on earnings quality, while financial leverage has the opposite effect. This finding highlights board characteristics' influence on earnings quality. Earnings quality is considered a multidimensional measure that has not been mentioned in previous Vietnamese studies.

Keywords: Earnings Quality, Board Characteristics, Attribute of Earnings Quality, Multidimensional Measure

1. Giới thiệu

Chất lượng lợi nhuận (Earnings Quality - EQ) là trung tâm chú ý của mọi nhà đầu tư, nó cung cấp thông tin hữu ích về tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của công ty (Francis & cộng sự, 2004). Francis & cộng sự (2004) đề xuất đo lường EQ dựa trên các nguyên tắc kế toán và cơ sở thị trường, bao gồm chất lượng tích lũy, tính bền vững, khả năng dự đoán và tính ổn định. Parte-Esteban & Garcia (2014) đo lường EQ, bao gồm các thuộc tính như tính bền vững (persistence), khả năng dự đoán (predictability), độ biến động (variability) và tính ổn định (smoothing). Cách thức đo lường này dựa theo Kormendi & Lipe (1987) và Lipe (1990) và đã được áp dụng thành công trong các nghiên cứu trước đây về tính ổn định của lợi nhuận (Francis & cộng sự, 2004; Dichev & Tang, 2009; Cascino & cộng sự, 2010; Gaio, 2010; Kousenidis & cộng sự, 2013; Rezaee & cộng sự, 2018).

Sự tham gia của hội đồng quản trị trong các công ty cổ phần đóng vai trò giám sát các kế hoạch, hành động của ban điều hành; đảm bảo vốn đầu tư, ngăn ngừa sự tập trung quyền lực vào nhóm người trong ban điều hành cấp cao, xây dựng hệ thống kiểm soát và cân bằng giữa chúng (Rezaee, 2004). Mỗi công ty sẽ có một hội đồng quản trị với những điểm chung và những đặc tính riêng chi phối đến khả năng giám sát và đảm bảo hiệu quả hoạt động của công ty, trong đó có đảm bảo EQ. Sự đa dạng trong hội đồng quản trị sẽ gia tăng hiệu quả quản trị công ty và thể hiện qua nhiều khía cạnh như kỹ năng, kinh nghiệm cũng như các đặc điểm nhân khẩu học của các thành viên trong hội đồng quản trị. Thành phần và quy mô của hội đồng quản trị là một vấn đề được nhiều nghiên cứu quốc tế quan tâm. Họ lập luận rằng hội đồng quản trị quy mô nhỏ sẽ thực hiện chức năng giám sát hiệu quả

hơn hội đồng quản trị quy mô lớn và hội đồng quản trị độc lập có chất lượng cao hơn vì chúng ít bị ảnh hưởng bởi các nhà quản lý (Yermack, 1996). Kết quả nghiên cứu về ảnh hưởng quy mô hội đồng quản trị đến EQ có nhiều khác biệt, trong khi Al-Othman & Al-Zoubi (2019) tìm thấy ảnh hưởng tích cực thì Houque & cộng sự (2009) chỉ ra rằng quy mô hội đồng quản trị tác động ngược chiều đến EQ, còn trong nghiên cứu của Dimitropoulos & Asteriou (2010) quy mô hội đồng quản trị không tác động đến EQ.

Klein (2002) biện giải rằng các sự cố gian lận báo cáo tài chính thấp hơn ở các công ty có tỷ lệ thành viên độc lập trong hội đồng quản trị cao hơn, tức là tăng tính độc lập của hội đồng quản trị sẽ giúp cải thiện EQ. Dimitropoulos & Asteriou (2010) và Alves (2014) khám phá ra mối quan hệ thuận chiều giữa tỷ lệ thành viên độc lập và EQ. Theo đó, tỷ lệ này càng cao thì EQ càng cao. Tuy nhiên, Al-Dhamari & Ismail (2014), Al-Othman & Al-Zoubi (2019) không tìm thấy tác động của tính độc lập của hội đồng quản trị đối với EQ hoặc có tác động nhưng không đáng kể. Koevoets (2017) phát hiện rằng tính độc lập của hội đồng quản trị và EQ có mối quan hệ tỷ lệ nghịch với nhau.

Xét một yếu tố khác, tình trạng giám đốc điều hành (CEO) kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị được cho là sẽ phá vỡ sự cân bằng quyền lực giữa ban điều hành và hội đồng quản trị (Yasser & cộng sự, 2014). Hemdan & cộng sự (2021) nhận thấy tác động tiêu cực và đáng kể của mô hình chủ tịch hội đồng quản trị kiêm CEO lên EQ. Về sự đa dạng giới tính trong hội đồng quản trị, Belot & Serve (2017) phát hiện ra EQ của các công ty do phụ nữ điều hành sẽ cao hơn do nam giới, vì phụ nữ thông thường sẽ bảo thủ và thận trọng hơn khi tham gia các việc quản lý thu nhập. Krishnan & Parsons (2008) nhận thấy rằng sự đa dạng về giới tính trong hội đồng quản trị giúp cải thiện EQ. Nghiên cứu của Haruna & cộng sự (2018) nhấn mạnh rằng các công ty có số lượng nữ giám đốc cao hơn có nhiều khả năng báo cáo EQ tốt hơn.

Bên cạnh các nghiên cứu về ảnh hưởng của quy mô hội đồng quản trị, sự độc lập của hội đồng quản trị, sự đa dạng về giới tính của hội đồng quản trị, sự kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị và CEO lên EQ, nhiều nghiên cứu cũng cho thấy EQ còn chịu sự ảnh hưởng của các yếu tố khác. Chẳng hạn như, quy mô công ty, đòn bẩy tài chính. Quy mô công ty càng lớn thì càng phải chịu sự giám sát của các bên liên quan. Vì vậy người quản lý luôn tìm cách đáp ứng các mong muốn, đặc biệt là các nhà đầu tư, điều này có thể gây ra rủi ro trong hành vi quản lý thu nhập (Bùi & Ngô, 2017). Ngược lại, quy mô công ty càng nhỏ thì hành vi quản trị lợi nhuận càng giảm. Tuy nhiên, Nguyễn & Bùi (2020) không tìm thấy mối quan hệ giữa quy mô công ty và EQ. Bùi & Ngô (2017), Nguyễn & Bùi (2020) tìm ra mối quan hệ giữa đòn bẩy tài chính và EQ, đòn bẩy càng cao thì EQ càng cao. Đối với các nghiên cứu ở nước ngoài cho thấy chiều ảnh hưởng giữa đòn bẩy tài chính và EQ là khác nhau; Gopalan & Jayaraman (2012) và Liu & cộng sự (2017) tìm thấy mối quan hệ

tiêu cực. Trong khi đó, Barton & Waymire (2004) đưa ra bằng chứng cho thấy đòn bẩy tài chính tác động tích cực đến EQ; không có ý nghĩa thống kê (Parte-Esteban & Garcia, 2014; Vasilescu & Millo, 2016).

Trên thị trường chứng khoán Việt Nam, số lượng các công ty niêm yết phải điều chỉnh báo cáo tài chính sau kiểm toán khá phổ biến, trong đó chủ yếu là điều chỉnh chỉ tiêu lợi nhuận. Theo thống kê của Vietstock, trong tổng số 526 doanh nghiệp công bố báo cáo tài chính soát xét 6 tháng đầu năm 2020, có đến 278 doanh nghiệp, chiếm hơn 52% phải điều chỉnh chỉ tiêu lợi nhuận trên báo cáo tài chính sau soát xét. Điều này tạo nên lo ngại không nhỏ cho các nhà đầu tư vì vấn đề điều chỉnh có ảnh hưởng rất lớn đến lợi ích cổ đông và làm giảm giá trị thông tin báo cáo tài chính.

Ở Việt Nam, chủ đề về EQ bắt đầu được chú ý trong những năm gần đây. Trong đó, Nguyễn & Bùi (2020) nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến EQ của các công ty niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2010-2015, hay nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến hành vi quản trị lợi nhuận - một khía cạnh của EQ (Hoàng & Đặng, 2018) và Bùi & Ngô (2017) với nghiên cứu đặc điểm hội đồng quản trị và hành vi quản trị lợi nhuận của các công ty niêm yết. Về cách thức đo lường EQ, đa số các nghiên cứu đo lường EQ thông qua chất lượng dồn tích, hoặc lựa chọn một thuộc tính của chất lượng như tính bền vững, tính ổn định, tính khả đoán để đo lường EQ. Các nghiên cứu thiên về kiểm tra mối quan hệ giữa đặc điểm hội đồng quản trị và EQ tại Việt Nam thực sự chưa nhiều, chủ yếu tập trung tìm ra các yếu tố tác động đến EQ. Việc đo lường EQ trong các nghiên cứu trước đây cũng chỉ dừng lại ở một hoặc hai khía cạnh. Do đó, chúng tôi cho rằng, Việt Nam cần có thêm các nghiên cứu xem xét EQ dưới góc nhìn đa chiều hơn. Trong nghiên cứu này, EQ được đo lường dựa trên bốn thuộc tính, bao gồm: tính bền vững (persistence), tính khả đoán (predictability), độ biến động (variability) và tính ổn định (smoothing) cùng với thước đo EQ tổng hợp với mong muốn mang lại một góc nhìn đa chiều, sâu sắc hơn về EQ thông qua kết quả thực nghiệm, điều mà các học giả trước đây chưa đề cập.

Chúng tôi nhận thấy, kết quả từ các nghiên cứu về ảnh hưởng của đặc điểm hội đồng quản trị đến EQ thực sự rất đa dạng và không nhất quán. Do không đồng nhất về đối tượng nghiên cứu cũng như những đặc tính của hội đồng quản trị được đưa vào mô hình kiểm định nên việc đưa ra mô hình mang tính khái quát cho EQ sẽ rất khó khăn. Đặc biệt, tại Việt Nam, việc kiểm tra mối quan hệ này bằng mô hình thực nghiệm ở các công ty niêm yết hầu như chưa được quan tâm. Chính vì vậy, nghiên cứu này được thực hiện với hy vọng lấp đầy một phần khoảng trống nghiên cứu trên.

Nghiên cứu này gồm 5 phần, sau phần giới thiệu, phần thứ hai sẽ trình bày cơ sở lý thuyết và các giả thuyết nghiên cứu. Phần thứ ba là phương pháp nghiên cứu bao gồm mẫu nghiên cứu, mô hình nghiên cứu cùng phương pháp ước lượng và kiểm tra vi phạm các giả định. Kết quả nghiên cứu và thảo luận kết quả sẽ được trình bày trong phần thứ tư. Sau cùng là phần kết luận bài nghiên cứu và đưa ra các khuyến nghị.

2. Cơ sở lý thuyết và xây dựng giả thuyết nghiên cứu

Quy mô hội đồng quản trị

Dimitropoulos & Asteriou (2010) tin rằng các hội đồng quản trị có quy mô nhỏ sẽ thuận lợi hơn trong việc phối hợp, thảo luận và ra quyết định, tuy nhiên quy mô của hội đồng quản trị không tác động đến EQ như giả thuyết ban đầu. Kết quả nghiên cứu của Houque & cộng sự (2009) chỉ ra rằng quy mô hội đồng quản trị tác động ngược chiều đến EQ ở thị trường Bangladesh. Phát hiện này cũng trùng khớp với Githaiga & cộng sự (2022) trong một nghiên cứu mới nhất ở Cộng đồng Đông Phi (EAC) giai đoạn 2011-2020. Al-Othman & Al-Zoubi (2019) thì tìm thấy ảnh hưởng tích cực của quy mô hội đồng quản trị đối với EQ. Trong khi Al-Dhamari & Ismail (2014) chứng minh rằng các nhà đầu tư không coi quy mô hội đồng quản trị là một chỉ báo tốt về EQ.

Ở thị trường Việt Nam, quy mô hội đồng quản trị thường gắn với quy mô công ty, các công ty có quy mô lớn có số lượng thành viên hội đồng quản trị nhiều hơn. Do đó, nhóm tác giả kỳ vọng rằng quy mô hội đồng quản trị càng lớn thì EQ càng cao. Giả thuyết cần được kiểm tra trong nghiên cứu này như sau:

H1: Quy mô hội đồng quản trị càng lớn càng làm tăng EQ.

Sự kiêm nhiệm giữa chủ tịch hội đồng quản trị và CEO

Nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng sự kiêm nhiệm có liên quan đến việc sử dụng quyền quản lý tùy ý nhiều hơn (Klein, 2002; Baker & cộng sự, 2019; Chatterjee, 2020). Yasser & cộng sự (2014) tin rằng mô hình sự kiêm nhiệm có khả năng hạn chế hiệu quả kiểm soát của hội đồng quản trị. Hemdan & cộng sự (2021) nhận thấy tác động tiêu cực và đáng kể của mô hình chủ tịch hội đồng quản trị kiêm CEO lên EQ. Do đó vấn đề kiêm nhiệm có thể làm giảm EQ bằng cách tăng mức độ quản lý thu nhập. Đồng tình với các quan điểm trên, chúng tôi kỳ vọng rằng việc tách bạch quyền hạn giữa chủ tịch hội đồng quản trị và CEO sẽ tác động tích cực đến EQ. Giả thuyết cần được kiểm tra như sau:

H2: Sự kiêm nhiệm giữa chủ tịch hội đồng quản trị và CEO làm giảm EQ.

Thành viên hội đồng quản trị không điều hành

Các kết quả thực nghiệm kết luận rằng EQ được nâng cao khi tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập tăng lên (Dimitropoulos & Asteriou, 2010; Alves, 2014). Tuy nhiên, Al-Dhamari & Ismail (2014), Bùi & Ngô (2017) và Al-Othman & Al-Zoubi (2019) không tìm thấy tác động của tính độc lập của hội đồng quản trị đối với EQ như mong đợi hoặc có tác động nhưng không đáng kể. Tuy nhiên, những người ủng hộ lý thuyết quản lý xem sự tham gia vào ban quản trị của các thành viên điều hành là tốt hơn cho công ty so với các thành viên độc lập. Trùng khớp với quan điểm này, phát hiện của Koevoets (2017) cho thấy tính độc lập của hội đồng quản trị và EQ có mối quan hệ tỷ lệ nghịch với nhau.

Mặc dù kết quả từ các nghiên cứu là không đồng nhất, nhưng có thể thấy sự tham gia vào hội đồng quản trị của các thành viên không điều hành giúp chức năng giám sát của hội đồng quản trị được thực thi một cách khách quan hơn, từ đó giảm thiểu nguy cơ điều chỉnh báo cáo tài chính theo lợi ích của nhà quản lý. Điều này được kỳ vọng sẽ cải thiện EQ, do đó chúng tôi đề xuất giả thuyết thứ ba như sau:

H3: Thành viên không điều hành tăng có tác động làm tăng EQ.

Thành viên nữ trong hội đồng quản trị

Krishnan & Parsons (2008) nhận thấy rằng sự đa dạng về giới tính trong hội đồng quản trị giúp cải thiện EQ. Nghiên cứu của Haruna & cộng sự (2018) nhấn mạnh rằng các công ty có số lượng nữ giám đốc cao hơn có nhiều khả năng báo cáo EQ tốt hơn. Nghiên cứu của Nielsen & Huse (2010) đã chỉ ra rằng với sự hiện diện của phụ nữ trong hội đồng quản trị, xung đột lợi ích được cải thiện, tạo ra sự khác biệt về giá trị so với các thành viên nam. Belot & Serve (2017) nhận thấy rằng các doanh nghiệp do phụ nữ điều hành tham gia vào việc quản lý thu nhập ít hơn các doanh nghiệp do nam giới điều hành, do đó EQ ở các doanh nghiệp này sẽ cao hơn. Huse & Sollberg (2006) tin rằng sự đa dạng giới tính trong hội đồng quản trị giúp tăng cường việc giám sát hành vi của nhà quản lý.

Có thể thấy rõ sự chiếm ưu thế của các kết quả nghiên cứu ủng hộ nữ giới tham gia vào hội đồng quản trị nhằm gia tăng EQ, thế nên trong nghiên cứu này, chúng tôi kỳ vọng về mối quan hệ tích cực giữa tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị và EQ. Giả thuyết được đưa ra như sau:

H4: Thành viên nữ trong hội đồng quản trị tăng có tác động làm tăng EQ.

Thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về kinh tế, tài chính

Liên quan đến mối quan hệ giữa thành viên có chuyên môn tài chính và EQ, các nghiên cứu quốc tế ít đề cập đến. Thay vào đó, họ quan tâm đến mối quan hệ giữa chuyên môn của Ủy ban kiểm toán và EQ (Nelson & Devi, 2013). Mặc dù vậy, khi điều tra mối liên hệ tác động của các đặc điểm của hội đồng quản trị đối với EQ, Al-Othman & Al-Zoubi (2019) đã phát hiện tác động của thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về kinh tế, tài chính lên EQ là không đáng kể. Bùi & Ngô (2017) thu thập được bằng chứng cho thấy tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về tài chính tỷ lệ thuận với hành vi quản trị lợi nhuận. Như vậy, vấn đề chuyên môn của các thành viên hội đồng quản trị có thể giúp cho hội đồng quản trị tiến hành tốt chức năng giám sát, đồng thời định hướng hoạt động của công ty phát triển bền vững, góp phần tăng EQ. Cuối cùng, giả thuyết được đặt ra như sau:

H5: Thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về kinh tế, tài chính có tác động làm tăng EQ.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1 Mẫu nghiên cứu

Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính và báo cáo thường niên của các công ty niêm yết trên Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) và Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE). Cụ thể, đối với báo cáo tài chính đã kiểm toán, chúng tôi sẽ thu thập các số liệu về lợi nhuận trong năm t và năm $t-1$ từ báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trên báo cáo lưu chuyển tiền tệ, nợ phải trả và tổng tài sản từ Bảng cân đối kế toán từ năm 2012-2020 (dữ liệu kế toán cần thu thập thêm cho khoảng thời gian từ năm 2012 đến năm 2015 để tính toán các thuộc tính của EQ dựa trên kỹ thuật Rolling). Thông tin về đặc điểm của hội đồng quản trị được thu thập từ báo cáo thường niên gồm: số lượng thành viên hội đồng quản trị (tính đến cuối năm), số lượng thành viên nữ trong hội đồng quản trị, chủ tịch hội đồng quản trị có kiêm nhiệm CEO hay không, số lượng thành viên có chuyên môn về kinh tế, tài chính, quản trị (gọi chung là có chuyên môn tài chính) từ năm 2016 đến năm 2020.

Mẫu thu thập được gồm 569 công ty, sau khi loại bỏ các công ty không đủ dữ liệu cần thu thập, mẫu cuối cùng bao gồm 347 công ty trong 5 năm từ 2016 đến 2020, tạo thành 1.735 quan sát.

3.2 Mô hình nghiên cứu

Trước hết nghiên cứu đo lường EQ dựa trên bốn thuộc tính, sau đó xem xét ảnh hưởng của các đặc điểm hội đồng quản trị đến EQ. Trên cơ sở kế thừa nghiên cứu của Al-Othman & Al-Zoubi (2019), chúng tôi chọn lọc các đặc điểm hội đồng quản trị phù hợp với tính khả thi của dữ liệu cũng như một thị trường chứng khoán còn khá mới mẻ như Việt Nam.

Mô hình của Al-Othman & Al-Zoubi (2019) với các biến độc lập được sử dụng bao gồm: số lượng thành viên hội đồng quản trị, sự kiêm nhiệm giữa chủ tịch hội đồng quản trị và CEO, tỷ lệ sở hữu của hội đồng quản trị, tính độc lập của hội đồng quản trị, kinh nghiệm, trình độ, giới tính. Kinh nghiệm của hội đồng quản trị được đo bằng số tuổi bình quân của các thành viên hội đồng quản trị, biến này có tính thuyết phục chưa cao thay vì sử dụng kinh nghiệm được đo bằng số năm đảm nhiệm công việc quản lý bình quân của các thành viên hội đồng quản trị. Trình độ của hội đồng quản trị nên được xem xét dưới góc độ tài chính để gắn liền với EQ. Vì vậy, trong nghiên cứu này, chúng tôi lựa chọn năm biến độc lập gồm: quy mô hội đồng quản trị, chủ tịch hội đồng quản trị kiêm nhiệm CEO, tỷ lệ thành viên không tham gia điều hành, tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị và tỷ lệ thành viên có chuyên môn tài chính. Ngoài ra, đưa vào mô hình hai biến đòn bẩy tài chính, quy mô công ty với vai trò là biến kiểm soát.

Các khía cạnh đo lường EQ được chúng tôi kế thừa từ mô hình nghiên cứu của Parte-Esteban & Garcia (2014), gồm: tính bền vững của lợi nhuận (persistence), tính khả đoán của lợi nhuận (predictability), độ biến động của lợi nhuận (variability) và tính ổn định của lợi nhuận (smoothing). Dựa trên kết quả tính toán bốn thuộc tính, chúng tôi sử dụng kỹ thuật xếp hạng rời rạc theo thứ tự giảm dần và sử dụng các giá trị rời rạc được xếp hạng chia cho giá trị lớn nhất trong chuỗi để chuyển dữ liệu rời rạc thành dữ liệu liên tục. Do đó, các thuộc tính thu nhập sẽ có các giá trị từ 0 đến 1. Một công ty có chỉ số này gần với 1 ngụ ý EQ cao hơn. Chỉ số của công ty trong bất kỳ thuộc tính nào bằng 1 có nghĩa là EQ trong thuộc tính đó là tốt nhất so với các công ty trong dữ liệu nghiên cứu. Sau đó, chúng tôi tính toán biến EQ bằng cách lấy trung bình các thước đo EQ riêng lẻ của nó.

Phương pháp đo lường các biến được trình bày trong Bảng 1.

Bảng 1. Đo lường các biến trong mô hình

Tên biến	Ký hiệu	Phương pháp đo lường	Nguồn
Biến độc lập			
Quy mô hội đồng quản trị	SIZE	Số lượng thành viên hội đồng quản trị	Al-Othman & Al-Zoubi (2019)
Chủ tịch hội đồng quản trị kiêm CEO	DUAL	Nhận giá trị 1: khi chủ tịch hội đồng quản trị kiêm CEO Nhận giá trị 0: khi chủ tịch hội đồng quản trị không kiêm CEO	
Tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị không tham gia điều hành	NON_EX	Tỷ lệ giữa số lượng thành viên không tham gia điều hành trên tổng số thành viên của hội đồng quản trị (%)	
Tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị	FEMALE	Tỷ lệ giữa số lượng thành viên nữ trên tổng số thành viên của hội đồng quản trị (%)	
Tỷ lệ của thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn tài chính	FI_EXP	Tỷ lệ giữa số lượng thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về kế toán, tài chính, kinh tế hoặc quản trị trên tổng số thành viên của hội đồng quản trị (%)	
Biến kiểm soát			
Quy mô công ty	F_SIZE	Logarit tổng tài sản của công ty tại ngày kết thúc niên độ kế toán	Ayemere & Elijah (2015)
Đòn bẩy tài chính	DFL	Tỷ lệ giữa tổng nợ/tổng tài sản	

Bảng 1. Đo lường các biến trong mô hình (tiếp theo)

Tên biến	Ký hiệu	Phương pháp đo lường	Nguồn
<i>Biến phụ thuộc: Chất lượng lợi nhuận</i>			
Tính bền vững (Earnings Persistence)	PER	Mô hình hồi quy tự động bậc nhất (AR (1)) cho lợi nhuận hàng năm. $Earn_{i,t} = \varnothing_0 + \varnothing_1 Earn_{i,t-1} + v_{i,t}$	Parte-Esteban & Garcia (2014)
Tính khả đoán (Earnings Predictability)	PRE	Căn bậc hai của phương sai của AR (1) $\sqrt{(\sigma^2(v_{i,t}))}$	
Độ biến động (Earnings Variability)	VAR	Độ lệch chuẩn của lợi nhuận $\sigma(Earn_{i,t})$	
Tính ổn định (Earnings Smoothing)	SMO	Độ lệch chuẩn của lợi nhuận chia cho độ lệch chuẩn của dòng tiền. $Smooth_{i,t} = \frac{\sigma(Earn_{i,t})}{\sigma(CFO_{i,t})}$	
Chất lượng lợi nhuận tổng hợp (Earnings Quality)	EQ	Tính trung bình bốn thuộc tính về tính bền vững, tính khả đoán, độ biến động và tính ổn định	

Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả

Để xem xét mức độ ảnh hưởng của từng đặc điểm của hội đồng quản trị lên EQ, nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy đa biến như sau:

$$EQ_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * SIZE_{i,t} + \alpha_2 * DUAL_{i,t} + \alpha_3 * NON_EX_{i,t} + \alpha_4 * FEMALE_{i,t} + \alpha_5 * FI_EXP_{i,t} + \alpha_6 * F_SIZE_{i,t} + \alpha_7 * DFL_{i,t} + \varepsilon_{it}$$

trong đó, EQ là chất lượng lợi nhuận tổng hợp được tính bằng trung bình bốn thước đo riêng lẻ (tính bền vững, tính khả đoán, độ biến động và tính ổn định) (Gaio, 2010); SIZE là quy mô của hội đồng quản trị; DUAL là chủ tịch hội đồng quản trị kiêm nhiệm CEO; NON_EX là tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị không tham gia điều hành; FEMALE là tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị; FI_EXP là tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn về kinh tế tài chính; F_SIZE là quy mô công ty; DFL là đòn bẩy tài chính; α_0 là hệ số chặn; $\alpha_1, \alpha_2, \dots, \alpha_7$ là hệ số hồi quy; ε_{it} là phần dư.

3.3 Phương pháp ước lượng

Để kiểm tra ảnh hưởng của các đặc điểm hội đồng quản trị đến EQ, nghiên cứu phải chọn một mô hình hồi quy phù hợp. Các mô hình hồi quy được sử dụng là mô hình hồi quy gộp (POLS), mô hình tác động cố định (FEM) và mô hình tác động ngẫu nhiên (REM). Sau khi so sánh kết quả từ các mô hình, nghiên cứu sẽ chọn ra mô hình phù hợp và tiến hành kiểm tra vi phạm các giả định. Nếu mô hình vi phạm

một trong các hiện tượng như: đa cộng tuyến, tự tương quan hay phương sai thay đổi, chúng tôi sẽ khắc phục bằng hồi quy ước lượng bình phương bé nhất tổng quát khả thi (FGLS).

3.4 Kiểm tra vi phạm các giả định

Nhằm đảm bảo độ tin cậy của mô hình hồi quy, trong giai đoạn này, các bước kiểm định các khuyết tật của mô hình cũng lần lượt được tiến hành như: hiện tượng đa cộng tuyến, hiện tượng tự tương quan, hiện tượng phương sai thay đổi.

Hiện tượng đa cộng tuyến

Đa cộng tuyến là hiện tượng các biến trong mô hình có mối quan hệ tuyến tính. Phương pháp được sử dụng để phát hiện hiện tượng này là dựa vào hệ số tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình (hệ số $> 0,8$) và sử dụng hệ số nhân tử phóng đại VIF ($VIF > 10$ là có hiện tượng đa cộng tuyến).

Hiện tượng tự tương quan

Tự tương quan là hiện tượng mà các thành phần của chuỗi quan sát được sắp xếp theo thứ tự không gian hoặc thời gian. Hiện tượng này xảy ra sẽ dẫn đến các ước lượng là không chệch, vững nhưng sẽ không còn hiệu quả. Có nhiều phương pháp để phát hiện hiện tượng này: phương pháp đồ thị, kiểm định Durbin-Watson, kiểm định Breusch-Godfrey. Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả sử dụng kiểm định Breusch-Godfrey. Để khắc phục hiện tượng tự tương quan, chúng tôi sử dụng phương pháp FGLS.

Hiện tượng phương sai thay đổi

Đây là hiện tượng phương sai của các phần dư không phải là hằng số. Nếu hiện tượng này xảy ra sẽ làm cho kiểm định F không còn đáng tin cậy. Để phát hiện hiện tượng phương sai thay đổi có nhiều cách: phương pháp đồ thị, kiểm định Glejser, kiểm định Park, kiểm định White, kiểm định Goldfeld-Quadt, kiểm định Preusch-Pangan,... Chúng tôi lựa chọn kiểm định Preusch-Pangan để kiểm tra sự tồn tại của hiện tượng này trong nghiên cứu. Về cách khắc phục, FGLS tiếp tục là phương pháp được sử dụng để khắc phục hiện tượng tự tương quan, nhằm đạt được ước lượng hiệu quả.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1 Thống kê các biến trong mô hình

Bảng 2 cho thấy biến EQ tổng hợp có giá trị lớn nhất chỉ hơn 0,58 và giá trị trung bình hơn 0,09. Như đã trình bày ở mục 3, mẫu được chọn đã loại trừ các giá trị bất thường, tức là các công ty còn lại trong mẫu đã đảm bảo sự đồng nhất. Vì vậy, chúng ta có thể kết luận EQ tổng hợp của các công ty niêm yết Việt Nam giai đoạn 2016-2020 là khá thấp.

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

Biến	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
EQ	0,096	0,086	0,003	0,589
SIZE	5,610	1,281	2	15
DUAL	0,220	0,414	0	1
NON_EX	57,796	23,588	0	100
FEMALE	15,527	17,730	0	100
FI_EXP	51,382	27,977	0	100
F_SIZE	11,877	0,642	10,128	13,578
DFL	0,476	0,284	0,000	7,572

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

4.2 Kết quả phân tích hồi quy

Kết quả Bảng 3 cho thấy, trong số 7 biến đưa vào để kiểm tra tác động của đặc điểm hội đồng quản trị lên EQ thì có 3 biến tác động cùng chiều, gồm: quy mô hội đồng quản trị (SIZE), tỷ lệ thành viên nữ (FEMALE) và quy mô công ty (F_SIZE) với mức ý nghĩa thống kê 1%. Biến đòn bẩy tài chính (DFL) cho kết quả tác động ngược chiều lên EQ ở cùng mức ý nghĩa thống kê 1%.

Về mức độ tác động đến EQ, có ảnh hưởng nhiều quy mô công ty (F_SIZE), kế đến là đòn bẩy tài chính (DFL), nhân tố có ảnh hưởng thấp nhất là tỷ lệ thành viên nữ (FEMALE).

Bảng 3. Kết quả ước lượng mô hình hồi quy FGLS

EQ	Hệ số hồi quy	Sai số chuẩn	z	P> z 	[Khoảng tin cậy 95%]	
SIZE	0,004	0,001	2,700	0,007	0,001	0,007
DUAL	0,006	0,004	1,280	0,202	-0,003	0,007
NON_EX	0,000	0,000	-0,220	0,825	0,000	0,000
FEMALE	0,000	0,000	3,540	0,000	0,000	0,001
FI_EXP	0,000	0,000	0,600	0,551	0,000	0,000
F_SIZE	0,064	0,003	20,980	0,000	0,058	0,070
DFL	-0,055	0,007	-8,230	0,000	-0,068	-0,042
_cons	-0,666	0,034	-19,520	0,000	-0,733	-0,599

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Sau cùng, nhằm cung cấp cái nhìn tổng thể về kết quả các mô hình hồi quy đã sử dụng, nghiên cứu tổng hợp 4 mô hình tác động của đặc điểm hội đồng quản trị lên EQ trong Bảng 4.

Bảng 4. Tổng hợp kết quả ảnh hưởng của đặc điểm hội đồng quản trị đến EQ

	POLS	FEM	REM	FGLS
SIZE	0,004*** [2,70]	0,004*** [2,71]	0,004*** [2,70]	0,004*** [2,70]
DUAL	0,007 [1,47]	0,005 [1,20]	0,007 [1,47]	0,006 [1,28]
NON_EX	0,000 [-0,23]	0,000 [-0,20]	0,000 [-0,23]	0,000 [-0,22]
FEMALE	0,000*** [3,52]	0,000*** [3,63]	0,000*** [3,52]	0,004*** [3,54]
FI_EXP	0,000 [0,52]	0,000 [0,49]	0,000 [0,52]	0,000 [0,60]
F_SIZE	0,064*** [20,75]	0,064*** [20,82]	0,064*** [20,75]	0,064*** [20,98]
DFL	-0,054*** [-8,15]	-0,055*** [-8,20]	-0,054*** [-8,15]	-0,055*** [-8,23]
_cons	-0,662*** [-19,32]	-0,665*** [-19,39]	-0,662*** [-19,32]	-0,666*** [-19,52]
N	1.735	1.735	1.735	1.735
R-sq	0,238	0,239		

*Chú thích: Giá trị thống kê t nằm trong ngoặc vuông. *** tương ứng với mức ý nghĩa 1%.*

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Kết quả ước tính trong Bảng 4 cho thấy quy mô hội đồng quản trị (SIZE), tỷ lệ thành viên nữ (FEMALE) và quy mô công ty (F-SIZE) có tác động tích cực đến EQ ở mức ý nghĩa thống kê 1%. Trái ngược với kỳ vọng, đòn bẩy tài chính (DFL) ảnh hưởng tiêu cực đến EQ ở mức ý nghĩa thống kê 1%. Biến DUAL có ảnh hưởng tích cực, và biến NON_EX cho thấy mối quan hệ nghịch chiều với EQ, tuy nhiên trong mô hình nghiên cứu đề xuất, hai biến này không có ý nghĩa thống kê.

4.3 Thảo luận

Kết quả nghiên cứu ủng hộ giả thuyết H1 cho rằng quy mô hội đồng quản trị (SIZE) sẽ tác động làm tăng EQ. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Be'dard & cộng sự (2004), Yu (2008), Houque & cộng sự (2009) và Ramachandran & cộng sự (2015). Giả thuyết H2 giả định rằng việc kiêm nhiệm giữa chủ tịch hội đồng quản trị và CEO (DUAL) có tác động làm giảm EQ. Tuy nhiên, chúng tôi không tìm thấy bằng chứng có ý nghĩa thống kê cho tác động này. Điều này xảy ra tương tự với giả thuyết H3. Kết quả kiểm định giả thuyết H4 đúng như kỳ vọng của nhóm tác giả và phù hợp với các nghiên cứu của Farrell & Hersch (2005),

Al-Hayale & Lan (2004), Haruna & cộng sự (2018), nhưng đồng thời mâu thuẫn với các nghiên cứu của Zelechowski & Bilimoria (2004), Nasution & Jonnergard (2017). Cuối cùng, giả thuyết H5 mong đợi tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị có chuyên môn tài chính sẽ góp phần cải thiện và thúc đẩy nâng cao EQ của các công ty niêm yết. Tuy nhiên, một lần nữa, chúng tôi không thể kết luận vì thiếu bằng chứng có ý nghĩa thống kê.

5. Kết luận

Kết quả nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng thống kê và thực nghiệm về ảnh hưởng của các đặc điểm hội đồng quản trị đến EQ của các doanh nghiệp được khảo sát. Kết quả hồi quy cho thấy tác động tích cực của quy mô hội đồng quản trị lên EQ. Phát hiện này có ý nghĩa đối với sự lựa chọn đầu tư của các cổ đông. Ngoài ra, tỷ lệ thành viên nữ trong hội đồng quản trị cũng tác động làm tăng EQ của các công ty niêm yết tại Việt Nam. Điều này cho thấy thành viên nữ đóng vai trò tích cực trong việc giám sát quản lý để nâng cao EQ. Nghiên cứu cho thấy tác động đáng kể của quy mô doanh nghiệp và đòn bẩy tài chính đối với EQ. Phát hiện của nghiên cứu cũng cho thấy tầm quan trọng của việc xem xét các đặc điểm hội đồng quản trị để đánh giá EQ của một công ty. Đóng góp của nghiên cứu này là phân tích, bổ sung các yếu tố quyết định đến xu hướng EQ của các công ty niêm yết tại Việt Nam. Những hiểu biết sâu sắc về nghiên cứu này có thể cung cấp thông tin hữu ích cho các cổ đông và cơ quan quản lý trong việc đánh giá các thuộc tính của hội đồng quản trị và EQ. Đồng thời, nghiên cứu hỗ trợ việc hình thành khái niệm về EQ như một thước đo đa chiều bằng kết quả nghiên cứu thực nghiệm. Điều này chưa được đề cập trong các nghiên cứu trước đây về EQ ở Việt Nam.

Kết quả nghiên cứu cho thấy EQ của các công ty niêm yết qua các năm từ 2016 đến 2020 là tương đối thấp, cần có các giải pháp phù hợp để cải thiện, nâng cao EQ. Bên cạnh đó, trên cơ sở kết quả tác động của các đặc điểm hội đồng quản trị đến EQ, các công ty niêm yết, cụ thể là đại hội đồng cổ đông, nên chú ý nhiều hơn đến cơ cấu nữ giới trong hội đồng quản trị, độ lớn của hội đồng quản trị, chuyên môn của thành viên hội đồng quản trị.

Nghiên cứu này đã chỉ ra quy mô của hội đồng quản trị và quy mô doanh nghiệp là hai trong số các nhân tố tác động tích cực đến EQ. Nhà đầu tư nên xem xét đến các đặc điểm này trong các quyết định đầu tư vốn. Bên cạnh đó, việc cập nhật các kiến thức mới là rất cần thiết cho các nhà đầu tư thông minh hiện nay. Việc xem xét lợi nhuận dưới hình thái là những con số đã trở nên kém hữu ích, thay vào đó, chúng ta cần quan tâm đến chất lượng thực sự của lợi nhuận, được đo lường ở nhiều khía cạnh khác nhau.

Trong quá trình thẩm định tín dụng cho vay, các ngân hàng cần kết hợp xem xét thông tin nhiều chiều bên cạnh chỉ tiêu lợi nhuận và các chỉ số tài chính. Khi doanh nghiệp chịu áp lực nợ càng lớn sẽ làm gia tăng động cơ điều chỉnh lợi

nhuận, nhằm tạo tín hiệu tốt cho các bên cho vay. Ở chiều ngược lại, khi các bên cho vay không còn xem chỉ tiêu lợi nhuận là cơ sở quan trọng để đánh giá, thẩm định khả năng trả nợ, thì lúc này các doanh nghiệp sẽ giảm được áp lực phải can thiệp vào lợi nhuận, góp phần cải thiện EQ của chính doanh nghiệp và giảm được nợ xấu cho ngân hàng. Song song đó, các tổ chức tín dụng cần xem xét các đặc điểm hội đồng quản trị có ảnh hưởng đến EQ như một thông tin bổ trợ cho các quyết định cấp vốn.

Đối với các công ty niêm yết thường xuyên điều chỉnh báo cáo tài chính, trong đó có chỉ tiêu lợi nhuận, Ủy ban Chứng khoán Nhà nước cũng cần có các biện pháp và chế tài xử lý, tránh sự xáo trộn thông tin, gây khó khăn cho nhà đầu tư. Ngoài ra, việc giảm bớt áp lực cho các công ty niêm yết cổ phiếu lần đầu hoặc duy trì niêm yết thông qua các quy định hiện hành là điều cần thiết. Các cơ quan quản lý nhà nước cần phải hoàn thiện hơn về mặt quy định, chế tài và đặc biệt là có chính sách đồng hành cùng doanh nghiệp, chia sẻ và hỗ trợ họ vượt qua khó khăn.

Hạn chế chính của nghiên cứu này là về mặt đo lường EQ. Nghiên cứu chỉ sử dụng các thuộc tính dựa trên kế toán, không sử dụng các thuộc tính dựa trên thị trường. Bên cạnh đó, việc lựa chọn các đặc điểm của hội đồng quản trị để đưa vào mô hình kiểm định chưa thực sự đa dạng.

Lời cảm ơn

Bài viết sử dụng thông tin và số liệu từ đề tài nghiên cứu khoa học cấp trường “Nghiên cứu ảnh hưởng của đặc điểm hội đồng quản trị đến chất lượng lợi nhuận: Trường hợp các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam” (mã số CS-2021-56) của Trường Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh do ThS. Nguyễn Hồng Nga chủ nhiệm.

Tài liệu tham khảo

- AL-Dhamari, R.A. & Ismail, K.N.I.B.K. (2014), “Association between board characteristics and earnings quality: Malaysian evidence”, *Jurnal Pengurusan*, Vol. 41, pp. 43-55.
- Al-Hayale, T. & Lan, G. (2004), “The effect of gender on the ethical attitudes of Jordanian managers and auditors toward earning management”, in Annual Meeting of the American Accounting Association in Orlando, FL.
- Al-Othman, L.N. & Al-Zoubi, M.N. (2019), “The impact of the board of directors characteristics on earnings quality of listed industrial companies on the Amman stock exchange”, *Academy of Accounting and Financial Studies Journal*, Vol. 23 No. 1, pp. 26-35.
- Alves, S. (2014), “The effect of board independence on the earnings quality: evidence from Portuguese listed companies”, *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, Vol. 8 No. 3, pp. 23-44.
- Ayemere, I.L. & Elijah, A. (2015), “Audit committee attributes and earnings management: Evidence from Nigeria”, *International Journal of Business and Social Research*, Vol. 5, No. 4, pp. 14-23.

- Baker, T.A., Lopez, T.J., Reitenga, A.L. & Ruch, G.W. (2019), “The influence of CEO and CFO power on accruals and real earnings management”, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 52, No. 1, pp. 325-345.
- Barton, J. & Waymire, G. (2004), “Investor protection under unregulated financial reporting”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 38, pp. 65-116.
- Be’dard, J., Chtourou, S.M. & Courteau, L. (2004), “The effect of audit committee expertise, independence, and activity on aggressive earnings management”, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 23 No. 2, pp. 13-35.
- Belot, F. & Serve, S. (2017), “Earnings quality in private SMEs: do CEO demographics matter?”, *Journal of Small Business Management*, Vol. 56, pp. 323-344.
- Bùi, V.D. & Ngô, H.Đ. (2017), “Đặc điểm hội đồng quản trị và hành vi quản trị lợi nhuận của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam”, *Tạp chí khoa học Đại học mở thành phố Hồ Chí Minh - Kinh tế và Quản trị kinh doanh*, Tập 12, Số 2, tr. 113-126.
- Cascino, S., Pugliese, A., Mussolino, D. & Sansone, C. (2010), “The influence of family ownership on the quality of accounting information”, *Family Business Review*, Vol. 23 No. 3, pp. 246-265.
- Chatterjee, L. (2020), *An Investigation of the (Not So) Painful Duality of Envy and Consumer Decision Making*, ProQuest Dissertations and Theses - The University of Illinois at Chicago.
- Dichev, I.D. & Tang, V.W. (2009), “Earnings volatility and earnings predictability”, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 47 No. 1-2, pp. 160-181.
- Dimitropoulos, P.E. & Asteriou, D. (2010), “The effect of board composition on the informativeness and quality of annual earnings: empirical evidence from Greece”, *Research in International Business and Finance*, Vol. 24 No. 2, pp. 190-205.
- Farrell, K.A. & Hersch, P.L. (2005), “Additions to corporate boards: the effect of gender”, *Journal of Corporate Finance*, Vol. 11 No. 1-2, pp. 85-106.
- Francis, J., Lafond, R., Olsson, P.M. & Schipper, K. (2004), “Costs of equity and earnings attributes”, *Accounting Review*, Vol. 79 No. 4, pp. 967-1010.
- Gaio, C. (2010), “The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world”, *European Accounting Review*, Vol. 19 No. 4, pp. 693-738.
- Githaiga, P.N., Kabete, P.M. & Bonareri, T.C. (2022), “Board characteristics and earnings management. Does firm size matter?”, *Cogent Business and Management*, Vol. 9 No. 1, pp. 1-16.
- Gopalan, R. & Jayaraman, S. (2012), “Private control benefits and earnings management: evidence from insider controlled firms”, *Journal of Accounting Research*, Vol. 50 No. 1, pp. 117-157.
- Haruna, D., Kwambo, L.M. & Hassan, S.U. (2018), “Board characteristics and earnings quality of listed conglomerate firms in Nigeria”, *Scholedge International Journal of Business Policy & Governance*, Vol. 5 No. 3, pp. 14-37.
- Hemdan, D.A.M., Hasnan, H. & Rehman, S.U. (2021), “CEO duality political connection and firms’ reporting earnings quality in Egyptian Firms”, *International Transaction Journal of Engineering*, Vol. 12 No. 10, pp. 1-9.
- Hoàng, T.V.H. & Đăng, N.H. (2018), “Yếu tố ảnh hưởng đến quản trị lợi nhuận: nghiên cứu trường hợp các doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học và Công nghệ*, Số 46, tr. 60-67.

- Houqe, M.N., Zijl, T.V., Dunstan, K. & Karim, A.K.M.W. (2009), "Does corporate governance affect earnings quality: preliminary evidence from Bangladesh", in *Asian-Pacific Conference*.
- Huse, M. & Solberg, A.G. (2006), "Gender-related boardroom dynamics: how Scandinavian women make and can make contributions on corporate boards", *Women in Management Review*, Vol. 21 No. 2, pp. 113-130.
- Klein, A. (2002), "Audit committee, board of director characteristics, and earnings management", *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 33 No. 3, pp. 375-400.
- Koevoets, S. (2017), *Board Characteristics and Earnings Quality: Evidence from the USA*, Master Thesis in Accounting and Finance, Erasmus Universiteit Rotterdam
- Kormendi, R. and Lipe, R. (1987), "Earnings innovations, earnings persistence, and stock returns", *The Journal of Business*, Vol. 60 No. 3, pp. 323-345.
- Kousenidis, D.V., Ladas, A.C. & Negakis, C.I. (2013), "The effects of the European debt crisis on earnings quality", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 30, pp. 351-362.
- Krishnan, G.V. & Parsons, L.M. (2008), "Getting to the bottom line: an exploration of gender and earnings quality", *Journal of Business Ethics*, Vol. 78 No. 1, pp. 65-76.
- Lipe, R. (1990), "The relation between stock returns and accounting earnings given alternative information", *The Accounting Review*, Vol. 65 No. 1, pp. 49-71.
- Liu, M., Shi, Y., Wilson, C. & Wu, Z. (2017), "Does family involvement explain why corporate social responsibility affects earnings management?", *Journal of Business Research*, Vol. 75, pp. 8-16.
- Nasution, D. & Jonnergard, K. (2017), "Do auditor and CFO gender matter to earnings quality? Evidence from Sweden", *Gender in Management: An International Journal*, Vol. 32 No. 5, pp. 330-351.
- Nelson, S.P. & Devi, S. (2013), "Audit committee experts and earnings quality", *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, Vol. 13 No. 4, pp. 335-351.
- Nguyễn, T.N.T. & Bùi, K.P. (2020), "Các yếu tố ảnh hưởng đến chất lượng lợi nhuận của các công ty niêm yết tại Việt Nam", *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, Tập 29, Số 7, tr. 5-20.
- Nielsen, S. & Huse, M. (2010), "The contribution of women on boards of directors: going beyond the surface", *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 18 No. 2, pp. 136-148.
- Parte-Esteban, L. & Garcia, C.F. (2014), "The influence of firm characteristics on earnings quality", *International Journal of Hospitality Management*, Vol. 42, pp. 50-60.
- Ramachandran, J., Ngete, Z.A., Subramanian, R. & Sambasivan, M. (2015), "Does corporate governance influence earnings management? Evidence from Singapore", *The Journal of Developing Areas*, Vol. 49 No. 3, pp. 263-274.
- Rezaee, Z. (2004), "Corporate governance role in financial reporting", *Research in Accounting Regulation*, Vol. 17(C), pp. 107-149.
- Rezaee, Z., Zhang, H., Dou, H. & Gao, M. (2018), "Corporate governance and earnings quality: evidence from China", *IUP Journal of Corporate Governance*, Vol. 17 No. 2, pp. 7-35.
- Vasilescu, C. & Millo, Y. (2016), "Do industrial and geographic diversifications have different effects on earnings management? Evidence from UK mergers and acquisitions", *International Review of Financial Analysis*, Vol. 46, pp. 33-45.

- Yasser, Q.R., Al Mamun, A. & Suriya, A.R. (2014), “CEO duality structure and firm performance in Pakistan”, *Asian Journal of Accounting and Governance*, Vol. 5, pp. 57-69.
- Yermack, D. (1996), “Higher market valuation for firms with a small board of directors”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 40, No. 2, pp. 185-211.
- Yu, F.F. (2008), “Analyst coverage and earnings management”, *Journal of Financial Economics*, Vol. 88 No. 2, pp. 245-271.
- Zelechowski, D.D. & Bilimoria, D. (2004), “Characteristics of women and men corporate inside directors in the US”, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 12 No. 3, pp. 337-342.