

NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN: BẰNG CHỨNG TỪ CÁC DOANH NGHIỆP NIÊM YẾT NGÀNH CHĂM SÓC SỨC KHỎE VÀ HÀNG TIÊU DÙNG THIẾT YẾU TẠI VIỆT NAM

**Determinants of earnings management: evidence from listed firms
in the healthcare and consumer staples sectors in Vietnam**

CAO TÂN HUY

Nghiên cứu phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hành vi quản trị lợi nhuận trên cơ sở dữ liệu của các doanh nghiệp niêm yết thuộc ngành chăm sóc sức khỏe và hàng tiêu dùng thiết yếu tại Việt Nam giai đoạn 2017 - 2022, với dữ liệu bảng cân bằng gồm 342 quan sát từ 57 doanh nghiệp. Nghiên cứu áp dụng ước lượng bình phương nhỏ nhất tổng quát khả thi (FGLS) để xử lý phương sai sai số thay đổi. Kết quả cho thấy, quy mô doanh nghiệp, quy mô hội đồng quản trị và chất lượng kiểm toán có tác động ngược chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận, trong khi khả năng sinh lời có tác động cùng chiều. Đáng chú ý, đòn bẩy tài chính cũng có tác động ngược chiều, phản ánh vai trò kỷ luật của chủ nợ trong bối cảnh Việt Nam. Ngoài ra, doanh nghiệp thuộc ngành chăm sóc sức khỏe có mức độ quản trị lợi nhuận thấp hơn so với ngành hàng tiêu dùng thiết yếu.

Từ khóa: khoản dồn tích tùy ý, hội đồng quản trị, chất lượng kiểm toán, lý thuyết đại diện, thị trường mới nổi.

This study examines the determinants of accrual-based earnings management among listed firms in Vietnam's healthcare and consumer staples sectors over the period 2017-2022, using a balanced panel dataset of 342 observations from 57 firms. The feasible generalized least squares (FGLS) estimator is applied to address heteroskedasticity. Results show that firm size, board size, and audit quality are inversely related to earnings management, while profitability has a positive association. Notably, financial leverage also exhibits a negative relationship, reflecting the disciplinary role of creditors in the Vietnamese context. Moreover, healthcare firms engage in lower levels of earnings management than consumer staples firms.

Keywords: discretionary accruals, board of directors, audit quality, agency theory, emerging market.

1. Giới thiệu

Lợi nhuận kế toán là chỉ tiêu trung tâm trên báo cáo tài chính, đóng vai trò quan trọng trong quyết định của nhà đầu tư, chủ nợ và cơ quan quản lý. Do hệ thống kế toán vận hành theo cơ sở dồn tích, việc ghi nhận doanh thu

và chi phí phụ thuộc nhiều vào các ước tính và xét đoán kế toán, tạo điều kiện cho nhà quản lý can thiệp vào lợi nhuận báo cáo nhằm

Cao Tân Huy, TS., Trường đại học Tài chính - Marketing.

phục vụ các mục tiêu nhất định. Theo Schipper (1989) và Healy và Wahlen (1999), quản trị lợi nhuận phát sinh khi nhà quản lý sử dụng xét đoán trong lập báo cáo tài chính hoặc cấu trúc giao dịch nhằm làm sai lệch nhận thức của các bên liên quan về tình hình tài chính và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Hiện tượng này đặc biệt nghiêm trọng tại các thị trường mới nổi, nơi mức độ bất cân xứng thông tin cao và cơ chế giám sát thị trường vốn còn hạn chế (Habib và cộng sự, 2022; El Diri và cộng sự, 2020).

Tại Việt Nam, thị trường chứng khoán đang trong quá trình hoàn thiện, với cơ chế bảo vệ nhà đầu tư và giám sát doanh nghiệp chưa đồng bộ, làm gia tăng xung đột lợi ích giữa cổ đông và nhà quản lý. Các nghiên cứu trong nước chủ yếu phân tích mẫu toàn thị trường, chưa xem xét đầy đủ sự khác biệt theo đặc thù ngành nghề, trong khi bằng chứng thực nghiệm về vai trò của các cơ chế giám sát và yếu tố tài chính còn thiếu nhất quán, đặc biệt trong các ngành chịu mức độ điều tiết và trách nhiệm xã hội cao (Dang và Nguyen, 2024).

Ngành chăm sóc sức khỏe và hàng tiêu dùng thiết yếu có đặc điểm hoạt động ổn định và mức độ giám sát cao, song vẫn thiếu các nghiên cứu thực nghiệm chuyên biệt tại Việt Nam. Xuất phát từ khoảng trống này, nghiên cứu xem xét các nhân tố ảnh hưởng đến hành vi quản trị lợi nhuận trên cơ sở dồn tích của các doanh nghiệp niêm yết thuộc hai ngành trong giai đoạn 2017 - 2022, đồng thời đánh giá sự khác biệt theo đặc thù ngành. Nghiên cứu đóng góp bằng cách cung cấp bằng chứng mới cho Việt Nam và làm rõ vai trò của các cơ chế giám sát trong bối cảnh thị trường mới nổi.

2. Phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Nền tảng lý thuyết giải thích hành vi quản trị lợi nhuận chủ yếu dựa trên lý

thuyết đại diện (Jensen và Meckling, 1976; Watts và Zimmerman, 1986). Sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền quản lý tạo ra xung đột lợi ích, trong đó nhà quản lý có động cơ theo đuổi lợi ích cá nhân thay vì tối đa hóa giá trị cho cổ đông, đặc biệt khi tồn tại bất cân xứng thông tin. Kế toán dồn tích là cơ chế kỹ thuật tạo điều kiện cho hành vi này, vì việc ghi nhận doanh thu và chi phí dựa trên thời điểm phát sinh kinh tế đòi hỏi các ước tính và xét đoán kế toán, qua đó làm gia tăng mức độ linh hoạt trong báo cáo lợi nhuận (Dechow, 1994; Dechow và cộng sự, 2010).

Về hình thức, quản trị lợi nhuận được thực hiện qua hai phương thức chính: quản trị lợi nhuận thực (điều chỉnh các quyết định kinh doanh) và quản trị lợi nhuận trên cơ sở dồn tích (điều chỉnh các chính sách và ước tính kế toán nhằm dịch chuyển lợi nhuận giữa các kỳ mà không làm thay đổi dòng tiền thực tế - Roychowdhury, 2006). Tại các thị trường mới nổi, quản trị lợi nhuận trên cơ sở dồn tích phổ biến hơn do chi phí thực hiện thấp và khó bị phát hiện (Habib và cộng sự, 2022; El Diri và cộng sự, 2020). Dưới góc độ lý thuyết tín hiệu (Spence, 1973), nhà quản lý cũng có động cơ duy trì tín hiệu tích cực cho thị trường thông qua hành vi làm mịn lợi nhuận, đặc biệt khi hiệu quả hoạt động cao tạo áp lực duy trì kỳ vọng.

2.2. Phát triển giả thuyết nghiên cứu

Theo lý thuyết chi phí chính trị (Watts và Zimmerman, 1986), doanh nghiệp lớn chịu sự giám sát chặt chẽ hơn từ cơ quan quản lý, nhà đầu tư và công chúng, từ đó có xu hướng hạn chế hành vi điều chỉnh lợi nhuận để tránh chi phí chính trị. Trong bối cảnh ngành chăm sóc sức khỏe và hàng tiêu dùng thiết yếu, quy mô lớn được kỳ vọng làm gia tăng yêu cầu minh bạch và hạn chế quản trị lợi nhuận (Becker và cộng sự, 1998; El Diri và cộng sự, 2020).

H1: Quy mô doanh nghiệp có tác động ngược chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận.

Hội đồng quản trị là cơ chế giám sát nội bộ quan trọng nhằm giảm xung đột lợi ích giữa cổ đông và ban điều hành (Jensen và Meckling, 1976; Bushman và Smith, 2001). Mặc dù bằng chứng thực nghiệm chưa nhất quán, hội đồng quản trị quy mô lớn hơn có thể cải thiện giám sát và hạn chế quản trị lợi nhuận tại các thị trường mới nổi (Habib và cộng sự, 2022; El Diri và cộng sự, 2020).

H2: Quy mô hội đồng quản trị có tác động ngược chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận.

Theo lý thuyết bất cân xứng thông tin, kiểm toán độc lập, đặc biệt là kiểm toán bởi các công ty Big4, có khả năng phát hiện và hạn chế việc sử dụng các xét đoán kế toán mang tính cơ hội, từ đó làm giảm mức độ quản trị lợi nhuận (DeAngelo, 1981; Francis và Yu, 2009). Bằng chứng thực nghiệm ghi nhận nhất quán mối quan hệ ngược chiều giữa chất lượng kiểm toán và hành vi quản trị lợi nhuận (Becker và cộng sự, 1998; Francis và cộng sự, 1999).

H3: Chất lượng kiểm toán có tác động ngược chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận.

Theo lý thuyết tín hiệu, nhà quản lý có động cơ duy trì hình ảnh tài chính ổn định thông qua hành vi làm mịn lợi nhuận (Spence, 1973). Các doanh nghiệp có khả năng sinh lời cao thường có xu hướng thực hiện quản trị lợi nhuận nhằm duy trì kỳ vọng của nhà đầu tư và giảm biến động lợi nhuận giữa các kỳ (Kothari và cộng sự, 2005; Habib và cộng sự, 2022).

H4: Khả năng sinh lời có tác động cùng chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận.

Lý thuyết hợp đồng nợ (Watts và Zimmerman, 1986) cho rằng doanh nghiệp có mức nợ cao có thể gia tăng động cơ điều chỉnh lợi nhuận nhằm tránh vi phạm các điều khoản vay. Tuy nhiên, trong bối cảnh

Việt Nam, nơi doanh nghiệp phụ thuộc chủ yếu vào tín dụng ngân hàng, vai trò kỷ luật của chủ nợ có thể làm đảo chiều tác động này, tương tự bằng chứng tại Malaysia của Zamri và cộng sự (2013).

H5: Đòn bẩy tài chính có tác động ngược chiều đến hành vi quản trị lợi nhuận.

Các doanh nghiệp thuộc ngành chăm sóc sức khỏe chịu sự giám sát chặt chẽ hơn và có yêu cầu minh bạch cao hơn do vai trò xã hội đặc thù, từ đó có thể hạn chế hành vi điều chỉnh lợi nhuận so với ngành hàng tiêu dùng thiết yếu (Watts và Zimmerman, 1986).

H6: Doanh nghiệp thuộc ngành chăm sóc sức khỏe có mức độ quản trị lợi nhuận thấp hơn so với doanh nghiệp thuộc ngành hàng tiêu dùng thiết yếu.

2.3. Mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở các giả thuyết nghiên cứu, mô hình hồi quy được xây dựng như sau:

$$EM_{it} = \beta_0 + \beta_1 SIZE_{it} + \beta_2 BOARD_{it} + \beta_3 BIG4_{it} + \beta_4 ROA_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 GROUP_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó: EM_{it} là biến phụ thuộc đại diện cho mức độ quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp i tại năm t ; các biến độc lập được định nghĩa tại bảng 1.

Quản trị lợi nhuận được đo lường thông qua giá trị tuyệt đối của khoản dồn tích tùy ý (EM) nhằm phản ánh cường độ điều chỉnh lợi nhuận, không phân biệt chiều hướng, phù hợp với thông lệ trong các nghiên cứu trước (Jones, 1991; Healy và Wahlen, 1999; Dechow và cộng sự, 2010). Nghiên cứu áp dụng mô hình của Kothari và cộng sự (2005) để kiểm soát tốt hơn ảnh hưởng của hiệu quả hoạt động đến khoản dồn tích, qua đó giảm sai lệch đo lường so với mô hình Jones (1991) gốc.

Quy trình ước lượng gồm bốn bước:

Bước 1: Tổng khoản dồn tích (TA) được xác định theo phương pháp dòng tiền:

$$TA_{it} = NI_{it} - CFO_{it} \quad (1)$$

Trong đó, NI_{it} là lợi nhuận sau thuế và CFO_{it} là dòng tiền từ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp i tại năm t .

Bước 2: Ước lượng tham số α theo phương trình hồi quy theo ngành:

$$TA_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1} + \alpha_3PPE_{it}/A_{it-1} + \alpha_4ROA_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Bước 3: Khoản dồn tích không tùy ý (NDA) được ước lượng bằng cách thay các hệ số α đã ước lượng từ phương trình (2) vào:

$$NDA_{it}/A_{it-1} = \alpha_0 + \alpha_1(1/A_{it-1}) + \alpha_2(\Delta REV_{it} - \Delta REC_{it})/A_{it-1} + \alpha_3PPE_{it}/A_{it-1} + \alpha_4ROA_{it} \quad (3)$$

Bước 4: Khoản dồn tích tùy ý là phần chênh lệch giữa tổng khoản dồn tích và khoản

dồn tích không tùy ý:

$$EM_{it} = TA_{it} - NDA_{it}.$$

Trong đó: A_{it-1} là tổng tài sản đầu kỳ; ΔREV_{it} là thay đổi doanh thu; ΔREC_{it} là thay đổi các khoản phải thu; PPE_{it} là giá trị tài sản cố định hữu hình; ROA_{it} là tỷ suất sinh lợi trên tổng tài sản; ε_{it} là sai số ngẫu nhiên của doanh nghiệp i tại năm t .

Các biến độc lập và kiểm soát được tổng hợp tại bảng 1. Ngoài ra, mô hình được xây dựng tập trung vào các cơ chế giám sát và đặc thù ngành nghề, một số biến kiểm soát phổ biến đã được kiểm soát gián tiếp trong quá trình ước lượng EM thông qua mô hình Kothari và cộng sự (2005), đặc biệt là ảnh hưởng của hiệu quả hoạt động.

BẢNG 1: Định nghĩa và đo lường các biến nghiên cứu

Ký hiệu	Tên biến	Diễn giải	Cách đo lường
EM	Quản trị lợi nhuận	Khoản dồn tích tùy ý	Giá trị tuyệt đối của EM theo mô hình Kothari và cộng sự (2005)
SIZE	Quy mô doanh nghiệp	Quy mô tổng tài sản	Logarit tự nhiên của tổng tài sản
BOARD	Quy mô hội đồng quản trị	Số lượng thành viên hội đồng quản trị	Tổng số thành viên hội đồng quản trị
BIG4	Chất lượng kiểm toán	Kiểm toán bởi công ty Big4	Biến giả = 1 nếu kiểm toán bởi Big4; = 0 nếu ngược lại
ROA	Khả năng sinh lời	Hiệu quả hoạt động	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản
LEV	Đòn bẩy tài chính	Mức độ sử dụng nợ	Tổng nợ/Tổng tài sản
GROUP	Nhóm ngành	Phân loại ngành nghề	= 1 nếu thuộc ngành chăm sóc sức khỏe; = 0 nếu thuộc ngành hàng tiêu dùng thiết yếu

Nguồn: Tổng hợp của tác giả.

2.4. Dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu thứ cấp thu thập từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán và báo cáo thường niên của các doanh nghiệp niêm yết thuộc ngành chăm sóc sức

khỏe và hàng tiêu dùng thiết yếu trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh (HOSE) và Sở Giao dịch Chứng khoán Hà Nội (HNX) giai đoạn 2017 - 2022. Từ khung mẫu gồm 749 doanh nghiệp niêm yết

tính đến tháng 12-2022, nghiên cứu loại trừ các tổ chức tài chính do đặc thù về cấu trúc tài chính và chế độ kế toán khác biệt, còn lại 593 doanh nghiệp, trong đó 69 doanh nghiệp thuộc hai nhóm ngành nghiên cứu.

Dữ liệu tiếp tục được sàng lọc theo các tiêu chí: (i) loại bỏ các doanh nghiệp không có đủ dữ liệu để ước lượng khoản dồn tích tùy ý theo mô hình Kothari và cộng sự (2005); (ii) loại bỏ các doanh nghiệp có thời gian niêm yết không liên tục hoặc bị hủy niêm yết trong giai đoạn nghiên cứu; và (iii) loại bỏ các quan sát có dấu hiệu bất thường hoặc không nhất quán giữa báo cáo tài chính và báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Mẫu cuối cùng gồm 57 doanh nghiệp với 342 quan sát bằng cân bằng.

Về cơ cấu mẫu, doanh nghiệp hàng tiêu dùng thiết yếu chiếm 63,16% tổng quan sát, trong khi ngành chăm sóc sức khỏe chiếm 36,84%. Phần lớn doanh nghiệp được kiểm toán bởi đơn vị không thuộc nhóm Big4

(71,93%), phản ánh đặc điểm phổ biến của thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu.

Bảng 2 trình bày thống kê mô tả các biến nghiên cứu. Quy mô doanh nghiệp (SIZE) có giá trị trung bình 13,564 với độ lệch chuẩn 1,277, phản ánh sự tương đối đồng đều về quy mô trong mẫu. Quy mô hội đồng quản trị đạt trung bình 5,359 thành viên, phù hợp với cấu trúc phổ biến tại các doanh nghiệp niêm yết Việt Nam. Khả năng sinh lời (ROA) đạt trung bình 0,075 với sự phân tán đáng kể (độ lệch chuẩn 0,158 và giá trị nhỏ nhất âm), cho thấy sự không đồng đều về hiệu quả hoạt động giữa các doanh nghiệp trong mẫu. Khoản dồn tích tùy ý tuyệt đối đạt trung bình 0,242, phản ánh hành vi quản trị lợi nhuận ở mức độ trung bình với sự khác biệt đáng kể giữa các doanh nghiệp. Đòn bẩy tài chính (LEV) trung bình là 0,465, phản ánh mức độ sử dụng nợ tương đối phổ biến trong hai ngành nghiên cứu.

BẢNG 2: Thống kê mô tả các biến nghiên cứu (n = 342)

Biến	Trung bình	Nhỏ nhất	Lớn nhất	Độ lệch chuẩn	Skewness	Kurtosis
SIZE	13,564	11,125	17,938	1,277	0,519	3,674
BOARD	5,359	3,000	11,000	1,126	0,981	4,679
ROA	0,075	-0,996	0,943	0,158	3,926	20,701
LEV	0,465	0,027	1,463	0,268	0,318	2,636
EM	0,242	0,013	1,384	0,169	2,669	8,902

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của tác giả bằng Stata 17.

2.5. Phân tích tương quan và kiểm định đa cộng tuyến

Kết quả ma trận tương quan (bảng 3) cho thấy biến EM có tương quan âm và có ý nghĩa thống kê với SIZE, BOARD, BIG4 và LEV, đồng thời có tương quan dương với ROA. Các mối tương quan này phản ánh mối liên hệ ban đầu phù hợp với

kỳ vọng lý thuyết. Hệ số tương quan cặp lớn nhất giữa các biến độc lập đều thấp hơn 0,8, cho thấy không tồn tại đa cộng tuyến nghiêm trọng. Kết quả kiểm tra hệ số phóng đại phương sai (VIF) tiếp tục khẳng định điều này với VIF trung bình chỉ đạt 1,19, thấp hơn nhiều so với ngưỡng 10 (bảng 4).

BẢNG 3: Ma trận tương quan Pearson

Biến	EM	GROUP	SIZE	BOARD	BIG4	ROA	LEV
EM	1,000						
GROUP	-0,033	1,000					
SIZE	-0,295***	-0,040	1,000				
BOARD	-0,240***	-0,392***	0,275***	1,000			
BIG4	-0,319***	-0,170***	0,291***	0,373***	1,000		
ROA	0,365***	-0,011	0,025	0,125**	0,046	1,000	
LEV	-0,341***	0,054	0,167***	-0,067	0,051	-0,183***	1,000

Ghi chú: ***, ** lần lượt là các mức ý nghĩa 1% và 5%.

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của tác giả bằng Stata 17.

BẢNG 4: Kiểm định đa cộng tuyến (VIF)

Biến	VIF	1/VIF
BOARD	1,43	0,702
BIG4	1,22	0,819
GROUP	1,19	0,838
SIZE	1,18	0,848
LEV	1,08	0,926
ROA	1,05	0,951
VIF trung bình	1,19	

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của tác giả bằng Stata 17.

2.6. Kiểm định chẩn đoán và lựa chọn mô hình

Kết quả kiểm định tại bảng 5 cho thấy mô hình tác động cố định phù hợp hơn Pooled OLS theo kiểm định F ($p = 0,000$), trong khi kiểm định Hausman ủng hộ mô hình tác động ngẫu nhiên (chi-square = 7,25; $p = 0,203$). Kiểm định Wooldridge

xác nhận không tồn tại tự tương quan chuỗi ($p = 0,268$), trong khi kiểm định Breusch-Pagan LM phát hiện phương sai sai số thay đổi (chi-square = 61,84; $p = 0,000$). Do đó, mô hình tác động ngẫu nhiên theo FGLS là phương pháp chính để đảm bảo tính vững và độ tin cậy của kết quả.

BẢNG 5: Kết quả kiểm định chẩn đoán và lựa chọn mô hình

Kiểm định	Mục đích	Thống kê kiểm định	Giá trị thống kê quan sát được	Giá trị p	Kết luận
F-test (OLS và FEM)	So sánh Pooled OLS với FEM	F	3,71	0,000	FEM phù hợp hơn OLS
Hausman (FEM và REM)	Lựa chọn giữa FEM và REM	χ^2	7,25	0,203	REM phù hợp
Wooldridge	Kiểm định tự tương quan chuỗi	χ^2	1,254	0,268	Không có tự tương quan
Breusch-Pagan LM	Kiểm định phương sai sai số thay đổi	χ^2	61,84	0,000	Có phương sai thay đổi $\rightarrow$ dùng FGLS

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của tác giả bằng Stata 17.

3. Kết quả

Bảng 6 trình bày kết quả ước lượng bằng REM theo phương pháp FGLS. Tất cả các

biến đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5%, qua đó xác nhận toàn bộ các giả thuyết H1 - H6.

BẢNG 6: Kết quả ước lượng bằng REM theo FGLS

Biến	Hệ số (β)	Giá trị p	Giả thuyết được kiểm định
GROUP	-0,198	0,030	H6: Không thể bác bỏ
SIZE	-0,094	0,003	H1: Không thể bác bỏ
BOARD	-0,105	0,010	H2: Không thể bác bỏ
BIG4	-0,344	0,000	H3: Không thể bác bỏ
ROA	1,579	0,003	H4: Không thể bác bỏ
LEV	-0,445	0,019	H5: Không thể bác bỏ
Hằng số	2,035	0,000	

Ghi chú: Tất cả các hệ số có ý nghĩa thống kê ở mức 5% hoặc tốt hơn.

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của tác giả bằng Stata 17.

Kết quả FGLS cung cấp bằng chứng thực nghiệm nhất quán cho sáu nhân tố ảnh hưởng đến quản trị lợi nhuận trong ngành chăm sóc sức khỏe và hàng tiêu dùng thiết yếu tại Việt Nam.

Quy mô doanh nghiệp có tác động ngược chiều đến quản trị lợi nhuận, phù hợp với lý thuyết chi phí chính trị (Watts và Zimmerman, 1986): doanh nghiệp lớn chịu nhiều áp lực giám sát và chi phí danh tiếng cao hơn, do đó ít có xu hướng điều chỉnh lợi nhuận. Kết quả tương đồng với Becker và cộng sự (1998) và El Diri và cộng sự (2020), củng cố lập luận rằng quy mô đóng vai trò như một cơ chế kỷ luật trong bối cảnh thị trường mới nổi.

Quy mô hội đồng quản trị có tác động ngược chiều đến quản trị lợi nhuận, phù hợp với lý thuyết đại diện (Jensen và Meckling, 1976; Bushman và Smith, 2001). Trong bối cảnh Việt Nam, lợi ích về nguồn lực và giám sát của hội đồng có quy mô lớn hơn có thể lấn át chi phí phối hợp, dẫn đến hiệu quả giám sát cao hơn và mức độ quản trị lợi nhuận thấp hơn (Habib và cộng sự, 2022).

Chất lượng kiểm toán là nhân tố có tác động ngược chiều mạnh nhất đến quản trị lợi nhuận ($\beta = -0,344$; $p < 0,01$). Kết quả phù hợp với lập luận của DeAngelo (1981) rằng kiểm toán chất lượng cao làm tăng xác suất phát hiện sai phạm kế toán, đồng thời nhất quán với Becker và cộng sự (1998) và Francis và cộng sự (1999). Trong bối cảnh Việt Nam, nơi bất cân xứng thông tin còn đáng kể, kết quả nhấn mạnh vai trò của kiểm toán Big4 như một cơ chế giám sát bên ngoài hiệu quả.

Khả năng sinh lời có tác động cùng chiều đến quản trị lợi nhuận, phù hợp với lý thuyết tín hiệu (Spence, 1973): nhà quản lý có động cơ duy trì tín hiệu hiệu quả hoạt động tích cực thông qua hành vi làm mìn

lợi nhuận. Kết quả nhất quán với Kothari và cộng sự (2005) và Habib và cộng sự (2022), cho thấy quản trị lợi nhuận không chỉ là hành vi cơ hội mà còn là hệ quả của cơ chế xét đoán kế toán trong hệ thống dồn tích (Dechow, 1994).

Đòn bẩy tài chính có tác động ngược chiều đến quản trị lợi nhuận, khác với lập luận truyền thống của lý thuyết hợp đồng nợ nhưng phù hợp với quan điểm nhấn mạnh vai trò kỷ luật của nợ vay. Trong các nền kinh tế mới nổi, tín dụng ngân hàng thường đi kèm với các yêu cầu nghiêm ngặt về tài sản bảo đảm và giám sát định kỳ, từ đó làm gia tăng chi phí và rủi ro bị phát hiện khi doanh nghiệp thực hiện điều chỉnh lợi nhuận. Bằng chứng tại Malaysia của Zamri và cộng sự (2013) cũng ghi nhận mối quan hệ ngược chiều tương tự. Đối với các ngành thiết yếu tại Việt Nam, vai trò giám sát của ngân hàng và chủ nợ có thể phát huy mạnh hơn so với áp lực cam kết nợ.

Đặc thù ngành nghề cho thấy doanh nghiệp ngành chăm sóc sức khỏe có mức quản trị lợi nhuận thấp hơn ngành hàng tiêu dùng thiết yếu. Phát hiện này phù hợp với lập luận rằng các ngành chịu điều tiết chặt và có mức độ giám sát xã hội cao hơn sẽ hạn chế hành vi điều chỉnh lợi nhuận (Watts và Zimmerman, 1986), đồng thời nhấn mạnh tầm quan trọng của việc kiểm soát đặc thù ngành khi đánh giá chất lượng báo cáo tài chính.

4. Kết luận

Nghiên cứu phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hành vi quản trị lợi nhuận trên cơ sở dồn tích của 57 doanh nghiệp niêm yết thuộc ngành chăm sóc sức khỏe và hàng tiêu dùng thiết yếu tại Việt Nam giai đoạn 2017 - 2022. Dựa trên dữ liệu bảng cân bằng và ước lượng FGLS, kết quả xác nhận

toàn bộ sáu giả thuyết nghiên cứu: quy mô doanh nghiệp, quy mô hội đồng quản trị, chất lượng kiểm toán và đòn bẩy tài chính có tác động ngược chiều đến quản trị lợi nhuận, trong khi khả năng sinh lời có tác động cùng chiều. Doanh nghiệp ngành chăm sóc sức khỏe có mức độ quản trị lợi nhuận thấp hơn so với ngành hàng tiêu dùng thiết yếu.

Về mặt học thuật, nghiên cứu bổ sung bằng chứng thực nghiệm cho Việt Nam về vai trò của cơ chế giám sát và đặc thù ngành trong kiểm soát quản trị lợi nhuận, đồng thời làm rõ chiều tác động của đòn bẩy tài chính trong bối cảnh thị trường mới nổi phụ thuộc chủ yếu vào tín dụng ngân hàng. Về mặt thực tiễn, kết quả hàm ý rằng việc tăng cường giám sát nội bộ, nâng cao chất lượng kiểm toán và củng cố kỷ luật tín dụng có thể góp phần cải thiện chất lượng báo cáo tài chính và minh bạch thị trường vốn.

Nghiên cứu tồn tại một số hạn chế cần lưu ý. Thứ nhất, quy mô mẫu 57 doanh nghiệp thuộc hai ngành có thể giới hạn tính đại diện đối với toàn thị trường chứng khoán Việt Nam. Thứ hai, tiêu chí lựa chọn mẫu dựa trên đầy đủ dữ liệu có thể tạo thiên lệch lựa chọn nghiêng về các doanh nghiệp có mức độ công bố thông tin tốt hơn. Các nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng mẫu sang nhiều ngành hơn, sử dụng dữ liệu bảng không cân bằng, áp dụng biến công cụ hoặc phương pháp hiệu chỉnh thiên lệch lựa chọn để nâng cao tính khái quát và độ tin cậy của kết quả./.

TÀI LIỆU TRÍCH DẪN

1. Becker C.L. *et al.* (1998), "The effect of audit quality on earnings management", *Contemporary Accounting Research*, vol. 15, no. 1, pp. 1-24.
2. Bushman R.M., Smith A.J. (2001), "Financial accounting information and corporate governance", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 32, no. 1-3, pp. 237-333.
3. Dang A.T., Nguyen N.K.D. (2024), "The impact of COVID-19 on earnings management: empirical evidence from Vietnam", *Sage Open*, vol. 14, no. 3.
4. DeAngelo L.E. (1981), "Auditor size and audit quality", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 3, no. 3, pp. 183-199.
5. Dechow P.M. (1994), "Accounting earnings and cash flows as measures of firm performance", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 18, no. 1, pp. 3-42.
6. Dechow P.M., Ge W., Schrand C. (2010), "Understanding earnings quality: a review of the proxies, their determinants and their consequences", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 50, no. 2-3, pp. 344-401.
7. El Diri M., Lambrinoudakis C., Alhadab M. (2020), "Corporate governance and earnings management in concentrated markets", *Journal of Business Research*, vol. 108, pp. 291-306.
8. 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*, vol. 18, no. 2, pp. 17-34.
9. Francis J.R., Yu M. (2009), "The effect of Big 4 office size on audit quality", *The Accounting Review*, vol. 84, no. 5, pp. 1521-1552.
10. Habib A. *et al.* (2022), "Real earnings management: a review of the international literature", *Accounting & Finance*, vol. 62, no. 4, pp. 4279-4344.
11. Healy P.M., Wahlen J.M. (1999), "A review of the earnings management literature and its implications for standard setting", *Accounting Horizons*, vol. 13, no. 4, pp. 365-383.

12. Jensen M.C., Meckling W.H. (1976), "Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3, no. 4, pp. 305-360.
13. Jones J.J. (1991), "Earnings management during import relief investigations", *Journal of Accounting Research*, vol. 29, no. 2, pp. 193-228.
14. Kothari S.P., Leone A.J., Wasley C.E. (2005), "Performance matched discretionary accrual measures", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 39, no. 1, pp. 163-197.
15. Roychowdhury S. (2006), "Earnings management through real activities manipulation", *Journal of Accounting and Economics*, vol. 42, no. 3, pp. 335-370.
16. Schipper K. (1989), "Commentary on earnings management", *Accounting Horizons*, vol. 3, no. 4, pp. 91-102.
17. Spence M. (1973), "Job market signaling", *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 87, no. 3, pp. 355-374.
18. Watts R.L., Zimmerman J.L. (1986), *Positive Accounting Theory*, Prentice Hall.
19. Zamri N., Rahman R.A., Isa N.S.M. (2013), "The impact of leverage on real earnings management", *Procedia Economics and Finance*, vol. 7, pp. 86-95.

Ngày nhận bài : 30-12-2025
Ngày nhận bản sửa : 26-01-2026
Ngày duyệt đăng : 26-01-2026