



QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN VƯỢT NGUỠNG MỤC TIÊU: BẰNG CHỨNG TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Hoàng Hạnh Nguyễn*

Trường Đại học Kinh tế, Đại học Huế, 99 Hồ Đắc Di, Huế, Việt Nam

* Tác giả liên hệ: Hoàng Hạnh Nguyễn <hhnguyen@hce.edu.vn>

(Ngày nhận bài: 28-12-2021; Ngày chấp nhận đăng: 14-5-2022)

Tóm tắt. Quản trị lợi nhuận nhằm đạt ngưỡng mục tiêu là hành vi điều chỉnh lợi nhuận để đạt được một hoặc một số mốc lợi nhuận nhất định. Để kiểm tra xem liệu các ngân hàng thương mại cổ phần có quan tâm đến việc đạt được các ngưỡng mục tiêu nào đó và sử dụng quản trị lợi nhuận để đạt được ngưỡng mục tiêu hay không, chúng tôi thực hiện nghiên cứu về hành vi quản trị lợi nhuận ở 27 ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam từ năm 2010 đến năm 2019 bằng phương pháp Earnings Distribution Approach (EDA). Kết quả thu được cung cấp bằng chứng rằng lợi nhuận không âm và lợi nhuận vượt kế hoạch là một trong những mục tiêu mà nhà quản lý hướng đến, tuy vậy chúng tôi vẫn chưa rõ liệu lợi nhuận không giảm có phải một mục tiêu mà các nhà quản lý quan tâm hay không.

Từ khóa: quản trị lợi nhuận, ngưỡng mục tiêu, ngân hàng thương mại, EDA

Earning management to exceed threshold: Evidence from Vietnamese commercial banks

Hoang Hanh Nguyen*

University of Economics, Hue University, 99 Ho Duc Di St., Hue, Vietnam

* Correspondence to Hoang Hanh Nguyen <hhnguyen@hce.edu.vn>

(Received: December 28, 2021; Accepted: May 14, 2022)

Abstract. Earning management to exceed thresholds is the practice of adjusting earnings to achieve one or more earning targets. To test whether commercial banks are interested in reaching certain targets using earnings management, we conduct research on the behavior of earning management in 27 joint stock commercial banks in Vietnam from 2010 to 2019 using the earning distribution approach (EDA). The results provide evidence that avoiding losses and excess planned profits are among the targets that managers aim for, however, it is not clear whether avoiding earning decrease is a target that managers focus on.

Keywords: earning management, threshold, commercial bank, earning distribution approach (EDA)

1 Đặt vấn đề

Quản trị lợi nhuận có thể được xem là các chiến lược để tác động lên số liệu thu nhập được báo cáo cho các đối tượng bên ngoài công ty dựa trên các quyết định tùy ý của nhà quản lý [1]. Các bằng chứng thực nghiệm trên thế giới và Việt Nam đã chỉ ra rằng có tồn tại hành vi quản trị lợi nhuận ở cả các công ty phi tài chính lẫn các tổ chức tài chính như ngân hàng. Được thúc đẩy bởi nghiên cứu của Đào Nam Giang & Nguyễn Thị Thanh Mai [2] khi tìm thấy bằng chứng về hành vi quản trị lợi nhuận ở các ngân hàng Việt Nam, nghiên cứu này mong muốn khám phá thêm về mục đích của hành vi quản trị lợi nhuận tại các ngân hàng. Tuy rằng quản trị lợi nhuận có thể có nhiều mục đích và động cơ ẩn giấu đằng sau nó [1–5], chúng tôi chỉ xin đề cập đến hành vi quản trị lợi nhuận nhằm đạt ngưỡng mục tiêu trong khuôn khổ bài báo này. Với đối tượng nghiên cứu là các ngân hàng thương mại Việt Nam, câu hỏi nghiên cứu mà chúng tôi đặt ra là *Liệu các ngân hàng thương mại cổ phần có quan tâm đến việc đạt được các ngưỡng mục tiêu nào đó và sử dụng quản trị lợi nhuận để đạt được mục tiêu hay không.*

Quản trị lợi nhuận nhằm đạt ngưỡng mục tiêu là hành vi điều chỉnh lợi nhuận để đạt được một hoặc một số mốc lợi nhuận nhất định [1], ví dụ như lợi nhuận bằng 0. Việc hiểu được mục tiêu và động cơ ẩn giấu đằng sau hành vi quản trị lợi nhuận là hết sức cần thiết. Biết được động cơ nào khiến nhà quản lý quyết định thao túng lợi nhuận báo cáo sẽ giúp ích cho việc nghiên cứu và ban hành các quy định để kiểm soát hoạt động của các ngân hàng, cũng như cung cấp thêm thông tin cho các bên liên quan trong việc ứng xử và giao kết hợp đồng với các ngân hàng. Vấn đề đặt ra là tại sao việc đạt ngưỡng mục tiêu lại quan trọng với các công ty nói chung hay ngân hàng nói riêng, và động cơ chủ yếu nào khiến cho các công ty hay ngân hàng muốn điều chỉnh lợi nhuận báo cáo để vượt ngưỡng, cho dù việc này có thể gây tổn hại ít nhiều cho lợi nhuận thực tế?

Nhìn chung, tầm quan trọng của việc đạt được một mục tiêu lợi nhuận nào đó có thể được giải thích bằng sự khác biệt trong nhận thức giữa “được” và “mất”. Theo *lý thuyết triển vọng*¹ của Kahneman & Tversky [6], các nhà đầu tư đánh giá một khoản lời và một khoản lỗ cùng giá trị rất khác nhau. Một khoản lỗ thường sẽ tạo cảm xúc (tiêu cực) mạnh hơn cảm xúc (tích cực) do một

¹ Nguyên gốc tiếng Anh: prospect theory

khoản lời mang lại, dẫn đến việc nhà đầu tư sẽ đánh giá cao một khoản đầu tư không tạo ra lợi nhuận hơn là một khoản đầu tư có cả lời và lỗ cho dù lời và lỗ bù trừ nhau. Dựa trên nhận định này, các nhà quản lý sẽ cố gắng không thể hiện khoản lỗ (lợi nhuận âm) trên báo cáo tài chính của mình thông qua quản trị lợi nhuận để tránh các cảm xúc tiêu cực đến từ bên ngoài, dẫn đến các quyết định không có lợi cho ngân hàng hay cho chính các nhà quản lý. Mở rộng hơn, *ngưỡng*² hay ranh giới cho ý niệm “được”/“mất” có thể mang tính tương đối. Sự được/mất có thể thể hiện dưới hình thức khác khi chúng ta thay đổi ngưỡng mục tiêu. Thực tế, trong nhiều trường hợp, khi lợi nhuận thu được lớn hơn 0 nhưng không bằng với lợi nhuận mục tiêu, người ta có thể xem đó như một sự mất mát. Một khoản lợi nhuận dương rất nhỏ (hay một khoản lợi nhuận vượt ngưỡng mục tiêu không đáng kể) sẽ đem lại sự hài lòng lớn hơn nhiều so với một khoản lỗ nhỏ tương ứng (hay một khoản lợi nhuận thấp hơn ngưỡng mục tiêu không đáng kể). Do đó, một sự điều chỉnh nhỏ từ lợi nhuận âm (thấp hơn mục tiêu) sang không âm (bằng hoặc cao hơn mục tiêu) tạo ra sự khác biệt đáng kể dưới góc nhìn của các bên liên quan như các cổ đông, các trái chủ, các chuyên gia phân tích, các khách hàng gửi tiền tại ngân hàng,... khi xem xét các quyết định của họ³ và là động lực lớn để các nhà quản lý thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận.

Nhìn lại các nghiên cứu đi trước, hai mục tiêu được sử dụng thường xuyên trong kiểm định hành vi quản trị lợi nhuận vượt ngưỡng chính là lợi nhuận không âm và lợi nhuận tăng trưởng [1, 7–12]. Giống với lập luận bên trên, DeGeorge và các cs. [1] cho rằng mục tiêu lợi nhuận không âm là một mục tiêu khá hiển nhiên dựa trên sự khác biệt tâm lý đối với số dương và âm. Các ngân hàng thậm chí có động cơ lớn hơn để ngăn chặn báo cáo lỗ để giữ khách hàng (người gửi tiền) khỏi mất niềm tin vào ngân hàng, điều có thể dẫn đến hiệu ứng domino gây sụp đổ hệ thống ngân hàng nếu tất cả khách hàng đồng loạt rút tiền [7]. Cùng với việc đạt được mục tiêu lợi nhuận không âm, nhiều nhà quản trị cho rằng việc lợi nhuận tăng dần qua các năm là một thành quả rất đáng để nhấn mạnh trong các thông cáo về lợi nhuận [8]. Một lịch sử về lợi nhuận không giảm trong thời gian dài được xem như chỉ báo cho việc công ty có khả năng tạo ra lợi nhuận bền vững, qua đó, tạo được hiệu ứng tốt cho thị trường và làm giảm chi phí giao dịch (trực tiếp hoặc ẩn dưới dạng điều kiện hợp đồng) với các bên liên quan theo lý thuyết chi phí giao dịch⁴ [8].

² Nguyên gốc tiếng Anh: threshold

³ Nếu các bên liên quan ứng xử như lý thuyết triển vọng dự báo, các quyết định của họ sẽ mang lại lợi ích cho các nhà quản lý trong trường hợp lợi nhuận cao hơn lợi nhuận mục tiêu [7].

⁴ Nguyên gốc tiếng Anh: transaction cost theory

Bên cạnh hai ngưỡng mục tiêu đã nhận được nhiều sự quan tâm cũng như ủng hộ cả trên lý thuyết lẫn trên bằng chứng thực nghiệm là (1) lợi nhuận bằng không và (2) lợi nhuận báo cáo của kỳ trước, chúng tôi bổ sung thêm trong nghiên cứu của mình một ngưỡng mục tiêu khác là (3) lợi nhuận kế hoạch công bố bởi chính các ngân hàng thương mại. Trên thực tế, lợi nhuận kế hoạch vô hình chung tạo ra một kỳ vọng nhất định cho các nhà đầu tư và các nhà quan sát thị trường. Không chỉ với các ngân hàng mà với hầu hết các công ty phi tài chính lẫn tài chính, khi lợi nhuận công bố cuối năm tài chính thấp hơn lợi nhuận kế hoạch đặt ra từ đầu năm sẽ tạo ra sự thất vọng ít nhiều trên thị trường, có thể làm giá cổ phiếu giảm mạnh ngay tại thời điểm công bố. Do đó, chúng tôi cho rằng các nhà quản lý có động cơ để cố gắng đạt được mục tiêu lợi nhuận kế hoạch này, ít nhất là để không ảnh hưởng tiêu cực đến giá cổ phiếu của ngân hàng. Sử dụng phương pháp kiểm định Earnings Distribution Approach (EDA), tạm dịch là phương pháp xem xét phân phối của lợi nhuận của Burgstahler & Dichev [8], chúng tôi tìm thấy bằng chứng ủng hộ giả thuyết tồn tại hành vi quản trị lợi nhuận để báo cáo lợi nhuận không âm tại các ngân hàng thương mại Việt Nam cũng như giả thuyết ngân hàng đã điều chỉnh để báo cáo lợi nhuận vượt kế hoạch. Nhưng khác với các nghiên cứu trước, không bằng chứng mang ý nghĩa thống kê nào được tìm thấy để khẳng định rằng các ngân hàng cố gắng duy trì mẫu hình lợi nhuận tăng trưởng liên tục.

Bài báo được trình bày với bố cục như sau: Trong mục tiếp theo chúng tôi sẽ lược thuật một số thành tựu nghiên cứu trước đây về hành vi quản trị lợi nhuận; phương pháp nghiên cứu, cách đo lường các chỉ tiêu và giả thuyết sẽ được trình bày chi tiết ở Mục 3; Mục 4 nhằm mô tả dữ liệu thu thập được và Mục 5 sẽ báo cáo kết quả kiểm định đi kèm một số phân tích, đánh giá; cuối cùng, kết luận được trình bày trong Mục 6.

2 Các nghiên cứu liên quan

Burgstahler & Dichev [8] và Degeorge và các cs. [1] có thể được xem là những người đi tiên phong trong việc sử dụng các phân phối của lợi nhuận để tìm hiểu xem các nhà quản lý có hành vi quản trị lợi nhuận để vượt ngưỡng mục tiêu hay không. Sử dụng EDA, Burgstahler & Dichev [8] tiến hành phân tích hàm phân phối lợi nhuận của các công ty phi tài chính⁵ ở Mỹ trên cơ sở dữ liệu Compustat trong 18 năm (1977–1994) với tổng số quan sát lên đến 64.466. Thông qua kiểm định sự bất thường trong phân phối của các quan sát ở hai bên ngưỡng mục tiêu, mục đích của

⁵ Burgstahler & Dichev (1997) cũng phân tích cả các công ty thuộc lĩnh vực tài chính như ngân hàng nhưng không trình bày kết quả cụ thể trong bài báo mà chỉ ghi chú rằng họ tìm thấy kết quả tương tự như đối với các công ty phi tài chính.

ngiên cứu là tìm hiểu xem các công ty có điều chỉnh lợi nhuận báo cáo để đạt được mục tiêu lợi nhuận không âm hoặc lợi nhuận không giảm so với kỳ trước hay không. Kết quả thu được cho thấy số quan sát nằm trên ngưỡng mục tiêu cao hơn một cách bất thường và số quan sát nằm dưới ngưỡng mục tiêu thấp hơn một cách bất thường, chứng tỏ có tồn tại hành vi quản trị lợi nhuận để không phải báo cáo lỗ và báo cáo giảm lợi nhuận.

Dựa trên phân phối của lợi nhuận, DeGeorge và các cs. [1] sử dụng bộ dữ liệu của 5387 công ty phi tài chính Mỹ trong giai đoạn 1974–1996 để phân tích hành vi điều chỉnh lợi nhuận công bố theo quý. Trong bài báo này, các tác giả giới thiệu tới ba ngưỡng mục tiêu khác nhau mà các nhà quản lý có thể hướng đến gồm lợi nhuận không âm, lợi nhuận không giảm và lợi nhuận cao hơn dự báo của các nhà phân tích trên thị trường. DeGeorge và các cs. [1] không chỉ chứng minh được các công ty đã thao túng báo cáo tài chính để đạt được các mục tiêu lợi nhuận khác nhau mà còn xếp hạng thứ tự ưu tiên của các mục tiêu. Theo đó, mục tiêu quan trọng nhất mà các công ty theo đuổi chính là lợi nhuận không âm, kế tiếp là mục tiêu lợi nhuận không giảm rồi sau đó mới là đạt được kỳ vọng của các nhà phân tích.

Mặc dù hai nghiên cứu được nhắc đến ở trên đã thực hiện cách đây hơn hai thập kỷ, các giả thuyết và phương pháp nghiên cứu được trình bày trong các bài báo của họ vẫn được áp dụng phổ biến từ khi ra đời cho đến nay, không chỉ trong các bài báo nghiên cứu về hành vi quản trị lợi nhuận ở các công ty phi tài chính mà với cả các nghiên cứu về quản trị lợi nhuận ở các ngân hàng. Tiêu biểu của các nghiên cứu dùng phương pháp kiểm định phân phối lợi nhuận được kế thừa từ Burgstahler & Dichev [8] và DeGeorge và các cs. [1] cho các ngân hàng gồm có Beatty và các cs. [9] và Shen & Chih [7].

Kết hợp giá trị kiểm định được xây dựng bởi Burgstahler & Dichev [8] và phương pháp chia khoảng giá trị của DeGeorge và các cs. [1], Beatty và các cs. [9] xem xét hành vi quản trị lợi nhuận để đạt mục tiêu lợi nhuận không giảm tại các ngân hàng đại chúng lẫn các ngân hàng chưa niêm yết. Phân tích biểu đồ của sự thay đổi lợi nhuận trên tổng tài sản của 707 ngân hàng đại chúng và 1160 ngân hàng chưa niêm yết ở Mỹ, các tác giả tìm thấy bằng chứng cho việc lợi nhuận báo cáo đã bị thao túng để đạt được mục tiêu tăng trưởng lợi nhuận. Hơn thế nữa, bằng việc sử dụng mô hình hồi quy probit, Beatty và các cs. [9] còn nhận thấy rằng so với các công ty chưa niêm yết, các công ty đại chúng dường như báo cáo các trường hợp lợi nhuận giảm không đáng kể ít hơn, sử dụng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng và lợi nhuận từ bán chứng khoán để tránh báo cáo lợi nhuận giảm thường xuyên hơn, và báo cáo nhiều hơn số năm có lợi nhuận tăng trưởng liên tục. Kết quả này ám chỉ rằng mẫu hình bất đối xứng với số các báo cáo trình bày lợi nhuận

tăng nhỏ nhiều hơn số các báo cáo trình bày lợi nhuận giảm nhỏ là hệ quả của quản trị lợi nhuận chứ không phải là sự phản ánh đơn thuần phân phối của sự thay đổi lợi nhuận [9]. Kết luận này tạo căn cứ vững chắc hơn cho việc áp dụng phương pháp EDA vào kiểm định hành vi quản trị lợi nhuận ở các ngân hàng.

Shen & Chih [7], đến lượt mình, đã mở rộng phạm vi nghiên cứu lên tới 48 quốc gia bao gồm các quốc gia phát triển và đang phát triển, trong đó có cả một số các quốc gia thuộc khu vực Đông Nam Á nhưng không có Việt Nam. Áp dụng cả EDA và mô hình kiểm định đề xuất bởi DeGeorge và các cs. [1], các tác giả nhận thấy hai phần ba trong số các quốc gia được lấy mẫu có tồn tại hành vi quản trị lợi nhuận tại các ngân hàng. Bằng chứng được tìm thấy ở cả hai trường hợp điều chỉnh lợi nhuận để tránh báo cáo lỗ và báo cáo giảm lợi nhuận. So sánh giữa các quốc gia với nhau, Shen & Chih [7] chỉ ra rằng với các quốc gia có cơ chế bảo vệ các nhà đầu tư tốt hơn và minh bạch hơn trong công bố số liệu kế toán sẽ hạn chế được động cơ quản trị lợi nhuận. Dựa trên kết quả này, chúng tôi phỏng đoán rằng trong trường hợp của Việt Nam, việc thao túng lợi nhuận báo cáo sẽ dễ xảy ra hơn khi cơ chế bảo vệ các nhà đầu tư của chúng ta còn nhiều lỗ hổng cũng như tính minh bạch trong công bố thông tin của các ngân hàng thương mại chưa cao.

Tiếp nối nghiên cứu của Beatty và các cs. [9] và Shen & Chih [7], nhiều tác giả khác đã tái sử dụng mô hình EDA để phân tích hành vi quản trị lợi nhuận ở các ngân hàng và tổ chức tài chính ở nhiều quốc gia, khu vực trên thế giới. Ở Việt Nam, các nghiên cứu của Ky Han Tran & Nguyen Hung Duong [12] và Pham Nguyen Dinh Tuan & Tran Thi Bich Duyen [13] đã chứng minh có tồn tại hành vi quản trị lợi nhuận để đạt ngưỡng mục tiêu đối với các công ty phi tài chính đã niêm yết lần chưa niêm yết. Tuy vậy, theo hiểu biết của chúng tôi, tiếc rằng đến nay vẫn chưa có nghiên cứu nào về hành vi quản trị lợi nhuận tại các ngân hàng thương mại Việt Nam sử dụng cách tiếp cận này. Thay vào đó, các nghiên cứu đi trước sử dụng dữ liệu là các ngân hàng Việt Nam chủ yếu tập trung xác định các nhân tố ảnh hưởng lên hành vi quản trị lợi nhuận.

3 Phương pháp và giả thuyết nghiên cứu

3.1 Giới thiệu về phương pháp EDA

EDA, được giới thiệu lần đầu bởi Burgstahler & Dichev [8], là phương pháp dùng để kiểm định xem lợi nhuận của công ty có bị thao túng hay không thông qua việc đánh giá phân phối

thực của các chỉ tiêu lợi nhuận⁶ (sau đây chúng tôi sẽ tạm gọi là lợi nhuận) trong mẫu nghiên cứu. Để thực hành phương pháp này, các tác giả tổng hợp lợi nhuận của các công ty trong mẫu quan sát trong nhiều năm, sau đó chia lợi nhuận thành các khoảng nhỏ với độ dài mỗi khoảng là 0,0025. Cụ thể, khoảng lợi nhuận nhỏ nhất lớn hơn 0 sẽ là (0; 0,0025] và khoảng lợi nhuận lớn nhất bé hơn 0 sẽ là (-0,0025; 0].

Theo Burgstahler & Dichev [8], phân phối của lợi nhuận chưa bị thao túng nên có dạng đồ thị mượt (*smooth*) hay không gián đoạn, tức là không có sự khác biệt lớn giữa số lượng các quan sát trong các khoảng liên kề. Dựa trên giả định này, gọi AQ_i là số quan sát thực của khoảng i , thì số quan sát kỳ vọng của khoảng i , EQ_i , được xác định bằng cách lấy trung bình số quan sát thực của 2 khoảng liên kề⁷. Nghĩa là: $EQ_i = \frac{AQ_{i-1} + AQ_{i+1}}{2}$.

Nếu muốn chỉ ra sự bất thường trong phân phối lợi nhuận, như là một bằng chứng của hành vi quản trị lợi nhuận để vượt ngưỡng mục tiêu, chúng ta cần chứng minh rằng số quan sát thực trong một khoảng giá trị (AQ_i) lệch xa khỏi giá trị kỳ vọng của chúng (EQ_i). Burgstahler & Dichev [8] đã xây dựng một giá trị thống kê, mà ở đây chúng tôi gọi là DS (difference statistic), dựa trên AQ_i , EQ_i và độ lệch chuẩn của ($AQ_i - EQ_i$), ký hiệu là SD_i : $DS_i = \frac{AQ_i - EQ_i}{SD_i}$. Giá trị thống kê này được dùng để kiểm định giả thuyết H_0 (hay giả thuyết không) rằng hàm phân phối lợi nhuận là bình thường hay mượt. Nếu giả thuyết H_0 là đúng, giá trị thống kê DS_i sẽ tuân theo phân phối chuẩn với trung bình bằng 0 và phương sai bằng 1. Do vậy, nếu DS_i lớn hơn (nhỏ hơn) giá trị tới hạn Z_α ($-Z_\alpha$), với α là mức ý nghĩa của kiểm định, thì chúng tỏ số lượng quan sát trong khoảng i lớn hơn (nhỏ hơn) số lượng quan sát kỳ vọng, hay số lượng quan sát nên có nếu không xảy ra hành vi quản trị lợi nhuận. Nói cách khác, nếu giả thuyết H_0 bị bác bỏ tại khoảng i nào đó,

⁶ Các chỉ tiêu lợi nhuận được Burgstahler & Dichev (1997) sử dụng bao gồm lợi nhuận trên tổng tài sản, lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu, lợi nhuận trên doanh thu và lợi nhuận trên giá trị vốn hóa thị trường.

⁷ Trong bài báo này, bên cạnh việc lấy bình quân số quan sát trong 2 khoảng liên kề, chúng tôi cũng sử dụng 2 cách đo lường EQ_i khác do Burgstahler & Dichev (1997) giới thiệu. Đó là $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i+2}) / 2$ và $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i-1} + AQ_{i+1} + AQ_{i+2}) / 4$.

⁸ $SD_i = \left[Np_i(1-p_i) + \frac{1}{4} \times N(p_{i-1} + p_{i+1})(2-p_{i-1}-p_{i+1}) \right]^{1/2}$ nếu $EQ_i = (AQ_{i-1} + AQ_{i+1}) / 2$;
 $SD_i = \left[Np_i(1-p_i) + \frac{1}{4} \times N(p_{i-2} + p_{i+2})(2-p_{i-2}-p_{i+2}) \right]^{1/2}$ nếu $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i+2}) / 2$; và
 $SD_i = \left[Np_i(1-p_i) + \frac{1}{16} \times N(p_{i-2} + p_{i-1} + p_{i+1} + p_{i+2})(4-p_{i-2}-p_{i-1}-p_{i+1}-p_{i+2}) \right]^{1/2}$ nếu $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i-1} + AQ_{i+1} + AQ_{i+2}) / 4$.
 Trong đó, N là tổng số quan sát trong mẫu và $p_i = AQ_i / N$.

chúng ta hiểu rằng đã có sự bất thường trong phân phối lợi nhuận, hay đã tồn tại hành vi quản trị lợi nhuận trong mẫu quan sát.

3.2 Giả thuyết và mô hình kiểm định

Sử dụng phương pháp EDA được giải thích ở trên, chúng tôi muốn kiểm định các giả thuyết sau:

H1. Các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam quản trị lợi nhuận để đạt mục tiêu lợi nhuận không âm.

H2. Các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam quản trị lợi nhuận để đạt mục tiêu lợi nhuận không giảm.

H3. Các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam quản trị lợi nhuận để đạt mục tiêu lợi nhuận theo kế hoạch.

Nhìn chung, phương thức kiểm định ba giả thuyết nêu trên có cách tiếp cận tương tự nhau. Như đã giải thích, phương pháp EDA được dùng để phân tích sự bất thường trong phân phối lợi nhuận. Phương pháp này được đặc biệt sử dụng khi chúng ta quan tâm tới việc lợi nhuận có bị thao túng để đạt được các mục tiêu cụ thể hay không. Bởi vì mỗi giả thuyết ở trên gắn liền với một mục tiêu lợi nhuận khác nhau, các mô hình dùng để kiểm định 3 giả thuyết ở trên sẽ có đôi chút khác biệt ở chỉ tiêu mà phân phối của nó được đem ra quan sát.

Để kiểm định giả thuyết H1, do mục tiêu lợi nhuận là không âm (ngưỡng bằng 0), chúng tôi trực tiếp phân tích phân phối của các chỉ tiêu lợi nhuận gồm: lợi nhuận trên tổng tài sản [8, 9, 11]; lợi nhuận trên giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu [7, 8] và lợi nhuận trên giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu [8] trong mô hình I. Để kiểm định giả thuyết H2, trong mô hình II, chúng tôi phân tích biểu đồ phân phối của sự thay đổi lợi nhuận (chênh lệch lợi nhuận giữa 2 năm liền kề) vì mục tiêu ở đây là lợi nhuận không giảm (ngưỡng là lợi nhuận báo cáo của năm liền trước). Cuối cùng, để kiểm định giả thuyết H3, chúng tôi sử dụng phân phối của chênh lệch giữa lợi nhuận được báo cáo trên thực tế và lợi nhuận kế hoạch trong mô hình III. Ngưỡng đánh giá trong mô hình này chính là lợi nhuận kế hoạch. Các chỉ tiêu lợi nhuận được sử dụng trong các mô hình được mô tả cụ thể trong Bảng 1.

Trong bài báo này, thay vì chia chỉ tiêu lợi nhuận thành các khoảng giá trị với độ dài 0,0025 cho mỗi khoảng như Burgstahler & Dichev [8] hay Shen & Chih [7], phỏng theo Beatty và các cs. [9], chúng tôi sử dụng công thức tính khoảng do DeGeorge và các cs. [1] đề xuất. Theo đó, độ dài

Bảng 1. Danh sách các chỉ tiêu lợi nhuận sử dụng trong mô hình kiểm định

Chỉ tiêu lợi nhuận	Công thức
Lợi nhuận trên tổng tài sản (ROA)	Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản đầu kỳ ⁹
Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE)	Lợi nhuận sau thuế/Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu đầu kỳ
Lợi nhuận trên giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu (ROM)	Lợi nhuận sau thuế/Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu đầu kỳ
Sự thay đổi lợi nhuận trên tổng tài sản (Δ ROA)	(Lợi nhuận sau thuế kỳ này – Lợi nhuận sau thuế kỳ sau)/Tổng tài sản đầu kỳ này
Sự thay đổi lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (Δ ROE)	(Lợi nhuận sau thuế kỳ này – Lợi nhuận sau thuế kỳ sau)/ Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu đầu kỳ này
Sự thay đổi lợi nhuận trên giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu (Δ ROM)	(Lợi nhuận sau thuế kỳ này – Lợi nhuận sau thuế kỳ sau)/ Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu đầu kỳ này
Chênh lệch lợi nhuận thực tế và kỳ vọng trên tổng tài sản (DOA)	(Lợi nhuận sau thuế thực tế – Lợi nhuận sau thuế kế hoạch)/Tổng tài sản đầu kỳ
Chênh lệch lợi nhuận thực tế và kỳ vọng trên vốn chủ sở hữu (DOB)	(Lợi nhuận sau thuế thực tế – Lợi nhuận sau thuế kế hoạch)/ Giá trị sổ sách của vốn chủ sở hữu đầu kỳ
Chênh lệch lợi nhuận thực tế và kỳ vọng trên giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu (DOM)	(Lợi nhuận sau thuế thực tế – Lợi nhuận sau thuế kế hoạch)/ Giá trị thị trường của vốn chủ sở hữu đầu kỳ

mỗi khoảng được tính bằng hai lần chênh lệch giữa phân vị thứ 75 và phân vị thứ 25 (độ trải giữa - IQR) nhân với tổng số quan sát trong mẫu (N) mũ âm một phần ba. Cụ thể: Độ dài khoảng $= 2 \times \text{IQR} \times N^{-1/3}$.

Nhìn vào công thức trên, ta thấy rằng với mẫu nghiên cứu có kích thước (N) càng nhỏ và dữ liệu càng phân tán (IQR càng lớn), độ dài khoảng sẽ càng lớn. Phương thức chia khoảng như vậy sẽ hợp lý hơn việc sử dụng một độ dài khoảng cố định 0,0025 mà không quan tâm đến mức độ phân tán của dữ liệu hay kích thước mẫu, đặc biệt là khi tương quan về kích thước mẫu trong nghiên cứu này có sự khác biệt rất lớn so với nghiên cứu của Burgstahler & Dichev [8] và Shen & Chih [7].

⁹ Giá trị đầu kỳ của tổng tài sản và vốn chủ sở hữu được tính tại thời điểm ngày 31 tháng 12 của năm liền trước.

Với lập luận tương tự Burgstahler & Dichev [8], chúng tôi cũng cho rằng các nhà quản lý sẽ tăng cường hành vi quản trị lợi nhuận khi lợi nhuận gần đạt mục tiêu hay đạt ngưỡng mà họ hướng đến vì lúc đó lợi ích mà họ thu được có thể lớn hơn nhiều so với chi phí bỏ ra để quản trị lợi nhuận. Điều này sẽ làm cho số các quan sát ở quanh ngưỡng mục tiêu thay đổi. Cụ thể, tại khoảng giá trị ngay bên trái điểm 0 (lợi nhuận nhỏ hơn không đáng kể so với ngưỡng), số quan sát thực sẽ nhỏ hơn số quan sát kỳ vọng, và tại khoảng giá trị ngay bên phải điểm 0 (lợi nhuận cao hơn không đáng kể so với ngưỡng), số quan sát thực sẽ lớn hơn số quan sát kỳ vọng¹⁰. Nếu chúng minh được điều này là đúng, đó sẽ là bằng chứng cho thấy các ngân hàng đã quản trị lợi nhuận nhằm đạt được mục tiêu. Tùy vào từng mô hình mà mục tiêu đó có thể là lợi nhuận không âm (I), lợi nhuận không giảm (II) hoặc lợi nhuận lớn hơn hoặc bằng lợi nhuận kế hoạch (III). Nhưng cũng cần lưu ý rằng quản trị lợi nhuận không nhất thiết chỉ xảy ra ở quanh ngưỡng đánh giá hay chỉ khi lợi nhuận gần đạt tới giá trị mục tiêu.

4 Dữ liệu

4.1 Nguồn dữ liệu

Dữ liệu chúng tôi sử dụng trong bài báo này được tổng hợp từ cơ sở dữ liệu FiinPro của FiinGroup. Mẫu nghiên cứu của chúng tôi bao gồm 27 ngân hàng thương mại cổ phần của Việt Nam (được niêm yết trên 3 sàn giao dịch HOSE, HNX và UpCom). Các quan sát được tổng hợp trong thời gian 10 năm từ năm 2010 đến năm 2019. Kết quả thu thập ban đầu cho chúng tôi 270 (27×10) quan sát, tuy nhiên, trong quá trình xử lý và tính toán các biến, chúng tôi phải loại bỏ các quan sát năm 2010 do có sử dụng biến trễ một năm và một vài báo cáo không cung cấp đủ dữ liệu nên bảng dữ liệu dùng để kiểm định trong mô hình I và II chỉ còn lại 238 quan sát và bảng dữ liệu dùng để kiểm định trong mô hình III chỉ còn 210 quan sát¹¹.

4.2 Mô tả dữ liệu

Các biểu đồ phân phối lợi nhuận tương ứng với từng mô hình kiểm định được trình bày lần lượt trong các Hình 1, 2 và 3 ở dưới đây. Để minh họa rõ nét hơn và tập trung sự chú ý vào sự phân phối lợi nhuận quanh điểm 0, chúng tôi không trình bày phân phối lợi nhuận cho toàn bộ mẫu quan

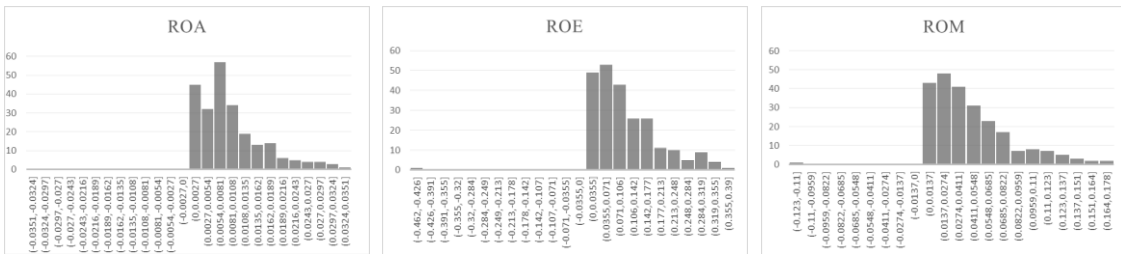
¹⁰ Chúng tôi sử dụng kiểm định một phía trong bài báo này để nhấn mạnh sự nhỏ hơn hoặc lớn hơn bất thường của số các quan sát trong một khoảng giá trị.

¹¹ Việc sụt giảm số quan sát từ 238 xuống 210 khi kiểm định mô hình (III) là do một vài ngân hàng trong một số năm không công bố lợi nhuận kế hoạch.

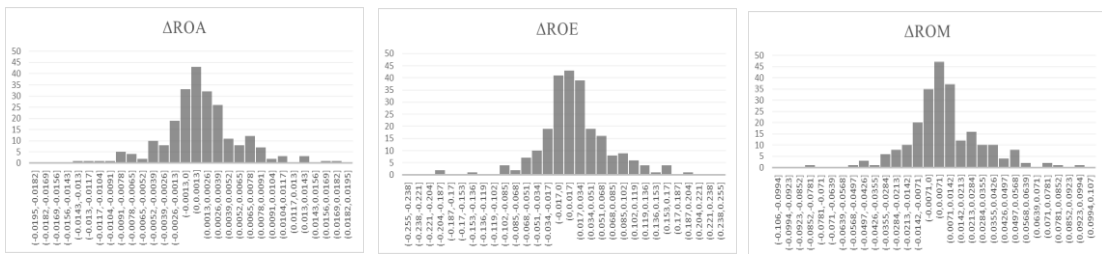
sát mà có cắt bớt các khoảng giá trị ở hai đầu để sao cho mỗi biểu đồ chỉ có khoảng 26 đến 30 khoảng giá trị xung quanh điểm 0 được trình bày.

Dựa vào Hình 1, ta thấy rằng phân phối của lợi nhuận có sự gián đoạn tại điểm 0. Đi từ bên phải điểm 0 sang bên trái điểm 0, ta thấy mật độ các quan sát tại khoảng cận dưới 0 ở cả 3 biểu đồ đều giảm sút đột ngột. Trong biểu đồ của ROA – Lợi nhuận trên tổng tài sản, số quan sát, tương ứng số báo cáo tài chính [ngân hàng-năm], nằm trong khoảng cận trên 0 (tức ROA lớn hơn hoặc bằng 0 và bé hơn 0,0027) là 45 và số quan sát trong khoảng cận dưới 0 (tức ROA lớn hơn hoặc bằng -0,0027 và bé hơn 0) là 0. Chúng ta cũng nhìn thấy điều tương tự diễn ra trong biểu đồ của ROE và ROM. Điều này không gây ngạc nhiên vì trong toàn bộ dữ liệu báo cáo tài chính của các ngân hàng thu thập được, chỉ có một báo cáo duy nhất trình bày lợi nhuận âm và âm khá sâu. Mẫu hình phân phối lợi nhuận như trên của các ngân hàng cũng đã được tìm thấy ở một số quốc gia khác trong nghiên cứu của Shen & Chinh [7], mà trong đó các tác giả gọi là đồ thị phân phối dạng “nửa quả chuông”. Mặc dù chưa tiến hành kiểm định, chúng tôi cho rằng đây là một minh chứng khá rõ cho việc các ngân hàng đã rất nỗ lực để duy trì lợi nhuận báo cáo không âm, có thể thông qua việc thao túng lợi nhuận.

Khi xem xét phân phối của sự thay của lợi nhuận báo cáo giữa hai năm liên tiếp, số liệu thống kê cho biết rằng số các quan sát có lợi nhuận tăng so với năm trước lớn hơn số các quan sát có lợi



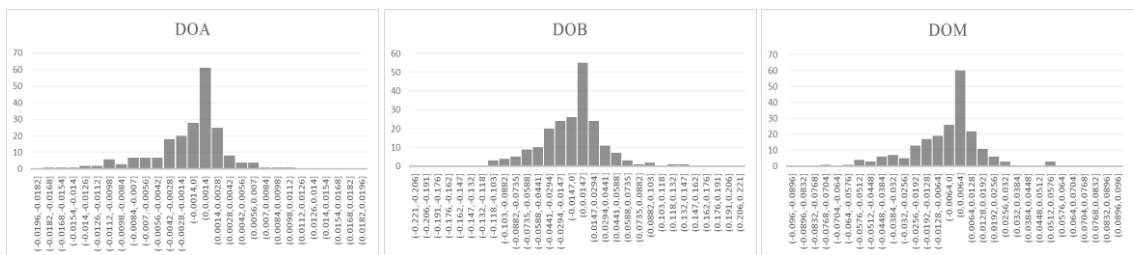
Hình 1. Biểu đồ phân phối của lợi nhuận



Hình 2. Biểu đồ phân phối của sự thay đổi lợi nhuận (tăng/giảm)

nhuận giảm. Đáng lưu ý, mật độ các quan sát quanh điểm 0 khá cao và có sự sụt giảm nhanh chóng và rõ rệt số các quan sát khi đi xa dần điểm 0. Trong cả 3 biểu đồ, mode đều thuộc về khoảng cận trên 0. Tổng số các báo cáo có chỉ tiêu thay đổi lợi nhuận nằm trong 2 khoảng cận trên và cận dưới 0 chiếm lần lượt 32%, 35% và 34% số lượng quan sát của mẫu tương ứng với 3 chỉ tiêu ΔROA , ΔROE và ΔROM . Sự tập trung chỉ tiêu thay đổi lợi nhuận quanh điểm 0 như vậy là khá lớn, cho thấy các ngân hàng dường như có xu hướng muốn ổn định lợi nhuận, hay không muốn lợi nhuận giữa các năm liên kề có sự thay đổi đáng kể. Để chắc chắn hơn, chúng ta cần kiểm định lại nhận xét này trong phần tiếp theo.

Trong Hình 3, hình vẽ biểu diễn phân phối của sự khác biệt giữa lợi nhuận báo cáo và lợi nhuận kế hoạch, cho dù số các quan sát không giảm mạnh tại khoảng giá trị ngay bên trái điểm 0 như ở Hình 1, chúng ta không thể không thừa nhận rằng có sự vượt trội về số quan sát tại khoảng cận trên 0 (quan sát có lợi nhuận báo cáo cao hơn lợi nhuận kế hoạch không đáng kể) ở cả 3 biểu đồ khi so sánh với tất cả các khoảng còn lại. Đây cũng là điểm khác biệt của các biểu đồ trong Hình 3 với các biểu đồ trong Hình 2, vì ngay cả khi so sánh với khoảng cận dưới 0, số lượng các quan sát ở khoảng cận trên 0 cũng lớn hơn rất nhiều (hơn gấp đôi). Hình 3 cho chúng tôi một kỳ vọng khá lớn về việc sẽ tìm thấy bằng chứng rằng các ngân hàng đã cố gắng điều chỉnh lợi nhuận để đạt được mục tiêu lợi nhuận như kế hoạch đã đề ra. Mặc dù có thể có một số nghi ngại rằng số lượng lớn bất thường các báo cáo có lợi nhuận cao hơn kế hoạch không phải là hệ quả của quản trị lợi nhuận mà do các nhà quản lý cố tình đưa ra lợi nhuận kế hoạch thấp hơn để dễ đạt mục tiêu hơn, chúng tôi cho rằng khả năng này khó xảy ra. Dựa trên dữ liệu thống kê, việc đạt lợi nhuận kế hoạch không phải là phổ biến vì giá trị trung bình của các chỉ tiêu DOA, DOB và DOM đều âm, ám chỉ rằng các ngân hàng không công bố lợi nhuận kế hoạch ở đầu năm để có thể báo cáo vượt kế hoạch ở cuối năm. Cho dù số lượng quan sát ở khoảng cận trên 0 vượt trội, rất nhiều quan sát được tìm thấy ở mức dưới và cách xa điểm 0, thậm chí còn nhiều hơn số quan sát tương ứng ở mức trên 0. Mặt khác, các nhà quản lý có thể tác động đến lợi nhuận kế



Hình 3. Biểu đồ phân phối của chênh lệch giữa lợi nhuận báo cáo và kế hoạch

hoạch nhưng không phải lúc nào họ cũng sẵn sàng hay có thể tự do làm điều đó. Bởi vì lợi nhuận kế hoạch cũng là một dạng tín hiệu mà nhà quản lý gửi đến các đối tượng bên ngoài, việc công bố lợi nhuận kế hoạch thấp hơn khả năng của ngân hàng có thể đem tới hiệu ứng không mong muốn.

5 Kết quả kiểm định

Trong phần này, chúng tôi sẽ trình bày kết quả kiểm định theo từng mục tiêu lợi nhuận, tương ứng với các giả thuyết H1, H2 và H3 đã được nêu ra trong phần Phương pháp và giả thuyết nghiên cứu.

5.1 Quản trị lợi nhuận để lợi nhuận không âm

Kết quả kiểm định cho giả thuyết H1 rằng các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam có thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận để đạt mục tiêu lợi nhuận không âm được trình bày trong Bảng 2, mục A. Như đã dự báo khi xem xét biểu đồ phân phối lợi nhuận, chúng tôi tìm được bằng chứng thực nghiệm có ý nghĩa thống kê để ủng hộ cho giả thuyết trên. Kết quả kiểm định cho thấy chúng ta có thể bác bỏ giả thuyết không cho rằng hàm phân phối tại điểm 0 là vượt hay không gián đoạn với mức ý nghĩa 1% bất kể chỉ tiêu lợi nhuận được lựa chọn là gì. Hơn thế nữa, bất kể số quan sát kỳ vọng được xác định bằng phương thức nào, sự bất thường của các quan sát trong 2 khoảng cận trên và cận dưới 0 luôn được xác nhận¹².

Giá trị thống kê DS ở các khoảng cận dưới 0 đều âm và có giá trị tuyệt đối khá lớn (lớn hơn 3 và vượt xa giá trị tới hạn), chỉ ra rằng số lượng các báo cáo có lợi nhuận báo cáo âm không đáng kể ít hơn một cách bất thường so với số lượng kỳ vọng, hay số lượng các báo cáo nên được tìm thấy nếu không xảy ra hành vi quản trị lợi nhuận. Tương tự, giá trị thống kê DS ở các khoảng cận trên 0 đều dương và lớn hơn 2,5 cũng ám chỉ số lượng cao bất thường của các báo cáo trình bày lợi nhuận dương rất nhỏ. Kết quả này ngụ ý rằng, khi lợi nhuận của các ngân hàng âm không đáng kể, các nhà quản lý sẽ có xu hướng muốn thao túng báo cáo tài chính để lợi nhuận báo cáo có thể trở thành dương, cho dù là dương không đáng kể bởi vì các bên liên

¹² Để tiết kiệm không gian, chúng tôi không trình bày các kết quả kiểm định với các mô hình dùng công thức ước lượng $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i+2})/2$ hay $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i-1} + AQ_{i+1} + AQ_{i+2})/4$. Các kết quả nhận được tương tự với trường hợp trong Bảng 2.

Bảng 2. Kết quả kiểm định sử dụng phương pháp EDA

		Khoảng cận dưới 0			Khoảng cận trên 0		
		EQ	SD	DS	EQ	SD	DS
A	ROA	22,5	4,51363	-4,98490	16	7,17049	4,04435
	ROE	24,5	4,68806	-5,22604	26,5	7,90324	2,84694
	ROM	21,5	4,42242	-4,86159	24	7,53730	2,52080
B	Δ ROA	31	7,44221	0,26874	32,5	7,95569	1,31981
	Δ ROE	31	7,80379	1,28143	40	8,27698	0,36245
	Δ ROM	33,5	7,65752	0,19589	36	8,26275	1,33128
C	DOA	40,5	7,54692	-1,65631	26,5	8,15088	4,23267
	DOB	39,5	7,40616	-1,82281	25	7,91322	3,79112
	DOM	39,5	7,40616	-1,82281	24	8,00714	4,49599

Chú thích: EQ, SD và DS lần lượt là số quan sát kỳ vọng, độ lệch chuẩn của sai biệt giữa số quan sát thực tế và kỳ vọng, và giá trị thống kê kiểm định. EQ và SD được tính bằng công thức:

$$EQ_i = (AQ_{i-1} + AQ_{i+1}) / 2; \quad SD_i = \left[Np_i(1-p_i) + \frac{1}{4} \times N(p_{i-1} + p_{i+1})(2 - p_{i-1} - p_{i+1}) \right]^{1/2}$$

* Với mức ý nghĩa 5%, giá trị tới hạn z là 1,645. Với mức ý nghĩa 1%, giá trị tới hạn z là 2,326.

quan như nhà đầu tư, khách hàng, trái chủ, nhà phân tích, cơ quan quản lý,... có sự nhìn nhận rất khác giữa việc ngân hàng đạt lợi nhuận âm hay dương, cho dù sự khác biệt chỉ là vài con số. Những kết quả thu được, như lý thuyết triển vọng đã dự báo, là bằng chứng ủng hộ mạnh mẽ cho giả thuyết các ngân hàng thương mại đã quản trị lợi nhuận để lợi nhuận lớn hơn hoặc bằng 0.

5.2 Quản trị lợi nhuận để lợi nhuận không giảm

Các nhà quản lý ngân hàng cũng được cho là có động cơ để điều chỉnh lợi nhuận báo cáo cao hơn thực tế nhằm tạo ra mẫu hình lợi nhuận tăng dần qua các năm. Dựa trên các kết quả kiểm định được trình bày trong Bảng 2, mục B, chúng tôi thấy rằng điều này không thực sự rõ ràng đối với các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam. Trong mô hình kiểm định sử dụng công thức tính số quan sát kỳ vọng của khoảng bằng số quan sát thực của hai khoảng liền kề mà chúng tôi trình bày ở Bảng 2, giả thuyết không về sự liên mạch của phân phối quanh điểm 0 không thể bị bác bỏ. Trong các mô hình kiểm định sử dụng các công thức ước lượng thay thế cho số quan sát kỳ vọng được trình bày ở Bảng 3, kết quả chỉ ra rằng có sự cao hơn bất thường của số

quan sát nằm trong khoảng cận trên 0 (tất cả 6 trường hợp), thậm chí trong một số (3 trên 6) trường hợp chúng tôi còn tìm thấy bằng chứng cho sự cao hơn bất thường của số quan sát nằm trong khoảng cận dưới 0, nhưng không kết quả nào chỉ ra rằng có sự thấp hơn bất thường của số quan sát nằm trong khoảng cận dưới 0.

Sự không đồng nhất kết quả giữa các trường hợp kiểm định được chúng tôi lí giải như sau. Vì số quan sát kỳ vọng ở các mô hình trình bày trong Bảng 2 phụ thuộc vào số quan sát của hai khoảng liền kề, số quan sát kỳ vọng của khoảng cận trên 0 sẽ được tính dựa trên trung bình của số quan sát thực của khoảng cận dưới 0 và số quan sát thực của khoảng bên phải nó. Ngược lại, số quan sát kỳ vọng của khoảng cận dưới 0 sẽ được tính dựa trên trung bình của số quan sát thực của khoảng bên trái nó và số quan sát thực của khoảng cận trên 0. Khi số quan sát thực của khoảng cận trên (dưới) 0 cao hơn bất thường sẽ kéo theo số quan sát kỳ vọng của khoảng cận dưới (trên) 0 cao theo và làm giảm chênh lệch giữa số quan sát thực của khoảng cận dưới (trên) 0 và số quan sát kỳ vọng, dẫn đến giá trị thống kê DS thấp và ta không thể bác bỏ giả thuyết 0. Với các mô hình kiểm định còn lại được trình bày ở Bảng 3, số quan sát kỳ vọng của khoảng cận trên (dưới) 0 không phụ thuộc hay ít phụ thuộc hơn vào số quan sát thực của khoảng cận dưới (trên) 0 nên

Bảng 3. Kết quả kiểm định với các ước lượng khác nhau của số lượng quan sát kỳ vọng

		Khoảng cận dưới 0			Khoảng cận trên 0		
		EQ	SD	DS	EQ	SD	DS
A	ΔROA	25,5	6,83694	1,09698	27,5	7,45681	2,07864
	ΔROE	27,75	7,47763	1,77195	29,5	7,26046	1,85939
	ΔROM	28,5	7,14371	0,90989	26	7,25554	2,89434
B	ΔROA	20	7,15487	1,81694	22,5	7,71710	2,65644
	ΔROE	24,5	7,64535	2,15817	19	7,81502	3,07101
	ΔROM	23,5	7,41216	1,55150	16	7,80245	3,97311

Chú thích: EQ, SD và DS lần lượt là số quan sát kỳ vọng, độ lệch chuẩn của sai biệt giữa số quan sát thực tế và kỳ vọng, và giá trị thống kê kiểm định.

$$\text{Ở mục A: } SD_i = \left[Np_i(1-p_i) + \frac{1}{4} \times N(p_{i-2} + p_{i+2})(2 - p_{i-2} - p_{i+2}) \right]^{1/2} \text{ và } EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i+2}) / 2.$$

$$\text{Ở mục B: } SD_i = \left[Np_i(1-p_i) + \frac{1}{16} \times N(p_{i-2} + p_{i-1} + p_{i+1} + p_{i+2})(4 - p_{i-2} - p_{i-1} - p_{i+1} - p_{i+2}) \right]^{1/2} \text{ và } EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i-1} + AQ_{i+1} + AQ_{i+2}) / 4.$$

* Với mức ý nghĩa 5%, giá trị tới hạn z là 1,645. Với mức ý nghĩa 1%, giá trị tới hạn z là 2,326.

chúng ta mới thấy sự cao bất thường trong phân phối tại khoảng này. Nói một cách đơn giản, do số lượng các quan sát tập trung ở hai khoảng cận trên và dưới điểm 0 đều cao hơn bình thường, hiệu lực của mô hình kiểm định dựa trên công thức $EQ_i = (\lambda Q_{i-1} + \lambda Q_{i+1}) / 2$ bị sút giảm đáng kể. Do vậy, trong phần này, chúng tôi sẽ dựa vào kết quả kiểm định trình bày ở Bảng 3 để nêu ra các nhận xét.

Nhìn chung, các kết quả cho thấy rằng lợi nhuận ít biến động so với kỳ trước (giảm hoặc tăng không đáng kể) được báo cáo thường xuyên hơn một cách bất thường. Dù thất bại trong việc chứng minh rằng các ngân hàng có theo đuổi mục tiêu lợi nhuận không giảm¹³, các kết quả thống kê mô tả lần kiểm định đều gợi ý khả năng các ngân hàng đã thực hiện quản trị lợi nhuận để ổn định lợi nhuận báo cáo qua các năm.

5.3 Quản trị lợi nhuận để lợi nhuận đạt được như kế hoạch đề ra

Để thuận lợi trong việc diễn giải kết quả, từ đây trở về sau, chúng tôi sẽ gọi các quan sát có lợi nhuận báo cáo lớn hơn không đáng kể so với lợi nhuận kế hoạch (tức là chỉ tiêu DOA, DOB hay DOM nằm trong khoảng cận trên 0) là các quan sát với thành công nhỏ và gọi các quan sát có lợi nhuận báo cáo nhỏ hơn không đáng kể so với lợi nhuận kế hoạch (tức là chỉ tiêu DOA, DOB hay DOM nằm trong khoảng cận dưới 0) là quan sát với thất bại nhỏ. Với các dấu hiệu khá rõ khi phân tích các biểu đồ phân phối trong Hình 3, sự bất thường của số lượng quan sát với thành công nhỏ đã được xác nhận thông qua kiểm định. Các kết quả trình bày ở Bảng 2, mục C cho thấy bằng chứng cho việc quản trị lợi nhuận để đạt được kế hoạch đề ra ở các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam. Giá trị thống kê DS của các khoảng cận dưới 0 âm và nhỏ hơn giá trị tới hạn ở mức ý nghĩa 5% trong tất cả các trường hợp. Ngược lại, giá trị DS của các khoảng cận trên 0 đều dương và vượt xa giá trị tới hạn ở mức ý nghĩa 1%. Tuy vậy, bằng chứng ủng hộ giả thuyết này chưa thực sự vững chắc như với trường hợp quản trị lợi nhuận để đạt mục tiêu lợi nhuận không âm. Khi thay thế công thức ước lượng số quan sát kỳ vọng của khoảng như được sử dụng trong Bảng 3 để kiểm tra tính vững của mô hình, DS của các khoảng cận trên 0 không có sự thay đổi đáng kể nhưng DS của các khoảng cận dưới 0 đều trở nên nhỏ hơn 1¹⁴, dẫn đến việc chúng ta không thể bác bỏ giả thuyết không rằng số quan sát thực tế không có sự khác biệt đáng

¹³ Kết quả thu được giống với kết quả của Hamdi & Zarai (2012). Ky Han Tran & Nguyen Hung Duong (2020) khi nghiên cứu các công ty phi tài chính đã niêm yết ở Việt Nam cũng có kết luận tương tự.

¹⁴ Để tiết kiệm không gian, chúng tôi không trình bày các kết quả kiểm định với các mô hình dùng công thức ước lượng $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i+2}) / 2$ hay $EQ_i = (AQ_{i-2} + AQ_{i-1} + AQ_{i+1} + AQ_{i+2}) / 4$ trong Bảng 2.

kể so với số quan sát kỳ vọng, hay không có sự giảm đi một cách bất thường của số lượng các báo cáo trình bày lợi nhuận thấp hơn không đáng kể so với lợi nhuận kế hoạch.

Chúng tôi lí giải sự khác biệt trong kết quả thu được là do sự cao hơn bất thường của số các quan sát ở khoảng cận trên 0. Như đã giải thích ở mục trên, số quan sát kỳ vọng của khoảng cận dưới 0 trong Bảng 2 được tính dựa trên trung bình của số quan sát thực của khoảng bên trái nó và số quan sát thực của khoảng cận trên 0. Khi số quan sát thực của khoảng cận trên 0 cao hơn nhiều so với các khoảng giá trị khác sẽ kéo theo số quan sát kỳ vọng của khoảng cận dưới 0 trong các trường hợp kiểm định trình bày ở Bảng 2 cao hơn số quan sát kỳ vọng của nó trong các trường hợp kiểm định khác¹⁵. Khi số quan sát kỳ vọng của khoảng cận dưới 0 càng lớn thì chúng ta càng dễ tìm thấy sự bất thường trong phân phối tại khoảng này. Qua cách lí giải như vậy, bằng chứng cho việc báo cáo đã bị điều chỉnh khi chênh lệch giữa lợi nhuận thực tế và lợi nhuận kế hoạch nằm trong khoảng cận dưới 0 chưa thực sự rõ. Điều này không đồng nghĩa với việc chúng ta sẽ bác bỏ giả thuyết H3 nhưng có thể sẽ cần thêm một vài bằng chứng để củng cố giả thuyết này hơn. Bởi vì như đã lưu ý ở các phần trên, mức lợi nhuận thực tế đã được thổi phồng để đạt mục tiêu không nhất thiết phải nằm ngay dưới điểm 0 hay nằm trong khoảng cận dưới 0. Với bằng chứng cho sự cao hơn bất thường của các quan sát với thành công nhỏ, chúng tôi phỏng đoán rằng ngân hàng có thể đã tác động lên lợi nhuận báo cáo không chỉ đối với các trường hợp mà lợi nhuận thực tế thấp hơn không đáng kể so với kế hoạch mà còn với các trường hợp thất bại khác, tức là quản trị lợi nhuận có thể xảy ra với tất cả các trường hợp nằm dưới 0, khiến cho mô hình kiểm định trong một vài trường hợp không thể bác bỏ giả thuyết 0 tại khoảng cận dưới 0.

6 Kết luận

Nghiên cứu này được tiến hành nhằm kiểm định xem các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam có thao túng lợi nhuận để đạt được các ngưỡng mục tiêu hay không. Phương pháp nghiên cứu được sử dụng trong bài dựa trên mô hình kiểm định được giới thiệu lần đầu bởi Burgstahler & Dichev [8], gọi tắt là EDA. Đây là phương pháp đánh giá sự bất thường trong phân phối lợi nhuận xoay quanh ngưỡng mục tiêu. Ngoài hai ngưỡng mục tiêu đã được sử dụng phổ biến ở các nghiên cứu trước là lợi nhuận bằng 0 và lợi nhuận bằng với lợi nhuận của kỳ trước,

¹⁵ Trong các trường hợp khác, số quan sát kỳ vọng của khoảng cận dưới 0 không phụ thuộc hay ít phụ thuộc hơn vào số quan sát thực của khoảng cận trên 0.

chúng tôi giới thiệu ngưỡng mục tiêu thứ ba trong nghiên cứu này là lợi nhuận bằng với lợi nhuận kế hoạch.

Trả lời câu hỏi nghiên cứu đã đặt ra, *các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam có quan tâm đến việc đạt được các ngưỡng mục tiêu và sử dụng quản trị lợi nhuận để đạt được các mục tiêu này.* Qua phân tích biểu đồ phân phối của lợi nhuận và thực hiện kiểm định sự bất thường của phân phối quanh các ngưỡng mục tiêu, tương tự với các nghiên cứu trước đây, chúng tôi tìm thấy bằng chứng khá vững chắc cho việc các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam có hành vi quản trị lợi nhuận để báo cáo lợi nhuận không âm đồng thời ủng hộ dự báo của lý thuyết triển vọng về tâm lý của con người về sự khác biệt giữa được và mất. Nghiên cứu cũng thu được chứng cứ cho thấy các ngân hàng có khả năng đã điều chỉnh để báo cáo lợi nhuận vượt kế hoạch nhưng khác với các nghiên cứu của Beatty và các cs. [9] hay Shen & Chih [7], không bằng chứng nào được tìm thấy để khẳng định rằng các ngân hàng cố gắng duy trì mẫu hình lợi nhuận tăng trưởng liên tục. Các bằng chứng, trên phương diện khác, lại chỉ ra rằng dường như các ngân hàng đã cố gắng duy trì mẫu hình lợi nhuận ổn định. Đây sẽ là một trong những hướng nghiên cứu mà chúng tôi muốn triển khai trong tương lai để tìm hiểu xem hành vi quản trị lợi nhuận tại các ngân hàng còn có mục tiêu và động cơ nào khác. Bên cạnh đó, việc tìm hiểu xem các nhà quản lý đã thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận như thế nào, đã sử dụng các công cụ gì để đạt được mục tiêu lợi nhuận không âm và lợi nhuận vượt kế hoạch cũng là vấn đề mà chúng tôi cần tìm hiểu thêm. Dù các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra một số phương pháp điều chỉnh lợi nhuận được áp dụng cho các ngân hàng trên thế giới như sử dụng chi phí dự phòng rủi ro tín dụng hay lợi nhuận từ bán các tài sản đầu tư tài chính [4, 5, 9, 14]; hạn chế về số lượng các nghiên cứu về hành vi quản trị lợi nhuận nhằm đạt ngưỡng mục tiêu tại các ngân hàng Việt Nam khiến chúng ta chưa có nhiều thông tin để khẳng định các ngân hàng Việt Nam đã đạt được những mục tiêu này bằng cách thức nào.

Cuối cùng, dựa trên các kết quả thu được, chúng tôi cho rằng các nhà đầu tư trên thị trường cần phải rất thận trọng khi đưa ra các quyết định đầu tư vào các công ty niêm yết trên thị trường nói chung cũng như các ngân hàng thương mại cổ phần nói riêng. Các quyết định đầu tư nên dựa trên sự đánh giá toàn diện năng lực tài chính và tình hình hoạt động của các ngân hàng, chứ không nên chỉ dựa vào một vài tiêu chí như lợi nhuận âm hay dương, ngân hàng đạt được lợi nhuận kế hoạch đề ra hay không. Việc phân tích kỹ lưỡng các báo cáo tài chính có thể giúp nhà đầu tư nhận ra các dấu hiệu của hành vi quản trị lợi nhuận, từ đó tránh việc bị các nhà quản lý đánh lừa thông qua điều chỉnh lợi nhuận được báo cáo. Mặt khác, chúng tôi cũng cho

rằng các chế tài hiệu quả, đủ rắn đe đối với hành vi quản trị lợi nhuận là hết sức cần thiết để ngăn chặn những ảnh hưởng tiêu cực của nó đối với các nhà đầu tư, niềm tin vào thị trường và lớn hơn nữa là những nguy cơ khủng hoảng tiềm ẩn, đặc biệt trong trường hợp các ngân hàng ở Việt Nam, khi mà hoạt động của các tổ chức này được xem như là huyết mạch của nền kinh tế.

Tài liệu tham khảo

1. Degeorge F., Patel J. & Zeckhauser R. (1999), Earnings Management to Exceed Thresholds, *The Journal of Business*, 72(1), 1–33.
2. Đào Nam Giang, Nguyễn Thị Thanh Mai (2019), Thao túng số liệu để báo cáo mức lợi nhuận ổn định tại các ngân hàng thương mại Việt Nam - Bằng chứng từ độ dao động của lợi nhuận và luồng tiền, *Kỷ yếu Hội thảo Quốc tế dành cho các nhà khoa học trẻ khối kinh tế và kinh doanh ICYREB 2019*, 12/2019, 681–699.
3. Matsumoto D. A. (2002), Management's Incentives to avoid negative earnings surprises, *The Accounting Review*, 77(3), 483–514.
4. Kanagaretnam K., Lobo G.J. & Mathieu R. (2004), Earnings Management to Reduce Earnings Variability: Evidence from Bank Loan Loss Provisions, *Review of Accounting and Finance*, 3(1), 128–148.
5. Agarwal S., Chomsisengphet S., Liu C. & Rhee S. G. (2007), Earnings management behaviors under different economic environments: Evidence from Japanese banks, *International Review of Economics & Finance*, 16(3), 429–443.
6. Kahneman D. & Tversky A. (1979), Prospect theory: An Analysis of Decision under Risk, *Econometrica*, 47(March), 263–291.
7. Shen CH., Chih HL. (2005), Investor Protection, Prospect Theory, and Earnings Management: An International Comparison of the Banking Industry, *Journal of Banking & Finance*, 29(10), 2675–2697.
8. Burgstahler D., Dichev I. (1997), Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses, *Journal of Accounting and Economics*, 24, 99–126.
9. Beatty A. L., Ke B., Petroni K. R. (2002), Earnings Management to Avoid Earnings Declines across Publicly and Privately Held Banks, *The Accounting Review*, 77(3), 547–570.
10. Maia S. C., Bressan V. G. F., Lamounier W. M., Braga M. J. (2013), Earnings Management in Brazilian Credit Unions, *Brazilian Business Review*, 10(4), 91–109.

11. Hamdi F. M. & Zarai M. A. (2012), Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses: Empirical Evidence from Islamic Banking Industry, *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(3), 88–106.
12. Ky Han Tran, Nguyen Hung Duong (2020), Earnings Management to Avoid Earnings Decreases and Losses: Evidence from Vietnamese Listed Companies, *Cogent Economics & Finance*, 8(1), 1849980, DOI: 10.1080/23322039.2020.1849980.
13. Pham Nguyen Dinh Tuan, Tran Thi Bich Duyen (2020), Accrual-Based Earnings Management And Real Activities Manipulation To Avoid Losses: Evidence From Unlisted Public Companies In Vietnam, *The University of Da Nang - Journal of Science and Technology*, 18(6), 87–92.
14. Bartov A. (1993), The timing of asset sales and earnings manipulation, *The Accounting Review*, 68(4), 840–855.