

ẢNH HƯỞNG CỦA ĐẠI DỊCH COVID-19 ĐẾN QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN

COVID-19 PANDEMIC AND EARNINGS MANAGEMENT

Ngày nhận bài: 22/07/2022

Ngày chấp nhận đăng: 24/09/2022

Trần Nguyễn Trâm Anh ✉

TÓM TẮT

Bài viết nghiên cứu ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến quản trị lợi nhuận của các công ty. Dữ liệu nghiên cứu bao gồm 423 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam từ năm 2011 đến 2021. Phân tích hồi quy cho thấy các công ty có xu hướng quản trị lợi nhuận nhiều hơn trong giai đoạn diễn ra đại dịch COVID-19. Kết quả này hàm ý rằng môi trường tài chính khó khăn, nhiều rủi ro và biến động do tác động của "cú sốc" COVID-19 tạo động cơ cho các nhà quản trị công ty quản trị lợi nhuận. Kết quả này còn được khẳng định bởi các kiểm định bền vững.

Từ khóa: COVID-19, khoản dồn tích có thể điều chỉnh, quản trị lợi nhuận.

ABSTRACT

This paper examines the effect of COVID-19 on earnings management. Using a sample of 423 publicly listed firms in Vietnam from 2011 to 2021, the result shows that firms are more likely to engage in earnings management during the COVID-19 pandemic, compared to the preceding period. This implies that the unfavourable and highly-uncertain financial environment induced by the COVID-19 pandemic creates incentives for managers manipulating earnings. The result is robust to the alternative measure of earnings management and the severity of COVID-19.

Keywords: COVID-19, discretionary accruals, earnings management.

1. Giới thiệu

Báo cáo tài chính giữ vai trò là kênh thông tin quan trọng phản ánh tình hình tài chính của công ty cho các bên liên quan (nhà đầu tư, chủ nợ, ngân hàng, kiểm toán, nhà cung cấp, khách hàng...). Tuy nhiên, các nhà quản trị công ty sẽ dựa vào tính linh hoạt của chuẩn mực kế toán và chế độ kế toán để thực hiện hoạt động quản trị lợi nhuận nhằm tác động đến báo cáo tài chính theo những mục tiêu đã đặt ra trước đó. Theo định nghĩa của Healy & Wahlen (1999, p.368), "quản trị lợi nhuận xảy ra khi các nhà quản trị lựa chọn các phương pháp kế toán hoặc dàn xếp các giao dịch để thay đổi báo cáo tài chính, khiến cho các đối tượng sử dụng thông tin trên báo cáo tài chính hiểu sai về tình hình hoạt động kinh doanh của công ty hoặc làm ảnh hưởng đến các hợp đồng có cam kết dựa trên chỉ tiêu lợi nhuận kế toán".

Quản trị lợi nhuận có thể được xem là một hành vi gian lận, mang tính cơ hội khi

nhà quản trị thực hiện nó vì mục tiêu tăng tiền thù lao, tránh vi phạm hợp đồng hoặc áp lực từ các bên liên quan (Healy & Wahlen, 1999). Tuy nhiên, hoạt động quản trị lợi nhuận cũng có thể được xem là một công cụ tích cực trong việc cung cấp tín hiệu cho thị trường về triển vọng phát triển của công ty trong tương lai (Holthausen, 1990; Watts & Zimmerman, 1986; Louis & Robinson, 2005). Trong khi các nhà nghiên cứu coi quản trị lợi nhuận về bản chất là tiêu cực thì các quản trị có xu hướng xem nó là cần thiết trong việc điều hành một tổ chức (Dechow & Skinner, 2000). Tuy nhiên, cho dù được nhìn nhận dưới góc độ nào thì hoạt động quản trị lợi nhuận làm giảm tính minh bạch trong các báo cáo tài chính và do đó làm giảm chất lượng lợi nhuận.

Trần Nguyễn Trâm Anh, Trường Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

✉Email: tamanhtn@due.edu.vn

Từ cuối năm 2019, "cú sốc" mang tên đại dịch Covid-19 gây ra đã và đang gây ảnh hưởng to lớn đến các nền kinh tế trên thế giới và làm gia tăng đáng kể sự bất ổn trong hoạt động kinh doanh cho các công ty. Các nghiên cứu gần đây đã cho thấy rằng đại dịch Covid-19 làm suy giảm hiệu quả hoạt động của các công ty (Hu & Zhang, 2021; Shen & cộng sự, 2020; Bose & cộng sự., 2021). Choi & cộng sự (2011) lập luận rằng các nhà quản trị công ty có động cơ thổi phồng lợi nhuận trong giai đoạn khủng hoảng để che đậy tình hình tài chính yếu kém nhằm tránh nguy cơ phá sản. Tuy nhiên, theo Chen & các cộng sự (2022), các công ty có khuynh hướng công bố những thông tin bất lợi (hoặc trì hoãn công bố thông tin tốt) vào thời điểm dịch COVID-19 bùng phát nghiêm trọng để hưởng lợi từ chính sách ưu đãi của chính phủ và người cho vay. Từ đó, có thể lập luận rằng, thay vì điều chỉnh tăng lợi nhuận, các công ty có khả năng điều chỉnh giảm lợi nhuận trong giai đoạn COVID-19 để được hưởng các gói hỗ trợ từ chính phủ. Như vậy, câu hỏi được đặt ra là liệu môi trường kinh doanh chứa đựng nhiều rủi ro và đầy biến động do ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 có làm tăng động cơ cho các nhà quản trị thực hiện quản trị lợi nhuận hay không.

Sử dụng dữ liệu của 423 công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2011 đến 2021, nghiên cứu xem xét tác động của đại dịch COVID-19 đến quản trị lợi nhuận của các công ty. Thông qua phân tích hồi quy đa biến, kết quả cho thấy trong giai đoạn COVID-19, khi môi trường kinh doanh không thuận lợi và nhiều bất ổn, các công ty có khuynh hướng quản trị lợi nhuận nhiều hơn trong giai đoạn không có COVID-19. Kết quả này còn được khẳng định bởi các kiểm định bền vững. Cụ thể, nghiên cứu sử dụng (i) thước đo khác cho hoạt động quản trị lợi nhuận, (ii) xem xét mối quan hệ giữa đại dịch COVID-19 và

hoạt động quản trị lợi nhuận dựa trên mức độ nghiêm trọng của đại dịch COVID-19.

Mặc dù Việt Nam và cả thế giới đã bước sang giai đoạn "bình thường mới" để thích nghi với đại dịch COVID-19, song chủ đề nghiên cứu liên quan đến đại dịch và phản ứng của các công ty vẫn đang nhận được sự quan tâm của giới học thuật trong nước lẫn thế giới. Theo hiểu biết của tác giả, đây là một trong những nghiên cứu đầu tiên xem xét tác động của đại dịch COVID-19 đến quản trị lợi nhuận với mẫu nghiên cứu là các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Nghiên cứu bổ sung bằng chứng thực nghiệm về ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến các mặt hoạt động của công ty.

Nội dung tiếp theo của bài nghiên cứu được cấu trúc như sau. Mục 2 trình bày tổng quan tài liệu nghiên cứu và phát triển giả thiết nghiên cứu. Mục 3 mô tả dữ liệu và phương pháp nghiên cứu. Mục 4 phân tích và thảo luận kết quả. Kết luận và hàm ý chính sách được trình bày ở mục 5.

2. Tổng quan tài liệu và giả thiết nghiên cứu

Đại dịch COVID-19 bắt đầu vào cuối năm 2019 tại thành phố Vũ Hán, Trung Quốc và đã nhanh chóng lây lan ra các nước khác trong khu vực và trên toàn thế giới. Không chỉ gây ra những tổn thất nghiêm trọng về người (Statista, 2022), đại dịch COVID-19 làm gia tăng tính bất ổn và rủi ro trong hoạt động kinh doanh cho các công ty và cho cả nền kinh tế. Các biện pháp giãn cách xã hội nghiêm ngặt của chính phủ các nước để hạn chế sự lây lan của đại dịch đã gây ra trình trạng đứt gãy chuỗi cung ứng trên phạm vi toàn cầu (WTO, 2020), thất nghiệp quy mô lớn (Bose & cộng sự, 2021) và sự biến động giá cả trên thị trường chứng khoán thế giới (Mazur & cộng sự, 2021). Đây được xem là cuộc suy thoái toàn cầu lớn nhất trong lịch sử hậu Chiến tranh Thế giới thứ Hai (Bộ Tài Chính, 2020).

Không nằm ngoài ảnh hưởng của đại dịch, các công ty phải đối mặt với sự sụt giảm lợi nhuận do hoạt động sản xuất kinh doanh bị ngưng trệ, nhu cầu của người tiêu dùng giảm sút trong khi chi phí và giá nguyên liệu đầu vào tăng do nguồn cung giảm (Carracedo & cộng sự, 2021). Theo phân tích của OECD (2020), các công ty phải đối mặt với vấn đề thanh khoản vì gặp khó khăn trong việc trả nợ cho nhà cung cấp, nhân viên, chủ nợ và nhà đầu tư. Do đó, để duy trì niềm tin của nhà đầu tư và các bên hữu quan trong giai đoạn khủng hoảng, có thể lập luận rằng các nhà quản trị có động cơ điều chỉnh tăng lợi nhuận để che dấu thua lỗ hoặc sự sụt giảm lợi nhuận (Burgstahler & Dichev, 1997; Choi & cộng sự, 2011), giảm thiểu rủi ro phá sản (Trueman & Titman, 1998), tránh vi phạm các cam kết hoặc hợp đồng (Defond & Jiambalvo, 1994), hạn chế sự cắt giảm tiền lương/thưởng cho chính bản thân họ (Hazarika & cộng sự, 2012), và hoặc tránh sự can thiệp của các cơ quan quản lý (Pierk & Wei, 2016). Tuy nhiên, thay vì điều chỉnh tăng lợi nhuận, các công ty có thể điều chỉnh giảm lợi nhuận hoặc "gột rửa" các báo cáo tài chính để được hưởng các gói hỗ trợ từ chính phủ và hoặc lợi dụng đại dịch như là lý do bào chữa cho kết quả kinh doanh yếu kém mà ko bị sự đánh giá tiêu cực từ các bên hữu quan (Ozili, 2020; Lassoued & Khanchel, 2021).

Trong bối cảnh hội nhập sâu rộng với nền kinh tế toàn cầu, kinh tế Việt Nam cũng chịu sự tác động mạnh mẽ từ "cú sốc" COVID-19, kéo theo những ảnh hưởng tiêu cực đến quá trình hoạt động, tồn tại và phát triển của các doanh nghiệp Việt Nam. Theo khảo sát của VCCI, đến tháng 12/2020, có tới 87,2% doanh nghiệp phản hồi chịu ảnh hưởng ở mức "phần lớn" hoặc "hoàn toàn tiêu cực" do đại dịch COVID-19 (Tin tức thông tấn xã Việt Nam, 2021). Hầu hết các ngành nghề đều đối mặt với sự khan hiếm về nguyên liệu sản xuất, xuất nhập khẩu hàng hoá gặp nhiều

khó khăn (Trần Linh Huân & Nguyễn Cảnh Trường, 2022). Theo Vo & Tran (2021), Dang & cộng sự (2021), đại dịch COVID-19 làm suy giảm kết quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Đứng trước những tác động tiêu cực từ môi trường kinh doanh đầy bất ổn và rủi ro, câu hỏi được đặt ra là liệu đại dịch COVID-19 có tạo động cơ cho các công ty niêm yết tại Việt Nam quản trị lợi nhuận nhiều hơn hay không. Thực tế cho thấy, năm 2021 đã xảy ra nhiều trường hợp báo cáo tài chính sai sót và gian lận. Chẳng hạn, công ty cổ phần Hoàng Anh Gia Lai (mã HAG) báo cáo lãi ròng sau thuế giảm từ 18,3 tỷ đồng xuống còn 8,3 tỷ đồng sau kiểm toán (Bông Mai, 2021). CTCP Gỗ Trường Thành (mã TTF) chuyển từ lãi 8,8 tỷ đồng sang lỗ 8,7 tỷ đồng sau kiểm toán.

Từ những thảo luận trên đây, tác giả đưa ra giả thiết nghiên cứu sau:

H1. Các công ty có khuynh hướng quản trị lợi nhuận nhiều hơn trong giai đoạn COVID-19.

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn 2011 đến 2021. Dữ liệu tài chính của các công ty được trích xuất từ cơ sở dữ liệu Compustat. Các công ty phải có đầy đủ dữ liệu tài chính cần thiết trong thời gian nghiên cứu và được chia thành 10 nhóm ngành theo hệ thống phân ngành SIC, bao gồm: Nông- Lâm- Ngư nghiệp (Agriculture, Forestry and Fishing), Khoáng sản (Mining), Xây dựng (Construction), Sản xuất (Manufacturing), Tài chính (Finance), Vận tải và tiện ích công cộng (Transportation and Public Utilities), Bán buôn (Wholesale Trade), Bán lẻ (Retail Trade), Dịch vụ (Services) và Hành chính công (Public Administration). Tuy nhiên, các công ty

thuộc nhóm ngành Tài chính như ngân hàng, công ty bảo hiểm, công ty chứng khoán,... được lược bỏ khỏi mẫu nghiên cứu vì tính chất khác biệt về cấu trúc tài chính, phương pháp hạch toán hay cách thức kinh doanh. Ngoài ra, ngành Nông-Lâm-Ngư nghiệp không đảm bảo đủ số quan sát tối thiểu (chỉ bao gồm 55 quan sát trong thời gian nghiên cứu) nên cũng được loại bỏ khỏi mẫu nghiên cứu vì không thể tính toán được biến đại diện cho quản trị lợi nhuận. Sau khi loại bỏ những công ty không đủ điều kiện, mẫu nghiên cứu bao gồm 423 công ty với 2.589 quan sát.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

3.2.1. Mô hình nghiên cứu

Để đánh giá ảnh hưởng của đại dịch Covid-19 đến quản trị lợi nhuận của các công ty, nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy như sau:

$$DA_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 COVID - 19_t + \beta_3 CONTROLS_{i,t-1} + u_{i,t} \quad (1)$$

Trong đó, $DA_{i,t}$ là biến đại diện cho quản trị lợi nhuận của công ty i , năm t . $COVID-19_t$ là biến đại diện cho đại dịch COVID-19. Các biến kiểm soát $CONTROLS_{i,t-1}$ bao gồm các biến phản ánh đặc điểm công ty. Các biến kiểm soát trong mô hình được lấy tại năm $t-1$ để hạn chế hiện tượng nội sinh trong mô hình.

3.2.2. Đo lường các biến

a) Biến quản trị lợi nhuận

Có nhiều phương pháp để nhận diện và đo lường quản trị lợi nhuận. Tuy nhiên, các nhà quản trị có xu hướng thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận thông qua các khoản dồn tích vì phương pháp này khó bị phát hiện bởi các bên hữu quan (Jones, 1991, Dechow & cộng sự, 1995, Kothari & cộng sự, 2005). Do đó, các khoản dồn tích có thể điều chỉnh (discretionary accruals) được sử dụng phổ biến trong các nghiên cứu trước đây để đo lường hành vi quản trị lợi nhuận.

Nghiên cứu sử dụng mô hình Modified Jones được phát triển bởi Dechow & cộng sự (1995) để đo lường hoạt động quản trị lợi nhuận.

$$\frac{TA_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{ASSETS_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Trong đó: TA= Lợi nhuận sau thuế- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh

ASSETS: Tổng tài sản

ΔREV : Thay đổi doanh thu thuần

ΔREC : Thay đổi khoản phải thu

PPE: Nguyên giá tài sản cố định hữu hình

Sai số ε từ mô hình (2) là khoản dồn tích có thể điều chỉnh (DA) - thước đo cho hoạt động quản trị lợi nhuận. Cụ thể, DA của công ty i được ước lượng cho từng năm t theo từng nhóm ngành qua các bước sau:

Bước 1: Xác định tổng biến kế toán dồn tích:

$$\frac{TA_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}}$$

Bước 2: Tham số a_1, a_2, a_3 của từng công ty i năm t được tính bằng ước lượng bình phương nhỏ nhất (OLS) của các hệ số $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3$ của mô hình (2) theo phương pháp dữ liệu chéo.

Bước 3: Xác định biến kế toán dồn tích không thể điều chỉnh (NDA) bằng cách thế các tham số đã ước lượng ở bước 2 (a_1, a_2, a_3) vào mô hình sau:

$$\frac{NDA_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} = a_1 \frac{1}{ASSETS_{i,t-1}} + a_2 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REC_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} + a_3 \frac{PPE_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}}$$

Bước 4: Xác định biến kế toán dồn tích (DA) của công ty i năm t như sau:

$$DA_{i,t} = \frac{TA_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} - \frac{NDA_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}}$$

Trên thực tế, khoản dồn tích này có thể mang giá trị âm (khi công ty điều chỉnh giảm lợi nhuận) hoặc dương (khi công ty thổi

phòng lợi nhuận) tùy thuộc vào mục đích của nhà quản trị trong kỳ. Do đó, nghiên cứu sử dụng *trị tuyệt đối của DA* để đại diện cho hành vi quản trị lợi nhuận.

Ngoài ra, biến DA cũng được đo lường theo mô hình của Kothari & cộng sự (2005) trong kiểm định tính bền vững của kết quả nghiên cứu. So với mô hình của Dechow & cộng sự (1995), mô hình của Kothari & cộng sự (2005) có kiểm soát hiệu quả kinh doanh của công ty (được đo lường bằng ROA) để đo lường tốt hơn NDA.

$$\frac{TA_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} = \alpha_1 \frac{1}{ASSETS_{i,t-1}} + \alpha_2 \frac{\Delta REV_{i,t} - \Delta REG_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} + \alpha_3 \frac{PPE_{i,t}}{ASSETS_{i,t-1}} + \alpha_4 ROA_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

b) Biến COVID-19

Trong nghiên cứu này, biến độc lập COVID-19 nhận giá trị 1 nếu năm quan sát là 2020 hoặc 2021, và nhận giá trị 0 cho các năm còn lại trong thời gian nghiên cứu. Ngoài ra, nghiên cứu còn sử dụng tỷ số giữa tổng số ca nhiễm COVID-19 trên tổng dân số Việt Nam (1.000 người) trong kiểm định tính bền vững của kết quả nghiên cứu.

c) Biến kiểm soát

Tương tự như các nghiên cứu trước đây về quản trị lợi nhuận, các biến phản ánh đặc điểm công ty cũng được kiểm soát trong mô hình (2), bao gồm:

- Quy mô công ty (SIZE). Biến quy mô công ty có thể tác động thuận chiều hay ngược chiều với quản trị lợi nhuận. Các công ty lớn thường có cơ chế quản trị tốt, sự bất đối xứng thông tin thấp và thường được giám sát bởi các công ty kiểm toán và giới phân tích. Do đó, công ty càng lớn thì càng ít khả năng quản trị lợi nhuận (Meek & cộng sự, 2007). Ngược lại, do áp lực lớn từ các nhà đầu tư và kỳ vọng của thị trường, các công ty lớn lại có xu hướng quản trị lợi nhuận (Richardson, 2000).

- Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh (OCF). Nghiên cứu của Dechow & cộng sự

(1995), Gul & cộng sự (2009), đã chỉ ra rằng những công ty có dòng tiền thuần từ hoạt động kinh doanh cao thì ít có khả năng quản trị lợi nhuận.

- Đơn vị kiểm toán thuộc Big4 (BIG4) được kiểm soát trong mô hình với lập luận rằng các công ty được kiểm toán bởi Big4 sẽ ít có khả năng thực hiện hành vi quản trị lợi nhuận (He & cộng sự, 2017).

- Hệ số giá trị thị trường/giá trị sổ sách (MB) đại diện cho tiềm năng phát triển của công ty. Chih & cộng sự (2008) lập luận rằng công ty có tiềm năng phát triển tốt sẽ có xu hướng quản trị lợi nhuận vì thị trường sẽ phản ứng tiêu cực nếu công ty không duy trì được kết quả hoạt động kinh doanh tốt.

- Báo cáo lỗ (LOSS). Burgstahler & Dichev (1997) cung cấp bằng chứng cho thấy công ty có khả năng điều chỉnh tăng lợi nhuận để tránh giảm thu nhập và thua lỗ hàng năm.

- Đòn bẩy tài chính (LEV). Bằng chứng thực nghiệm cho thấy rằng, các công ty có đòn bẩy tài chính cao có xu hướng quản trị lợi nhuận (DeFond & Jambalvo, 1994; Watts & Zimmerman, 1990; Dechow & cộng sự, 1996). Tuy nhiên, theo nghiên cứu của Jelinek (2007), đòn bẩy tài chính có mối tương quan nghịch với quản trị lợi nhuận.

3.2.3. Phương pháp ước lượng

Nghiên cứu sử dụng phương pháp ảnh hưởng cố định (FE) để hồi quy dữ liệu nghiên cứu, nhằm giảm thiểu tác động của vấn đề bỏ sót biến (omitted variables). Ảnh hưởng cố định năm cũng được kiểm soát trong mô hình. Ngoài ra, sai số chuẩn theo cụm công ty được sử dụng để ước lượng mô hình nhằm giải quyết hiện tượng phương sai không đồng nhất và tự tương quan khi tính giá trị thống kê t. Đồng thời, các quan sát được winsor tại phân vị 1% và 99% trong phân phối mẫu của mỗi biến nhằm hạn chế

ảnh hưởng của các quan sát ngoại vi. Các biến kiểm soát được lấy tại năm $t-1$ để giảm thiểu hiện tượng nội sinh trong mô hình.

Định nghĩa chi tiết cho tất cả các biến được sử dụng trong mô hình (1) được tóm tắt trong Bảng 1.

Bảng 1. Các biến được sử dụng trong mô hình nghiên cứu

Biến	Ký hiệu	Định nghĩa
Hoạt động quản trị lợi nhuận	DA	Trị tuyệt đối của biến đòn tích có thể điều chỉnh, được đo lường theo mô hình Modified Jones của Dechow & cộng sự (1995), và mô hình của Kothari & cộng sự (2005).
Đại dịch COVID-19	COVID-19	Nhận giá trị là 1 nếu năm quan sát là 2020 hoặc 2021, và nhận giá trị là 0 nếu năm quan sát từ 2011 đến 2019
	CASES	Tổng số ca nhiễm COVID-19 trên tổng dân số trong năm 2020 và 2021 (1.000 người)
Đơn vị kiểm toán thuộc BIG4	BIG4	Nhận giá trị là 1 nếu công ty được kiểm toán bởi đơn vị kiểm toán thuộc BIG4, và nhận giá trị là 0 nếu được kiểm toán bởi đơn vị kiểm toán không thuộc BIG4
Quy mô công ty	SIZE	Logarit của tổng tài sản
Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh	OCF	Dòng tiền từ hoạt động kinh doanh chia cho tổng tài sản.
Giá trị thị trường/giá trị sổ sách	MB	Logarit của giá trị thị trường chia cho giá trị sổ sách
Báo cáo lỗ	LOSS	Nhận giá trị là 1 nếu lợi nhuận sau thuế âm, và 0 nếu ngược lại.
Đòn bẩy tài chính	LEV	Tổng nợ chia cho tổng tài sản

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả và ma trận hệ số tương quan

Bảng 2 trình bày thống kê mô tả cơ bản của các biến sử dụng trong nghiên cứu, bao gồm số quan sát, giá trị trung bình và độ lệch chuẩn. Kết quả từ bảng 2 cho thấy, trung bình các công ty trong mẫu nghiên cứu có mức độ quản trị lợi nhuận là 0,11 trong

khoảng thời gian nghiên cứu. Độ lệch chuẩn của biến kiểm soát quy mô công ty (SIZE) là 1,61, cho thấy các công ty trong mẫu có sự chênh lệch lớn về quy mô. Có thể thấy các công ty được kiểm toán bởi đơn vị kiểm toán thuộc BIG4 chiếm 30% trong tổng số quan sát. Trung bình các công ty có dòng tiền hoạt động (OCF) là 7% trên tổng tài sản và đòn bẩy tài chính (LEV) là 0,25.

Bảng 2. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn
DA	2.589	0,11	0,19
SIZE	2.589	13,71	1,61
OCF	2.589	0,07	0,13
BIG4	2.589	0,30	0,46
LEV	2.589	0,25	0,20
LOSS	2.589	0,09	0,28
MB	2.589	-0,77	0,93

Bảng 3 mô tả ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình nghiên cứu. Dễ dàng nhận thấy hệ số tương quan Pearson giữa biến COVID-19 và DA không có ý nghĩa thống kê. Tuy nhiên, hệ số tương quan giữa hai biến này chưa tính đến tác động của các yếu tố khác đến mối quan hệ giữa đại dịch COVID-19 và quản trị lợi nhuận. Do đó, để có thể đưa ra kết luận tin cậy cần phải tiến hành các phân tích hồi quy đa biến. Ngoài ra, hệ số tương quan Pearson giữa các biến đều thấp hơn 0,5. Do đó, có thể loại bỏ khả năng đa cộng tuyến trong các phân tích hồi quy của mô hình nghiên cứu.

Bảng 3. Ma trận hệ số tương quan giữa các biến

	DA	COVID	SIZE	OCF	BIG4	LEV	LOSS
DA	1,00						
COVID-19	0,01	1,00					
SIZE	-0,12***	0,18***	1,00				
OCF	0,05	0,01	-0,04**	1,00			
BIG4	0,04	-0,08***	0,45***	0,02	1,00		
LEV	0,13**	-0,01	0,33***	-0,24***	0,06***	1,00	
LOSS	0,01	0,06***	-0,16***	-0,16***	-0,06***	0,04	1,00
MB	0,07**	0,06***	-0,05***	0,29***	0,17***	-0,50***	-0,5***

Ghchú: *, **, *** thể hiện mức ý nghĩa tương ứng với 10%, 5% và 1%.

4.2. Kết quả thực nghiệm

4.2.1. Kết quả hồi quy chính

Kết quả hồi quy từ mô hình (1) được trình bày ở bảng 4. Hệ số hồi quy của biến COVID-19 là 0,042 với mức ý nghĩa thống kê là 5%, cho thấy trong giai đoạn COVID-19, các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam có xu hướng quản trị lợi nhuận nhiều hơn so với giai đoạn không có COVID-19. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Lassoued & Khanchel (2021), ủng hộ cho giả thiết của tác giả, hàm ý rằng môi trường kinh doanh nhiều rủi ro và bất ổn gây ra bởi "cú sốc" có quy mô và tính chất chưa từng có của đại dịch COVID-19

càng tạo động lực cho các nhà quản trị thực hiện quản trị lợi nhuận.

Ngoài ra, kết quả ở Bảng 4 cho thấy, quy mô công ty có mối quan hệ nghịch chiều với quản trị lợi nhuận. Kết quả này phù hợp với lập luận của Meek & cộng sự, (2007). Hệ số hồi quy của biến LEV cho thấy, các công ty có đòn bẩy tài chính cao thì càng có xu hướng quản trị lợi nhuận. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Nguyễn Công Phương & Phạm Nguyễn Đình Tuấn (2019) với mẫu dữ liệu là các công ty niêm yết tại Việt Nam. Ngoài ra, hệ số hồi quy của biến MB cho thấy, các công ty có tiềm năng phát triển cao thì càng có xu hướng quản trị lợi nhuận. Kết quả này cũng phù hợp với lập luận của Chih & cộng sự (2008).

Bảng 4. Đại dịch COVID-19 và hoạt động quản trị lợi nhuận

VARIABLES	FE
COVID-19	0,042** (0,017)
SIZE	-0,077*** (0,008)
OCF	0,023 (0,029)
BIG4	-0,006 (0,015)
LEV	0,153*** (0,038)
LOSS	-0,013 (0,014)
MB	0,033*** (0,008)
Constant	1,138*** (0,108)
Observations	2.589
R-squared	0,154
F statistic	8,224
Fixed-effect	FY

Ghi chú: Giá trị trong ngoặc đơn thể hiện giá trị sai số chuẩn. *, **, *** thể hiện mức ý nghĩa tương ứng với 10%, 5% và 1%.

4.2.2. Kiểm định tính bền vững của kết quả

Nghiên cứu thực hiện một số kiểm định bền vững để củng cố kết quả từ mô hình hồi quy chính. Thứ nhất, biến quản trị lợi nhuận, DA, được đo lường theo mô hình Kothari & cộng sự (2005) thay vì mô hình Dechow & cộng sự (1995). Thứ hai, tương tự như các nghiên cứu trước đó về ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 (Hu & Zhang, 2021; Bose & cộng sự, 2021), nghiên cứu sử dụng tỷ số giữa tổng số ca nhiễm COVID-19 trên tổng dân số để đo lường cho mức độ nghiêm trọng của đại dịch COVID-19. Kết quả từ bảng 5 và 6 cho thấy biến COVID-19 và biến CASES có mối quan hệ thuận chiều với biến

quản trị lợi nhuận, ngụ ý rằng kết quả hồi quy từ mô hình chính là bền vững.

Bảng 5. Kiểm định bền vững với thước đo khác cho quản trị lợi nhuận

Variables	FE
COVID	0,036* (0,015)
SIZE	-0,043*** (0,006)
OCF	0,010 (0,046)
BIG4	0,034 (0,026)
LEV	0,171*** (0,034)
LOSS	-0,012 (0,014)
MB	0,024*** (0,007)
Constant	0,731*** (0,096)
Observations	2.589
R-squared	0,155
F statistic	7,412
Fixed-effects	FY

Ghi chú: Giá trị trong ngoặc đơn thể hiện giá trị sai số chuẩn. *, **, *** thể hiện mức ý nghĩa tương ứng với 10%, 5% và 1%.

Bảng 6. Kiểm định bền vững với thước đo thay thế cho COVID-19

Variables	FE
CASES	0,001* (0,001)
SIZE	-0,218*** (0,063)
OCF	-0,088 (0,069)

BIG4	0,047 (0,042)	phân tích hồi quy đã chỉ ra rằng trong giai đoạn COVID-19, các công ty có khuynh hướng quản trị lợi nhuận nhiều hơn trong giai đoạn tiền COVID-19. Kết quả này ngụ ý rằng môi trường kinh doanh khó khăn, rủi ro và nhiều biến động do đại dịch COVID-19 gây ra là tác nhân thúc đẩy quản trị lợi nhuận tại các công ty niêm yết tại Việt Nam. Mặc dù Việt Nam và cả thế giới đã bước sang giai đoạn "bình thường mới" để thích nghi với đại dịch, song ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 và phản ứng của công ty đối với đại dịch vẫn là chủ đề thu hút được sự quan tâm chú ý của giới học thuật. Do đó, nghiên cứu góp phần bổ sung bằng chứng thực nghiệm cho các nghiên cứu trước đây về ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến các mặt hoạt động của công ty. Từ đó làm cơ sở cho các nhà đầu tư và các bên hữu quan (ngân hàng, nhà cung cấp, khách hàng, công ty kiểm toán...) trong việc ra các quyết định quan trọng dựa trên thông tin trên báo cáo tài chính. Đồng thời, nghiên cứu hy vọng là cơ sở khoa học cho các cơ quan lý (Ủy ban chứng khoán, Bộ Tài chính) trong việc hoàn thiện các quy định, chuẩn mực kế toán để kiểm soát hành vi quản trị lợi nhuận, nâng cao chất lượng và tính trung thực của báo cáo tài chính.
LEV	0,375*** (0,138)	
LOSS	-0,046 (0,033)	
MB	0,012 (0,024)	
Constant	3,124*** (0,890)	
Observations	393	
R-squared	0,145	
F statistic	3,103	
Fixed-effects	FY	

*Ghi chú: Giá trị trong ngoặc đơn thể hiện giá trị sai số chuẩn. *, **, *** thể hiện mức ý nghĩa tương ứng với 10%, 5% và 1%.*

5. Kết luận

Nghiên cứu được thực hiện với mục tiêu kiểm định ảnh hưởng của đại dịch COVID-19 đến quản trị lợi nhuận của các công ty. Để thực hiện vấn đề nghiên cứu này, tác giả sử dụng bộ dữ liệu là các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2011 đến 2021. Với phương pháp ảnh hưởng cố định (FE), kết quả từ các

Lời cảm ơn:

Nghiên cứu này là một phần của đề tài NCKH cấp cơ sở do Trường ĐH Kinh tế - ĐHQĐ tài trợ với mã số đề tài T2022-04-15. Tác giả xin gửi lời cảm ơn đến PGS. TS Võ Thị Thuý Anh vì đã chia sẻ toàn bộ dữ liệu sử dụng trong nghiên cứu này.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Bose, S., Shams, S., Ali, M. J., & Mihret, D. (2021). COVID-19 impact, sustainability performance and firm value: international evidence. *Accounting & Finance*.
- Bông Mai (2021). Nhiều doanh nghiệp chuyển từ lãi sang lỗ, "bốc hơi" hàng tỉ đồng sau kiểm toán. Truy cập tại: <https://tuoitre.vn/nhieu-doanh-nghiep-chuyen-tu-lai-sang-lo-boc-hoi-hang-ti-dong-sau-kiem-toan-20210831130436089.htm>.

- Bộ Tài chính (2020). Kinh tế toàn cầu đang đối mặt với những biến số khó lường. Truy cập tại: https://mof.gov.vn/webcenter/portal/btcvn/pages_r/l/tin-bo-tai-chinh?dDocName=MOFUCM179016.
- Burgstahler, D., & Dichev, I. (1997). Earnings management to avoid earnings decreases and losses. *Journal of Accounting and Economics*, 24(1), 99-126.
- Carracedo, P., Puertas, P., & Marti, L. (2021). Research lines on the impact of the COVID-19 pandemic on business. A text mining analysis. *Journal of Business Research*, 132, 586–593.
- Chen, H., Liu, S., Liu, X. & Wang, J. (2022). Opportunistic timing of management earnings forecasts during the COVID-19 crisis in China. *Accounting and Finance*, 62, 1495-1533.
- Chih, H. L., Shen, C. H. & Kang, F. C. (2008). Corporate social responsibility, investor protection, and earnings management: Some international evidence. *Journal of Business Ethics*, 79, 179-198.
- Choi, J.H., Kim, J.B., & Lee, J. J. (2011). Value relevance of discretionary accruals in the Asian financial crisis of 1997–1998. *Journal of Accounting and Public Policy*, 30(2), 166-187.
- Dechow, P., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. *The Accounting Review*, 70(2), 193-225.
- Dechow, M. P., Sloan, G. R., & Sweeney, P. A. (1996). Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by the SEC. *Contemporary Accounting Research*, 13(1), 1-36.
- Dechow, P. M., & Skinner, D. J. (2000). Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. *Accounting Horizons*, 14(2), 235-250.
- Defond, M. L., & Jiambalvo, J. (1994). Debt covenant violation and manipulation of accruals. *Journal of Accounting and Economics*, 17(1), 145-176.
- He, W., Ng.L., Zaiats, N., & Zhang, B. (2017). Dividend policy and earnings management across countries. *Journal of Corporate Finance*, 42, 267-286.
- Healy, P., & Wahlen, J. (1999). A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. *Accounting Horizons*, 13(4), 365-383.
- Holthausen, R. W. (1981). Evidence on the effect of bond covenants and management compensation contracts on the choice of accounting techniques. *Journal of Accounting and Economics*, 3(1), 73-109.
- Hu, S., & Zhang, Y. (2021). COVID-19 pandemic and firm performance: Cross-country evidence. *International Review of Economics & Finance*, 74, 365-372.
- Jelinek, K. (2007). The Effect of Leverage Increases on Earnings Management. *Journal of Business & Economic Studies*, 13(2), 24-46.
- Jones, J. J. (1991). Earnings management during import relief investigations. *Journal of Accounting Research*, 29(2), 193-228.
- Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. *Journal of Accounting and Economics*, 39(1), 163-197.
- Lassoued, M., & Khanchel, I., (2021). Impact of COVID-19 pandemic on earnings management: An evidence from financial reporting in European firms. *Global Business Review*, 1-15.
- Louis, H., & Robinson, D. (2005). Do managers credibly use accruals to signal private information? Evidence from the pricing of discretionary accruals around stock splits. *Journal of Accounting and Economics*, 39(2), 361-380.

- Mazur, M., Dang, M., & Vega, M. (2021). COVID-19 and the march 2020 stock market crash. Evidence from S&P1500. *Finance Research Letters*, 38, 101690-101690.
- Meek, G. K., Rao, R. P., & Skousen, C. J. (2007). Evidence on factors affecting the relationship between CEO stock option compensation and earnings management. *Review of Accounting and Finance*, 6, 304-323
- Minh Khuê (2022). Lại chuyện lệch pha lỗ lãi mùa kiểm toán báo cáo tài chính. *Tạp chí điện tử Bất Động sản Việt Nam*. Truy cập tại: <https://realtimes.vn/lai-chuyen-lech-pha-lo-lai-mua-bao-cao-tai-chinh-20201224000011030.html>.
- Nguyễn Công Phương, Phạm Nguyễn Đình Tuấn. (2019). Quản trị lợi nhuận và nợ: Bằng chứng từ các công ty niêm yết ở Việt Nam. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 11, 31-50.
- OECD. (2020). Corporate sector vulnerabilities during the Covid-19 outbreak: assessment and policy responses (OECD, Paris).
- Ozili, P. K., & Arun, T. (2020). Spillover of COVID-19: Impact on the global economy. SSRN 3562570.
- Pierk, J., & Weil, M. (2016). Price regulation and accounting choice. *Journal of Accounting and Public Policy*, 35, 256–275.
- Richardson, V. J. (2000). Information asymmetry and earnings management: Some evidence. *Review Quantitative Finance and Accounting*, 15(4), 325–347.
- Statista. (2020). Number of coronavirus (COVID-19) cases, recoveries, and deaths among the most impacted countries worldwide as of August 10, 2022. Available at <https://www.statista.com/statistics/1105235/coronavirus-2019ncov-cases-recoveries-deaths-most-affected-countries-worldwide/>
- Shen, H., Fu, M., Pan, H., Yu, Z., & Chen, Y. (2020). The impact of the COVID-19 pandemic on firm performance. *Emerging Markets Finance & Trade*, 56(10), 2213-2230.
- Tin tức thông tấn xã Việt Nam (2021). Gần 90% doanh nghiệp tại Việt Nam bị ảnh hưởng bởi dịch bệnh COVID-19. Truy cập tại: <https://baotintuc.vn/kinh-te/gan-90-doanh-nghiep-tai-viet-nam-bi-anh-huong-boi-dich-benh-covid19-20210312100553768.htm>.
- Trần Linh Huân, Nguyễn Cảnh Trường (2022). Tháo gỡ khó khăn cho doanh nghiệp bị ảnh hưởng với đại dịch COVID-19 dưới khía cạnh pháp lý về tài chính. *Tạp chí Ngân hàng*. Truy cập tại: <https://tapchinganhang.gov.vn/thao-go-kho-khan-cho-doanh-nghiep-bi-anh-huong-boi-dai-dich-covid-19-duoi-khia-can-phap-ly-ve-tai-c.htm>.
- Trueman, B., & Titman, S. (1988). An explanation for accounting income smoothing. *Journal of Accounting Research*, 26, 127–139.
- Vo, T.T.A., & Tran, N.T.A. (2022). The effect of COVID-19 pandemic on firms: Evidence from Vietnam. *Journal of Science and Technology*, 20 (6.1), 108-112.
- Watts, R., & Zimmerman, J. (1990). Positive accounting theory : A 10 year perspective. *Accounting Review*, 65(1), 131-156.
- Watts, R. L., & Zimmerman, J. L. (1986). *Positive accounting theory*: Englewood Cliffs, N.J. : Prentice-hall.
- WTO. (2020). Trade set to plunge as COVID-19 pandemic upends global economy. Retrieved from https://www.wto.org/english/news_e/pr855_e.htm