

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG**

THÁI THỊ HẰNG

**NGHIÊN CỨU VIỆC ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN
TRONG TRƯỜNG HỢP PHÁT HÀNH THÊM
CỔ PHIẾU CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT
TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN
THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH**

**Chuyên ngành: Kế toán
Mã số: 60.34.30**

TÓM TẮT LUẬN VĂN THẠC SĨ QUẢN TRỊ KINH DOANH

Đà Nẵng – Năm 2014

Công trình được hoàn thành tại
ĐẠI HỌC ĐÀ NẴNG

Người hướng dẫn khoa học: PGS.TS. HOÀNG TÙNG

Phản biện 1: TS. Phạm Hoài Hương

Phản biện 2: TS. Vũ Văn Họa

Luận văn đã được bảo vệ trước Hội đồng chấm Luận văn tốt nghiệp Thạc sĩ Quản trị kinh doanh họp tại Đại Học Đà Nẵng vào ngày 1 tháng 7 năm 2014.

Có thể tìm hiểu Luận văn tại:

- Trung tâm Thông tin - Học liệu, Đại học Đà Nẵng
- Thư viện trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng

MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam phát triển mạnh mẽ trong những năm gần đây đã thu hút rất nhiều người tham gia vào thị trường chứng khoán. Nhưng tồn tại hiện tượng báo cáo lỗ thành lãi, lãi ít thành lãi nhiều, tình trạng nhập nhằng số liệu của các công ty niêm yết. Vậy có hay không việc điều chỉnh lợi nhuận của các nhà quản trị để làm tăng giá trị thị trường của công ty và thu hút nhà đầu tư.

Trước khi đưa ra quyết định đầu tư vào một công ty nào đó, nhà đầu tư thường xem xét đến hiệu quả kinh doanh và triển vọng về khả năng sinh lời của công ty trong tương lai. Và một chỉ tiêu quan trọng thể hiện hiệu quả hoạt động kinh doanh của công ty chính là chỉ tiêu lợi nhuận. Chính vì vậy để thu hút các nhà đầu tư các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán khi phát hành thêm cổ phiếu thường có xu hướng điều chỉnh tăng lợi nhuận. Lợi nhuận là một chỉ tiêu quan trọng được trình bày trên BCTC. Việc lập và trình bày báo cáo tài chính phải tuân theo chuẩn mực kế toán và chế độ kế toán hiện hành. Tuy nhiên tính linh hoạt của chuẩn mực và chế độ kế toán cho phép doanh nghiệp có thể vận dụng khéo léo để điều chỉnh lợi nhuận theo ý muốn chủ quan của mình. Việc điều chỉnh lợi nhuận sẽ làm sai lệch tình hình tài chính của doanh nghiệp, những thông tin sai lệch đó dẫn tới những hậu quả vô cùng lớn. Đặc biệt là những thông tin của các công ty niêm yết trên TTCK chứng khoán, bởi nó liên quan trực tiếp tới quyết định đầu tư cổ phiếu của các nhà đầu tư, nhà đầu tư có thể bị đánh lừa và phải gánh chịu thiệt hại nặng nề. Và như vậy về lâu dài sẽ ảnh hưởng đến sự phát triển lành mạnh của thị trường chứng khoán Việt Nam.

Như vậy cùng với sự phát triển mạnh mẽ của TTCK Việt

Nam nói chung và Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh nói riêng, vấn đề đặt ra là có khả năng các công ty niêm yết có điều chỉnh lợi nhuận. Nhận biết được có hay không việc điều chỉnh lợi nhuận và các kỹ thuật điều chỉnh lợi nhuận nhằm giúp các bên có liên quan, đặc biệt là nhà đầu tư có nguồn thông tin chính xác từ đó có đánh giá khách quan về tình hình tài chính của các công ty niêm yết và đưa ra những quyết định đúng đắn. Nhận thấy ý nghĩa thực tiễn đó, tôi chọn đề tài **“Nghiên cứu việc điều chỉnh lợi nhuận trong trường hợp phát hành thêm cổ phiếu của các công ty niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh”**.

2. Mục tiêu nghiên cứu

Nghiên cứu này nhằm nhận biết có hay không việc điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh trong trường hợp phát hành thêm cổ phiếu.

3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu:

Đối tượng nghiên cứu là hành động điều chỉnh lợi nhuận trong bối cảnh phát hành thêm cổ phiếu.

- Phạm vi nghiên cứu

Phạm vi nghiên cứu là các công ty niêm yết trên sở GDCK TP Hồ Chí Minh có phát hành thêm cổ phiếu trong giai đoạn 2010-2012.

4. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp nghiên cứu kết hợp giữa lý thuyết và thực tiễn. Trên cơ sở lý thuyết chỉ ra các kỹ thuật có thể vận dụng để điều chỉnh lợi nhuận của các nhà quản trị công ty. Phán đoán và đặt ra giả thuyết nghiên cứu sau đây thu thập số liệu, vận dụng các mô hình đã nghiên cứu để kiểm định giả thuyết và đưa

ra kết luận. Sau đây dựa vào kết quả kiểm định đưa ra các ý kiến nhằm nâng cao chất lượng thông tin công bố trên BCTC của các công ty niêm yết.

Ý nghĩa khoa học và thực tiễn của đề tài

Luận văn có ý nghĩa thực tiễn nhằm giúp các đối tượng sử dụng thông tin có được nguồn thông tin chính xác hơn để đưa ra quyết định đúng đắn. Thông qua kết quả từ các mô hình nghiên cứu đưa ra kết luận có hay không việc điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh khi phát hành thêm cổ phiếu.

5. Kết cấu của luận văn

Luận văn gồm có 3 chương:

Chương 1: Cơ sở lý thuyết về việc điều chỉnh lợi nhuận trong các công ty niêm yết.

Chương 2: Nhận diện việc điều chỉnh lợi nhuận trong trường hợp phát hành thêm cổ phiếu của các công ty niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh.

Chương 3: Một số giải pháp gợi ý từ kết quả nghiên cứu.

6. Tổng quan tài liệu

Để nhận diện việc điều chỉnh lợi nhuận đã có nhiều nghiên cứu ra đời dựa trên nguyên tắc có sự khác nhau giữa kế toán dồn tích và kế toán theo cơ sở tiền. Phần chênh lệch phát sinh giữa lợi nhuận trong báo cáo KQHĐKD và báo cáo lưu chuyển tiền tệ chính là phần lợi nhuận kế toán không bằng tiền được trình bày trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, và phần chênh lệch này được các nhà nghiên cứu gọi là Accruals- Biến kế toán dồn tích.

Trên thế giới đã có nhiều công trình nghiên cứu về việc điều chỉnh lợi nhuận bằng nhiều mô hình nghiên cứu kinh nghiệm như: The Healy Model (1985), The DeAngelo Model (1986), The Jones

Model (1991), Modified Jones Model, Industry Model của Dechow and Sloan(1991), The Friedlan (1994) , M-score Beneish,....

Đã có một số nghiên cứu về việc điều chỉnh lợi nhuận như :
 “Về tính trung thực của chỉ tiêu lợi nhuận”, “ Kế toán theo cơ sở dồn tích và quản trị lợi nhuận của doanh nghiệp”, “ Các mô hình quản trị lợi nhuận ở các nước phát triển có phù hợp với bối cảnh Việt Nam: phân tích lý thuyết ”.... của PGS.TS Nguyễn Công Phương. “Hành vi quản trị lợi nhuận đối với thông tin lợi nhuận công bố trên BCTC” của TS. Đường Nguyễn Hưng....

Bên cạnh đây cũng đã có một số nghiên cứu kiểm định việc điều chỉnh lợi nhuận bằng việc sử dụng các mô hình như:

- “ Lựa chọn chính sách kế toán trong bối cảnh thay đổi thuế suất thuế thu nhập doanh nghiệp” của tác giả Nguyễn Thị Minh Trang.

- “ Nghiên cứu hành động quản trị lợi nhuận của các công ty niêm yết trong 2 năm đầu niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh” của tác giả Trần Thị Thanh Quý.

- “ Ảnh hưởng của sự thay đổi tỷ suất thuế thu nhập doanh nghiệp đến việc điều chỉnh lợi nhuận: trường hợp các công ty cổ phần niêm yết tại sở giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh” của tác giả Nguyễn Thị Phương Thảo.

- “Nghiên cứu hành vi điều chỉnh lợi nhuận ở các công ty cổ phần trong năm đầu tiên niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam” của tác giả Huỳnh Thị Vân.

Kế thừa những nghiên cứu trên, trong nghiên cứu này vận dụng mô hình DeAngelo và Friedlan để nhận diện hành động điều chỉnh lợi nhuận trong trường hợp phát hành thêm cổ phiếu của các công ty niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh giai đoạn 2010-2012 với giả thuyết khi phát hành thêm cổ phiếu có thể các công ty niêm yết có điều chỉnh tăng lợi nhuận.

CHƯƠNG 1

CƠ SỞ LÝ THUYẾT VỀ ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN TRONG CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT

1.1. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN

1.1.1. Khái niệm về điều chỉnh lợi nhuận

Có nhiều khái niệm khác nhau nhưng việc điều chỉnh lợi nhuận chính là hành động làm thay đổi lợi nhuận kế toán của nhà quản trị công ty nhằm đạt được lợi nhuận mục tiêu thông qua công cụ kế toán. Cụ thể là thông qua việc điều chỉnh doanh thu và chi phí.

1.1.2. Mục tiêu của việc điều chỉnh lợi nhuận

Với mỗi công ty trong những giai đoạn khác nhau có những động cơ khác nhau để thực hiện việc điều chỉnh lợi nhuận nhằm đạt được mục tiêu nào đó. Có thể là những động cơ sau:

- Thu hút đầu tư: Đối với công ty lần đầu tiên phát hành cổ phiếu ra công chúng hoặc khi phát hành thêm cổ phiếu.

- Thoát ra khỏi diện bị cảnh báo thua lỗ và đủ điều kiện tiếp tục niêm yết trên TTCK.

- Tối thiểu chi phí thuế: Khi có sự thay đổi thuế suất hoặc khi có những ưu đãi về thuế.

- Để tránh bị áp đặt một chính sách bất lợi.

- Liên quan đến tiền thưởng, tiền phạt hoặc cơ hội thăng chức của nhà quản lý.

- Khi doanh nghiệp phải ký kết hợp đồng với nhiều điều khoản ràng buộc dựa trên chỉ tiêu lợi nhuận.

1.1.3. Cơ sở của việc điều chỉnh lợi nhuận

Cơ sở của việc điều chỉnh lợi nhuận chính là kế toán theo cơ sở dồn tích.

Theo cơ sở kế toán dồn tích mọi nghiệp vụ kinh tế, tài chính

của công ty liên qua đến tài sản, nợ phải trả, nguồn vốn chủ sở hữu, doanh thu và chi phí phải được ghi sổ kế toán vào thời điểm phát sinh giao dịch, không căn cứ vào thời điểm thực tế thu hoặc thực tế chi tiền hoặc tương đương tiền.

Kế toán theo cơ sở tiền chỉ cho phép ghi nhận các giao dịch phát sinh bằng tiền. Nếu lợi nhuận được xác định theo cơ sở tiền, lợi nhuận và dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trong một kỳ sẽ bằng nhau.

Lợi nhuận là chênh lệch giữa doanh thu và chi phí, từ đó việc ghi nhận doanh thu và chi phí có tính quyết định đến lợi nhuận báo cáo trong một kỳ nào đó. Chế độ kế toán hiện hành quy định rằng BCKQHĐKD phải được thực hiện theo cơ sở dồn tích. Điều này mang lại cho nhà quản trị cơ hội thực hiện việc điều chỉnh lợi nhuận vì một mục tiêu nào đó, vì chế độ kế toán cũng đưa ra nhiều lựa chọn cho mỗi loại giao dịch (đối tượng) có liên quan đến ghi nhận doanh thu và chi phí.

Để thực hiện việc điều chỉnh lợi nhuận, nhà quản trị doanh nghiệp có thể vận dụng tổng hợp các chính sách kế toán có thể.

1.2. NHỮNG CHÍNH SÁCH KẾ TOÁN ĐƯỢC VẬN DỤNG ĐỂ ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN

1.2.1. Khái niệm chính sách kế toán

Chính sách kế toán bao gồm những nguyên tắc, cơ sở và các phương pháp kế toán cụ thể được doanh nghiệp áp dụng trong quá trình lập và trình bày báo cáo tài chính. Việc lựa chọn chính sách kế toán nào đó cho một giao dịch cụ thể sẽ ảnh hưởng đến doanh thu, chi phí từ đó ảnh hưởng đến lợi nhuận.

1.2.2. Chính sách ghi nhận doanh thu

Với giao dịch về cung cấp dịch vụ và xây lắp, doanh thu trong kỳ có thể ảnh hưởng bởi ý muốn chủ quan của nhà quản trị.

Nhà quản trị có thể ghi nhận tăng hoặc giảm doanh thu trong kỳ so với thực tế bằng cách đánh giá tăng hoặc giảm phần công việc hoàn thành, tỷ lệ % giữa khối lượng công việc đã hoàn thành với khối lượng công việc phải hoàn thành hoặc tỷ lệ % chi phí đã phát sinh so với tổng chi phí ước tính để hoàn thành.

1.2.3. Chính sách ghi nhận chi phí

a. Chính sách kế toán hàng tồn kho

a1. Phương pháp tính giá thành của sản phẩm và ước tính giá trị sản phẩm dở dang

Việc lựa chọn phương pháp tính giá thành sản phẩm, đánh giá sản phẩm dở dang sẽ ảnh hưởng đến giá thành sản phẩm, từ đó ảnh hưởng đến giá vốn hàng bán dẫn đến làm thay đổi lợi nhuận trong kỳ.

a2. Phương pháp xác định giá vốn hàng xuất kho

Việc lựa chọn phương pháp tính giá hàng xuất kho sẽ ảnh hưởng đến giá vốn hàng bán dẫn đến làm thay đổi lợi nhuận trong kỳ.

a3. Dự phòng giảm giá hàng tồn kho

Việc ước tính mức trích lập dự phòng ảnh hưởng chủ quan bởi nhà quản trị doanh nghiệp, như vậy sẽ ảnh hưởng đến chi phí từ đó ảnh hưởng đến lợi nhuận trong kỳ.

b. Chính sách kế toán TSCĐ

b1. Ghi nhận TSCĐ

Việc xác định một tài sản có được ghi nhận là TSCĐ hay là một khoản chi phí sẽ ảnh hưởng đến lợi nhuận trong kỳ.

b2. Chính sách khấu hao TSCĐ

Việc lựa chọn pháp khấu hao cũng như ước tính thời gian sử dụng hữu ích của TSCĐ sẽ ảnh hưởng đến giá trị khấu hao cần trích lập từ đó ảnh hưởng đến chi phí ghi nhận trong kỳ dẫn đến ảnh

hưởng đến lợi nhuận trong kỳ.

b3. Ghi nhận chi phí sửa chữa TSCĐ

Việc xác định sửa chữa TSCĐ là sửa chữa nhỏ hay lớn, số kỳ phân bổ chi phí sửa chữa và ước tính mức trích trước chi phí sửa chữa lớn TSCĐ sẽ ảnh hưởng tới chi phí từ đó ảnh hưởng đến lợi nhuận trong kỳ.

b4. Lựa chọn thời điểm đầu tư hay thanh lý TSCĐ

Việc quyết định khi nào đầu tư hay thanh lý TSCĐ sẽ ảnh hưởng đến doanh thu hay chi phí từ đó ảnh hưởng đến lợi nhuận.

c. Chính sách kế toán về chi phí vốn vay

Việc xác định khoản chi phí đi vay nào được vốn hóa hay ghi nhận vào chi phí sản xuất kinh doanh trong kỳ, thời điểm vốn hóa và chấm dứt vốn hóa có thể làm ảnh hưởng đến chi phí từ đó ảnh hưởng đến lợi nhuận.

d. Chính sách kế toán về lợi thế thương mại

Lợi thế thương mại có thể phân bổ dần vào chi phí hay ghi nhận ngay phần giảm sút về mặt giá trị hợp lý của lợi thế thương mại như một khoản chi phí điều này ảnh hưởng đến lợi nhuận trong kỳ.

e. Chính sách lập dự phòng phải thu khó đòi

Nhà quản trị DN có thể dựa trên ý kiến chủ quan của mình để dự kiến mức trích lập dự phòng, quyết định xử lý xóa nợ hoặc hoãn xử lý nợ quá hạn. Điều này ảnh hưởng đến chi phí từ đó ảnh hưởng đến lợi nhuận trong kỳ.

f. Chính sách dự phòng giảm giá đầu tư tài chính

Việc ước tính mức lập dự phòng giảm giá đầu tư tài chính ảnh hưởng đến chi phí từ đó làm thay đổi lợi nhuận trong kỳ.

g. Chính sách kế toán với giao dịch bằng ngoại tệ

Việc điều chỉnh thời gian phát sinh các nghiệp vụ kinh tế bằng ngoại tệ sẽ làm thay đổi khoản chênh lệch tỷ giá. Việc áp dụng

phương pháp tính giá xuất ngoại tệ khác nhau sẽ dẫn đến tỷ giá xuất ngoại tệ khác nhau. Từ đó ảnh hưởng đến lợi nhuận.

h. Chính sách phân bổ chi phí trả trước

Mức phân bổ chi phí cho từng kỳ phụ thuộc vào số kỳ phân bổ dự kiến, cho nên DN có thể chủ động tăng giảm chi phí của từng kỳ bằng cách xác định thời gian phân bổ ngắn hay dài trong khoảng thời gian cho phép.

i. Chính sách ghi nhận chi phí phải trả, dự phòng phải trả, dự phòng trợ cấp mất việc làm

DN có thể ước tính mức trích trước và hạch toán những chi phí chưa phát sinh vào chi phí sản xuất kinh doanh trong kỳ khi có cơ sở, từ đó có thể tác động đến chi phí và lợi nhuận trong kỳ.

1.3. MỘT SỐ KỸ THUẬT ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN KHÁC

1.3.1. Tăng doanh thu qua chính sách tín dụng

Thay đổi chính sách bán hàng có thể giúp DN tăng doanh thu nhanh chóng trong một thời gian ngắn.

1.3.2. Tăng doanh thu qua chính sách giá

Với các mặt hàng khan hiếm hay thiết yếu, DN có thể tác động một cách khéo léo như thông báo sẽ tăng giá bán trong tương lai gần, điều này có thể sẽ làm tăng doanh thu.

1.3.3. Cắt giảm một số chi phí

Cắt giảm một số chi phí chưa thực sự cần thiết trong ngắn hạn như: Chi phí nghiên cứu và phát triển, chi phí quảng cáo, chi phí duy tu, bảo dưỡng thiết bị,... cũng là một cách có thể làm tăng lợi nhuận.

1.3.4. Tăng lợi nhuận qua thủ thuật chuyển giá

Ở vị trí trung gian, doanh nghiệp sẽ mua được nguyên liệu với giá thấp và bán được sản phẩm cao hơn so với thực tế thị trường trong trường hợp DN muốn điều chỉnh tăng lợi nhuận và ngược lại.

Vì vậy có thể giúp doanh nghiệp có thể tạo ra con số lợi nhuận theo mục tiêu.

1.3.5. Trì hoãn hay thúc đẩy thanh lý các khoản đầu tư không hiệu quả

Đối với các khoản đầu tư không mang lại hiệu quả cần phải thanh lý, tuy nhiên nhà quản trị DN có thể trì hoãn thanh lý để gia tăng lợi nhuận. Ngược lại, nếu công ty muốn điều chỉnh giảm lợi nhuận có thể thúc đẩy nhanh việc thanh lý.

1.3.6. Sản xuất vượt công suất tối ưu

DN có thể sản xuất vượt công suất tối ưu để tận dụng chi phí cố định nhằm hạ giá thành đơn vị sản phẩm nếu muốn tăng lợi nhuận trong điều kiện doanh nghiệp có thể bán sản phẩm.

1.3.7. Điều chỉnh thời điểm lập hoá đơn bán hàng

Vào thời điểm gần cuối kỳ kế toán doanh nghiệp có thể điều chỉnh thời điểm lập hoá đơn vài ngày có thể làm tăng hoặc giảm doanh thu trong kỳ.

1.4. MỘT SỐ MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU VIỆC ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN

1.4.1. Nhận diện việc điều chỉnh lợi nhuận qua biến kế toán dồn tích (Accruals)

Dựa vào báo cáo kết quả kinh doanh được lập trên cơ sở dồn tích, tức doanh thu chi phí được ghi nhận tại thời điểm phát sinh không quan tâm đến thời điểm thực tế thu tiền hay chi tiền từ đó lợi nhuận có thể bị điều chỉnh bởi ý muốn chủ quan của nhà quản trị. Báo cáo cáo lưu chuyển tiền tệ được lập dựa trên cơ sở tiền, không phụ thuộc vào ý muốn chủ quan của nhà quản trị. Từ đó chênh lệch giữa lợi nhuận trong báo cáo KQHĐKD và dòng tiền trong BCLCTT tạo ra biến biến kế toán mà các nhà nghiên cứu thường gọi là Accruals. Ta có công thức sau:

$$\text{Biên kế toán dồn tích (Accruals)} = \text{Lợi nhuận sau thuế} - \text{Dòng tiền từ HĐKD}$$

Hay:

$$\text{Lợi nhuận sau thuế} = \text{Biên kế toán dồn tích (Accruals)} + \text{Dòng tiền từ HĐKD}$$

Do dòng tiền từ hoạt động kinh doanh trên BCLCTT không thể điều chỉnh, cho nên để điều chỉnh lợi nhuận các nhà quản trị điều chỉnh biên kế toán dồn tích.

Tuy nhiên, không phải toàn bộ biên kế toán dồn tích (accruals-TA) đều có thể điều chỉnh mà biên kế toán dồn tích gồm 2 phần: Biên kế toán dồn tích không thể điều chỉnh (nondiscretionary accruals-NDA) và biên kế toán dồn tích có thể điều chỉnh (discretionary accruals-DA). Như vậy Biên kế toán dồn tích có thể điều chỉnh chính là lợi nhuận có được bằng việc vận dụng các phương pháp kế toán. Vì discretionary accruals không thể quan sát trực tiếp nên các mô hình nghiên cứu việc điều lợi nhuận đưa ra cách xác định nondiscretionary accruals từ đó xác định discretionary accruals. Phương pháp xác định cụ thể thông qua các mô hình nghiên cứu dưới đây:

1.4.2. The Healy Model (1985)

$$NDA_t = \frac{\sum_{\tau} \frac{TA_{\tau}}{A_{\tau-1}}}{n}$$

$$\text{Discretionary accrals (DA)} = TA_t/A_{t-1} - NDA_t$$

1.4.3. The DeAngelo Model (1986)

- Nondiscretionary accruals (NDA): $NDA_t = \frac{TA_{t-1}}{A_{t-2}}$
- Discretionary accruals (DA): $DA_t = \frac{TA_t}{A_{t-1} - DNA_t} - NDA_t$

1.4.4. The Friedlan Model (1994)

$$\text{- Friedlan model: } DA_t = \frac{\frac{TA_t}{A_{t-1}}}{Sales_t} - \frac{NDA_t}{Sales_{t-1}}$$

1.4.5. The Jones Model (1991)

- Jones thừa nhận nondiscretionary accruals thay đổi qua các năm và thực hiện kiểm soát sự thay đổi này trong mô hình:

- Nondis. Acc:

$$NDA_t = \alpha_1 \left(\frac{1}{A_{t-1}} \right) + \alpha_2 \left(\frac{\Delta REV_t}{A_{t-1}} \right) + \alpha_3 \left(\frac{PPE_t}{A_{t-1}} \right)$$

1.4.6. Mô hình ngành (Industry model) của Dechow and Sloan (1991)

- Thừa nhận nondis. accruals thay đổi qua các năm
 - Giả định rằng biến động của các yếu tố quyết định đến nondis. accruals là giống nhau giữa các công ty trong cùng một lĩnh vực hoạt động

$$\text{- Industry model: } NDA_t = \beta_1 + \beta_2 \text{median}_j \cdot \frac{TA_t}{A_{t-1}}$$

Như vậy sau khi xác định phân biến kế toán dồn tích có thể

điều chỉnh, tùy thuộc vào kết quả tính toán các nhà nghiên cứu có thể đưa ra kết luận:

- Nếu $DA_t > 0$: Điều chỉnh tăng lợi nhuận
 $DA_t < 0$: Điều chỉnh giảm lợi nhuận
 $DA_t = 0$: Không điều chỉnh lợi nhuận

CHƯƠNG 2

NHẬN DIỆN VIỆC ĐIỀU CHỈNH LỢI NHUẬN TRONG TRƯỜNG HỢP PHÁT HÀNH THÊM CỔ PHIẾU CỦA CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT TRÊN SỞ GIAO DỊCH CHỨNG KHOÁN THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

2.1. THIẾT KẾ NGHIÊN CỨU

2.1.1. Giả thuyết nghiên cứu

a. Giả thuyết 1

Phát hành thêm cổ phiếu là một trong những hình thức tài trợ vốn cho các công ty các công ty niêm yết. Có rất nhiều kênh để DN có thể tìm kiếm các nguồn tài chính như: Vay ngân hàng, phát hành trái phiếu, phát hành cổ phiếu. Nhưng tại sao có rất nhiều DN lại chọn hình thức phát hành thêm cổ phiếu bởi vì:

- Dùng vốn cổ phần nhiều hơn so với dùng vốn nợ nhằm tăng tính an toàn về tài chính.
- Thực tế có khi lãi suất ngân hàng ở mức khoảng 17-18%, để chấp nhận mức lãi suất này DN phải có được tốc độ tăng trưởng lợi nhuận khoảng 25-30%, điều này là rất khó thực hiện với DN.
- DN phát hành thêm để đảm bảo tỷ lệ cân đối giữa vốn nợ và vốn chủ sở hữu.
- Khi thị trường định giá cổ phiếu của nó cao hơn giá trị nội tại. Phát hành thêm trong trường hợp này sẽ tạo ra lợi nhuận tài chính

cho công ty.

Và một trong những yếu tố quan trọng thu hút các nhà đầu tư là chỉ tiêu lợi nhuận, bởi qua chỉ tiêu này có thể đánh giá hiệu quả kinh doanh và khả năng sinh lời trong tương lai của các công ty niêm yết. Các nhà đầu tư thường có xu hướng đầu tư vào những công ty làm ăn có hiệu quả và triển vọng tăng trưởng cao. Vì vậy lợi nhuận là một trong những yếu tố quyết định giá thị trường của cổ phiếu. Chính vì vậy các công ty niêm yết thường có xu hướng “thổi phồng” kết quả hoạt động kinh doanh trong những giai đoạn quan trọng. Đối với các công ty niêm yết trước khi phát hành thêm cổ phiếu để thu hút đầu tư, tăng giá cổ phiếu lên mức kỳ vọng và để đợt phát hành thành công có thể các nhà quản trị công ty sẽ điều chỉnh tăng lợi nhuận. Vậy giả thuyết được đặt ra là:

Giả thuyết 1: *Các công ty niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán thành phố Hồ Chí Minh điều chỉnh tăng lợi nhuận trước khi phát hành thêm cổ phiếu.*

b. Giả thuyết 2

Với mỗi công ty niêm yết tham gia trên thị TTCK tại các thời điểm khác nhau có nhiều động cơ thúc đẩy việc điều chỉnh lợi nhuận của các nhà quản trị. Bên cạnh đó quy mô mỗi công ty khác nhau, đặc điểm kinh doanh mỗi công ty khác nhau. Vì vậy mỗi công ty trong từng thời kỳ có những mục tiêu khác nhau có thể là thu hút đầu tư, tiết kiệm thuế, mục tiêu tiền thưởng,... Ứng với mỗi mục tiêu, nhà quản trị sẽ có cách thức, mức độ điều chỉnh lợi nhuận khác nhau. Như vậy với những mục tiêu khác nhau và đặc điểm mỗi công ty khác nhau thì mức độ điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết là khác nhau. Như vậy ta có thể đặt ra giả thuyết:

Giả thuyết 2: *Mức độ điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết là khác nhau.*

2.1.2. Phương pháp nghiên cứu

Qua phân tích ưu nhược điểm của từng mô hình và khả năng thu thập số liệu, nghiên cứu này lựa chọn mô hình DeAngelo và Friedlan để kiểm định dữ liệu thu thập được từ BCTC của các công ty niêm yết.

2.1.3. Mẫu và dữ liệu nghiên cứu

a. Mẫu nghiên cứu

- *Nguyên tắc chọn mẫu*: Mẫu được chọn từ tổng thể nghiên cứu ban đầu là các công ty cổ phần niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán TP Hồ Chí Minh có phát hành thêm cổ phiếu trong giai đoạn 2010-2012, không bao gồm các công ty tài chính và ngân hàng. Các công ty được chọn phải có đầy đủ báo cáo tài chính đã được kiểm toán và được công bố trong 2 năm liên tiếp trước năm có phát hành thêm cổ phiếu. Từ tổng thể ban đầu là 72 công ty có 55 công ty thỏa mãn điều kiện trên được chọn.

- *Đặc trưng của mẫu*: Trong 55 công ty được chọn bao gồm rất nhiều ngành nghề khác nhau.

b. Dữ liệu nghiên cứu

Dữ liệu được lấy từ báo cáo KQHĐKD và báo cáo lưu chuyển tiền tệ của các công ty này trong năm nghiên cứu và năm trước năm nghiên cứu, bao gồm: Doanh thu, lợi nhuận sau thuế, dòng tiền từ hoạt động sản xuất kinh doanh. Bên cạnh đó căn cứ vào bản cáo bạch và thuyết minh báo cáo tài chính để xem xét các mốc quan trọng của công ty như lần đầu niêm yết trên TTCK, những lần phát hành thêm cổ phiếu hay những ưu đãi về thuế mà công ty được hưởng.

Từ giả thuyết các công ty niêm yết phát hành thêm cổ phiếu có thể điều chỉnh tăng lợi nhuận trước khi phát hành thêm cổ phiếu. Vậy năm nghiên cứu là năm trước năm phát hành thêm cổ phiếu.

Ví dụ: Ngày 10/3/2010 công ty niêm yết có phát hành thêm cổ phiếu, thì năm nghiên cứu việc điều chỉnh lợi nhuận là năm 2009 và năm trước năm nghiên cứu là năm 2008.

Căn cứ vào ngày phát hành thêm cổ phiếu dữ liệu được thu thập từ BCTC của các công ty này được tổng hợp trong bảng 2.1 : Số liệu thu thập từ Báo cáo tài chính.

2.2. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

2.2.1. Sử dụng mô hình DeAngelo để kiểm định giả thuyết

Kiểm định đối với công ty CTCP Chương Dương (CDC) ngày phát hành thêm cổ phiếu là ngày 15/01/2010. Như vậy năm cần nghiên cứu có hay không việc điều chỉnh lợi nhuận là năm 2009 và năm trước năm nghiên cứu là năm 2008. Đối tượng phân tích ở đây là biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh năm 2009.

Ta có kết quả tính toán như sau :

$$TA_{2008} = LNST_{2008} - DTHĐKD_{2008} = 21.449.090.665 - 48.850.726.619 \\ = (27.401.635.954)$$

$$TA_{2009} = LNST_{2009} - DTHĐKD_{2009} = 21.848.358.619 - (77.570.734.292) \\ = 99.419.092.911$$

$$DA_{2009} = TA_{2009} - TA_{2008} = 99.419.092.911 - (27.401.635.954) \\ = 126.820.728.865$$

Kết quả trên cho ta thấy CTCP Chương Dương (CDC) đã điều chỉnh tăng lợi nhuận trong năm 2009 là: 126.820.728.865 đồng.

Việc tính toán tương tự với các mẫu còn lại ta có kết quả kiểm định bằng mô hình DeAngelo thể hiện trong bảng 2.2 và trong phụ lục 1: Kết quả kiểm định bằng mô hình DeAngelo.

2.2.2. Sử dụng mô hình Friedlan để kiểm định giả thuyết

Thực hiện kiểm định đối với công ty CP Chương Dương (CDC) ta có:

$$DA_{2009} = \frac{TA_{2009}}{\text{Doanh thu}_{2009}} - \frac{TA_{2008}}{\text{Doanh thu}_{2008}}$$

$$= \frac{99.419.092.911}{311.981.464.018} - \frac{(27.401.635.954)}{304.312.901.020} = 0,409$$

Kết quả trên cho thấy năm 2009 CTCP Chương Dương (CDC) điều chỉnh tăng lợi nhuận là 40,9% sau khi đã xem xét đến yếu tố tăng trưởng doanh thu.

Thực hiện kiểm định tương tự với các mẫu còn lại, ta có kết quả kiểm định bằng mô hình Friedlan được thể hiện trong bảng 2.3 và phụ lục 2 : Kết quả kiểm định bằng mô hình Friedlan

Sau khi kiểm định giả thuyết bằng cả hai mô hình DeAngelo và Friedlan ta có bảng tổng hợp kết quả kiểm định của hai mô hình thể hiện trong bảng 2.4: Bảng tổng hợp kết quả sau khi kiểm định bằng 2 mô hình

2.2.3. Nhận xét kết quả nghiên cứu

- Về **Giả thuyết 1**: Các công ty niêm yết trên Sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh điều chỉnh tăng lợi nhuận trước khi phát hành thêm cổ phiếu.

Kết quả kiểm nghiệm bằng mô hình DeAngelo cho thấy có 69,1% công ty điều chỉnh tăng lợi nhuận và 30,9% công ty điều chỉnh giảm lợi nhuận trước khi phát hành thêm cổ phiếu.

Kết quả kiểm định bằng mô hình Friedlan cho thấy có 56,3% công ty điều chỉnh tăng lợi nhuận và có 43,7% công ty điều chỉnh giảm lợi nhuận trước khi phát hành thêm cổ phiếu.

Kết quả kiểm định giữa hai mô hình có sự chênh lệch bởi vì mô hình Friedlan có xem xét tới yếu tố tăng trưởng doanh thu.

Như vậy, với kết quả kiểm định trong trường hợp các công ty niêm yết có phát hành thêm cổ phiếu trong giai đoạn 2010-2012 ta có thể kết luận phần lớn các công ty niêm yết trước khi phát hành thêm cổ phiếu có điều chỉnh tăng lợi nhuận. Động cơ để các công ty này thực hiện việc điều chỉnh tăng lợi nhuận có thể là tạo ra con số lợi nhuận “ấn tượng” để thu hút đầu tư, tăng giá bán cổ phiếu và đợt phát hành cổ phiếu của công ty thành công.

Số công ty còn lại không điều chỉnh tăng lợi nhuận mà lại điều chỉnh giảm lợi nhuận, không phải là các công ty này không muốn tăng sự hấp dẫn để thu hút đầu tư mà có thể có những mục tiêu khác quan trọng hơn như: tiết kiệm thuế hoặc đã điều chỉnh tăng lợi nhuận ở thời điểm trước,

- **Về Giả thuyết 2:** Mức độ điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết là khác nhau.

Để so sánh mức độ điều chỉnh lợi nhuận của các công ty ta sử dụng phương pháp so sánh chỉ tiêu biến kế toán dồn tích có thể điều chỉnh năm nghiên cứu được kiểm định bằng mô hình DeAngelo / Doanh thu năm nghiên cứu, ta có bảng kết quả thể hiện trong bảng 2.5: Bảng xác định mức độ điều chỉnh lợi nhuận của các công ty.

Dựa vào kết quả trên ta thấy rằng mức độ điều chỉnh lợi nhuận của mỗi công ty là khác nhau. Có thể do trình độ của mỗi kế toán khác nhau, tính linh hoạt của mỗi phương pháp kế toán khác nhau, tùy theo quy mô, đặc điểm ngành nghề của mỗi công ty khác

nhau hoặc tùy theo mục tiêu điều chỉnh lợi nhuận của mỗi công ty ở mỗi thời kỳ khác nhau và phụ thuộc ý muốn chủ quan của nhà quản trị doanh nghiệp,... Vậy có thể kết luận mức độ điều chỉnh lợi nhuận của mỗi công ty niêm yết là khác nhau.

CHƯƠNG 3

MỘT SỐ GIẢI PHÁP GỢI Ý TỪ KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Việc điều chỉnh lợi nhuận sẽ làm sai lệch thông tin tài chính của các công ty niêm yết. Và như vậy việc điều chỉnh lợi nhuận sẽ gây thiệt hại cho nhà đầu tư, ảnh hưởng đến các khoản thu ngân sách của nhà nước,... và cuối cùng tạo ra sự phát triển không lành mạnh của TTCK. Vì vậy các bên liên quan đến tính trung thực của BCTC cần nâng cao trách nhiệm của mình.

3.1. ĐỐI VỚI CÁC CÔNG TY NIÊM YẾT

Các công ty niêm yết phải nâng cao nhận thức về vai trò cung cấp thông tin tài chính minh bạch, trung thực cho nhà đầu tư. Việc cung cấp cho nhà đầu tư những thông tin tài chính trung thực không chỉ xuất phát từ lợi ích của nhà đầu tư mà còn là cách thức công ty niêm yết bảo vệ quyền lợi của chính mình. Để làm được điều này các công ty niêm yết cần:

- Xây dựng hệ thống kiểm soát nội bộ hữu hiệu, nâng cao chất lượng của đội ngũ làm công tác kế toán tài chính trong doanh nghiệp, xây dựng tốt quá trình thu thập và xử lý thông tin kế toán tài chính của doanh nghiệp.

- Sử dụng các biện pháp khác như thành lập bộ phận kiểm toán nội bộ, kiểm tra chất lượng của BCTC trước khi công bố. Các công ty niêm yết cần chấn chỉnh hoạt động công bố thông tin, đảm bảo cung cấp các thông tin định kỳ, tức thời và thông tin theo yêu cầu.

- Nâng cao ý thức tự nguyện cung cấp thêm thông tin cho thị trường để giúp nhà đầu tư có thể dễ dàng phân tích khi sử dụng BCTC.

- Ngoài việc chú trọng cung cấp thông tin trình bày trên bảng cân đối kế toán và kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh các công ty niêm yết cần cung cấp đầy đủ, minh bạch thông tin trên thuyết minh BCTC.

- Phản hồi và đề xuất các ý kiến cho UBCKNN, BTC về những hạn chế, tồn tại, thiếu sót của hệ thống chuẩn mực kế toán, văn bản pháp quy, quy định ảnh hưởng đến hoạt động của doanh nghiệp.

3.2. ĐỐI VỚI NHÀ ĐẦU TƯ

Nhà đầu tư cần trang bị kiến thức để có thể hiểu rõ cách thức hoạt động của TTCK để có thể phân tích, chọn lọc thông tin để đưa ra các quyết định đầu tư có tỷ suất sinh lời cao và biết cách phòng tránh để không trở thành nạn nhân của sự gian lận, thao túng thị trường. Để giảm thiểu rủi ro, nhà đầu tư nào cũng cần có thêm hiểu biết về kinh tế, tài chính và cả kế toán. Hạn chế chơi chứng khoán theo kiểu lướt sóng, tâm lý bầy đàn, nên nghiên cứu kỹ lưỡng cho chiến lược đầu tư dài hạn .

Nhà đầu tư cần quan tâm đến một số vấn đề sau:

- Báo cáo tài chính của doanh nghiệp cần được theo dõi, xâu chuỗi trong nhiều kỳ.

- Các nhà đầu tư nên chú ý đến một số chỉ tiêu như: Vòng quay tiền mặt, khả năng sinh lời trung bình, tăng trưởng doanh thu và đầu tư,... Loại ra khỏi danh sách những doanh nghiệp có dấu hiệu xấu, chẳng hạn: DN với mức nợ quá lớn, khả năng tạo tiền mặt quá thấp,....

- Cảnh thận với những doanh nghiệp công bố BCTC không đúng thời hạn.

- Thận trọng với những giải trình về chênh lệch kết quả kinh

doanh trước và sau soát xét cũng như công bố báo cáo tài chính đã được kiểm toán.

- Khi sử dụng báo cáo tài chính hay các báo cáo khác đã được kiểm toán, NĐT cần phải đọc một cách đầy đủ toàn bộ báo cáo tài chính đã kiểm toán cùng với ý kiến của kiểm toán viên.

- Thận trọng với những “chiêu” làm đẹp sổ sách của các công ty mẹ, công ty con.

- Một công ty luôn công bố lợi nhuận cao hơn đánh giá của chuyên viên phân tích có thể là dấu hiệu lợi nhuận bị thao túng.

- Nghiên cứu phân tích hiệu quả của hoạt động kinh doanh chính có hiệu quả không.

- Quan tâm đến sự thay đổi ban quản lý nhân sự, sự thay đổi chính sách kế toán, các ước tính kế toán.

- Xem xét cơ cấu nguồn vốn của doanh nghiệp, xem xét tài sản của doanh nghiệp được tài trợ bởi vốn góp của cổ đông hay là vay nợ.

- Khi đánh giá chỉ tiêu hàng tồn kho cần đánh giá tốc độ tăng trưởng có phù hợp với tốc độ tăng doanh thu hay không.

- Các đợt thanh lý tài sản lớn hoặc thường xuyên hoặc các giao dịch phức tạp nên được đặc biệt lưu ý.

- Khi lợi nhuận bền vững trong một thị trường bất ổn cũng có khả năng có vấn đề.

- Công ty ghi nhận quá nhiều doanh thu trên sổ sách trước khi thu được tiền mặt có thể là một trong những tín hiệu cảnh báo về lợi nhuận.

- Khi lợi nhuận của công ty không đồng nhất với các công ty còn lại trong ngành không.

- Việc lưu chuyển tiền tệ không nhất quán với lợi nhuận cũng là điều các nhà đầu tư cần lưu tâm.

3.3. ĐỐI VỚI KIỂM TOÁN VIÊN VÀ TỔ CHỨC KIỂM TOÁN ĐỘC LẬP

- Cần tăng cường trách nhiệm của kiểm toán độc lập đối với gian lận trong kiểm toán BCTC.

- Các công ty kiểm toán cần nâng cao trình độ chuyên môn, đạo đức nghề nghiệp của đội ngũ kiểm toán viên.

- Cần phải đảm bảo tính độc lập của kiểm toán viên, bởi vì không ngoại trừ các KTV tham gia đầu tư vào TTCK. Bên cạnh đây không để hiện tượng công ty niêm yết mua chuộc KTV, nhờ sự tiếp tay của KTV nhằm công bố thông tin sai lệch tới nhà đầu tư.

3.4. ĐỐI VỚI QUẢN LÝ NHÀ NƯỚC

- Quy định về công bố thông tin kế toán riêng cho các công ty niêm yết

- Hoàn thiện chuẩn mực kế toán Việt Nam: BTC cần hoàn thiện các quy định về trình bày các thông tin trên BCTC, bắt buộc các công ty niêm yết khi trình bày thuyết minh BCTC phải trình bày rõ các chính sách kế toán cụ thể sử dụng, các thay đổi chính sách kế toán, các ước tính kế toán và chỉ rõ những ảnh hưởng khi có sự thay đổi chính sách kế toán.

- Nâng cao chất lượng kiểm toán: Bên cạnh việc kiểm tra giám sát, BTC thực hiện công bố danh sách các DN kiểm toán đủ năng lực, uy tín, đảm bảo chất lượng kiểm toán. Mặt khác, có quy chế phạt nặng, truy cứu trách nhiệm, truy tố trước pháp luật, phạt hành chính hoặc rút giấy phép hoạt động đối với các công ty kiểm toán độc nếu BCTC mà họ kiểm toán bị phát hiện không trung thực.

- Cần tăng cường biện pháp xử lý vi phạm gian lận Báo cáo tài chính.

- UBCKNN cần thiết lập một bộ phận để kiểm tra tính tuân thủ các quy định và các CMKT của các DN niêm yết trong quá trình lập và công bố thông tin kế toán.

- UBCKNN thường xuyên đưa ra các phân tích, cảnh báo về diễn biến của thị trường. Học tập kinh nghiệm xây dựng thị trường chứng khoán từ các nước có thị trường chứng khoán phát triển. Đầu tư trang thiết bị kỹ thuật hiện đại để đáp ứng nhu cầu ngày càng cao của TTCK.

- Cần có các cơ chế nhằm khuyến khích các công ty công bố thông tin tự nguyện.

KẾT LUẬN

Thị trường chứng khoán Việt Nam đang trên đà phát triển, quy mô hoạt động ngày càng lớn và thu hút đông đảo sự tham gia của các nhà đầu tư. Tuy nhiên vẫn tồn tại hiện tượng điều chỉnh lợi nhuận vì các mục tiêu khác nhau của các công ty niêm yết như thu hút đầu tư, tiết kiệm thuế,... Đối với các công ty niêm yết trước khi phát hành thêm cổ phiếu thường có xu hướng điều chỉnh tăng lợi nhuận để thu hút đầu tư.

Nghiên cứu này nhằm giúp cho các đối tượng sử dụng thông tin nhận diện việc điều chỉnh lợi của các công ty niêm yết trong trường hợp phát hành thêm cổ phiếu thông qua việc thu thập số liệu và kiểm định việc điều chỉnh lợi nhuận bằng các mô hình nghiên cứu điều chỉnh lợi nhuận. Từ đó giúp các đối tượng sử dụng thông tin có nguồn thông tin chính xác hơn để đưa ra các quyết định đúng đắn. Đồng thời nghiên cứu này cũng đưa ra một số kiến nghị với các bên có liên quan nhằm nâng cao chất lượng của thông tin công bố trên BCTC của các công ty niêm yết.

Tuy nhiên, hạn chế của nghiên cứu này là năm nghiên cứu việc điều chỉnh lợi nhuận là năm trước năm phát hành thêm cổ phiếu. Vì vậy nếu thời điểm phát hành thêm cổ phiếu là thời điểm ở những quý đầu sau năm nghiên cứu thì hợp lý. Nhưng nếu thời điểm phát hành thêm cổ phiếu rơi vào những quý cuối năm thì lợi nhuận được điều chỉnh có thể rơi vào những quý đầu năm của năm phát hành thêm cổ phiếu chứ không phải là năm trước năm phát hành thêm cổ phiếu. Vì vậy việc thực hiện kiểm định hành động điều chỉnh lợi nhuận phải được thực hiện theo từng quý. Tuy nhiên, để đơn giản và mô hình nghiên cứu việc điều chỉnh lợi nhuận mà nghiên cứu này áp dụng được thực hiện theo năm cho nên nghiên cứu này thực hiện kiểm định việc điều chỉnh lợi nhuận theo kỳ kế toán năm. Những hạn chế này làm cho kết quả nghiên cứu phần nào bị ảnh hưởng. Tuy nhiên nghiên cứu này phần nào cũng giúp được các đối tượng sử dụng thông tin mà đặc biệt là nhà đầu tư có thể nhận biết được có hay không hành động điều chỉnh lợi nhuận của các công ty niêm yết trước khi phát hành thêm cổ phiếu.