QUẢN TRỊ LỢI NHUẬN VÀ CƠ CẤU HỘI ĐỒNG QUẢN TRỊ: HỆ QUẢ ĐỐI VỚI HIỆU QUẢ DOANH NGHIỆP TẠI THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN VIỆT NAM

ThS. Trần Thị Thanh Thu* - PGS.TS. Trần Phước* - TS. Bùi Hồng Điệp*

Nghiên cứu phân tích tác động của quản trị lợi nhuận (EM) và cơ cấu hội đồng quản trị (HĐQT) đến hiệu quả tài chính tại các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết ở Việt Nam - thị trường đang cải cách quản trị và minh bạch thông tin. Dựa trên ba lý thuyết nền tảng, mô hình định lượng sử dụng ROA làm biến phụ thuộc, EM đo bằng khoản dồn tích bất thường (Kothari, 2005). Dữ liệu gồm 414 quan sát từ 69 công ty giai đoạn 2019-2024, phân tích bằng OLS, FEM, REM, FGLS và system GMM. Kết quả cho thấy EM làm giảm hiệu quả tài chính, trong khi thành viên HĐQT độc lập và tần suất họp cao có tác động tích cực. Giới tính và chuyên môn chưa có ảnh hưởng rõ rệt. Nghiên cứu góp phần làm rõ vai trò giám sát của HĐQT và ảnh hưởng của hành vi EM đến hiệu quả hoạt động tại thị trường Việt Nam, đồng thời đưa ra các hàm ý quản trị hữu ích nhằm nâng cao chất lượng quản trị doanh nghiệp.

• Từ khóa: *hiệu quả tài chính, hội đồng quản trị, hồi quy GMM, quản trị lợi nhuận, thị trường Việt Nam.*

This study examines the impact of earnings management (EM) and board of directors (BoD) structure on the financial performance of non-financial listed firms in Vietnam, a market undergoing governance reform and striving for greater transparency. Grounded in three foundational theories, the quantitative model uses return on assets (ROA) as the dependent variable, with EM measured by abnormal accruals following Kothari (2005). The dataset comprises 414 firm-year observations from 69 companies over the 2019–2024 period, analyzed using OLS, FEM, REM, FGLS, and system GMM to address endogeneity and dynamic panel characteristics. The results indicate that EM negatively affects financial performance, while the presence of independent board members and higher meeting frequency are positively associated with ROA. Gender diversity and financial expertise show no statistically significant effects. The study highlights the monitoring role of the board and the implications of EM for firm performance in Vietnam, offering practical governance insights to enhance corporate management quality.

• Key words: *financial performance, board of directors, GMM regression, earnings management, Vietnamese market.*

Ngày nhận bài: 11/8/2025
Ngày gửi phản biện: 23/12/2025
Ngày duyệt đăng: 09/01/2026

DOI: https://doi.org/10.71374/jfarv.v26.i306.15

1. Giới thiệu

Quản trị lợi nhuận (EM) là hành vi điều chỉnh số liệu kế toán nhằm đạt mục tiêu tài chính, dù không vi phạm chuẩn mực nhưng có thể làm sai lệch thông tin nếu mang động cơ cá nhân (Dechow et al., 1995). Điều này đặc biệt đáng lo ngại tại các thị trường mới nổi như Việt Nam khi môi trường pháp lý còn yếu (Nguyen et al., 2023). Trong nghiên cứu này, EM được đo bằng khoản dồn tích bất thường theo mô hình Kothari et al. (2005).

Theo lý thuyết đại diện (Jensen & Meckling, 1976), HĐQT giữ vai trò kiểm soát hành vi cơ hội của nhà quản lý. Các yếu tố như tính độc lập (Beasley, 1996), chuyên môn và giới tính (Xie et al., 2003; Adams & Ferreira, 2009) hay tần suất họp (Vafeas, 1999) được xem là có ảnh hưởng đến EM và hiệu quả tài chính. Dù vậy, hầu hết các nghiên cứu hiện nay mới chỉ phân tích riêng lẻ mối quan hệ giữa HĐQT và EM mà chưa kiểm định đồng thời ảnh hưởng kép của EM và cơ cấu HĐQT đến hiệu quả tài chính doanh nghiệp, đặc biệt trong bối cảnh các thị trường đang phát triển như Việt Nam. Đây chính là khoảng trống mà nghiên cứu này hướng đến.

Dữ liệu gồm 414 quan sát từ 69 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết trên HOSE và HNX giai đoạn 2019-2024. Hiệu quả tài chính đo bằng ROA; EM được đại diện bởi DA; các yếu tố HĐQT gồm IND, EXP, BSEX, MEET; biến kiểm soát gồm LEV, SIZE, AGE, BIG4. Mô hình sử dụng GMM để xử lý nội sinh và đặc tính động theo phương pháp của Arellano & Bover (1995) và Blundell & Bond (1998). Nghiên cứu kỳ vọng đóng góp bằng cách làm rõ mối liên hệ giữa EM, HĐQT và hiệu quả tài chính, từ đó đưa ra hàm ý quản trị phù hợp với bối cảnh Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Ba lý thuyết chính lý giải mối quan hệ giữa cơ cấu HĐQT, EM và hiệu quả tài chính cung cấp một góc

** Trường Đại học Công thương TP. Hồ Chí Minh; email: thuttt@huit.edu.vn*

nhìn khác nhau nhưng bổ sung lẫn nhau, đặc biệt phù hợp với bối cảnh thị trường mới nổi như Việt Nam.

Lý thuyết đại diện (Jensen & Meckling, 1976) cho rằng nhà quản lý có thể hành động vì lợi ích cá nhân, như điều chỉnh lợi nhuận. Do đó, HĐQT với tính độc lập, chuyên môn, đa dạng giới và họp thường xuyên sẽ giúp giám sát tốt hơn và nâng cao hiệu quả.

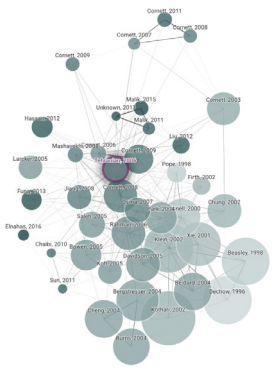
Lý thuyết phụ thuộc nguồn lực (Hillman & Dalziel, 2003) nhấn mạnh vai trò HĐQT trong việc kết nối doanh nghiệp với các nguồn lực bên ngoài. Sự đa dạng và chuyên môn giúp tăng uy tín và khả năng tiếp cận thông tin, từ đó cải thiện hiệu quả.

Lý thuyết quản lý (Davis et al., 1997) lại cho rằng nhà quản lý có thể vì lợi ích tập thể. Trong văn hóa Á Đông, HĐQT nên đóng vai trò hỗ trợ, tạo niềm tin và hợp tác để thúc đẩy hiệu quả tài chính thông qua sự trao quyền và tương tác tích cực.

2.2. Tổng quan các nghiên cứu trước

Gần đây, nhiều nghiên cứu quốc tế tập trung vào mối liên hệ giữa cơ cấu HĐQT, EM và hiệu quả doanh nghiệp.

Hình 1. Các nghiên cứu quốc tế liên quan



Nguồn: Connected Papers

EM và hiệu quả doanh nghiệp: EM có thể làm sai lệch thông tin tài chính và che giấu hiệu quả thực của doanh nghiệp. Mô hình Kothari et al. (2005), có điều chỉnh theo hiệu suất hoạt động, thường được dùng để đo lường DA - đại diện cho EM. Nhiều nghiên cứu cho thấy EM cao thường đi kèm hiệu quả tài chính thấp (Dechow et al., 1995).

Tính độc lập của HĐQT là công cụ giám sát hiệu quả giúp hạn chế EM và cải thiện hiệu suất (Beasley, 1996). Thành viên có *chuyên môn tài chính* cũng góp phần nâng cao chất lượng báo cáo và hiệu quả hoạt động (Xie et al., 2003).

Sự hiện diện của thành viên nữ trong HĐQT giúp tăng khả năng giám sát và cải thiện chất lượng quản trị, từ đó giảm EM và tăng hiệu quả tài chính (Adams & Ferreira, 2009). *Tần suất họp* HĐQT càng cao càng góp phần nâng cao giám sát và hiệu quả ra quyết định (Vafeas, 1999).

Ngoài ra, các yếu tố như *đòn bẩy, quy mô, tuổi doanh nghiệp và kiểm toán Big4* ảnh hưởng đến mức độ EM và hiệu quả tài chính. Doanh nghiệp lớn, lâu năm và được kiểm toán bởi Big4 thường có hệ thống kiểm soát tốt hơn (Becker et al., 1998). Tuy nhiên, trong bối cảnh Việt Nam, những quan hệ này cần được kiểm chứng thêm.

3. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Nghiên cứu xem xét tác động của EM và các đặc điểm của HĐQT đến hiệu quả tài chính của doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam. Hiệu quả tài chính được đo lường bằng ROA do chỉ tiêu này phản ánh trực tiếp khả năng sinh lợi từ tài sản và ít chịu ảnh hưởng của biến động thị trường, phù hợp để đánh giá hiệu quả hoạt động nội tại của doanh nghiệp. Các biến giải thích chính gồm mức độ quản trị lợi nhuận (DA- đo bằng khoản dồn tích bất thường theo mô hình Kothari, 2005) và các đặc điểm của HĐQT, bao gồm: tỷ lệ thành viên độc lập (IND), tỷ lệ thành viên có chuyên môn tài chính (EXP), tỷ lệ thành viên nữ (BSEX) và số lần họp Hội đồng quản trị (MEET). Mô hình kiểm soát đòn bẩy tài chính (LEV), quy mô doanh nghiệp (SIZE - logarit tổng tài sản), tuổi doanh nghiệp (AGE - Số năm hoạt động) và chất lượng kiểm toán (BIG4 - biến giả, bằng 1 nếu được kiểm toán bởi Big4, ngược lại bằng 0).

Mô hình tổng quát được đề xuất như sau:

$$ROA_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it-1} + \beta_2 DA_{it} + \beta_3 IND_{it} + \beta_4 EXP_{it} + \beta_5 BSEX_{it} + \beta_6 MEET_{it} + \beta_7 LEV_{it} + \beta_8 SIZE_{it} + \beta_9 AGE_{it} + \beta_{10} BIG4_{it} + \varepsilon_{it}$$

4. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

4.1. Thu thập dữ liệu và nguồn dữ liệu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng cân bằng gồm 414 quan sát từ 69 công ty phi tài chính niêm yết trên HOSE và HNX giai đoạn 2019-2024. Các công ty niêm yết sau 2019 và các quan sát thiếu dữ liệu tài chính hoặc HĐQT đều bị loại để đảm bảo tính nhất quán. Dữ liệu thứ cấp được thu thập từ Vietstock và Cafef gồm báo cáo tài chính, thông tin HĐQT và công ty kiểm toán. Biến BIG4 được mã hóa nhị phân. Bộ dữ liệu phục vụ phân tích mối quan hệ giữa EM, HĐQT và hiệu quả tài chính tại Việt Nam.

4.2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng động của 69 doanh nghiệp phi tài chính niêm yết giai đoạn 2019-2024. Biến ROA trễ được đưa vào mô hình nhằm phản ánh tính động của hiệu quả tài chính. Do khả năng tồn tại nội sinh giữa EM, đặc điểm HĐQT và ROA, nghiên cứu áp dụng phương pháp system GMM, trong đó các biến nội sinh được công cụ hóa bằng các giá trị trễ của chính chúng, giúp thu được ước lượng nhất quán đối với bộ dữ liệu có số năm quan sát ngắn. Kết quả được đối chiếu với OLS, FEM, REM và FGLS để kiểm tra tính vững.

5. Kết quả thực nghiệm và thảo luận

5.1. Thống kê mô tả và kiểm định sơ sộ

Thống kê mô tả các biến

Bảng 1 cho thấy ROA trung bình 5,8% với độ lệch chuẩn 7,9%. DA thấp (0,02) nhưng phân tán lớn (0,44) phản ánh sự khác biệt về hành vi EM. HĐQT có 29,5% thành viên độc lập; 69,8% có chuyên môn tài chính; 26,4% là nữ và họp trung bình 14 lần/năm. Doanh nghiệp có đòn bẩy 48,6%; tuổi đời 29 năm; 56,5% được kiểm toán bởi Big4.

Bảng 1. Thống kê mô tả (N=414)

Variable	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
ROA	414	.0580252	.0786467	-.419522	.8591385
DA	414	.0196254	.4406035	-1.54863	6.364685
IND	414	.2952295	.1055958	.1111111	.6
EXP	414	.6979248	.1890643	.2	1
BSEX	414	.2636934	.1585101	0	.8
MEET	414	13.90821	12.81801	1	70
LEV	414	.4856979	.3940322	.0004969	6.956272
SIZE	414	29.06721	1.554727	25.4545	33.96645
AGE	414	28.73188	13.31398	8	65
BIG4	414	.5652174	.4963282	0	1

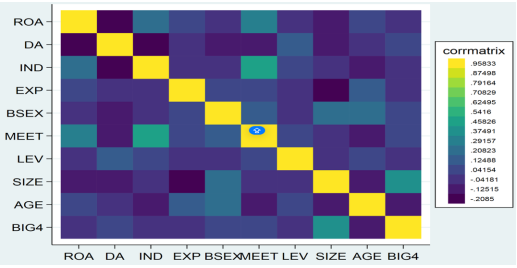
Nguồn: Kết quả nghiên cứu từ STATA 17

Phân tích tương quan và đa cộng tuyến

Hình 2 cho thấy ROA tương quan âm với DA (-0,198; p < 0,01) và LEV (-0,045; p > 0,1) nhưng dương với IND (0,248) và MEET (0,269) đều có ý nghĩa thống kê (p < 0,01). MEET tương quan cao nhất với IND (0,498) cho thấy HĐQT độc lập hơn thường họp nhiều hơn.

Tất cả hệ số tương quan dưới 0,5 cho thấy không có mối quan hệ quá chặt giữa các biến. Kết quả VIF từ 1,03-1,42 cũng xác nhận không có đa cộng tuyến đáng kể.

Hình 2. Ma trận hệ số tương quan Pearson giữa các biến trong mô hình



Nguồn: Kết quả nghiên cứu từ STATA 17

Kiểm định tính dừng

Bảng 2 cho thấy ROA là chuỗi dừng theo kiểm định LLC (t = -14,97; p = 0,0000). Kiểm định IPS cho thấy DA, LEV và SIZE dừng ở mức 5%. Các biến IND, EXP, BSEX, MEET, AGE và BIG4 không đủ quan sát theo thời gian để kiểm định.

Kiểm tra phụ thuộc chéo bằng kiểm định Pesaran (2004) cho thấy CD = -0,519 (p = 0,604), không đủ cơ sở bác bỏ giả thuyết rỗng, hàm ý không có phụ thuộc chéo đáng kể giữa các đơn vị quan sát.

Như vậy, dữ liệu phù hợp để áp dụng mô hình panel và GMM một bước, khi không có đa cộng tuyến (VIF < 3), phần lớn chuỗi dừng (LLC, IPS) và không có phụ thuộc chéo. Các điều kiện này đảm bảo độ tin cậy cho phân tích định lượng.

Bảng 2. Tổng hợp kết quả kiểm định tính dừng

Biến	Phương pháp kiểm định	Thống kê chính	Giá trị p	Kết luận
ROA	Levin-Lin-Chu (LLC)	Adjusted t* = -14.9679	0.0000	Dừng
DA	Im-Pesaran-Shin (IPS)	Z-t-tilde-bar = -4.4784	0.0000	
LEV		Z-t-tilde-bar = -2.0828	0.0186	
SIZE		Z-t-tilde-bar = -3.3017	0.0005	
AGE, IND, EXP, BSEX, MEET, BIG4		Không có kết quả	Không xác định	Không đủ quan sát

Nguồn: Kết quả nghiên cứu từ STATA 17

5.2. Kiểm định lựa chọn mô hình tuyến tính

Bảng 3 cho thấy ROA trễ có tác động âm và có ý nghĩa thống kê (-0,331; p < 0,01), phản ánh tính động của hiệu quả tài chính. Biến DA ảnh hưởng âm đến ROA (-0,026; p = 0,064), cho thấy hành vi EM làm suy giảm hiệu quả hoạt động.

Trong nhóm đặc điểm HĐQT, IND và MEET có tác động dương và có ý nghĩa. Ngược lại, các biến EXP, BSEX, LEV, AGE và BIG4 không có ý nghĩa thống kê. Biến SIZE có tác động âm ở mức 10%. Các kiểm định chẩn đoán AR(2) có p = 0,482 và Hansen có p = 0,051 xác nhận mô hình phù hợp, bộ công cụ là hợp lệ và kết quả đáng tin cậy.

Bảng 3. Kết quả hồi quy GMM hệ thống

Biến độc lập	Hệ số	Độ lệch chuẩn	Giá trị z	p-value	Ý nghĩa thống kê
L.ROA	-0.331	0.049	-6.82	0.000	***
DA	-0.026	0.014	-1.85	0.064	*
IND	0.160	0.071	2.26	0.024	**
EXP	0.014	0.020	0.69	0.493	
BSEX	-0.035	0.032	-1.10	0.272	
MEET	0.0013	0.0004	3.02	0.003	***
LEV	-0.013	0.010	-1.30	0.193	
SIZE	-0.0076	0.0045	-1.69	0.091	*
AGE	0.0007	0.0005	1.41	0.159	
BIG4	0.0109	0.0133	0.82	0.411	
Hằng số (_cons)	0.213	0.148	1.44	0.150	

Số nhóm = 69; Số công cụ = 24; Kiểm định Hansen p = 0.051; AR(2) p = 0.482

Nguồn: Kết quả nghiên cứu từ STATA 17

5.3 Kiểm tra tính vững của mô hình

Nghiên cứu so sánh hệ số giữa năm mô hình (OLS, FEM, REM, FGLS, GMM) để đánh giá độ ổn định về dấu, mức ý nghĩa và độ tin cậy của kết quả GMM.

Bảng 4. So sánh hệ số ước lượng giữa các mô hình

Biến	(1) OLS	(2) FEM	(3) REM	(4) FGLS	(5) GMM (1-step)
L.ROA					-0.331***
DA	-0.0286***	-0.0165*	-0.0254***	-0.0282***	-0.0263*
IND	0.1011**	0.0843	0.0986**	0.1148***	0.160**
EXP	0.0015	-0.0447*	-0.0100	-0.0183*	0.0140
BSEX	-0.0223	0.0281	-0.0106	0.0002	-0.0351
MEET	0.00113***	0.00129***	0.00115***	0.00108***	0.00133***
LEV	-0.0095	0.0033	-0.0059	-0.0064	-0.0133
SIZE	-0.0059 **	-0.0069 *	-0.0064**	-0.0064***	-0.00755*
AGE	0.0005*	-0.0006	0.0005	0.00026*	0.0007
BIG4	0.0096	-	0.0098	0.0117***	0.0109
_cons	0.173*	0.256*	0.194*	0.195*	0.213

Ghi chú: (***) p < 0.01, (**) p < 0.05, (*) p < 0.1

Nguồn: Kết quả nghiên cứu từ STATA 17

Cụ thể, biến DA luôn mang dấu âm trong tất cả các mô hình, với hệ số dao động từ -0,0165 đến -0,0286; trong mô hình GMM, DA = -0,0263 ($p < 0,1$), cho thấy hành vi EM làm giảm hiệu quả tài chính một cách ổn định. Tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập và tần suất họp đều có tác động dương và nhất quán; trong mô hình GMM, IND = 0,160 ($p < 0,05$) và MEET = 0,00133 ($p < 0,01$). Ngược lại, các biến BSEX và EXP không có ý nghĩa thống kê và thiếu ổn định giữa các mô hình. Biến SIZE duy trì tác động âm tương đối ổn định, trong khi các biến kiểm soát khác như LEV, AGE và BIG4 không cho kết quả nhất quán. Đáng chú ý, biến ROA trễ chỉ xuất hiện trong mô hình GMM với hệ số -0,331 ($p < 0,01$), khẳng định tính động của hiệu quả tài chính mà các mô hình tĩnh không phản ánh được. Nhìn chung, sự tương đồng về dấu và mức ý nghĩa giữa các mô hình cho thấy kết quả của GMM là đáng tin cậy và có độ vững cao.

5.4. Thảo luận

Kết quả từ mô hình GMM hệ thống cho thấy mối liên hệ rõ ràng giữa EM, cơ cấu HĐQT và hiệu quả tài chính của doanh nghiệp niêm yết tại Việt Nam. Biến DA có tác động âm đến ROA cho thấy rằng hành vi EM làm suy giảm hiệu quả hoạt động. Điều này phù hợp với lý thuyết đại diện, theo đó EM phản ánh động cơ tư lợi của nhà quản lý và làm sai lệch thông tin tài chính, đặc biệt trong bối cảnh thị trường Việt Nam còn hạn chế về minh bạch và giám sát. Biến IND và MEET có ảnh hưởng dương đến ROA, cho thấy vai trò giám sát của HĐQT góp phần nâng cao chất lượng ra quyết định và hiệu quả doanh nghiệp. Ngược lại, các biến BSEX và EXP không có ý nghĩa thống kê, phản ánh thực tế rằng sự đa dạng giới và chuyên môn trong HĐQT ở nhiều doanh nghiệp Việt Nam còn mang tính hình thức, chưa đủ mạnh để tạo ra tác động rõ rệt đến hiệu quả tài chính, nhất là khi còn tồn tại sự chồng chéo giữa vai trò quản trị và điều hành. Ngoài ra, BIG4 không có ý nghĩa thống kê, cho thấy chất lượng kiểm toán chủ yếu nâng cao mức độ tuân thủ và độ tin cậy báo cáo tài chính hơn là cải thiện trực tiếp hiệu quả hoạt động, trong khi chi phí kiểm toán cao có thể làm giảm lợi ích kinh tế trong ngắn hạn. Hệ số âm của ROA trễ khẳng định tính động của hiệu quả tài chính. Nhìn chung, kết quả cho thấy tại Việt Nam, các yếu tố phản ánh hoạt động giám sát thực chất của HĐQT như tính độc lập và tần suất họp có vai trò quan trọng hơn so với các đặc điểm mang tính hình thức như giới tính, chuyên môn hay Big4 trong việc cải thiện hiệu quả tài chính doanh nghiệp.

6. Kết luận

Nghiên cứu đã làm rõ mối quan hệ giữa hành vi EM, cơ cấu HĐQT và hiệu quả tài chính của các doanh nghiệp phi tài chính niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2019-2024. Việc áp dụng mô hình GMM hệ thống phù hợp với dữ liệu bảng động cho thấy hành EM có xu hướng làm suy giảm hiệu quả tài chính, phản ánh rủi ro của việc sử dụng các thủ thuật kế toán nhằm đạt mục tiêu ngắn hạn. Bên cạnh đó, kết quả cho thấy tỷ lệ thành viên HĐQT độc lập và tần suất họp HĐQT có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính, qua đó nhấn mạnh vai trò giám sát và định hướng chiến lược của HĐQT. Ngược lại, các yếu tố như giới tính và chuyên môn tài chính của HĐQT chưa thể hiện ảnh hưởng rõ rệt trong bối cảnh nghiên cứu. Những phát hiện này góp phần củng cố bằng chứng thực nghiệm về vai trò của HĐQT trong việc kiểm soát hành vi EM và khẳng định tầm quan trọng của cấu trúc quản trị minh bạch nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động tài chính trong dài hạn.

7. Khuyến nghị

Từ kết quả nghiên cứu, một số hàm ý được đề xuất như sau:

Với doanh nghiệp, cần tăng cường tính độc lập và hiệu quả hoạt động của HĐQT thông qua việc bổ nhiệm thành viên độc lập, tổ chức họp định kỳ và hạn chế hành vi EM nhằm nâng cao tính minh bạch và niềm tin nhà đầu tư.

Với nhà đầu tư, tỷ lệ thành viên độc lập và tần suất họp HĐQT là chỉ dấu quan trọng để đánh giá chất lượng quản trị và tiềm năng dài hạn, từ đó nâng cao hiệu quả đầu tư và kiểm soát rủi ro.

Với cơ quan quản lý, cần hoàn thiện khung pháp lý về quản trị doanh nghiệp, quy định rõ tiêu chuẩn thành viên độc lập và giám sát EM thông qua minh bạch thông tin, vai trò kiểm toán và chế tài xử lý, góp phần phát triển thị trường bền vững.

Tài liệu tham khảo:

Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. Journal of Econometrics, 68(1), 29-51. https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D

Beasley, M. S. (1996). Board of director composition and financial statement fraud. The Accounting Review, 71(4), 443-465. http://www.jstor.org/stable/248566

Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. Journal of Econometrics, 87(1), 115-143. https://doi.org/10.1016/S0304-4076(98)00009-8

Dechow, P. M., Sloan, R. G., & Sweeney, A. P. (1995). Detecting earnings management. The Accounting Review, 70(2), 193-225. http://www.jstor.org/stable/248303

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, 3(4), 305-360. https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X

Kothari, S. P., Leone, A. J., & Wasley, C. E. (2005). Performance matched discretionary accrual measures. Journal of Accounting and Economics, 39(1), 163-197. https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.11.002

Nguyen, Q., Kim, M., & Ali, S. (2023). Corporate governance and earnings management: Evidence from Vietnamese listed firms. International Review of Economics & Finance, 89. https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.07.084

Vafeas, N. (1999). Board meeting frequency and firm performance. Journal of Financial Economics, 53(1), 113-142. https://doi.org/10.1016/S0304-405X(99)00018-5

Xie, B., Davidson, W. N., & DaDalt, P. J. (2003). Earnings management and corporate governance: The role of the board and the audit committee. Journal of Corporate Finance, 9(3), 295-316. https://doi.org/10.1016/S0929-1199(02)00006-8