

# TÁC ĐỘNG CỦA SỞ HỮU NHÀ NƯỚC ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI - TRƯỜNG HỢP VIỆT NAM

## THE INFLUENCE OF STATE OWNERSHIP ON BANK PERFORMANCE – THE CASE OF VIETNAM

*Dương Trọng Đoàn<sup>1</sup>*

*Nguyễn Hữu Huân<sup>2</sup>*

Ngày nhận bài: 18/01/2019    Ngày chấp nhận đăng: 12/03/2019    Ngày đăng: 05/6/2019

### **Tóm tắt**

Bài nghiên cứu xem xét sự tác động của sở hữu nhà nước đến hiệu quả hoạt động ngân hàng tại Việt Nam. Kết quả cho thấy cấu trúc sở hữu có những ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng, cụ thể là các ngân hàng nhà nước có hiệu quả hơn các ngân hàng tư nhân về mặt kỹ thuật nhưng lại không đạt hiệu quả về mặt quy mô. Đồng thời, các ngân hàng nhà nước có vẻ chưa thực hiện tốt các hoạt động đầu tư, song song đó thì tỷ lệ dự phòng nợ khó đòi cao, phần nào làm hạn chế hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Đối với các ngân hàng niêm yết, việc niêm yết khiến các ngân hàng có động lực thực hiện càng nhiều hoạt động để làm gia tăng hiệu quả về mặt quy mô và lợi nhuận từ đó có thể làm hài lòng các cổ đông hiện tại và thu hút các nhà đầu tư mới. Quy mô càng lớn thì hiệu quả của các ngân hàng niêm yết càng gia tăng, nhưng những ngân hàng này lại không đạt hiệu quả cao về mặt kỹ thuật.

*Từ khóa:* Sở hữu nhà nước, hệ thống ngân hàng, hiệu quả hoạt động.

### **Abstract**

This paper concentrates on the influence that state ownership has on the performance of Vietnamese commercial banks. The results show that ownership structure profoundly affects bank performance, i.e. state-owned banks are more efficient than private ones in term of technical efficiency, but not in term of scale efficiency. Besides, state-owned banks seem not to be excellent at investment activities while loan loss provision is substantially high so bank performance may be badly impacted. Listed banks might be more encouraged to implement the activities that can increase bank performance, in order to make present stakeholders satisfied as well as attract new ones. The bigger the scale is, the more efficient the listed banks become however those banks do not reach good outcome in term of technical efficiency.

*Keywords:* State ownership, banking system, bank performance.

---

<sup>1</sup> Trường Đại học Ngân hàng; Email: doanduongtrong@gmail.com

<sup>2</sup> Trường Đại học Kinh tế TP.HCM; Email: huannghuyen@ueh.edu.vn

## 1. Giới thiệu

Các quốc gia đang phát triển nhìn chung đang phải đối mặt với thị trường chứng khoán chưa phát triển và kém thanh khoản, những rủi ro kinh tế, yếu kém trong kiểm soát pháp lý và bảo vệ nhà đầu tư, sự can thiệp thường xuyên của Chính phủ và sự chiếm ưu thế trong việc nắm giữ cổ phần tập trung cũng như kiểm soát quyền sở hữu (theo Rabelo và Vasconcelos, 2002, Ahunwan, 2002; Tsamenyi và cộng sự, 2007). Yếu tố chủ sở hữu (nước ngoài, gia đình, tổ chức hoặc nhà nước) là yếu tố quyết định cho một hệ thống ngân hàng lành mạnh. Đặc biệt, những thay đổi trong cấu trúc sở hữu mà không có cơ quan hỗ trợ và giám sát tại chỗ có thể dẫn đến khủng hoảng ngân hàng (Boubakri và cộng sự, 2005). Ba loại hình tổ chức ngân hàng chủ yếu ở các thị trường mới nổi là ngân hàng nhà nước, tư nhân và nước ngoài. Đồng thời, điểm mạnh và điểm yếu của các loại hình tổ chức và cấu trúc ngân hàng vẫn chưa được hiểu rõ. Sự khác biệt rất quan trọng trong việc lưu trữ và phân tích bởi vì mỗi loại ngân hàng đều khác nhau trong cơ cấu ưu đãi, tổ chức và quy định. Ví dụ, ngân hàng nhà nước có ít ưu đãi về dòng tiền và gặp vấn đề đạo đức khi đồng thời là chủ sở hữu và nhà quản lý, ngân hàng tư nhân có ưu đãi về dòng tiền cao hơn và phân biệt rõ ràng giữa cơ quan quản lý và chủ sở hữu. Mặt khác, các ngân hàng nước ngoài tương đối giống các ngân hàng trong nước về các ưu đãi dòng tiền và quy định khác nhau về cơ cấu tổ chức. Ngân hàng nước ngoài thường có cấu trúc đa cấp hơn, với quản lý cấp cao từ các quốc gia xa xôi khác. Nhiều nghiên cứu đã lập luận rằng mối quan hệ giữa sự tập trung quyền sở hữu và hoạt động của công ty rất phức tạp, và các nghiên cứu thực nghiệm đã cho ra các kết quả khác nhau (Demsetz, 1983, Demsetz và Lehn, 1985; Shleifer và Vishny, 1986). Bởi vì những kết quả này mâu thuẫn và mơ hồ, cho thấy sự khác biệt về điều kiện chính trị, kinh tế và thể chế sẽ có thể làm thay đổi mối quan hệ nêu trên.

Vì lý do này, cần thiết phải có quản trị hiệu quả trong lĩnh vực ngân hàng tại các nước đang phát triển. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra sự thất bại của quản trị doanh nghiệp là một trong những nguyên nhân chính của cuộc khủng hoảng tài chính châu Á (Becht và cộng sự, 2002) và cuộc khủng hoảng toàn cầu ở Mỹ và trên thế giới nhấn mạnh tầm quan trọng của quản trị doanh nghiệp. Zulkafli và Samad (2007) trích dẫn nhiều nghiên cứu nhấn mạnh đến đặc điểm phân biệt của ngành ngân hàng và tầm quan trọng của quản trị doanh nghiệp đối với các ngân hàng (ví dụ Barth và cộng sự, 2006). Ngành ngân hàng đóng vai trò quan trọng đối với tăng trưởng và phát triển kinh tế (Levine, 1997; Khan và Senhadji, 2000), do đó cần có những quy định nghiêm ngặt. Bên cạnh đó, Cornett và cộng sự (2010) điều tra mối quan hệ giữa các cơ chế quản trị doanh nghiệp khác nhau và kết quả hoạt động của ngân hàng trong cuộc khủng hoảng với một mẫu khoảng 300 ngân hàng giao dịch công khai của Hoa Kỳ. Trái với Erkens và cộng sự (2010); và Fahlenbrach và Stulz (2011), họ tìm ra cách thức quản trị doanh nghiệp tốt hơn, ví dụ như một hội đồng độc lập hơn, mức độ nhạy cảm của việc chi trả cho hiệu suất cao hơn, và sự gia tăng quyền sở hữu nội bộ, sẽ có tương quan tích cực đến tình hình khủng hoảng của các ngân hàng.

Nhìn chung, ảnh hưởng của cơ cấu quyền sở hữu đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp đã được nghiên cứu rộng rãi. Morck và cộng sự (1988) và McConnell (1990) xem xét việc định giá các doanh nghiệp có các mô hình sở hữu khác nhau, ví dụ như tỷ lệ quyền sở hữu quản lý. Short và Keasey (1999) kiểm tra hiệu suất của các doanh nghiệp ở Anh đối với quyền sở hữu quản lý. Tác động của quyền sở hữu nước ngoài đối với hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp được thể hiện rõ trong các nghiên cứu của Aggarwal và Kyaw (2010) và của Lee và Kwok (1988), đặc biệt liên quan đến chính sách cơ cấu vốn. Một nghiên cứu ban đầu của

Elyasiani và Meinster (1988), kiểm tra sự khác biệt trong hiệu suất của các ngân hàng Hoa Kỳ đối với các thuộc tính cấu trúc sở hữu nước ngoài, sở hữu thiểu số và sở hữu công ty. Họ nhận thấy rằng mặc dù hiệu suất của các ngân hàng nước ngoài không khác với các công ty sở hữu ngân hàng, ngân hàng thuộc sở hữu thiểu số có khả năng sinh lời rất kém. Các nghiên cứu tương tự ở các ngân hàng lục địa bao gồm, Maudos và cộng sự (2002), Altunbas và cộng sự (2001a), Casu và Girardone (2002).

Việc đánh giá tính hiệu quả của hình thức sở hữu đối với hệ thống ngân hàng cần được nghiên cứu tại thị trường cụ thể, vì nghiên cứu ở một quốc gia nào đó không thể áp dụng cho quốc gia khác được. Bên cạnh đó, ngân hàng thương mại là một trong những nhân tố quan trọng thúc đẩy nền kinh tế. Chính vì thế, chúng tôi thực hiện bài nghiên cứu này với mục đích tìm hiểu sự ảnh hưởng của hình thức sở hữu nhà nước đến hiệu quả hoạt động ngân hàng thương mại Việt Nam trong những năm gần đây. Từ đó, những chính sách và hàm ý quản trị được đưa ra với những bằng chứng thực nghiệm mới nhất tại thị trường Việt Nam.

## **2. Lược khảo các bài nghiên cứu trước đây, cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu**

### **2.1. Cơ sở lý thuyết**

*Lý thuyết đại diện* (agency theory) được hiểu là mối quan hệ giữa chủ sở hữu và người đại diện. Người đại diện thay mặt chủ sở hữu trong các hoạt động kinh doanh, và được kỳ vọng sẽ mang lại cho chủ sở hữu lợi ích tốt nhất. Sự khác nhau giữa lợi ích của chủ sở hữu và người đại diện trở thành lý do cho những mâu thuẫn, bởi người đại diện có thể không thực sự vì lợi ích của chủ sở hữu.

Mô hình *Helping hand* (Sự can thiệp hữu ích từ Chính phủ) chỉ những hoạt động Nhà nước/Chính phủ can thiệp nhằm vực dậy hoặc

điều chỉnh nền kinh tế nước nhà. Điều này đặc biệt quan trọng ở các quốc gia nơi nền kinh tế còn yếu kém về nhiều mặt, cụ thể tránh những sự chi phối của các doanh nghiệp nước ngoài.

Mô hình *Grabbing hand* (Sự can thiệp mang động cơ cá nhân từ những người điều hành Chính phủ) chỉ những cá nhân làm việc vì lợi ích cá nhân dù ở trong một tổ chức của cộng đồng. Điều này được hiểu là những cơ quan thuộc quản lý Nhà nước đưa ra những chính sách nhằm làm giàu cho bản thân thay vì lợi ích của số đông. Chính vì điều này, việc tư nhân hóa ngày càng thể hiện vai trò trong nền kinh tế nói chung, và hoạt động của ngân hàng thương mại nói riêng.

Thuyết “*Quiet Life*” (*Cuộc sống tĩnh lặng*) cho rằng khi một nhà quản lý hoạt động trong một môi trường không có cạnh tranh thì họ sẽ không có động lực để tối ưu hóa kết quả kinh doanh, bởi họ không gặp bất kỳ một rủi ro nào đến từ đối thủ cạnh tranh. Công việc của họ được ví như một “cuộc sống tĩnh lặng/bình yên”.

### **2.2. Quốc gia phát triển**

Việc tư nhân hóa là một phần của quá trình tự do hóa lớn hơn bao gồm tự do hóa lãi suất, tự do tham gia thị trường và nới lỏng hạn ngạch cấp phát tín dụng. Đồng thời, một thị trường tỷ giá hối đoái tự do hoàn toàn sẽ mở ra nhiều cơ hội kiếm lời chênh lệch giá cho các ngân hàng được cấp phép (Thorsten, Robert và Afeikhena, 2005). Gilbert và Wilson (1998) đã khảo sát việc tự do hóa hoạt động ngân hàng của các ngân hàng tư nhân ở Hàn Quốc vào năm 1980 và 1994, kết quả nhận thấy điều này góp phần cải thiện trong hiệu quả hoạt động. Verbrugge, Megginson và Owens (2000) nhận ra việc cải thiện hiệu suất biên và sự gia tăng về vốn chủ sở hữu giữa các ngân hàng được tư nhân hóa ở các nước OECD. Altunbas và cộng sự (2001) xem xét ngành ngân hàng ở Đức, tuy hầu như không tìm thấy dẫn chứng thuyết phục cho việc ngân

hàng tư nhân hiệu quả hơn ngân hàng quốc doanh nhưng ngân hàng tư nhân có ưu thế hơn về chi phí và lợi nhuận. Xuất phát từ lý thuyết đại diện và lý thuyết lựa chọn cộng đồng (public choice theory), Clarke và cộng sự (2005) hay Beck và cộng sự (2003) tin rằng sở hữu tư nhân hiệu quả hơn sở hữu nhà nước trong việc tạo ra các ưu đãi quản lý để tăng năng suất và giảm chi phí sản xuất).

Trong một nghiên cứu xuyên quốc gia, Porta, Lopez và Shleifer (2002) nhận thấy rằng hiệu quả của các ngân hàng nhà nước kém hơn so với các ngân hàng tư nhân. Các tác giả giải thích rằng chính trị gia dùng các ngân hàng thuộc sở hữu của Chính phủ phục vụ cho các mục đích chính trị của họ, nên mới dẫn đến sự suy giảm phát triển kinh tế. Bonin (2005) hay Yao và cộng sự (2007) cũng nhận thấy các ngân hàng tư nhân hoạt động hiệu quả hơn các ngân hàng Nhà nước. Barth và cộng sự (2000) thì cho rằng quyền sở hữu nhà nước càng cao dẫn đến hiệu quả hoạt động càng thấp, ít tiết kiệm và vay mượn, năng suất thấp, và tăng trưởng chậm hơn. Các nghiên cứu khác kết luận rằng cấu trúc sở hữu Nhà nước của ngân hàng làm giảm phát triển tài chính (Barth và cộng sự, 1999; Thomsen và Perdersen, 2000) và gia tăng nguy cơ khủng hoảng hoạt động ngân hàng (Caprio và Peria, 2000).

Cấu trúc sở hữu Nhà nước có thể tác động đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp khi mục tiêu của Chính phủ và cổ đông không tương đồng hay còn được gọi là vấn đề chủ sở hữu – người đại diện. Các cổ đông thường muốn tối đa hóa lợi nhuận, nhưng Nhà nước lại có nhiều mục đích khác về xã hội – tăng việc làm hoặc liên quan đến chính trị – ngăn chặn sự thâm nhập của các nhà đầu tư nước ngoài và bảo vệ sản xuất trong nước. Hoặc có thể là sự phân chia giữa sở hữu và quản trị sẽ làm các giám đốc (người đại diện) có thể chỉ theo đuổi các

lợi ích cá nhân thay vì nỗ lực để đạt được lợi ích cao nhất cho chủ sở hữu (Bertle và Means, 1932). Shleifer và Vishny (1997), Capobianc và Christiansen (2011) cho rằng chính sự khác nhau giữa mục tiêu của Nhà nước và cổ đông gây nên ảnh hưởng tiêu cực cho hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Bên cạnh đó, việc phải trả chi phí đại diện cao, cơ cấu quản trị yếu kém (Alchian và Demsetz, 1972; Shleifer, 1998) được cho là những tác động xấu của sở hữu Nhà nước đối với hiệu quả hoạt động. Kề đến là vấn đề “người hưởng thụ không trả tiền – free rider”. Sở hữu Nhà nước, theo lý thuyết, nghĩa là tất cả công dân là đồng sở hữu nhưng trên thực tế thì họ lại không có quyền hành gì trong việc điều phối quản trị Ngân hàng Nhà nước, và đồng nghĩa với việc Chính phủ là cá thể duy nhất đại diện quản lý (Huibers, 2005). Vấn đề thứ ba là rủi ro đạo đức có thể xảy ra khi Ngân hàng Nhà nước thực hiện các ràng buộc ngân sách mềm. Ngân hàng Nhà nước hoạt động như đại diện tài chính của Chính phủ, thực hiện hỗ trợ các Doanh nghiệp Nhà nước (SOEs) vì các lý do chính trị hơn là các cân nhắc mang tính thương mại. Chính vì thế mà mỗi khi Ngân hàng Nhà nước gặp khó khăn, họ thường trông chờ vào sự giúp đỡ từ phía Chính phủ nên ban quản trị không có động lực để giảm thiểu chi phí hay tối đa hóa lợi nhuận. Cuối cùng, thuyết “Quiet Life” (*Cuộc sống tĩnh lặng*) cũng góp phần giải thích lý do vì sao sở hữu Nhà nước lại không mang lại hiệu quả cao. Một lập luận thường thấy khác để giải thích vì sao các doanh nghiệp nhà nước thường có hiệu quả kém là do các ngân hàng khác biệt rất nhiều so với những tổ chức phi tài chính điển hình trong đặc điểm hoạt động, mô hình kinh doanh, cấu trúc vốn và môi trường pháp lý. Điều này đòi hỏi các cách tiếp cận khác nhau để đánh giá hiệu quả doanh nghiệp, như một số nghiên cứu tại thị trường Hoa Kỳ (Mukherjee và cộng sự, 2001; Barr và cộng sự, 2002).

### 2.3. Quốc gia đang phát triển

Nếu các vấn đề như chi phí đại diện được giải quyết thì cấu trúc sở hữu Nhà nước được xem là một phương thức tốt giúp cải thiện hiệu quả doanh nghiệp. Firth và cộng sự (2008) nhận thấy rằng sở hữu Chính phủ tạo điều kiện cho doanh nghiệp huy động vốn dễ dàng hơn. Ở các quốc gia đang phát triển, cấu trúc sở hữu Nhà nước là nổi bật hơn cả và ngân hàng thường chi phối tài chính nhưng lại đóng vai trò kinh tế khá hạn chế. Chính phủ được cho là tổ chức giúp phát triển các dự án dù với doanh thu thấp nhưng mang lại nhiều lợi ích xã hội. Bên cạnh đó, Nhà nước còn có thể giúp đẩy mạnh việc phát triển và công nghiệp hóa khi nguồn vốn cá nhân còn yếu. Do đó, hình thức sở hữu Nhà nước mang lại hiệu quả kinh tế bằng cách cân bằng các chỉ tiêu kinh tế và xã hội (Megginson, 2005). Thêm nữa, mối liên kết với Chính phủ giúp doanh nghiệp có được thái độ thiện chí từ Nhà nước và thực hiện các yêu cầu hành chính nhanh chóng hơn.

Các bằng chứng thực nghiệm cho thấy sự cải thiện trong hiệu quả hoạt động sau khi ngân hàng được tư hữu hóa (ví dụ như Berger và cộng sự, 2005; Williams và Nguyen, 2005; Cornett và cộng sự, 2000; Lang và So, 2002; Thorsten, Robert và Afeikhena, 2005) đánh giá tác động của việc tư nhân hoá hoạt động ngân hàng thông qua 69 ngân hàng ở Nigeria trong giai đoạn 1990 - 2001 khi xuất hiện những thay đổi lớn khác trong hệ thống tài chính. Thorsten và cộng sự (2005) đưa ra kết luận rằng tư nhân hóa giúp cải thiện hiệu suất, nhưng không vượt quá hiệu suất của các ngân hàng tư nhân khác trong hệ thống ngân hàng Nigeria.

Kết quả nghiên cứu thể hiện tác động tiêu cực của thành phần sở hữu Nhà nước lên kết quả hoạt động được tìm thấy ở các nghiên cứu của Matousek và Taci (2002) về ngành ngân hàng tại Cộng hòa Séc từ năm 1993 - 1998, Micco và cộng sự (2007) về các nước đang phát triển

cũng như các nước công nghiệp hay Fries và Taci (2005) thực hiện nghiên cứu ở Đông Âu. Thorsten, Robert và Afeikhena (2005) nghiên cứu các ngân hàng thuộc sở hữu chính phủ thiếu số ở Nigeria có hiệu quả hoạt động kém (lợi nhuận và danh mục cho vay). Berger và cộng sự (2009) sử dụng mẫu khảo sát 38 ngân hàng Trung Quốc trong giai đoạn 1994-2003, đã nhận thấy rằng ngân hàng Nhà nước thuộc “Big Four” kém hiệu quả nhất, đồng thời có lượng nợ xấu khá cao. Lin và Zhang (2009) cũng đưa ra kết luận tương tự.

Sensarma (2006) phát hiện rằng tại Ấn Độ, các ngân hàng công và tư nhân trong nước có hiệu quả cao hơn ngân hàng nước ngoài. Tương tự, Fries và Taci (2005) trong một nghiên cứu tại 15 nước có nền kinh tế đang chuyển đổi ở Đông Âu (bao gồm cả Nga) nhận thấy rằng các ngân hàng tư nhân có hiệu quả chi phí cao hơn các ngân hàng quốc doanh. Tại Argentina, Clark và Cull (1999, 2000) tìm thấy bằng chứng cho thấy phân bổ tín dụng và hiệu quả cao hơn ở các ngân hàng tư nhân. Ngoài ra, Omran (2007) đã nghiên cứu một mẫu gồm 12 ngân hàng từ Ai Cập trong giai đoạn 1996 - 1999 khi quyền sở hữu được chuyển từ khu vực công sang khu vực tư nhân. Sau khi tư nhân hóa, hệ số khả năng sinh lời và hệ số thanh khoản của các ngân hàng được tư nhân giảm đáng kể dù các hệ số đo lường hiệu quả khác vẫn không thay đổi. Nhưng sự thay đổi hoạt động của các ngân hàng tư nhân thì tốt hơn các ngân hàng công. Vì vậy, các ngân hàng tư nhân có hiệu quả hơn các ngân hàng công.

Nghiên cứu của Mian (2003) lấy mẫu là 1600 ngân hàng, bao gồm ngân hàng tư nhân, ngân hàng nước ngoài và ngân hàng nhà nước, từ 100 nền kinh tế mới nổi trong giai đoạn từ 1992 - 1999 và đưa ra kết luận ngân hàng có thành phần sở hữu nước ngoài hoạt động hiệu quả nhất, ngân hàng chính phủ hoạt động kém hiệu quả nhất tuy nhiên rủi ro vỡ nợ thấp hơn

cả. Phân tích của Mian (2003) cũng chỉ ra các ngân hàng nhà nước thường có kích cỡ lớn hơn và lâu đời hơn ngân hàng tư nhân và ngân hàng nước ngoài, điều này phần nào nhấn mạnh quan điểm việc thành lập các ngân hàng lớn của chính phủ ở các nước đang phát triển có thị trường tài chính yếu là cần thiết để bắt đầu nền kinh tế.

Abbas và cộng sự (2009) điều tra tác động của cơ cấu quyền sở hữu cao nhất đối với hiệu quả hoạt động của 31 tổ chức tài chính Hồi giáo Malaysia (2000 - 2006). Họ thấy rằng chủ sở hữu cao nhất là chính phủ, tiếp theo là chủ sở hữu nước ngoài, gia đình và tổ chức. Họ chứng minh rằng chủ sở hữu thuộc chính phủ, gia đình và tổ chức sẽ ảnh hưởng đáng kể và tích cực đối với tỷ lệ lợi nhuận trên tài sản (ROA), nhưng lại không có tác động đến nợ xấu. Các ngân hàng có xu hướng thể hiện mức độ hoạt động cao hơn nếu chủ sở hữu lớn nhất của họ là nhà nước hoặc nhà đầu tư gia đình. Như vậy, hoạt động của ngân hàng quốc doanh tăng lên khi chính phủ là cổ đông lớn, cho thấy rằng sở hữu nhà nước không nhất thiết là kém hiệu quả hơn là sở hữu tư nhân. Phát hiện này của Zouari và Taktak (2012) trùng khớp với những nghiên cứu của Abbas và cộng sự (2009).

Việc nghiên cứu được mở rộng sang các nền kinh tế mới nổi trong thập kỷ qua. Cornett và cộng sự (2000) đã kiểm tra sự khác biệt về hiệu suất giữa các ngân hàng thuộc sở hữu tư nhân và ngân hàng nhà nước tại năm quốc gia được lựa chọn ở châu Á là Nam Triều Tiên, Indonesia, Malaysia, Philippines và Thái Lan từ năm 1994 - 1997. Các kết quả phân tích chỉ ra rằng ngân hàng nhà nước có hiệu quả hoạt động kém hơn và đặc biệt thấp trong cuộc khủng hoảng tài chính châu Á năm 1997. Tương tự, nghiên cứu của Karim (2003) về hệ thống ngân hàng ở Malaysia cũng cho thấy các ngân hàng nhà nước kém hiệu quả hơn ngân hàng tư nhân. Isik và Hassan (2002) về ngân hàng Thổ Nhĩ Kỳ; Kumbhakar và Sarkar (2003) về ngân hàng Ấn

Độ cũng đưa ra các kết luận tương tự. Yildirim và Philippatos (2007) thực hiện nghiên cứu ở các nước mới chuyển đổi, lại kết luận rằng ngân hàng nước ngoài tuy đạt hiệu quả chi phí cao nhưng lại không thu được lợi nhuận tốt như ngân hàng nội địa tư hay Ngân hàng Nhà nước.

Chính vì vậy, để có thể khai thác được nhiều ưu điểm hơn, hình thức tư nhân hóa doanh nghiệp ra đời. Đây được xem như một hướng giải quyết cho vấn đề chủ sở hữu và người đại diện bằng cách xây dựng một hệ thống quản lý tốt hơn. Ngân hàng tư nhân thắt chặt các ràng buộc ngân sách nên người quản lý chịu áp lực cải thiện hiệu quả hoạt động nhằm làm hài lòng các cổ đông hiện tại và thu hút thêm các nhà đầu tư tiềm năng. Trong khi đó, các cổ đông được kỳ vọng sẽ thực hiện việc kiểm soát hoạt động quản trị nhằm đảm bảo lượng vốn đầu tư của họ.

#### ***2.4. Các nghiên cứu ở Việt Nam***

Cùng với sự chuyển đổi của nền kinh tế ở Việt Nam, sự đóng góp của các công ty sở hữu nhà nước và sở hữu nước ngoài chiếm hơn một nửa tổng sản phẩm quốc nội trong những năm 2000, 2006 và 2012. Như vậy, quyền sở hữu nhà nước và sở hữu nước ngoài đóng một vai trò quan trọng trong nền kinh tế Việt Nam. Có rất ít các nghiên cứu về quyền sở hữu và giá trị doanh nghiệp ở Việt Nam. Trước đây, chưa có nghiên cứu nào điều tra một cách có hệ thống mối quan hệ giữa sở hữu nước ngoài và hiệu quả hoạt động ở bối cảnh Việt Nam. Phung và Anil (2015) thực hiện nghiên cứu đầu tiên kiểm tra một cách có hệ thống ảnh hưởng của quyền sở hữu nước ngoài và nhà nước đối với giá trị doanh nghiệp trong bối cảnh Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng cách tiếp cận phương pháp tiếp cận tổng quát (GMM), các kết quả thực nghiệm chỉ ra rằng sở hữu nhà nước có mối quan hệ lùi với hoạt động của công ty. Kết quả cho thấy rằng hiệu suất công ty tăng quá 28,67 % mức độ sở hữu nhà nước. Hơn nữa, sở hữu nước ngoài có

mối quan hệ hình chữ U ngược với hiệu suất của công ty. Carlin và Pham (2008) nhận thấy sự suy giảm lợi nhuận của các doanh nghiệp khi ban đầu thuộc sở hữu Nhà nước, thông qua số liệu của 21 công ty niêm yết trên sàn chứng khoán Việt Nam. Trong quá khứ, Việt Nam là một nền kinh tế kế hoạch tập trung; tuy nhiên vào năm 1986, những cải cách kinh tế quan trọng (hay còn gọi là Đổi Mới) đã diễn ra và Việt Nam thông qua nền kinh tế thị trường. Theo đó, việc tư nhân hóa các doanh nghiệp nhà nước, còn được gọi là ‘cổ phần hoá’ ở Việt Nam, được đề xuất vào năm 1991 và được thực hiện vào năm 1992. Quá trình tư nhân hóa đã giúp thay đổi cơ cấu sở hữu của các công ty nhà nước bằng cách bán một phần cổ phần cho các nhà đầu tư địa phương và nước ngoài, với mục tiêu nâng cao hiệu quả hoạt động. Động thái này ngụ ý rằng sở hữu tư nhân và nước ngoài đóng một vai trò quan trọng trong việc cải thiện nền kinh tế Việt Nam. Việc tư nhân hoá hàng ngàn doanh nghiệp nhỏ và vừa trong giai đoạn 1990 – 2000 dẫn đến sự gia tăng số lượng các công ty.

Có thể nói các nghiên cứu về quyền sở hữu và giá trị doanh nghiệp, hay cụ thể hơn là ngân hàng, trong bối cảnh tại Việt Nam vẫn còn rất hiếm. Theo Phung (2015), tại Việt Nam chưa có nghiên cứu nào điều tra một cách có hệ thống mối quan hệ giữa quyền sở hữu nước ngoài và hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp cũng như tìm hiểu tác động của quyền sở hữu nhà nước lên hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết. Bài nghiên cứu của tác giả Ngô (2012) cho rằng việc mở rộng quy mô có tác động tiêu cực đến hiệu suất hoạt động của ngân hàng, với dữ liệu từ 1999 – 2010. Tuy nhiên, bài nghiên cứu của tác giả Trần và Nguyễn (2016) với dữ liệu 2005 – 2011 lại có kết luận rằng quy mô ngân hàng có tác động tích cực đến kết quả hoạt động của ngân hàng. Bên cạnh đó, bài viết của tác giả Phạm (2006) cho rằng sở hữu nhà nước gây tác động không tốt đến hiệu quả hoạt động của

ngân hàng, cũng như sức ảnh hưởng của hệ thống ngân hàng đến nền kinh tế. Tuy nhiên, bài nghiên cứu của Nguyễn (2017) lại kết luận rằng NHTM nhà nước sử dụng nguồn lực hiệu quả hơn NHTM tư nhân.

### 3. Mẫu nghiên cứu và mô hình thực nghiệm

#### 3.1. Mẫu nghiên cứu

Mẫu nghiên cứu được sử dụng trong bài viết là 20 ngân hàng thương mại Việt Nam có thời gian hoạt động lâu dài và chiếm 80% thị phần trong hệ thống ngân hàng ở Việt Nam. Thời gian nghiên cứu là 2000 – 2017, trích từ nguồn tài liệu của Banscope và các báo cáo thường niên của các ngân hàng thương mại.

#### 3.2. Mô hình thực nghiệm

Mô hình được sử dụng trong bài nghiên cứu dựa theo mô hình trong “*Commercial bank ownership and performance in China*” của tác giả Agyenim Boateng, Wei Huang và Nana Kwabena Kufuor (2015). Hai biến phụ thuộc bổ sung vào là CRS\_TE và SCALE dựa vào mô hình sử dụng trong bài nghiên cứu của Nguyễn Thị Hà Thanh và Lê Hoàng Việt (2018), với mục đích để đưa ra kết quả với nhiều khía cạnh trong hiệu quả hoạt động ngân hàng thương mại tại Việt Nam.

Dựa vào các nghiên cứu trước đây, nhóm nghiên cứu sử dụng mô hình dữ liệu bảng hiệu ứng ngẫu nhiên (random-effect) bao gồm hiệu ứng cố định doanh nghiệp  $\alpha_i$ , hiệu ứng cố định năm  $\tau_t$ , sai số  $\epsilon_{it}$  để nghiên cứu tác động của cấu trúc sở hữu đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam, phương trình như sau:

$$PER_{it} = \alpha + \beta_1 BD_{it} + \beta_2 SB_{it} + \lambda Controls_{it} + \tau_t + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đây, chúng tôi thay hai biến giả  $BD_{it}$  và  $SB_{it}$  lần lượt thành Listing và State. Và ý nghĩa của  $\beta_1$  và  $\beta_2$  sẽ được thay đổi, chi tiết sẽ được giải thích ở Bảng 1 – Chú thích biến.

### **a. Các biến phụ thuộc**

Biến phụ thuộc PERit trong phương trình (1) thể hiện các chỉ số hiệu quả hoạt động của ngân hàng được phát triển từ một bộ gồm chín phương pháp đo lường hiệu quả hoạt động ngân hàng riêng biệt, cụ thể gồm: dự phòng nợ khó đòi điều chỉnh theo quý (LLR)/tổng nợ, dự phòng nợ khó đòi trên BCĐKT (LLP)/thu nhập tài chính ròng (net interest revenue), tỷ lệ tổng vốn, vốn chủ sở hữu/nợ ròng, NIM, lợi nhuận trên tài sản trung bình, ROE, nợ ròng/tổng tài sản, tài sản lưu động/tiền gửi và nguồn vốn ngắn hạn. Bên cạnh đó, bài viết sẽ có thêm hai biến phụ thuộc là CRS\_TE – biến hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô và SCALE – biến hiệu quả quy mô.

Biến CRS\_TE và SCALE được tính bằng cách dùng hàm DEA trong STATA với ba biến đầu vào và ba biến đầu ra. Cụ thể, các biến đầu vào là tiền gửi (deposit), chi phí có lãi (interest expense) và chi phí ngoài lãi (non – interest expense), trong đó tiền gửi là khoản tiền được gửi vào ngân hàng; chi phí lãi thể hiện lãi tích lũy trong kỳ báo cáo tài chính; chi phí ngoài lãi liên quan đến lương nhân viên, lợi ích và công nghệ thông tin, dịch vụ viễn thông, thuế, marketing, khấu hao tài sản vô hình,... Ba biến đầu ra là tổng nợ (loan), doanh thu lãi (interest revenue) và doanh thu ngoài lãi (non – interest revenue), trong đó tổng nợ được điều chỉnh phần nợ xấu để so sánh các ngân hàng về mặt chất lượng khoản nợ; doanh thu lãi là thu nhập mà ngân hàng nhận được khi thực hiện đầu tư hoặc khoản cho vay; doanh thu ngoài lãi là khoản thu nhập ngân hàng có được từ các phí gửi tiền, giao dịch, NSF, phí dịch vụ tài khoản hàng tháng, phí kiểm tra,...

### **b. Các biến giải thích**

Các loại hình sở hữu ngân hàng bao gồm các ngân hàng nước ngoài, ngân hàng tư nhân trong nước và ngân hàng quốc doanh. Chúng tôi đo

lượng quyền sở hữu của ngân hàng bằng cách tạo các biến giả cho loại hình sở hữu, Listing lấy giá trị 1 nếu là ngân hàng thương mại được niêm yết, và 0 cho trường hợp không niêm yết; State lấy giá trị 1 nếu là ngân hàng thương mại thuộc sở hữu nhà nước, 0 cho trường hợp là ngân hàng tư nhân. Một vector các biến số kinh tế vĩ mô và các chỉ số đặc biệt, bao gồm log của GDP bình quân đầu người (PCGDP), tốc độ tăng GDP thực tế hàng năm (GDPG), tỷ lệ lạm phát (CPI), tỷ lệ thất nghiệp (UEMP), quy mô ngân hàng, sự đa dạng ngân hàng (BD), thuế, quy mô ngân hàng, sự đa dạng hóa ngân hàng và đòn bẩy, được tạo ra.

### **c. Các biến kiểm soát**

#### **c1. Các yếu tố kinh tế vĩ mô**

Các nghiên cứu trước đây chưa kiểm soát được đầy đủ các ảnh hưởng của các yếu tố vĩ mô trong phân tích hoạt động của ngân hàng. Tuy nhiên, môi trường kinh tế vĩ mô có thể ảnh hưởng đến ngân hàng thông qua một số kênh (Herrero và cộng sự, 2009). Ví dụ, người ta lập luận rằng rủi ro tín dụng bị ảnh hưởng bởi tăng trưởng kinh tế, lạm phát và thất nghiệp vì những biến số này ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của người vay (Festic và cộng sự, 2011). Về GDP, Grigorian và Manole (2002) đã quan sát thấy hiệu quả của ngân hàng liên quan một cách có ý nghĩa với GDP bình quân đầu người. Tuy nhiên, Fries và Taci (2005) không tìm thấy sự liên quan nào giữa hiệu quả chi phí và GDP bình quân đầu người.

Đối với lạm phát, Bourke (1989) và Boyd và cộng sự (2001) chỉ ra rằng lạm phát nói chung có liên quan đến lợi nhuận cao hơn bởi vì thu nhập tăng thêm từ lạm phát có xu hướng bù đắp cho chi phí lao động cao hơn.

Các nghiên cứu trước đây cho thấy các ngân hàng quốc doanh có thể theo đuổi các mục tiêu xã hội và chính trị hơn là mục tiêu tối đa hoá lợi nhuận của các cổ đông (Nutt, 2000). Một



trong những lý do các ngân hàng quốc doanh hoạt động kém hiệu quả là việc sử dụng các ngân hàng này để tạo việc làm nhiều hơn để giảm áp lực xã hội lên chính phủ (Yao và Jiang, 2007). Tuy nhiên, với hàng thập kỷ cải cách hệ thống ngân hàng, chúng tôi hy vọng rằng không còn việc sử dụng các ngân hàng này để giảm tỷ lệ thất nghiệp và các mục tiêu chính trị khác ngay cả khi tỷ lệ thất nghiệp có xu hướng tăng (bối cảnh nghiên cứu ở Trung Quốc; Abreu và Mendes, 2002; Heffernan, 2009). Tuy nhiên, theo tìm hiểu của chúng tôi thì chưa có nghiên cứu nào tìm hiểu mức độ thất nghiệp ảnh hưởng như thế nào đến hiệu quả của các ngân hàng Việt Nam như là một thành tố của các yếu tố kinh tế vĩ mô. Nhìn chung, các nghiên cứu trước đây đã sử dụng một hoặc hai các yếu tố kinh tế vĩ mô như các biến số kiểm soát hơn là kiểm soát các biến này một cách đầy đủ; do đó nghiên cứu này sẽ khắc phục điều đó và kiểm tra tác động của các yếu tố kinh tế vĩ mô đối với hoạt động của các ngân hàng.

## ***c2. Đặc điểm của ngân hàng***

Các nghiên cứu trước đã nhấn mạnh đến hiệu quả của các đặc điểm ngân hàng đối với hiệu quả hoạt động. Do đó, chúng tôi kiểm soát quy mô ngân hàng, sự đa dạng ngân hàng và cơ cấu vốn. Quy mô của một ngân hàng là yếu tố quyết định quan trọng đối với hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Có ý kiến cho rằng quy mô của ngân hàng có tác động tích cực và ảnh

hưởng đáng kể đối với hiệu quả hoạt động vì các tập đoàn lớn thường có xu hướng hưởng lợi từ hiệu quả quy mô và do đó có hiệu quả tốt hơn. Ngược lại, các nghiên cứu như Zhou và Wong (2008) đã gợi ý rằng các ngân hàng có quy mô tài sản lớn thường có lãi suất biên hẹp và lợi nhuận thấp hơn. Vì vậy, chúng tôi kết hợp kích thước ngân hàng, được đo bằng log tổng tài sản, là một biến kiểm soát. Chúng tôi cũng kiểm soát sự đa dạng của ngân hàng, được đo bằng tỷ số lợi nhuận từ hoạt động khác/tài sản trung bình (BD).

Cũng có ý kiến cho rằng các ngân hàng có đòn bẩy hoạt động cao có thể phân chia thành các doanh nghiệp liên quan sẽ dẫn đến những lợi thế về chi phí so với các đối thủ cạnh tranh chuyên biệt (Elsas và cộng sự, 2010). Một số nghiên cứu lưu ý rằng sự đa dạng hóa cho phép các ngân hàng sử dụng các nguồn tài nguyên đặc biệt để mở rộng lợi thế cạnh tranh từ một thị trường sang một thị trường khác (Stein, 1997; Villalonga, 2004). Phần lớn các nghiên cứu trước đây có xu hướng ủng hộ mối quan hệ tích cực giữa đòn bẩy và lợi thế của ngân hàng (Ismail, 2006, Hutchison và Cox, 2006; Athanasoglou và cộng sự, 2008). Tuy nhiên, các nghiên cứu như Abreu và Mendes (2002) đã cho thấy mối quan hệ tiêu cực giữa đòn bẩy của ngân hàng và khả năng sinh lời. Do đó, chúng tôi kiểm soát các ảnh hưởng của cơ cấu vốn, được đo bằng vốn chủ sở hữu/nợ phải trả (EL). EL càng cao thì đòn bẩy càng thấp.

**Bảng 1. Chú thích biến**

<b>Biến phụ thuộc</b>	
LLR_loan lost reserve/gross loans	Tỷ lệ dự phòng nợ khó đòi trên tổng nợ
LLP_loan lost provision	Dự phòng nợ khó đòi trên BCĐKT (số tuyệt đối)
TCR_Total capital ratio	Tỷ lệ tổng vốn trên tài sản có rủi ro
NIM_net interest margin	Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên
ROE	Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu
CRS_TE	Hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô
SCALE	Hiệu quả thay đổi theo quy mô

<b>Biến giả</b>	
Listing	Biến giả cho ngân hàng niêm yết
State	Biến giả cho ngân hàng có sở hữu nhà nước hơn 50%
<b>Biến kiểm soát</b>	
Controlsit	Yếu tố kinh tế vĩ mô: GDP bình quân đầu người (PCGDB), tỷ lệ lạm phát (CPI), tỷ lệ thất nghiệp (UEMP). Đặc điểm ngân hàng: + Quy mô ngân hàng (Ln Asset) = log của tổng tài sản + Sự đa dạng ngân hàng (BD) = lợi nhuận từ hoạt động khác/tài sản trung bình + Cơ cấu vốn (ENL) = vốn chủ sở hữu/nợ phải trả
<b>Biến giải thích</b>	
Vector các biến số kinh tế vĩ mô và các chỉ số đặc biệt	LogPCGDP, tốc độ tăng trưởng GDP(GDPG), LogCPI, LogUEMP, LTA PCGDP_GDP bình quân đầu người GDPG_tốc độ tăng GDP thực tế hàng năm CPI_tỷ lệ lạm phát UEMP_tỷ lệ thất nghiệp
<b>Các hệ số và hiệu ứng</b>	
$\beta_1$	Hiệu quả hoạt động của ngân hàng niêm yết
$\beta_2$	Hiệu quả của ngân hàng nhà nước so với ngân hàng niêm yết
$A_1$	Hiệu ứng cố định doanh nghiệp
$\tau_t$	Hiệu ứng cố định năm
$E_{it}$	Sai số

#### 4. Kết quả và thảo luận

##### a. Thống kê mô tả

**Bảng 2. Thống kê mô tả biến**

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max
TCR	70	11.33471	4.416273	3.47	28.35
NIM	349	2.965857	1.491901	-1.842	9.753
LLP	256	2424.741	11050.15	-2304.883	119853.9
ROE	351	12.28524	10.04641	-56.326	53.613
LLR	248	1.358306	0.9854672	0	6.299
PCGDP	358	1112.27	685.2528	137.9826	2343.125
GDPG	358	2.936941	0.3359936	2.139824	3.369795
CPI	327	7.176573	5.862229	-1.710337	23.11632
UEMP	358	2.224265	0.2867933	1.77	2.87
BD	351	2.743208	7.490265	-1.735	53.33
ENL	358	20.46977	24.12863	4.62	370.715
CRS_TE	349	0.7901954	0.1579648	0.39861	1.6917

<b>Biến</b>	<b>Số quan sát</b>	<b>Trung bình</b>	<b>Độ lệch chuẩn</b>	<b>Min</b>	<b>Max</b>
SCALE	349	0.8481571	0.0928966	0.467151	1.394498
LTA	358	4.49009	0.8710294	1.716838	6.079782

*TCR - Tỷ lệ tổng vốn trên tài sản có rủi ro; NIM - Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên; LLP - Dự phòng nợ khó đòi trên BCĐKT; ROE - Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu; LLR - Tỷ lệ dự phòng nợ khó đòi trên tổng nợ; PCGDP – Thu nhập bình quân đầu người (USD); GDPG – Tốc độ tăng trưởng GDP; CPI – Chỉ số lạm phát (%); UEMP – Tỷ lệ thất nghiệp (%); BD – Sự đa dạng ngân hàng/Tỷ lệ giữa lợi nhuận thuần từ các hoạt động khác và tổng tài sản bình quân (%); ENL – Tỷ lệ giữa vốn chủ sở hữu và nợ; CRS\_TE – Biến hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô; SCALE – Biến hiệu quả thay đổi theo quy mô.*

**b. Kiểm định mô hình OLS, FEM và REM**

- Giá trị Prob  $\geq$  F  $\geq$  5% của kiểm định Wooldridge như trên, giả thiết Ho được chấp nhận, nghĩa là không có hiện tượng tự tương quan (Prob > F = 0.0761).

- Kiểm định Hausman giữa hiệu ứng cố định (FEM) và ngẫu nhiên (REM) có Prob > chi2 = 0.8763, lớn hơn 5% nên lựa chọn mô hình REM – Hiệu ứng ngẫu nhiên sẽ thích hợp với bài nghiên cứu.

**c. Kết quả hồi quy ngẫu nhiên**

**Bảng 3. Kết quả hồi quy mô hình ngẫu nhiên (random effect)**

	<b>CRS_TE</b>	<b>SCALE</b>	<b>LLP</b>	<b>TCR</b>	<b>NIM</b>	<b>LLR</b>	<b>ROE</b>
Listing	-0.001363 (0.977)	0.0132873 (0.527)	-197.6941 (0.713)	-1.685124 (0.060)*	0.6096508 (0.202)	0.1645181 (0.280)	6.1144269 (0.000)***
State	0.1023253 (0.047)**	-0.0653292 (0.004)***	2507.398 (0.000)***	-1.379596 (0.14)	-0.6021739 (0.285)	1.400205 (0.000)***	0.6586712 (0.739)
GDPG	-3.701141 (0.000)***	-1.200987 (0.005)**	-0.0000352 (0.002)	0.0066747 (0.136)	0.0476166 (0.140)	0.0962992 (0.000)***	-0.0058164 (0.058)*
PCGDP	0.0335526 (0.323)	-0.0356334 (0.237)	1590.099 (0.000)***	5.181995 (0.000)***	0.7909946 (0.002)**	0.4274283 (0.106)	-0.6416672 (0.731)
CPI	-0.0024004 (0.084)*	-0.0011592 (0.366)	15.05277 (0.072)*	-0.0185302 (0.597)	0.0381795 (0.000)***	0.0096654 (0.282)	0.2091777 (0.008)**
UEMP	0.0012416 (0.968)	-0.0629989 (0.023)**	-0.788.3242 (0.000)***	-0.4382749 (0.702)	-0.0086343 (0.968)	-0.3470348 (0.119)	3.13343 (0.054)*
BD	-0.0370747 (0.031)**	0.014486 (0.319)	282.1153 (0.003)**	-0.5003824 (0.387)	-0.2936956 (0.000)***	-0.0543849 (0.601)	2.726876 (0.000)***
ENL	0.0019577 (0.004)***	0.0002031 (0.714)	1.179447 (0.578)	0.5435827 (0.000)***	0.0213823 (0.000)***	-0.0027753 (0.175)	-0.0289003 (0.147)
LTA	-2.742911 (0.204)	-3.403198 (0.001)***	-0.0000321 (0.324)	-0.0162955 (0.163)	-0.0478836 (0.549)	0.2303172 (0.000)***	-0.0036656 (0.605)

*CRS\_TE – Biến hiệu quả kỹ thuật; SCALE – Biến hiệu quả theo quy mô; LLP - Dự phòng nợ khó đòi trên BCĐKT; LLR - Tỷ lệ dự phòng dự phòng nợ khó đòi trên tổng nợ; TCR - Tỷ lệ tổng vốn trên tài sản có rủi ro; NIM - Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên; ROE - Tỷ số lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu; PCGDP – Thu nhập bình quân đầu người (USD); GDPG – Tốc độ tăng trưởng GDP (%); CPI – Chỉ số lạm phát (%); UEMP – Tỷ lệ thất nghiệp (%); BD – Sự đa dạng ngân hàng/Tỷ lệ giữa lợi nhuận thuần từ các hoạt động khác và tổng tài sản bình quân (%); ENL – Tỷ lệ giữa vốn chủ sở hữu và nợ; LTA – Logarit tổng tài sản. Các giá trị P(value) được trình bày trong ngoặc đơn và \*, \*\*, \*\*\* lần lượt thể hiện ý nghĩa thống kê với mức độ 1%, 5% và 10%.*

Hình thức niêm yết của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam có mối quan hệ nghịch biến với biến hiệu quả về mặt kỹ thuật CRS\_TE nhưng lại đồng biến với SCALE, biến hiệu quả theo quy mô. Điều này cho thấy việc mở rộng quy mô tạo tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng này. Các kết quả còn cho thấy mối quan hệ đồng biến với ROE. Điều này được giải thích là do các ngân hàng niêm yết cố gắng tạo ra thu nhập cho các cổ đông, đồng thời cố gắng thực hiện tốt các hoạt động nhằm tạo ra lợi nhuận cao để đạt được chỉ số ROE tối ưu nhất, thu hút vốn đầu tư. Mặt khác, việc niêm yết còn cho thấy mối quan hệ nghịch biến với TCR, nghĩa là các ngân hàng niêm yết trên sàn chứng khoán có thể có ít rủi ro hơn các ngân hàng chưa niêm yết do được kiểm soát gắt gao hơn từ Ngân hàng Nhà nước và Ủy ban Chứng khoán cũng như các đơn vị kiểm toán và áp lực từ các nhà đầu tư. Đối với các biến về nợ, ngân hàng thương mại được niêm yết có mối quan hệ nghịch biến với LLP, dự phòng nợ khó, được cho rằng là vì ngân hàng niêm yết muốn thực hiện nhiều hoạt động với khách hàng nên các ngân hàng niêm yết có khoản dự phòng nợ khó đòi ít hơn các ngân hàng chưa niêm yết. Việc trích lập dự phòng thấp có thể giải thích cho mối quan hệ đồng biến giữa ngân hàng niêm yết với biến LLR, tỷ lệ dự phòng nợ khó đòi trên tổng nợ, hay những ngân hàng niêm yết có tỷ lệ LLR thấp hơn các ngân hàng chưa niêm yết. Điều này được cho là vì những ngân hàng niêm yết thực hiện các hoạt động cho vay các cá nhân hoặc doanh nghiệp mà khả năng tài chính hoàn trả lại các khoản nợ ngân hàng được đảm bảo. Tuy nhiên, việc trích lập dự phòng nợ khó đòi thấp có nguy cơ phát sinh các rủi ro bất ngờ từ nợ xấu. Mặt khác, ngân hàng niêm yết tạo được lợi nhuận nhờ các hoạt động đầu tư hiệu quả khi có mối quan hệ đồng biến với NIM, tỷ lệ lãi nhuận lãi cận biên. Lưu ý, các kết quả mối quan hệ giữa biến cấu trúc sở hữu niêm yết và LLP, LLR và NIM chưa có ý nghĩa thống kê

đáng kể trong bối cảnh của bài nghiên cứu tại Việt Nam.

Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu cho thấy các ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước có tác động tích cực đến hiệu quả kỹ thuật CRS\_TE, kết quả này khác với kết luận trong phân tích hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2011 – 2016 của Nguyen và Le (2018). Theo nghiên cứu này thì “các Ngân hàng thương mại cổ phần sở hữu tư nhân có hiệu quả kỹ thuật tương đối cao hơn so với nhóm các Ngân hàng thương mại cổ phần có vốn Nhà nước” và đây cũng là kết quả của Xiaochin và cộng sự (2007) và nghiên cứu Berger (2005). Điều này có thể được lý giải là các ngân hàng thương mại thuộc sở hữu nhà nước nhận được các hỗ trợ từ chính phủ và ngân hàng nhà nước đặc biệt là chi phí vốn đầu vào rẻ hơn rất nhiều so với các ngân hàng tư nhân do tận dụng được các mối quan hệ với các tập đoàn và doanh nghiệp nhà nước cũng như kho bạc nhà nước. Tuy nhiên, ngân hàng thương mại Nhà nước không đạt hiệu quả theo quy mô khi có mối tương quan nghịch biến với SCALE, kết luận này thì lại trùng với nghiên cứu của Nguyen và cộng sự (2018). Điều này cho thấy việc mở rộng quy mô không mang lại hiệu quả cho các ngân hàng nhà nước. Bên cạnh đó, kết quả còn cho thấy các ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước tác động đồng biến với chỉ số LLP – dự phòng nợ khó đòi và tỷ lệ LLR – dự phòng nợ khó đòi trên tổng nợ. Điều này được cho là do những yếu tố nợ khó đòi sẽ gây ra những chỉ số hiệu quả ảo, vì thế mà các ngân hàng sở hữu nhà nước cho trích dự phòng nợ phòng nợ khó đòi cao nhằm dự trừ các rủi ro có thể xảy ra. Tuy nhiên, một lý do khác là các khoản nợ tại các ngân hàng nhà nước không có tính đảm bảo cao, hoặc có nhiều rủi ro nên những ngân hàng này mới phải trích lập dự phòng nợ khó đòi lớn, gián tiếp tác động tiêu cực đối với hiệu quả hoạt động. Đối với biến ROE, các ngân

hàng nhà nước có vẻ như chưa có nhiều động lực để thúc đẩy cải thiện các hoạt động làm tăng chỉ số ROE như các ngân hàng tư nhân khác vì họ không cần thu hút vốn đầu tư hoặc chịu sự cạnh tranh bởi các ngân hàng khác trên thị trường. Điều này có thể liên quan đến việc dịch vụ khách hàng tại các ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước chưa được đánh giá cao so với ngân hàng tư nhân. Bên cạnh đó, mối quan hệ nghịch biến giữa cấu trúc nhà nước và biến TCR, dù chưa có ý nghĩa thống kê đáng kể, thể hiện rằng các ngân hàng nhà nước thường có nhiều rủi ro cao. Đối với biến NIM, ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước có mối tương quan nghịch biến, kết quả này cho thấy rằng các ngân hàng nhà nước có thể chưa thực hiện tốt việc hưởng sự chênh lệch giữa hoạt động huy động và hoạt động đầu tư tín dụng. Lưu ý, các kết quả giữa cấu trúc sở hữu Nhà nước với ROE, TCR và NIM chưa đạt được ý nghĩa thống kê đáng kể.

Tác động của các biến kiểm soát, biến BD - tỷ lệ giữa lợi nhuận thuần từ các hoạt động khác trên tổng tài sản trung bình, có tác động tiêu cực đến hiệu quả kỹ thuật. Điều này có thể hiểu là việc dùng tài sản cho các hoạt động kinh doanh khác không mang lại hiệu quả. Trong khi đó, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng nợ (ENL) có mối quan hệ đồng biến với hiệu quả kỹ thuật. Đây cũng là kết luận được tìm thấy trong nghiên cứu của Boateng, Huang và Kufuor (2015), Sayilgan và Yildirim (2009), Abreu và Mendes (2002),... Tỷ lệ ENL thể hiện được khả năng thanh toán của ngân hàng trong dài hạn, nên nếu ENL cao chứng tỏ khả năng thanh toán các khoản nợ tốt và có thể suy ra ngân hàng đang hoạt động có hiệu quả.

Khi xem xét tác động của các yếu tố vĩ mô, GDP bình quân đầu người – PCGDP không ghi nhận ý nghĩa thống kê. Kết quả này khác với các nghiên cứu của Boateng và cộng sự (2015), Claesseus và cộng sự (2001). Theo giải thích của các nghiên cứu này, GDP bình quân đầu

người gia tăng sẽ liên quan đến tăng chi phí và trích lập dự phòng thất thoát do nợ (loan loss provisions) nên làm ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của ngân hàng và hiệu quả hoạt động nói chung. Về chỉ số lạm phát CPI, mối quan hệ nghịch biến với hiệu quả hoạt động ngân hàng của chỉ số này là một kết quả được dự đoán vì khi chỉ số lạm phát càng thấp, chi phí hoạt động và chi phí huy động vốn cũng sẽ được giảm xuống từ đó làm tăng khả năng sinh lợi của ngân hàng.

## 5. Kết luận và kiến nghị

Các ngân hàng niêm yết, theo kết quả nghiên cứu, cho thấy hoạt động khá hiệu quả trong việc sử dụng các nguồn vốn cổ đông tạo ra được lợi nhuận và quản lý các gói đầu tư hiệu quả. Mặt khác, các ngân hàng niêm yết thường phải đối mặt với sự kiểm soát của ủy ban chứng khoán và việc công bố thông tin. Tuy nhiên, việc niêm yết cho thấy điểm tích cực đóng góp cho hiệu quả hoạt động của ngân hàng về mặt quy mô.

Cấu trúc sở hữu nhà nước cho thấy những ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả kỹ thuật, kết quả này khác với kết luận các nghiên cứu trước đây vì họ cho rằng việc có sở hữu Nhà nước là có sự can thiệp của Chính phủ và phục vụ cho các hoạt động chính trị. Điều này được giải thích bởi ở Việt Nam các Ngân hàng có sở hữu Nhà nước vẫn nhận được các ưu đãi về nguồn vốn giá rẻ và nguồn khách hàng lớn là các doanh nghiệp nhà nước hơn các doanh nghiệp tư nhân, chính sự ưu đãi này mang lại lợi thế cạnh tranh và nâng cao hiệu quả hoạt động cho các Ngân hàng có sở hữu nhà nước. Dù vậy, cấu trúc sở hữu nhà nước lại không đạt hiệu quả theo quy mô cho thấy việc quản lý cơ cấu tổ chức chưa tốt cũng như sự thiếu đồng bộ trong các dịch vụ của ngân hàng. Tuy nhiên, việc trích lập dự phòng nợ khó đòi ở các ngân hàng nhà nước cao, dù có thể giảm rủi ro từ các khoản nợ khó đòi, nhưng lại làm hạn chế nguồn vốn, tác động tiêu cực với hiệu quả hoạt động của ngân hàng.

## Tài liệu tham khảo

- Abdul, H.Zulkafli và Fazilah, A. Samad, (2007). “Corporate Governance and Performance of Banking Firms: Evidence from Asian Emerging Markets”. *Emerald Group Publishing Limited*, 12, 49 – 74.
- Aggarwal, R. và Kyaw, N., (2010). “Capital structure, dividend policy, and multinationality: Theory versus empirical evidence”. *International Review of Financial Analysis*, 19(2), 140 – 150.
- Ahunwan, B., (2002). “Corporate governance in Nigeria”. *Journal of Business Ethics*, 37(3), 269 – 287.
- Andrei, S. và Robert, W.Vishny, (1997). “A Survey of Corporate Governance”. *The Journal of Finance*, 57(2), 737 – 783.
- Armen, A. Alchian, (1972). “Production, Information Costs, and Economic Organization”. *The American Economic Review*, 62(5), 777-795
- Athanasoglou, P. P., Sophocles, N. B., Matthaios D. Delis, (2008). “Bank – specific, industry – specific and macroeconomic determinants of bank profitability”. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18(2), 121 – 136.
- Barbara, C. và Claudia, G., (2002). “A comparative study of the cost efficiency of Italian bank conglomerates”. *Managerial Finance*, 28(9), 3 – 23.
- Barr, R.S., Killgo, K.A., Siems, T.F., (2002). “Evaluating the Productive Efficiency and Performance of U.S. Commercial Banks”. *Managerial Finance*, 28(8), 3 – 25.
- Barth, J.R., Lin, C., Ma, Y., Seade, J., (2006). “Do bank regulation, supervision and monitoring enhance or impede bank efficiency?”. *Journal of Banking & Finance*, 37(8), 2879 – 2892.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., Maksimovic, V., (2003). “Bank competition and access to finance: international evidence”. *Journal of Money, Credit and Banking*, 36(3), 627 – 648.
- Belen Villalonga, (2004). “Diversification Discount or Premium? New Evidence from the Business Information Tracking Series”. *Journal of Finance*, 59(2), 479 – 506.
- Berger, A. N., Bonaccorsi, E. D. P., (2005). “Capital Structure and Firm performance: A new approach to testing agency theory and an application to the banking industry”. *Journal of Banking & Finance*, 30(4), 1065 – 1102.
- Berger, A. N., Clarke, G. R. G., Cull, R., Klapper, L., (2005). “Corporate governance and bank performance: A joint analysis of the static, selection, and dynamic effects of domestic, foreign, and state ownership”. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 2179 – 2221.
- Berger, A.N., Hasan, I., Zhou, M. (2009). “Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world’s largest nation?”. *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 113 – 130.
- Boateng, A., Huang, W., Kufuor, N. K., (2015). “Commercial bank ownership and performance in China”. *Applied Economics*, 47(49), 5320 – 5336.
- Bonin, J.P., Hasan, I., Wachtel, P., (2005). “Bank performance, efficiency and ownership in transition countries”. *Journal of Banking & Finance*, 29(1), 31 – 53.
- Boubakri, N.J.C., Cosset, G., và Fisher, K., (2005), “Ownership structure and the performance of privatized banks”. *Journal of Banking and Finance*, 29 (8), 2015 - 2041.
- Cornett, L. Guo, Khaksari, S., Tehranian, H., (2000). “The impact of state ownership on performance differences in privately-owned versus state-owned banks: An international comparison”. *Journal of Financial Intermediation*, 19(1), 74 – 94.

- Thanh, Ngo, 2012, “Measuring the Performance of the Banking System Case of Vietnam (1990-2010)”, *Journal of Applied Finance & Banking*. 2(2): 289-312.
- Demsetz, H. (1983), “The structure of ownership and the theory of the firm”. *Journal of Law and Economic*, 26( 2), 357 - 390.
- Duc, P., Anil, M., (2015). “Ownership structure and firm performance: Evidence from Vietnamese listed firms”. *Australian Economic Papers*, 55(1), 63 – 98.
- Elsas, R., Hackethal, A., Holzhäuser, M., (2010). “The Anatomy of Bank Diversification”. *SSRN Electronic Journal*, 34(6), 1274 – 1287.
- Elyasiani, E. và Meinster, D.R., (1988). “The performance of foreign owned, minority owned, and holding company owned banks in the U.S”. *Journal of Banking & Finance*, 12(2), 293 – 313.
- Firth, M., Lin, C., Wong, S.M.L., (2008). “Leverage and investment under a state-owned bank lending environment: Evidence from China”. *Journal of Corporate Finance*, 14(5), 642 – 653.
- Fu, X.M., Heffernan, S., (2009). “The effects of reform on China’s bank structure and performance”. *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 39 – 52.
- García-Herrero, A., Gavilá, S., Santabàrbara, D., (2009). “What explains the low profitability of Chinese banks?”. *Journal of Banking & Finance*, 33(11), 2080 – 2092.
- George, R. G. Clarke, Robert Cull, Shirley, M.M., (2005). “Bank privatization in developing countries: A summary of lessons and findings”. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 1905 – 1930.
- Gilbert, R.A., Wilson, P.W., (1998). “Effects of Deregulation on the Productivity of Korean Banks”. *Journal of Economics and Business*, 50(2), 133 – 155.
- H. Semih Yildirim và George, C. Philippatos, (2007). “Efficiency of banks: recent evidence from the transition economies of Europe 1993–2000”. *European Journal of Finance*, 13(2), 123 – 143.
- Harold Demsetz và Kenneth Lehn, (1985). “The Structure of corporate ownership: causes and consequences”. *Journal of Political Economy*, 96(6), 1155 – 1177.
- Helen, S. và Kelvin, K., (1999). “Managerial ownership and the performance of firms: Evidence from the UK”. *Journal of Corporate Finance*, 5(1), 79 – 101.
- Huibers, (2005). “Initial Public Offerings. In The Future of State-Owned Financial Institutions”. *Journal of Chinese Economic and Business Studies*, 10(2), 131 – 146.
- Isik, I., Hassan, M.K., (2002). “Cost and Profit Efficiency of the Turkish Banking Industry: An Empirical Investigation”. *Financial Review*, 37(2), 257 – 279.
- Jeremy, C. Stein, (1997). “Internal Capital Markets and the Competition for Corporate Resources”. *Journal of Finance*, 52(1), 111 – 133.
- John, J. McConnell và Henri, S., (1990). “Additional evidence on equity ownership and corporate value”. *Journal of Financial Economics*, 27(2), 595 – 612.
- Jonathan, W. và Nghia, N., (2005). “Financial liberalisation, crisis, and restructuring: A comparative study of bank performance and bank governance in South East Asia”. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 2119 – 2154.
- Kumbhakar, S.C., Sarkar, S. (2003). “Deregulation, Ownership, and Productivity Growth in the Banking Industry: Evidence from India”. *Journey of Money, Credit and Banking*, 35(3), 403 – 424.

- Kwang Chul, L. và Chuck, C.Y.K., (1988). “Multinational Corporations vs. Domestic Corporations: International Environmental Factors and Determinants of Capital Structure”. *Journal of International Business Studies*, 19(2), 195 – 217.
- Levine, R., (1997). “Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda”. *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688 – 726.
- Lianxi Zhou và Amy Wong, (2008). “Consumer Impulse Buying and In – Store Stimuli in Chinese Supermarkets”. *Journal of International Consumer Marketing*, 16(2), 37 – 53.
- Mathew, T., Elsie, E. A., Joseph, O., (2007). “Disclosure and corporate governance in developing countries: evidence from Ghana”. *Managerial Auditing Journal*, 22(3), 319 – 334.
- Maudos, J., Pastor, J.M., Perez, F., (2002). “Competition and efficiency in the Spanish banking sector: the importance of specialization”. *Applied Financial Economics*, 12(7), 505 – 516.
- Mian, A., (2003). “Foreign, private domestic, and government banks: New evidence from emerging markets”. *Journal of Banking and Finance*, 27 (7), 1219 – 1410.
- Mohammed Omran, (2007). “Privatization, State Ownership, and Bank Performance in Egypt”. *World Development*, 35(4), 714 – 733.
- Morck, R., Shleifer, A., Vishny, R.W., (1988). ”Management Ownership and Market Valuation: An Empirical Analysis”. *Journal of Financial Economics*, 20(1-2), 293 – 315.
- Mukherjee, K., Ray, S.C., Miller, S.M, (2001). “Productivity growth in large US commercial banks: The initial post-deregulation experience”. *Journal of Banking & Finance*, 25(5), 913 – 939.
- Ngô, D.Thanh (2012). “Measuring the Performance of the Banking System Case of Viet Nam”. *Journal of Applied Finance and Banking*, 2, 289 – 312.
- Nguyễn, T.T.Thương (2017). “Hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại trên địa bàn Thái Nguyên”. *Tạp chí Khoa học trường Đại học Cần Thơ*, 50d, 52 – 62.
- Nutt, B., (2000). “Four competing futures of facility management”. *Facilities*, 18(3-4), 124 – 132.
- Porta, R.L., Lopez-De-Silanes, F. và Shleifer, A., (2002). “Government Ownership of Banks”. *Journal of Finance*, 57(1), 265 – 301.
- Phạm, T.B.Lương (2006). *Luận án Tiến sĩ*: “Giải pháp nâng cao hiệu quả hoạt động của Ngân hàng thương mại nhà nước Việt Nam hiện nay”. Truy xuất từ website: <http://bit.do/uquahoaotdongnganhangthuongmaivietnamhiennay>
- Roman Matousek và AnitaTaci, (2002). “Banking Efficiency in Transition Economies: Empirical Evidence from the Czech Republic”. *Economic Change and Restructuring*, 37(3), 225 – 244.
- Sarra, B. S. Zouari và Neila, B.Taktak, (2012). “Ownership structure and financial performance in Islamic banks: Does bank ownership matter?”. *Middle Eastern Finance and Management*, 7(2), 146 – 160.
- Sayilgan, G., và Yildirim, O., (2009). “Determinants of profitability in Turkish banking sector: 2002 – 2007”. *International Research Journal of Finance and Economics*, 1(1), 17 – 27.
- Sensarma, R., (2006). “Are foreign banks always the best? Comparison of state-owned, private and foreign banks in India”. *Economic Modelling*, 23(4), 717 – 735.
- Shleifer, A., (1998). “State versus private ownership”. *Journal of Economic Perspectives*, 12 (4), 133-150.
- Shujie, Y., Jiang, C., Feng, G., Willenbockel, D., (2007). “On the Efficiency of Chinese Banks and WTO Challenges”. *Managerial Finance*, 40(10), 969 – 986.



- Steven, F. và Anita Taci, (2005). “Cost efficiency of banks in transition: Evidence from 289 banks in 15 post-communist countries”. *Journal of Banking & Finance*, 29(1), 55 – 81.
- Thorsten, B., Robert, C., Afeikhen, J., (2005). “Bank privatization and performance: Empirical evidence from Nigeria”. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 2355 – 2379.
- Trần, H. Hoàng và Nguyễn H. Huân (2016). “Phân tích các yếu tố tác động đến hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam trong thời kỳ hội nhập tài chính quốc tế”. *Phát triển Khoa học và Công nghệ 2016*, 19, 88 – 101.
- William, L. Megginson, (2005). “The economics of bank privatization”. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 1931 – 1980.
- Xiaochin, L. và Yi Zhang, (2009). “Bank ownership reform and bank performance in China”. *Journal of Banking & Finance*, 33(1), 20 – 29.
- Yener Altunbas, Lynne Evans và Philip Molyneux, (2001). “Bank Ownership and Efficiency”. *Journal of Money, Credit and Banking*, 33(4), 926 – 954.
- Yeyati, E. L., Micco, A., (2007). “Concentration and foreign penetration in Latin American Banking Sectors: Impact on competition and risk”. *Journal of Banking & Finance*, 31(6), 1633 – 1647.