



THE IMPACT OF DIVERSIFICATION ON BANK PERFORMANCE: COMPREHENSIVE EVIDENCE FROM VIETNAMESE COMMERCIAL BANKS

Le Dinh Luan^{1*}, Le Dinh Hac¹, Le Hoang Anh¹

¹Ho Chi Minh University of Banking, Vietnam

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>DOI: 10.52932/jfm.v15i7.576</p> <p><i>Received:</i> July 25, 2024</p> <p><i>Accepted:</i> October 07, 2024</p> <p><i>Published:</i> October 25, 2024</p> <p>Keywords: Assets diversification; Bank performance; Commercial bank; Income diversification; SGMM.</p> <p>JEL codes: C33, G21</p>	<p>In the current context of increasingly deeper & broader integration, Vietnamese commercial banks deal with increasingly fierce competition. Hence, they need to increase performance to meet the needs of customers & maintain market share. Diversification is one of the measures that commercial banks are implementing, and they are currently paying great attention to it. The paper investigates the comprehensive impact of diversification, including income diversification & asset diversification as well as the level of off-balance sheet items on the performance of Vietnamese commercial banks. Using data from 26 commercial banks from 2008 to 2023, the S-GMM estimation method, and various proxies for bank performance, the research results have shown that all activities diversification including assets diversification, income diversification, and off-balance sheet diversification have a positive impact on the performance of Vietnamese commercial banks. In addition, the research also shows that bank size and equity ratio are positive factors in increasing the bank's performance. From the research results, the paper suggests that Vietnamese commercial banks need to have more policy implications to extend fee-based activities such as advising and financial planning for customers, continuing to provide products on bancassurance, investment, payment, etc.</p>

*Corresponding author:

Email: luanld@hub.edu.vn



TÁC ĐỘNG CỦA ĐA DẠNG HÓA ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG: BẰNG CHỨNG TOÀN DIỆN TỪ CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Lê Đình Luân^{1*}, Lê Đình Hạc¹, Lê Hoàng Anh¹

¹Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh

THÔNG TIN	TÓM TẮT
<p>DOI: 10.52932/jfm.v15i7.576</p> <p>Ngày nhận: 25/07/2024</p> <p>Ngày nhận lại: 07/10/2024</p> <p>Ngày đăng: 25/10/2024</p> <p>Từ khóa: Đa dạng hóa tài sản; Đa dạng hóa thu nhập; Hiệu quả hoạt động; Ngân hàng thương mại, SGMM.</p> <p>Mã JEL: C33, G21</p>	<p>Trong bối cảnh hội nhập ngày một sâu và rộng như hiện nay, các ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam phải đổi mới với tình trạng cạnh tranh ngày càng gay gắt, do đó họ cần phải gia tăng hiệu quả hoạt động để đáp ứng yêu cầu của khách hàng và giữ vững thị phần. Trong các biện pháp mà các NHTM đang triển khai, đa dạng hóa là một trong những hướng đi mà các NHTM hiện đang rất chú trọng. Nghiên cứu đánh giá về tác động toàn diện của đa dạng hóa, bao gồm cả đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản cũng như mức độ đầu tư các khoản mục ngoại bảng đối với hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam. Sử dụng dữ liệu của 26 NHTM trong giai đoạn từ năm 2008 đến 2023, với phương pháp ước lượng S-GMM, với nhiều phương pháp đo lường hiệu quả hoạt động khác nhau, kết quả nghiên cứu đã chỉ ra tất cả các hoạt động đa dạng hóa, gồm đa dạng hóa tài sản, đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa các khoản mục ngoại bảng đều tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng cho thấy quy mô và tỷ lệ vốn chủ sở hữu là các yếu tố tích cực làm gia tăng hiệu quả các NHTM. Từ kết quả nghiên cứu, bài viết đề xuất các NHTM Việt Nam cần có thêm hàm ý chính sách để mở rộng thêm các hoạt động thu phí như tư vấn, hoạch định tài chính cho khách hàng, tiếp tục cung cấp các sản phẩm về bảo hiểm, đầu tư, thanh toán,...</p>

1. Giới thiệu

Tối đa hóa giá trị doanh nghiệp để hướng đến mục tiêu gia tăng giá trị tài sản dành cho các cổ đông là mục tiêu cuối cùng trong quản trị tài chính (Ross và cộng sự, 2014). Để đạt được mục tiêu này, các nhà quản trị ngân hàng

luôn mong muốn gia tăng hiệu quả hoạt động. Bởi khi hiệu quả hoạt động ngân hàng gia tăng, một mặt có thể đạt được mục tiêu cuối cùng trong quản trị tài chính (là tối đa hóa giá trị cổ đông), mặt khác đây cũng được xem là yêu cầu sống còn để các ngân hàng gia tăng sức cạnh tranh. Hiện nay, trong bối cảnh Việt Nam tham gia ngày một nhiều các hiệp định thương mại song phương, đa phương, số lượng các ngân hàng thương mại (NHTM) nước ngoài với khả

*Tác giả liên hệ:

Email: luanld@hub.edu.vn

năng quản trị tốt, công nghệ hiện đại và tiềm lực tài chính mạnh tham gia hoạt động tại thị trường Việt Nam càng lớn. Vì vậy, các NHTM Việt Nam không chỉ cạnh tranh với nhau mà họ còn phải cạnh tranh với các NHTM nước ngoài.

Trong bối cảnh đó, các NHTM đã thực hiện nhiều biện pháp như tăng vốn điều lệ, tăng tỷ lệ an toàn vốn để đáp ứng các trụ cột của Basel. Ngoài ra, theo chủ trương của Ngân hàng nhà nước Việt Nam (NHNN), hiện nay, các NHTM còn cần phải đa dạng hóa sản phẩm. Thay vì chỉ tập trung vào sản phẩm tín dụng như trước đây, các NHTM cần phải phát triển thêm các sản phẩm phi tín dụng như các dịch vụ về thẻ, ngân hàng số (digital banking), bảo hiểm bancassurance, đầu tư. Điều này được thể hiện rõ qua Đề án “Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2016-2020” được Thủ tướng Chính phủ phê duyệt ngày 19/7/2017. Với việc đa dạng hóa như vậy, một mặt giúp các NHTM gia tăng các nguồn thu nhập, mặt khác giảm thiểu chi phí cũng như chia sẻ các yếu tố đầu vào (Stiroh, 2004), đồng thời đa dạng hóa cũng sẽ giúp các NHTM giảm được sự biến động về doanh thu (Li và cộng sự, 2021), cũng như gia tăng lợi nhuận, giảm rủi ro (Li và cộng sự, 2022; Shabir và cộng sự, 2024).

Liên quan đến chủ đề nghiên cứu về xem xét tác động của đa dạng hóa đến hoạt động của NHTM đã nhận được sự quan tâm của rất nhiều học giả cả trong và ngoài nước trong các năm qua như nghiên cứu của Khanh Ngoc Nguyen (2019), Khan và cộng sự (2020), Harimaya và Ozaki (2021), Adesina (2021), Lê Đình Luân và cộng sự (2021), Addai và cộng sự (2022), Addai và cộng sự (2022), Nguyễn Quốc Anh và Sang Tang My (2022), Shabir và cộng sự (2024),... Khi xem xét các nghiên cứu này, nếu là các nghiên cứu thực hiện tại các thị trường phát triển, có những nghiên cứu đã xem xét nhiều khía cạnh của đa dạng hóa như đa dạng hóa thu nhập, đa dạng hóa tài sản (như nghiên cứu của Adesina, 2021). Tuy nhiên, với các nghiên cứu tại Việt Nam, đa phần các nghiên cứu chỉ mới phân tích đến tác động của đa dạng hóa thu nhập đối với hoạt động của ngân hàng (như

nghiên cứu của Khanh Ngoc Nguyen (2019), Lê Đình Luân và cộng sự (2021), Nguyễn Quốc Anh và Sang Tang My (2022), mà chưa xem xét đến khía cạnh khác của đa dạng hóa như đa dạng hóa tài sản. Vì vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm đánh giá một cách toàn diện về tác động của đa dạng hóa, bao gồm cả đa dạng hóa tài sản và đa dạng hóa thu nhập đến hoạt động của NHTM Việt Nam trong giai đoạn từ 2008 đến 2023.

So với các nghiên cứu trước đây, bài viết có một đóng góp bao gồm: *một là*, xem xét một cách toàn diện về tác động của đa dạng hóa (bao gồm đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản) đối với hoạt động của NHTM tại một quốc gia đang phát triển như Việt Nam; *hai là*, dữ liệu được sử dụng mang tính cập nhật trong một giai đoạn dài từ năm 2008 đến 2023 với mẫu của 26 NHTM Việt Nam; *ba là*, nghiên cứu sử dụng phương pháp ước lượng GMM hệ thống (S-GMM) để khắc phục các hiện tượng bỏ sót biến, nội sinh, tự tương quan và phương sai sai số thay đổi mà các ước lượng như Pooled OLS, FEM, REM không thực hiện được.

Với các ý nghĩa như trên, phần còn lại của bài viết được cấu trúc như sau, phần 2 trình bày một cách khái quát về cơ sở lý thuyết cũng như các nghiên cứu trước để phát triển giả thuyết nghiên cứu. Phần 3 đề xuất mô hình nghiên cứu và mô tả lại phương pháp và dữ liệu nghiên cứu. Phần 4 trình bày kết quả nghiên cứu và các thảo luận liên quan và cuối cùng phần 5 trình bày kết luận, các hàm ý chính sách cũng như hạn chế của nghiên cứu và các hướng nghiên cứu tiếp theo.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Các lý thuyết nền tảng

Các nghiên cứu về tác động của đa dạng hóa đến hiệu quả hoạt động của NHTM thường dựa trên một số lý thuyết chính như lý thuyết sức mạnh thị trường (market power theory), lý thuyết dựa trên nguồn lực (resources-base view theory), lý thuyết tăng trưởng (the theory of

the growth), lý thuyết đại diện (agency theory) và lý thuyết quản lý danh mục đầu tư hiện đại (modern portfolio theory)

Lý thuyết sức mạnh thị trường cho rằng, các tổ chức thực hiện đa dạng hóa tốt hơn sẽ có sức mạnh thị trường tốt hơn, nhất là đối với các thị trường mà họ mới tham gia hoạt động. Đồng thời, sức mạnh về đa dạng hóa của một tổ chức sẽ mang lại cho họ các thị trường mới và cung cấp cho các tổ chức có thêm cơ hội để vượt qua đối thủ cạnh tranh (Montgomery, 1985). Đối với lý thuyết dựa trên nguồn lực, Barney (1991) cho rằng, đa dạng hóa dựa trên các nguồn lực mà doanh nghiệp có sẽ tạo ra lợi ích kinh tế bằng cách chia sẻ các hoạt động và chuyển giao năng lực cốt lõi để tạo ra lợi thế cạnh tranh bền vững. Trong khi lý thuyết tăng trưởng chỉ ra, để các doanh nghiệp có thể tăng trưởng tốt thì họ cần phải thực hiện đa dạng hóa hoạt động, việc đa dạng hóa này cần phải thực hiện một cách rõ ràng và thận trọng (Penrose, 2009), thông qua việc hiểu các hoạt động hiện tại, đào tạo nhân viên mới và lập kế hoạch phát triển (Penrose, 2009). Lý thuyết quản lý danh mục đầu tư hiện đại do H. Markowitz (1959) đề xuất và phát triển. Lý thuyết này cho rằng, để giảm rủi ro tổng thể, các tổ chức nên đa dạng hóa hoạt động vì mỗi khoản đầu tư đều ảnh hưởng đến rủi ro và lợi nhuận của toàn danh mục. Khi các khoản đầu tư không có tương quan dương hoàn hảo (nghĩa là hệ số tương quan khác 1) thì việc kết hợp các khoản đầu tư khác nhau sẽ giúp giảm tổng rủi ro.

Với lý thuyết người đại diện cho rằng, vì tồn tại xung đột lợi ích giữa người đại diện (người quản lý doanh nghiệp) và cổ đông. Nên các nhà đại diện có xu hướng đa dạng hóa để tăng quy mô cũng như củng cố hoạt động quản lý và giảm thiểu rủi ro tổng thể. Điều này góp phần làm tăng quyền lực, uy tín cho người đại diện để từ đó họ trở thành người không thể thiếu của tổ chức (Jensen, 1986). Để khắc phục tình trạng này, Amihud và Lev (1981) đề xuất các tổ chức cần được sở hữu bởi các cổ đông lớn, nhằm dễ dàng trong việc bác bỏ các đề xuất mở rộng tổ

chức thông qua hoạt động đa dạng hóa khi hoạt động này không hiệu quả.

Như vậy, trong các lý thuyết trên, lý thuyết về sức mạnh thị trường, lý thuyết dựa trên nguồn lực, lý thuyết tăng trưởng, lý thuyết quản lý danh mục đầu tư hiện đại đều khuyến khích các tổ chức đa dạng hóa hoạt động trong khi lý thuyết người đại diện không ủng hộ quan điểm trên. Do đó, nội hàm về tác động của đa dạng hóa đối với hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam cần phải phân tích thấu đáo hơn.

2.2. Tổng quan nghiên cứu

Liên quan đến chủ đề nghiên cứu về tác động của đa dạng hóa đến hiệu quả hoạt động của NHTM đến nay có hai luồng quan điểm. Một là, các nghiên cứu cho rằng, đa dạng hóa sẽ thúc đẩy hiệu quả hoạt động của các NHTM; tuy nhiên, luồng quan điểm thứ hai lại chỉ ra, việc đa dạng hóa làm giảm hiệu quả hoạt động của các NHTM.

Cụ thể, với quan điểm cho rằng, đa dạng hóa làm gia tăng hiệu quả hoạt động NHTM, Wu (2024) khi nghiên cứu đối với mẫu dữ liệu tại 141 NHTM tại Nhật Bản trong giai đoạn từ năm 2000 đến 2022 đã chỉ ra, đa dạng hóa làm gia tăng lợi nhuận và giảm rủi ro. Tác giả đã chứng minh rằng, đa dạng hóa cải thiện tỷ suất lợi nhuận của NHTM. Dẫu vậy, cái giá của việc đa dạng hóa là NHTM bị giảm lãi biên ròng. Đồng thời Wu (2024) cũng chỉ ra, đa dạng hóa danh mục tài sản có tác dụng làm giảm rủi ro, phù hợp với lý thuyết danh mục đầu tư. Shabir và cộng sự (2024) khi nghiên cứu với mẫu dữ liệu của các quốc gia MENA trong giai đoạn từ 2009 đến 2020 cũng cho thấy, tác động tích cực của đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản đến ổn định ngân hàng tại các quốc gia này.

Cũng chỉ ra tác động tích cực của đa dạng hóa, Radojčić và Marinkovic (2023) khi sử dụng dữ liệu bảng của 22 NHTM hoạt động tại Serbia trong giai đoạn 15 cũng chỉ ra ảnh hưởng tích cực của mức độ đa dạng hóa (bao gồm cả đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản) đối với tỷ suất lợi nhuận của ngân hàng. Khi

nghiên cứu tại Pakistan với 20 NHTM trong giai đoạn từ 2007 đến 2020, Ashraf và Nazir (2023) cũng chỉ ra tác động tích cực đáng kể giữa đa dạng hóa thu nhập và lợi nhuận được điều chỉnh rủi ro trên tài sản và trên vốn chủ sở hữu. Addai và cộng sự (2022) khi nghiên cứu về tác động của tham nhũng lên mối quan hệ giữa đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động của các 715 NHTM đến từ 52 quốc gia ở Châu Phi trong giai đoạn từ 2011-2018. Kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra đa dạng hóa làm gia tăng lợi nhuận và lợi nhuận điều chỉnh rủi ro của ngân hàng. Khi nghiên cứu cho 46 quốc gia Châu Phi cận Sahara trong giai đoạn 2011-2018, Addai và cộng sự (2022) cũng chỉ ra rằng, việc đa dạng hóa thu nhập ngày càng tăng sẽ cải thiện hiệu suất hoạt động cho các ngân hàng, tuy nhiên mức độ cải thiện sẽ phụ thuộc vào từng khu vực. Với nghiên cứu này, các ngân hàng có vốn toàn cầu hoặc các quốc gia mới nổi hoạt động tốt hơn các ngân hàng trong nước và các ngân hàng của Châu Phi.

Bên cạnh các nghiên cứu trên, khi xem xét tác động của đa dạng hóa đến hiệu suất của các ngân hàng Shinkin – một tổ chức tài chính hợp tác đại ở Nhật Bản, Harimaya và Ozaki (2021) đã ra, sự tập trung vào danh mục cho vay và thu nhập làm tăng tính kém hiệu quả, bất kể các biện pháp tập trung. Do đó các ngân hàng Shinkin cần thay đổi danh mục đầu tư hiện tại của họ, gia tăng mức đa dạng hóa sang các khoản cho vay thế chấp và lĩnh vực bất động sản. Điều này cho thấy, vai trò quan trọng trong việc đa dạng hóa danh mục đối với hiệu suất hoạt động. Khi phân tích cho các ngân hàng Malaysia, Brahmana và cộng sự (2018) sử dụng dữ liệu trong giai đoạn 2005-2015 cũng chứng minh đa dạng hóa thu nhập làm tăng hiệu quả hoạt động của ngân hàng, đồng thời làm giảm thiểu rủi ro, xác nhận bằng chứng về lý thuyết phụ thuộc nguồn lực.

Tuy nhiên, ngoài các nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ cùng chiều giữa mức độ đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động của NHTM. Một số nghiên cứu khác chỉ ra ảnh hưởng tiêu cực của đa dạng hóa trong hoạt động của NHTM như

nghiên cứu của Abuzayed và cộng sự (2018), Berger và cộng sự (2010), DeYoung và Roland (2001),... Khi nghiên cứu các ngân hàng niêm yết và không niêm yết hoạt động tại các quốc gia vùng vịnh trong khoảng thời gian từ 2001 đến 2014, Abuzayed và cộng sự (2018) đã chỉ ra tác động ngược chiều giữa đa dạng hóa và ổn định ngân hàng. Berger và cộng sự (2010) khi xem xét các khía cạnh về đa dạng hóa khác đối với hiệu quả hoạt động của các NHTM Trung Quốc trong giai đoạn từ 1996 đến 2006 cho thấy, đa dạng hóa làm giảm lợi nhuận và tăng chi phí của các ngân hàng. Kết quả này đã được các tác giả kiểm tra tính vững với nhiều phương pháp khác nhau. DeYoung và Roland (2001) khi nghiên cứu các ngân hàng tại Hoa Kỳ trong giai đoạn từ năm 1988 đến 1995 chỉ ra, khi NHTM đa dạng hóa bằng cách thay thế các hoạt động cho vay truyền thống sang các hoạt động thu phí làm biến động doanh thu cao hơn và gia tăng đòn bẩy hoạt động.

Khi nghiên cứu đối với các bốn quốc gia Nam Á gồm Sri Lanka, Pakistan, Ấn Độ và Bangladesh trong giai đoạn từ đầu năm 1999 đến cuối năm 2012, Edirisuriya và cộng sự (2015) đã chỉ ra, việc đa dạng hóa tài sản dựa trên cơ sở cho vay truyền thống không giúp các NHTM gia tăng hiệu quả. Lý giải điều này, các tác giả này cho rằng, các ngân hàng tại các quốc gia Nam Á dường như chưa mở rộng các tài sản không sinh lãi để đạt được giá trị thị trường tối đa. Đôi khi, ở các thị trường này có sự khan hiếm về các tài sản không sinh lãi có lợi suất cao và vì thế, các NHTM phụ thuộc rất nhiều vào sự đa dạng hóa thu nhập thông qua các phương diện khác để cải thiện hiệu suất thị trường của họ (Edirisuriya và cộng sự, 2015)

Tại Việt Nam, nhiều học giả đã thực hiện nghiên cứu dành cho các NHTM Việt Nam, như Võ Đức Thọ (2018), Khanh Ngoc Nguyen (2019), Hiep Ngoc Luu và cộng sự (2020), Duong Thuy Phan và cộng sự (2022),... Với nghiên cứu của Khanh Ngoc Nguyen (2019), tác giả sử dụng dữ liệu trong giai đoạn 2010-2018, kết quả nghiên cứu đã chỉ ra, đa dạng hóa thu nhập có tác động tiêu cực đến khả năng

sinh lời, khi mức độ đa dạng hóa càng cao thì rủi ro của NHTM càng gia tăng. Tuy nhiên, nếu xem xét cho các ngân hàng niêm yết, thì đa dạng hóa có tác động cùng chiều đến ổn định ngân hàng, đồng thời nguồn thu nhập từ lãi vẫn là động lực phát triển ngân hàng, thúc đẩy tăng trưởng lợi nhuận. Nghiên cứu trong giai đoạn 2007-2017, Hiep Ngoc Luu và cộng sự (2020) đã chỉ ra mối quan hệ tích cực giữa đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động ngân hàng, tuy nhiên mức độ hiệu quả sẽ khác nhau ở từng loại hình ngân hàng. Các tác giả đã chỉ ra, với ngân hàng quốc doanh và ngân hàng nước ngoài, đa dạng hóa tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động, trong khi kết quả ngược lại với các ngân hàng nội địa ngoài quốc doanh khác (Hiep Ngoc Luu và cộng sự, 2020). Duong Thuy Phan và cộng sự (2022) nghiên cứu đối với các ngân hàng niêm yết trên sở giao dịch chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và sở giao dịch chứng khoán Hà Nội giai đoạn 2010-2020 chỉ ra, đa dạng hóa thu nhập có tác động cùng chiều đến hiệu quả các ngân hàng này.

Tóm lại, cho dù là nghiên cứu được thực hiện cho các NHTM Việt Nam hay các quốc gia trên thế giới, đến nay mối quan hệ về đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động của các NHTM vẫn chưa đồng nhất. Ngoài ra, các nghiên cứu tại Việt Nam chủ yếu xem xét mối quan hệ giữa đa dạng hóa thu nhập đối với hiệu quả hoạt động của các NHTM, trong khi mối quan hệ giữa đa dạng hóa tài sản với hiệu quả của các ngân hàng này vẫn chưa được nghiên cứu sâu. Do đó, bài viết này cần thực hiện để xem xét tác động một cách toàn diện của đa dạng hóa đối với hoạt động của các NHTM Việt Nam.

3. Mô hình, phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

3.1. Mô hình nghiên cứu

3.1.1. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên mô hình nghiên cứu của Wu (2024), Harimaya và Ozaki (2021), Abuzayed và cộng sự (2018), Lê Đình Luân và cộng sự

(2021), mô hình nghiên cứu tổng quát của bài viết như sau:

$$\text{bank performance} = f(\text{Diversification, Bank-specific, Controls})$$

Cụ thể, mô hình nghiên cứu được viết lại như sau:

$$Y_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 \text{Div}_{i,t} + \alpha_k \text{BSC}_{i,t} + \alpha_f \text{MC}_t + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Trong mô hình trên, i và t thể hiện ngân hàng i trong năm t , α_0 : là hệ số chặn, α là hệ số góc của các biến hồi quy; Y là biến phụ thuộc, đo lường hiệu quả hoạt động của NHTM, được đo lường thông qua các chỉ tiêu gồm ROA, lợi nhuận điều chỉnh rủi ro hệ số Z-score; Div : là biến giải thích chính, đo lường đa dạng hóa của NHTM thông qua hệ số đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản. BSC : là các biến kiểm soát, thể hiện các đặc thù của NHTM, bao gồm các biến quy mô NHTM, hệ số vốn hóa ngân hàng, tỷ lệ cho vay trên tổng tài sản, hiệu quả quản trị chi phí, tỷ lệ tiền gửi khách hàng trên tổng tài sản. MC là các biến kiểm soát, đại diện cho nền kinh tế vĩ mô ảnh hưởng đến HQHĐ của NHTM, bao gồm các biến tăng trưởng kinh tế GDP, tỷ lệ lạm phát CPI và biến đại dịch COVID-19. $\varepsilon_{i,t}$ là phần dư của mô hình.

3.1.2. Giải thích các biến trong mô hình nghiên cứu và xây dựng giả thuyết nghiên cứu

Các biến phụ thuộc

Trong các nghiên cứu trước đây, hiệu quả hoạt động của NHTM có thể được đo lường bằng nhiều chỉ tiêu khác nhau, chẳng hạn Radojićić và Marinković (2023) sử dụng các chỉ tiêu về tỷ suất sinh lời và lợi nhuận điều chỉnh rủi ro; Adesina (2021) sử dụng các chỉ tiêu về tỷ suất sinh lời, các chỉ tiêu ổn định tài chính và các chỉ tiêu về hiệu quả. Kế thừa các nghiên cứu trước, trong nghiên cứu này, nhóm tác giả sử dụng các chỉ tiêu về tỷ suất sinh lời, lợi nhuận có điều chỉnh rủi ro và chỉ tiêu về ổn định tài chính để đại diện cho hiệu quả hoạt động của NHTM. Cụ thể, với chỉ tiêu về tỷ suất sinh lời, nghiên cứu sử dụng chỉ tiêu ROA (return on asset) để phản ánh hiệu quả hoạt động, vì chỉ

tiêu này không bị ảnh hưởng bởi cơ cấu vốn như chỉ tiêu ROE (return on equity). Đây cũng là chỉ tiêu được sử dụng rộng rãi khi đánh giá hiệu quả hoạt động của NHTM như nghiên cứu của Adesina (2021), Radojićić và Marinkovic (2023), Li và cộng sự (2021). Theo đó, ROA cho biết mức lợi nhuận sau thuế mà ngân hàng có thể tạo ra khi sử dụng 100 đồng tài sản bình quân, và được tính bằng công thức:

$$ROA = \frac{\text{Lợi nhuận sau thuế}}{\text{Tổng tài sản bình quân}}$$

Ngoài ROA, nghiên cứu sử dụng chỉ tiêu lợi nhuận điều chỉnh rủi ro của ROA (RAROA) để đánh giá hiệu quả hoạt động của NHTM. Chỉ tiêu này được tính theo công thức sau:

$$RAROA = \frac{ROA}{\sigma(ROA)}$$

Trong đó, $\sigma(ROA)$ là độ lệch chuẩn của ROA. Khi NHTM có độ lệch chuẩn về tỷ suất lợi nhuận càng cao (RAROA càng giảm) cho thấy, rủi ro mà ngân hàng chấp nhận càng lớn và ngược lại. Theo Adesina (2021), RAROA giảm khi thu nhập của NHTM không ổn định, vì vậy, giá trị RAROA càng cao cho thấy, NHTM có mức độ ổn định trong hoạt động càng tốt. Chỉ tiêu này đã được nhiều nghiên cứu sử dụng như Saghi-Zedek (2016), Adesina (2021), Radojićić và Marinkovic (2023).

Cuối cùng, bên cạnh ROA, RAROA, nghiên cứu còn xem xét chỉ tiêu về ổn định tài chính để đánh giá hiệu quả hoạt động của NHTM là chỉ tiêu Z-score, đây là chỉ tiêu được sử dụng bởi nhiều nghiên cứu trước như Wu và cộng sự (2020), Abuzayed và cộng sự (2018), Adesina (2021), Shabir và cộng sự (2024). Theo đó, Z-score được tính theo công thức:

$$Z\text{-score} = \frac{ROA + E/A}{\sigma(ROA)}$$

Trong công thức tính Z-core, ROA là tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản, E/A là tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản của NHTM, cho

biết mức độ sử dụng đòn bẩy của ngân hàng, là độ lệch chuẩn của ROA thể hiện sự biến động của ROA, thể hiện rủi ro của NHTM. Do đó, hệ số Z-score càng lớn cho thấy, mức độ rủi ro phá sản của ngân hàng càng thấp, hiệu quả hoạt động của ngân hàng gia tăng (Abuzayed và cộng sự, 2018).

Các biến đại diện cho đa dạng hóa

Như đã trình bày, trong nghiên cứu này nhóm tác giả xem xét toàn diện về tác động của đa dạng hóa đến hiệu quả hoạt động của NHTM, bao gồm cả đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản. Theo đó, đa dạng hóa thu nhập được tính bằng chỉ tiêu Herfindahl-Hirshman điều chỉnh (Adjusted Herfindahl-Hirshman Index- AHHI), phương pháp đo lường này được nhiều nghiên cứu trước đã sử dụng như Abuzayed và cộng sự (2018), Addai và cộng sự (2022) hay Radojićić và Marinkovic (2023),... Theo các tác giả này, AHHI được tính qua các bước như sau:

Bước 1, tính tổng thu nhập hoạt động ròng của NHTM bằng công thức: $NOI = NII + NON$. Trong đó, NOI (Net operating income) là thu nhập hoạt động ròng, NII (Net interest income) là thu thập từ lãi ròng và NON (Net non-interest income) là thu nhập ròng phi lãi.

Bước 2, chỉ số AHHI được tính theo công thức

$$AHHI_NOI = 1 - \left[\left(\frac{NII}{NOI} \right)^2 + \left(\frac{NON}{NOI} \right)^2 \right] \quad (2)$$

Theo Abuzayed và cộng sự (2018), cả NII và NON đều có giá trị dương, các giá trị nhận giá trị trong khoản từ 0,0 đến 0,5, nếu đa dạng hóa tối thiểu thì một trong hai nguồn thu nhập (thu nhập từ lãi hoặc thu nhập phi lãi) thì chỉ số bằng 0. Ngược lại, giá trị bằng 0,5 xảy ra khi có sự đa dạng hóa hoàn toàn. Vì vậy, khi giá trị AHHI_NOI càng cao cho thấy, cơ cấu thu nhập của NHTM đa dạng hóa hơn (Abuzayed và cộng sự, 2018).

Bên cạnh đa dạng hóa thu nhập, kế thừa nghiên cứu của Adesina (2021), đa dạng hóa tài

sản được tính bằng hai chỉ tiêu là AHHI_AST và tỷ lệ tài sản ngoại bảng trên tổng tài sản của

NHTM. Theo đó, chỉ số AHHI_AST đối với tài sản được tính như sau:

$$AHHI_AST = 1 - \left[\left(\frac{\text{Tổng cho vay}}{\text{Tổng tài sản}} \right)^2 + \left(\frac{\text{Tài sản cố định}}{\text{Tổng tài sản}} \right)^2 + \left(\frac{\text{Tài sản sinh lãi khác}}{\text{Tổng tài sản}} \right)^2 + \left(\frac{\text{Tài sản không sinh lãi}}{\text{Tổng tài sản}} \right)^2 \right] \quad (3)$$

Theo Adesina (2021) giá trị AHHI_AST có giá trị từ 0,00 (khi NHTM tập trung đầu tư vào một loại tài sản) đến 0,75 (khi NHTM đầu tư đa dạng hóa vào cả bốn loại tài sản trên với tỷ trọng bằng nhau). Trong đó, nếu giá trị AHHI_AST có giá trị gần 0,38 thì mức độ đa dạng hóa tài sản của NHTM cũng tương đối thấp. Do đó, khi AHHI_AST có giá trị càng thấp cho thấy, mức độ đa dạng hóa tài sản càng thấp.

Cuối cùng, tỷ lệ tài sản ngoại bảng trên tổng tài sản của NHTM cho thấy, mức độ đa dạng hóa các khoản mục ngoại bảng như bảo lãnh, thư tín dụng của NHTM. Khi tỷ lệ này càng thấp thì nghĩa là việc ngân hàng đa dạng hóa các sản phẩm ngoại bảng càng ít.

Mặc dù, đến nay vẫn có hai luồng quan điểm về mối quan hệ giữa đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động của NHTM. Tuy nhiên, trong nghiên cứu này, tác giả kế thừa quan điểm các lý thuyết về sức mạnh thị trường, lý thuyết dựa trên nguồn lực, lý thuyết tăng trưởng và lý thuyết quản lý danh mục đầu tư hiện đại và kỳ vọng mối quan hệ cùng chiều giữa đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động của NHTM. Điều này cũng phù hợp với nhiều nghiên cứu trước như nghiên cứu của Ashraf và Nazir (2023), Wu (2024), Shabir và cộng sự (2024). Theo đó, nhiều nghiên cứu trước đã chỉ ra, đa dạng hóa có thể làm giảm chi phí dự kiến của kiệt quệ tài chính bằng cách giảm rủi ro thông qua việc đa dạng các hoạt động trên nhiều lĩnh vực và quy mô địa lý khác nhau (Adesina, 2021; Berger và cộng sự, 2010), nhằm đạt được lợi thế kinh tế theo quy mô, nâng cao chất lượng các khoản thu nhập thông qua tăng vai trò trung gian và

giảm thông tin bất cân xứng. Do đó, nghiên cứu đề xuất giả thuyết H1 như sau:

Giả thuyết H1: Đa dạng hóa tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam.

Các biến kiểm soát khác

Ngoài đa dạng hóa, một số yếu tố bên trong và bên ngoài khác cũng tác động đến hiệu quả hoạt động của NHTM, do đó nghiên cứu sử dụng thêm các biến kiểm soát đặc thù hoạt động của NHTM và các biến kiểm soát thuộc về nền kinh tế vĩ mô khi xem xét tác động của đa dạng hóa đối với hiệu quả hoạt động của NHTM. Các biến này bao gồm quy mô, hệ số vốn hóa ngân hàng, tỷ lệ cho vay trên tổng tài sản, hiệu quả quản trị chi phí, tỷ lệ tiền gửi khách hàng trên tổng tài sản, tăng trưởng kinh tế GDP, tỷ lệ lạm phát CPI và biến đại dịch COVID-19.

Trong đó, quy mô được tính bằng logarite tự nhiên của tổng tài sản NHTM, NHTM với quy mô lớn hơn có khả năng được tham gia các hoạt động mới trên thị trường nhiều hơn (Stiroh, 2004), do đó kỳ vọng sẽ mang lại các lợi ích ích cho hiệu quả hoạt động của NHTM. Tỷ lệ vốn hóa ngân hàng được đo lường bằng tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, được sử dụng để kiểm soát mức độ đòn bẩy tài chính (Stiroh, 2004). Khi NHTM có quy mô vốn chủ sở hữu lớn, sẽ tạo điều kiện để đầu tư vào công nghệ cũng như hệ thống quản trị tốt hơn, do đó nghiên cứu kỳ vọng mối quan hệ cùng chiều giữa tỷ lệ vốn hóa ngân hàng và hiệu quả hoạt động NHTM. Tỷ lệ cho vay trên tổng tài sản đo lường cơ cấu tài sản giữa các khoản vay và các

danh mục tài sản. Khi tỷ lệ cho vay tăng, gia tăng thu nhập từ lãi cho ngân hàng nên sẽ lợi nhuận sẽ tăng. Tuy nhiên, nếu tỷ lệ cho vay trên tổng tài sản quá lớn hàm chứa nhiều rủi ro cho ngân hàng, khi đó NHTM có thể phải đối mặt với việc trích lập dự phòng lớn hơn, làm giảm hiệu quả. Vì vậy mối quan hệ giữa tỷ lệ cho vay trên tổng tài sản và hiệu quả hoạt động NHTM tương đối khó xác định. Hiệu quả quản trị chi phí được tính bằng tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập hoạt động. Về mặt thực tiễn, khi chi phí tăng làm giảm lợi nhuận nên nghiên cứu kỳ vọng mối quan hệ ngược chiều giữa hiệu quả quản trị chi phí và hiệu quả hoạt động NHTM. Cuối cùng, tỷ lệ tiền gửi khách hàng trên tổng tài sản được đưa vào để đánh giá chỉ số về lựa chọn nguồn vốn, vì hoạt động tiền gửi có tác động ổn định nhất đến doanh thu (Lee và cộng sự, 2014), nên nghiên cứu kỳ vọng mối quan hệ cùng chiều giữa tỷ lệ tiền gửi và hiệu quả hoạt động NHTM.

Về các biến vĩ mô, tăng trưởng kinh tế GDP cho biết tốc độ tăng trưởng kinh tế trong một thời kỳ. Khi kinh tế có sự tăng trưởng tốt, sẽ kích thích các tổ chức, cá nhân tham gia hoạt động đầu tư, làm nhu cầu vốn gia tăng, từ đó làm cho hiệu quả hoạt động NHTM tăng. Đối với lạm phát, lạm phát thể hiện sự mất giá của đồng tiền. Khi lạm phát gia tăng ở mức cao sẽ ảnh hưởng tiêu cực nói chung đến nền kinh tế, từ đó làm hiệu quả hoạt động của NHTM giảm. Dịch COVID-19 bắt đầu xuất hiện từ năm 2019. Theo Nguyễn Thị Như Quỳnh (2023), khi đại dịch xảy ra, các công ty, xí nghiệp nhà máy đều đóng cửa để phục vụ cho việc chống dịch, điều này tác động tiêu cực đến nền kinh tế, từ đó làm giảm hiệu quả hoạt động của các NHTM.

Định nghĩa và mô tả các biến được trình bày trong Phụ lục 2 (*xem Phụ lục 2 online*).

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng ước lượng S-GMM (GMM hệ thống) của Arellano và Bond (1991)

để hồi quy dữ liệu bảng. Theo Arellano (2002), ước lượng GMM có thể xem xét hai vấn đề cơ bản là tính không quan sát được không thay đổi theo thời gian (unobserved heterogeneity) và vấn đề nội sinh. Trong đó, tính không quan sát được không thay đổi theo thời gian được ước lượng này tạo ra các tham số nhất quán bằng cách sử dụng nhiều công cụ nên hệ số hồi quy sẽ chính xác hơn. Đối với hiện tượng nội sinh, thông thường các mô hình thuộc về kinh tế rất dễ gặp phải vấn đề này (Abuzayed và cộng sự, 2018), đồng thời ước lượng GMM sử dụng các biến trễ của các biến phụ thuộc làm biến độc lập thì biến độ trễ này chắc chắn sẽ là biến nội sinh và thông thường biến này sẽ được sử dụng làm biến công cụ. Để đảm bảo ước lượng GMM là phù hợp, nghiên cứu sử dụng các kiểm định AR (Arellano-Bond) để kiểm tra tính ràng buộc quá mức và kiểm định Hansen để xem các công cụ có thỏa mãn không. Bên cạnh đó, nếu giả thuyết không ở trạng thái tự tương quan bậc 2 (AR2) không bị bác bỏ, thì các điều kiện thời điểm sẽ có hiệu lực, khi đó ước lượng GMM thỏa mãn.

3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Để đánh giá tác động toàn diện của đa dạng hóa đối với hiệu quả hoạt động của NHTM Việt Nam, bài viết sử dụng dữ liệu của 26 NHTM trong giai đoạn từ năm 2008 đến 2023. Sở dĩ nghiên cứu lựa chọn giai đoạn này là vì một số lý do: *một là*, đây là giai đoạn mà nghiên cứu có thể thu thập đủ dữ liệu cần. *Ngoài ra*, đây còn là khoảng thời gian chứng kiến nhiều biến chuyển trong hoạt động kinh doanh của các NHTM Việt Nam thông qua các đợt tái cấu trúc ngành ngân hàng, cũng như giai đoạn xảy ra đại dịch COVID-19 đã tác động lớn đến quá trình chuyển đổi số trong những năm gần đây hay khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2009. Mặc dù tính đến tháng 12/2023, theo số liệu của NHNN, Việt Nam có tổng cộng 31 NHTM Việt Nam. Tuy nhiên vì một số ngân hàng công bố dữ liệu không đủ cho nghiên cứu cần, do đó

nghiên cứu chỉ lựa chọn 26 ngân hàng đáp ứng các tiêu chí bao gồm hoạt động liên tục trong giai đoạn nghiên cứu; và đồng thời các ngân hàng này công bố đủ dữ liệu cho nghiên cứu cần. Ngoài ra, tổng tài sản của 26 NHTM này chiếm hơn 90% tổng tài sản của toàn hệ thống NHTM Việt Nam, nên đảm bảo các ngân hàng này mang tính đại diện cho NHTM Việt Nam. Số liệu thuộc về đặc thù của các ngân hàng được lấy từ cơ sở dữ liệu của Fiinpro, và được kiểm tra lại thông qua báo cáo tài chính đã kiểm toán. Dữ liệu vĩ mô gồm tăng trưởng kinh tế GDP và tỷ lệ lạm phát CPI được lấy từ cơ sở dữ liệu của Ngân hàng thế giới – Worldbank.

4. Phân tích kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Nghiên cứu xem xét tác động đa dạng hóa đến hiệu quả hoạt động của các NHTM sử dụng dữ liệu của 26 NHTM Việt Nam trong khoảng thời gian từ 2008-2023. Tuy nhiên, nghiên cứu thực hiện loại bỏ các quan sát có dữ liệu các biến không đầy đủ cũng như các quan sát xảy ra hiện tượng ngoại lai nên cuối cùng có tổng cộng 404 quan sát được đưa vào trong mô hình nghiên cứu (*xem Phụ lục 3 online*). Hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam có sự khác biệt nhau rõ rệt khi độ lệch chuẩn của ROA, LnZ-score và RAROA lần lượt là 0,008; 0,954 và 8,509. Đối với hoạt động đa dạng hóa cho thấy, các NHTM duy trì đa dạng hóa thu nhập, đa dạng hóa tài sản ở mức khác biệt. Trong đó, biến AHHI_NOI có giá trị nhỏ nhất là -1,020 là khi thu nhập từ lãi lớn hơn tổng thu nhập của NHTM (nghĩa là các hoạt động ngoài lãi của NHTM này tạo ra thu nhập không đủ để bù đắp chi phí); ngược lại, một số NHTM tại một số năm có giá trị AHHI_NOI ở mức xấp xỉ 0,5, nghĩa là một số năm của các NHTM này có thu nhập từ lãi và thu nhập từ ngoài lãi giá trị tương đương nhau, khi đó các NHTM này gần như có hoạt động đa dạng hóa hoàn toàn. Đối với đa

dạng hóa tài sản, giá trị AHHI_AST có giá trị từ 0,28 đến 0,72. Theo Adesina (2021), các ngân hàng có giá trị AHHI_AST ở mức thấp hơn 0,38 chứng tỏ NHTM có mức độ đa dạng hóa tài sản không cao; trong khi giá trị này tiến đến 0,75 cho thấy, NHTM có sự đa dạng về các loại tài sản cho vay, tài sản cố định, tài sản sinh lời khác và các tài sản không sinh lời. Cuối cùng, về đa dạng hóa các khoản mục ngoại bảng so với tổng giá trị tài sản của NHTM ở mức từ 0,000 đến 2,940, nghĩa là có những ngân hàng không duy trì tài sản ngoại bảng, nhưng có những ngân hàng duy trì các khoản mục ngoại bảng tương đối cao.

Về các biến kiểm soát khác, quy mô NHTM có giá trị logarite của tổng tài sản ở mức từ 12,47 đến mức 15,36; các biến tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ cho vay trên tổng tài sản, hiệu quả quản trị chi phí và tỷ lệ tiền gửi có giá trị ở mức lần lượt 0,040 đến 0,36; 0,19 đến 0,84; 0,23 đến 0,93 và 0,29 đến 0,89. Về điều kiện nền kinh tế vĩ mô, trong giai đoạn 2008-2023, tăng trưởng GDP đạt mức bình quân 5,9% và tỷ lệ lạm phát là 6,3%.

Ngoài ra, để xem xét các biến đưa vào mô hình đã phù hợp hay chưa, nghiên cứu xem xét hệ số tương quan giữa các biến độc lập (*xem Phụ lục 4 online*). Kết quả cho thấy, hầu hết các biến độc lập đều có hệ số tương quan mức dưới 0,5 và hệ số VIF giữa các biến dưới 5 nên có thể kết luận các biến độc lập trong mô hình nghiên cứu không có tương quan mạnh với nhau và mô hình xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến không nghiêm trọng, vì vậy các ước lượng tiếp theo được tiếp tục thực hiện.

4.2. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Bảng 1 trình bày kết quả nghiên cứu về tác động của đa dạng hóa đối với hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam với các biến phụ thuộc ROA, LnZ-score và RAROA.

Bảng 4. Kết quả nghiên cứu

Biến	ROA	ROA	ROA	LnZ-score	LnZ-score	LnZ-score	RAROA	RAROA	RAROA
L.ROA	0,4071*** (0,1160)	0,4414*** (0,0843)	0,0858 (0,0879)						
L.LnZ-score				0,7213*** (0,1003)	0,8342*** (0,0868)	0,6268*** (0,1392)			
L.RAROA							0,5964*** (0,1601)	0,4149** (0,1550)	0,3525*** (0,0603)
AHHI_NOI	0,0143*** (0,0024)			2,0186** (0,7683)			12,3311* (6,8991)		
AHHI_AST		0,0282*** (0,0092)			14,6092** (5,4251)			-39,4388 (29,5309)	
AHHI_OFF			0,0039* (0,0023)			1,0909** (0,4437)			3,8506** (1,6714)
SIZE	0,0038 (0,0036)	0,0030 (0,0055)	-0,0042 (0,0039)	1,2823* (0,6245)	1,6588*** (0,5521)	0,7428 (0,6834)	1,9142 (4,9111)	11,1253** (4,7154)	3,8421 (3,5215)
ETA	0,0513 (0,0302)	0,0154 (0,0389)	-0,0440 (0,0473)	11,8186* (6,4581)	12,8531** (6,1174)	5,2186 (7,3820)	78,1640* (42,9022)	67,6834* (38,8225)	48,9908* (24,1512)
LTA	0,0068 (0,0032)	0,0190*** (0,0104)	0,0059 (0,0068)	-1,0171 (0,9818)	5,9638** (2,8386)	-1,9557** (0,8850)	13,8318 (8,1945)	-12,9395 (22,2843)	13,7872* (6,9872)
CIR	-0,0043 (0,0091)	-0,0155 (0,0168)	-0,0442*** (0,0128)	5,8257*** (1,7772)	5,6169*** (1,7901)	3,5116* (1,8425)	25,8870** (12,3625)	39,6906* (19,5751)	19,8713* (9,9023)
DEP	-0,0132*** (0,0030)	-0,0228* (0,0112)	-0,0064 (0,0113)	2,4871** (0,9891)	2,4075*** (0,7255)	4,0879*** (0,9532)	-7,2530 (9,6827)	-21,3345 (12,8548)	-7,4916 (6,5201)
GDP	0,0876*** (0,0285)	0,0701** (0,0279)	0,0393* (0,0197)	-9,1524** (4,2323)	-10,4399** (3,8495)	-0,7744 (5,0089)	-59,1715 (43,8561)	-65,7521 (46,7366)	-18,5852 (35,3077)
INF	0,0571*** (0,0187)	0,0230 (0,0160)	0,0529** (0,0245)	-18,8111*** (4,6680)	-19,3618*** (4,9239)	-12,1844** (4,7838)	-111,1823*** (26,8137)	-103,5763*** (30,1481)	-69,4136** (24,9690)
COVID-19	0,0044*** (0,0014)	0,0039*** (0,0012)	0,0011 (0,0008)	-0,3758* (0,1846)	-0,3919*** (0,1850)	-0,1211 (0,2054)	-1,4904 (1,6376)	-1,3134 (2,2404)	1,1207 (1,3352)
Constant	-0,0573 (0,0582)	-0,0477 (0,0847)	0,0901 (0,0629)	-21,3386 (10,0870)	-38,1978 (10,4757)	-12,6241 (10,9913)	-43,8954 (72,5975)	-130,0748 (72,6852)	-66,0115 (50,4641)
Số quan sát	274	274	274	274	274	274	299	274	274
Số nhóm	26	26	26	26	26	26	26	26	26
Số công cụ	24	23	25	25	225	25	25	24	25
Hansen	0,703	0,233	0,320	0,262	0,324	0,416	0,444	0,530	0,657
AR(1)	0,01	0,001	0,007	0,004	0,000	0,005	0,089	0,023	0,082
AR(2)	0,229	0,272	0,615	0,268	0,830	0,917	0,376	0,172	0,368

Ghi chú: ***, **, * hệ số có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5% và 10%
 Các số trong ngoặc đơn () là độ lệch chuẩn của các biến tương ứng.

Từ kết quả bảng 1, có thể thấy, tất cả các mô hình đều có kiểm định Hansen với giá trị p-value lớn hơn 0,1 nên chấp nhận giả thuyết H0: các biến đại diện là hợp lý, mô hình được xác định phù hợp. Ngoài ra, các kiểm định AR1 của cả chín mô hình đều chỉ ra giá trị p-value bé hơn 0,1, nên nghiên cứu bác bỏ giả thuyết

H0: không có sự tương quan chuỗi bậc 1, nghĩa là các mô hình xảy ra tương quan chuỗi bậc 1. Kiểm định AR2 các mô hình đều cho thấy, giá trị p-value lớn hơn 0,1, nên nghiên cứu chấp nhận giả thuyết H0: không có sự tương quan chuỗi bậc hai trong phần dư của mô hình nghiên cứu. Đồng thời các mô hình đều có số

công cụ nhỏ hơn số nhóm. Từ các kiểm định này, có thể kết luận các mô hình nghiên cứu là phù hợp. Nghiên cứu có thể thực hiện các bước tiếp theo.

Từ kết quả của bảng 1, nghiên cứu có một số thảo luận sau đây:

Một là, kết quả nghiên cứu đã chỉ ra, đa dạng hóa (bao gồm cả đa dạng hóa thu nhập, đa dạng hóa tài sản và mức độ đầu tư vào tài sản ngoại bảng) đều có tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của NHTM ở cả ba biến đại diện là tỷ suất sinh lời ROA, LnZ-score và RAROA. Nghĩa là khi NHTM có sự đa dạng hóa về thu nhập, về tài sản và gia tăng các hoạt động ngoại bảng đều làm hiệu quả hoạt động NHTM tăng. Kết quả nghiên cứu này hoàn toàn phù hợp với các lý thuyết trước đây như lý thuyết sức mạnh thị trường, lý thuyết dựa trên nguồn lực, lý thuyết tăng trưởng và lý thuyết đầu tư hiện đại cũng như kỳ vọng của nghiên cứu. Thực tế, hoạt động tín dụng là hoạt động chứa đựng nhiều rủi ro như rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường,... nên việc đa dạng hóa các hoạt động thu phí bên cạnh hoạt động tín dụng truyền thống sẽ giúp cho các NHTM giảm rủi ro, gia tăng lợi nhuận. Đồng thời, hiện nay trong bối cảnh chuyển đổi số và hội nhập ngày một sâu rộng, các NHTM Việt Nam đối mặt với áp lực cạnh tranh rất lớn. Các NHTM không chỉ cạnh tranh với nhau, mà họ còn phải cạnh tranh với các NHTM nước ngoài với tiềm lực tài chính mạnh và khả năng quản trị tốt. Bên cạnh đó, họ còn phải đối mặt với sự phát triển ngày một mạnh mẽ của các công ty tài chính công nghệ (fintech). Do vậy, để giữ được lợi thế và thị phần, buộc các NHTM Việt Nam phải đa dạng hóa hoạt động, kết quả nghiên cứu đã chỉ ra, NHTM nào đa dạng hóa hoạt động càng tốt, thì hiệu quả càng cao. Kết quả này cũng hoàn toàn phù hợp với các nghiên cứu của Wu (2024), Shabir và cộng sự (2024), Radojićić và Marinkovic (2023), Ashraf và Nazir (2023) hay các nghiên cứu của Việt Nam như Hiep Ngoc Luu và cộng sự (2020), Duong Thuy Phan và cộng sự (2022). Từ các lập luận này, nghiên cứu

chấp nhận giả thuyết H1: Đa dạng hóa tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động các NHTM.

Hai là, đối với các biến kiểm soát, quy mô có tác động cùng chiều đến hiệu quả hoạt động của NHTM, điều này cũng phù hợp với kỳ vọng đầu ban đầu của nhóm tác giả cũng như một số nghiên cứu trước như Abuzayed và cộng sự (2018), Wang và Lin (2021), Ashraf và Nazir (2023). Các ngân hàng với quy mô vốn lớn, thông thường nhận được sự tin cậy tốt hơn từ các tổ chức doanh nghiệp, cá nhân, hộ gia đình nên sẽ được tạo điều kiện để gia tăng hiệu quả hoạt động. Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản có tác động cùng chiều ở mức ý nghĩa 5% và 10% đối với hiệu quả hoạt động của các NHTM, cho thấy, ngân hàng có quy mô vốn chủ sở hữu càng nhiều, bộ đệm càng vững chắc. Điều này sẽ tạo điều kiện để hiệu quả hoạt động gia tăng. Kết quả này cũng phù hợp với kỳ vọng của nghiên cứu và một số nghiên cứu trước như Ashraf và Nazir (2023). Đối với các biến còn lại, việc tác động các biến này đến hiệu quả hoạt động chưa có sự đồng nhất mà phụ thuộc vào từng biến phụ thuộc, chẳng hạn như biến hiệu quả quản trị chi phí. Khi chi phí gia tăng làm giảm tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản ROA. Tuy nhiên với biến LnZ-score và RAROA, hiệu quả quản trị chi phí lại tác động cùng chiều đến các biến này, ngụ ý rằng, doanh nghiệp chi nhiều hơn cho các hoạt động quản trị, nghĩa là doanh nghiệp đang chú trọng đầu tư đối với hoạt động này làm rủi ro xác suất phá sản và giảm biến động của tỷ suất sinh lời. Hay biến tỷ lệ tiền gửi, có tác động ngược chiều đến tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản, nhưng lại tác động cùng chiều với LnZ-score.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Như vậy, nghiên cứu đã phân tích một cách toàn diện về tác động của đa dạng hóa, bao gồm cả đa dạng hóa thu nhập, đa dạng hóa tài sản và mức độ đa dạng hóa các khoản mục ngoại bảng so với tổng tài sản đối với hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng dữ liệu của 26 NHTM Việt Nam trong giai đoạn từ 2008 đến 2023 với phương

pháp ước lượng SGMM. Kết quả nghiên cứu cho thấy, tất cả các hoạt động đa dạng hóa của NHTM đều kích thích làm gia tăng hiệu quả hoạt động của các ngân hàng. Kết quả nghiên cứu này có sự phù hợp với các lý thuyết nền và các nghiên cứu trước đó. Đồng thời, nghiên cứu cũng chỉ ra tác động cùng chiều của quy mô và mức độ đầu tư vốn của chủ sở hữu đối với hiệu quả hoạt động. Dẫu vậy, với một số các biến thuộc về đặc thù ngân hàng và nền kinh tế vĩ mô vẫn còn những tác động đối với hiệu quả hoạt động của NHTM.

Từ kết quả nghiên cứu bài viết cũng có một số hàm ý chính sách như sau:

Một là, các NHTM tiếp tục tích cực trong hoạt động đa dạng hóa, bằng cách mở rộng thêm các hoạt động thu phí, dịch vụ bên cạnh các hoạt động tín dụng cho vay truyền thống. Để thực hiện được hàm ý chính sách này, các NHTM cần tích cực hơn trong việc đầu tư vào các nền tảng công nghệ hoặc kết hợp với các công ty fintech đưa ra các dịch vụ tốt hơn cho khách hàng. Bên cạnh đó, các NHTM có thể phát triển thêm các hoạt động tư vấn như tư vấn, hoạch định tài chính cho các đối tượng khách hàng, bao gồm cả khách hàng cá nhân và khách hàng doanh nghiệp. Tiếp tục duy trì các hoạt động cung cấp các sản phẩm tài chính cho khách hàng như bảo hiểm,... để đa dạng hóa hoạt động.

Hai là, kết quả nghiên cứu cho thấy, quy mô và tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các NHTM. Do đó, các NHTM tiếp tục cần có lộ trình để tăng vốn cũng như mở rộng quy mô bằng các phương án như phát hành cổ phần mới, tìm các nhà đầu tư chiến lược,... để một mặt đáp ứng các yêu cầu tăng vốn của NHNN trong thời gian qua và đồng thời cũng gia tăng hiệu quả hoạt động.

Như vậy, thông qua kết quả nghiên cứu, có thể thấy, bài viết đã đạt được mục tiêu đề ra, dẫu vậy bài viết vẫn còn một số điểm hạn chế cần phải nghiên cứu sâu hơn trong tương lai. *Một là*, nghiên cứu đã chỉ ra tác động cùng chiều của đa dạng hóa đến hiệu quả hoạt động của NHTM. Tuy nhiên, câu hỏi đặt ra là có phải NHTM càng đa dạng hóa càng tốt hay không thì nghiên cứu chưa được xem xét thấu đáo thông qua mối quan hệ phi tuyến giữa đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động của NHTM. Do vậy, trong các nghiên cứu tiếp theo, tác giả cần mở rộng hơn về mối quan hệ này. *Hai là*, trong nghiên cứu, chưa chỉ ra được một cách chính xác về mối quan hệ của các biến kiểm soát đối với hiệu quả hoạt động của NHTM. Do vậy, trong các nghiên cứu tiếp theo, nhóm tác giả cần kiểm tra kỹ hơn về các mối quan hệ này.

Tài liệu tham khảo

- Abuzayed, B., Al-Fayoumi, N., & Molyneux, P. (2018). Diversification & bank stability in the GCC. *Journal of International Financial Markets, Institutions & Money*, 57, 17-43. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.04.005>
- Addai, B., Tang, W., & Agyeman, A. S. (2022). Examining the impact of income diversification on bank performance: Are foreign banks heterogeneous? *Journal of Applied Economics*, 25(1), 1-21. <https://doi.org/10.1080/15140326.2021.2022828>
- Addai, B., Tang, W., Gyimah, A. G., & Twumasi, M. A. (2022). Income diversification and bank performance nexus: Does corruption matter? *Journal of Multinational Financial Management*, 65, 100757. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2022.100757>
- Adesina, K. S. (2021). How diversification affects bank performance: The role of human capital. *Economic Modelling*, 94, 303-319. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.10.016>
- Amihud, Y., & Lev, B. (1981). Risk reduction as a managerial motive for conglomerate mergers. *The Bell Journal of Economics*, 12(2), 605-617. <https://doi.org/10.2307/3003575>

- Nguyễn Quốc Anh & Sang Tang My (2022). Tác động của thu nhập ngoài lãi đến lợi nhuận của ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính – Marketing*, 71, 27-41. <https://doi.org/10.52932/jfm.vi71.314>
- Arellano, M. (2002). Sargan's instrumental variables estimation & the generalized method of moments. *Journal of Business & Economic Statistics*, 20(4), 450-459. <https://www.jstor.org/stable/1392415>
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence & an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. <https://doi.org/10.2307/2297968>
- Ashraf, Y., & Nazir, M. S. (2023). Income diversification & bank performance: an evidence from emerging economy of Pakistan. *Journal of Economic and Administrative Sciences*, ahead-of-print (ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/JEAS-05-2023-0119>
- Barney, J. (1991). Firm resources & sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Berger, A. N., Hasan, I., & Zhou, M. (2010). The effects of focus versus diversification on bank performance: Evidence from Chinese banks. *Journal of Banking & Finance*, 34(7), 1417-1435. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.01.010>
- Brahmana, R., Kontesa, M., & Gilbert, R. E. (2018). Income diversification & bank performance: Evidence from Malaysian banks. *Economics Bulletin*, 38(2), 799-809. <https://ideas.repec.org/a/eb/ecbull/eb-17-00597.html>
- Cai, W., Xu, F., & Zeng, C. (2016). Geographical diversification & bank performance: Evidence from China. *Economics Letters*, 147, 96-98. <https://doi.org/10.1016/j.econlet.2016.08.022>
- Căpraru, B., Ihnatov, I., & Pintilie, N.-L. (2020). Competition & diversification in the European Banking Sector. *Research in International Business & Finance*, 51. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.09.014>
- Chen, N., Liang, H.-Y., & Yu, M.-T. (2018). Asset diversification & bank performance: Evidence from three Asian countries with a dual banking system. *Pacific-Basin Finance Journal*, 52, 40-53. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.02.007>
- DeYoung, R., & Roland, K. P. (2001). Product mix & earnings volatility at commercial banks: Evidence from a degree of total leverage model. *Journal of Financial Intermediation*, 10(1), 54-84. <https://doi.org/10.1006/jfin.2000.0305>
- Edirisuriya, P., Gunasekarage, A., & Dempsey, M. (2015). Bank diversification, performance & stock market response: Evidence from listed public banks in South Asian countries. *Journal of Asian Economics*, 41, 69-85. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2015.09.003>
- Francis, B. B., Hasan, I., Küllü, A. M., & Zhou, M. (2018). Should banks diversify or focus? Know thyself: The role of abilities. *Economic Systems*, 42(1), 106-118. <https://doi.org/10.1016/j.ecosys.2017.12.001>
- Hajer, C., & Anis, J. (2018). Analysis of the impact of governance on bank performance: case of commercial Tunisian banks. *Journal of the Knowledge Economy*, 9, 871-895. <https://link.springer.com/article/10.1007/s13132-016-0376-6>
- Harimaya, K., & Ozaki, Y. (2021). Effects of diversification on bank efficiency: Evidence from Shinkin banks in Japan. *International Review of Economics & Finance*, 71, 700-717. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.10.008>
- Hiep Ngoc Luu, Loan Quynh Thi Nguyen, Quynh Huong Vu, Le Quoc Tuan (2020). Income diversification & financial performance of commercial banks in Vietnam: do experience & ownership structure matter? *Review of Behavioral Finance*, 12(3), 185-199. <https://doi.org/10.1108/RBF-05-2019-0066>
- Jensen, M. C. (1986). Agency costs of free cash flow, corporate finance, & takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329. <https://www.jstor.org/stable/1818789>
- Khan, A., Hassan, M. K., Maroney, N., Boujlil, R., & Ozkan, B. (2020). Efficiency, diversification, and performance of US banks. *International Review of Economics & Finance*, 67, 101-117. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2019.12.010>

- Lee, C.-C., Hsieh, M.-F., & Yang, S.-J. (2014). The relationship between revenue diversification and bank performance: Do financial structures & financial reforms matter? *Japan & the World Economy*, 29, 18-35. <https://doi.org/10.1016/j.japwor.2013.11.002>
- Li, X., Feng, H., Zhao, S., & Carter, D. A. (2021). The effect of revenue diversification on bank profitability & risk during the COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 43. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101957>
- Lê Đình Luân, Nguyễn Thị Như Quỳnh & Tạ Thu Hồng Nhung. (2021). Tác động của đa dạng hóa thu nhập đến ổn định tài chính: Nghiên cứu trường hợp các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và Ngân hàng Châu Á*, 185, 52-68. <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2021.185.78787>
- Markowitz, H. M. (1959). *Portfolio Selection: Efficient Diversification of Investments*. Yale University Press. <https://www.jstor.org/stable/j.ctt1bh4c8h>
- Montgomery, C. A. (1985). Product-market diversification & market power. *Academy of Management Journal*, 28(4), 789-798. <https://doi.org/10.2307/256237>
- Khanh Ngoc Nguyen (2019). Revenue diversification, risk & bank performance of Vietnamese commercial banks. *Journal of Risk & Financial Management*, 12(3), 138. <https://doi.org/10.3390/jrfm12030138>
- Nguyễn Thị Như Quỳnh (2023). Tác động của quản trị doanh nghiệp đến hiệu quả hoạt động: Bằng chứng từ các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Quản lý và Kinh tế Quốc tế*, 23(158), 22-39. <https://jiemvn.ftu.edu.vn/index.php/tcktdn/article/view/605>
- Penrose, E. T. (2009). *The Theory of the Growth of the Firm* (4th ed.). New York: Oxford University Press. <https://doi.org/10.1093/0198289774.001.0001>
- Duong Thuy Phan, Trong Tai Nguyen & Thi Thanh Hoang (2022). Impact of income diversification on the business performance of Vietnamese commercial banks. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2132592>
- Radojčić, J., & Marinkovic, S. (2023). Impact of Income & Assets Diversification on Bank Performance in Serbia. *Economic Themes*, 61(2), 197-214. <https://doi.org/10.2478/ethemes-2023-0010>
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jordan, B. D. (2014). *Fundamentals of corporate finance*. Irwin New York, NY, USA.
- Saghi-Zedek, N. (2016). Product diversification & bank performance: Does ownership structure matter? *Journal of Banking & Finance*, 71, 154-167. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.05.003>
- Shabir, M., Jiang, P., Shahab, Y., Wang, W., Işık, Ö., & Mehroush, I. (2024). Diversification & bank stability: Role of political instability & climate risk. *International Review of Economics & Finance*, 89, 63-92. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2023.10.009>
- Stiroh, K. J. (2004). Diversification in banking: Is noninterest income the answer? *Journal of Money, Credit & Banking*, 36(5), 853-882. <https://www.jstor.org/stable/3839138>
- Tan, Y. (2014). Risk management & performance in the Chinese banking sector. *Performance, Risk & Competition in the Chinese Banking Industry* (pp. 65-139). UK: Chandos Publishing.
- Võ Đức Thọ (2018). Đa dạng hóa và rủi ro ngân hàng: Nợ xấu và ổn định kém hiệu quả. *Tạp Chí Khoa Học Đại Học Mở Thành Phố Hồ Chí Minh - Kinh Tế Và Quản Trị Kinh Doanh*, 13(1), 156-169. DOI:10.46223/HCMCOUJS.econ.vi.13.1.534.2018
- Wang, C., & Lin, Y. (2021). Income diversification and bank risk in Asia Pacific. *The North American Journal of Economics and Finance*, 57, 101448. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2021.101448>
- Wu, J., Chen, L., Chen, M., & Jeon, B. N. (2020). Diversification, efficiency & risk of banks: Evidence from emerging economies. *Emerging Markets Review*, 45. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100720>
- Wu, Y. (2024). Bank diversification & performance: Empirical evidence from Japan. *International Review of Finance*. <https://doi.org/10.1111/irfi.12449>