



THE IMPACT OF POLITICAL CONNECTIONS AND CEO ATTENTION ON THE LIQUIDITY CREATION OF BANKS: EMPIRICAL EVIDENCE FROM VIETNAM

Duong Dang Khoa^{1*}, Le Thi Thanh Thuy², Pham Le Diem Quynh², Nguyen Thi Yen Nhi², Huynh Thi My Tam², Pham Dan Quynh²

¹Ton Duc Thang University, Vietnam

²Ho Chi Minh City Open University, Vietnam

ARTICLE INFO	ABSTRACT
<p>DOI: 10.52932/jfmr.v17i01.643</p> <p><i>Received:</i> October 08, 2024</p> <p><i>Accepted:</i> July 10, 2025</p> <p><i>Published:</i> February 25, 2026</p> <p>Keywords: Bank liquidity, CEO attention, liquidity creation activities, political connections, Vietnam</p> <p>JEL codes: G21; N12; E32</p>	<p>This study explores how political connections and CEO attention influence the ability of commercial banks in Vietnam to create liquidity. Using data from 31 banks between 2010 and 2020, we apply the Generalized Linear Model (GLM) to examine these relationships. The findings show that banks led by CEOs with strong political ties tend to perform better in liquidity creation. Additionally, higher levels of CEO attention are also linked to improved liquidity outcomes. These results suggest that maintaining stable political relationships and ensuring active CEO involvement in liquidity-related decisions can enhance the operational efficiency of Vietnamese commercial banks and help reduce financial risks.</p>

*Corresponding author:

Email: duongdangkhoa@tdtu.edu.vn



ẢNH HƯỞNG CỦA KẾT NỐI CHÍNH TRỊ VÀ DANH TIẾNG CỦA GIÁM ĐỐC ĐIỀU HÀNH ĐẾN KHẢ NĂNG TẠO THANH KHOẢN CỦA NGÂN HÀNG: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI VIỆT NAM

Dương Đăng Khoa^{1*}, Lê Thị Thanh Thúy², Phạm Lê Diễm Quỳnh², Nguyễn Thị Yến Nhi², Huỳnh Thị Mỹ Tâm², Phạm Đan Quỳnh²

¹Trường Đại học Tôn Đức Thắng

²Trường Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh

THÔNG TIN	TÓM TẮT
<p>DOI: 10.52932/jfmr.v17i01.643</p> <p>Ngày nhận bài: 08/10/2024</p> <p>Ngày chấp nhận: 10/07/2025</p> <p>Ngày đăng: 25/02/2026</p> <p>Từ khóa: Kết nối chính trị, Hoạt động tạo thanh khoản, Sự nổi tiếng của giám đốc điều hành, Thanh khoản ngân hàng Việt Nam</p> <p>Mã JEL: G21; N12; E32</p>	<p>Nghiên cứu này phân tích mối quan hệ giữa các yếu tố kết nối chính trị và danh tiếng của giám đốc điều hành đến khả năng tạo thanh khoản của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam. Bằng việc áp dụng các mô hình tuyến tính tổng quát (Generalized Linear Models), chúng tôi đã sử dụng dữ liệu từ 31 ngân hàng trong giai đoạn từ năm 2010 đến năm 2020. Kết quả cho thấy mối quan hệ chính trị có ảnh hưởng tích cực đến khả năng tạo thanh khoản, khi các giám đốc điều hành có liên kết chính trị mạnh thì ngân hàng có xu hướng cải thiện khả năng thanh khoản tốt hơn. Bên cạnh đó, danh tiếng của giám đốc điều hành cũng được xác định là yếu tố có tác động cùng chiều đến hoạt động tạo thanh khoản của ngân hàng thương mại. Từ các phát hiện này, nghiên cứu đề xuất rằng, các ngân hàng thương mại Việt Nam nên chú trọng xây dựng và duy trì các mối quan hệ chính trị ổn định, đồng thời nâng cao vai trò của giám đốc điều hành trong quản lý thanh khoản nhằm gia tăng hiệu quả hoạt động và giảm thiểu rủi ro.</p>

1. Giới thiệu

Hiện nay, nền kinh tế Việt Nam đang trải qua quá trình chuyển đổi mạnh mẽ, trong đó hệ

thống ngân hàng thương mại giữ vai trò trung tâm không chỉ trong việc điều phối dòng vốn mà còn đảm bảo sự ổn định tài chính quốc gia. Một trong những yếu tố then chốt quyết định khả năng vận hành ổn định của các ngân hàng chính là năng lực tạo thanh khoản, tức là khả năng chuyển đổi tài sản ngắn hạn thành tài sản

*Tác giả liên hệ:

Email: duongdangkhoa@tdtu.edu.vn

dài hạn nhằm luôn duy trì nguồn lực tài chính đáp ứng kịp thời nhu cầu phát triển kinh tế. Khả năng tạo thanh khoản hiệu quả không chỉ giúp ngân hàng chống chịu trước các cú sốc tài chính mà còn tạo nền tảng vững chắc thúc đẩy đầu tư và phát triển kinh tế bền vững (Berger & Bouwman, 2009).

Trong những năm gần đây, các nghiên cứu chủ yếu tập trung vào các yếu tố tài chính như quy mô ngân hàng, cơ cấu sở hữu và việc tuân thủ các chuẩn mực quốc tế như Basel III, khẳng định những yếu tố này ảnh hưởng đáng kể đến năng lực tạo thanh khoản (Le-Bao và cộng sự, 2023). Tuy nhiên, trong bối cảnh môi trường kinh doanh ngày càng chịu tác động mạnh từ các yếu tố phi tài chính thì các mối quan hệ chính trị và uy tín cá nhân của giám đốc điều hành dần nổi lên như những biến số có khả năng ảnh hưởng sâu rộng đến chiến lược quản trị, trong đó, có chính sách quản lý thanh khoản. Những yếu tố này không chỉ định hình phong cách lãnh đạo mà còn tác động trực tiếp đến cách ngân hàng tiếp cận rủi ro và sử dụng hiệu quả nguồn lực.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Các lý thuyết về kết nối Chính trị ảnh hưởng đến tạo thanh khoản

Các nghiên cứu lý thuyết gần đây cho thấy mối liên hệ tích cực giữa các kết nối chính trị và khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng. Lý thuyết Giảm Chi Phí Vốn lập luận rằng, các mối quan hệ chính trị đóng vai trò quan trọng trong việc giảm thiểu rào cản tài chính, thông qua việc tạo điều kiện tiếp cận dễ dàng hơn với nguồn vốn từ chính phủ và các tổ chức tài chính nhà nước, đặc biệt trong bối cảnh thị trường mới nổi như Việt Nam (Chia và cộng sự, 2020). Nhờ đó, các ngân hàng có thể mở rộng hoạt động tín dụng, tăng khả năng tạo thanh khoản và nâng cao hiệu quả phân bổ vốn. Tương tự, Lý thuyết Tiếp Cận Quý Chính Phủ nhấn mạnh rằng, các mối quan hệ chính trị mang lại lợi thế chiến lược đáng kể bằng cách giúp các tổ chức tài chính tiếp cận các nguồn lực từ khu vực

công, bao gồm hỗ trợ vốn, ưu đãi thuế và các chương trình tài chính đặc biệt (El-Chaarani & Abraham, 2022). Việc tiếp cận này không chỉ tạo điều kiện cho ngân hàng triển khai hiệu quả các chiến lược giảm thiểu rủi ro và tối ưu hóa nghĩa vụ thuế, mà còn giúp củng cố vị thế cạnh tranh trên thị trường và nâng cao năng lực quản lý thanh khoản. Từ đó, kết nối chính trị trở thành một công cụ quan trọng trong việc thúc đẩy sự ổn định và phát triển tài chính dài hạn.

Tuy nhiên, một số lý thuyết cũng cho thấy mối quan hệ tiêu cực giữa các kết nối chính trị và khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng. Khi các mối quan hệ chính trị trở nên quá ảnh hưởng, chúng có thể làm sai lệch các quyết định cho vay và tạo ra những rủi ro tài chính đáng kể. Lý thuyết Nguy cơ Đạo đức cho rằng, các ngân hàng có mối liên hệ chính trị chặt chẽ có thể cấp các khoản vay rủi ro cao cho các đối tượng được ưu ái về chính trị, thường bỏ qua các quy trình đánh giá tín dụng tiêu chuẩn. Điều này dẫn đến gia tăng nợ xấu, làm suy giảm niềm tin của nhà đầu tư và người gửi tiền, từ đó ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng thanh khoản của ngân hàng (Umar & Sun, 2016). Tương tự, lý thuyết hành vi chấp nhận rủi ro lập luận rằng, các mối quan hệ chính trị có thể khuyến khích ngân hàng thực hiện các khoản đầu tư mang tính đầu cơ hoặc cấp tín dụng cho các khách hàng có mức độ tín nhiệm thấp. Mặc dù có thể đem lại lợi nhuận ngắn hạn, những khoản đầu tư này lại tiềm ẩn rủi ro cao, dẫn đến tỷ lệ thất bại lớn, làm giảm khả năng thanh khoản và đe dọa sự ổn định tài chính về lâu dài (Vuong và cộng sự, 2023).

2.2. Các lý thuyết về danh tiếng của giám đốc điều hành ảnh hưởng đến tạo thanh khoản

Những lý thuyết gần đây đã chỉ ra mối quan hệ tích cực giữa danh tiếng của giám đốc điều hành và khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng. Lý thuyết tín hiệu cho rằng, sự nổi bật hoặc sự thăng tiến của giám đốc điều hành gửi đi tín hiệu tích cực về năng lực lãnh đạo và triển vọng phát triển đến thị trường và nhà đầu tư. Sự tin tưởng gia tăng từ các bên liên quan này

góp phần cải thiện khả năng tiếp cận nguồn vốn và tăng cường thanh khoản cho ngân hàng (Cho và cộng sự, 2015). Hơn nữa, theo Gregory và cộng sự (2014), dòng tiền gia tăng trong giai đoạn giám đốc điều hành đạt được sự tín nhiệm không chỉ phục vụ mục tiêu vận hành mà còn phản ánh cam kết mạnh mẽ về trách nhiệm và tính minh bạch trong quản trị. Bổ sung cho luận điểm trên, lý thuyết mạng xã hội nhấn mạnh vai trò của các mối quan hệ cá nhân và tổ chức mà giám đốc điều hành sở hữu, đặc biệt là với hội đồng quản trị và các tổ chức tài chính lớn. Những mạng lưới này đóng vai trò như một kênh dẫn vốn hiệu quả, giúp nâng cao vị thế tài chính và khả năng thanh khoản của ngân hàng (Boyd và cộng sự, 2011).

Tuy nhiên, một số lý thuyết cũng làm rõ mặt trái của sự nổi tiếng trong vai trò điều hành ngân hàng, cho thấy mối liên hệ tiêu cực giữa danh tiếng của giám đốc điều hành và khả năng tạo thanh khoản. Theo Lý thuyết Đại diện, khi giám đốc điều hành trở nên quá nổi bật, họ có thể theo đuổi lợi ích cá nhân, chẳng hạn như tập trung vào các quyết định đầu tư rủi ro nhằm đạt được thành tích ngắn hạn, từ đó làm suy giảm chất lượng tài sản và khả năng thanh khoản (Sadeghi, 2019). Hành vi này không chỉ tạo ra rủi ro hệ thống mà còn làm lệch định hướng quản trị chiến lược. Đồng thời, lý thuyết các bên liên quan cho rằng, việc giám đốc điều hành nỗ lực làm hài hòa lợi ích của nhiều nhóm liên quan như cổ đông, nhân viên, khách hàng, nhà cung cấp và cộng đồng có thể khiến nguồn lực bị phân tán. Khi đó, sự ưu tiên cho các mục tiêu xã hội hoặc môi trường có thể làm giảm đầu tư vào các hoạt động thiết yếu nhằm duy trì tính thanh khoản, từ đó làm tăng rủi ro tài chính và suy giảm hiệu quả điều hành.

2.3. Tổng quan cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Kết nối chính trị và tạo thanh khoản

Nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã khẳng định vai trò quan trọng của các mối quan hệ chính trị trong việc nâng cao năng lực thanh khoản của ngân hàng. Theo Boubakri và cộng

sự (2012), các ngân hàng duy trì mối quan hệ chặt chẽ với giới chức chính trị thường được xem là ít rủi ro hơn do kỳ vọng vào các cơ chế bảo trợ ngầm từ phía chính phủ, đặc biệt trong thời kỳ khủng hoảng kinh tế. Niềm tin này thúc đẩy nhà đầu tư chấp nhận mức sinh lời thấp hơn, giúp ngân hàng tiếp cận nguồn vốn với chi phí thấp hơn và mở rộng tín dụng với lãi suất ưu đãi từ đó tăng cường khả năng tạo thanh khoản. Houston và cộng sự (2014) cũng khẳng định rằng, mối liên hệ chính trị có thể cải thiện hình ảnh tín nhiệm và vị thế đàm phán của ngân hàng trên thị trường, giúp họ dễ dàng huy động vốn và nâng cao hiệu quả quản trị thanh khoản. Bên cạnh đó, nghiên cứu của Chia và cộng sự (2020) cho thấy, các ngân hàng có liên hệ chính trị thường có mức thanh khoản cao hơn nhờ sự khác biệt trong cấu trúc rủi ro và khả năng tiếp cận các nguồn lực công, bao gồm hỗ trợ tài chính, ưu đãi thuế và các chương trình tín dụng đặc biệt. Những ưu thế này không chỉ tạo điều kiện thuận lợi cho việc mở rộng cho vay mà còn góp phần củng cố niềm tin từ phía nhà đầu tư, từ đó gia tăng hiệu quả tạo thanh khoản.

Tuy nhiên, mối liên hệ chính trị không phải lúc nào cũng mang lại kết quả tích cực. Umar và Sun (2016) cảnh báo rằng, việc quá lệ thuộc vào các mối quan hệ này có thể dẫn đến hành vi chấp nhận rủi ro quá mức, đặc biệt khi ngân hàng ưu tiên cấp tín dụng cho các đối tượng có liên hệ chính trị thay vì tuân thủ các nguyên tắc thẩm định tín dụng thông thường. Hệ quả là tỷ lệ nợ xấu gia tăng, làm suy giảm niềm tin của nhà đầu tư và ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng thanh khoản. Tương tự, Vương và cộng sự (2023) lập luận rằng, các ngân hàng có liên hệ chính trị thường ít bị giám sát hơn và dễ tiếp cận vốn giá rẻ, điều này khuyến khích họ tham gia vào các hoạt động đầu tư có tính đầu cơ cao. Trong dài hạn, những khoản đầu tư rủi ro này có thể làm giảm chất lượng tài sản, gia tăng rủi ro thanh khoản và đe dọa sự ổn định tài chính của ngân hàng.

Giả thuyết H1: Mối quan hệ chính trị có tác động tích cực đến khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng.

Danh tiếng của giám đốc điều hành và việc tạo thanh khoản

Các nghiên cứu gần đây đã làm nổi bật ảnh hưởng mạnh mẽ của danh tiếng của Giám đốc điều hành (CEO) đến khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng. Các giám đốc điều hành nổi tiếng và được công nhận có thể truyền tải những tín hiệu tích cực về năng lực quản lý và lãnh đạo, điều này tạo ra niềm tin mạnh mẽ từ các nhà đầu tư và thị trường. Niềm tin này giúp ngân hàng dễ dàng thu hút vốn với chi phí thấp hơn và mở rộng tín dụng với các điều kiện ưu đãi, qua đó nâng cao khả năng tạo thanh khoản cho ngân hàng (Cho và cộng sự, 2015). Các giám đốc điều hành với mạng lưới xã hội rộng lớn còn có thể tận dụng các kết nối này để mở rộng cơ hội tài chính, hỗ trợ ngân hàng trong việc duy trì và cải thiện thanh khoản (Boyd và cộng sự, 2011). Những mối quan hệ này đóng vai trò quan trọng trong việc cung cấp nguồn lực tài chính, qua đó tăng cường khả năng tạo thanh khoản ổn định.

Tuy nhiên, danh tiếng của giám đốc điều hành cũng có thể tác động tiêu cực đến khả năng tạo thanh khoản. Khi giám đốc điều hành trở nên quá nổi tiếng và phải chịu sự giám sát mạnh mẽ, họ có thể tập trung vào việc bảo vệ hình ảnh cá nhân và sự nghiệp, thay vì tối ưu hóa lợi ích dài hạn của ngân hàng. Điều này có thể dẫn đến việc tránh các chiến lược có tính mạo hiểm dù chúng có thể cải thiện khả năng tạo thanh khoản. Việc ưu tiên các chiến lược an toàn có thể làm giảm khả năng linh hoạt trong việc tạo thanh khoản của ngân hàng, vì các giám đốc điều hành có thể né tránh các quyết định tài chính có rủi ro, điều này cản trở việc tối đa hóa thanh khoản (Sadeghi, 2019). Hơn nữa, khi giám đốc điều hành phải đáp ứng nhiều yêu cầu từ các bên liên quan, họ có thể tập trung vào các mục tiêu dài hạn, giảm thiểu các chiến lược tạo thanh khoản ngắn hạn, điều này có thể làm giảm khả năng tối ưu hóa thanh khoản nếu các quyết định tài chính cần sự linh hoạt và táo bạo.

Giả thuyết H2: Danh tiếng của giám đốc điều hành có ảnh hưởng tích cực đến việc tạo thanh khoản của ngân hàng.

3. Dữ liệu, mô hình và phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu

Do hạn chế trong việc tiếp cận dữ liệu cấp ngân hàng từ các nguồn công khai tại Việt Nam, nghiên cứu này tiến hành thu thập thủ công dữ liệu từ báo cáo thường niên và báo cáo tài chính của từng ngân hàng. Mẫu nghiên cứu bao gồm 31 ngân hàng thương mại cổ phần nội địa, với dữ liệu thu thập trong giai đoạn 2010 đến 2020 từ Vietstock.vn và các nguồn công bố chính thức. Khoảng thời gian này được lựa chọn nhằm đảm bảo tính liên tục và đại diện, đồng thời phản ánh bối cảnh phát triển đặc thù của ngành ngân hàng Việt Nam, từ sau khủng hoảng tài chính toàn cầu đến ngay trước đại dịch COVID-19. Để đảm bảo tính nhất quán trong phân tích, nghiên cứu loại trừ các tổ chức không thuộc khối ngân hàng thương mại cổ phần, bao gồm: (i) ngân hàng 100 phần trăm vốn nước ngoài (HSBC, ANZ, Shinhan Bank, v.v.), (ii) ngân hàng liên doanh (ví dụ: Ngân hàng Liên doanh Việt Nga), (iii) ngân hàng chính sách xã hội, (iv) ngân hàng hợp tác xã, và (v) chi nhánh ngân hàng nước ngoài không có tư cách pháp nhân độc lập. Các tổ chức này vận hành theo cơ chế đặc thù, chịu ảnh hưởng bởi chiến lược toàn cầu hoặc mục tiêu chính sách phi thương mại, do đó không phản ánh đầy đủ đặc điểm hoạt động của hệ thống ngân hàng thương mại trong nước. Tổng số quan sát thu được là 308, thấp hơn mức tối đa 341 (tương ứng với 31 ngân hàng trong 1 thập kỷ), do một số nguyên nhân khách quan. *Thứ nhất*, một số ngân hàng không công bố đầy đủ báo cáo tài chính trong suốt giai đoạn nghiên cứu, đặc biệt trong giai đoạn từ 2010 đến 2012, thời điểm khủng hoảng pháp lý về minh bạch thông tin tài chính tại Việt Nam còn đang trong quá trình hoàn thiện (Duong và cộng sự, 2022). *Thứ hai*, giai đoạn 2011 đến 2015 là thời kỳ tái cơ cấu mạnh mẽ của hệ thống ngân hàng dưới sự chỉ đạo của Ngân hàng Nhà nước, dẫn đến sáp nhập, hợp nhất hoặc giải thể một số ngân hàng như TrustBank, Phương Nam và Xây Dựng (SBV, 2015), gây gián đoạn chuỗi dữ liệu. Ngoài ra, một số báo cáo dù được công bố nhưng không

đầy đủ các chỉ tiêu định lượng trọng yếu như thanh khoản hay quản trị, buộc phải loại khỏi mẫu để đảm bảo tính nhất quán và độ tin cậy. Những hạn chế trên là phổ biến trong các nghiên cứu tại thị trường mới nổi, nơi mức độ tuân thủ chuẩn mực công bố thông tin còn chưa cao và chịu ảnh hưởng đáng kể từ yếu tố thể chế (Beck và cộng sự, 2000; La Porta và cộng sự, 1998). Dù vậy, với 308 quan sát từ 31 ngân hàng trong giai đoạn 2010 đến 2020, bộ dữ liệu vẫn đạt được mức độ bao phủ hợp lý và đảm bảo tính đại diện, cung cấp nền tảng đáng tin cậy cho các phân tích định lượng về hiệu quả hoạt động và quản trị ngân hàng trong bối cảnh nền kinh tế chuyển đổi của Việt Nam.

3.2. Định nghĩa biến

Kết nối chính trị

Kết nối chính trị: Theo Duong và cộng sự (2022), Duong và cộng sự (2024) kết nối chính trị là một biến được sử dụng để phân tích ảnh hưởng của các yếu tố chính trị đến hiệu suất và quá trình tạo thanh khoản của các ngân hàng thương mại. Biến này được định lượng bằng cách gán giá trị 1 nếu giám đốc điều hành là đảng viên, và 0 nếu không. Biến này phản ánh sự ảnh hưởng của các mối quan hệ chính trị đến khả năng của ngân hàng trong việc quản lý thanh khoản và đối phó với các yêu cầu từ chính phủ.

Danh tiếng của giám đốc điều hành

Danh tiếng của giám đốc điều hành phản ánh mức độ chú ý và sự công nhận mà giám đốc điều hành của một ngân hàng nhận được từ công chúng, thông qua các kênh như tìm kiếm trực tuyến, truyền thông báo chí và các chỉ số quan tâm khác (Da và cộng sự, 2011). Trong nghiên cứu này, chúng tôi sử dụng dữ liệu từ Google Trends để đo lường mức độ quan tâm của công chúng đối với từng giám đốc điều hành, xem đây như một đại diện khách quan và có thể so sánh theo thời gian cho biến “danh tiếng”. Việc này cho phép đánh giá hiệu quả hoạt động của ngân hàng trong tương quan với các đối thủ cạnh tranh, từ góc độ sự chú ý mà

lãnh đạo cấp cao thu hút được. Theo Beck và cộng sự (2023), danh tiếng của giám đốc điều hành không chỉ có vai trò định hình hình ảnh tổ chức mà còn góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thông qua việc gia tăng đầu tư hữu hình, dù tác động của nó đến đầu tư vô hình vẫn còn tương đối hạn chế.

Tạo thanh khoản

Tạo thanh khoản: Theo Vuong và cộng sự (2023), ước tính một chỉ số để đo lường khả năng của các ngân hàng trong việc tạo lập thanh khoản bằng cách chuyển đổi các khoản nợ không thanh khoản thành tài sản thanh khoản. Chỉ số này phản ánh khả năng của các ngân hàng trong việc tạo ra thanh khoản, điều này rất quan trọng để duy trì sự ổn định tài chính và hỗ trợ các hoạt động cho vay.

Trong nghiên cứu về khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng, các chỉ số LC, LC1 và LC2 được xây dựng nhằm phản ánh mức độ chuyển đổi giữa các khoản mục tài sản và nghĩa vụ theo mức độ thanh khoản. Trong đó, LC là chỉ số cơ bản, tuy cung cấp góc nhìn khái quát về tạo thanh khoản nhưng chưa tính đến vai trò của vốn chủ sở hữu và các yếu tố ngoài bảng cân đối kế toán, do đó có độ chính xác hạn chế trong việc phản ánh thực tiễn hoạt động ngân hàng hiện đại. LC1 được cải tiến bằng cách loại trừ hoàn toàn vốn chủ sở hữu khỏi quá trình đo lường, phản ánh quan điểm thận trọng khi cho rằng, vốn chủ sở hữu không trực tiếp tham gia vào hoạt động tạo thanh khoản. Tuy nhiên, cách tiếp cận này lại bỏ qua vai trò gián tiếp nhưng quan trọng của vốn chủ sở hữu trong việc nâng cao năng lực chịu rủi ro và đảm bảo khả năng thanh khoản tổng thể của ngân hàng. Ngược lại, LC2 được xem là chỉ số toàn diện hơn khi vừa tính đến vai trò hỗ trợ của vốn chủ sở hữu, vừa điều chỉnh theo mức độ rủi ro, cấu trúc kỳ hạn và bao gồm cả các khoản mục ngoài bảng cân đối kế toán – những yếu tố có ảnh hưởng ngày càng lớn trong hoạt động ngân hàng hiện đại. Do đó, LC2 không chỉ đo lường khả năng tạo thanh khoản một cách thực chất và sát với thực tiễn hơn mà còn giúp phản ánh đầy đủ hơn vai

trò trung gian tài chính của ngân hàng trong môi trường kinh tế phức tạp và biến động như hiện nay (Berger & Bouwman, 2009b; Horváth và cộng sự, 2014; Vuong và cộng sự, 2023). Biến LC2, đại diện cho khả năng tạo thanh khoản, được đo lường như sau:

$$LC2 = [\frac{1}{2} \times (\text{Tài sản không thanh khoản} + \text{nghĩa vụ thanh khoản} + \text{khoản mục ngoại bảng không thanh khoản} + \text{vốn chủ sở hữu}) + 0 \times (\text{Tài sản bán thanh khoản} + \text{nợ bán thanh khoản} + \text{khoản mục ngoại bảng bán thanh khoản}) - \frac{1}{2} \times (\text{Tài sản thanh khoản} + \text{nghĩa vụ không thanh khoản} + \text{tài sản ngoài bảng cân đối kế toán thanh khoản})] / \text{Tổng tài sản}$$

Biến kiểm soát

Trong nghiên cứu này, chúng tôi xem xét một số biến kiểm soát quan trọng ảnh hưởng đến sự ổn định tài chính của ngân hàng. *Đầu tiên*, cổ tức (DIV) là phần lợi nhuận hoặc dòng tiền tự do của ngân hàng được phân phối cho cổ đông, phản ánh sức khỏe tài chính và khả năng phân phối lợi nhuận của ngân hàng. Chỉ số này được tính bằng cách nhân thu nhập ròng hoặc dòng tiền tự do với tỷ lệ chi trả cổ tức (Gurung và cộng sự, 2023). Chúng tôi kỳ vọng có một mối quan hệ tích cực giữa cổ tức và sự ổn định của ngân hàng, vì một khoản chi trả cổ tức hợp lý thể hiện khả năng sinh lời và sức mạnh tài chính của ngân hàng. *Tiếp theo*, biến động lợi nhuận trên tài sản (RROA), đo lường sự biến động của lợi nhuận trên tài sản (ROA)

theo thời gian (Machalska và cộng sự, 2021), giúp phản ánh sự ổn định trong khả năng tạo ra lợi nhuận từ tài sản của ngân hàng. Biến động lớn hơn cho thấy sự không ổn định tài chính và rủi ro cao hơn, vì vậy chúng tôi kỳ vọng có một mối quan hệ tiêu cực giữa RROA và sự ổn định của ngân hàng. Đồng thời, chúng tôi xem xét biến động lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (RROE), đo lường độ lệch chuẩn của tỷ lệ lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) (Vo, 2020) nhằm chỉ ra mức độ rủi ro liên quan đến khả năng sinh lời của ngân hàng so với vốn chủ sở hữu. Sự biến động cao của RROE có thể làm suy yếu sức khỏe tài chính của ngân hàng, vì vậy chúng tôi giả định mối quan hệ tiêu cực giữa RROE và sự ổn định của ngân hàng. *Cuối cùng*, vốn ngân hàng (CAPITAL) được định nghĩa là tỷ lệ giữa tổng vốn chủ sở hữu và tổng tài sản (Duong và cộng sự 2023), phản ánh khả năng của ngân hàng trong việc hấp thụ tổn thất tiềm ẩn và duy trì sự ổn định tài chính. Chúng tôi kỳ vọng có một mối quan hệ tích cực giữa độ đầy đủ vốn và sự ổn định của ngân hàng, vì ngân hàng có vốn mạnh sẽ ít gặp phải các thách thức tài chính hơn. Những biến kiểm soát này đóng vai trò quan trọng trong việc đánh giá sự ổn định tài chính của ngân hàng và tác động của chúng đến khả năng tạo thanh khoản cũng như hành vi chấp nhận rủi ro.

Bảng 1 cung cấp cái nhìn tổng quan toàn diện về định nghĩa và mô tả của tất cả các biến được sử dụng trong nghiên cứu này.

Bảng 1. Định nghĩa các biến

Phân loại	Biến	Ký hiệu viết tắt	Tài liệu tham khảo
Biến phụ thuộc	Tạo thanh khoản ngân hàng	LC2	Berger & Bouwman, 2009
Biến độc lập	Kết nối chính trị	POL	Rehman và cộng sự (2016), Duong và cộng sự (2022), Duong và cộng sự (2024)
	Danh tiếng của giám đốc điều hành	ATTCEO	Duong và cộng sự (2023)

Phân loại	Biến	Ký hiệu viết tắt	Tài liệu tham khảo
Biến kiểm soát	Cổ tức	DIV	Gurung và cộng sự (2023)
	Biến động lợi nhuận trên tài sản.	RROA	Machalska và cộng sự (2021)
	Biến động lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu.	RROE	Vo (2020)
	Vốn ngân hàng.	CAPITAL	Duong và cộng sự (2023)

3.3. Mô hình hồi quy

Chúng tôi theo dõi Chia và cộng sự (2020) tiến hành kiểm định tác động của kết nối chính trị đến khả năng tạo thanh khoản theo mô hình (1). Theo Chia và cộng sự (2020), mối quan hệ chính trị giúp ngân hàng tiếp cận nguồn lực tài chính từ khu vực công, phù hợp với Lý thuyết giảm chi phí vốn. Tuy nhiên, Andreou và cộng sự (2016) và Sadeghi, (2019) cho rằng, trong thời kỳ khủng hoảng, kết nối chính trị có thể làm lệch lạc các quyết định tín dụng, từ đó gia tăng rủi ro và làm suy giảm hiệu quả thanh khoản. Chúng tôi xây dựng mô hình (1) nhằm kiểm tra tác động của kết nối chính trị đến khả năng tạo thanh khoản và giả thuyết H1:

$$\text{Mô hình 1: } LC2_{i,t} = \alpha + \beta_1POL_{i,t} + \beta_2CONTROL_{i,t} + \alpha_i + \alpha_t + \epsilon_{i,t}$$

Mô hình (2) kiểm định ảnh hưởng của danh tiếng của giám đốc điều hành đến khả năng tạo thanh khoản. Theo Boyd và cộng sự (2011), danh tiếng và mức độ được chú ý của giám đốc điều hành làm gia tăng niềm tin của nhà đầu tư và thúc đẩy hiệu quả thanh khoản phù hợp với Lý thuyết Tín hiệu. Ngược lại, Sadeghi (2019) cho rằng, sự nổi tiếng của giám đốc điều hành có thể thúc đẩy hành vi theo đuổi lợi ích cá nhân và ảnh hưởng tiêu cực đến thanh khoản theo Lý thuyết Đại diện. Do đó, chúng tôi theo các nghiên cứu trước đây để đưa biến ATTCEO vào mô hình (2) và kiểm định giả thuyết H2:

$$\text{Mô hình 2: } LC2_{i,t} = \alpha + \beta_1ATTCEO_{i,t} + \beta_2CONTROL_{i,t} + \alpha_i + \alpha_t + \epsilon_{i,t}$$

Hơn nữa, để đánh giá đồng thời ảnh hưởng của cả hai yếu tố kết nối chính trị và danh tiếng

của giám đốc điều hành đối với khả năng tạo thanh khoản, chúng tôi đưa cả hai biến vào mô hình (3). Phương pháp này cho phép kiểm tra xem kết nối chính trị và danh tiếng giám đốc điều hành có tác động riêng biệt hay bổ sung cho nhau trong việc nâng cao khả năng tạo thanh khoản, dựa trên lý thuyết của Bertrand và cộng sự (2018):

$$\text{Mô hình 3: } LC2_{i,t} = \alpha + \beta_1POL_{i,t} + \beta_2ATTCEO_{i,t} + \beta_3CONTROL_{i,t} + \alpha_i + \alpha_t + \epsilon_{i,t}$$

Trong đó, “i” biểu thị các đơn vị quan sát (như các ngân hàng), “t” đại diện cho thời gian, và “α” là các hiệu ứng cố định. LC2 thể hiện khả năng tạo thanh khoản của các ngân hàng, được đo lường thông qua tỷ lệ chuyển đổi từ nợ thanh khoản sang tài sản không thanh khoản. Kết nối chính trị của một ngân hàng có giá trị là 1 nếu giám đốc điều hành của ngân hàng đó là đảng viên, và giá trị là 0 nếu giám đốc điều hành không phải là đảng viên. ATTCEO đại diện cho danh tiếng của giám đốc điều hành, được đo bằng các yếu tố như mức độ chú ý từ truyền thông và xếp hạng tín nhiệm cá nhân. Các biến kiểm soát bao gồm các yếu tố như cổ tức, độ biến động của ROA, độ biến động của ROE và vốn ngân hàng. Bảng số 1 cung cấp định nghĩa chi tiết của tất cả các biến được sử dụng trong nghiên cứu này.

3.4. Phương pháp ước lượng

Nghiên cứu này sử dụng mô hình hồi quy đa biến, một phương pháp phổ biến trong các nghiên cứu trước, nhằm phân tích tác động của các yếu tố như kết nối chính trị (POL), danh tiếng của giám đốc điều hành (ATTCEO), và các biến kiểm soát đến khả năng tạo thanh khoản

(LC2) của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam. Ba mô hình được so sánh gồm OLS, FEM và REM thông qua kiểm định F và Hausman để xác định mô hình phù hợp. Kết quả cho thấy REM là lựa chọn tối ưu, với p-value của kiểm định Hausman lớn hơn 1%, trong khi kiểm định F bác bỏ OLS với p-value nhỏ hơn 1%. Do hạn chế của mô hình OLS hợp nhất trong dữ liệu bảng, vốn không thể xử lý các vấn đề về phương sai thay đổi và tự tương quan (Kiviet, 1995), và theo Duong và cộng sự (2023) REM cũng có thể vi phạm các giả định này, dẫn đến sai lệch trong ước lượng sai số chuẩn. Do đó, để tăng độ tin cậy của kết quả và đảm bảo tính vững chắc cho phân tích, nghiên cứu áp dụng thêm phương pháp hồi quy tuyến tính tổng quát (GLM), nhằm điều chỉnh các vi phạm về tự tương quan và đồng phương sai, như đề xuất của (Pathan, 2009).

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả cho các biến

Kết quả thống kê mô tả cho các biến được sử dụng trong phân tích dựa trên bộ dữ liệu bảng cân bằng gồm 308 quan sát ngân hàng năm (xem Phụ lục 2 online). Tỷ lệ tạo thanh khoản (LC2) có giá trị trung bình (trung vị) là 0,2785, phản ánh mức độ tạo thanh khoản vừa phải trong mẫu. Biến kết nối chính trị (POL) có giá trị trung bình là 0,6168, cho thấy phần lớn các ngân hàng trong mẫu có mối liên kết chính trị. Biến danh tiếng của giám đốc điều hành (ATTCEO) có giá trị trung bình là 0,1833, với phạm vi dao động từ -1 đến 6,2666, cho thấy

sự khác biệt lớn về mức độ chú ý của giám đốc điều hành giữa các ngân hàng. Tỷ lệ chi trả cổ tức (DIV) có giá trị trung bình là 0,1974, với độ lệch chuẩn là 0,1490, cho thấy một chính sách cổ tức khá ổn định. Giá trị trung bình của RROA (lợi nhuận trên tài sản đã điều chỉnh rủi ro) là 1,0486, trong khi giá trị của RROE (lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu đã điều chỉnh rủi ro) là 1,2036, phản ánh sự biến động vừa phải trong các chỉ số lợi nhuận đã điều chỉnh rủi ro giữa các ngân hàng. Cuối cùng, biến vốn (CAPITAL) có giá trị trung bình là 2,5694 và độ lệch chuẩn cao là 2,2552, chỉ ra sự khác biệt lớn về mức độ vốn hóa giữa các ngân hàng trong mẫu. Tất cả các biến liên tục đã được winsorize tại các phân vị 1 và 99 để giảm thiểu ảnh hưởng của các giá trị ngoại lai.

4.2. Ma trận tương quan Pearson

Kết quả ma trận tương quan Pearson giữa các biến trong nghiên cứu (xem Phụ lục 3 online) cho thấy, tất cả các hệ số tương quan giữa các cặp biến (ngoại trừ RROA và RROE) đều dưới 0,7, chỉ ra rằng, việc lựa chọn các biến là hợp lý và không có sự tương tác quá mức giữa chúng. Thêm vào đó, kết quả kiểm tra đa cộng tuyến cho thấy chỉ số phương sai lạm phát (VIF) dao động từ 1,03 đến 4,60. Với tất cả các giá trị VIF dưới 5, chúng tôi khẳng định không có vấn đề về đa cộng tuyến trong mô hình, đảm bảo tính ổn định và độ tin cậy của các ước lượng (Duong và cộng sự, 2023; Vuong và cộng sự, 2023).

4.3. Kết quả hồi quy

Bảng 2. Kết quả hồi quy sử dụng phương pháp mô hình Hiệu ứng ngẫu nhiên (REM).

	Mô hình (1)		Mô hình (2)		Mô hình (3)	
	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value
POL	-0,0267	0,2276			-0,0239	0,2711
ATTCEO			0,0016	0,7653	0,0013	0,8014
DIV	0,0398	0,4322	0,0113***	<0,0001	0,3493***	<0,0001
CAPITAL	0,0169***	0,0003	0,0171***	0,0002	0,0171***	0,0002
RROA	-0,1152***	<0,0001	-0,1177***	<0,0001	-0,1154***	<0,0001
RROE	0,0732***	<0,0001	0,0774***	<0,0001	0,0733***	<0,0001

	Mô hình (1)		Mô hình (2)		Mô hình (3)	
	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value
Hiệu cố định của công ty	Yes		Yes		Yes	
Xác suất (Prob)	<0,001		<0,001		<0,001	
F-statistic						
F-statistic	12,7134		12,4508		10,5731	
Số quan sát	308		308		308	
Kiểm tra Hausmans	0,4525		0,4323		0,1470	
Kiểm tra Wald	<0,001		<0,001		<0,001	
Kiểm tra Tỷ lệ xác suất Laplace	<0,001		<0,001		<0,001	
Kiểm tra Durbin-Watson	0,6321		0,6238		0,6381	

Lưu ý: Bảng 2 trình bày kết quả ước lượng cho mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên (REM). Mẫu bao gồm 31 ngân hàng thương mại Việt Nam từ năm 2010 đến năm 2020. Tất cả các định nghĩa của biến được báo cáo trong Bảng 1. Những giá trị lần lượt có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5%, và 10% được ký hiệu lần lượt bằng ***, ** và *.

Dựa trên kết quả của kiểm định Hausman và kiểm định F, chúng tôi lựa chọn mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên (REM) cho phân tích. Kiểm định Hausman với p-value lớn hơn 1% cho thấy, REM phù hợp về mặt thống kê hơn so với mô hình hiệu ứng cố định (FEM). Tương tự, kiểm định F – được sử dụng để so sánh giữa REM và mô hình OLS – cho p-value nhỏ hơn 1%, cho thấy mô hình OLS không phù hợp với dữ liệu. Bảng 4 trình bày kết quả hồi quy sử dụng phương pháp REM, cho thấy các biến như tỷ lệ chi trả cổ tức (DIV), tỷ lệ vốn (CAPITAL), và các chỉ số lợi nhuận đã điều chỉnh rủi ro (RROA, RROE) có ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Đặc biệt, CAPITAL và RROE thể hiện mối tương quan

dương ổn định trong tất cả các mô hình với mức ý nghĩa thống kê cao. Trong khi đó, danh tiếng của giám đốc điều hành (ATTCEO) và kết nối chính trị (POL) không cho thấy ảnh hưởng đáng kể.

Ngoài ra, Duong và cộng sự (2023) cho rằng, mô hình FEM vi phạm các giả định về tự tương quan và phương sai thay đổi, được thể hiện qua xác suất kiểm định Wald nhỏ hơn 0,001, dẫn đến sai lệch trong ước lượng sai số chuẩn. Để khắc phục hạn chế này, nghiên cứu áp dụng phương pháp hồi quy tổng quát (GLM) nhằm điều chỉnh sai số chuẩn, từ đó nâng cao độ chính xác và độ tin cậy của các ước lượng.

Bảng 3. Kết quả hồi quy phương pháp mô hình tuyến tính tổng quát (GLM)

	Mô hình (1)		Mô hình (2)		Mô hình (3)	
	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value
POL	0,1139***	<0,0001			0,1151***	<0,0001
ATTCEO			0,0050**	0,1684	0,0151*	0,0883
DIV	0,3671***	<0,0001	0,0113***	<0,0001	0,3493***	<0,0001
CAPITAL	0,0244***	<0,0001	-0,3094***	<0,0001	0,0244***	0,8930
RROA	-0,0707***	0,0015	0,0714***	0,0485	-0,0695***	0,0018
RROE	0,0883***	<0,0001	0,0019	0,0003	0,0877***	<0,0001

	Mô hình (1)		Mô hình (2)		Mô hình (3)	
	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value	Hệ số	P-value
Hiệu số cố định chéo (chênh lệch đầu tiên)						
Số lượng quan sát	308		308		308	
Giá trị trung bình của biến phụ thuộc	0,2784		0,2784		0,2784	
Tổng bình phương phần dư	8,8818		9,9503		8,7972	
Log likelihood	109,0441		91,5495		110,5096	
Thống kê Pearson	0,0293		0,0328		0,0291	
Sự phân tán quá mức	0,0293		0,0328		0,0291	
Độc lệch (Deviance)	8,8818		9,9503		8,7972	

Ghi chú: Bảng 3 tóm tắt trình bày kết quả của mô hình tuyến tính tổng quát (GLM). Tất cả các định nghĩa của biến được báo cáo trong Bảng 1. Giá trị p được đặt trong dấu ngoặc đơn. Các ký hiệu ***, ** và * lần lượt biểu thị mức ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5% và 10%.

Bảng 3 chỉ ra rằng, kết nối chính trị (POL) có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến khả năng tạo thanh khoản của các ngân hàng tại Việt Nam. Cụ thể, khi chỉ số kết nối chính trị tăng 1 đơn vị, khả năng tạo thanh khoản tăng 0,1151 điểm. Điều này hoàn toàn ủng hộ giả thuyết H1, phù hợp với Lý thuyết giảm chi phí vốn (Chia và cộng sự, 2020), khi các mối quan hệ chính trị giúp ngân hàng dễ dàng tiếp cận các nguồn vốn công, giảm chi phí vay và nâng cao khả năng phân bổ vốn. Đồng thời, theo Lý thuyết Tiếp cận Quỹ Chính phủ (El-Chaarani & Abraham, 2022), các ngân hàng có kết nối chính trị thường hưởng lợi từ các chính sách tài chính hỗ trợ, ưu đãi thuế và tái cấp vốn từ cơ quan nhà nước, đặc biệt trong giai đoạn tái cơ cấu hệ thống ngân hàng Việt Nam sau khủng hoảng tín dụng giai đoạn 2011-2013. Tuy nhiên, như các nghiên cứu trước đây chỉ ra, mối quan hệ chính trị cũng có thể dẫn đến rủi ro đạo đức, khi tín dụng ưu đãi được cấp cho các đối tượng có quan hệ thân hữu, dẫn đến sai lệch chuẩn tín dụng và rủi ro nợ xấu (Umar & Sun, 2016). Dù vậy, kết quả trong nghiên cứu này vẫn mạnh mẽ ủng hộ giả thuyết rằng, kết nối chính trị có tác động tích cực đến khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng.

Biến ATTCEO (danh tiếng của giám đốc điều hành) cũng cho thấy tác động tích cực đến

khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng. Hệ số dương 0,0151 với ý nghĩa thống kê ở mức 10% chứng tỏ rằng, một giám đốc điều hành có danh tiếng cao giúp ngân hàng dễ dàng tiếp cận vốn và thu hút nhà đầu tư, nhờ vào uy tín và minh bạch trong quản trị. Lý thuyết Tín hiệu (Cho và cộng sự, 2015) giải thích rằng, sự nổi tiếng của lãnh đạo tạo ra tín hiệu tích cực về năng lực điều hành ngân hàng. Hơn nữa, theo Lý thuyết Mạng xã hội (Boyd và cộng sự, 2011), các kết nối cá nhân và tổ chức của giám đốc điều hành đóng vai trò quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả vận hành ngân hàng, đặc biệt trong bối cảnh Việt Nam, nơi các mối quan hệ cá nhân có ảnh hưởng lớn đến kết quả kinh doanh. Tuy nhiên, theo Lý thuyết Đại diện (Sadeghi, 2019), một giám đốc điều hành quá nổi tiếng có thể dễ dàng theo đuổi thành tích cá nhân thông qua các quyết định rủi ro ngắn hạn, từ đó ảnh hưởng tiêu cực đến thanh khoản dài hạn. Do đó, nghiên cứu này không chỉ hỗ trợ giả thuyết H2 mà còn nhấn mạnh sự quan trọng của cơ chế giám sát nội bộ trong quản trị ngân hàng.

Về tỷ lệ chi trả cổ tức (DIV), kết quả cho thấy hệ số dương 0,3493 với xác suất thống kê rất cao khẳng định rằng, các ngân hàng có tỷ lệ cổ tức cao sẽ tạo thanh khoản mạnh mẽ hơn. Việc trả cổ tức cao phản ánh sự ổn định tài chính của

ngân hàng, qua đó củng cố niềm tin của nhà đầu tư và thu hút dòng tiền gửi, gia tăng khả năng tạo thanh khoản. Trong khi đó, tỷ lệ an toàn vốn (CAPITAL) có hệ số dương 0,0244, nhưng không có ý nghĩa thống kê ($p = 0,8930$), cho thấy tỷ lệ an toàn vốn không có ảnh hưởng rõ rệt đến khả năng tạo thanh khoản. Mặc dù tỷ lệ an toàn vốn cao phản ánh sức khỏe tài chính ổn định, nhưng không đủ để gia tăng thanh khoản, có thể do các yêu cầu vốn đang được điều chỉnh theo chuẩn mực quốc tế của Basel II và các quy định của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Đối với hiệu quả tài sản (RROA), hệ số âm 0,0695 với xác suất 0,0018 chỉ ra rằng, các ngân hàng có hiệu quả tài sản cao lại tạo ít thanh khoản hơn, vì họ tập trung vào các hoạt động đầu tư sinh lời cao mà không tạo ra thanh khoản trực tiếp. Cuối cùng, hiệu quả vốn chủ sở hữu (RROE) có hệ số dương 0,0877 với xác suất rất cao ($p < 0,0001$), cho thấy các ngân hàng sử dụng hiệu quả vốn chủ sở hữu sẽ tạo thanh khoản mạnh mẽ hơn nhờ vào việc thúc đẩy hoạt động tín dụng và mở rộng các sản phẩm dịch vụ, từ đó gia tăng khả năng tạo thanh khoản.

5. Kết luận

Nghiên cứu này xem xét tác động của kết nối chính trị (POL) và danh tiếng của giám đốc điều hành (ATTCEO) đến khả năng tạo thanh khoản của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2010 đến năm 2020, dựa trên bộ dữ liệu bảng gồm 308 quan sát từ 31 ngân hàng. Mô hình tuyến tính tổng quát (GLM) được áp dụng nhằm xử lý các vấn đề về phương sai thay đổi và tự tương quan, qua đó đảm bảo độ tin cậy và giá trị thực tiễn của các kết quả nghiên cứu.

Kết quả nghiên cứu cho thấy kết nối chính trị (POL) có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê đến khả năng tạo thanh khoản (LC2) của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu trước đây của Boubakri và cộng sự (2012) và Houston và cộng sự (2014), cũng như Chia và cộng sự (2020), khi những nghiên cứu này chỉ ra rằng, các tổ chức có mối quan hệ chính trị thường được hưởng lợi từ

ưu đãi vốn và điều kiện tín dụng thuận lợi hơn. Tuy nhiên, khác với các nghiên cứu trước chủ yếu tập trung vào lợi thế về nguồn vốn, nghiên cứu của chúng tôi mở rộng thêm bằng cách làm rõ vai trò của kết nối chính trị trong việc cải thiện trực tiếp khả năng tạo thanh khoản của ngân hàng, từ đó góp phần giảm thiểu rủi ro tài chính, một khía cạnh chưa được phân tích sâu trong các công trình trước đây. Về tác động của danh tiếng giám đốc điều hành (ATTCEO), kết quả nghiên cứu ghi nhận ảnh hưởng tích cực với mức ý nghĩa 10%, phù hợp với kết quả của Boyd và cộng sự (2011), Cho và cộng sự (2015). Các nghiên cứu này đều nhấn mạnh vai trò quan trọng của uy tín lãnh đạo trong việc gia tăng niềm tin nhà đầu tư và nâng cao hiệu quả quản trị ngân hàng. So với nhiều nghiên cứu trước đây tại Việt Nam tập trung chủ yếu vào các yếu tố tài chính như hiệu quả hoạt động và cấu trúc vốn để giải thích khả năng tạo thanh khoản, nghiên cứu này làm nổi bật vai trò thiết yếu của các yếu tố phi tài chính, đặc biệt là uy tín của lãnh đạo, như một nhân tố trực tiếp ảnh hưởng đến khả năng điều tiết và nâng cao hiệu quả tạo thanh khoản ngân hàng. Nghiên cứu từ đó mở rộng hiểu biết về các yếu tố tác động đến hoạt động thanh khoản ngân hàng trong bối cảnh thị trường tài chính Việt Nam, nơi vai trò của các yếu tố phi tài chính ngày càng được khẳng định. Ngoài ra, các biến kiểm soát như RROE, CAPITAL và tỷ lệ cổ tức (DIV) cũng thể hiện vai trò hỗ trợ tích cực cho việc nâng cao khả năng tạo thanh khoản, trong khi RROA lại cho thấy mối quan hệ ngược chiều.

Nghiên cứu này không chỉ đóng góp về mặt lý thuyết khi làm rõ vai trò của các yếu tố phi tài chính trong việc điều tiết thanh khoản ngân hàng, mà còn cung cấp những gợi ý chính sách thực tiễn cho ngành ngân hàng Việt Nam. Trong bối cảnh thực tế, một số ngân hàng tại Việt Nam đã tiên phong tích hợp các yếu tố như kết nối chính trị và danh tiếng của giám đốc điều hành vào chiến lược tạo thanh khoản. Chẳng hạn, Ngân hàng TMCP Quân đội (MB) đã tận dụng hiệu quả kết nối chính trị như một công cụ chiến lược trong quá trình tạo thanh khoản. Việc thường xuyên bổ nhiệm các lãnh đạo cấp cao có nền tảng sâu trong lĩnh vực quốc

phòng – an ninh và duy trì mối quan hệ mật thiết với các cơ quan nhà nước đã tạo điều kiện thuận lợi để MB tiếp cận các nguồn vốn ưu đãi, mở rộng tín dụng trong các phân khúc đặc thù như doanh nghiệp quốc phòng, công trình hạ tầng và logistics. Bên cạnh đó, chiến lược lãnh đạo gắn liền với các định hướng về thanh khoản giúp MB duy trì tỷ lệ tiền gửi không kỳ hạn (CASA) ở mức cao, đạt khoảng 39,8% vào cuối năm 2023, thuộc nhóm dẫn đầu toàn hệ thống. Nhờ vậy, MB đã chủ động nguồn vốn giá rẻ, ổn định thanh khoản và tăng trưởng tín dụng trên 20%/năm trong giai đoạn 2020-2023, tối ưu hóa hiệu quả sử dụng vốn trong điều kiện thị trường đầy biến động (Vietnambiz, 2024). Tương tự, Ngân hàng TMCP Á Châu (ACB) đã khai thác tối đa sức hút truyền thông của Chủ tịch Trần Hùng Huy như một lợi thế cạnh tranh trong chiến lược tạo thanh khoản. Từ năm 2023, hình ảnh cá nhân của ông trở thành tâm điểm truyền thông nhờ phong cách lãnh đạo hiện đại, gần gũi và khả năng kết nối công chúng, đặc biệt với giới trẻ. Việc đẩy mạnh truyền thông hình ảnh lãnh đạo đã không chỉ củng cố niềm tin vào thương hiệu, mà còn giúp thu hút dòng tiền cá nhân ổn định, thúc đẩy mạnh mẽ tăng trưởng tiền gửi không kỳ hạn. Theo đó, tỷ lệ CASA của ACB đã tăng mạnh từ đầu năm, đạt mức 22% vào cuối năm 2023, tương ứng mức tăng 16,6%, đưa ngân hàng vào nhóm 5 ngân hàng tư nhân có tỷ lệ CASA cao nhất hệ thống. Hiệu ứng lan tỏa từ hình ảnh lãnh đạo không chỉ giúp củng cố niềm tin thương hiệu và thu hút dòng vốn chi phí thấp, mà còn góp phần quan trọng trong việc nâng cao khả năng tạo thanh khoản và tối ưu chi phí vốn trên toàn hệ thống (Thanh Niên, 2024).

Đối với nhà đầu tư và cổ đông, kết quả nghiên cứu cho thấy nên cân nhắc đến yếu tố kết nối chính trị và năng lực lãnh đạo trong quá trình lựa chọn danh mục đầu tư, vì đây là những yếu tố tiềm năng ảnh hưởng đến dòng tiền và tính thanh khoản. Đối với các nhà điều hành ngân hàng, việc nâng cao uy tín cá nhân, năng

lực quản trị và mối quan hệ chiến lược với khu vực công có thể góp phần tăng cường khả năng điều phối vốn và tối ưu hiệu quả hoạt động. Các ngân hàng cũng cần nhìn nhận rằng, khả năng tạo thanh khoản không chỉ phụ thuộc vào các yếu tố tài chính thuần túy, mà còn chịu ảnh hưởng đáng kể từ các yếu tố phi tài chính như danh tiếng người điều hành và mức độ liên kết chính trị. Do đó, việc xây dựng chiến lược nhân sự phù hợp, chú trọng phát triển đội ngũ lãnh đạo có uy tín, minh bạch và chuyên nghiệp, đồng thời thiết lập mối quan hệ chiến lược hợp lý với khu vực công, là điều cần thiết để tăng cường khả năng điều phối dòng tiền, giảm thiểu rủi ro và nâng cao hiệu quả hoạt động dài hạn. Về phía nhà hoạch định chính sách, nghiên cứu này cho thấy cần minh bạch hóa và giám sát chặt chẽ vai trò của các mối quan hệ chính trị trong hệ thống ngân hàng để đảm bảo sự công bằng và ổn định của thị trường tài chính. Đồng thời, cần phát triển các khung chuẩn đánh giá định lượng về danh tiếng và chất lượng quản trị của lãnh đạo ngân hàng để tạo cơ sở cho việc lựa chọn nhân sự điều hành phù hợp, góp phần nâng cao hiệu quả ngành ngân hàng một cách bền vững.

Tuy nhiên, nghiên cứu vẫn tồn tại một số hạn chế. *Thứ nhất*, dữ liệu chỉ thu thập từ các ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong một giai đoạn nhất định, do đó kết quả có thể không khái quát cho toàn bộ hệ thống tài chính hoặc các giai đoạn khác. *Thứ hai*, việc đo lường danh tiếng giám đốc điều hành và kết nối chính trị vẫn mang tính định tính và phụ thuộc vào dữ liệu thứ cấp, nên có thể tiềm ẩn sai số. Các nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng phạm vi sang các nước đang phát triển khác hoặc so sánh giữa các loại hình ngân hàng để làm rõ vai trò của các yếu tố phi tài chính trong bối cảnh toàn cầu. Ngoài ra, việc kết hợp thêm các yếu tố như ESG, năng lực quản trị rủi ro hay văn hóa doanh nghiệp có thể giúp hoàn thiện mô hình đánh giá hiệu quả hoạt động ngân hàng một cách toàn diện hơn.

Tài liệu tham khảo

- Andreou, P. C., Philip, D., & Robejsek, P. (2016). Bank liquidity creation and risk-taking: Does managerial ability matter? *Journal of Business Finance & Accounting*, 43(1–2), 226–259. <https://doi.org/10.1111/jbfa.12169>
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2000). A new database on the structure and development of the financial sector. *The World Bank Economic Review*, 14(3), 597–605. <https://doi.org/10.1093/wber/14.3.597>
- Beck, T., Döttling, R., Lambert, T., & Van Dijk, M. (2023). Liquidity creation, investment, and growth. *Journal of Economic Growth*, 28(2), 297–336. <https://doi.org/10.1007/s10887-022-09217-1>
- Berger, A. N., & Bouwman, C. H. (2009). Bank liquidity creation. *The Review of Financial Studies*, 22(9), 3779–3837. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhn104>
- Bertrand, M., Kramarz, F., Schoar, A., & Thesmar, D. (2018). The cost of political connections. *Review of Finance*, 22(3), 849–876. <https://doi.org/10.1093/rof/rfy008>
- Boubakri, N., Cosset, J. C., & Saffar, W. (2012). The impact of political connections on firms' operating performance and financing decisions. *Journal of Financial Research*, 35(3), 397–423. <https://doi.org/10.1111/j.1475-6803.2012.01322.x>
- Boyd, B. K., Haynes, K. T., & Zona, F. (2011). Dimensions of CEO–board relations. *Journal of Management Studies*, 48(8), 1892–1923. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2010.00943.x>
- Chia, Y.-E., Lim, K.-P., & Goh, K.-L. (2020). Liquidity and firm value in an emerging market: Nonlinearity, political connections and corporate ownership. *The North American Journal of Economics and Finance*, 52(C), 101169. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2020.101169>
- Cho, C. H., Michelon, G., Patten, D. M., & Roberts, R. W. (2015). CSR disclosure: The more things change...? *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 28(1), 14–35. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-12-2013-1549>
- Da, Z., Engelberg, J., & Gao, P. (2011). In search of attention. *The Journal of Finance*, 66(5), 1461–1499. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2011.01679.x>
- Dao, B. (2013). Political connection in corporate governance and bank performance in Vietnam. SSRN. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2524221>
- Duong, K. D., Vu, D. N., Le, K. D., & Van Nguyen, D. (2022). Do political connections and bank funding diversity increase non-performing loans: New evidence from the Bayesian approach. *Montenegrin Journal of Economics*, 18(4), 81–94. <http://dx.doi.org/10.14254/1800-5845/2022.18-4.8>
- Duong, K. D., Truong, P. H., Van Nguyen, D., & Le, A. N. N. (2023). The trilogy between CEO overpower, green credit, and core competence: Evidence from commercial banks in Vietnam. *Heliyon*, 9(10), e20445. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20445>
- Duong, K. D., Doan Tran, T. N., Dang, H. G., & Nhan Le, A. N. (2024). How Political Connections and Financial Constraints Affect Total Asset Growth Anomaly Before and During the Covid-19 Pandemic?. *SAGE Open*, 14(4), 21582440241300893. <https://doi.org/10.1177/21582440241300893>
- El-Chaarani, H., & Abraham, R. (2022). The impact of corporate governance and political connectedness on the financial performance of Lebanese banks during the financial crisis of 2019–2021. *Journal of Risk and Financial Management*, 15(5), 203. <https://doi.org/10.3390/jrfm15050203>
- Gregory, A., Tharyan, R., & Whittaker, J. (2014). Corporate social responsibility and firm value: Disaggregating the effects on cash flow, risk and growth. *Journal of Business Ethics*, 124(4), 633–657. <https://doi.org/10.1007/s10551-013-1898-5>
- Gurung, J. B., Chapagain, R., Baral, A., & Boro, L. (2023). The impact of dividend policy on stock prices: Evidence from Nepalese banking sector. *Contemporary Research: An Interdisciplinary Academic Journal*, 6(2), 88–109. <https://doi.org/10.3126/craiaj.v6i2.60250>
- Horváth, R., Seidler, J., & Weill, L. (2014). Bank capital and liquidity creation: Granger-causality evidence. *Journal of Financial Services Research*, 45(3), 341–361. <https://doi.org/10.1007/s10693-013-0164-4>
- Houston, J. F., Jiang, L., Lin, C., & Ma, Y. (2014). Political connections and the cost of bank loans. *Journal of Accounting Research*, 52(1), 193–243. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12038>
- Kayani, G. M., Akhtar, Y., Yiguo, C., Yousaf, T., & Shahzad, S. J. H. (2021). The role of regulatory capital and ownership structure in bank liquidity creation: Evidence from emerging Asian economies. *SAGE Open*, 11(2), 21582440211006051. <https://doi.org/10.1177/21582440211006051>

- Kiviet, J. F. (1995). On bias, inconsistency, and efficiency of various estimators in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 68(1), 53–78. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01643-E](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01643-E)
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1998). Law and finance. *Journal of Political Economy*, 106(6), 1113–1155. <https://doi.org/10.1086/250042>
- Le-Bao, T., Ho, L., & Lang, D. (2023). Basel III standards and liquidity determinants in Vietnamese commercial bank. *Journal of Eastern European and Central Asian Research*, 10(3), 401–412. <https://doi.org/10.15549/jeecar.v10i3.1176>
- Machalska, E., Zajac, G., Wierzba, A. J., Kapitán, J., Andruniów, T., Spiegel, M., Gryko, D., Bouř, P., & Baranska, M. (2021). Recognition of the true and false resonance Raman optical activity. *Angewandte Chemie*, 133(39), 21375–21380. <https://doi.org/10.1002/ange.202107600>
- Pathan, S. (2009). Strong boards, CEO power and bank risk-taking. *Journal of Banking & Finance*, 33(7), 1340–1350. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.02.001>
- Rehman, R. U., Zhang, J., & Ahmad, M. I. (2016). Political system of a country and its non-performing loans: A case of emerging markets. *International Journal of Business Performance Management*, 17(3), 241. <https://doi.org/10.1504/IJBPM.2016.077243>
- Sadeghi, S. (2019). Corporate governance and liquidity creation: Evidence from Iranian banks. *Journal of Money and Economy*, 14(4), 441–452. <http://jme.mbri.ac.ir/article-1-315-en.html>
- Umar, M., & Sun, G. (2016). Non-performing loans (NPLs), liquidity creation, and moral hazard: Case of Chinese banks. *China Finance and Economic Review*, 5(3), 51–75. <https://doi.org/10.1186/s40589-016-0034-y>
- Vo, X. V. (2020). The role of bank funding diversity: Evidence from Vietnam. *International Review of Finance*, 20(2), 529–536. <https://doi.org/10.1111/irfi.12215>
- Vuong, G. T. H., Phan, P. T. T., Nguyen, C. X., Nguyen, D. M., & Duong, K. D. (2023). Liquidity creation and bank risk-taking: Evidence from a transition market. *Heliyon*, 9(9), e19141. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e19141>
- Báo Thanh Niên. (2024, January 26). *ACB hoàn thành tất cả mục tiêu kinh doanh 2023, tăng trưởng cao hơn bình quân ngành*. <https://thanhnien.vn/acb-hoan-thanh-tat-ca-muc-tieu-kinh-doanh-2023-tang-truong-cao-hon-binh-quan-nganh-185240126181942678.htm>
- Vietnambiz. (2024, February 15). *Top 10 ngân hàng có tỷ lệ CASA cao nhất năm 2023: Techcombank tiếp tục là quán quân*. Retrieved from <https://vietnambiz.vn/top-10-ngan-hang-co-ty-le-casa-cao-nhat-nam-2023-techcombank-tiep-tuc-la-quan-quan-202421573755748.htm>