

TÁC ĐỘNG CỦA CẤU TRÚC SỞ HỮU TẬP TRUNG LÊN HÀNH VI CHẤP NHẬN RỦI RO: TRƯỜNG HỢP TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI CỔ PHẦN VIỆT NAM

● DƯƠNG TRỌNG ĐOÀN

TÓM TẮT:

Nghiên cứu nhằm phân tích tác động của cấu trúc sở hữu tập trung lên hành vi chấp nhận rủi ro của 20 ngân hàng thương mại cổ phần (TMCP) tiêu biểu ở Việt Nam giai đoạn 2008 - 2019, từ đó giúp các ngân hàng thương mại (NHTM) kiểm soát cấu trúc sở hữu nội tại, cải thiện được quá trình quản lý rủi ro nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động. Kết quả nghiên cứu cho thấy, mức độ tập trung sở hữu làm gia tăng hành vi chấp nhận rủi ro. Điều này có liên quan đến rủi ro đạo đức (Moral Hazard) do hành vi lạm dụng quyền lực tập trung. Bên cạnh đó, tác giả còn tìm thấy bằng chứng cho thấy tại các ngân hàng TMCP Việt Nam, mặc dù quyền sở hữu tập trung ở nhóm 1 hoặc nhóm 2 hoặc nhóm 5 cổ đông lớn nhất, thì hành vi chấp nhận rủi ro đều không thay đổi và đều có xu hướng chấp nhận rủi ro nhiều hơn.

Từ khóa: cấu trúc sở hữu, hành vi chấp nhận rủi ro, ngân hàng thương mại cổ phần.

1. Đặt vấn đề

Trong nghiên cứu này, tác giả đo lường mức độ tập trung sở hữu theo 3 nhóm: nhóm 1, nhóm 2, nhóm 5 cổ đông lớn nhất (Hanafi and Santi, 2013) của 20 ngân hàng TMCP Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2008 -2019 bằng cách cộng dồn tỷ lệ cổ phần của các cổ đông lớn nhất theo thứ tự từ 1 đến 5. Đối với hành vi chấp nhận rủi ro. Ngoài 2 biến đại diện tiêu biểu là Mức trích lập dự phòng và Tỷ lệ trích lập dự phòng (Boateng và cộng sự, 2015), tác giả còn bổ sung biến đại diện là Hệ số phá sản ngân hàng Zscore hay còn gọi là Hệ số ổn định ngân hàng (Iannotta và cộng sự, 2007). Việc bổ sung này góp phần làm rõ thêm mục tiêu chính của bài nghiên cứu, cũng như xây

dựng một góc nhìn tổng quan hơn về cấu trúc sở hữu của các ngân hàng TMCP tại Việt Nam.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

Sự thay đổi các yếu tố vĩ mô sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 gây ảnh hưởng không nhỏ đến thị trường tài chính nói chung và hệ thống ngân hàng Việt Nam nói riêng. Khả năng quản trị rủi ro và hoạt động không tốt từ hệ thống các ngân hàng Việt Nam khiến cho nợ có khả năng mất vốn gia tăng mạnh kể từ sau thời điểm năm 2011. Mức nợ xấu ước tính xấp xỉ 17%, cao hơn rất nhiều so với ước lượng đã được công bố (T. T. T. Nguyen, 2017).

Chính phủ buộc phải xử lý các ngân hàng yếu kém thông qua việc hợp nhất và sáp nhập trên cơ

sở tự nguyện, tăng vốn điều lệ, xử lý các khoản nợ xấu của hệ thống và tái cơ cấu hệ thống quản trị điều hành. Điều này làm thay đổi mạnh cấu trúc sở hữu của các ngân hàng TMCP sau khủng hoảng. Cơ cấu quản trị nội bộ tốt được xem là điểm mạnh đem lại lợi thế cạnh tranh cho ngân hàng. Ngược lại, cơ cấu quản trị không tốt do mâu thuẫn trong các thành phần sở hữu có ảnh hưởng không nhỏ đến hành vi chấp nhận rủi ro chính ngân hàng đó. Trong bối cảnh trên, cần có một nghiên cứu độc lập thực nghiệm để xác định tác động của cấu trúc sở hữu tập trung lên hành vi chấp nhận rủi ro tại các ngân hàng TMCP Việt Nam là vấn đề cấp thiết.

3. Cơ sở lý thuyết

Tác động của cấu trúc sở hữu lên hành vi chấp nhận rủi ro có thể được giải thích bởi một vài góc độ lý thuyết khác nhau bao gồm lý thuyết người đại diện (agency theory), lý thuyết giám sát và điều hành (monitoring theory), giả thuyết thu tóm (expropriation hypothesis).

Từ góc độ lý thuyết người đại diện, cấu trúc sở hữu tập trung được xem như một yếu tố quan trọng đối với việc vận hành doanh nghiệp, đồng thời giảm thiểu các vấn đề nảy sinh do sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền kiểm soát gây ra (Balsmeier & Czarnitzki, 2017; Jensen & Meckling, 1976; Shleifer & Vishny, 1997). Có thể nói, mối quan hệ đồng biến giữa sở hữu tập trung và hành vi chấp nhận rủi ro là khả dĩ. Để củng cố và giải thích cho các kết luận trên, Hoskisson, Shi, Yi, and Jin (2013) đã đưa ra những kết quả, khi gia tăng phần trăm cổ phần được nắm giữ bởi các cổ đông đa số thì hành vi chấp nhận rủi ro doanh nghiệp cũng có xu hướng tăng.

Theo lý thuyết giám sát và điều hành, các tác động tích cực từ cổ đông lớn được hình thành do họ có quyền hạn thực sự để chủ động điều chỉnh và quản lý doanh nghiệp. Vì vậy, các vấn đề liên quan đến người đại diện sẽ được giảm thiểu, đồng thời cải thiện kết quả hoạt động, khiến doanh nghiệp chấp nhận rủi ro nhiều hơn. Quan điểm này cũng được nhắc đến trong các nghiên cứu

của Jensen and Meckling (1976), Heugens, Van Essen, and van Oosterhout (2009), S. J. Grossman and Hart (1980),...

Tuy nhiên, giả thuyết thu tóm đã chỉ ra các tác động tiêu cực tiềm tàng của cấu trúc sở hữu tập trung. Hàng loạt các nghiên cứu như Murtinu (2015), Hu and Izumida (2008)... chỉ ra rằng, vấn đề người đại diện vẫn sẽ tồn tại ngay cả khi quyền sở hữu được tập trung, đó chính là những mâu thuẫn giữa các cổ đông đa số và thiểu số.

Kế thừa các mô hình nghiên cứu của Hanafi and Santi (2013) và các nghiên cứu trước đó, nghiên cứu này tiến hành xây dựng mô hình thực nghiệm nhằm xác định tác động của cấu trúc sở hữu lên hành vi chấp nhận rủi ro ở các ngân hàng TMCP Việt Nam, một hệ thống tài chính đặc thù với những đặc điểm khác với các quốc gia khác như nền kinh tế xã hội chủ nghĩa nhưng đang trong quá trình chuyển đổi và hội nhập với kinh tế quốc tế.

4. Phương pháp nghiên cứu

4.1. Phương pháp hồi quy

Về phương pháp hồi quy, tác giả sử dụng kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình phù hợp để hồi quy giữa phương pháp hồi quy tác động cố định (FEM) và phương pháp hồi quy tác động ngẫu nhiên (REM), với giả thuyết H0 cho rằng REM là phù hợp và giả thuyết H1 cho rằng FEM là phù hợp.

Bên cạnh đó, tác giả sử dụng kiểm định Breusch and Pagan Lagrangian multiplier (LM) để kiểm tra việc chọn lựa phương pháp hồi quy nào là phù hợp với mô hình. Với giả thuyết H0 cho thấy phương pháp hồi quy tuyến tính cổ điển (OLS) là phù hợp và giả thuyết H1 cho thấy phương pháp REM là phù hợp.

4.2. Mô hình hồi quy:

Để xem xét ảnh hưởng của mức độ tập trung sở hữu riêng lẻ hoặc tổng hợp của các cổ đông có tỷ trọng vốn chủ sở hữu lớn lên hành vi chấp nhận rủi ro của ngân hàng, tác giả sử dụng mô hình như sau:

$$RISK_{i,t} = \pi_i + \psi_1 OWN_{i,t} + \psi_2 LTA_{it} + \psi_3 BD_{it} + \psi_4 ENL_{it} + \psi_5 LOTA_{it} + \psi_6 GDPG_t + \psi_7 CPI_t + \psi_8 UEMP_t + \omega_t + \varepsilon_{it}$$

- Các biến phụ thuộc trong mô hình gồm: $RISK_{i,t}$ là biến đại diện cho hành vi chấp nhận rủi ro gồm có Tỷ lệ trích lập dự phòng (LLR) là tỷ lệ nợ khó đòi/tổng nợ rỗng, Logarit của mức trích lập dự phòng trên bảng cân đối kế toán (LLP) và hệ số phá sản/ổn định của ngân hàng (Zscore).

- Các biến độc lập trong mô hình gồm OWN là tổ hợp biến độc lập thể hiện tỷ lệ sở hữu của cổ đông lớn nhất (OWN1), tỷ lệ sở hữu cộng gộp lũy kế của 2 cổ đông lớn nhất (OWN12) và tỷ lệ sở hữu cộng gộp lũy kế của 5 cổ đông lớn nhất (OWN15).

- Các biến kiểm soát: được sử dụng gồm Sự đa dạng của ngân hàng (BD): lợi nhuận từ hoạt động khác/tổng tài sản: Tỷ lệ vốn chủ sở hữu/tổng nợ rỗng (ENL): Quy mô ngân hàng (LTA): logarit của tổng tài sản; Tỷ lệ tổng nợ/tổng tài sản (LOTA), tốc độ tăng GDP thực tế hàng năm (GDPG), tỷ lệ lạm phát (CPI) và tỷ lệ thất nghiệp (UEMP).

5. Mô tả dữ liệu

Dữ liệu nghiên cứu là 20 ngân hàng TMCP tiêu biểu tại Việt Nam trong giai đoạn 2008-2019. Nguồn dữ liệu được thu thập từ nguồn cơ sở dữ liệu Bankscope/Orbis. Bên cạnh đó, tác giả có tham khảo đối chiếu từ các báo cáo thường niên đã được kiểm toán và bảng cáo bạch của các NHTM Việt Nam.

6. Kết quả nghiên cứu

Xem xét tác động mức độ tập trung sở hữu (OWN1, OWN12 và OWN15) lên hành vi chấp nhận rủi ro của ngân hàng, kết quả cho thấy:

- Mức độ tập trung có tác động cùng chiều lên các biến đại diện cho hành vi chấp nhận rủi ro (hệ số hồi quy dương và có ý nghĩa thống kê 5% đối với các biến mức trích lập dự phòng và tỷ lệ trích lập dự phòng). Điều này có thể giải thích bởi lý thuyết về rủi ro đạo đức (moral hazard), khi quyền lực tập trung vào một nhóm cổ đông nào đó (mức độ tập

Thống kê mô tả các biến trong mô hình nghiên cứu

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
OWN1	240	23.27	25.9	4.48	96
OWN12	240	31.133	26.58	6.56	96.27
OWN15	240	43.281	25.338	6.94	98.203
LLR	240	2.093	1.405	0.285	11.402
LLP	240	6.415	1.558	1.007	9.591
Z-score	240	5.502	4.656	0.155	24.651
LTA	240	11.472	1.304	7.145	14.214
BD	240	0.204	0.333	-0.576	3.422
ENL	240	20.024	13.84	5.032	144.988
LOTA	240	89.773	7.063	19.168	97.069
GDPG	240	6.176	0.625	5.2	7.08
CPI	240	7.554	6.544	0.63	23.12
UEMP	240	2.141	0.263	1.77	2.64

(Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ phần mềm Stata 15.1)

Bảng kết quả hồi quy

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(10)	(11)	(12)
	LLR	LLR	LLR	LLP	LLP	LLP	Zscore	Zscore	Zscore
OWN1	0.0003***			0.00664***			-0.015		
	[4.88]			[3.65]			[-0.64]		
OWN12		0.003***			0.0037**			0.0036	
		[3.62]			[2.10]			[0.17]	
OWN15			0.004***			0.0013***			0.0103
			[2.35]			[3.85]			[0.53]
LTA	-0.0516	-0.0044	0.00168	1.029***	1.069***	1.105***	2.00***	1.76***	1.71***
	[-0.36]	[-0.03]	[0.01]	[23.15]	[23.86]	[26.46]	[3.65]	[3.28]	[3.44]
BD	0.390	0.402	0.413	0.0651	0.0642	0.0703	-1.50*	-1.53*	-1.55*
	[1.42]	[1.47]	[1.50]	[0.94]	[0.91]	[0.98]	[-1.81]	[-1.84]	[-1.87]
ENL	0.00168	0.0013	0.0015	-0.0090***	-0.01***	-0.01***	0.0231	0.0244	0.0235
	[0.18]	[0.15]	[0.17]	[-3.81]	[-3.89]	[-3.96]	[0.82]	[0.86]	[0.83]
LOTA	0.0129	0.0108	0.0102	-0.00233	-0.0036	-0.00471	-0.078	-0.071	-0.069
	[0.67]	[0.56]	[0.53]	[-0.47]	[-0.71]	[-0.94]	[-1.34]	[-1.22]	[-1.19]
GDPG	-0.208	-0.237	-0.244	-0.0148	-0.0375	-0.0587	0.669	0.809	0.850
	[-1.22]	[-1.40]	[-1.46]	[-0.33]	[-0.83]	[-1.32]	[1.26]	[1.53]	[1.64]
CPI	0.031*	0.033**	0.033**	0.007*	-0.0050	-0.0033	0.0163	0.0050	0.0021
	[1.88]	[2.02]	[2.06]	[1.65]	[-1.18]	[-0.78]	[0.33]	[0.10]	[0.04]
UEMP	-0.954**	-0.89**	-0.88**	-0.160*	-0.108	-0.0618	1.822	1.514	1.430
	[-2.55]	[-2.40]	[-2.40]	[-1.65]	[-1.09]	[-0.63]	[1.56]	[1.31]	[1.26]
_cons	4.505**	4.283**	4.361**	-4.678***	-4.97***	-5.193***	-18.3**	-16.9**	-16.8**
	[2.08]	[2.00]	[2.06]	[-7.89]	[-8.28]	[-8.76]	[-2.56]	[-2.38]	[-2.42]
N	240	240	240	240	240	240	240	240	240
Hausman test	9.64	8.88	12.49	3.06	11.34	12.49	1.29	2.34	1.94
	[0.2909]	[0.3522]	[0.1307]	[0.9304]	[0.1830]	[0.1307]	[0.9956]	[0.9687]	[0.9829]
LM test	3.54**	3.40**	13.5***	16.8***	16.2***	13.5***	23.6***	23.7***	23.9***
	[0.0300]	[0.0325]	[0.0001]	[0.0000]	[0.0000]	[0.0000]	[0.0000]	[0.0000]	[0.0000]
Model	REM	REM	REM	REM	REM	REM	REM	REM	REM

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả từ phần mềm Stata 15.1

trung sở hữu cao) có thể khiến cho họ có quyền lực để chấp nhận thêm rủi ro nhằm mục đích lợi ích cá nhân, từ đó các ngân hàng sẽ chấp nhận rủi ro nhiều hơn. Kết quả này trái ngược với nghiên cứu thực nghiệm của Hanafi and Santi (2013). Như vậy, dù tập trung sở hữu giúp nâng cao hiệu quả hoạt động của ngân hàng, bằng chứng nghiên cứu cho thấy mức độ tập trung làm gia tăng hành vi chấp nhận rủi ro của ngân hàng do làm gia tăng khả năng sử dụng quyền lực vào mục tiêu cá nhân, gây phương hại cho cổ đông khác.

• Xem xét các biến kiểm soát các yếu tố đặc điểm riêng của ngân hàng (LTA, BD, ENL và LOTA): Kết quả cho thấy, các ngân hàng có quy mô (LTA) lớn và tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng nợ ròng (ENL) thấp sẽ chấp nhận rủi ro nhiều hơn so với các ngân hàng có quy mô nhỏ và tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng nợ ròng cao. Bên cạnh đó, các ngân hàng có quy mô lớn và mức độ đa dạng hóa (BD) thấp có hệ số phá sản (Zscore) thấp hơn (mức độ ổn định ngân hàng cao hơn) các ngân hàng có quy mô nhỏ và mức độ đa dạng hóa

cao. Tổng nợ trên tổng tài sản (LOTA) không có ý nghĩa thống kê đối với tất cả các biến đại diện cho hành vi chấp nhận rủi ro trong mô hình.

• Xem xét các biến kiểm soát các yếu tố đặc điểm vĩ mô (GDPG, CPI và UEMP): Kết quả cho thấy, lạm phát cao và thất nghiệp thấp có tương quan dương với hành vi chấp nhận rủi ro (đại diện bởi biến LLP và LLR). Ngoài ra, nghiên cứu không tìm thấy bằng chứng thống kê cho mối quan hệ của tăng trưởng kinh tế và hành vi chấp nhận rủi ro.

7. Kết luận và kiến nghị

7.1. Kết luận

Theo lý thuyết giám sát điều hành (Monitoring theory), mức độ tập trung sở hữu đại diện cho quyền lực kiểm soát giúp ngân hàng hoạt động tập trung và hiệu quả hơn. Tuy nhiên, các ngân hàng có mức độ tập trung sở hữu ở cả 3 mức độ (của nhóm 1, 2 và 5 cổ đông lớn nhất) có khuynh hướng chấp nhận rủi ro nhiều hơn. Ngoài ra, dựa vào kết quả thực nghiệm và theo quan điểm của lý thuyết chi phí đại diện liên quan đến rủi ro đạo đức (Moral hazard), có khả năng việc tập trung

sở hữu vào tay cổ đông lớn nhất gây ra hành vi sử dụng quyền lực vì mục đích riêng và gây phương hại đến ngân hàng, khiến các ngân hàng hoạt động không ổn định.

7.2. Kiến nghị

Kết quả thực nghiệm cho thấy mức độ tập trung sở hữu tại các ngân hàng gây ra vấn đề rủi ro. Ở đây, các nhà quản trị cần ý thức được hai góc độ tác động khác nhau về hiệu quả của cơ chế quản trị nội bộ (governance) để có chiến lược kiểm soát phù hợp. Một mặt, tập trung làm gia tăng quyền lực kiểm soát nội bộ, nhưng mặt khác nếu cổ đông là tập trung, điều đó đồng nghĩa với việc vốn cổ phần của họ trong doanh nghiệp là tương đối lớn, có khả năng khiến họ trở nên bảo thủ hơn, có thể dẫn tới hành vi lạm quyền các cổ đông nhỏ lẻ. Do đó, có thể gây ra mâu thuẫn và tác động tiêu cực đến hiệu quả của doanh nghiệp đó. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước nên có những chính sách và quy chế đối với các ngân hàng có tỷ lệ sở hữu tập trung vào tay các cổ đông lớn để hạn chế hành vi chấp nhận rủi ro, trên cơ sở cân đối hài hòa giữa lợi ích gia tăng hiệu quả hoạt động và gia tăng rủi ro trong ngân hàng ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Agoraki, M.-E. K., Delis, M. D., & Pasiouras, F. (2011). Regulations, competition and bank risk-taking in transition countries. *Journal of Financial Stability*, 7(1), 38-48.
2. Agusman, A., Cullen, G. S., Gasbarro, D., Monroe, G. S., & Zumwalt, J. K. (2014). Government intervention, bank ownership and risk-taking during the Indonesian financial crisis. *Pacific-Basin Finance Journal*, 30, 114-131.
3. Barry, T. A., Lepetit, L., & Tarazi, A. (2011). Ownership structure and risk in publicly held and privately owned banks. *Journal of Banking & Finance*, 35(5), 1327-1340.
4. Boateng, A., & Huang, W. (2010). *Foreign bank entry reforms and other determinants of commercial bank performance in China*. Ningbo, China: University of Nottingham.
5. Boateng, A., Huang, W., & Kufuor, N. K. (2015). Commercial bank ownership and performance in China. *Applied Economics*, 47(49), 5320-5336.
6. Beltratti, A., & Stulz, R. M. (2012). The credit crisis around the globe: Why did some banks perform better? *Journal of financial Economics*, 105(1), 1-17.
7. Diallo, B. (2018). Bank efficiency and industry growth during financial crises. *Economic Modelling*, 68, 11-22.
8. Dong, Y., Meng, C., Firth, M., & Hou, W. (2014). Ownership structure and risk-taking: Comparative evidence from private and state-controlled banks in China. *International Review of Financial Analysis*, 36, 120-130.
9. Easterbrook, F. H. (1984). Two agency-cost explanations of dividends. *The American economic review*, 74(4), 650-659.
10. Grossman, G. M., & Krueger, A. B. (1991). Environmental impacts of a North American free trade agreement. *Comparative Economic Studies* 48(3), 497-522.

11. Grossman, S. J., & Hart, O. D. (1980). Takeover bids, the free-rider problem, and the theory of the corporation. *The Bell Journal of Economics*, 42-64.
12. Hanafi, M. M., & Santi, F. (2013). The impact of ownership concentration, commissioners on bank risk and profitability: Evidence from Indonesia. *Eurasian Economic Review*, 3(2), 183-202.
13. La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government ownership of banks. *The Journal of Finance*, 57(1), 265-301.
14. Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of financial Economics*, 93(2), 259-275.
15. Pessarossi, P., & Weill, L. (2015). Do capital requirements affect cost efficiency? Evidence from China. *Journal of Financial Stability*, 19, 119-127.
16. Sullivan, R. J., & Spong, K. R. (2007). Manager wealth concentration, ownership structure, and risk in commercial banks. *Journal of financial intermediation*, 16(2), 229-248.
17. Williams, B. (2016). The impact of non-interest income on bank risk in Australia. *Journal of Banking & Finance*, 73, 16-37.
18. Yu, F. F. (2008). Analyst coverage and earnings management. *Journal of financial Economics*, 88(2), 245-271.

Ngày nhận bài: 3/4/2021

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 20/4/2021

Ngày chấp nhận đăng bài: 4/5/2021

Thông tin tác giả:

DƯƠNG TRỌNG ĐOÀN

NCS Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh

THE IMPACTS OF THE CONCENTRATION'S OWNERSHIP STRUCTURE ON THE RISK-TAKING BEHAVIOR IN VIETNAM'S JOINT STOCK COMMERCIAL BANKS

● Ph.D's student **DUONG TRONG DOAN**

Banking University of Ho Chi Minh City

ABSTRACT:

This study analyzes the impact of the concentration's ownership structure on the risk-taking behavior of 20 typical joint stock commercial banks in Vietnam in the period from 2008 to 2019. This study is expected to help commercial banks control their internal ownership structures, improve their risk management processes to enhance their operational efficiency. The study's results show that the concentration of ownership increases the risk-taking behavior. This issue raises the concern of Moral Hazard due to the centralized abuse of power. In addition, the study finds out that in Vietnamese joint stock commercial banks, although ownership is concentrated in one, two or group of 05 largest shareholders, the risk-taking behavior is not affected and it tends to increase.

Keywords: ownership structure, risk-taking behavior, joint stock commercial banks.