

# Tác động của sở hữu nước ngoài đến rủi ro thanh khoản tại các ngân hàng thương mại Việt Nam

Bùi Đan Thanh<sup>(\*)</sup> • Nguyễn Quang Huy

Ngày nhận bài: 05/4/2022 | Biên tập xong: 02/5/2022 | Duyệt đăng: 10/5/2022

**TÓM TẮT:** Bài viết nghiên cứu ảnh hưởng của tỷ lệ sở hữu nước ngoài (SHNN) đến rủi ro thanh khoản (RRTK) của các ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam trong giai đoạn 2009–2020. Sử dụng các phương pháp hồi quy dữ liệu bảng bao gồm Pooled OLS, FEM, REM và GLS với mẫu dữ liệu của 30 NHTM Việt Nam, kết quả nghiên cứu cho thấy tỷ lệ SHNN càng cao thì RRTK của các NHTM càng giảm. Bên cạnh đó, các biến rủi ro tín dụng, tỷ lệ vốn chủ sở hữu, tỷ lệ cho vay trên huy động vốn và tăng trưởng kinh tế có tác động đáng kể đến RRTK.

**TỪ KHÓA:** Sở hữu nước ngoài, rủi ro thanh khoản, ngân hàng thương mại, ước lượng GLS, Việt Nam.

**Mã phân loại JEL:** G21, G32, G38.

## 1. Giới thiệu

Về khía cạnh lý thuyết, Eichberger & Summer (2005) cho rằng, thanh khoản yếu kém là dấu hiệu đầu tiên cho thấy ngân hàng đang gặp rủi ro về tài chính. RRTK là rủi ro có ảnh hưởng nhiều nhất trong các loại rủi ro của ngân hàng, nó tác động đến hoạt động kinh doanh của từng NHTM nói riêng và cả hệ thống ngân hàng nói chung, kéo theo là sự suy thoái của một quốc gia. Trên thế giới đã có một số nghiên cứu về SHNN và RRTK nhưng được chia làm hai trường phái. Có tác động cùng chiều giữa SHNN và RRTK, nghĩa là khi SHNN càng tăng thì rủi ro mang lại cho NHTM càng cao (Saunders, Strock, & Travlos, 1990; Goodhart & Schoenmaker, 2006;

Schoenmaker & Oosterloo, 2007; Lee, 2008; Hammami & Boubaker, 2015). Trong khi đó, ở phía ngược lại một số nghiên cứu lại khẳng định, các cổ đông nước ngoài có vai trò giúp ổn định thanh khoản và giảm các RRTK hệ thống của các ngân hàng bản địa (Demirgüç-Kunt, Levine, & Min, 1998; Laeven, 1999; Detragiache & Gupta, 2006; Võ Xuân Vinh & Mai Xuân Đức, 2017).

Sau khi lược khảo các nghiên cứu trước, nhóm tác giả nhận thấy ở khía cạnh học thuật

<sup>(\*)</sup> **Bùi Đan Thanh** - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM; 56 Hoàng Diệu 2, Quận Thủ Đức, Thành phố Hồ Chí Minh; **Email:** thanhbd@buh.edu.vn.

chưa có nhiều nghiên cứu về tác động của SHNN đến RRTK. Các nghiên cứu trước đưa ra các kết quả không đồng nhất do các nghiên cứu được thực hiện tại không gian và thời gian khác nhau nên dẫn đến các kết quả khác nhau về tác động của SHNN đến RRTK. Tại Việt Nam, vẫn còn khá ít nghiên cứu đề cập đến vấn đề trên, do đó nhóm tác giả quyết định thực hiện bài viết này.

Khủng hoảng tài chính năm 2007 tại Mỹ và khủng hoảng kinh tế toàn cầu năm 2008 đã tác động nghiêm trọng đến tình hình quản trị rủi ro của các NHTM. Hệ quả làm cho rất nhiều NHTM tuyên bố phá sản do cho vay dưới chuẩn và chạy theo lợi nhuận trước mắt mà không đảm bảo an toàn hoạt động, điều này đã làm các nhà quản lý phải đưa ra các chính sách nhằm kiểm soát rủi ro cho ngân hàng, đặc biệt là RRTK vẫn còn bị xem nhẹ (Moore, 2009).

Đối với Việt Nam, khủng hoảng kinh tế toàn cầu đã làm ảnh hưởng nhất định đến môi trường và thể chế hoạt động của hệ thống ngân hàng về kiểm soát nội bộ, bộ máy tổ chức, ứng dụng công nghệ và sự phát triển của các sản phẩm dịch vụ mới. Trong xu thế hội nhập hiện nay, việc mời thêm các nhà đầu tư nước ngoài rót vốn vào hệ thống ngân hàng là điều cần thiết để hỗ trợ về mặt quản lý rủi ro, công nghệ và phát triển sản phẩm dịch vụ mới. Tuy nhiên, hiện nay Chính phủ chỉ cho giới hạn tỷ lệ SHNN không được vượt quá 30% nên chưa hấp dẫn được các nhà đầu tư ngoại. Do đó để giải quyết các vấn đề nêu trên, nghiên cứu này xem xét khía cạnh tác động của tỷ lệ SHNN đối với RRTK của các NHTM Việt Nam. Kết quả nghiên cứu sẽ cung cấp bằng chứng thực nghiệm về vai trò của các cổ đông nước ngoài đối với quản trị RRTK. Từ đó, đề xuất các hàm ý và chính sách nhằm nâng cao công tác quản trị rủi ro.

Dựa trên lược khảo các nghiên cứu trước cho thấy tồn tại một khoảng trống nghiên cứu đến RRTK và SHNN như sau:

*Thứ nhất*, khoảng trống về không gian và thời gian nghiên cứu: Các nghiên cứu liên quan đến RRTK và SHNN còn khá ít do biến SHNN chưa thật sự được quan tâm. Các nghiên cứu về các yếu tố tác động đến RRTK thực hiện chủ yếu ở phạm vi một hoặc nhiều quốc gia trong các châu lục như châu Âu (Bonfim & Kim, 2012; Aspachs & ctg, 2005; Lucchetta, 2007; Vodova, 2011; Roman & Sargu, 2015; Munteanu, 2012; Cucinelli, 2013); châu Mỹ (Bonfim & ctg, 2012). Tuy nhiên tại châu Á, cụ thể tại Việt Nam chưa có nhiều nghiên cứu xem xét tác động của SHNN đến RRTK.

*Thứ hai*, khoảng trống về phương pháp tiếp cận và yếu tố đo lường: Các nghiên cứu trước chỉ tập trung xem xét các yếu tố tác động đến RRTK tại các quốc gia phát triển, trong khi đó ít nghiên cứu đến các quốc gia mới nổi. Theo đó, châu Âu và châu Mỹ là hai châu lục có nhiều quốc gia phát triển nên tỷ lệ SHNN gần như không được xem làm biến độc lập. Tuy nhiên giai đoạn gần đây, có một vài nghiên cứu đưa thêm yếu tố SHNN để xem xét tác động của biến đó đến RRTK (Demirgüç-Kunt & ctg, 1998; Detragiache & ctg, 2006; Võ Xuân Vinh & ctg, 2017; Trần Hoàng Ngân & Phạm Quốc Việt, 2016; Ferrouhi & Lehadiri, 2013). Tuy nhiên trong đó có nghiên cứu kết luận rằng, SHNN không có ý nghĩa tác động đến RRTK (Trần Hoàng Ngân & ctg, 2016; Ferrouhi & ctg, 2013). Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu các NHTM tại Việt Nam để xem xét mức độ tác động của SHNN lên RRTK nhằm đề xuất gợi ý chính sách cho Việt Nam.

## 2. Cơ sở lý thuyết

### 2.1. Lý thuyết về sở hữu nước ngoài

SHNN hay còn gọi theo thuật ngữ chuyên ngành là tỷ lệ (%) cổ phiếu mà tất cả các nhà đầu tư ngoại nước nắm giữ. Theo Nghị định 01/2014/NĐ-CP, “Tổng mức sở hữu cổ phần của các nhà đầu tư nước ngoài không vượt quá 30% vốn điều lệ của một NHTM Việt Nam”.

Theo Khan & Chan (1997), cơ cấu của dòng vốn bao gồm vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI – Foreign Direct Investment), vốn đầu tư gián tiếp nước ngoài trên thị trường chứng khoán (FPI – Foreign Portfolio Investment). Các nguồn vốn đầu tư thương xuất hiện ở các quốc gia ở châu Á và Tây bán cầu. Cho đến nay, các nhà kinh tế đã có nhiều lý thuyết về các yếu tố thu hút dòng vốn ngoại, dịch chuyển đầu tư quốc tế.

• **Lý thuyết về xuất khẩu tư bản của Lênin**

V.I. Lênin (2005) cho rằng, lợi ích của xuất khẩu tư bản là tìm kiếm nơi đầu tư có lợi nhất, hiện tượng thừa tương đối tư bản đã thôi thúc các nhà tư bản tìm cách đưa tư bản ra nước ngoài. Tại đây, các tập đoàn tư bản dựa vào những điều kiện sẵn có như nhân công giá rẻ, thị trường mới, tài nguyên phong phú,... để mang lại tỷ suất sinh lời cao hơn so với việc đầu tư tại nước sở tại.

Theo quan điểm của V.I. Lênin, yếu tố quyết định để thu hút vốn FDI là lợi ích tại quốc gia nhận đầu tư lớn hơn lợi ích thu được so với đầu tư tại chính quốc thì lượng tư bản thừa tương đối sẽ được dịch chuyển sang nước sở tại thay vì đầu tư tại chính quốc.

• **Lý thuyết về lợi nhuận cận biên tác động đến thu hút vốn FDI**

Jordan & Dougall (1960) đưa ra lý thuyết về lợi nhuận cận biên như sau: dòng vốn đầu tư sẽ dịch chuyển từ nơi có lãi suất thấp sang nơi có lãi suất cao cho đến khi đạt đến trạng thái cân bằng.

Lý thuyết này được nghiên cứu dựa vào tình hình kinh tế Mỹ trong những năm 1950 của thế kỷ XX và được các nhà kinh tế thừa nhận. Tuy nhiên khi tình hình kinh tế trở nên bất ổn, tỷ suất sinh lời từ việc đầu tư ra nước ngoài của Mỹ giảm đến mức thấp hơn tỷ suất sinh lời trong nước, nhưng hoạt động FDI của Mỹ ra nước ngoài vẫn tăng liên tục. Do đó, mô hình lý thuyết lợi nhuận cận biên chỉ được xem là bước đầu để nghiên cứu các hoạt động đầu tư ra nước ngoài.

• **Lý thuyết chiết trung (Mô hình OLI)**

Theo Dunning (1977), mô hình OLI được xây dựng từ các lý thuyết khác về đầu tư nước ngoài và đề xuất ba điều kiện để một doanh nghiệp tiến hành đầu tư ra nước ngoài như sau: (i) Lợi thế về quyền sở hữu (O – Ownership Advantages): là lợi thế cạnh tranh trong thị trường trong nước mà các doanh nghiệp quốc tế có thể chuyển ra nước ngoài. Đây có thể là bằng sáng chế, kỹ thuật công nghệ, thị trường tiêu dùng cuối cùng, nguồn nguyên liệu thô, hoặc nguồn vốn giá rẻ,...; (ii) Lợi thế về vị trí đầu tư (L – Location Advantage) là đặc điểm cụ thể của quốc gia nhận đầu tư cho phép các doanh nghiệp quốc tế khai thác các lợi thế cạnh tranh. Đây có thể là quy mô thị trường, chi phí nhân công, cơ sở hạ tầng, văn hoá, pháp luật và các chính sách của Chính phủ nước nhận đầu tư; và (iii) Lợi thế quốc tế hóa (I – Internalisation Advantages) là duy trì vị thế cạnh tranh của doanh nghiệp quốc tế dựa vào việc kiểm soát toàn bộ chuỗi giá trị của doanh nghiệp và lợi thế nhờ hoạt động toàn cầu. Đây có thể là chu chuyển vốn hoặc chuyển giá để nâng cao giá trị của các công ty đa quốc gia.

Theo đó, cả ba điều kiện nêu trên phải thỏa mãn đối với các nước thu hút vốn FDI. Ngoài ra, Dunning (1977) còn cho rằng lợi thế về quyền sở hữu và lợi thế quốc tế hóa là yếu tố “đẩy” còn lợi thế về vị trí đầu tư là yếu tố “kéo” đối với FDI.

• **Mô hình Heckscher – Ohlin**

Mô hình Heckscher – Ohlin (Mô hình H – O) là mô hình toán cân bằng tổng thể trong lý thuyết thương mại quốc tế và phân công lao động quốc tế, được phát triển bởi Eli Heckscher và Bertil Ohlin tại Trường Kinh tế Stockholm. Mô hình thể hiện, các quốc gia xuất khẩu các sản phẩm sử dụng những yếu tố sản xuất sẵn có của quốc gia, và nhập khẩu các sản phẩm sử dụng các yếu tố khan hiếm của quốc gia đó.

Mô hình Heckscher – Ohlin dựa vào các

giả định như sau: (i) Cạnh tranh trong nước là hoàn hảo; (ii) Công nghệ sản xuất như nhau giữa các quốc gia và cố định tại từng quốc gia; (iii) Công nghệ tại mỗi quốc gia đều có lợi tức theo quy mô cố định; và (iv) Lao động và vốn không thể di chuyển từ quốc gia này sang quốc gia khác.

Định lý Heckscher – Ohlin nêu ra, quốc gia nào có nhiều yếu tố đầu vào hơn thì sẽ xuất khẩu các sản phẩm thâm dụng yếu tố đầu vào đó và nhập khẩu các sản phẩm thâm dụng yếu tố đầu vào kia. Từ đó, hệ thống các quốc gia sẽ phân bổ sản xuất tối ưu thông qua thương mại quốc tế.

## 2.2. Lý thuyết về thanh khoản của ngân hàng thương mại

Theo Duttweiler (2009), thanh khoản là sự dễ dàng chuyển một tài sản cụ thể thành tiền mặt và thị trường chấp nhận giao dịch đó. Thanh khoản của ngân hàng gồm hai loại là thanh khoản tự nhiên và thanh khoản nhân tạo. Rủi ro thanh khoản xảy ra khi ngân hàng đang thiếu tài sản ngắn hạn có tính thanh khoản cao như: tiền mặt, vàng, bạc, đá quý, tiền gửi tại ngân hàng nhà nước hoặc các tổ chức tín dụng khác,... nhằm đáp ứng nhu cầu của người gửi tiền và người đi vay.

Theo Duttweiler (2009), RRTK là rủi ro phát sinh khi NHTM không còn khả năng thanh toán tại một thời điểm nhất định, hoặc phải huy động vốn từ bên thứ ba với chi phí cao để đáp ứng nhu cầu thanh toán tức thời.

### • Lý thuyết cho vay thương mại và thanh khoản

Theo Smith (1950), cho vay thương mại chủ yếu là ngắn hạn. Các khoản vay thương mại là các khoản tạm ứng vốn lưu động và các khoản vay vì mục đích kinh doanh. Với giả định này, khi cuộc khủng hoảng tài chính xảy ra, ngân hàng sẽ gặp nhiều rủi ro dù danh mục cho vay của ngân hàng đã phù hợp với các tiêu chuẩn lý thuyết, vì hầu hết là các giao dịch thương mại. Lý thuyết này nhấn mạnh

các ngân hàng cần phải duy trì tính thanh khoản để đáp ứng các yêu cầu rút tiền của khách hàng. Thực tế, có nhiều khoản tiền gửi đến hạn mà khách hàng không rút ra mà tiếp tục gia hạn mới, những nguồn tiền như thế được sử dụng cho vay trung và dài hạn.

Wilson & ctg (2010) cho rằng, khi thị trường tài chính chưa phát triển, cho vay mang lại lợi nhuận lớn nhất cho ngân hàng nên muốn duy trì thanh khoản, ngân hàng cần phải nắm giữ ngân quỹ và các khoản cho vay thương mại. Theo nguyên tắc tài trợ, khi ngân hàng huy động phần lớn là ngắn hạn thì cho vay thương mại tài trợ ngắn hạn, cụ thể tài trợ ngắn hạn tài sản lưu động cho doanh nghiệp là phương pháp tốt nhất để đảm bảo thanh khoản.

### • Lý thuyết khả năng thay đổi

Moulton (1918) đã phát triển lý thuyết này, khẳng định “Thanh khoản là khả năng thay đổi”. Lý thuyết cho rằng, ngân hàng có thể bảo hiểm RRTK bằng cách duy trì tài sản có tính thanh khoản cao. Điều này làm thay đổi góc nhìn của các cơ quan thanh tra ngân hàng và các ngân hàng rằng vấn đề thanh khoản phát sinh từ các khoản vay và đầu tư. Tuy nhiên nhược điểm của lý thuyết này được kiểm định từ năm 1929 đến năm 1933, khi tất cả các ngân hàng đều muốn bán tài sản và không có người mua. Do đó, lý thuyết này chỉ đúng trong phạm vi một ngân hàng mà chưa thể đúng với phạm vi không gian rộng hơn. Điều cần thiết để xử lý tình huống này là cần một cơ quan thứ ba có khả năng bơm thanh khoản vào hệ thống ngân hàng bằng cách mua các tài sản mà họ bán. Lý thuyết này cho thấy đảm bảo an toàn thanh khoản là khả năng tạo ra thu nhập của ngân hàng và khả năng chuyển đổi của tài sản.

Toby (2006) đã nghiên cứu nguyên nhân gây ra RRTK của các ngân hàng Hoa Kỳ dựa vào lý thuyết khả năng thay đổi “shiftability theory”. Kết quả cho thấy tính thanh khoản phụ thuộc vào khả năng chuyển đổi các tài

sản ngắn hạn trong một mức giá dự đoán trước được. Dựa vào các nghiệp vụ thị trường mở, các tài sản mà ngân hàng nắm giữ có thể chuyển nhượng nhanh chóng để đáp ứng nhu cầu thanh khoản ngắn hạn trong trường hợp số lượng lớn khách hàng quyết định rút tiền.

Toby (2006) cung cấp hai quan điểm đối lập nhau về vốn chủ sở hữu và thanh khoản. *Quan điểm thứ nhất*, vốn chủ sở hữu tác động đến thanh khoản của ngân hàng qua hai tác động tách biệt là “cấu trúc mong manh tài chính” và “cấu trúc lẩn át tiền gửi”. Theo Diamond & Rajan (2001), tác động của “cấu trúc mong manh tài chính” là vốn chủ sở hữu của ngân hàng thấp hơn, có xu hướng làm gia tăng thanh khoản, nghĩa là làm giảm RRTK. Ngược lại, theo Gorton & Winton (2000), tác động của “cấu trúc lẩn át tiền gửi” tỷ lệ vốn chủ sở hữu cao hơn và có xu hướng làm giảm thanh khoản, tức là tăng RRTK. Tác động của “cấu trúc lẩn át tiền gửi” với điều kiện vốn cao làm cho các ngân hàng đa dạng hóa nguồn đầu tư, tham gia các hoạt động đầu tư mạo hiểm làm cản trở các cam kết của ngân hàng với người gửi tiền. Do đó, vốn chủ sở hữu lớn có xu hướng làm giảm tính thanh khoản, làm tăng RRTK. Như vậy, theo quan điểm thứ nhất, tùy từng tác động mà có các kết quả ảnh hưởng đến RRTK khác nhau.

*Quan điểm thứ hai*, vốn chủ sở hữu gia tăng làm tăng khả năng tạo ra thanh khoản của ngân hàng. Khả năng tạo thanh khoản là gia tăng dự trữ các tài sản thanh khoản nhằm chống đỡ RRTK xảy ra (Allen & Gale, 2004). Như vậy, theo quan điểm thứ hai, vốn chủ sở hữu càng cao, thanh khoản của ngân hàng càng cao, RRTK càng thấp.

#### • Lý thuyết về lợi tức dự tính

Theo Prochnow (1949), các khoản thu nhập từ tài sản không chỉ xảy ra khi tài sản đến hạn mà còn có được vào nhiều thời điểm trong suốt thời hạn của tài sản. Đây là lý thuyết nền trong quá trình nghiên cứu kỳ hạn của tài sản và nguồn vốn nhằm quản lý kỳ hạn

của tài sản, cụ thể là hoạt động cho vay của các ngân hàng. Chẳng hạn, nếu ngân hàng cho vay trung dài hạn, ngân hàng sẽ thực hiện thu nợ theo nhiều kỳ hạn nợ thì lợi tức dự tính sẽ làm tăng tính thanh khoản của tài sản. Tóm lại, các nhà quản trị ngân hàng có thể duy trì tài sản có tính sinh lời nhằm đảm bảo tính thanh khoản, còn huy động vốn là phương pháp để đáp ứng nhu cầu thanh khoản.

### 2.3. Lý thuyết về mối quan hệ giữa sở hữu nước ngoài và rủi ro thanh khoản

#### • Lý thuyết đại diện

Theo Jensen & Meckling (1976), lý thuyết đại diện (agency theory) là học thuyết giải thích mối quan hệ giữa các cổ đông và các nhà quản lý của các doanh nghiệp. Đây được xem là lý thuyết nền trong việc xem xét mối quan hệ giữa cấu trúc vốn chủ sở hữu và rủi ro của các doanh nghiệp, trong đó bao gồm mối quan hệ giữa SHNN và RRTK.

Theo đó, vấn đề người đại diện (agency problem) và mức độ rủi ro của doanh nghiệp sẽ biến thiên theo từng loại cấu trúc vốn chủ sở hữu. Tùy vào từng cấu trúc vốn sẽ dẫn đến hệ quả mối quan hệ giữa người chủ và người đại diện. Ngoài ra, lý thuyết còn cho rằng thông tin bất cân xứng cũng là nguyên nhân dẫn đến phát sinh rủi ro. Theo Franks, Mayer, & Renneboog (2001), vấn đề người đại diện sẽ nghiêm trọng hơn nếu doanh nghiệp có cấu trúc vốn chủ sở hữu phân tán do thông tin bất cân xứng giữa các bên, nhưng sẽ giảm nếu doanh nghiệp có cấu trúc sở hữu tập trung vì các cổ đông lớn, các đối tác lớn sẽ có nhiều động lực để giám sát.

#### • Lý thuyết về quản trị công ty

Bên cạnh đó, lý thuyết về quản trị công ty cũng cho thấy tác động của cơ cấu vốn chủ sở hữu đến rủi ro doanh nghiệp. Theo Shleifer & Vishny (1997), quản trị công ty là cách thức mà các nhà đầu tư bảo vệ quyền lợi của bản thân để chống lại các phát sinh từ xung đột lợi ích giữa nhà quản lý và cổ đông. Theo Berger,

Imbierowicz, & Rauch (2016), đối với ngành ngân hàng, Ủy ban Basel cũng đưa ra các hiệp ước Basel để nâng cao quản trị công ty trong ngân hàng. Trong đó, cấu trúc sở hữu là một yếu tố quan trọng thuộc quản trị công ty trong dự báo chỉ số mất khả năng thanh toán của ngân hàng.

Theo Laeven & ctg (2009), quản trị công ty yếu kém được cho là nguyên nhân dẫn đến rủi ro tăng cao trong ngành ngân hàng và góp phần gây nên khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008. Theo Dong & ctg (2014), các khó khăn trong quản trị công ty liên quan đến cấu trúc vốn chủ sở hữu sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến rủi ro ngân hàng và các ngân hàng có khả năng gia tăng rủi ro rất nhanh theo cách mà khó có thể nhận diện dễ dàng bởi các nhà đầu tư.

#### • Lý thuyết khả năng thay đổi

Toby (2006) dựa vào lý thuyết khả năng thay đổi mà nghiên cứu về nguồn gốc gây ra RRTK tại các ngân hàng Mỹ. Kết quả đạt được là tính thanh khoản phụ thuộc khả năng chuyển đổi các tài sản ngân hàng. Trong trường hợp các người gửi tiền quyết định rút tiền của họ, các ngân hàng buộc phải bán các tài sản có tính thanh khoản nhằm đảm bảo tính thanh khoản của ngân hàng.

Theo Toby (2006), nhóm tác giả cung cấp hai quan điểm đối lập về vốn và thanh khoản. Quan điểm thứ nhất, vốn ngân hàng có xu hướng cản trở khả năng tạo thanh khoản thông qua “cấu trúc mong manh tài chính” và “cấu trúc lấn át tiền gửi”. Theo Diamond & ctg (2001), tác động của “cấu trúc mong manh tài chính” có xu hướng làm tăng tính thanh khoản trong khi đó tác động của “cấu trúc lấn át tiền gửi” làm giảm tính thanh khoản (Gorton, 2014). Cụ thể, tác động của “cấu trúc lấn át tiền gửi” với điều kiện vốn cao có xu hướng tăng RRTK vì ngân hàng có nguồn vốn huy động cao sẽ ảnh hưởng đến đa dạng hóa nguồn đầu tư, tham gia các hoạt động đầu tư mạo hiểm và các hoạt động tín dụng mang

tính rủi ro cao. Vậy theo quan điểm thứ nhất, vốn ngân hàng càng cao, tính thanh khoản càng thấp và RRTK càng cao.

Quan điểm thứ hai, vốn cao có thể gia tăng khả năng tạo thanh khoản. Theo Allen & ctg (2004), ngân hàng gia tăng rủi ro mất thanh khoản khi có lượng vốn lớn bằng cách tăng dự trữ tài sản có tính thanh khoản cao nhằm thỏa mãn nhu cầu thanh khoản của người gửi tiền. Theo Repullo (2004), khi ngân hàng có lượng vốn càng lớn thì khả năng chịu đựng các loại rủi ro càng cao. Vậy theo quan điểm thứ hai, vốn ngân hàng càng cao, tính thanh khoản càng cao và RRTK càng thấp.

#### 2.4. Các nghiên cứu thực nghiệm

Goodhart & ctg (2006) nghiên cứu các ngân hàng trong liên minh châu Âu và sự thất bại của các ngân hàng lớn xuyên châu Âu. Việc đóng cửa các ngân hàng đột ngột như vậy có thể gây ra tâm lý hoảng loạn và bất ổn từ phía người gửi tiền, và làm ảnh hưởng đến hệ thống chung. Khi hiệu ứng Domino xảy ra, khách hàng đến ngân hàng để rút tiền với số lượng lớn thì khả năng thanh khoản của các ngân hàng không đủ để đáp ứng. Do đó, theo nhóm tác giả ở các nước phát triển, tỷ lệ SHNN càng cao làm tăng nguy cơ lây lan rủi ro cho hệ thống ngân hàng tại châu Âu.

Schoenmaker & Oosterloo (2007) nghiên cứu dựa vào bộ ba bất khả thi trong các ngân hàng thuộc liên minh châu Âu: (i) Hệ thống tài chính ổn định; (ii) Thị trường tài chính tích hợp; và (iii) Giám sát tài chính quốc gia. Qua đó, các tác giả khẳng định tỷ lệ SHNN càng lớn thì RRTK càng cao. Trong bài viết, nhóm tác giả nghiên cứu khả năng lây lan rủi ro xuyên biên giới với mức độ hội nhập tài chính trong liên minh châu Âu. Qua đó, nhóm tác giả rút ra kết luận là khi một ngân hàng thất bại sẽ gây ra cú sốc cho hệ thống tài chính tại châu Âu do mức độ liên ngân hàng cao, mà còn có khả năng lây lan sang khác ngân hàng ở quốc gia thành viên khác. Hiệu

ứng Domino sẽ xảy ra và thanh khoản của các ngân hàng không đủ đáp ứng sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực. Do các ngân hàng nước ngoài sở hữu tại các NHTM nội địa khá cao, nên khi xảy ra rủi ro sẽ kéo cả hệ thống ngân hàng tại châu Âu sụp đổ.

Ngược lại với các nghiên cứu trên, Demirgüç-Kunt & ctg (1998) tìm hiểu về các hoạt động của ngân hàng nước ngoài có tác động đến nền kinh tế và cải thiện hiệu quả của các ngân hàng trong nước như thế nào. Các tác giả sử dụng dữ liệu bảng từ BankScope và IBCA từ 80 quốc gia có ít nhất 50% tỷ lệ SHNN giai đoạn 1988–1995. Kết quả nghiên cứu cho thấy tỷ lệ SHNN và RRTK trái dấu nhau, nghĩa là khi tỷ lệ SHNN càng tăng thì RRTK càng giảm và ngược lại. Kết quả còn chỉ ra rằng, các ngân hàng nước ngoài không làm tăng khả năng khủng hoảng kinh tế tại quốc gia đó, nếu có xảy ra thì các ngân hàng nước ngoài có xu hướng làm giảm khủng hoảng và tăng trưởng tài chính ổn định.

Detragiache & ctg (2006) sử dụng dữ liệu cung cấp bởi Bureau Van Dijk và Fitch IBCA của 46 ngân hàng tại Malaysia, gồm 18 NHTM trong nước, 11 ngân hàng nước ngoài, bảy NHTM và ba công ty tài chính. Kết quả nghiên cứu SHNN có vai trò làm ổn định thanh khoản và giảm rủi ro cho các ngân hàng bản địa khi xảy ra khủng hoảng. Nghiên cứu đề xuất vấn đề khó khăn của các quốc gia mới nổi và các ngân hàng nội địa không thể cạnh tranh cao với các ngân hàng nước ngoài. Nhưng việc trở thành ngân hàng con hoặc gia nhập với các tổ chức cũng không tránh khỏi các rủi ro liên quan đến ngành ngân hàng. Vì thế, để phát triển tốt các ngân hàng nên tìm các đối tác chiến lược nước ngoài để hỗ trợ quản lý và giám sát ở mức độ tốt hơn. Ngoài ra, các ngân hàng có SHNN hoạt động tốt và dễ dàng huy động được các nguồn vốn bên ngoài hoặc được sự hỗ trợ từ ngân hàng mẹ khi cần.

Micco, Panizza, & Yanez (2007) nghiên cứu mối liên hệ giữa quyền sở hữu ngân hàng

và hiệu quả hoạt động của ngân hàng dành cho các nước đang phát triển. Kết quả nghiên cứu cho thấy các ngân hàng quốc doanh tại các nước đang phát triển có xu hướng lợi nhuận thấp hơn và chi phí cao hơn ngân hàng tư nhân và ngân hàng có vốn nước ngoài có xu hướng lợi nhuận cao hơn hai loại ngân hàng còn lại. Bài viết kiến nghị nâng cao tỷ lệ SHNN tại các nước đang phát triển để gia tăng lợi nhuận và hạn chế rủi ro tín dụng và RRTK.

Ở Việt Nam, Trần Hoàng Ngân & ctg (2016) nghiên cứu mối quan hệ giữa quản trị công ty và thanh khoản của các NHTM Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng mẫu gồm 27 NHTM trong giai đoạn 2007–2014, kết quả cho thấy có tác động ngược chiều giữa tỷ lệ SHNN và tỷ lệ sở hữu nhà nước đối với RRTK nhưng không có ý nghĩa thống kê.

Võ Xuân Vinh & ctg (2017) phân tích ảnh hưởng của SHNN đến RRTK của 35 NHTM Việt Nam giai đoạn 2009–2015. Kết quả cho thấy, SHNN tác động ngược chiều đến RRTK. Ngoài ra, nghiên cứu còn chỉ ra rằng rủi ro tín dụng và RRTK năm  $t - 1$  có tác động cùng chiều với rủi ro năm  $t$ . Do đó, nghiên cứu đề xuất các NHTM phải có các phương án quản trị thanh khoản phù hợp để duy trì giới hạn thanh khoản an toàn, có chính sách ứng phó với tình trạng thiếu hụt thanh khoản đột ngột.

### 3. Phương pháp, mô hình và dữ liệu nghiên cứu

#### 3.1. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng phương pháp ước lượng là mô hình hồi quy dữ liệu gộp (Pooled OLS), mô hình tác động cố định (Fixed Effect Model) và mô hình tác động ngẫu nhiên (Random Effect Model). Qua đó, qua các kiểm định F-test và Hausman Test để lựa chọn mô hình phù hợp. Sau khi lựa chọn mô hình phù hợp, nhóm tác giả thực hiện các kiểm định khuyết tật của mô hình (kiểm định phương sai sai số thay đổi, kiểm định đa cộng

tuyến và kiểm định tự tương quan). Ngoài ra, nghiên cứu cũng sử dụng phương pháp bình phương nhỏ nhất tổng quát (Generalized Least Squares) nhằm khắc phục hiện tượng tự tương quan và phương sai thay đổi của mô hình nghiên cứu. Cuối cùng, kết luận mô hình và kiểm tra tiên đoán của phần dư và kiểm tra phân phối chuẩn của phần dư.

### 3.2. Mô hình tổng quát

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it,1} + \beta_2 X_{it,2} + \dots + \beta_k X_{it,k} + u_{it}$$

Trong đó:  $\alpha$  – hệ số chặn; và  $\beta_1, \beta_2, \beta_k, \dots$  – hệ số ước lượng tác động của biến giải thích  $X_{it,k}$ .

Trong mô hình, các tham số ước lượng đều là tham số chung cho tất cả các đơn vị chéo. Mô hình trên cho thấy, biến  $Y_{it}$  sẽ chịu tác động như thế nào của các biến  $X_{it,k}$  mà không quan tâm đến đặc trưng riêng của từng đơn vị chéo. Nói một cách khác, mô hình không phản ánh được sự khác nhau của các đơn vị chéo trong mẫu nghiên cứu vì cả hai tham số ước lượng đều không thay đổi theo đơn vị chéo.

### 3.3. Giả thuyết nghiên cứu

Theo Laeven (1999), Demircug-Kunt & ctg (1998), Trần Hoàng Ngân & ctg (2016) và Võ Xuân Vinh & ctg (2017), tỷ lệ SHNN được ước lượng theo công thức:

$$\text{FOREIGN} = (\text{Cổ phần của cổ đông nước ngoài}) / (\text{Tổng số cổ phần phát hành})$$

Theo Terrell (1984), các ngân hàng có SHNN có thể gián tiếp tăng hiệu quả bằng cách kích thích cạnh tranh trên thị trường tài chính trong nước. Ngoài ra, việc các ngân hàng có SHNN còn cải thiện khung giám sát và quy định, cải thiện chất lượng cho vay và quản lý rủi ro của ngân hàng. Trong khu vực Đông Á, các ngân hàng thuộc SHNN có rủi ro ít hơn so với các ngân hàng thuộc sở hữu nhà nước do nhóm NHNN được tái cấu trúc làm tăng trường tín dụng quá mức (Laeven, 1999).

Võ Xuân Vinh & ctg (2017) cho rằng, các ngân hàng yếu kém, hoạt động không hiệu quả nên tăng mức sở hữu trần tối đa 100% tỷ lệ SHNN để thu hút các nhà đầu tư ngoại và giúp các ngân hàng tránh được nguy cơ phá sản.

Về lý thuyết, nghiên cứu tiếp cận lý thuyết về xuất khẩu tư bản của Lênin và lý thuyết về lợi nhuận cận biên tác động đến thu hút vốn đầu tư nước ngoài. Theo đó, các nhà đầu tư nước ngoài sẽ tìm kiếm lợi nhuận ở các quốc gia khác khi thị trường trong nước chưa thực sự hấp dẫn. Theo Detragiache & ctg (2006), các ngân hàng nước ngoài thường hoạt động hiệu quả và dễ dàng huy động các nguồn vốn từ bên ngoài hơn các ngân hàng trong nước. Ngoài ra, họ còn quản trị và kiểm soát rủi ro tốt nhằm bảo vệ tài sản của ngân hàng. Do đó, khi đầu tư vào thị trường còn khá nhiều rủi ro như Việt Nam, các đối tác chiến lược song hành với mức lợi nhuận kỳ vọng, các đối tác ngoại cũng muốn hạn chế và kiểm soát rủi ro một cách hiệu quả.

Về thực nghiệm, hầu hết các nghiên cứu (Hammami & ctg, 2015; Laeven, 1999; Demircug-Kunt & ctg, 1998; Võ Xuân Vinh & ctg, 2017) đều đồng ý rằng, tỷ lệ SHNN có tác động ngược chiều đến RRTK. Tuy nhiên, Trần Hoàng Ngân & ctg (2016) cũng cho kết quả tác động ngược chiều nhưng không có ý nghĩa thống kê. Trên cơ sở này, nghiên cứu này kỳ vọng tỷ lệ SHNN càng cao thì RRTK của ngân hàng càng thấp.

### 3.4. Dữ liệu

Bài nghiên cứu dựa vào dữ liệu bảng không cân bằng. Dữ liệu được tổng hợp từ báo cáo tài chính và báo cáo thường niên của 30 NHTM giai đoạn 2009–2020.

Kết quả thống kê được trình bày trong Bảng 2.

Theo Bảng 3, kết quả cho thấy các biến trong mô hình có mối tương quan tương đối cao (đa số các giá trị tuyệt đối của hệ số tương quan nằm trong khoảng từ 0,0011 đến



**Bảng 1:** Các dữ liệu sử dụng trong mô hình nghiên cứu

Tên biến	Ký hiệu	Công thức	Dấu của các bài trước	Các nghiên cứu trước
RRTK	LR	(Cho vay)/ (Tổng tài sản)		Athanasoglou & ctg (2006); Demirgüç-Kunt & Huizinga (1999); Trần Hoàng Ngân & ctg (2016); Võ Xuân Vinh & ctg (2017); Ferrouhi & ctg (2013); Lucchetta (2007); Vodova (2011), Roman & ctg (2015); Munteanu (2012)
Tỷ lệ SHNN	FOREIGN	(Cổ phần ĐN NN)/(Số CP phát hành)	- Không ý nghĩa	Hammami & ctg (2015); Laeven (1999); Demirgüç-Kunt & ctg (1998); Võ Xuân Vinh & ctg (2017) Trần Hoàng Ngân & ctg (2016)
Rủi ro tín dụng (Credit Risk)	CR	(Dự phòng rủi ro tín dụng)/ (Tổng tài sản)	+	Vũ Thị Hồng (2015); Võ Xuân Vinh & ctg (2017); Delécha & ctg (2012); Cucinelli (2013); Trenca & ctg (2015); Arif & Anees (2012); Delécha & ctg (2012); Phan Thị Mỹ Hạnh & Tống Lâm Vy (2019)
Quy mô ngân hàng	SIZE	Log (Tổng tài sản)	+ - Không ý nghĩa	Vũ Thị Hồng (2015); Saunders & ctg (1990); Hammami & ctg (2015); Laeven (1999) Võ Xuân Vinh & ctg (2017); Cucinelli (2013); Lucchetta (2007); Ferrouhi & ctg (2013); Aspachs & ctg (2005); Bunda & Desquilbet (2008); Bonfim & Kim (2012); Lee (2008); Trần Hoàng Ngân & ctg (2016); Phan Thị Mỹ Hạnh & ctg (2019); Trương Quang Thông (2013) Vodova (2011); Bunda & Desquilbet (2003); Lucchetta (2007); Trần Thị Thanh Nga & ctg (2018)
Tỷ lệ vốn chủ sở hữu	EQUITY	(Vốn chủ sở hữu)/(Tổng tài sản)	+ - Không ý nghĩa	Bunda & ctg (2003); Phan Thị Mỹ Hạnh & ctg (2019); Trương Quang Thông (2013); Trần Thị Thanh Nga & ctg (2018) Bunda & ctg (2008); Lucchetta (2007); Vodova (2011); Vũ Thị Hồng (2015); Aspachs & ctg (2005); Trần Hoàng Ngân & ctg (2016); Saunders & ctg (1990) Ferrouhi & ctg (2013); Cucinelli (2013); Võ Xuân Vinh & ctg (2017)
Tỷ lệ cho vay/huy động vốn	LDR	(Cho vay)/(Huy động vốn)	+ Không ý nghĩa	Vũ Thị Hồng (2015); Bonfim & ctg (2012) Lucchetta (2007)
Lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản	ROA	EAT/(Tổng tài sản)	+ - Không ý nghĩa	Ferrouhi & ctg (2013) Bonfim & ctg (2012); Aspachs & ctg (2005); Vũ Thị Hồng (2015) Vodova (2011)

**Bảng 1:** Các dữ liệu sử dụng trong mô hình nghiên cứu (tiếp theo)

Tên biến	Ký hiệu	Công thức	Dấu của các bài trước	Các nghiên cứu trước
Lãi suất huy động thực trung bình	DR	Lãi suất huy động kỳ hạn 12 tháng – Lạm phát năm	+	Aspachs & ctg (2005); Võ Xuân Vinh & ctg (2017)
			+/-	Demirgüç-Kunt & ctg (1998)
			Không ý nghĩa	Vodova (2011); Munteanu (2012)
Lãi suất liên ngân hàng thực	IR	Lãi suất liên ngân hàng kỳ hạn 1 tháng – Lạm phát năm	+	Võ Xuân Vinh & ctg (2017)
			Không ý nghĩa	Lucchetta (2007); Vodova (2011)
Chỉ số biến động lãi suất thị trường	SMR	$\sqrt{\frac{1}{n} \sum_{i=1}^n (IR_i - \overline{IR})^2}$	Không ý nghĩa	Võ Xuân Vinh & ctg (2017)
Tăng trưởng kinh tế	GDP	Log (GDP)	+	Bunda & ctg (2003); Vodova (2011); Cucinelli (2013); Aspachs & ctg (2005); Phan Thị Mỹ Hạnh & ctg (2019)
			-	Bunda & ctg (2008); Võ Xuân Vinh & ctg (2017); Trương Quang Thông (2013)
			Không ý nghĩa	Ferrouhi & ctg (2013); Munteanu (2012); Demirgüç-Kunt & ctg (1998); Hammami & ctg (2015)
Chênh lệch lãi suất cho vay và lãi suất huy động toàn ngành	NIM	Lãi suất cho vay – Lãi suất huy động	+	Trần Thị Thanh Nga & ctg (2018)
			-	Bonfim & ctg (2012); Delécha & ctg (2012)
			Không ý nghĩa	Vodova (2011)

+ là tác động cùng chiều, - là tác động ngược chiều  
 Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả.

0,9073). Trong đó, hai biến SIZE và EQUITY có hệ số tương quan âm và khá lớn, đây hoàn toàn là chính xác theo công thức vì hai biến trên là biến động ngược chiều nhau:

$$EQUITY = (\text{Vốn chủ sở hữu}) / (\text{Tổng tài sản (SIZE)})$$

Ngược lại, hai biến DR và IR có hệ số tương quan dương và khá lớn, chúng tỏ các loại lãi suất trên thị trường tiền tệ có mối quan hệ rất chặt chẽ với nhau. Bên cạnh đó, kết quả còn cho thấy chỉ có EQUITY và SMR có tác động ngược chiều đến RRTK. Các

biến độc lập còn lại tác động cùng chiều đến RRTK. Trong đó, biến FOREIGN có tương quan thấp nhất với RRTK (hệ số tương quan là 0,1150).

## 4. Kết quả và thảo luận nghiên cứu

### 4.1. Kiểm định và lựa chọn mô hình

#### • Mô hình Pooled OLS, FEM và REM

Kết quả ước lượng mô hình theo phương pháp Pooled OLS cho thấy hệ số hồi quy của CR, EQUITY, LDR, GDP và Constant ở mức ý nghĩa 1% và hệ số hồi

**Bảng 2:** Thống kê mô tả

<b>Biến</b>	<b>Số quan sát</b>	<b>Nhỏ nhất</b>	<b>Lớn nhất</b>	<b>Trung bình</b>	<b>Độ lệch chuẩn</b>
LR	353	0,1721	0,8292	0,5789	0,1259
FOREIGN	353	0,0000	0,3000	0,0969	0,1120
CR	353	-0,0049	0,0194	0,0059	0,0040
SIZE	353	6,5224	9,1951	8,0111	0,5335
EQUITY	353	0,0063	0,3324	0,0931	0,0445
LDR	353	0,2258	2,0274	0,7766	0,1821
ROA	353	-0,0551	0,0473	0,0077	0,0071
DR	360	-0,0459	0,0412	0,0117	0,0196
IR	360	-0,0507	0,0359	-0,0034	0,0202
SMR	360	0,0055	0,0301	0,0124	0,0062
GDP	360	11,0254	11,4332	11,2589	0,1288
NIM	360	0,0193	0,0353	0,0263	0,0049

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả.*

**Bảng 3:** Ma trận hệ số tương quan

	<b>LR</b>	<b>FOREIGN</b>	<b>CR</b>	<b>SIZE</b>	<b>EQUITY</b>	<b>IR</b>	<b>SMR</b>
LR	1,0000				1,0000		
FOREIGN	0,1150	1,0000			0,1150	1,0000	
CR	0,4955	0,0811	1,0000		0,4955	0,0811	1,0000
SIZE	0,3751	0,4024	0,3355	1,0000	0,3751	0,4024	0,3355
EQUITY	-0,1459	-0,1935	-0,0457	-0,6919	-0,1459	-0,1935	-0,0457
IR	0,1155	-0,0099	0,0401	-0,0087	0,1155	-0,0099	0,0401
SMR	-0,0391	-0,0545	-0,0299	-0,083	-0,0391	-0,0545	-0,0299
LDR	0,7638	0,1283	0,3332	0,2124	0,7638	0,1283	0,3332
ROA	0,0729	0,1247	-0,0062	-0,0146	0,0729	0,1247	-0,0062
GDP	0,3774	0,1836	0,3263	0,4253	0,3774	0,1836	0,3263
DR	0,2162	0,0382	0,124	0,1061	0,2162	0,0382	0,124
NIM	0,0775	0,0828	0,1241	0,1288	0,0775	0,0828	0,1241

	<b>LDR</b>	<b>ROA</b>	<b>GDP</b>	<b>DR</b>	<b>NIM</b>
LDR	1,0000				1,0000
ROA	0,0768	1,0000			0,0768
GDP	0,0626	0,2178	1,0000		0,0626
DR	-0,1827	0,1203	-0,1977	1,0000	-0,1827
NIM	-0,0036	0,0965	-0,1266	0,2936	-0,0036

*Nguồn: Tổng hợp của nhóm tác giả.*

**Bảng 4:** Kết quả ước lượng theo phương pháp Pooled OLS, FEM và REM

Biến	Pooled OLS		FEM		REM	
	Hệ số hồi quy	Std. Err.	Hệ số hồi quy	Std. Err.	Hệ số hồi quy	Std. Err.
FOREIGN	-0,0621*	0,0356	0,0440	0,0495	-0,0621*	0,0356
CR	6,3731***	1,0450	3,8224***	0,9899	6,3731***	1,0450
SIZE	-0,0042	0,0121	-0,0951***	0,0308	-0,0042	0,0121
EQUITY	-0,4861***	0,1378	-0,6604***	0,1275	-0,4861***	0,1378
IR	-0,5570	0,6498	-0,5216	0,4929	-0,5570	0,6498
SMR	-0,9212	0,6206	-0,5078	0,4703	-0,9212	0,6206
LDR	0,4812***	0,022	0,3692***	0,0209	0,4812***	0,022
ROA	0,5295	0,5906	1,2773	0,5456	0,5295	0,5906
GDP	0,1450***	0,0425	0,3255***	0,0608	0,1450***	0,0425
DR	0,9260	0,6291	0,9622	0,4747	0,9260	0,6291
NIM	-0,3127	1,1142	-0,3476	0,8506	-0,3127	1,1142
Constant	-1,3771***	0,4733	-2,5847***	0,5004	-1,3771***	0,4733
R <sup>2</sup>	-0,0621*		0,0356		0,0440	

Biến phụ thuộc: LR; \*\*\*, \*\* và \* mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%  
 Nguồn: Kết quả trích xuất từ Stata 13.

quy của FOREIGN ở mức ý nghĩa 10%. Bên cạnh đó,  $R^2 = 72,40\%$  nghĩa là 72,40% biến thiên của biến phụ thuộc được giải thích bởi các biến độc lập.

Kết quả ước lượng mô hình theo phương pháp FEM cho thấy hệ số hồi quy của CR, SIZE, EQUITY, LDR, GDP và Constant ở mức ý nghĩa 1%. Bên cạnh đó,  $R^2 = 70,61\%$  nghĩa là mô hình này phù hợp với tập dữ liệu ở mức 70,61%. Nói một cách khác, 70,61% biến thiên của biến phụ thuộc được giải thích bởi các biến độc lập.

Kết quả ước lượng mô hình theo phương pháp REM cho thấy hệ số hồi quy của CR, EQUITY, LDR, GDP và Constant ở mức ý nghĩa 1% và hệ số hồi quy của DR ở mức ý nghĩa 10%. Bên cạnh đó,  $R^2 = 69,92\%$  nghĩa là mô hình này phù hợp với tập dữ liệu ở mức 69,92%. Nói một cách khác, 69,92% biến thiên của biến phụ thuộc được giải thích bởi các biến độc lập.

#### • Kiểm định Redundant Fixed Effect – Likelihood Ratio (F-test)

**Bảng 5:** Kết quả kiểm định F-test

F (29, 312)	P-value
10,00	0,0000

Nguồn: Kết quả trích xuất từ Stata 13.

Kết quả cho thấy, kiểm định F-test có giá trị P-value = 0,0000 < 1%, do đó bác bỏ giả thuyết  $H_0$  và chấp nhận giả thuyết  $H_1$  ở mức ý nghĩa 1%. Do đó, mô hình FEM hoặc REM sẽ phù hợp với mẫu nghiên cứu hơn mô hình Pooled OLS.

#### • Kiểm định Correlated Random Effects – Hausman Test

Kết quả kiểm định cho thấy, Prob < 1%, do đó bác bỏ giả thuyết  $H_0$  và chấp nhận giả thuyết  $H_1$  ở mức ý nghĩa 1%. Do đó, mô hình FEM sẽ phù hợp với mẫu nghiên cứu hơn mô hình REM.

**Bảng 6:** Kết quả kiểm định Hausman Test

Chi2: 473,48	Prob > Chi2 = 0,0000
--------------	----------------------

Nguồn: Kết quả trích xuất từ Stata 13.

• **Kiểm định tự tương quan**

Kết quả cho thấy P-value < 1% do đó bác bỏ giả thuyết  $H_0$ , nghĩa là có hiện tượng tự tương quan trong mô hình FEM.

**Bảng 7:** Kết quả kiểm định tự tương quan

F (1, 29)	36,995
Prob > F	0,0000

Nguồn: Kết quả trích xuất từ Stata 13.

• **Kiểm định đa cộng tuyến**

Nhóm tác giả sử dụng công cụ Collinearity Diagnostics để kiểm định đa cộng tuyến cho kết quả như Bảng 8.

**Bảng 8:** Kết quả kiểm định đa cộng tuyến

Tên biến	VIF	R2
LR	3,62	0,7240
FOREIGN	1,25	0,2026
CR	1,54	0,3518
SIZE	3,30	0,6966
EQUITY	3,04	0,6711
IR	3,45	0,4257
SMR	1,15	0,1305
LDR	3,05	0,6717
ROA	1,37	0,2715
GDP	2,37	0,5773
DR	1,81	0,1530
NIM	2,31	0,5670
Mean VIF	3,62	0,7240

Nguồn: Kết quả trích xuất từ Stata 13.

Các biến độc lập và biến phụ thuộc đều có VIF ở mức thấp và nhỏ hơn 14 nên giả định đa cộng tuyến không vi phạm. Do đó, mô

hình không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

• **Khắc phục các khuyết tật của mô hình FEM**

Sau khi lựa chọn mô hình FEM và thực hiện các kiểm định nêu trên, kết quả cho thấy mô hình FEM có xảy ra hiện tượng phương sai sai số thay đổi và hiện tượng tự tương quan. Do đó, để khắc phục các khuyết tật trên, nhóm tác giả lựa chọn sử dụng hồi quy theo phương pháp GLS, kết quả được thể hiện như Bảng 9.

**Bảng 9:** Kết quả ước lượng mô hình hồi quy theo phương pháp GLS

	Hệ số hồi quy	Std. Err.
FOREIGN	-0,0621*	0,0350
CR	6,3731***	1,0271
SIZE	-0,0042	0,0119
EQUITY	-0,4861***	0,1355
IR	-0,5570	0,6387
SMR	-0,9212	0,6099
LDR	0,4812***	0,0219
ROA	0,5295	0,5805
GDP	0,1450***	0,0417
DR	0,9260	0,6183
NIM	-0,3127	1,0951
Constant	-1,3771***	0,4652

\*\*\*, \*\* và \* tương đương các mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%

Nguồn: Kết quả trích xuất từ Stata 13.

Kết quả ước lượng mô hình theo phương pháp GLS cho thấy hệ số hồi quy của CR, EQUITY, LDR và GDP ở mức ý nghĩa 1% và hệ số hồi quy của FOREIGN ở mức ý nghĩa 10%. Theo đó, mô hình được viết lại cụ thể như sau:

$$LR = - 1,3771 - 0,0621*FOREIGN + 6,3731*CR - 0,4861*EQUITY + 0,4812*LDR + 0,1450*GDP$$

## 5. Kết luận và gợi ý chính sách

### 5.1. Kết luận

Bài viết phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến tỷ lệ SHNN và tác động của SHNN đến RRTK của các NHTM tại Việt Nam. Mô hình nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng giai đoạn 2009–2020 và phương pháp ước lượng GLS. Kết quả nghiên cứu cho thấy, SHNN có tác động tiêu cực đến RRTK của các NHTM Việt Nam, và theo đó có các biến độc lập khác là rủi ro tín dụng, tỷ lệ vốn chủ sở hữu, tỷ lệ cho vay trên huy động và tăng trưởng kinh tế.

### 5.2. Gợi ý chính sách

Từ kết quả nghiên cứu và thực tiễn nền kinh tế Việt Nam, bài viết cho rằng tăng tỷ lệ SHNN để giảm RRTK trong các NHTM Việt Nam là hoàn toàn có cơ sở trong giai đoạn hội nhập và phát triển như hiện nay. Trong các tổ chức tín dụng, các ngân hàng “giàu” và “nghèo” đang có sự phân hóa rõ ràng, do đó Ngân hàng Nhà nước cũng như Chính phủ cần có lộ trình cụ thể cho từng nhóm ngân hàng khác nhau trong hệ thống.

Đối với các nhóm ngân hàng hoạt động không hiệu quả và có mức độ rủi ro cao, mức trần tối đa cần xem xét về tỷ lệ SHNN có thể lên đến 100%, nguyên nhân là do:

*Thứ nhất*, ngân hàng là công cụ giúp Ngân hàng Nhà nước điều hành tiền tệ trong nền kinh tế nên nếu nó hoạt động kém hiệu quả thì cần được tái cấu trúc toàn diện. Khi các ngân hàng yếu kém hoạt động, rủi ro cho toàn Ngành có thể xảy ra do hiệu ứng Domino và tâm lý đám đông sẽ khiến đồng loạt người dân đến các chi nhánh ngân hàng rút tiền để chọn kênh đầu tư an toàn hơn, khi thanh khoản trên toàn hệ thống không đủ đáp ứng thì khủng hoảng sẽ xảy ra như năm 2008,

*Thứ hai*, nguồn lực tự tái cấu trúc của nhóm này gần như không có do khó tìm đối tác chiến lược với mức độ sở hữu chỉ tối đa 30%, chưa đủ 36% để đủ quyền phủ quyết các

chính sách kém hiệu quả cũng như 51% để có quyền chi phối ngân hàng. Do đó, mức 30% chưa thật sự hiệu quả,

*Thứ ba*, các nhà đầu tư nước ngoài khi đầu tư vào thị trường còn nhiều rủi ro như Việt Nam khá là e ngại cũng như khi ngân hàng hoạt động kém hiệu quả, các nhà đầu tư đành chọn các đối tác khác có mức độ ổn định cao hơn và rủi ro thấp hơn. Do đó, tỷ lệ SHNN ở mức 30% sẽ không thu hút được các đối tác chiến lược cho nhóm ngân hàng này,

*Thứ tư*, theo Khoản 2 Điều 149 Luật Các tổ chức tín dụng năm 2010 có quy định: “Ngân hàng Nhà nước có quyền yêu cầu chủ sở hữu tăng vốn, xây dựng, thực hiện kế hoạch tái cơ cấu hoặc bắt buộc sáp nhập, hợp nhất, mua lại đối với tổ chức tín dụng được kiểm soát đặc biệt, nếu chủ sở hữu không có khả năng hoặc không thực hiện việc tăng vốn”. Do đó, mức trần 100% là phù hợp với nhóm ngân hàng này,

Đối với nhóm ngân hàng có hoạt động bình thường, mức trần tỷ lệ SHNN cần được cân nhắc kỹ lưỡng giữa mục tiêu chính trị và mục tiêu kinh tế. Mục tiêu chính trị là tối đa chỉ nên ở mức 49% để tránh bị thâm tóm và chi phối toàn bộ thị trường tài chính, cũng như tạo sự tự chủ cho nền kinh tế tránh quá lệ thuộc vào nước ngoài. Mục tiêu kinh tế là sử dụng nguồn vốn ngoại để nâng cao trang thiết bị, công nghệ hiện đại, chế độ bảo mật thông tin và nâng cao đội ngũ nhân sự. Bên cạnh đó, việc tăng vốn còn giúp các ngân hàng hoàn thành chặng đua nhằm đáp ứng chuẩn Basel II theo đúng lộ trình đề ra,

Đối với các NHTM nhà nước, là vai trò đầu tàu dẫn dắt toàn bộ hệ thống ngân hàng nên mức độ SHNN là 0% là điều khá hợp lý và không cần điều chỉnh,

Bên cạnh đó, kết quả nghiên cứu cho thấy RRTK và rủi ro tín dụng có tác động cùng chiều với hệ số chặn rất lớn. Nghĩa là thanh khoản chịu tác động rất lớn bởi khả năng thu nợ của các ngân hàng. Các ngân hàng cần phải

có các chính sách để quản lý và xử lý nợ xấu cũng như nâng cao chất lượng tín dụng. Để phòng ngừa nợ có vấn đề, các ngân hàng phải nâng cao chất lượng công tác thanh tra – giám sát trước, trong và sau khi cho vay.

Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy, tỷ lệ vốn chủ sở hữu có tác động ngược chiều đến RRTK của ngân hàng, nghĩa là càng tăng vốn chủ sở hữu thì RRTK càng giảm. Khi tỷ lệ vốn chủ sở hữu tăng, ngân hàng sẽ ít phụ thuộc vào nguồn tiền huy động, làm giảm áp lực thanh khoản. Khi vốn chủ sở hữu tăng lên, ngoài đáp ứng được các tiêu chuẩn của Basel II còn đảm bảo tính thanh khoản của các ngân hàng cho các khoản tiền gửi đến hạn,

Ngoài ra, tỷ lệ cho vay/huy động vốn có tác động cùng chiều với RRTK. Phần lớn các NHTM Việt Nam chỉ tập trung mảng cho vay là chủ yếu khi tỷ lệ cho vay chiếm hơn 70% so với các sản phẩm dịch vụ khác tại ngân hàng, do đó rủi ro khá lớn khi nợ xấu tăng đồng

nghĩa khả năng thanh khoản của ngân hàng dễ bị ảnh hưởng nghiêm trọng. Mặt khác, ngân hàng tạo lợi nhuận dựa trên NIM là chủ yếu mà không đa dạng hóa thu nhập của chính mình, khiến cho sự phụ thuộc vào lãi suất cho vay càng cao. Vì vậy, để giảm RRTK thì ngân hàng phải giảm tỷ lệ cho vay nghĩa là ngân hàng phải thực hiện các chính sách đa dạng hóa thu nhập cũng như sử dụng nguồn vốn huy động được một cách hiệu quả,

Cuối cùng, kết quả nghiên cứu cho thấy tăng trưởng kinh tế có tác động cùng chiều với RRTK. Để giảm thiểu rủi ro ở mức thấp nhất cũng như thu hút các nhà đầu tư nước ngoài, trước hết các thông tin trên thị trường cần phải minh bạch. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước cần có những chính sách để giúp các NHTM quản lý nợ xấu và xử lý nợ có vấn đề; khi tăng trưởng kinh tế càng lớn thì nền kinh tế càng phát triển và khi đó RRTK sẽ giảm.

## Tài liệu tham khảo

- Allen, F., & Gale, D. (2004). *Financial intermediaries and markets*. *Econometrica*, 72(4), 1023-1061.
- Arif, A., & Anees, A. N. (2012). Liquidity risk and performance of banking system. *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 20(2), 182-195.
- Aspachs, O., Nier, E. W., & Tiesset, M. (2005). *Liquidity, banking regulation and the macroeconomy*. Available at SSRN 673883. DOI:10.2139/ssrn.673883.
- Athanasoglou, P., Delis, M., & Staikouras, C. (2006). *Determinants of bank profitability in the South Eastern European region*. Working Papers 47, Bank of Greece.
- Barro, R. J., & Lee, J. W. (2001). International data on educational attainment: updates and implications. *Oxford Economic papers*, 53(3), 541-563
- Berger, A. N., Imbierowicz, B., & Rauch, C. (2016). The roles of corporate governance in bank failures during the recent financial crisis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 48(4), 729-770.
- Bonfim, D., & Kim, M. (2012). Liquidity risk in banking: is there herding. *European Banking Center Discussion Paper*, 24, 1-31.
- Bunda, I., & Desquibet, J. B. (2003). Bank liquidity and exchange rate regimes. In "Current Challenges, New European Perspectives" 3rd International Scientific Conference (pp. 24-43).

- Bunda, I., & Desquilbet, J. B. (2008). The bank liquidity smile across exchange rate regimes. *International Economic Journal*, 22(3), 361-386.
- Cucinelli, D. (2013). The determinants of bank liquidity risk within the context of euro area. *Interdisciplinary Journal of Research in Business ISSN*, 2(10), 51-64.
- Delechat, M. C., Arbelaez, M. H., Muthoora, M. P. S., & Vtyurina, S. (2012). *The determinants of banks' liquidity buffers in Central America*. International Monetary Fund.
- Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (1999). Determinants of commercial bank interest margins and profitability: some international evidence. *The World Bank Economic Review*, 13(2), 379-408.
- Demirgüç-Kunt, A., Levine, R., & Min, H. (1998). Foreign banks: Efficiency, stability, and growth. *The implications of globalization of world financial markets*.
- Detragiache, E., & Gupta, P. (2006). Foreign banks in emerging market crises: Evidence from Malaysia. *Journal of Financial Stability*, 2(3), 217-242.
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2001). Banks and liquidity. *American Economic Review*, 91(2), 422-425.
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2005). Liquidity shortages and banking crises. *The Journal of finance*, 60(2), 615-647.
- 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. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2014.03.009>.
- Dunning, J. H. (1977). Trade, location of economic activity and the MNE: A search for an eclectic approach. In *The international allocation of economic activity* (pp. 395-418). Palgrave Macmillan, London.
- Duttweiler, R. (2009). *The meaning of liquidity risk*. Chapter, 1, 10-11.
- Eichberger, J., & Summer, M. (2005). Bank capital, liquidity, and systemic risk. *Journal of the European Economic Association*, 3(2-3), 547-555.
- Ferrouhi, E. M., & Lehadiri, A. (2013). *Liquidity determinants of moroccan banking industry*.
- Franks, J., Mayer, C., & Renneboog, L. (2001). Who disciplines management in poorly performing companies? *Journal of financial intermediation*, 10(3-4), 209-248.
- Goodhart, C., & Schoenmaker, D. (2006). *Burden sharing in a banking crisis in Europe*.
- Gorton, G. W. (2014). *Liquidity Provision, Bank Capital, and the Macroeconomy*. Mimeo. Minneapolis: University of Minnesota.
- Gorton, G., & Winton, A. (2000). *Liquidity Provision, Bank Capital, and the Macroeconomy*. Mimeo. Minneapolis: University of Minnesota.
- Hammami, Y., & Boubaker, A. (2015). Ownership structure and bank risk-taking: empirical evidence from the Middle East and North Africa. *International Business Research*, 8(5), 271.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of financial economics*, 3(4), 305-360.
- Jordan, D. F., & Dougall, H. E. (1960). *Investments*. Prentice-Hall.
- Khan, M. M. S., & Chen, Z. (1997). *Patterns of capital flows to emerging markets: a theoretical perspective*. <https://doi.org/10.5089/9781451924947.001>.
- Laeven, L. (1999). *Risk and efficiency in East Asian banks*. The World Bank. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-2255>.



Laeven, L., & Levine, R. (2009). Bank governance, regulation and risk taking. *Journal of financial economics*, 93(2), 259-275.

Lee, S. W. (2008). Ownership structure, regulation, and bank risk-taking: Evidence from Korean banking industry. *Investment Management and Financial Innovations*, 5(4), 70-74.

Lucchetta, M. (2007). What do data say about monetary policy, bank liquidity and bank risk taking? *Economic notes*, 36(2), 189-203.

Micco, A., Panizza, U., & Yanez, M. (2007). Bank ownership and performance. Does politics matter? *Journal of Banking & Finance*, 31(1), 219-241.

Moore, W. (2009). How do financial crises affect commercial bank liquidity? Evidence from Latin America and the Caribbean.

Moulton, H. G. (1918). Commercial banking and capital formation: III. *Journal of Political Economy*, 26(7), 705-731.

Munteanu, I. (2012). Bank liquidity and its determinants in Romania. *Procedia Economics and Finance*, 3, 993-998. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(12\)00263-8](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(12)00263-8).

Phan Thị Mỹ Hạnh & Tống Lâm Vy (2019). Các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính-Marketing*, (51), 26-38.

Praet, P., & Herzberg, V. (2008). Market liquidity and banking liquidity: linkages, vulnerabilities and the role of disclosure. *Banque de France financial stability review*, (11), 95-109. [https://publications.banque-france.fr/sites/default.../view-11\\_2008-02.pdf](https://publications.banque-france.fr/sites/default.../view-11_2008-02.pdf).

Prochnow, H. V. (1949). Bank liquidity and the new doctrine of anticipated income. *The Journal of Finance*, 4(4), 298-314.

Repullo, R. (2004). Capital requirements, market power, and risk-taking in banking. *Journal of financial Intermediation*, 13(2), 156-182.

Roman, A., & Sargu, A. C. (2015). The impact of bank-specific factors on the commercial banks liquidity: Empirical evidence from CEE countries. *Procedia Economics and Finance*, Vol. 20, 571-579. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(15\)00110-0](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(15)00110-0).

Saunders, A., Strock, E., & Travlos, N. G. (1990). Ownership structure, deregulation, and bank risk taking. *the Journal of Finance*, 45(2), 643-654.

Schoenmaker, D., & Oosterloo, S. (2007). Crossborder Issues in European Financial Supervision. *The Structure of Financial Regulation*, Routledge, London, 264-291.

Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A survey of corporate governance. *The journal of finance*, 52(2), 737-783.

Smith, A. (1950). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*, (1776). <https://www.econlib.org/library/Smith/smWN.html>.

Terrell, H. S. (1984). The role of foreign banks in domestic banking markets. In *Federal Reserve Bank of San Francisco Proceedings* (No. Dec, pp. 297-304).

Toby, A. (2006). Empirical study of the liquidity management practices of Nigerian banks. *Journal of Financial Management & Analysis*, 19(1), 57.

Trần Hoàng Ngân & Phạm Quốc Việt (2016). Mối quan hệ giữa quản trị công ty và thanh khoản của các ngân hàng thương mại Việt Nam, *Tạp chí Ngân hàng*, 3+4, 119.

Trần Thị Thanh Nga & Trầm Thị Xuân Hương (2018). Các yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro thanh khoản ngân hàng. *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính - Marketing*, số 44, 26-35.

Trenca, I., Petria, N., & Corovei, E. A. (2015). Impact of macroeconomic variables upon the banking system liquidity. *Procedia Economics and Finance*, 32(2015), 1170-1177.

Trương Quang Thông (2019). Các nhân tố tác động đến rủi ro thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Phát triển Kinh tế*, số 276, 50-62.

Vô Xuân Vinh & Mai Xuân Đức (2017). SHNN và rủi ro thanh khoản của các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Khoa học ĐHQGHN: Kinh tế và Kinh doanh*, 33(3), 10-20.

Vodova, P. (2011). Liquidity of Czech commercial banks and its determinants. *International Journal of mathematical models and methods in applied sciences*, 5(6), 1060-1067.

Vũ Thị Hồng (2015). Các yếu tố ảnh hưởng đến thanh khoản của các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Phát triển & Hội nhập*, 23(33), 32-49.

Wilson, J. O., Casu, B., Girardone, C., & Molyneux, P. (2010). Emerging themes in banking: Recent literature and directions for future research. *The British Accounting Review*, 42(3), 153-169.

# Impact of Foreign Ownership on Liquidity Risk of Commercial Banks in Vietnam

Bui Dan Thanh<sup>(\*)</sup>, Nguyen Quang Huy

Received: 05 April 2022 | Revised: 02 May 2022 | Accepted: 10 May 2022

**ABSTRACT:** The article examines the influence of foreign ownership on liquidity risk of Vietnamese commercial banks over the period of 2009-2020. We use panel data regression methods including Pooled OLS, FEM, REM and GLS with data samples of 30 Vietnamese commercial banks. The research findings show that higher the foreign ownership shares lead to lower levels of the liquidity risk of commercial banks. Besides, credit risk, equity to total asset, loan to deposit ratio, and economic growth have significant impacts on liquidity risk.

**KEYWORDS:** Foreign ownership, liquidity risk, commercial banks, GLS estimation, Vietnam.

**JEL classification:** G21, G32, G38.



**Bui Dan Thanh**

**Email:** thanhbd@buh.edu.vn.

<sup>(\*)</sup> Banking University of HCMC;

56 Hoang Dieu 2 Street, Thu Duc District, Ho Chi Minh City.