
TẠO THANH KHOẢN VÀ ỔN ĐỊNH TÀI CHÍNH

Trần Thị Thanh Nga

Trường Đại học Tài chính – Marketing

Email: ngatcnh@ufm.edu.vn

Trần Đình Diệu

Trường Đại học Tài chính – Marketing

Email: dieutran1102@gmail.com

Mã bài: JED-1442

Ngày nhận bài: 22/10/2023

Ngày nhận bài sửa: 27/01/2024

Ngày duyệt đăng: 09/02/2024

DOI: 10.33301/JED.VI.1442

Tóm tắt

Nghiên cứu kiểm tra tác động của tạo thanh khoản đến ổn định tài chính của các ngân hàng, trường hợp các quốc gia Đông Nam Á giai đoạn 2007-2021. Bài viết sử dụng kỹ thuật ước lượng SGMM dựa trên bộ dữ liệu không cân bằng từ 53 ngân hàng của khu vực Đông Nam Á trong giai đoạn 2009 đến 2021 với có 743 quan sát, cho thấy tạo thanh khoản có tác động tích cực đến ổn định tài chính của ngân hàng. Ngoài ra, tỷ lệ an toàn vốn, tỷ lệ chi phí/ thu nhập tác động tiêu cực và tỷ lệ quy mô vốn, tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ thu nhập lãi cận biên tác động tích cực đến sự ổn định tài chính ngân hàng. Nghiên cứu đề xuất một số hàm ý đối với các nhà quản lý nhằm đảm bảo ổn định tài chính của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. Bên cạnh đó, nghiên cứu này có ý nghĩa quan trọng về giám sát và quản lý trong ngành ngân hàng ở khu vực ASEAN, đặc biệt là ở các quốc gia mới nổi.

Từ khóa: Tạo thanh khoản, ổn định tài chính, SGMM

Mã JEL: G30, G32, G11

Liquidity creation and financial stability

Abstract

This study examines the impact of liquidity creation on the financial stability of banks, in the case of Southeast Asian countries in the period 2007-2021. The article uses SGMM estimation technique based on an unbalanced data set from 53 banks in Southeast Asia during the period 2009 to 2021 with 743 observations, showing that liquidity creation has a positive impact on financial stability of the bank. In addition, the capital adequacy ratio, cost/income ratio have a negative impact and the capital size ratio, bad debt ratio, marginal interest income ratio have a positive impact on bank financial stability. The study proposes some implications for managers to ensure financial stability of the Vietnamese commercial banking system. Besides, this research has important implications for supervision and management in the banking industry in the ASEAN region, especially in emerging countries.

Keywords: Liquidity creation, financial stability, SGMM

Mã JEL: G30, G32, G11

1. Giới thiệu

Sự ổn định của hệ thống ngân hàng được xem là một trong những yếu tố chủ đạo ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế, đặc biệt là ở các nền kinh tế kém phát triển (Levin, 1997). Sự tác động của các cuộc khủng hoảng trong những thập kỷ qua, đặc biệt là tác động của cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu gần đây, đã cho thấy sự bất ổn hay khả năng chấp nhận rủi ro quá mức của các ngân hàng là lý do hàng đầu dẫn đến tình trạng hỗn loạn tài chính (Acharya & Naqvi 2012; Diamond & Rajan 2012). Sự ổn định tài chính của các

ngân hàng là một trong những chủ đề nóng nhất trong các chương trình hoạch định chính sách trên các thị trường phát triển và mới nổi (Beck & cộng sự, 2009). Không có định nghĩa thống nhất về sự ổn định của ngân hàng (Segoviano & Goodhart, 2009), mặc dù một số nhà hoạch định chính sách muốn nghĩ về sự ổn định của ngân hàng như sự vắng mặt của các cuộc khủng hoảng ngân hàng. Sự thiếu thống nhất này đã dẫn đến mỗi người giám sát ngân hàng quốc gia để tự quyết định sự ổn định của ngân hàng là gì, và liệu sự ổn định của ngân hàng bao gồm sự ổn định của chỉ các ngân hàng truyền thống hay sự ổn định của các tổ chức tài chính phi ngân hàng cũng như các ngân hàng bóng tối hoạt động bên ngoài chính thức lĩnh vực tài chính.

Theo quan điểm của các nhà nghiên cứu cổ điển (Bhattacharya & Thakor, 1993; Berger & Bouwman, 2009) cho rằng, ngân hàng thương mại (NHTM) tồn tại với hai vai trò trung tâm trong nền kinh tế: tạo thanh khoản và chuyển hóa rủi ro. Về mặt bản chất, ngân hàng tạo thanh khoản bằng cách chuyển đổi các khoản nợ thanh khoản cao thành các tài sản có tính thanh khoản kém. Thông qua việc tạo thanh khoản, hệ thống ngân hàng đã hỗ trợ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế (Gupta & Kashiramka, 2020). Như vậy, ngân hàng có động cơ để tối đa hóa sang tạo thanh khoản để gia tăng khả năng sinh lời (Duan & Niu, 2020) và tăng giá trị ngân hàng (Berger & Bouwman, 2009) bởi tài sản kém thanh khoản sản sinh thu nhập nhiều hơn tài sản thanh khoản cao. Tuy nhiên, chính việc sáng tạo thanh khoản có thể gây ra bất ổn đối ngân hàng, khi có thông tin tiêu cực, khách hàng sẽ đến ngân hàng rút tiền hàng loạt trong khi vốn của ngân hàng được cung cấp cho người đi vay với các cam kết dài hạn, dẫn đến tình trạng thiếu hụt thanh khoản và bất ổn tài chính (Fungacova & cộng sự, 2015).

Với sự phát triển của các biện pháp thực nghiệm để tính toán khả năng tạo thanh khoản theo phương pháp của (Berger và Bouwman, 2009), một số nghiên cứu đã xem xét khả năng tạo thanh khoản trong nhiều bối cảnh khác nhau. Các nghiên cứu mở rộng về khả năng tạo thanh khoản với vốn ngân hàng (Berger & Bouwman, 2009; Berger & cộng sự, 2019), sức mạnh thị trường (Fu & cộng sự, 2016), khả năng sinh lời (Tran & cộng sự, 2016; Sahyouni & Wang, 2018; Duan và Niu, 2020), cạnh tranh (Jiang & cộng sự, 2019), cơ cấu sở hữu (Yeddou và Pourroy, 2020), và khả năng tạo thanh khoản của thị trường chứng khoán (Toh, 2019), tác động của khả năng tạo thanh khoản đến tăng trưởng kinh tế (Berger & Sedunov, 2017). Tuy nhiên, nghiên cứu liên quan đến ổn định tài chính trong mối quan hệ với sáng tạo thanh khoản thì hiếm có nghiên cứu tiếp cận, ngoại trừ nghiên cứu Gupta, J., & Kashiramka, S., 2020; Berger & cộng sự, 2019). Nghiên cứu sẽ cung cấp thêm bằng chứng mối quan hệ giữa sáng tạo thanh khoản và ổn định tài chính của ngân hàng, trường hợp các quốc gia Đông Nam Á.

Vai trò quan trọng của ngân hàng đối với sự ổn định tài chính với tầm quan trọng của khả năng tạo thanh khoản đối với sự tồn tại của ngân hàng là động lực chính cho nghiên cứu này. Theo quan điểm này, bài viết này cố gắng làm phân tích ý nghĩa của khả năng tạo thanh khoản đối với sự ổn định của các ngân hàng trong trường hợp các quốc gia Đông Nam Á. Ngoài ra, chúng tôi xem xét các yếu tố quyết định sự ổn định của ngân hàng bằng cách sử dụng các biến số kiểm soát thể chế, kinh tế vĩ mô, quy định và quy định phù hợp với từng ngân hàng tại các quốc gia Đông Nam Á.

Bài viết này được kết cấu thành năm phần. Phần 2 trình bày cơ bản về cơ sở lý thuyết và tổng quan những nghiên cứu trước đây. Nội dung Phần 3 thiết lập các mô hình nghiên cứu và mô tả phương pháp đo lường của các biến số. Dựa trên mô hình thực nghiệm đã xây dựng, Phần 4 cung cấp các bằng chứng thống kê và giải thích kết quả nghiên cứu. Kết luận nghiên cứu và hàm ý chính sách được trình bày trong Phần 5.

2. Tổng quan các nghiên cứu trước

2.1. Tạo thanh khoản

Các ngân hàng tạo ra thanh khoản bằng cách chuyển đổi các khoản nợ ngắn hạn có tính thanh khoản cao thành tài sản có tính thanh khoản kém (Bryant, 1980; Diamond & Dybvig, 1983) và bằng cách mở rộng các cam kết và bảo lãnh cho vay ngoại bảng (Kashyap & cộng sự, 2002). Cùng với việc chuyển đổi rủi ro, tạo thanh khoản là lý do chính cho sự tồn tại của ngân hàng (Bryant, 1980; Diamond & Dybvig, 1983; Berger và Bouwman, 2009) nhằm phục vụ mục đích cung cấp tín dụng cho những người đi vay, những người có thể không thể tiếp cận nguồn tài chính từ thị trường vốn; đồng thời, cung cấp khả năng tiếp cận các dịch vụ thanh toán và quỹ thanh khoản cho người gửi tiền. Hơn nữa, các bảo đảm tài chính và các công cụ phái sinh thanh khoản ngoại bảng tạo cơ hội cho khách hàng xây dựng kế hoạch đầu tư của họ (Boot & cộng sự, 1993) và giảm rủi ro tài chính (Berger & cộng sự, 2019). Vì vậy, các ngân hàng thực hiện vai trò thiết yếu là nhà

cung cấp thanh khoản cho sự vận hành trơn tru của hệ thống tài chính và nền kinh tế vĩ mô. Tuy nhiên, do cả người đi vay và người gửi tiền đều yêu cầu thanh khoản đồng thời nên sẽ có sự cân bằng giữa chi phí và lợi ích của việc sáng tạo thanh khoản (Berger & cộng sự, 2019). Một mặt, tạo thanh khoản giúp ngân hàng kiếm thu nhập; mặt khác, nó có thể gây ra vụ bán tháo tài sản và rút vốn ngân hàng (Diamond & Dybvig, 1983). Vì vậy, nó có thể hoạt động như một con dao hai lưỡi cho sự ổn định của ngân hàng.

Khả năng tạo thanh khoản được đo lường lần lượt dựa trên hai phương thức tạo thanh khoản CatFat và CatNonFat trên tổng tài sản, trên cơ sở gán trọng số cho các loại tài sản và các công cụ ngoại bảng khác nhau (Berger & Sedunov, 2017; Berger & cộng sự, 2019). Một trong những nghiên cứu thực nghiệm đầu tiên mô hình hóa sự chuyển đổi thanh khoản đồng nghĩa với khả năng tạo thanh khoản được thực hiện bởi các ngân hàng là của Deep & Schaefer (2004), trong đó sự chuyển đổi thanh khoản được định nghĩa là sự khác biệt giữa nợ phải trả thanh khoản và tài sản lưu động của ngân hàng, được chuẩn hóa bởi Tổng tài sản. Sự chuyển đổi thanh khoản diễn ra khi các ngân hàng sử dụng nợ phải trả có tính thanh khoản cao để đầu tư vào tài sản kém thanh khoản, từ đó tạo ra khoảng cách sự chuyển đổi thanh khoản dương. Tuy nhiên, khoảng cách sự chuyển đổi thanh khoản không xem xét việc phân loại tất cả tài sản và nợ phải trả. Do đó, Berger & Bouwman (2009) đã phát triển các thước đo khả năng tạo thanh khoản toàn diện mới khác nhau tùy theo cách xử lý các hoạt động ngoại bảng và phân loại các khoản vay. Với sự phát triển của các biện pháp thực nghiệm để tính toán khả năng tạo thanh khoản (Berger & Bouwman, 2009), một số nghiên cứu đã xem xét khả năng tạo thanh khoản trong nhiều bối cảnh khác nhau. Các nghiên cứu khác mở rộng về khả năng tạo thanh khoản với vốn ngân hàng (Berger & Bouwman, 2009; Berger & cộng sự, 2019), sức mạnh thị trường (Fu & cộng sự, 2016), khả năng sinh lời (Tran & cộng sự, 2016; Sahyouni & Wang, 2018; Duan và Niu, 2020), cạnh tranh (Jiang & cộng sự, 2019), cơ cấu sở hữu (Yeddou và Pourroy, 2020), tính thanh khoản của thị trường chứng khoán (Toh, 2019), và tác động của khả năng tạo thanh khoản đến tăng trưởng kinh tế (Berger & Sedunov, 2017).

2.2. Ổn định tài chính (*Financial stability of banks*)

Các cải cách trong lĩnh vực ngân hàng dẫn đến sự tăng trưởng vượt bậc trong lĩnh vực ngân hàng, đồng thời, cũng khiến hệ thống ngân hàng gặp nhiều nguy cơ dễ bị tổn thương hơn như sự lan truyền các cú sốc quốc tế, phá sản ngân hàng và khủng hoảng (Yin, 2019). Điều này dẫn đến nhiều vấn đề còn tồn tại cho sự ổn định tài chính của các ngân hàng và đây cũng là điều mà nhiều nhà nghiên cứu quan tâm nhằm xác định các lỗ hổng gây ra. Trái ngược với các quan điểm truyền thống trong các mô hình tài chính doanh nghiệp, Meiselman & cộng sự (2020) cho rằng các ngân hàng có lợi nhuận có động cơ chấp nhận rủi ro cao hơn và do đó có nhiều khả năng tích lũy rủi ro hệ thống cao hơn. Ngược lại, Xu & cộng sự (2019) cho rằng lợi nhuận cao hơn làm giảm rủi ro mang tính đặc thù và hệ thống của các ngân hàng, mặc dù thu nhập phi lãi, đòn bẩy và tài trợ bán buôn cao góp phần làm tăng những rủi ro này. Hakenes & Schnabel (2011) quan sát thấy rằng các ngân hàng lớn có lợi thế cạnh tranh theo tiêu chuẩn Basel II, điều này đã thúc đẩy các ngân hàng nhỏ hơn thực hiện các hoạt động rủi ro hơn để tồn tại trong cuộc cạnh tranh khốc liệt; điều này dẫn đến mức độ chấp nhận rủi ro cao hơn. Ngược lại, Fiordelisi & Mare (2014) nhận thấy rằng sự tập trung cao hơn trong ngành ngân hàng khiến các ngân hàng trở nên rủi ro hơn và do đó, làm tăng khả năng thất bại của họ.

Noman & cộng sự (2018) lưu ý rằng cạnh tranh thúc đẩy sự ổn định của ngân hàng và các quy định ngân hàng tăng cường hơn nữa mối liên hệ tích cực giữa cạnh tranh và sự ổn định của ngân hàng. Mặt khác, Jeon & Lim (2013) quan sát thấy sự cạnh tranh và ổn định của ngân hàng có mối quan hệ phi tuyến tính. Về mối liên hệ giữa các yếu tố đặc thù khác nhau của ngân hàng và sự ổn định tài chính của ngân hàng, các nghiên cứu trên cho thấy những phát hiện khác nhau. Naceur & cộng sự (2019) xác định rằng tăng trưởng tín dụng nhanh kéo dài và giá tài sản tăng đáng kể có xu hướng làm tăng khả năng xảy ra bất ổn tài chính. Hơn nữa, phù hợp với kết quả của Demirgüç-Kunt & Detragiache (1998), nghiên cứu nhận thấy tăng trưởng tín dụng tư nhân là một chỉ báo quan trọng về khủng hoảng ngân hàng.

Các nghiên cứu khác tiếp cận khái niệm sự ổn định tài chính của ngân hàng dưới góc độ nguồn tài trợ tín dụng (Guarin & Lozano, 2017); quản trị doanh nghiệp (Abdelbadie & Salama, 2019); toàn cầu hóa ngân hàng (Yin, 2019) và đa dạng hóa thu nhập (Kim & cộng sự, 2020). Tuy nhiên, những nghiên cứu này đã báo cáo những phát hiện khác nhau và chưa thống nhất. Chẳng hạn, trong khi Doumpos & cộng sự (2016) nhận thấy những ngân hàng như vậy ổn định hơn và có lợi nhuận cao hơn thì Kim & cộng sự (2020) đã báo cáo

mối quan hệ phi tuyến tính giữa đa dạng hóa thu nhập và sự ổn định của ngân hàng, trong đó mức độ đa dạng hóa vừa phải thúc đẩy sự ổn định và đa dạng hóa quá mức ảnh hưởng tiêu cực đến sự ổn định.

2.3. Tạo thanh khoản tác động đến ổn định tài chính

Tác động phức tạp của tạo thanh khoản đối với ổn định tài chính được biết đến thông qua giả thuyết “Giả thuyết tạo thanh khoản cao” (High liquidity creation hypothesis) đã được thảo luận trong nghiên cứu của Gupta & Kashiramka (2020) và Fungacova & cộng sự (2015). Giả thuyết tạo thanh khoản cao, được phát triển bởi Fungacova & cộng sự (2015), giải thích rằng ổn định của ngân hàng phụ thuộc vào mức độ tạo thanh khoản của họ. Theo tạo thanh khoản cao, việc tạo thanh khoản khiến ngân hàng đối mặt với rủi ro thiếu khả năng thanh toán. Khi lượng tiền gửi bị rút ra mạnh và đột ngột, nhưng ngân hàng lại không có đủ tài sản thanh khoản để đảm bảo thanh toán, họ buộc phải bán tài sản kém thanh khoản với giá thấp hơn, tăng nguy cơ phá sản. Theo Diamond & Rajan (2012), việc ngân hàng tiếp nhận tiền gửi ngắn hạn và đầu tư vào tài sản dài hạn không tương thích về thời gian càng làm gia tăng rủi ro tài chính. Hơn nữa, khả năng tạo thanh khoản mở rộng khi ngân hàng đầu tư vào tài sản dài hạn kém thanh khoản, và ngược lại, tạo thanh khoản sẽ giảm khi ngân hàng đầu tư vào trái phiếu chính phủ ngắn hạn (Berger & Bouwman, 2009).

Một nghiên cứu thực nghiệm của lại cho thấy tác động của tạo thanh khoản đến ổn định tài chính là khá phức tạp. Gupta & Kashiramka (2020) xem xét tác động của tạo thanh khoản đến ổn định trên một mẫu gồm 91 ngân hàng thương mại tại Ấn Độ giai đoạn 2007 – 2019, cho thấy tạo thanh khoản có tác động dương đến ổn định tài chính, ngược với giả thuyết tạo thanh khoản cao. Các nghiên cứu về tạo thanh khoản đến ổn định tài chính khá phổ biến như nghiên cứu của Kucinskis (2018) nghiên cứu sự tạo thanh khoản đến ổn định tài chính, kết quả cho thấy tác động tạo thanh khoản và ổn định tài chính là tích cực. Berger & cộng sự (2019) nghiên cứu hiệu suất tạo thanh khoản và hậu quả ổn định tài chính của 24 quốc gia giai đoạn 2004-2014, kết quả cho thấy việc tạo thanh khoản cho ngân hàng trung ương dẫn đến giảm sự ổn định tài chính quốc gia, đặc biệt là ở các nước có thu nhập cao. Duan & Niu (2020) nghiên cứu tác động tạo thanh khoản trên khả năng sinh lời và ổn định tài chính của các 9,074 NHTM giai đoạn từ Q1/2001 đến Q4/2016 bằng phương pháp FEM, kết quả nghiên cứu cho thấy tác động của tạo thanh khoản là tích cực trên ổn định tài chính; kết quả cho thấy rằng tạo thanh khoản tăng cường sự ổn định tài chính của các ngân hàng. Fungacova & cộng sự (2021) nghiên cứu sự tạo thanh khoản cao và thất bại của 33000 ngân hàng ở Nga giai đoạn 2000-2007 bằng phương pháp Logit. Zhang & cộng sự (2021) nghiên cứu tạo thanh khoản đến rủi ro hệ thống NHTM tại Trung Quốc kết quả cho thấy rằng việc tạo thanh khoản quá mức làm tăng rủi ro hệ thống với mối quan hệ “hình chữ U”, trong khi việc tạo thanh khoản bên trong và bên ngoài thúc đẩy rủi ro hệ thống theo một cách khác. Nguyễn Thị Mỹ Linh (2023) sử dụng phương pháp ước lượng hồi quy phân vị đối với mẫu gồm 25 ngân hàng thương mại trong giai đoạn 2007 – 2021. Kết quả cho thấy tạo thanh khoản và tăng trưởng vốn chủ sở hữu có ảnh hưởng tích cực đến ổn định tài chính của ngân hàng. Qua khảo lược có thể thấy rằng kết quả nghiên cứu tác động sáng tạo thanh khoản lên độ ổn định của các ngân hàng vẫn chưa đồng nhất. Các nghiên cứu tiếp cận phạm vi khác nhau sẽ cho kết quả nghiên cứu khác nhau tùy thuộc vào đối tượng tiếp cận và không gian nghiên cứu.

3. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

3.1. Phương pháp nghiên cứu

Trên cơ sở kế thừa các nghiên cứu của Gupta & Kashiramka (2020) và Zheng & cộng sự (2019). Tác giả thiết lập mô hình nghiên cứu tác động của sáng tạo thanh khoản đến ổn định tài chính tại các quốc gia khu vực Đông Nam Á:

$$Zscore_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * Zscore_{i,t-1} + \beta_2 * LC_{i,t} + \beta_x X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Với: Z-score được sử dụng để đo lường ổn định tài chính ngân hàng LC lần lượt là hai phương thức tạo thanh khoản CatFat và CatNonFat trên tổng tài sản.

CatFat = + ½ x tài sản kém thanh khoản + ½ x nợ thanh khoản cao + ½ x cam kết kém thanh khoản + 0 x tài sản thanh khoản trung bình + 0 x nợ thanh khoản trung bình + 0 x cam kết thanh khoản trung bình - ½ x tài sản thanh khoản cao - ½ x nợ kém thanh khoản - ½ x vốn chủ sở hữu - ½ x cam kết thanh khoản cao - ½ x phái sinh thanh khoản cao;

$CatNonFat = + \frac{1}{2} \times \text{tài sản kém thanh khoản} + \frac{1}{2} \times \text{nợ thanh khoản cao} + 0 \times \text{tài sản thanh khoản trung bình} + 0 \times \text{nợ thanh khoản trung bình} - \frac{1}{2} \times \text{tài sản thanh khoản cao} - \frac{1}{2} \times \text{nợ kém thanh khoản} - \frac{1}{2} \times \text{vốn chủ sở hữu};$

Bảng 1: Mô tả các biến sử dụng trong mô hình

	Ký hiệu	Đo lường	Kỳ vọng	Tác giả	Nguồn dữ liệu
Biến phụ thuộc					
Độ ổn định tài chính	Zscore	$\frac{ROA + EA}{\sigma(ROA)}$ Trong đó: - ROA là lợi nhuận ròng trên tổng tài sản bình quân - EA là vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản $\sigma(ROA)$ là độ lệch chuẩn của giá trị ROA, tính chung cho cả giai đoạn nghiên cứu.		Berger & cộng sự (2019); Gupta & Kashiramka, (2020), Zheng & cộng sự (2019)	WB, IMF
Biến độc lập					
Khả năng sáng tạo thanh khoản	LC	$\frac{\text{Tạo thanh khoản}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100$ Tạo thanh khoản được xác định theo hai thước đo CatFat (LC1) và CatNonFat (LC2).	-	Berger & cộng sự (2019); Gupta & Kashiramka, (2020), Zheng & cộng sự (2019)	WB, IMF
Biến kiểm soát					
Quy mô NH	SIZE	$\ln(\text{Tổng tài sản})$	+	Habib & cộng sự (2022), Ghenimi & cộng sự (2017)	WB, IMF
Tỷ lệ an toàn vốn	CAR	$CAR = \frac{\text{Vốn tự có}}{\text{Tổng tài sản có rủi ro quy đổi}} \times 100$	+	Gupta & Kashiramka (2020), Zhang & cộng sự (2021)	WB, IMF
Tỷ lệ nợ xấu	NPL	$NPL = \frac{\text{Nợ xấu}}{\text{Dư nợ cho vay}} \times 100$	-	Rahim & Zakaria (2013); Singh & cộng sự (2021)	WB, IMF
Tỷ lệ chi phí/thu nhập	CIR	$CIR = \frac{\text{Tổng chi phí}}{\text{Tổng thu nhập}} \times 100$	-	Rahim & Zakaria (2013)	WB, IMF
Tỷ lệ thu nhập lãi cận biên	NIM	$NIM = \frac{\text{Thu nhập lãi} - \text{Chi phí lãi}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100$	+	Saksonova (2014)	WB, IMF
Tỷ lệ thanh khoản	LIQ	$LIQ = \frac{\text{Tiền mặt} + \text{tiền gửi TCTD khác}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100$	+	Valla & cộng sự (2006)	WB, IMF
Tăng trưởng kinh tế	GDP	$\frac{GDP_t - GDP_{t-1}}{GDP_{t-1}}$	+	Rahim & Zakaria (2013)	WB, IMF
Tỷ lệ lạm phát	INF	$\frac{CPI_t - CPI_{t-1}}{CPI_{t-1}}$	-	Rahim & Zakaria (2013)	WB, IMF

Nguồn: Tổng hợp từ tác giả

Nghiên cứu được thực hiện bằng phương pháp GMM được đề xuất bởi Blundell & Bond (1998), cho phép khắc phục hiện tượng tự tương quan, phương sai thay đổi và hiện tượng nội sinh đối với dữ liệu bảng động. Phương pháp GMM có hai dạng phổ biến là GMM sai phân (DGMM) và GMM hệ thống (SGMM). DGMM được phát triển bởi Arellano & Bond (1991) còn SGMM được đề xuất và phát triển bởi Arellano & Bover (1995) và Blundell & Bond (1998). Phương pháp SGMM kết hợp cả phương trình sai phân và phương trình nguyên gốc để ước lượng các hệ số. SGMM hai bước được lựa chọn ở đây vì thông thường SGMM hai bước hiệu quả hơn và tham số ước lượng có độ chệch ít hơn so với SGMM một bước (Windmeijer, 2005). Các kết quả ước lượng và kiểm định sẽ được báo cáo từ kết quả câu lệnh xtabond2 trên phần mềm Stata 17.

3.2. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu thực hiện trong giai đoạn từ năm 2007 đến năm 2021. Tất cả dữ liệu biến được lấy từ dữ liệu Bankscope, <https://data.worldbank.org/> và <https://www.imf.org>. Số lượng 53 các ngân hàng từ các quốc gia đại diện gồm Việt Nam, Thái Lan, Singapore, Indonesia, Malaysia và Philippines trong khu vực Đông Nam Á.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 2 kết quả thống kê mô tả cho thấy trung bình biến Z-score ở 53 ngân hàng ở các nước Asean là 20,23, độ lệch chuẩn là 12,70 khá cao cho thấy trong giai đoạn nghiên cứu Z-score có sự biến động mạnh và

không đồng đều. Trung bình LC1 và LC2 lần lượt là 0,32 và 4,05 có sự chênh lệch giữa khả năng tạo thanh khoản theo Catfat (LC1) và Catnonfat (LC2) cũng như chênh lệch giữa các ngân hàng khá lớn.

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Z-score	20,2266	12,7064	0,1304	90,4912
LC1	0,3177	0,1407	-0,2654	0,7688
LC2	4,0517	0,7027	0,2932	5,3827
SIZE	32,2322	1,4201	27,1947	35,1051
CAR	4,0697	3,7730	-1,1390	23,1155
NPL	2,1300	5,3518	-0,0008	31,0400
CIR	0,3335	3,0645	0,0000	86,3024
NIM	0,4816	1,6870	0,0000	23,9059
LIQ	0,2070	0,1074	0,0450	0,6104
GDP	4,8882	2,7733	-9,5730	8,4640
INF	4,4433	3,0131	1,5730	9,8680

Nguồn: Kết quả xử lý bằng phần mềm Stata 17.00

4.2. Kết quả tương quan giữa các biến và đa cộng tuyến

Bảng 3: Kết quả tự tương quan các biến trong mô hình

	Z-score	LC1	LC2	SIZE	CAR	NPL	CIR	NIM	LIQ	GDP	INF
Z-score	1,00										
LC1	0,03	1,00									
LC2	0,03	0,05	1,00								
SIZE	-0,06	0,37	0,12	1,00							
CAR	0,02	-0,18	-0,18	-0,24	1,00						
NPL	-0,08	-0,05	-0,09	-0,18	0,14	1,00					
CIR	-0,06	0,00	-0,04	-0,04	0,01	0,00	1,00				
NIM	0,00	0,06	-0,04	-0,13	0,08	0,59	0,00	1,00			
LIQ	0,15	-0,07	-0,31	-0,25	0,29	-0,08	-0,03	-0,11	1,00		
GDP	0,02	0,00	-0,12	0,04	0,23	0,13	0,02	0,07	0,03	1,00	
INF	-0,07	-0,05	-0,20	-0,14	0,36	0,08	0,02	0,06	0,16	0,11	1,00

Nguồn: Kết quả xử lý bằng phần mềm Stata 17.0

Bảng 3 trình bày kết quả hệ số tương quan giữa các cặp biến trong mô hình nghiên cứu. Kết quả cho thấy các giá trị tuyệt đối của các hệ số tương đối thấp ($<0,8$) nên có thể kết luận mức tương quan giữa các biến trong mô hình hồi quy là không đáng kể. Thêm vào đó bảng 4 kết quả đa cộng tuyến với giá trị VIF < 10 , cho nên các biến trong mô hình kiểm định không xảy ra đa cộng tuyến (Franke, 2010).

Bảng 4: Kết quả đa cộng tuyến mô hình

Biến	Hệ số VIF
LC1	1,20
LC2	1,16
SIZE	1,32
CAR	1,36
NPL	1,60
CIR	1,36
NIM	1,57
LIQ	1,28
GDP	1,09
INF	1,18
VIF TRUNG BÌNH	1,28

Nguồn: Kết quả xử lý bằng phần mềm Stata 17.0

4.3. Kết quả hồi quy

Hệ số hồi quy của biến LC1, LC2 là dương và có ý nghĩa thống kê với biến phụ thuộc là Z_Score với mức ý nghĩa 1%. Đối với hồi quy GMM, biến LC1 tác động tích cực đến Zscore với hệ số hồi quy 5,5420 (độ lệch chuẩn 1,4568); biến LC2 cũng cho tác động tích cực với Zscore tuy nhiên mức độ cao hơn với hệ số 7,8141 (0,3279). Bảng 5 còn cho thấy các biến SIZE, NPL, LIQ, INF tác động tích cực đến Zscore, các biến còn lại như CAR, CIR, NIM tác động tiêu cực đến Zscore và tất cả các biến đều có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả hồi quy GMM cho thấy kiểm định Sargan và kiểm định AR(2) cho kết quả đều lớn hơn 5%, cho thấy mô hình GMM không bị khuyết tật, các biến trong mô hình hồi quy GMM đều có ý nghĩa thống kê ở mức 1%.

Bảng 5: Kết quả hồi quy GMM

Biến độc lập	Hồi quy S-GMM			
	Z-score (1- Catfat)		Z-score (2- Catnonfat)	
	Hệ số hồi quy [Độ lệch chuẩn]	Xác suất	Hệ số hồi quy [Độ lệch chuẩn]	Xác suất
LC1	55,420 [1,4568]	0,0000***		
LC2			78,141 [0,3279]	0,0000***
L.Zscore	12,340 [0,0085]	0,0000***	12,147 [0,0055]	0,0000***
SIZE	0,5580 [0,2032]	0,0060***	0,6596 [0,0986]	0,0000***
CAR	-0,7322 [0,0636]	0,0000***	-0,4339 [0,0456]	0,0000***
NPL	0,2425 [0,0076]	0,0000***	0,2443 [0,0156]	0,0000***
CIR	-31,194 [0,1431]	0,0000***	-0,9499 [0,1924]	0,0000***
NIM	-0,3351 [0,0439]	0,0000***	-0,4771 [0,0341]	0,0000***
LIQ	202,333 [1,6094]	0,0000***	177,496 [1,0743]	0,0000***
GDP	-0,2635 [0,0367]	0,0000***	-0,0929 [0,0376]	0,0140***
INF	0,0484 [0,0159]	0,0020***	0,2867 [0,0194]	0,0000***
_cons	-2,348 [2,603]	0,0000***	-5,946,394 [2,603]	0,0000***
Số quan sát	743		743	
Số ngân hàng	53		53	
Kiểm định AR(1)	0.024		0.020	
Kiểm định AR(2)	0.296		0.278	
Kiểm định Sargan	1,000		0,999	

Nguồn: Kết quả xử lý bằng phần mềm Stata 17.0

Tỷ lệ CatNonFat/Tổng tài sản và CatFat/Tổng tài sản trung bình của khu vực ASEAN lần lượt là 4% và 0,3% trong giai đoạn 2007– 2021, thấp hơn so với các nước phát triển, như Hoa Kỳ là 20% vào năm 2003 (Berger & cộng sự, 2019), ở Nga hơn 28% năm 2007 (Fungacova & Weill, 2015); ở Tây Âu là 29% giai

đoạn năm 2004–2018 (Yeddou & Pourroy, 2020) nên sáng tạo thanh khoản lớn làm tăng rủi ro thanh khoản và tăng khả năng suy yếu ngân hàng ở các quốc gia này.

Mô hình (1) đối với biến (LC1) và mô hình (2) đối với biến (LC2) trong Bảng 5 đều cho thấy kết quả tương đồng về tác động cùng chiều của tạo thanh khoản (LC1, LC2) đến ổn định tài chính (Zscore). Kết quả cho thấy tạo thanh khoản làm gia tăng sự ổn định tài chính của các ngân hàng, tương đồng với kết quả nghiên cứu của Gupta & Kashiramka (2020), Zheng & cộng sự (2019) và Gupta & Kashiramka (2024). Phát hiện của này trái ngược với phát hiện của Berger & cộng sự (2019) cho rằng thanh khoản được tạo ra sẽ làm tăng nguy cơ phá sản của các ngân hàng. Bảng 5 còn cho thấy trong các 2 mô hình (1) và (2) các biến SIZE, NPL, LIQ, INF tác động cùng chiều đến Zscore (2022) tương đồng với kết quả nghiên cứu của Gupta & Kashiramka (2020), các biến còn lại như CIR, NIM, CIR, GDP tác động ngược chiều đến Zscore.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

Khả năng tạo thanh khoản tạo ra các tiềm ẩn đến ổn định tài chính ngân hàng. Nghiên cứu phân tích tác động của tạo thanh khoản đến sự ổn định tài chính của các NHTM khu vực Asean giai đoạn 2007-2021 bằng phương pháp SGMM.

Những phát hiện chính của chúng tôi có thể được trình bày lại như sau: thứ nhất, tạo thanh khoản ngân hàng theo CatFat(LC1) và CatnonFat (LC2) tương quan dương đến sự ổn định tài chính của các ngân hàng; thứ hai, tỷ lệ An toàn vốn (CAR); tỷ lệ chi phí/ thu nhập (CIR) tác động âm đến sự ổn định tài chính ngân hàng; thứ ba, tỷ lệ quy mô vốn, tỷ lệ nợ xấu, tỷ lệ thu nhập lãi cận biên.

Những phát hiện này rút ra một số hàm ý chính sách. Thứ nhất, các ngân hàng cần tuân thủ nghiêm ngặt các quy định theo cải cách Basel III, (Zheng & cộng sự, 2019) cho rằng tạo thanh khoản có mối liên hệ dương với sự ổn định của các ngân hàng ở khu vực Đông Nam Á, các nhà hoạch định chính sách cần cân nhắc thúc đẩy tạo thanh khoản cho một số ngân hàng. Tuy nhiên, để ngăn chặn rủi ro rút tiền ngân hàng ngoài ý muốn, cần phải nghiên cứu sâu hơn để xác định mức tạo thanh khoản tối ưu. Thứ hai, kết quả của chúng tôi chỉ ra rằng các quy định “phù hợp cho tất cả” không phải là tối ưu để điều tiết thanh khoản ngân hàng. Việc tuân thủ các quy định này cần được giám sát chặt chẽ hơn đối với các ngân hàng. Thứ ba, các nhà quản lý cần được giám sát chặt chẽ hơn để đảm bảo rằng vấn đề rủi ro đạo đức không làm suy giảm tính ổn định của chúng.

Hướng nghiên cứu tiếp theo, chúng tôi có thể kiểm tra chuyên biệt tác động của tạo thanh khoản đến ổn định ngân hàng có khác nhau theo quy mô, cơ cấu sở hữu ngân hàng hay trạng thái niềm yết của các ngân hàng hay không.

Tài liệu tham khảo

- Abdelbadie, R. A., & Salama, A. (2019), ‘Corporate governance and financial stability in US banks: do indirect interlocks matter?’, *Journal of Business Research*, 104, 85-105. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.06.047>.
- Acharya, V., & Naqvi, H. (2012), ‘The seeds of a crisis: A theory of bank liquidity and risk taking over the business cycle’, *Journal of Financial Economics*, 106(2), 349-366. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2012.05.014>.
- Arellano, M., & Bond, S. (1991), ‘Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations’, *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297. DOI: <https://doi.org/10.2307/2297968>.
- Arellano, M., & Bover, O. (1995), ‘Another look at the instrumental variable estimation of error-components models’, *Journal of Econometrics*, 68(1), 29-51. DOI: [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D).
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Levine, R. (2009), ‘Financial institutions and markets across countries and over time: data and analysis’, World Bank policy research working paper, No. 4943.
- Berger, A. N., & Bouwman, C. H. (2009), ‘Bank liquidity creation’, *The Review of Financial Studies*, 22(9), 3779-3837.
- Berger, A. N., & Sedunov, J. (2017), ‘Bank liquidity creation and real economic output’, *Journal of Banking & Finance*, 81, 1-19. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.04.005>.
- Berger, A. N., Boubakri, N., Guedhami, O., & Li, X. (2019), ‘Liquidity creation performance and financial stability

- consequences of Islamic banking: Evidence from a multinational study', *Journal of Financial Stability*, 44, 100692. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2019.100692>.
- Bhattacharya, S., & Thakor, A. V. (1993), 'Contemporary banking theory', *Journal of Financial Intermediation*, 3(1), 2-50.
- Blundell, R., & Bond, S. (1998), 'Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models', *Journal of Econometrics*, 87(1), 115-143.
- Bryant, J. (1980), 'A model of reserves, bank runs, and deposit insurance', *Journal of Banking & Finance*, 4(4), 335-344. DOI: [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(80\)90012-6](https://doi.org/10.1016/0378-4266(80)90012-6).
- Demirgüç-Kunt, A., & Detragiache, E. (1998), 'The determinants of banking crises in developing and developed countries', *IMF Staff Papers*, 45(1), 81-109.
- Deep, A., & Schaefer, G. K. (2004), 'Are banks liquidity transformers?', KSG Working Paper No. RWP04-022. DOI: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.556289>.
- Diamond, D. W., & Dybvig, P. H. (1983), 'Bank runs, deposit insurance, and liquidity', *Journal of Political Economy*, 91(3), 401-419.
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2012), 'Illiquid banks, financial stability, and interest rate policy', *Journal of Political Economy*, 120(3), 552-591.
- Diamond, D. W., & Rajan, R. G. (2001), 'Liquidity risk, liquidity creation, and financial fragility: A theory of banking', *Journal of Political Economy*, 109(2), 287-327.
- Doumpos, M., Gaganis, C., & Pasiouras, F. (2016), 'Bank diversification and overall financial strength: International evidence', *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 25(3), 169-213.
- Duan, Y., & Niu, J. (2020), 'Liquidity creation and bank profitability', *The North American Journal of Economics and Finance*, 54, 101250. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.najef.2020.101250>.
- Fiordelisi, F., & Mare, D. S. (2014), 'Competition and financial stability in European cooperative banks', *Journal of International Money and Finance*, 45, 1-16.
- Fu, X., Lin, Y., & Molyneux, P. (2016), 'Bank capital and liquidity creation in Asia Pacific', *Economic Inquiry*, 54(2), 966-993.
- Fungacova, Z., & Weill, L. (2015), 'Understanding financial inclusion in China', *China Economic Review*, 34, 196-206.
- Fungacova, Z., Turk, R., & Weill, L. (2021), 'High liquidity creation and bank failures', *Journal of Financial Stability*, 57, 100937. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100937>.
- Franke, G. R. (2010), 'Multicollinearity'. In Sheth, J. & Malhotra, N. (eds), *Wiley international encyclopedia of marketing*, John Wiley & Sons, Ltd. DOI: <https://doi.org/10.1002/9781444316568.wiem02066>.
- Ghenimi, A., Chaibi, H., & Omri, M. A. B. (2017), 'The effects of liquidity risk and credit risk on bank stability: Evidence from the MENA region', *Borsa Istanbul Review*, 17(4), 238-248.
- Gupta, J., & Kashiramka, S. (2020), 'Financial stability of banks in India: does liquidity creation matter?', *Pacific-Basin Finance Journal*, 64, 101439. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101439>.
- Gupta, J., & Kashiramka, S. (2024), 'Examining the impact of liquidity creation on bank stability in the Asia Pacific region: Do ESG disclosures play a moderating role?', *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 91, 101955. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.101955>.
- Guarin, A., & Lozano, I. (2017), 'Credit funding and banking fragility: A forecasting model for emerging economies', *Emerging Markets Review*, 32, 168-189.
- Hakenes, H., & Schnabel, I. (2011), 'Bank size and risk-taking under Basel II', *Journal of Banking & Finance*, 35(6), 1436-1449.
- Habib, M. S., Omair, M., Ramzan, M. B., Chaudhary, T. N., Farooq, M., & Sarkar, B. (2022), 'A robust possibilistic flexible programming approach toward a resilient and cost-efficient biodiesel supply chain network', *Journal of Cleaner Production*, 366, 132752. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2022.132752>.
- Jeon, J. Q., & Lim, K. K. (2013), 'Bank competition and financial stability: A comparison of commercial banks and mutual savings banks in Korea', *Pacific-Basin Finance Journal*, 25, 253-272. DOI: <https://doi.org/10.1016/j>

- Jiang, L., Levine, R., & Lin, C. (2019), 'Competition and bank liquidity creation', *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 54(2), 513-538. DOI: <https://doi.org/10.1017/S0022109018000820>.
- Kashyap, A. K., Rajan, R., & Stein, J. C. (2002), 'Banks as liquidity providers: An explanation for the coexistence of lending and deposit-taking', *The Journal of Finance*, 57(1), 33-73.
- Kucinskas, S. (2018), *Liquidity Creation and Financial Stability: The Role of Hidden Trades*. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2654168>.
- Kim, H., Batten, J. A., & Ryu, D. (2020), 'Financial crisis, bank diversification, and financial stability: OECD countries', *International Review of Economics & Finance*, 65, 94-104.
- Levine, R. (1997), 'Financial development and economic growth: views and agenda', *Journal of Economic Literature*, 35(2), 688-726.
- Meiselman, B., Nagel, S., & Purnanandam, A. (2020), *Judging Banks Risk by the Profits They Report*, DOI: <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3169730>.
- Nguyễn Thị Mỹ Linh (2023), 'Tác động của tạo thanh khoản đến ổn định tài chính của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam—Tiếp cận theo phương pháp hồi quy phân vị', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 308(2), 38-48.
- Naceur, S. B., Candelon, B., & Lajaunie, Q. (2019), 'Taming financial development to reduce crises', *Emerging Markets Review*, 40, 100618. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2019.05.003>.
- Noman, A. H. M., Gee, C. S., & Isa, C. R. (2018), 'Does bank regulation matter on the relationship between competition and financial stability? Evidence from Southeast Asian countries', *Pacific-Basin Finance Journal*, 48, 144-161.
- Rahim, S. R. M., & Zakaria, R. H. (2013), 'Comparison on stability between Islamic and conventional banks in Malaysia', *Journal of Islamic Economics, Banking and Finance*, 9(3), 131-149.
- Sahyouni, A., & Wang, M. (2019), 'Liquidity creation and bank performance: evidence from MENA', *ISRA International Journal of Islamic Finance*, 11(1), 27-45.
- Saksonova, S. (2014), 'The role of net interest margin in improving banks' asset structure and assessing the stability and efficiency of their operations', *Procedia-social and Behavioral Sciences*, 150, 132-141.
- Segoviano, M. A & Goodhart, C. A. (2009), 'Banking stability measures', *IMF working papers*, 2009(004). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1356460>.
- Singh, S. K., Basuki, B., & Setiawan, R. (2021), 'The effect of non-performing loan on profitability: Empirical evidence from Nepalese commercial banks', *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(4), 709-716.
- Tran, V. T., Lin, C. T., & Nguyen, H. (2016), 'Liquidity creation, regulatory capital, and bank profitability', *International Review of Financial Analysis*, 48, 98-109.
- Toh, M. Y. (2019), 'Effects of bank capital on liquidity creation and business diversification: Evidence from Malaysia', *Journal of Asian Economics*, 61, 1-19.
- Valla, N., Saes-Escorbiac, B., & Tiesset, M. (2006), 'Bank liquidity and financial stability', *Banque de France Financial Stability Review*, 9(1), 89-104.
- Windmeijer, F. (2005), 'A finite sample correction for the variance of linear efficient two-step GMM estimators', *Journal of Econometrics*, 126(1), 25-51.
- Xu, M. T., Hu, K., & Das, M. U. S. (2019), *Bank profitability and financial stability*, WP/19/5, International Monetary Fund, Washington, DC.
- Yeddou, N., & Pourroy, M. (2020), 'Bank liquidity creation: does ownership structure matter?', *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 78, 116-131.
- Yin, H. (2019), 'Bank globalization and financial stability: International evidence', *Research in International Business and Finance*, 49, 207-224.
- Zhang, X., Fu, Q., Lu, L., Wang, Q., & Zhang, S. (2021), 'Bank liquidity creation, network contagion and systemic risk: Evidence from Chinese listed banks', *Journal of Financial Stability*, 53, 100844. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100844>.
- Zheng, C., & Cronje, T. (2019), 'The moderating role of capital on the relationship between bank liquidity creation and failure risk', *Journal of Banking & Finance*, 108, 105651. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.105651>.