TÁC ĐỘNG CỦA SỞ HỮU TẬP TRUNG ĐẾN RỦI RO TÍN DỤNG – VAI TRÒ TRUNG GIAN CỦA SỞ HỮU NHÀ NƯỚC: TRƯỜNG HỢP TẠI CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Phạm Thị Kiều Khanh
Trường Đại học Quy Nhơn
Email: phamthikieukhanh@qnu.edu.vn
Lê Thanh Tâm
Trường Đại học Kinh tế Quốc dân
Email: tamlt@neu.edu.vn
Phạm Thị Bích Duyên
Trường Đại học Quy Nhơn
Email: phamthibichduyen@qnu.edu.vn

Mã bài báo: JED-1671
Ngày nhận: 15/03/2024
Ngày nhận bản sửa: 14/04/2024
Ngày duyệt đăng: 11/06/2024
Mã DOI: 10.33301/JED.VI.1671

Tóm tắt:
Bài viết có mục tiêu đánh giá tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng của ngân hàng. Dữ liệu gồm 388 quan sát từ 28 ngân hàng thương mại Việt Nam giai đoạn 2009-2022. Các phương pháp hồi quy bình phương bé nhất, mô hình hiệu ứng cố định, mô hình hiệu ứng ngẫu nhiên và phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát được sử dụng. Mô hình nghiên cứu bổ sung thêm biến tương tác giữa tỷ lệ sở hữu tập trung và biến giả ngân hàng có sở hữu nhà nước. Các phát hiện chính của nghiên cứu là: (i) Sở hữu tập trung có tác động cùng chiều đến tỷ lệ nợ xấu; (ii) Tác động cùng chiều của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng ít nghiêm trọng hơn đối với các ngân hàng có sở hữu nhà nước. Một số khuyến nghị được đề xuất với các cơ quan quản lý và ngân hàng thương mại để tăng cường giảm thiểu rủi ro tín dụng.
Từ khóa: Ngân hàng thương mại, rủi ro tín dụng, sở hữu tập trung.
Mã JEL: G10, G21, C23.

The impact of ownership concentration on credit risk - the intermediary role of state ownership: The case of Vietnamese commercial banks

Abstract:
The study aims to evaluate the impact of ownership concentration on banks' credit risk. The data includes 388 observations from 28 commercial banks in Vietnam for the period 2009–2022. Ordinary least squares, fixed effects model, random effects model, and generalized least squares method are employed. The research model adds an interaction variable between the ownership concentration ratio and the state-owned bank dummy variable. The main findings of the study are (i) ownership concentration has a positive impact on the non-performing loan ratio; (ii) the positive impact of ownership concentration on credit risk is less serious than for state-owned banks. Several recommendations are proposed to regulatory agencies and commercial banks to enhance credit risk mitigation.
Keywords: *Commercial banks, credit risk, ownership concentration.*
JEL Codes: G10, G21, C23.

1. Giới thiệu

Cấu trúc sở hữu phản ánh tổng thể các mối quan hệ về quyền lợi và trách nghiệm đối với phần vốn đã góp của chủ sở hữu. Do đó, nhiều quyết định kinh doanh bị ảnh hưởng mạnh mẽ bởi cấu trúc sở hữu (Thai & Hoang, 2024). Cấu trúc sở hữu có thể được tiếp cận ở hai góc độ khác nhau, sở hữu tập trung và sở hữu hỗn hợp (Mandaci & Gumus, 2010).

Trong hoạt động ngân hàng, sở hữu tập trung là một khía cạnh hết sức quan trọng (Iannotta & cộng sự, 2007). Pedersen & Thomsen (1999) cho rằng sở hữu tập trung biểu thị những cổ đông sở hữu tỷ lệ cổ phiếu cao nhất, và chịu ảnh hưởng nhiều nhất khi phát sinh rủi ro cũng như chi phí giám sát. Sở hữu tập trung thể hiện việc phân chia quyền sở hữu giữa các cổ đông khác nhau, có vai trò quan trọng trong việc xác lập quyền kiểm soát công ty của cổ đông. Sở hữu tập trung cao trong công ty thường xuất hiện ở các nước đang phát triển, nơi quyền lợi của nhà đầu tư nhỏ lẻ không được bảo vệ.

Hiện nay, một số ngân hàng thương mại Việt Nam có mức độ tập trung sở hữu cổ phần tại một số cổ đông và người liên quan, mặc dù mức độ sở hữu không vi phạm quy định của pháp luật song tiềm ẩn nhiều rủi ro. Các cổ đông có tỷ lệ sở hữu lớn hoặc có quyền lực trong ngân hàng đã thao túng hoạt động của ngân hàng, sử dụng tiền huy động từ các khu vực kinh tế và dân cư để đầu tư vào những dự án có rủi ro cao hoặc sử dụng cho các dự án sân sau. Hậu quả là một số ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu tăng cao, mất thanh khoản và thậm chí âm vốn chủ sở hữu. Như vậy, việc nghiên cứu về sở hữu tập trung của ngân hàng rất quan trọng bởi vì các nhà quản lý có thể lợi dụng việc này để chuyển dịch lợi nhuận của ngân hàng vào lợi ích của chính bản thân họ hoặc kiểm soát ngân hàng theo mục đích cá nhân. Điều này sẽ làm ảnh hưởng đến chất lượng tín dụng của ngân hàng cũng như ảnh hưởng đến lợi ích của các cổ đông khác.

Mặt khác, các tài liệu thực nghiệm có liên quan lại cung cấp các kết quả khác nhau về tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng. Một số nghiên cứu phát hiện ra rằng sở hữu tập trung góp phần giảm thiểu rủi ro tín dụng (Srairi, 2013; Agusman & cộng sự, 2014; Dong & cộng sự, 2014; Đặng Tùng Lâm, 2016; Nguyễn Tuấn Kiệt & cộng sự, 2018; Phạm Tiến Minh & Bùi Huy Hải Bích, 2019). Trong khi đó, có kết quả cho thấy sở hữu tập trung ảnh hưởng cùng chiều đến rủi ro tín dụng (Demirgüç-Kunt & Detragiache, 2002; Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2004; Kim & cộng sự, 2007; Laeven & Levine, 2009; Hou & cộng sự, 2016; Võ Xuân Vinh & Mai Xuân Đức, 2020). Nguyên nhân các kết quả khác nhau có thể một phần xuất phát từ sự khác biệt về môi trường kinh doanh, đặc điểm thể chế và chế độ pháp lý từ các quốc gia khác nhau (Dong & cộng sự, 2014).

Qua tổng hợp những nghiên cứu đã thực hiện ở Việt Nam có thể thấy các kết quả nghiên cứu chưa có sự thống nhất về tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng tại các ngân hàng thương mại. Bên cạnh đó, các nghiên cứu trong nước vẫn còn hạn chế trong việc chưa thực sự quan tâm đến tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng có sự khác biệt giữa ngân hàng có sở hữu nhà nước và các loại hình ngân hàng khác hay không. Đây chính là khoảng trống nghiên cứu liên quan đến chủ đề này.

Để lấp đầy khoảng trống nghiên cứu này, bài viết nhằm mục đích trả lời các câu hỏi nghiên cứu sau: (1) Sở hữu tập trung sẽ tác động như thế nào đến rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam? (2) Tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng có sự khác biệt giữa ngân hàng có sở hữu nhà nước và các loại hình ngân hàng khác hay không?

2. Tổng quan nghiên cứu và các giả thuyết nghiên cứu

Tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng của ngân hàng rất phức tạp về mặt lý thuyết và thực tiễn. Cụ thể, một số nghiên cứu lý thuyết và thực nghiệm về vấn đề này còn mâu thuẫn nhau.

Lý thuyết người đại diện (Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976) cho rằng khi có sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền điều hành sẽ nảy sinh mâu thuẫn. Có thể xảy ra các trường hợp như sau: Ban điều hành sử dụng tiền để mở rộng hoạt động kinh doanh, khiến vị trí của họ ổn định hơn, lương và quyền lực lớn hơn; chế độ đãi ngộ, lương thưởng và những khoản trợ cấp rất lớn của người điều hành được tính vào chi phí kinh doanh mà cổ đông phải gánh chịu; cán bộ điều hành có thể tham gia những khoản đầu tư mạo hiểm nhằm thu lợi ngắn hạn. Theo quan điểm của lý thuyết này các cổ đông lớn có điều kiện theo đuổi những lợi ích khác so với các cổ đông thiểu số. Vì vậy, các cổ đông lớn và có quyền lực mạnh có thể gây áp lực lên ban quản lý để tăng hiệu suất trong ngắn hạn. Áp lực này có thể thúc đẩy các nhà quản lý theo đuổi những dự án

đầu tư mới có rủi ro cao hơn.

Một lý thuyết khác cũng đưa ra quan điểm tương tự là giả thuyết về quan hệ ủy quyền thừa hành trong hoạt động ngân hàng (Spence & Zeckhauser, 1971; Ross, 1973). Theo lý thuyết này vấn đề giữa người ủy nhiệm và người thừa hành là mâu thuẫn trong các ưu tiên giữa một người hoặc một nhóm với người đại diện được ủy quyền hành động thay mặt họ. Một người thừa hành có thể hành động theo cách trái với lợi ích tốt nhất của người ủy nhiệm. Vấn đề giữa người ủy nhiệm và người thừa hành có thể xảy ra trong mọi tình huống trong đó quyền sở hữu một tài sản (người ủy nhiệm) ủy quyền kiểm soát trực tiếp tài sản đó cho một bên khác (người thừa hành).

Một số nghiên cứu thực nghiệm đã ủng hộ lý thuyết người đại diện và giả thuyết về quan hệ ủy quyền thừa hành trong hoạt động ngân hàng. Kim & cộng sự (2007) cho thấy rằng khi Chính phủ Nhật mở rộng phạm vi của bảo hiểm tiền gửi và nới lỏng những điều kiện về vốn, sở hữu tập trung có tác động làm tăng rủi ro ngân hàng. Kết quả trên xuất phát từ việc các chương trình bảo hiểm có thể làm giảm kỷ luật thị trường (Demirgüç-Kunt & Detragiache, 2002; Demirgüç-Kunt & Huizinga, 2004). Vì vậy, kỷ luật thị trường, sự giám sát của thể chế và sự kiểm soát trực tiếp đối với các ngân hàng này có thể không hiệu quả để giảm thiểu chi phí đại diện. Trong trường hợp không có sự kiểm soát thích hợp, các cổ đông của ngân hàng có thể thực hiện các hoạt động rủi ro cao hơn để gia tăng lợi ích của họ từ tài sản của những người gửi tiền (DeYoung & cộng sự, 2001). Tương tự, Laeven (2002) xem xét mối quan hệ giữa sở hữu tập trung và rủi ro ngân hàng ở 14 quốc gia. Kết quả nghiên cứu cho thấy sở hữu tập trung và rủi ro ngân hàng có mối quan hệ cùng chiều. Kết quả nghiên cứu của Võ Xuân Vinh & Mai Xuân Đức (2020) cho thấy biến sở hữu tập trung có tác động dương đến biến tỷ lệ dự phòng rủi ro trên tổng cho vay với mức ý nghĩa 1%. Điều này thể hiện các ngân hàng ngân hàng thương mại Việt Nam có sở hữu tập trung tăng sẽ tác động làm rủi ro tín dụng tăng. Kết quả này tương tự với các nghiên cứu của Laeven & Levine (2009), Hou & cộng sự (2016).

Tuy nhiên, giả thuyết cổ đông giám sát (Jensen & Meckling, 1976) có quan điểm ngược lại. Giả thuyết này cho rằng sự tập trung sở hữu cao có thể mang lại lợi ích cho công ty. Nói một cách khác, công ty có cổ đông lớn sẽ làm tăng hiệu quả hoạt động và giá trị của công ty. Nguyên nhân là do ở các công ty có sở hữu tập trung cao sẽ khuyến khích các cổ đông tăng cường giám sát hoạt động của công ty cũng như hoạt động của ban điều hành, từ đó nâng cao hiệu quả kiểm soát công ty góp phần giảm thiểu rủi ro tín dụng. Ngược lại, những công ty có sở hữu phân tán, các cổ đông có ít động cơ để thực hiện việc giám sát.

Trong các nghiên cứu thực nghiệm trước đây đã có một số bằng chứng đưa ra dựa trên giả thuyết cổ đông giám sát. Đối với nhóm các nước phát triển, kết quả của Iannotta & cộng sự (2007) từ việc nghiên cứu 181 ngân hàng lớn ở 15 nước châu Âu cho thấy mức độ tập trung sở hữu có ảnh hưởng đến chất lượng các khoản cho vay. Cụ thể, khi ngân hàng có mức độ tập trung sở hữu cao hơn thì chất lượng các khoản cho vay sẽ tốt hơn. Tương tự, Srairi (2013) cho thấy rằng các ngân hàng có tập trung sở hữu cao thì chất lượng các khoản vay sẽ tốt hơn, qua đó giúp giảm thiểu rủi ro tín dụng. Nghiên cứu của Brockman & Yan (2009), Đặng Tùng Lâm (2016) cho thấy rằng cổ đông lớn trong công ty giúp cải thiện vấn đề quản trị công ty và gia tăng chất lượng thông tin được công bố ra công chúng. Hơn nữa, khi sở hữu phân tán, các cổ đông nhỏ phải chịu đầy đủ chi phí giám sát trong khi chỉ nhận được một phần nhỏ lợi ích. Vì vậy, họ có rất ít động lực để thực hiện việc giám sát hoạt động của công ty. Shehzad & cộng sự (2010) sử dụng thông tin bảng cân đối kế toán của khoảng 500 ngân hàng thương mại từ hơn 50 quốc gia trong giai đoạn 2005-2007. Kết quả nghiên cứu cho thấy quyền sở hữu tập trung làm giảm đáng kể tỷ lệ nợ xấu của ngân hàng. Agusman & cộng sự (2014) sử dụng dữ liệu của các ngân hàng ở Indonesia và phát hiện rằng trong số các ngân hàng được tái cấp vốn, tập trung sở hữu có tác động âm đến rủi ro tín dụng. Dong & cộng sự (2014) cho rằng sở hữu tập trung trong ngân hàng có ảnh hưởng làm giảm rủi ro. Điều này được giải thích rằng quyền kiểm soát lớn giúp tăng cường giám sát việc quản lý và thúc đẩy các quy trình hoạt động thận trọng. Nguyễn Tuấn Kiệt & cộng sự (2018) nghiên cứu và cho thấy yếu tố cổ đông lớn nhất có tác động nghịch chiều, làm giảm rủi ro tín dụng của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam. Nghiên cứu của Phạm Tiến Minh & Bùi Huy Hải Bích (2019) cũng đưa ra kết quả tương tự.

Tại Việt Nam, vấn đề tỷ lệ sở hữu ngân hàng đã được luật hóa và luôn được Chính phủ giám sát chặt chẽ. Mặc dù vậy, tình trạng cấp tín dụng tập trung cho một nhóm khách hàng có liên quan vẫn thường xuyên diễn ra, làm tăng rủi ro tín dụng của ngân hàng. Bài viết đưa ra Giả thuyết H_1 ủng hộ lý thuyết người đại diện và

lý thuyết về quan hệ ủy quyền thừa hành trong hoạt động ngân hàng (Spence & Zeckhauser, 1971; Ross, 1973; Jensen & Meckling, 1976), khi quyền sở hữu và quyền điều hành càng tách biệt, hiệu quả sử dụng tài sản của ngân hàng thương mại giảm, tức là rủi ro tín dụng sẽ tăng. Tuy nhiên, cổ đông nhà nước lại đóng góp vai trò quan trọng trong sự ổn định và giảm rủi ro của các ngân hàng sở hữu nhà nước. Do đó, hai giả thuyết nghiên cứu về tác động của sở hữu tập trung được đề xuất như sau:

H_1: Sở hữu tập trung tác động cùng chiều đến rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam.

H_2: Ảnh hưởng cùng chiều của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng của ngân hàng sẽ ít nghiêm trọng hơn đối với ngân hàng có sở hữu nhà nước.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu

Mẫu nghiên cứu gồm 28 ngân hàng thương mại thuộc các loại hình và quy mô khác nhau. Tính đến ngày 31 tháng 1 năm 2024, tổng tài sản của các ngân hàng thương mại Nhà nước và ngân hàng thương mại Cổ phần tại Việt Nam đạt 16.842.053 tỷ đồng (Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, 2024). Tỷ lệ tổng tài sản của 28 ngân hàng thương mại trong mẫu nghiên cứu/Tổng tài sản các ngân hàng thương mại sấp xỉ 98%, do dó 28 ngân hàng thương mại này có thể đại diện cho các ngân hàng thương mại Việt Nam. Dữ liệu cụ thể của các ngân hàng được thu thập từ báo cáo tài chính đã kiểm toán, số liệu kinh tế vĩ mô được thu thập từ Hệ thống cơ sở dữ liệu thống kê của Ngân hàng Phát triển Châu Á giai đoạn 2009-2022. Nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata để xử lý các kết quả hồi quy.

3.2. Đo lường các biến

3.2.1. Sở hữu tập trung (OC)

Có nhiều phương pháp đo lường mức độ sở hữu tập trung. Một số nghiên cứu sử dụng tổng tỷ lệ sở hữu của 3 cổ đông lớn nhất (Dong & cộng sự, 2014), hoặc tỷ lệ sở hữu của 1 cổ đông lớn nhất (Wen & Jia, 2010; Agusman & cộng sự, 2014) để đại diện cho mức độ sở hữu tập trung. Trong giới hạn dữ liệu thu thập được, bài viết sử dụng tỷ lệ sở hữu của 1 cổ đông lớn nhất trong ngân hàng để đại diện cho sở hữu tập trung.

3.2.2. Rủi ro tín dụng (CR)

Rủi ro tín dụng có thể được đo lường theo nhiều chỉ số khác nhau. Theo Laeven & Majnoni (2003), rủi ro tín dụng có thể được đo lường bằng tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng trên tổng tài sản ngân hàng. Trong một số nghiên cứu khác các tác giả sử dụng nhiều chỉ số để đo lường rủi ro tín dụng: Boahene & cộng sự (2012) sử dụng ba chỉ số là Nợ đã xóa cho khách hàng/Tổng dư nợ, Nợ xấu/Tổng dư nợ, Lợi nhuận trước dự phòng/Tổng dư nợ. Kurawa & Garba (2014) xác định hai chỉ số quan trọng có thể được sử dụng để đo lường rủi ro tín dụng bao gồm Tỷ lệ nợ xấu và Chi phí trên mỗi khoản cho vay. Nguyễn Tuấn Kiệt & cộng sự (2018) đo lường rủi ro tín dụng của ngân hàng bằng tỷ lệ nợ xấu. Trong khi đó, Võ Xuân Vinh & Mai Xuân Đức (2020) sử dụng tỷ lệ dự phòng rủi ro trên tổng cho vay. Bài viết sử dụng kết hợp hai biến phụ thuộc là tỷ lệ nợ xấu (NPL) và tỷ lệ dự phòng rủi ro trên tổng cho vay (LLRGL) để có đánh giá toàn diện hơn về rủi ro tín dụng ở Việt Nam cũng như có điểm mới so với các nghiên cứu trước đây.

3.2.3. Biến tương tác

Để kiểm định tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng có sự khác biệt giữa ngân hàng có sở hữu nhà nước và các loại hình ngân hàng khác hay không, nghiên cứu bổ sung vào mô hình hồi quy biến tương tác OC×STATE. Biến giả STATE nhận giá trị bằng 1 đối với các ngân hàng có sở hữu nhà nước, giá trị bằng 0 cho các trường hợp còn lại.

3.2.4. Biến kiểm soát

Để loại bỏ khả năng tác động chi phối của những biến khác đến quan hệ giữa sở hữu tập trung và rủi ro tín dụng, nghiên cứu kiểm soát trong mô hình hồi quy một số biến ở cấp ngân hàng và cấp vĩ mô nhằm tách rời ảnh hưởng ròng của biến sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng. Các biến kiểm soát bao gồm:

- *Quy mô ngân hàng (SIZE)*: Trong nghiên cứu này, quy mô tài sản được đánh giá bằng logarit tự nhiên của tổng tài sản của ngân hàng để giảm chênh lệch giữa các ngân hàng. Tabak & cộng sự (2012) đã phát hiện ra mối quan hệ tiêu cực giữa rủi ro tín dụng và quy mô ngân hàng.

- *Tỷ lệ vốn (EA)*: Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản có thể đại diện cho sức mạnh nội bộ của các ngân hàng thương mại, cho thấy sự tự chủ tài chính của các ngân hàng. Jabra & cộng sự (2017) phát hiện ra rằng EA có một mối quan hệ tỷ lệ nghịch với rủi ro tín dụng. Ngược lại, Ayaydin & Karakaya (2014) và Kharabsheh (2019) lại cho thấy EA có tác động tích cực đến rủi ro tín dụng.

- *Tăng trưởng nền kinh tế (GDPG)*: Tỷ lệ tăng trưởng GDP. Bằng chứng cho thấy GDP ảnh hưởng đến hoạt động của ngân hàng thông qua các cú sốc chính sách tiền tệ (Jiménez & cộng sự, 2012).

- *Lạm phát (INF)*: Tỷ lệ lạm phát. Boyd & cộng sự (2001) đã chỉ ra ảnh hưởng của lạm phát đến hoạt động cho vay và hoạt động thị trường tài chính của một quốc gia.

3.3. Mô hình thực nghiệm

Mô hình nghiên cứu thực nghiệm của Nguyễn Tuấn Kiệt & cộng sự (2018) đã sử dụng 3 nhóm biến chính gồm: nhóm biến vĩ mô (đại diện là lạm phát của Việt Nam), nhóm biến sở hữu (đại diện là tỷ lệ sở hữu của cổ đông lớn nhất, cổ đông cá nhân, cổ đông cổ tức và cổ đông nước ngoài), nhóm biến ngân hàng (đại diện là tỷ suất sinh lợi, đòn bẩy kinh doanh, quy mô ngân hàng). Trong khi đó, nghiên cứu của Võ Xuân Vinh & Mai Xuân Đức (2020) sử dụng biến độc lập là mức độ sở hữu tập trung, các biến kiểm soát bao gồm các yếu tố nội tại của ngân hàng và không có nhóm biến vĩ mô (quy mô tổng tài sản, tỷ lệ tăng trưởng tổng doanh thu, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu, tỷ lệ dự phòng rủi ro cho vay và thu nhập lãi ròng, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng thu nhập).

Đóng góp mới quan trọng của nghiên cứu này là bổ sung vào mô hình thực nghiệm biến tương tác OC*STATE. Thông qua biến tương tác nghiên cứu bổ sung bằng chứng thực nghiệm trong việc phản ánh chính xác hơn tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng có sự khác biệt giữa ngân hàng có sở hữu nhà nước và các loại hình ngân hàng khác hay không.

Trên cơ sở tổng quan các nghiên cứu trước và tình hình thực trạng tại các ngân hàng thương mại Việt Nam, nhóm tác giả đưa ra mô hình nghiên cứu cụ thể như sau:

$$CR_{it} = \alpha_{it} + \beta_1 OC_{it} + \beta_2 OC_{it}*STATE_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + \beta_4 EA_{it} + \beta_5 GDPG_t + \beta_6 INF_t + e_{it} (1)$$

Trong đó:

i, t: Ký hiệu tương ứng cho ngân hàng, và thời gian (đơn vị là năm).

α: Hằng số;

β: Là hệ số của các biến độc lập trong mô hình;

: Sai số ngẫu nhiên;

3.4. Phương pháp nghiên cứu

Dựa vào kết quả các nghiên cứu trước, nhóm tác giả phân tích định lượng để tìm ra tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng tại các ngân hàng thương mại Việt Nam.

Dữ liệu được phân tích bằng mô hình hồi quy bội dựa trên dữ liệu bảng không cân đối của 28 ngân hàng thương mại Việt Nam giai đoạn 2009-2022. Đề tài sử dụng dữ liệu theo kiểu bảng vì vậy các phương pháp ước lượng mô hình (1) được chọn là OLS, FEM và REM. Bên cạnh đó nghiên cứu thực hiện thêm một số kiểm định cần thiết để phát hiện các vi phạm về giả thiết của mô hình như hiện tượng tự tương quan và hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Nếu mô hình có xảy ra các hiện tượng này phương pháp GLS sẽ được sử dụng để khắc phục nhằm đảm bảo ước lượng thu được vững và hiệu quả, đưa ra kết quả nhất quán và chính xác hơn.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Bảng 1 thống kê mô tả toàn mẫu cho thấy NPL và LLRGL trung bình lần lượt khoảng 2,218% và 1,312%. Xét đến tỷ lệ sở hữu tập trung, OC trung bình của các ngân hàng tại Việt Nam là 23,52%. Liên quan đến một số biến kiểm soát, thống kê mẫu cho thấy giá trị trung bình của SIZE là 5,077. Các ngân hàng nắm giữ trung bình 9,269% vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản. Trong mẫu nghiên cứu, tốc độ tăng trưởng GDP trung bình của Việt Nam là 5,851% với mức lạm phát tương ứng là 5,411%.

Bảng 1: Thống kê mô tả toàn mẫu

Biến	Đơn vị tính	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
NPL	%	388	2,218	1,444	0,340	8,440
LLRGL	%	388	1,312	0,512	0,41	3,35
OC	%	388	23,520	28,276	3,630	100
SIZE		388	5,077	0,557	3,522	8,006
EA	%	388	9,269	4,159	3,050	23,840
GDPG	%	388	5,851	1,476	2,560	8,020
INF	%	388	5,411	4,450	0,600	18,600

Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata.

4.2. Ma trận tương quan

Nghiên cứu đã kiểm tra mối tương quan giữa các biến được sử dụng trong mô hình này. Bảng 2 thể hiện hệ số tương quan giữa các biến độc lập. Chúng tôi nhận thấy rằng sự tương quan thấp giữa các biến giải thích của mô hình. Đáng chú ý, hệ số tương quan giữa NPL và LLRGL với OC là dương, phù hợp với giả thuyết H_1. Kết quả này cung cấp bằng chứng sơ bộ rằng tồn tại một mối quan hệ cùng chiều giữa sở hữu tập trung và rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam.

Bảng 2: Ma trận hệ số tương quan

Variable	NPL	LLRGL	OC	SIZE	EA	GDP	INF
NPL	1,0000						
LLRGL	0,4738	1,000					
OC	0,0467	0,4256	1,0000				
SIZE	-0,1946	0,2364	0,4779	1,0000			
EA	0,1365	-0,1529	-0,2753	-0,6587	1,0000		
GDPG	-0,0110	-0,0337	0,0034	-0,0299	-0,0629	1.0000	
INF	0,2301	0,1669	0,0072	-0,2578	0,1974	0,0473	1.0000

Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata.

4.3. Kết quả phân tích hồi quy

Bảng 3 trình bày kết quả ước lượng của nghiên cứu để kiểm định hai giả thuyết H_1 và H_2. Kết quả kiểm định lựa chọn mô hình phù hợp với mẫu nghiên cứu thông qua kiểm định F-test (p-value < 0,05), kiểm định Hausman (p-value > 0,05), kiểm định Breusch – Pagan (p-value < 0,05) cho thấy mô hình REM là phù hợp nhất với mức ý nghĩa 5%. Tiếp theo, tác giả thực hiện kiểm định các khuyết tật của mô hình nghiên cứu. Kết quả kiểm định Wooldridge và kiểm định White's (p-value < 0,05) cho thấy có hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi đối với REM. Vì vậy, kết quả hồi quy mô hình nghiên cứu theo REM chưa thực sự hiệu quả và đáng tin cậy.

Để khắc phục hiện tượng tự tương quan và phương sai thay đổi nhằm đạt tính hiệu quả cho mô hình, nghiên cứu sử dụng phương pháp GLS. Hồi quy theo GLS sẽ đưa ra các kết quả ước lượng tuyến tính hiệu quả hơn. Do đó, kết quả phân tích hồi quy theo GLS sẽ được sử dụng để giải thích mối tương quan giữa các biến trong mô hình ước lượng.

Kết quả nghiên cứu ở cột (2) và (4) cho thấy sở hữu tập trung có tác động tích cực và đáng kể đối với rủi ro tín dụng của của ngân hàng. Kết quả này đưa ra bằng chứng chắc chắn ủng hộ Giả thuyết H_1. Cụ thể, hệ số hồi quy của biến OC đối với NPL và LLRGL lần lượt là 0,017 và 0,009. Kết quả nghiên cứu ủng hộ giả

thuyết cho rằng sở hữu tập trung và rủi ro tín dụng của ngân hàng có mối quan hệ cùng chiều (Võ Xuân Vinh & Mai Xuân Đức, 2020).

Cấu trúc cổ đông lớn là yếu tố ảnh hưởng đến rủi ro tín dụng của ngân hàng nguyên nhân một phần có thể do chất lượng thanh tra giám sát chưa cao nên vẫn còn hiện tượng cổ đông, nhóm cổ đông lớn hoặc các cổ đông có quyền lực chi phối hoạt động tín dụng của ngân hàng. Tình trạng cho vay theo chỉ định, cho vay các dự án sân sau của các ông chủ ngân hàng vẫn còn phổ biến trong hoạt động tín dụng. Ngoài ra, không loại trừ nguyên nhân xuất phát từ việc các cổ đông lớn gây áp lực buộc ban điều hành ngân hàng đầu tư vào các dự án có rủi ro cao để thu lợi trong ngắn hạn hoặc tìm kiếm lợi ích riêng. Trong tất cả các trường hợp đã nêu trên, kết quả chung dẫn đến rủi ro tín dụng của ngân hàng tăng lên.

Kết quả ở cột (2) và (4) cũng ủng hộ Giả thuyết H_2 thông qua hệ số hồi quy của OC*STATE có giá trị âm và có ý nghĩa thống kê. Đây là điểm mới trong kết quả nghiên cứu cho thấy mối quan hệ cùng chiều giữa sở hữu tập trung với rủi ro tín dụng thể hiện ít nghiêm trọng hơn đối với các ngân hàng có sở hữu nhà nước. Cornett & cộng sự (2010) cho thấy sau khủng hoảng tài chính, các ngân hàng có sở hữu nhà nước là những ngân hàng tiên phong trong việc thúc đẩy cơ chế kiểm soát nội bộ, cải thiện và nâng cao hiệu quả của các chính sách quản lý tín dụng và minh bạch thông tin cho cổ đông. Việt Nam cũng không nằm ngoài xu hướng đó, thực tế cho thấy các ngân hàng có sở hữu nhà nước trong giai đoạn hậu khủng hoảng tài chính 2008 thể hiện rõ sự tăng cường cơ chế kiểm soát, giám sát từ cơ quan nhà nước, đảm bảo mục tiêu ổn định toàn hệ thống ngân hàng. Sau khủng hoảng tài chính, Chính phủ đã phê duyệt Đề án "Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng giai đoạn 2011-2015", với vai trò chủ đạo là các ngân hàng thương mại Nhà nước. Kết quả triển khai cho thấy tỷ lệ nợ xấu của các ngân hàng này giảm mạnh qua từng năm và duy trì ở mức rất thấp trong những năm tiếp theo so với ngưỡng quy định là 3%. Bên cạnh đó, các ngân hàng này còn được các tổ chức xếp hạng tín nhiệm quốc tế nâng hạng. Điều này thể hiện rõ vai trò của cổ đông nhà nước trong việc ổn định và giảm thiểu rủi ro tín dụng tại các ngân hàng có sở hữu nhà nước.

Khi xét đến các biến kiểm soát, chúng tôi thấy rằng các ngân hàng có quy mô tài sản lớn sẽ có rủi ro tín dụng thấp hơn. Cụ thể, SIZE có tác động tiêu cực đến rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Kết quả này tương tự với nghiên cứu của Tabak & cộng sự (2012), các tác giả đã chứng minh rằng SIZE là một yếu tố quyết định quan trọng đối với rủi ro tín dụng của ngân hàng. Điều đó có thể được giải thích rằng do khách hàng của các ngân hàng lớn thường có nền tảng tài chính tốt, các dự án có tính khả thi cao nên chất lượng cho vay của ngân hàng ổn định và bền vững, từ đó góp phần giảm thiểu rủi ro tín dụng.

Điều kiện về kinh tế vĩ mô cũng ảnh hưởng đáng kể đến rủi ro tín dụng của ngân hàng. Cụ thể, INF tác động cùng chiều đến rủi ro tín dụng với mức ý nghĩa thống kê 1%. Kết quả này có thể được giải thích do lạm phát ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của người vay. Khi lạm phát gia tăng dẫn đến lãi suất tăng do chính

Bảng 3: Kết quả phân tích hồi quy

	NPL		LLRGL	
	REM (1)	GLS (2)	REM (3)	GLS (4)
OC	0,018*	0,017***	0,009**	0,009***
OC*STATE	-0,013	-0,011**	-0,002	-0,006***
SIZE	-0,271	-0,439***	0,086	0,085**
EA	0,014	0,011	0,001	0,009
GDPG	-0,021	-0,001	-0,014	-0,012
INF	0,064	0,039***	0,023***	0,011***
F-test	0,0000		0,0000	
Hausman test	0,8105		0,8519	
Breusch-Pagan test	0,0000		0,0000	
Wooldridge test	0,0002		0,0000	
White's test	0,0122		0,0000	

*Ghi chú: *, ** và *** lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa thống kê 10%, 5% và 1%.*
Nguồn: Kết quả phân tích từ Stata.

sách thắt chặt tiền tệ. Cùng với các phí tổn khác, chi phí của dịch vụ nợ cũng gia tăng, doanh nghiệp và cá nhân đi vay có thể gặp khó khăn khi trả nợ.

5. Kết luận và khuyến nghị giải pháp

5.1. Kết luận

Bài viết là một nghiên cứu thực nghiệm đối với tác động của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam, được thực hiện với mẫu nghiên cứu là 28 ngân hàng thương mại Việt Nam. Kết quả nghiên cứu hàm ý tồn tại mối quan hệ cùng chiều giữa tỷ lệ sở hữu tập trung và rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Hay nói một cách khác, các ngân hàng thương mại Việt Nam có tỷ lệ sở hữu cổ đông lớn càng cao thì rủi ro tín dụng của ngân hàng càng tăng. Bên cạnh đó, thông qua biến tương tác, kết quả nghiên cứu cho thấy tác động cùng chiều của sở hữu tập trung đến rủi ro tín dụng sẽ ít nghiêm trọng hơn đối với các ngân hàng có sở hữu nhà nước. Đây cũng là một đóng góp mới vào bằng chứng thực nghiệm trong chủ đề nghiên cứu về tác động của sở hữu tập trung đến hoạt động của các ngân hàng thương mại.

Nhìn chung, kết quả nghiên cứu các yếu tố tác động đều phù hợp với các giả thuyết nghiên cứu. Những giả thuyết này được xây dựng dựa trên các nghiên cứu thực nghiệm có liên quan và tình hình thực tiễn tại Việt Nam. Do đó, kết quả nghiên cứu của nhóm tác giả cho trường hợp 28 ngân hàng thương mại tại Việt Nam trong giai đoạn 2009-2022 sẽ đóng góp vào việc ủng hộ cho những quan điểm kinh tế trước đó. Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cũng cung cấp cho thực tiễn những đánh giá đáng tin cậy về mối quan hệ giữa sở hữu tập trung và rủi ro tín dụng của các ngân hàng thương mại Việt Nam.

5.2. Khuyến nghị giải pháp

Từ kết quả nghiên cứu và thực tiễn nền kinh tế, chúng tôi đưa ra một số khuyến nghị giải pháp cho các nhà hoạch định chính sách và các nhà quản lý ngân hàng.

Thứ nhất, trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập kinh tế quốc tế việc quy định giảm tỷ lệ sở hữu có thể sẽ làm giảm sức hấp dẫn của ngân hàng trong nước với nhà đầu tư nước ngoài. Do đó, thay vì giảm tỷ lệ sở hữu cổ phần của cổ đông, việc nâng cao vai trò thanh tra, giám sát của Ngân hàng Nhà nước sẽ góp phần phát hiện sớm các bất thường trong hoạt động ngân hàng. Cụ thể, Cơ quan Thanh tra giám sát ngân hàng cần giám sát chặt chẽ những người có liên quan của các cổ đông trong ngân hàng, đặc biệt là những cổ đông có tỷ lệ sở hữu lớn hoặc có quyền lực trong ngân hàng.

Thứ hai, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy rõ vai trò tích cực của hình thức sở hữu nhà nước trong việc kiểm soát rủi ro tín dụng tại các ngân hàng có sở hữu tập trung. Do đó, đối với các ngân hàng có sở hữu cổ đông lớn có thể học hỏi cách quản trị ngân hàng theo hướng của các ngân hàng có sở hữu nhà nước để giảm thiểu rủi ro tín dụng. Cụ thể, các ngân hàng này cần khuyến khích các cổ đông lớn tham gia hội đồng quản trị nhằm giảm mâu thuẫn lợi ích trong ngân hàng, đồng thời thúc đẩy cải thiện hoạt động trong ngân hàng theo thông lệ quốc tế để giảm thiểu các mâu thuẫn giữa các nhóm cổ đông với nhau và với các bên liên quan khác.

Tài liệu tham khảo:

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.

Ayaydin, H. & Karakaya, A. (2014), 'The effect of bank capital on profitability and risk in Turkish banking', *International Joumal of Business and Social Science*, 5(1), 252-271.

Boahene, S.H., Dasah, J. & Agyei, S.K. (2012), 'Credit risk and profitability of selected banks in Ghana', *Research Journal of Finance and Accounting*, 3(7), 6-14.

Boyd, J.H., Levine, R. & Smith, B.D. (2001), 'The impact of inflation on financial sector performance', *Journal of monetary Economics*, 47(2), 221-248.

Brockman, P. & Yan, X. (2009), 'Block ownership and firm-specific information', *Journal of Banking & Finance*, 33,

308-316.

Cornett, M.M., Guo L., Khaksari S. & Tehranian H. (2010), 'The impact of state ownership on performance differences in privately-owned versus state-owned banks: An international comparison', *Journal of Financial Intermediation*, 19(1), 74-94.

Demirgüç-Kunt, A. & Detragiache, E. (2002), 'Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation', *Journal of monetary economics*, 49(7), 1373-1406.

Demirgüç-Kunt, A. & Huizinga, H. (2004), 'Market discipline and deposit insurance', *Journal of Monetary Economics*, 51(2), 375-399.

DeYoung, R., Spong, K. & Sullivan, R.J. (2001), 'Who's minding the store? Motivating and monitoring hired managers at small, closely held commercial banks', *Journal of Banking & Finance*, 25(7), 1209-1243.

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.

Đặng Tùng Lâm (2016), 'Ảnh hưởng của cổ đông lớn đến sự đồng biến động giá cổ phiếu trên Sở Giao dịch Chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh', *Tạp chí Phát triển kinh tế*, 27(5), 63-77.

Hou, W., Lee, E., Stathopoulos, K. & Tong, Z. (2016), 'Executive compensation and the split share structure reform in China', *The European Journal of Finance*, 22(4-6), 506-528.

Iannotta, G., Nocera, G. & Sironi, A. (2007), 'Ownership structure, risk and performance in the European banking industry', *Journal of Banking Finance*, 31(7), 2127-2149.

Jabra, W.B., Mighri, Z. & Mansouri, F. (2017), 'Bank capital, profitability andriskin BRICS banking industry', *Global Business and Economics Review*, 19(1), 89-119.

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.

Jiménez, G., Ongena, S., Peydró, J.L. & Saurina, J. (2012), 'Credit supply and monetary policy: Identifying the bank balance-sheet channel with loan applications', *American Economic Review*, 102(5), 2301-2326.

Kharabsheh, B. (2019), 'Determinants of bank credit risk: empirical evidence from Jordanian commercial banks', *Academy of Accounting and Finandal Studies Joumal*, 23(3), 1-12.

Kim, K.A., Lee, S.H. & Rhee, S.G. (2007), 'Large shareholder monitoring and regulation: The Japanese banking experience', *Journal of Economics and Business*, 59(5), 466-486.

Kurawa, J.M. & Garba, S. (2014), 'An evaluation of the effects of CRM on the profitability of Nigerian banks', *Journal of Modern Accounting and Auditing*, 10(1), 104-115.

Laeven, L. (2002), 'Bank risk and deposit insurance', *The world bank economic review*, 16(1), 109-137.

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

Laeven, L. & Majnoni, G. (2003), 'Loan loss provisioning and economic slowdowns: too much, too late?', *Journal of Financial Intermediation*, 12, 178-197.

Mandaci, P.E. & Gumus, G.K. (2010), 'Ownership concentration, managerial ownership and firm performance: Evidence from Turkey', *Southeast European Journal of Economics and Business*, 5(1), 57-66.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (2024), *Thống kê một số chỉ tiêu cơ bản*, Hà Nội.

Nguyễn Tuấn Kiệt, Quách Dương Tử & Huỳnh Tú Phương (2018), 'Mối quan hệ giữa cấu trúc sở hữu và rủi ro tín dụng trong hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam', *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, 25, 40-47.

Pedersen, T. & Thomsen, S. (1999), 'Economic and systemic explanations of ownership concentration among Europe's largest companies', *International Journal of the Economics of Business*, 6(3), 367-381.

Phạm Tiến Minh & Bùi Huy Hải Bích (2019), 'Cấu trúc sở hữu và rủi ro của các ngân hàng thương mại Việt Nam', *Tạp chí Phát triển Khoa học và Công nghệ – Kinh tế-Luật và Quản lý*, 3(SI), SI1-SI13.

Ross, S.A. (1973), 'The economic theory of agency: The princi- pal's problem', *American Economic Review*, 63, 134-139.

Shehzad, C.T., de Haan, J. & Scholtens, B. (2010), 'The impact of bank ownership concentration on impaired loans and

capital adequacy', *Journal of Banking Finance*, 34(2), 399-408.

Spence, M. & Zeckhauser, R. (1971), 'Insurance, information and individual action', *American Economic Association*, 61(2), 380-387.

Srairi, S. (2013), 'Ownership structure and risk-taking behaviour in conventional and Islamic bank: Evidence for MENA countries', *Borsa_Istanbul Review*, 13, 115-127.

Tabak B., Fazio D. & Cajueiro D. (2012), 'The relationship between banking market competition and risk-taking: Do size and capitalization matter?', *Journal of Banking and Finance*, 36(12), 3366-3381.

Thai, T.H.A. & Hoang, M.T. (2024), 'Does ownership matter in corporate cash holdings? Evidence from an emerging market', *Journal of Economics and Development*, 26(2), 123-138.

Võ Xuân Vinh & Mai Xuân Đức (2020), 'Tác động của sở hữu tập trung đến sự ổn định ngân hàng: Bằng chứng thực nghiệm từ các ngân hàng Việt Nam', *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, 215, 1-13.

Wen, Y. & Jia, J. (2010), 'Institutional ownership, managerial ownership and dividend policy in bank holding companies', *International Review of Accounting, Banking Finance*, 2(1), 8-21.