

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH TRƯỜNG HỢP HỘ GIA ĐÌNH VIỆT NAM

TS. Phan Đình Nguyên
Đại học Adelaide, Australia

Nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến phát triển tài chính (PTTC) đã và đang trở thành đề tài khá hấp dẫn và được nhiều nhà nghiên cứu kinh tế quan tâm. Các nghiên cứu đã được thực hiện nhiều nhất ở tầm vĩ mô. Các ví dụ điển hình là La Porta và các cộng sự (1997, 1998), Beck và các cộng sự (2003), Rajan và Zingales (1998), và Stulz và Williamson (2003). Beck và các cộng sự (2003) chỉ rằng thể chế chính trị có ảnh hưởng đến PTTC. Rajan và Zingales (1998) nghiên cứu và kết luận rằng chính trị cũng có tác động PTTC. Các tác giả khác như Stulz và Williamson (2003) thì cho rằng văn hóa, độ mở, lạm phát, pháp lý (La Porta và các cộng sự 1997, 1998), chính sách (Huang và Temple, 2005) là các yếu tố quyết định đến sự PTTC. Gelb (1989) đã sử dụng số liệu của 34 quốc gia từ năm 1965 đến năm 1985 và chỉ số PTTC, M3/GDP, để nghiên cứu vấn đề này và kết luận rằng lạm phát có ảnh hưởng lên PTTC mạnh mẽ hơn lãi suất.

Trong khi đó ở tầm vi mô, các nhà nghiên cứu chưa thực sự quan tâm giải quyết vấn đề này. Một vài ví dụ điển hình từ nghiên cứu mô hình kinh tế nông nghiệp như Guiso và các cộng sự (2010), Yadav và các đồng nghiệp ở Nepal, Dương, Quách và các đồng nghiệp ở Việt Nam. Guiso và các cộng sự (2010) đã sử dụng số liệu từ khoảng 8.000 hộ gia đình (HGD) ở Ý để nghiên cứu tầm quan trọng của vốn xã hội đối với sự PTTC. Qua nghiên cứu này, họ kết luận vốn xã hội góp phần quan trọng trong việc gia tăng chất lượng tài chính tại Ý. Yadav và các cộng sự (1992) sử dụng số liệu điều tra HGD ở Nepal để nghiên cứu và kết luận rằng quy mô HGD là yếu tố quan trọng nhất quyết định đến việc vay mượn ở thị trường không chính thức, quy mô trồng trọt và thủy lợi là các nhân tố quyết định ở thị trường có tổ chức. Dương và Izumida (2002) thực hiện cuộc điều tra 300 HGD tại 03 tỉnh ở 03 miền: Bắc, Trung và Nam của Việt Nam để thực

hiện nghiên cứu các nhân tố quyết định đến việc vay mượn của các HGD trên thị trường tài chính nông thôn. Sau khi nghiên cứu xong, họ kết luận tổng diện tích canh tác và giá trị vật nuôi là các nhân tố chính quyết định đến việc vay mượn ở thị trường tổ chức. Họ cũng chỉ ra rằng số thành viên phụ thuộc và quy mô canh tác càng nhiều thì các HGD càng phải vay mượn ở thị trường không tổ chức nhiều hơn. Quách và Mullineux (2006) cũng nghiên cứu vấn đề này bằng việc sử dụng số liệu của 2.108 HGD Việt Nam điều tra cho năm 1997/1998. Họ đã chỉ ra rằng giáo dục, tiết kiệm và diện tích canh tác là các nhân tố chính quyết định đến nhu cầu vay mượn của các HGD.

Như vậy cho đến nay, mặc dù các tác giả trước đây đã nghiên cứu vấn đề này ở cả mức độ vĩ mô và vi mô, nhưng vẫn còn một số vấn đề sau đây chưa được nghiên cứu một cách chu đáo. Các nghiên cứu chỉ ra được một vài nhân tố

như chính sách, thể chế, lạm phát, lãi suất, văn hóa, ảnh hưởng tới sự PTTC. Các nhân tố như tài sản, mối quan hệ xã hội chưa được đề cập trong các nghiên cứu trước đây. Chính vì lẽ đó, mục tiêu của bài viết này nhằm nghiên cứu, làm rõ các nhân tố ảnh hưởng đến sự PTTC một cách sâu và chi tiết hơn. Đặc biệt là, bài viết này xây dựng được một số chỉ số đo lường độ sâu tài chính mới, phản ánh vai trò của hệ thống tài chính đầy đủ và chính xác hơn các chỉ số trước đây.

Xây dựng chỉ số PTTC

Về mặt lý thuyết, các nghiên cứu trước đây cũng tập trung xây dựng và sử dụng các chỉ số đo lường độ sâu tài chính. Ban đầu người ta sử dụng M1/GDP, M2/GDP và M3/GDP (La Porta và các cộng sự, 1997 và 1998, Beck và các cộng sự, 2003, Rajan và Zingales, 1998, Stulz và Williamson, 2003) nhưng vì các chỉ số này có nhược điểm quá lớn đối với các nước đang

phát triển, nên các chỉ số này không phản ánh đúng thực trạng PTTC. Để khắc phục nhược điểm này, các nhà kinh tế đã sử dụng tín dụng đối với khu vực tư/GDP (Rajan và Zingales, 1998), tiền gửi hay tiền vay ngân hàng/GDP để đo lường độ sâu tài chính. Tuy nhiên, các chỉ số đo lường độ sâu tài chính này chưa phản ánh đầy đủ vai trò của hệ thống tài chính trong các hoạt động kinh tế. Các chỉ số này chỉ phản ánh được một phần vai trò của hệ thống tài chính mà thôi.

Để khắc phục nhược điểm nói trên, bài nghiên cứu này xây dựng thêm ba chỉ số đo lường mức độ PTTC mới như sau:

$$FD_1 = \frac{D + VSE + VFA}{I}$$

D là tiền gửi ngân hàng; VSE là giá trị giao dịch chứng khoán; VFA là giá trị tài sản của các công ty tài chính; I là thu nhập

$$FD_2 = \frac{L + VSE + VFA}{I}$$

L là tiền vay ngân hàng

$$FD_3 = \frac{TB + VSE + TFC}{I}$$

TB là doanh thu ngân hàng; TFC là doanh thu các công ty tài chính.

Các chỉ số PTTC này phản ánh được vai trò của hệ thống ngân hàng, thị trường chứng khoán và công ty tài chính. D, L và TB phản ánh vai trò của hệ thống ngân hàng; VSE phản ánh vai trò của thị trường chứng khoán; VFA và TFC phản ánh vai trò của công ty tài chính. Vì thế, có thể nói các chỉ số tài chính này đo lường được đầy đủ vai trò của hệ thống tài chính.

Hệ thống tài chính có vai trò rất quan trọng trong các hoạt

động kinh tế của các HGD bằng việc chỉ ra số lượng tài sản tài chính mà các HGD nắm giữ. Các tài sản tài chính ở Việt Nam thông thường là tiền gửi ngân hàng, tiền vay ngân hàng, trái phiếu/cổ phiếu và bảo hiểm. Vì vậy, tỷ lệ và mức độ tài sản tài chính được sử dụng để phân tích, đo lường mức độ PTTC ở mức HGD như sau:

$$FD = \frac{D + B(S) + IS}{I}$$

B(S) là trái phiếu và cổ phiếu; IS là bảo hiểm

$$DBSI = D + B(S) + IS$$

$$LBSI = L + B(S) + IS$$

Các chỉ số đo lường độ sâu tài chính này tốt hơn các chỉ số trước đây bởi lẽ chúng phản ánh và đánh giá thực trạng nắm giữ tài sản tài chính của các HGD một cách trực tiếp. Mặt khác, tiết kiệm của các HGD ở Việt Nam trước đây dưới dạng các tài sản phi sản xuất như vàng do hệ thống tài chính kém phát triển. Tuy nhiên, sự đổi mới hệ thống tài chính vào năm 1988 đã giúp người dân thay đổi thói quen tiết kiệm sang nắm giữ tài sản tài chính có lợi cho cả người tiết kiệm và cả nền kinh tế. Các tài sản tài chính mà các HGD Việt Nam nắm giữ chủ yếu là tiền gửi ngân hàng, các khoản vay, trái phiếu/cổ phiếu, bảo hiểm. Vì thế, các chỉ số này phản ánh mức độ PTTC ở Việt Nam hợp lý hơn.

Xây dựng mô hình nghiên cứu

Bài viết này dựa vào các mô hình được La Porta và các cộng sự (1997, 1998), Gelb (1989), Beck và các cộng sự (2003), Rajan và Zingales (1998), và Stulz và Williamson (2003), Huang và Temple (2005), Dương và Izumida (2002), Quách và Mullineux (2006) sử dụng để

xây dựng mô hình nghiên cứu của mình như sau:

$$y_i = \alpha + \beta X_i + u_i$$

y_i = các chỉ số PTTC; X_i bao gồm số người phụ thuộc trong HGD, trình độ học vấn của chủ hộ được đo bằng số năm mà chủ hộ tham gia học tập và nghiên cứu, quy mô của hộ được đo bằng số thành viên trong hộ, tuổi của chủ hộ, tuổi của chủ hộ bình phương, giới tính của chủ hộ, lãi suất đi vay, tài sản cố định, chi tiêu y tế, mối quan hệ xã hội, các biến giả cho đô thị/nông thôn, dân tộc và vùng miền; u_i là sai số thống kê.

Các biến giải thích trên được đưa vào mô hình nghiên cứu được giải thích như sau. Số người phụ thuộc của HGD có ảnh hưởng đến PTTC vì họ là người không những không tạo ra thu nhập mà làm cho thu nhập bình quân HGD giảm, dẫn đến nhu cầu các dịch vụ và khả năng nắm giữ các tài sản tài chính giảm và vì thế gây cản trở PTTC. Giáo dục của chủ hộ và quy mô của chủ hộ là các biến làm cho nhu cầu sử dụng các dịch vụ tài chính (DVTC) và nắm giữ các tài sản tài chính tăng lên bởi lẽ các chủ hộ có trình độ học vấn cao hơn thường biết cách làm ăn và tạo được nhiều thu nhập hơn, quy mô HGD lớn hơn cũng thường có nhu cầu tài chính nhiều hơn. Trong giai đoạn đầu của đời người, khi tuổi càng lớn thì nhu cầu chi tiêu càng lớn mà nguồn thu nhập thì hạn chế, chủ yếu dựa vào người khác, vì vậy nhu cầu nắm giữ tài sản tài chính là rất thấp, gây cản trở PTTC. Tuy nhiên, đến độ tuổi nhất định, khi tuổi của chủ hộ càng tăng thì nhu cầu sử dụng DVTC càng nhiều bởi lẽ họ kiếm được nhiều tiền hơn nhờ họ tích lũy được kiến thức và kinh nghiệm nhiều hơn,



tạo điều kiện cho hệ thống tài chính phát triển. Vì vậy, biến độ tuổi bình phương được đưa vào mô hình. Lãi suất cũng là nhân tố gây cản trở cho PTTC vì lãi suất cao, các HGĐ sẽ giảm nhu cầu nắm giữ hay sử dụng các DVTC. Các HGĐ có nhiều tài sản cố định thường có nhu cầu sử dụng các DVTC nhiều hơn. Các biến giả cũng được đưa vào mô hình nhằm xem xét liệu chủ hộ là nam giới, HGĐ ở các đô thị, vùng miền và dân tộc có tạo điều

kiện thuận lợi cho sự PTTC hay không.

Mô hình này khác biệt với các mô hình trước ở chỗ là mô hình có thêm hai biến: biến chi tiêu y tế và biến mối quan hệ xã hội. Biến chi tiêu y tế đo lường tình trạng sức khỏe của HGĐ. Nếu sức khỏe của HGĐ tốt, thì khả năng cống hiến cho PTTC càng cao. Biến mối quan hệ xã hội được đưa vào mô hình vì kết quả hoạt động kinh doanh ở Việt Nam

phụ thuộc một phần lớn vào mối quan hệ xã hội của chủ hộ.

Thật khó để đo lường được biến mối quan hệ xã hội vì các hoạt động phi pháp thường được che giấu một cách tinh vi. Tuy nhiên, trong bài viết này tác giả sử dụng chi phí tổ chức và tham dự tiệc, chi phí mua quà tặng của các HGĐ để đo lường mối quan hệ xã hội bởi lẽ nếu HGĐ có nhiều bạn bè và quen biết nhiều người có ảnh hưởng, thì

họ thường chi tiêu nhiều hơn cho tổ chức và tham dự tiệc, mua các quà tặng nhiều hơn. Các HGD có mối quan hệ rộng thường không chỉ tổ chức các bữa tiệc lớn mà còn tham dự các bữa tiệc do người khác tổ chức. Họ cũng tặng nhiều quà cho bạn bè, đồng nghiệp và các người có địa vị trong xã hội. Gia đình có mối quan hệ xã hội tốt hơn, thì họ phải chi tiêu nhiều hơn cho khoản chi phí này.

Số liệu và phương pháp nghiên cứu

Để thực hiện được nghiên cứu này thành công, bài viết này đã sử dụng số liệu của 40.438 HGD từ cuộc điều tra mức sống HGD Việt Nam năm 2008 của Tổng cục thống kê (GSO). Tuy nhiên, do GSO chỉ phỏng vấn 5.233 hộ về các khoản tài chính và các hộ được điều tra này không có tài sản tài chính nên bị loại ra khỏi mẫu nghiên cứu. Vì vậy, bài viết này chỉ sử dụng được 1.685 HGD từ nguồn số liệu của GSO.

Đối với biến đo lường độ sâu tài chính, số liệu thu thập dựa vào các mục tiền gửi, tiền vay ngân hàng, tiền mua bảo hiểm, mua cổ phiếu trái phiếu. Biến giới tính thì tác giả gán 1 cho nam và 0 cho nữ; biến dân tộc, gán 1 cho chủ hộ là người dân tộc thiểu số và 0 cho các chủ hộ là người dân tộc Kinh; đối với các HGD sống ở đô thị, tác giả gán 1 và sống ở các vùng khác tác giả gán 0 vào biến đô thị. Các biến khác thì số liệu được GOS mô tả rất rõ và chi tiết trong câu hỏi phỏng vấn và các file dữ liệu.

Bài viết này sử dụng phương pháp hồi quy OLS để ước tính các nhân tố ảnh hưởng đến PTTC, sử dụng phương pháp

kiểm định Breusch-Pagan để kiểm tra vấn đề phương sai không đồng nhất. Khi phát hiện vấn đề phương sai không đồng nhất, bài viết này sử dụng phương pháp của White để giải quyết vấn đề này.

Kết quả nghiên cứu

Sử dụng phương pháp hồi quy OLS để chạy cho ba phương trình với ba chỉ số PTTC khác nhau ta có kết quả như bảng dưới đây. Bảng này chỉ ra rằng kết quả hồi quy 1 không tốt bằng kết quả hồi quy 2, và 3. Kết quả hồi quy 1 chỉ có một hệ số hồi quy có ý nghĩa

thống kê trong khi đó kết quả hồi quy 2 có năm và kết quả hồi quy 3 có tám hệ số hồi quy có ý nghĩa thống kê

Kết quả hồi quy trên cho thấy biến giáo dục có mối quan hệ dương với biến PTTC. Điều này nói lên rằng trình độ học vấn của chủ hộ tốt hơn sẽ khuyến khích cho hệ thống tài chính phát triển. Kết quả này cũng phù hợp với kết quả nghiên cứu của Quách và Mullineux (2006).

Biến quy mô HGD có ý nghĩa thống kê với độ tin cậy 99% và hệ số ước tính mang dấu

Bảng: Kết quả hồi quy các nhân tố ảnh hưởng sự PTTC

Biến phụ thuộc Biến độc lập	FD	LnDBSI	LnLBSI
	(1)	(2)	(3)
Hằng số hồi qui	-10.4664 (0.524)	5.2894*** (0.000)	6.6030*** (0.000)
Độ phụ thuộc	-0.3694 (0.510)	-0.03587 (0.676)	-0.0389 (0.245)
Giáo dục chủ hộ	0.2856 (0.353)	0.0248 (0.208)	0.0244*** (0.001)
Quy mô HGD	-0.4184 (0.235)	0.0245 (0.714)	0.0891*** (0.000)
Tuổi chủ hộ	-0.2439 (0.341)	-0.1141*** (0.002)	-0.0511*** (0.000)
Tuổi chủ hộ bình phương	0.0021 (0.341)	0.0010*** (0.003)	0.0010*** (0.001)
Giới tính chủ hộ	2.3574 (0.198)	0.0398 (0.826)	0.0551 (0.471)
Lãi suất HGD	-0.0153 (0.232)	-0.0037* (0.071)	0.0002 (0.843)
Tài sản cố định	0.6504 (0.205)	0.0512 (0.273)	0.1003*** (0.000)
Mối quan hệ xã hội	1.4553* (0.070)	0.3204*** (0.000)	0.3346*** (0.000)
Chỉ tiêu y tế	0.9795 (0.127)	-0.0162 (0.733)	0.0223 (0.215)
Biến giả đô thị	3.2317 (0.228)	0.3723** (0.041)	0.2539*** (0.005)
Biến giả dân tộc	15.2131 (0.263)	0.3016 (0.449)	-0.2912*** (0.002)
Biến giả vùng	Có	Có	Có
R_squared	0.0573	0.0622	0.2342
Số quan sát	939	939	1685

Ghi chú: * = có ý nghĩa thống kê tại mức 10%; ** = có ý nghĩa thống kê tại mức 5%; ***= có ý nghĩa thống kê tại mức 1%. P-các giá trị trong ngoặc đơn.

dương. Điều này nói lên rằng cầu tín dụng sẽ nhiều hơn đối với các HGĐ có quy mô lớn hơn và người cho vay cũng thích cho các hộ này vay hơn vì họ có thể cho vay với lãi suất cao hơn.

Biến tài sản cố định cũng có mối quan hệ dương với biến PTTC của các HGĐ bởi lẽ các HGĐ có nhiều tài sản cố định hơn có khả năng bảo đảm các khoản vay tốt hơn.

Mối quan hệ xã hội đóng một vai trò rất quan trọng trong việc PTTC. Điều này chỉ ra rằng PTTC của HGĐ không chỉ phụ thuộc vào đặc tính vốn có của nó mà còn phụ thuộc vào các mối quan hệ xã hội. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với văn hóa kinh doanh ở Việt Nam.

Một điểm thú vị khác mà chúng ta có thể thấy ở kết quả hồi quy này là biến tuổi của chủ hộ có mối quan hệ âm trong khi biến tuổi bình phương lại có mối quan hệ cùng chiều với biến PTTC của HGĐ. Điều này cho chúng ta biết trong giai đoạn đầu của cuộc đời, các chủ hộ có độ tuổi càng lớn thì càng nắm giữ tài sản tài chính ít và đến một độ tuổi nhất định thì càng nhiều tối thì càng nắm giữ tài sản tài chính và có nhu cầu tài chính nhiều hơn vì văn hóa Việt Nam thường đặt niềm tin, sự kính trọng vào những người lớn tuổi và càng lớn tuổi thì họ càng hoạt động sản xuất kinh doanh nhiều hơn, dẫn đến nhu cầu nắm giữ và sử dụng các DVTC nhiều hơn.

Biến đô thị cũng thể hiện có ý nghĩa thống kê và mang dấu dương. Điều này cho chúng ta biết vị trí của HGĐ đóng một vai trò quan trọng trong sự PTTC bởi vì hầu hết

các định chế tài chính ở Việt Nam chủ yếu có trụ sở chính ở các thành phố lớn và các khu vực đô thị thường là nơi có nhu cầu tài chính cao hơn các khu vực khác. Biện dân tộc cũng có ý nghĩa thống kê và mang dấu âm. Điều này cho chúng ta biết người Kinh đóng góp nhiều hơn cho sự PTTC bởi lẽ người Kinh thường có hoạt động sản xuất kinh doanh nhiều hơn, họ cũng thường có nhiều tài sản hơn, vì vậy họ thường nắm giữ và sử dụng các tài sản, DVTC hơn.

Kết luận

Qua kết quả nghiên cứu trên, bài viết này tìm thấy mối quan hệ xã hội, vị trí, tài sản cố định, quy mô HGĐ, giáo dục và độ tuổi của chủ hộ, và dân tộc Kinh là các nhân tố cơ bản quyết định sự PTTC HGĐ. Vì vậy, để giúp hệ thống tài chính phát triển, chính phủ cần nhanh chóng làm rõ quyền sở hữu tài sản như nhà đất, hỗ trợ giáo dục và tạo môi trường xã hội tốt nhằm gia tăng các hoạt động giao tiếp xã hội. Hơn nữa, sự cạnh tranh trong hệ thống ngân hàng chưa thực sự đủ mạnh làm cho chất lượng và số lượng DVTC vẫn còn thấp, chưa đáp ứng nhu cầu thực sự của nền kinh tế. Lãi suất cho vay của chúng ta còn rất cao hơn rất nhiều so với các nước trong khu vực và thế giới. Vì thế, chính phủ nên tạo các điều kiện như cấp nhanh giấy chứng nhận quyền sử dụng đất để các HGĐ, các doanh nghiệp tham gia tiếp cận với thị trường ngân hàng nhiều hơn, mạnh mẽ hơn nhằm nâng cao tính cạnh tranh và nâng cao chất lượng và số lượng DVTC ■

Tài liệu tham khảo

- Beck T., A. Demirguc-Kunt and R. Levine (2003), *Law, Endowment and Finance*, *Journal of Financial Economics*, 70:137-181.
- Duong, P. B and Yoichi Izumida (2002), *Rural Development Finance in Vietnam: A Microeconomic Analysis of Household Surveys*. *World Development* Vol. 20, No.2, pp. 319-335.
- Gelb, A. H. (1989). *Financial Policies, Growth, and Efficiency*. Working Papers, Country Economics Department, The World Bank, June (WPS 202).
- Guiso, L. , P Sapienza and L. Zingales (2010), *The Role of Social Capital in Financial Development*. Working Paper 7563, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA 02138, February.
- Huang, Y. and J. R. W. Temple (2005), *Does External Trade Promote financial Development?*, *CEPR Discussion Paper* No. 5150.
- La Porta, R. F. Lopez-de-Silanes, A. Sheleifer, R. W. Vishny (1997). *Legal Determinants of External Finance*, *Journal of Finance*, 52(3):1131-1150.
- La Porta, R. F. Lopez-de-Silanes, A. Sheleifer, R. W. Vishny (1998). *Law and Finance*, *Journal of Political Economy*, 106:1113-1155.
- Quach, M. H. and A. W. Mullineux (2006), *The Impact of Access to Credit on Household Welfare in Rural Vietnam*. *Accounting and Corporate Financial Management in Emerging Markets Research in Accounting in Emerging Economies*, Vol. 7, 279-307.
- Rajan, R. G. and L. Zingales (1998), *Financial Dependence and Growth*, *American Economic Review*, 88 (6):559-586.
- Stulz, R. M. and R. Williamson (2003), *Culture, Openness and Finance*, *Journal of Financial Economics*, 70:313-349.
- Yadav, S., Otsuka, K., and David, C. C. (1992), *Segmentation in Rural Financial Markets: The Case of Nepal*. *World Development*, 20(3), 423-436.