



# TÁC ĐỘNG TỪ CẤU TRÚC SỞ HỮU TẬP TRUNG TỚI HIỆU QUẢ TÀI CHÍNH CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

NHỮ TRỌNG BÁCH

**Bài viết đánh giá tác động của sở hữu tập trung đến hiệu quả tài chính của các ngân hàng thương mại. Dữ liệu gồm 416 quan sát từ 28 ngân hàng thương mại Việt Nam từ năm 2009 đến năm 2023. Các phương pháp hồi quy bình phương nhỏ nhất, mô hình hiệu ứng cố định được sử dụng. Mô hình nghiên cứu bổ sung thêm biến tương tác giữa tỷ lệ sở hữu tập trung và biến giả sở hữu nhà nước. Kết quả cho thấy: Sở hữu tập trung có tác động tiêu cực đến hiệu quả tài chính; Tác động tiêu cực của sở hữu tập trung đến hiệu quả ít nghiêm trọng hơn đối với các ngân hàng có sở hữu nhà nước.**

Từ khóa: Sở hữu tập trung, hiệu quả tài chính, ngân hàng thương mại

## IMPACT FROM CONCENTRATED OWNERSHIP STRUCTURE ON THE FINANCIAL PERFORMANCE OF COMMERCIAL BANKS IN VIETNAM

Nhu Trong Bach

*The article evaluates the impact of concentrated ownership on the financial performance of commercial banks. The data includes 416 observations from 28 Vietnamese commercial banks from 2009 to 2023. Regression methods such as ordinary least squares (OLS) and fixed effects models were applied. The research model also incorporates an interaction variable between the concentrated ownership ratio and a state ownership dummy variable. The results indicate that concentrated ownership negatively affects financial performance; however, the negative impact is less severe for banks with state ownership.*

**Keywords:** Concentrated ownership, financial performance, commercial banks

Ngày nhận bài: 10/9/2024

Ngày hoàn thiện biên tập: 19/9/2024

Ngày duyệt đăng: 27/9/2024

## Giới thiệu

Hiệu quả tài chính (HQTC) không chỉ là thước đo khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại (NHTM) mà còn phản ánh sự ổn định và sức khỏe của hệ thống ngân hàng. HQTC của NHTM chịu tác động của nhiều nhân tố khác nhau, trong đó cấu trúc sở hữu của NHTM là một nhân tố quan trọng. Cấu trúc sở hữu phản ánh tổng thể các mối quan hệ về quyền lợi và trách nhiệm đối với phần vốn đã góp của chủ sở hữu. Do đó, cấu trúc sở hữu có tác động đến nhiều quyết định kinh doanh (Thái và Hoàng, 2024). Phân loại theo tiêu thức

mức độ sở hữu, cấu trúc sở hữu bao gồm sở hữu tập trung và sở hữu hỗn hợp (Mandaci và Gumus, 2010). Cấu trúc sở hữu tập trung có nghĩa số lượng lớn cổ phần thuộc sở hữu của một số ít cổ đông, nên quyền kiểm soát và chi phối hoạt động do số ít này quyết định. Điều này làm gia tăng tình trạng bất cân xứng thông tin giữa cổ đông nội bộ và cổ đông bên ngoài. Ngoài ra, do lượng lớn cổ phiếu được số ít cổ đông nắm giữ nên số lượng cổ phiếu sẵn sàng giao dịch trên thị trường giảm, hoạt động giao dịch kém, chi phí giao dịch tăng và hạn chế sự gia nhập của các nhà đầu tư khác. Điều này tác động tiêu cực đến HQTC của các NHTM.

Một số NHTM Việt Nam có mức độ sở hữu tập trung sở hữu tương đối cao do phần lớn cổ phần thuộc sở hữu một số ít cổ đông và người liên quan. Các cổ đông có tỷ lệ sở hữu lớn 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 sâu sau. Hậu quả là tài sản cho vay có chất lượng thấp, dẫn đến giảm các khoản thu từ lãi, tác động tiêu cực đến HQTC của NHTM. Do đó, việc nghiên cứu về sở hữu tập trung của ngân hàng rất quan trọng bởi vì các cổ đông lớn có thể lợi dụng quyền sở hữu để kiểm soát NHTM theo mục đích cá nhân, làm giảm chất lượng tín dụng và hiệu quả tài chính các NHTM.

## Cơ sở lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Xét trên mức độ tập trung sở hữu, cấu trúc sở hữu được chia thành: Sở hữu tập trung và sở hữu phân tán. Sở hữu tập trung có nghĩa là phần lớn vốn của NHTM được sở hữu bởi một cổ đông hoặc một nhóm cổ đông và đồng thời nhóm này thực hiện hoạt động quản trị và chi phối các quyết định. Agusman và cộng sự (2014)



BẢNG 1: THỐNG KÊ MÔ TẢ CÁC BIẾN TRONG MÔ HÌNH

|     | Giá trị trung bình | Độ lệch chuẩn | Giá trị nhỏ nhất | Giá trị lớn nhất |
|-----|--------------------|---------------|------------------|------------------|
| ROA | 0,012              | 0,009         | -0,056           | 0,047            |
| OC  | 24,681             | 29,154        | 2,978            | 100              |
| CIR | 0,838              | 0,133         | 0,370            | 1,344            |
| LTA | 0,425              | 0,138         | 0,165            | 0,889            |
| LLP | 0,014              | 0,006         | -0,011           | 0,037            |
| ETA | 0,094              | 0,042         | 0,039            | 0,276            |

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

BẢNG 2: MA TRẬN TƯƠNG QUAN GIỮA CÁC BIẾN TRONG MÔ HÌNH

|     | ROA      | OC     | CIR     | LTA     | LLP     | ETA   |
|-----|----------|--------|---------|---------|---------|-------|
| ROA | 1.000    | -      | -       | -       | -       | -     |
| OC  | 0,368*** | 1.000  | -       | -       | -       | -     |
| CIR | -0,198   | 0,257  | 1.000   | -       | -       | -     |
| LTA | 0,124    | -0,163 | 0,158   | 1.000   | -       | -     |
| LLP | -0,311   | -0,036 | 0,299** | 0,462** | 1.000   | -     |
| ETA | 0,423*   | -0,175 | 0,187   | 0,174   | 0,423** | 1.000 |

Chú thích: \*, \*\*, \*\*\* thể hiện ý nghĩa thống kê ở mức 10%, 5% và 1%

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

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 ngược chiều đến HQTC. Kết quả nghiên cứu của Dong và cộng sự (2014) cho thấy, sở hữu tập trung trong ngân hàng có ảnh hưởng tiêu cực đến lợi nhuận của NHTM. Điều này được giải thích rằng quyền kiểm soát lớn làm giảm chất lượng tín dụng của các NHTM. Nguyễn Tuấn Kiệt và cộng sự (2018) cho rằng, yếu tố cổ đông lớn nhất có tác động nghịch chiều, làm giảm khả năng sinh lời của hệ thống NHTM Việt Nam. Tại Việt Nam, tình trạng cấp tín dụng tập trung cho một nhóm khách hàng có liên quan vẫn thường xuyên diễn ra, làm giảm hiệu quả của tài sản cho vay và tác động tiêu cực đến HQTC của NHTM. Từ đó, tác giả đề xuất giả thuyết H1:

H1: Sở hữu tập trung có tác động tiêu cực đến HQTC các NHTM tại Việt Nam.

Thông qua việc thường xuyên thanh tra và giám sát hoạt động của các NHTM, cổ đông nhà nước góp phần giảm thiểu chi phí đại diện và thông tin bất cân xứng sở hữu nhà nước. Từ đó, NHTM công bố thông tin có chất lượng tốt hơn, cải thiện tính minh bạch về tài chính, hoạt động quản trị, gia tăng lợi nhuận và HQTC của NHTM. Do đó, tác giả đề xuất giả thuyết H2:

H2: Ảnh hưởng tiêu cực của sở hữu tập trung đến HQTC của NHTM sẽ nhỏ hơn đối với ngân hàng có sở hữu nhà nước.

## Mô hình nghiên cứu

Để đo lường HQTC của các NHTM, tác giả sử dụng Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA). Đây là biến phụ thuộc trong mô hình nghiên cứu.

Các biến độc lập bao gồm: Sở hữu tập trung và các biến kiểm soát. Trong giới hạn dữ liệu thu thập được, bài viết sử dụng tỷ lệ sở hữu của một cổ đông lớn nhất trong ngân hàng để đại diện cho sở hữu tập trung (OC). 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. Các biến kiểm soát là những biến đặc trưng của ngân hàng bao gồm tỷ lệ chi phí thu nhập (CIR), tỷ lệ tài sản thanh khoản trên tổng tài sản (LTA), tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng trên tổng dư nợ (LLP), tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (ETA).

Mô hình nghiên cứu:

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 OC_{it} + \beta_2 OC_{it} * STATE_{it} + \beta_3 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó:

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

-  $\beta_0$ : Hệ số chặn

-  $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ : Hệ số góc

-  $\varepsilon_{it}$ : Sai số ngẫu nhiên

## Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng của 28 NHTM tại Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2009 đến năm 2023, tổng là 416 quan sát. Quy mô tính theo tổng tài sản của NHTM trong mẫu nghiên cứu chiếm khoảng 94,3% tổng tài sản của NHTM tại Việt Nam tính đến thời điểm ngày 31/12/2023. Do đó, các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu có khả năng đại diện tốt cho hệ thống NHTM Việt Nam. Dữ liệu sử dụng để đo lường biến phụ thuộc và các biến tài chính khác trong nghiên cứu được thu thập và tính toán từ báo cáo tài chính của các ngân hàng.

## Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Thống kê mô tả các biến trong mô hình được thể hiện qua Bảng 1. Kết quả cho thấy, tỷ lệ giá trị trung bình của ROA khoảng 1,2%, trong đó giá trị lớn nhất là 4,7%. Tỷ lệ sở hữu tập trung trung bình của các ngân hàng là 24,68%. Liên quan đến một số biến kiểm soát, thống kê mẫu cho thấy, giá trị trung bình của LTA và LLP lần lượt là 42,5% và 1,4%.

Bảng 2 thể hiện hệ số tương quan giữa các biến độc lập. Hệ số tương quan giữa các biến giải thích của mô hình đều thấp hơn 0,5. Như vậy, không có hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình.

Trước khi tiến hành phân tích mô hình hồi quy, tác giả chạy kiểm định Wald để kiểm tra hiện tượng phương sai sai số thay đổi. Giá trị p-value của kiểm



BẢNG 3: KẾT QUẢ MÔ HÌNH HỒI QUY

| Biến phụ thuộc | ROA                   |                       |
|----------------|-----------------------|-----------------------|
|                | Pooled OLS            | FEM                   |
| Mô hình        |                       |                       |
| constant       | 0.004<br>(0.089)      | 0.003<br>(0.076)      |
| OC             | -0,026***<br>(-2.925) | -0,024***<br>(-2,893) |
| OC*STATE       | 0,023***<br>(-2,811)  | 0,018**<br>(2,577)    |
| CIR            | -0,009***<br>(-3,215) | -0,007***<br>(2.864)  |
| LTA            | 0,002<br>(1,533)      | 0,003<br>(1,064)      |
| LLP            | -0,011**<br>(-2,126)  | -0,010**<br>(2,087)   |
| ETA            | 0,014***<br>(2,767)   | 0,012**<br>(2,576)    |
| Adjusted R2    | 0,566                 | 0,594                 |
| Durbin Watson  | 1,874                 | 1,926                 |

Chú thích: \*, \*\*, \*\*\* thể hiện ý nghĩa thống kê ở mức 10%, 5% và 1%. Giá trị t-statistic trong dấu ngoặc đơn

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

định Wald luôn lớn hơn 0,05 cho thấy không xuất hiện phương sai sai số thay đổi. Theo Bảng 3, kiểm định Durbin-Watson trong các mô hình hồi quy đều xấp xỉ 2, như vậy hiện tượng tự tương quan cũng không nghiêm trọng. Bên cạnh đó, kết quả kiểm định Hausman test đều lớn hơn 16 với giá trị p-value là 0,013, nhỏ hơn 0,05. Như vậy, mô hình hiệu ứng cố định FEM là phù hợp với mẫu nghiên cứu. Kết quả mô hình hồi quy theo hiệu ứng cố định FEM được thể hiện trong Bảng 3.

Theo Bảng 3, hệ số hồi quy của biến OC đều có ý nghĩa thống kê tại mức 1%, với giá trị lần lượt là -0,026 và -0,024. Do đó, sở hữu tập trung có tác động tiêu cực đến HQTC của các NHTM ở Việt Nam. Ngược lại, hệ số hồi quy của OC\*STATE có giá trị dương với giá trị lần lượt là 0,023 và 0,018. Cả hai hệ số này đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5% với giá trị t-statistic khá cao. Điều này cho thấy mối quan hệ tiêu cực giữa sở hữu tập trung với HQTC thể hiện ít nghiêm trọng hơn đối với các ngân hàng có sở hữu nhà nước. Như vậy, cả hai giả thuyết H1 và H2 đều được kiểm chứng trong nghiên cứu này. Nếu tỷ lệ sở hữu tập trung tăng lên 1% với các yếu tố khác không đổi, ROA sẽ giảm khoảng 0,25%. Trong khi đó, nếu ngân hàng có vốn Nhà nước thì tác động tiêu cực này sẽ giảm xuống. 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, từ đó nâng cao HQTC.

Trong các biến kiểm soát, biến CIR và biến LLP có tác động tiêu cực đến HQTC với hệ số hồi quy khoảng -0,01. Kết quả này hợp lý bởi tỷ lệ chi phí và tỷ lệ dự phòng càng cao thì lợi nhuận của NHTM càng thấp, làm giảm ROA. Biến ETA có tác động tích cực đến HQTC với hệ số hồi quy 0,014. Trong khi đó, biến LTA không có ý nghĩa thống kê với giá trị t-statistic tương đối thấp.

### Kết luận và hàm ý chính sách

Kết quả nghiên cứu cho thấy, sở hữu tập trung có tác động tiêu cực đến biến ROA. Tác động tiêu cực này ít nghiêm trọng hơn đối với các NHTM có vốn Nhà nước.

Trong các biến kiểm soát, biến ETA có tác động tích cực; biến CIR và LLP có tác động tiêu cực. Biến LTA không có tác động đến hiệu quả tài chính của NHTM.

Từ kết quả trên, bài viết đưa ra hai hàm ý chính sách như sau:

Một là, việc quy định giảm tỷ lệ sở hữu tập trung có thể sẽ làm giảm sức hấp dẫn của cổ phiếu ngành Ngân hàng. Do đó, thay vì quy định giảm tỷ lệ sở hữu cổ phần của cổ đông, Ngân hàng Nhà nước 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 kiểm soát hoạt động ngân hàng.

Hai là, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy rõ vai trò tích cực của hình thức sở hữu nhà nước trong việc nâng cao HQTC tại các ngân hàng có sở hữu tập trung. Do đó, các ngân hàng có sở hữu cổ đông lớn 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:

1. Nguyễn Tuấn Kiệt, Quách Dương Tử và Huỳnh Tú Phương (2018), Mối quan hệ giữa cấu trúc sở hữu và rủi ro tín dụng trong hệ thống NHTM Việt Nam, Tạp chí Kinh tế và Phát triển, 25, 40-47;
2. Mandaci, P.E. & Gumus, G. K. (2010), 'Ownership concentration, managerial ownership and firm performance: Evidence from Turkey', South East European Journal of Economics and Business, 5 (1), 57-66;
3. 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;
4. Christensen Jacqueline, Pamela Kent, James Routledge và Jenny Stewart (2015), Do corporate governance recommendations improve the performance and accountability of small listed companies?, Accounting & Finance, 55(1), 133-164.

### Thông tin tác giả:

PGS., TS. Nhữ Trọng Bách - Phó Giám đốc Trường Bồi dưỡng cán bộ Tài chính  
Email: trongbachhvtc@gmail.com