

Sử dụng mô hình Dupont xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam niêm yết trên thị trường chứng khoán

Nguyễn Tuyết Khanh
Lê Khắc Hoài Thanh

Ngày nhận: 27/12/2016

Ngày nhận bản sửa: 06/03/2017

Ngày duyệt đăng: 13/03/2017

Nghiên cứu này xem xét mức độ tác động của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam dựa vào mô hình Dupont. Mẫu nghiên cứu bao gồm 08 NHTM niêm yết trên thị trường chứng khoán (TTCK) trong giai đoạn 2010- 2015. Với mô hình hồi quy dữ liệu bảng, biến phụ thuộc là tỷ suất sinh lời của tài sản (ROA) và tỷ suất sinh lời của vốn chủ sở hữu (ROE), nghiên cứu này đã chỉ ra rằng trong giai đoạn nghiên cứu, tỷ suất sinh lời của doanh thu và vòng quay tổng tài sản có tác động cùng chiều đến ROA, hai biến này cùng với đòn bẩy tài chính có tác động cùng chiều đến ROE với mức ý nghĩa 1%. Nhân tố vòng quay tổng tài sản có mức độ ảnh hưởng lớn nhất đến hiệu quả hoạt động của NHTM.

Từ khóa: Hiệu quả hoạt động, Mô hình Dupont, ngân hàng thương mại, ROA, ROE.

1. Giới thiệu

Mục tiêu của các nhà quản lý doanh nghiệp là tối đa hóa giá trị doanh nghiệp, được xác định qua việc đưa ra quyết định đầu tư và quyết định tài trợ (McGowan và Stambaugh, 2012). Điều này đòi hỏi các nhà quản lý phải tiến hành phân tích tài chính, cụ thể là phân tích tỷ lệ tài chính. Phân tích và giải thích các tỷ lệ tài chính dựa trên số liệu các báo cáo tài chính là một công cụ quan trọng trong việc đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh

nh nghiệp. Các nghiên cứu tổng quan trước đây đã chứng minh rằng, một trong những biện pháp quan trọng nhất để phân tích lợi nhuận và hiệu quả hoạt động là phân tích Dupont (Liesz, 2002; Doorasamy, 2016). Hiện nay, các nhà phân tích tài chính thường xuyên vận dụng công thức Dupont trong các phân tích mô hình hoạt động của doanh nghiệp. Đây là công cụ đơn giản nhưng vô cùng hiệu quả, cho phép nhà phân tích có thể nhìn khái quát được toàn bộ các vấn đề cơ bản của doanh nghiệp, từ đó đưa ra các quyết định đúng đắn, nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh cho doanh nghiệp nói chung và NHTM nói riêng.

Ngày nay, hội nhập kinh tế quốc tế đã trở thành xu thế tất yếu và đang diễn ra ngày càng sâu rộng về nội dung và quy mô trên nhiều lĩnh vực. Riêng đối với lĩnh vực ngân hàng, hội nhập kinh tế quốc tế làm cho thách thức trong hoạt động và cạnh tranh của các NHTM gia tăng. Áp lực đổi mới, hoàn thiện chính mình đã và đang là một trong những khó khăn khiến cho các nhà quản trị ngân hàng phải chú trọng nâng cao hiệu quả hoạt động nhằm đứng vững trong môi trường cạnh tranh. Nghiên cứu của Yeh (1996) đã khẳng định vai trò quan trọng của ngân hàng trong hệ thống tài chính. Nền kinh tế càng phát triển, vai trò của ngân hàng ngày càng được khẳng định, cùng với sự phát triển của công nghệ, tính cạnh tranh trong các tổ chức này càng gia tăng, các ngân hàng cần có những biện pháp cụ thể để cải thiện hiệu quả hoạt động của mình. Trong phạm vi bài viết này, nhóm tác giả nghiên cứu mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam niêm yết trên TTCK, trên cơ sở lý thuyết về mô hình Dupont, đề ra những giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động cho các ngân hàng này.

2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

a. Lý thuyết về mô hình Dupont

Mô hình phân tích tài chính Dupont được phát minh bởi F. Donaldson Brown, một kỹ sư điện, người đã gia nhập bộ phận tài chính của công ty hóa học khổng lồ Dupont. Tập đoàn Dupont mua lại 23% cổ phiếu của tập đoàn General Motors (GM) và giao cho Brown tái cấu trúc tình hình tài chính lộn xộn của nhà sản xuất xe hơi này. Đây có lẽ là lần cải tổ trên qui mô lớn đầu tiên ở Mỹ. Theo Alfred Sloan, nguyên Chủ tịch của GM, phần lớn thành công của GM về sau này có sự đóng góp không nhỏ từ hệ thống hoạch định và kiểm soát của Brown. Những thành công nối tiếp đã đưa mô hình Dupont trở nên phổ biến trong các tập đoàn lớn tại Mỹ. Nó vẫn còn được sử dụng cực kỳ rộng rãi trong việc phân tích báo cáo tài chính đến những năm 1970. Mô hình Dupont nguyên thủy nghiên cứu các nhân tố tác động đến ROA, đó là tỷ suất lợi nhuận ròng biên (Net Profit Margin- NPM, còn gọi là tỷ suất sinh lời của doanh thu- ROS) và vòng quay tổng tài sản (TAT). Sau năm 1970, các

nghiên cứu của Gitman (2000), Liesz (2002) và một số nghiên cứu khác đều chỉ ra rằng mục đích của quản lý tài chính của các công ty chuyển từ tối đa hóa lợi nhuận sang tối đa hóa vốn chủ sở hữu (CSH) và hướng nghiên cứu chuyển từ ROA sang ROE. Điều này đã dẫn đến sự thay đổi lớn trong mô hình Dupont gốc. Ngoài lợi nhuận và hiệu quả thì cách thức mà một doanh nghiệp tài trợ cho các tài sản của mình, nghĩa là việc sử dụng đòn bẩy tài chính đã trở thành mục tiêu quan tâm của các nhà quản lý tài chính. Điều này càng đặc biệt hơn đối với các NHTM- những doanh nghiệp đặc biệt có cấu trúc vốn đặc biệt với tỷ lệ nợ chiếm đa số (Kipesha & James, 2014; Taani, 2013; Hồ Thị Hồng Minh & Nguyễn Thị Cảnh, 2015).

Các mô hình Dupont là những công cụ hữu ích trong việc cung cấp một cái nhìn tổng quan và tập trung cho phân tích hiệu quả hoạt động. Dupont có thể được sử dụng như một la bàn trong quá trình phân tích nhằm tìm ra những điểm yếu và điểm mạnh trong việc phân tích báo cáo tài chính. Trong nghiên cứu này, chúng tôi sẽ sử dụng mô hình Dupont theo một cách nhìn tổng quan về tình hình tài chính của một nhóm ngành, nhằm đánh giá tổng quan các nhân tố ảnh hưởng trong một khoảng thời gian đến biến phụ thuộc (đại diện cho hiệu quả hoạt động của các NHTM).

b. Chỉ tiêu đánh giá hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại

Hiệu quả hoạt động là một khái niệm khó khăn, cả về định nghĩa và đo lường. Nó được định nghĩa như là kết quả của các hoạt động, và các biện pháp thích hợp được lựa chọn để đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp, được xem là phụ thuộc vào loại tổ chức được đánh giá, và các mục tiêu cần đạt được thông qua việc đánh giá đó (Ostroff & Schmitt, 1993). Khái niệm hiệu quả hoạt động được nhiều nghiên cứu sử dụng, nhất là khả năng biến đổi các đầu vào có tính chất khan hiếm thành khả năng sinh lời hoặc giảm thiểu chi phí so với các đối thủ cạnh tranh (Daft & Marcic, 2008; Nguyễn Khắc Minh, 2006).

Trong lĩnh vực ngân hàng, hiệu quả hoạt động được hàm ý là sự cải thiện về lợi nhuận, sự gia tăng nguồn huy động, giá cả và chất lượng dịch vụ tốt hơn, an toàn vốn cao hơn (Berg và cộng sự, 1992). Almazari (2012) đã khẳng định rằng: Khi thực hiện phân tích hiệu quả hoạt động ngân hàng,

điều quan trọng là phải nhấn mạnh rằng hoạt động quản trị ở các ngân hàng khác các công ty hoạt động trong các ngành ít quy định khác. Những khác biệt này tạo nên thách thức riêng cho những nhà quản lý ngân hàng, nhà quản trị, người gửi tiền, nhà đầu tư và những bên liên quan khác. Hiệu quả hoạt động của các NHTM có thể được đánh giá qua hai nhóm chỉ tiêu hiệu quả tuyệt đối và hiệu quả tương đối, trong đó các chỉ tiêu hiệu quả tuyệt đối cho phép đánh giá hiệu quả hoạt động theo cả chiều sâu và chiều rộng. Tuy nhiên, loại chỉ tiêu này trong một số trường hợp lại gặp khó khăn khi so sánh các ngân hàng có quy mô khác nhau; các chỉ tiêu hiệu quả tương đối thuận tiện hơn trong việc so sánh theo thời gian và không gian cũng như cho phép so sánh hiệu quả giữa các ngân hàng có quy mô khác nhau, qua các thời kỳ khác nhau (Nguyễn Việt Hùng, 2008; Trịnh Quốc Trung & Nguyễn Văn Sang, 2013). Trong bài viết này, nhóm tác giả chỉ tập trung đánh giá hiệu quả tương đối trong quá trình hoạt động của các NHTM Việt Nam với chỉ tiêu đo lường hiệu quả hoạt động ROA và ROE (đây là các chỉ số được sử dụng hầu như thường xuyên trong các nghiên cứu học thuật khi đo lường hiệu quả hoạt động).

c. Tổng quan nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động

Có rất nhiều nghiên cứu của các học giả về việc ứng dụng mô hình Dupont trong phân tích tài chính nói chung và phân tích hiệu quả hoạt động nói riêng như:

Sheela & Karthikeyan (2012) trong nghiên cứu của mình đã sử dụng mô hình Dupont để phân tích hiệu quả tài chính của 03 doanh nghiệp trong ngành Dược phẩm ở Ấn Độ, đó là Cipla, Dr. Reddy Laboratories, Ranbaxy trong giai đoạn 2003- 2012. Nghiên cứu này đã áp dụng mô hình Dupont để đo tỷ lệ ROI, ROE và đưa ra kết luận rằng công ty Cipla là công ty có hiệu quả hoạt động tốt nhất trong khoảng thời gian nghiên cứu, tiếp theo là Reddy và Ranbaxy. Nghiên cứu này cũng chỉ ra rằng công ty Cipla có hiệu suất cao vì sử dụng đòn bẩy hợp lý, quản lý tốt tài sản và chi phí của mình. Doorasamy (2016) đo lường hiệu quả tài chính của 3 công ty hàng đầu trong ngành công nghiệp thực phẩm ở Nam Phi giai đoạn 2013- 2014. Với mục tiêu đó, tác giả sử dụng phân tích Dupont để đánh giá ROE và ROA. Nghiên cứu này đánh giá

riêng lẻ từng ảnh hưởng của các nhân tố đến ROA và ROE của từng công ty và đưa ra kết luận rằng đầu tư vào Tiger Brands sẽ có lợi cho cổ đông hơn Pioneer hay RCI.

Trong lĩnh vực ngân hàng, Ongore & Kusa (2013) đã nghiên cứu tác động của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng ở Kenya. Với nguồn dữ liệu thứ cấp là các báo cáo tài chính được công bố của 37 NHTM từ năm 2001- 2010, tác giả đã sử dụng mô hình phân tích hồi quy dữ liệu bảng để tìm ra các nhân tố ảnh hưởng cũng như mức độ ảnh hưởng của các nhân tố này đến hiệu quả hoạt động của các NHTM ở Kenya. Các biến độc lập được đưa vào mô hình bao gồm: mức độ an toàn vốn, chất lượng tài sản, hiệu quả quản lý và tình trạng thanh khoản. Biến phụ thuộc bao gồm ROA, ROE, NIM. Từ mô hình hồi quy, nghiên cứu này đã chỉ ra mức độ tác động của các biến độc lập đến biến phụ thuộc. Tiếp sau đó, Meero (2015) nghiên cứu mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và hiệu quả hoạt động của các ngân hàng vùng Vịnh Ba Tư. Dữ liệu nghiên cứu bao gồm 16 ngân hàng trong giai đoạn 2005- 2014. ROE và ROA được chọn là biến phụ thuộc đại diện cho hiệu quả hoạt động của ngân hàng, biến phụ thuộc bao gồm: tổng số nợ trên tổng tài sản, vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu. Các kết quả cho thấy sự tương đồng về cấu trúc vốn của các ngân hàng Hồi giáo và ngân hàng khác ở các nước vùng Vịnh. ROA có mối quan hệ tiêu cực đáng kể với đòn bẩy tài chính và có mối quan hệ tích cực với tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản. Almazari (2012) sử dụng mô hình Dupont để phân tích hiệu quả tài chính của các NHTM Ả rập Jordan cho giai đoạn 2000- 2009. Dựa vào mô hình Dupont, tác giả đã nghiên cứu những tác động của tỷ suất lợi nhuận ròng biên (NPM), vòng quay tổng tài sản (TAT), và số nhân vốn chủ sở hữu đến ROE. Nghiên cứu này đã chỉ ra rằng từ năm 2001- 2008, các hoạt động của NHTM Ả Rập tương đối ổn định với tỷ suất lợi nhuận biên cao và vòng quay tổng tài sản tương đối ổn định, sự giảm sút của EM là nguyên nhân làm cho ROE của các NHTM giảm nhẹ. Tuy nhiên, giai đoạn nghiên cứu là giai đoạn các NHTM chịu sự ảnh hưởng của khủng hoảng kinh tế, việc duy trì ROE ở mức 11,47% như NHTM Ả Rập là một kết quả khả quan.

Đối với các NHTM Việt Nam, nghiên cứu của

Trịnh Quốc Trung & Nguyễn Văn Sang (2013) sử dụng số liệu của 39 NHTM Việt Nam giai đoạn 2005- 2012 để xác định các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam thông qua chỉ tiêu ROA và ROE. Kết quả cho thấy tỷ lệ vốn chủ sở hữu càng cao thì ROA càng cao nhưng lại làm ROE giảm, chi phí hoạt động trên doanh thu có tương quan tỷ lệ nghịch với cả ROA và ROE. Hồ Thị Hồng Minh & Nguyễn Thị Cảnh (2014) nghiên cứu các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của NHTM Việt Nam. Số liệu được sử dụng cho nghiên cứu là các báo cáo tài chính của 22 NHTM Việt Nam giai đoạn 2007- 2013. Kết quả cho thấy đòn bẩy tài chính (đo lường bằng tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản) có tương quan tỷ lệ nghịch đến khả năng sinh lời. Như vậy, có thể thấy, có rất nhiều nghiên cứu về hiệu quả hoạt động của các NHTM và áp dụng mô hình Dupont trong phân tích hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nói chung và NHTM nói riêng. Tuy nhiên, có rất ít nghiên cứu áp dụng mô hình Dupont để xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố trong mô hình Dupont đến hiệu quả hoạt động của các NHTM.

2.2. Phương pháp nghiên cứu và mô hình đánh giá tác động của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam

a. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết thực hiện nghiên cứu định lượng bằng cách sử dụng phân tích hồi quy trên dữ liệu bảng. Dựa trên cơ sở lý thuyết về mô hình Dupont và các nghiên cứu liên quan đến tác động của nó đến hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nói chung và NHTM nói riêng, tác giả xây dựng giả thuyết, sau đó tiến hành thu thập dữ liệu và xây dựng mô hình tác động của các nhân tố trong mô hình Dupont đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam niêm yết trên TTCK. Sau khi xây dựng mô hình hồi quy các nhân tố tác động đến hiệu quả hoạt động (đo lường bằng ROA, ROE), nhóm tác giả sử dụng phương pháp ước lượng tiếp cận dữ liệu bảng thường được sử dụng là: pooled, random effect (ảnh hưởng ngẫu nhiên) và fixed effect (ảnh hưởng cố định); sau đó sử dụng các kiểm định F và kiểm định Hausman để tìm hiểu xem phương pháp hồi quy nào là phù hợp nhất trong ba phương pháp trên.

Dữ liệu được thu thập từ báo cáo tài chính của các NHTM đang niêm yết trên 2 sàn chứng khoán Thành phố Hồ Chí Minh và sàn giao dịch chứng khoán Hà Nội trong giai đoạn 2010-2015. Dữ liệu có dạng bảng (panel data) với 08 NHTM trong 06 năm với 48 quan sát.

b. Sử dụng mô hình Dupont để nghiên cứu tác động của các nhân tố đến ROA

Dựa trên nghiên cứu tổng quan về mô hình Dupont nguyên thủy, các nhân tố tác động đến ROA bao gồm vòng quay tổng tài sản (TAT) và tỷ suất sinh lời của doanh thu (ROS), nhóm nghiên cứu đề xuất mô hình đánh giá tác động của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động NHTM khi đo lường bằng ROA như sau (Bảng 1):

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 TAT_{it} + \beta_2 ROS_{it} + \beta_3 SIZE_{it} + e_{it}$$

c. Sử dụng mô hình Dupont để nghiên cứu tác động của các nhân tố đến ROE

Tương tự như ROA, sử dụng mô hình Dupont mở rộng để đánh giá các nhân tố tác động đến ROE. Theo đó, các nhân tố tác động đến ROE bao gồm: TAT, ROS và đòn bẩy tài chính (EM). Cụ thể như sau (Bảng 1):

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_1 TAT_{it} + \beta_2 ROS_{it} + \beta_3 EM_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + e_{it}$$

Trong đó: e_{it} : sai số của mô hình; i : số thứ tự của các NHTM; t : thời gian tính toán (từ 2010- 2015). Các biến đưa vào mô hình được thể hiện ở Bảng 1.

Bảng 1. Mô tả biến

Biến	Giải thích	Cách tính
Biến phụ thuộc		
Return on Asset (Y1-ROA)	Tỷ suất sinh lời của tài sản	Lợi nhuận ròng/ tổng tài sản
Return on Equity (Y2-ROE)	Tỷ suất sinh lời của vốn CSH	Lợi nhuận ròng/ vốn CSH
Biến độc lập		
SIZE	Quy mô của NHTM	Logarit tự nhiên của tổng tài sản
Return on Sale (ROS)	Tỷ suất sinh lời của doanh thu	Lợi nhuận ròng/ doanh thu thuần
Total Asset Turnover (TAT)	Vòng quay tổng tài sản	Doanh thu thuần/ tổng tài sản
The Equity Multiplier (EM)	Đòn bẩy tài chính	Tổng tài sản/ vốn CSH

Bảng 2. Thống kê mô tả

Biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Quy mô (SIZE)	18,95	0,90	16,81	20,47
TAT	0,08	0,02	0,05	0,13
ROS	0,11	0,06	0,00	0,24
EM	12,64	3,15	6,78	23,50
Nợ trên tổng tài sản (D/A)	91,62	2,04	85,24	95,74
Nợ trên vốn CSH (D/E)	11,64	3,16	5,78	22,50
ROA (%)	0,88	0,46	0,01	1,66
ROE (%)	11,14	6,29	0,07	26,82

Nguồn: Xử lý số liệu

3. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

3.1. Kết quả nghiên cứu

a. Thống kê mô tả các biến

Phần này tập trung xử lý số liệu của các NHTM giai đoạn 2010- 2015 để có cái nhìn tổng quan về tình hình tài chính của các NHTM niêm yết trên TTCK.

Kết quả ở Bảng 2 cho thấy ROA của các NHTM ở mức trung bình là 0,88%, mức thấp nhất là 0,01% và cao nhất là 1,66%. ROE trung bình là 11,14%, thấp nhất là 0,07%, cao nhất là 26,82%. ROA có giá trị 0,88% có nghĩa là ngân hàng phải bỏ ra 100 đồng tài sản thì mới thu về 0,88 đồng lợi nhuận sau thuế. ROE trung bình là 11,14% có nghĩa là trung bình CSH bỏ ra 100 đồng thì thu về 11,14 đồng lợi nhuận sau thuế. ROE cao hơn rất nhiều so với ROA. Bảng 2 cũng cho thấy trong năm, trung bình 100 đồng tài sản thì tạo ra 8 đồng doanh thu thuần, vòng quay tổng tài sản thấp nhất là 0,05 lần và cao

Bảng 3. Kết quả hồi quy với biến phụ thuộc ROA

Variable	Model 1 (Pooled)	Model 2 (FEM)	Model 3 (REM)
TAT	8,669*** (10,13)	8,553*** (8,20)	8,621*** (10,12)
ROS	7,194*** (20,67)	6,990*** (16,15)	7,128*** (19,93)
SIZE	0,0106 (0,45)	0,0142 (0,19)	0,0128 (0,46)
_cons	-0,827* (-1,81)	-0,863 (-0,57)	-0,857 (-1,60)
R ²	0,9319	0,9076	0,9076

Nguồn: Xử lý số liệu

Bảng 4. Kết quả hồi quy với biến phụ thuộc ROE

Variable	Model 1 (Pooled)	Model 2 (FEM)	Model 3 (REM)
TAT	118,9*** (9,65)	111,4*** (7,57)	118,9*** (9,64)
ROS	85,66*** (16,81)	81,95*** (13,42)	85,61*** (16,55)
EM	0,970*** (10,37)	1,154*** (9,63)	0,993*** (10,28)
SIZE	-0,142 (-0,37)	-1,867 (-1,64)	-0,196 (-0,48)
_cons	-17,62** (-2,59)	13,78 (0,63)	-16,88** (-2,30)
R ²	0,9255	0,9030	0,8944

Nguồn: Xử lý số liệu

nhất là 0,13 lần.

b. Xác định mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến hiệu quả hoạt động của NHTM

- Mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến ROA
Bảng 3

- Mức độ ảnh hưởng của các nhân tố đến ROE
Bảng 4

Nghiên cứu sử dụng kiểm định Hausman (Hausman test) để xác định mô hình phù hợp. Kết quả cho thấy hệ số Chi² của hai mô hình đều lớn hơn 0,05 cho thấy mô hình hồi quy FEM (ảnh hưởng cố định) là phù hợp.

c. Kết quả hồi quy theo cách tiếp cận FEM

Dựa vào kết quả hồi quy từ hai mô hình ROA và ROE cho thấy:

Hệ số xác định R² của hàm hồi quy ở hai mô hình ROA và ROE lần lượt là 0,9076 và 0,9030 cho biết biến động chung của các nhân tố ảnh hưởng

giải thích được khoảng 90,76% và 90,30% hiệu quả hoạt động của các NHTM niêm yết trên TTCK tương ứng với hai chỉ tiêu ROA và ROE. Phần mô hình hồi quy không đo lường được ở đây không đáng kể.

Trong 3 biến đưa vào mô hình hồi quy với biến phụ thuộc là ROA thì có 2 biến giải thích được mức độ ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các NHTM ở mức ý nghĩa 1%, đó là biến vòng quay tổng tài sản (TAT) và tỷ suất sinh lời của doanh thu (ROS), trong đó biến vòng quay tổng tài sản có mức độ ảnh hưởng lớn nhất với hệ số tác động $\beta^* = 8,553 > 0$ chứng tỏ nếu vòng quay tổng tài sản tăng lên một lần thì sẽ làm cho ROA tăng 8,553 lần (với giả thiết các nhân tố khác không đổi), hệ số tác động của biến ROS là $6,990 > 0$ chứng tỏ nếu ROS tăng một lần thì sẽ làm cho ROA tăng 6,990 (với điều kiện các nhân tố khác không đổi). ROS cũng ảnh hưởng lớn đến ROA với hệ số tác động dương $\beta^* = 6,990$ chứng tỏ nếu tỷ suất sinh lời của doanh thu tăng lên 1 lần thì ROA tăng 6,99 lần và ngược lại.

Đối với biến phụ thuộc ROE có 4 biến được đưa vào mô hình là: SIZE, TAT, ROS và EM, trong đó có 3 biến: TAT, ROS và EM giải thích được mức độ ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các NHTM ở mức ý nghĩa 1%. Vòng quay tổng tài sản có mức độ ảnh hưởng lớn nhất đến ROE với hệ số tác động $\beta^* = 111,4 > 0$. Hệ số này cho biết nếu vòng quay tổng tài sản tăng (giảm) một lần thì ROE sẽ tăng (giảm) 111,4 lần tương ứng. Hai biến còn lại (ROS và EM) đều có mức ảnh hưởng dương đáng kể đến ROE, trong đó biến đòn bẩy tài chính (EM) có mức độ tác động thấp nhất đến biến ROE.

3.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu

(1) Tỷ lệ ROE cao hơn rất nhiều ROA cho thấy các NHTM tận dụng tốt năng lực của các khoản vay nợ, nhưng chưa tận dụng tốt tài sản để tạo ra lợi nhuận cho cổ đông. Điều này có thể được chứng minh qua phương trình Dupont:

Theo phương trình Dupont ta có:

$$ROA = ROS \times TAT$$

$$ROE = ROS \times TAT \times EM$$

Như vậy, ROA thấp có thể được giải thích do hai nguyên nhân chủ yếu: (1) Do vòng quay tổng tài sản (được tính bằng doanh thu thuần/ tổng tài sản)

chưa phát huy hết năng lực hoạt động của tổng tài sản; và (2) do không quản lý tốt chi phí dẫn đến tỷ suất sinh lời của doanh thu thấp. Vòng quay tổng tài sản của các NHTM Việt Nam ở mức bình quân là 5%. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Almazari (2012), McGowan và cộng sự (2012). Điều này cũng cho thấy rằng đòn bẩy tài chính được sử dụng hiệu quả là nguyên nhân làm cho ROE cao hơn ROA (tuy nhiên việc sử dụng món nợ nào hiệu quả thì cần những nghiên cứu sâu hơn để làm rõ vấn đề này).

(2) Đòn bẩy tài chính khá cao cho thấy mức độ vốn chủ sở hữu là rất thấp (tỷ lệ EM bình quân là 12,64 lần, tương ứng với tỷ lệ nợ trên 90%, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu trên 11 lần), phát hiện của nghiên cứu này phù hợp với nghiên cứu của Kipasha & James (2014); Taani (2013); Hồ Thị Hồng Minh & Nguyễn Thị Cảnh (2015). Mặc dù hầu hết các NHTM đều có tỷ lệ nợ lớn, tuy nhiên tỷ lệ nợ của các NHTM Việt Nam trong giai đoạn 2010- 2015 vẫn cao hơn rất nhiều so với mặt bằng nói chung. Tỷ lệ nợ trung bình gấp hơn 11 lần so với vốn CSH cũng cho thấy các NHTM quá lạm dụng nợ vay (nghiên cứu của Taani, 2013 cho biết tỷ lệ nợ/ vốn CSH an toàn là 2). Đối với các NHTM, việc sử dụng nhiều vốn vay trong cấu trúc vốn của mình đang có tác dụng tích cực đến hiệu quả hoạt động (hệ số tác động dương), tuy nhiên một cấu trúc vốn có nợ chiếm hơn 90% là một cấu trúc vốn không an toàn. Để đảm bảo tính thanh khoản lâu dài trong hệ thống ngân hàng, các NHTM nên xem xét việc bổ sung vốn chủ sở hữu bằng cách phát hành thêm cổ phần mới hoặc hạn chế chính sách chia cổ tức nhằm tăng phần vốn chủ sở hữu của mình từ lợi nhuận giữ lại.

(3) Vòng quay tổng tài sản có tác động lớn nhất đến hiệu quả hoạt động của các NHTM. Điều này cho thấy rằng ngân hàng muốn tăng hiệu quả hoạt động thì cần quan tâm hơn nữa đến việc sử dụng hiệu quả tài sản của mình để tăng vòng quay tổng tài sản.

(4) Tỷ suất sinh lời của doanh thu cũng có mức độ ảnh hưởng khá lớn đến ROA và ROE. ROS được tính bằng lợi nhuận sau thuế/ doanh thu thuần. Như vậy, muốn nâng cao chỉ tiêu này, các NHTM chỉ có một phương án để lựa chọn tăng lợi nhuận sau thuế bằng cách tăng doanh thu và giảm chi phí. Các NHTM cần chú ý hơn trong việc kiểm soát chi phí nhằm tối đa hóa lợi nhuận.

4. Kết luận

Hiệu quả hoạt động của một doanh nghiệp nói chung và của NHTM nói riêng luôn là vấn đề được các nhà đầu tư và các nhà quản trị doanh nghiệp đặc biệt quan tâm. Việc nghiên cứu các nhân tố tác động và mức độ tác động của các nhân tố đến các chỉ tiêu này để tìm ra các giải pháp khắc phục là một vấn đề thiết yếu đối với các doanh nghiệp. Trong giai đoạn nền kinh tế mở cửa hội nhập hiện nay, việc quan tâm kiểm soát hiệu quả hoạt động cũng như kiểm soát tình hình tài chính cần được các NHTM chú trọng hơn nữa để có thể tồn tại cũng như tăng khả năng cạnh tranh của mình. Trong bài viết này, tác giả sử dụng một công cụ phân tích tài chính là mô hình Dupont để xác định các nhân tố và mức ảnh hưởng của các nhân tố này

đến hiệu quả hoạt động của các NHTM Việt Nam niêm yết trên TTCK giai đoạn 2010- 2015. Kết quả nghiên cứu cho thấy, tỷ suất sinh lời của doanh thu và vòng quay tổng tài sản có tác động cùng chiều đến ROA, hai biến này cùng với đòn bẩy tài chính có tác động cùng chiều đến ROE. Phát hiện của nghiên cứu này cũng chỉ ra rằng nhân tố vòng quay tổng tài sản có tác động lớn nhất đến hiệu quả hoạt động của các NHTM, việc tận dụng tốt năng lực tài sản của mình sẽ giúp các NHTM hoạt động hiệu quả, nâng cao sức cạnh tranh của mình và đứng vững trong môi trường hội nhập hiện nay. ■

Tài liệu tham khảo

1. Nguyễn Việt Hùng (2008), *Phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ, Đại học Kinh tế Quốc dân.
2. Hồ Thị Hồng Minh, Nguyễn Thị Cảnh (2015), *Đa dạng hóa thu nhập và các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại Việt Nam*, Tạp chí Công nghệ Ngân hàng, (106+ 107), 13-24.
3. Nguyễn Khắc Minh (2006), *Phân tích định lượng ảnh hưởng của tiến bộ công nghệ đến tăng trưởng một số ngành công nghiệp của thành phố Hà Nội*, NXB Khoa học và Kỹ thuật, Hà Nội.
4. Trịnh Quốc Trung, Nguyễn Văn Sang (2013), *Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam*, Tạp chí Công nghệ ngân hàng, 85, 11-15.
5. Almazari, A. A. (2012), *Financial Performance Analysis of the Jordanian Arab Bank by Using the Dupont System of Financial Analysis*, International Journal of Economics and Finance, 4 (4), 86 - 94.
6. Berg, S. A.; Forsund, F. R.; Jansen, E. S. (1992), *Malmquist Indices and Productivity Growth During the Deregulation of Norwegian Banking: 1980-89*, The Scandinavian Journal of Economics, 94, 211-228.
7. Daft, R. L., & Marcic, D. (2008), *Management: The new workplace*, Evans Publishing Group.
8. Doorasamy, M. (2016), *Using DuPont analysis to assess the financial performance of the top 3 JSE listed companies in the food industry*, Investment Management and Financial Innovations, 13 (2), 29-44.
9. Gitman, L. J. (2000), *Principles of Financial Management, 8th Edition*, Addison Wesley Publishers, Massachusetts, USA.
10. Kipasha, E. F., & James, J. M. (2014), *Capital Structure and Firm Performance: Evidences from Commercial Banks in Tanzania*, Research Journal of Finance and Accounting, 5(14): 168-178.
11. Liesz, T. (2002), *Really modified Du Pont analysis: Five ways to improve return on equity*, Proceedings of the SBIDA Conference.
12. McGowan, J. C. B., & Stambaugh, A. R. (2012), *Using Disaggregated Return on Assets to Conduct a Financial Analysis of a Commercial Bank Using an Extension of the DuPont System of Financial Analysis*, Accounting and Finance Research, 1(1), 152-161.
13. Meero, A. A. (2015), *The Relationship between Capital Structure and Performance in Gulf Countries Banks: A Comparative Study between Islamic Banks and Conventional Banks*, International Journal of Economics and Finance, 7(12), 140-154.
14. Ongore, V. O., & Kusa, G. B. (2013), *Determinants of financial performance of commercial banks in Kenya*, International Journal of Economics and Financial Issues, 3(1), 237-252.
15. Ostroff, C., & Schmitt, N. (1993), *Configurations of organizational effectiveness and efficiency*, Academy of management Journal, 36(6), 1345-1361.
16. Yeh, Q. J. (1996), *The application of data envelopment analysis in conjunction with financial ratios for bank performance evaluation*, Journal of the Operational Research Society, 47(8), 980-988.
17. Sheela, S. C., & Karthikeyan, K. (2012), *Financial performance of pharmaceutical industry in India using dupont analysis*, European Journal of Business and Management, 4(14), 84-91.
18. Taani, K. (2013), *Capital structure effects on banking performance: A case study of Jordan*, International Journal of Economics, Finance and Management Sciences, 1(5): 227-233.

Thông tin tác giả

Nguyễn Tuyết Khanh, Thạc sĩ
Khoa Kinh tế-Du lịch, Đại học Quảng Bình.
Email: tuyetkhanh1203@gmail.com

Lê Khắc Hoài Thanh, Thạc sĩ
Khoa Kinh tế-Du lịch, Đại học Quảng Bình.
Email: hoaithanh1k89@gmail.com

Summary

Assess the impact of factors on performance of Vietnam commercial banks listed on stock market by using dupont model

This study reviews the impact of factors on performance of Vietnam commercial banks using Dupont model. The research sample included 08 commercial banks listed on stock market from 2010 to 2015. With the panel data regression model, dependent variable is Return on Asset (ROA) and Return on Equity (ROE), study shows that in study period, total assets and profitability ratios have positive impact to ROA, total asset, profitability ratio of turnover and financial leverage have same affect with ROE at 1% significance level. Total assets have the largest impact on performance of these banks.

Keywords: Performance, Dupont model, Commercial banks, Analysis, ROA, ROE.

Khanh Tuyet Nguyen, M.Ec.

Thanh Hoai Khac Le, M.Ec.

Quang Binh University