

# Tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro tại các ngân hàng thương mại Việt Nam

Nguyễn Hữu Trúc<sup>1</sup>, Trần Thị Thanh Diệu<sup>2</sup>

Trường Đại học Quy Nhơn, Việt Nam

Ngày nhận: 29/03/2024

Ngày nhận bản sửa: 20/06/2024

Ngày duyệt đăng: 01/07/2024

**Tóm tắt:** Hoạt động ngân hàng ngầm có thể dẫn đến những rủi ro rất đáng kể cho ngân hàng và làm gia tăng rủi ro hệ thống, nếu rủi ro quá cao có thể dẫn tới sự lây lan sang các ngân hàng khác. Do vậy, tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro tại các ngân hàng thương mại Việt Nam cần được làm rõ trong bối cảnh thị trường tài chính có nhiều biến động. Bài viết này sử dụng dữ liệu thứ cấp, được thu thập từ báo cáo tài chính đã kiểm toán thường niên của 31 ngân hàng thương mại Việt Nam và cơ sở dữ liệu của Ngân hàng Thế giới từ năm 2010 đến 2022. Kết quả ước lượng bằng phương pháp ước lượng mô men tổng quát hệ thống hai bước cho thấy việc tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm sẽ làm gia tăng mức độ chấp nhận rủi ro của các ngân hàng. Do đó, các ngân hàng thương mại Việt Nam cần thận trọng khi

## The impact of shadow banking activities on risk-taking in Vietnamese commercial banks

**Abstract:** Engaging in shadow banking activities may result in significant risks for banks and increase systematic risk as well. If the risk level is too high, it can lead to contagion to other banks. Therefore, the impact of shadow banking activities on risk-taking in Vietnam commercial banks needs to be clarified in the context of volatile financial markets. This article employs secondary data collected from the annual audited financial reports of 31 Vietnamese commercial banks and the World Bank database from 2010 to 2022. Regression results using the two-step system generalized moment estimation method show that participating in shadow banking activities will increase the risk-taking level of banks. Therefore, Vietnam commercial banks should be cautious when participating in shadow banking activities; the State Bank of Vietnam should issue specific regulations on disclosing information related to shadow banking activities as well as have a risk management and control mechanism for these activities to ensure the safety of the banking system's operations.

**Keywords:** Risk-taking, Shadow banking, Vietnam

**Doi:** 10.59276/JELB.2024.08.2701

**Nguyen, Huu Truc<sup>1</sup>, Tran, Thi Thanh Dieu<sup>2</sup>**

Email: nguyenuhutruc@qnu.edu.vn<sup>1</sup>, tranthithanhdiu@qnu.edu.vn<sup>2</sup>

Organization of all: Quy Nhon University, Vietnam

*tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm; Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần ban hành các quy định cụ thể về công bố thông tin liên quan đến hoạt động ngân hàng ngầm, đồng thời có cơ chế quản lý và kiểm soát rủi ro đối với các hoạt động này nhằm đảm bảo an toàn cho hoạt động của hệ thống ngân hàng.*

*Từ khóa: Mức độ chấp nhận rủi ro, Hoạt động ngân hàng ngầm, Việt Nam*

## 1. Giới thiệu

Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 đã khiến cho hoạt động ngân hàng ngầm nhận được nhiều sự quan tâm của các nhà nghiên cứu bởi vì nó được xem là nhân tố góp phần làm cho cuộc khủng hoảng trở nên trầm trọng hơn. Sự phát triển của hoạt động ngân hàng ngầm trong giai đoạn khủng hoảng đã dẫn đến rủi ro hệ thống, đe dọa đến sự ổn định tài chính và làm suy yếu một phần lớn hệ thống tài chính với những tác động tiêu cực đáng kể đến nền kinh tế (De Bandt & Hartmann, 2000). Ở các nền kinh tế mới nổi, sự phát triển của hoạt động ngân hàng ngầm là mối nguy hiểm rất lớn đối với nền kinh tế thế giới (FSB, 2014). Có 3 động lực khiến các ngân hàng thương mại (NHTM) tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm, đó là theo đuổi lợi nhuận vượt trội từ hoạt động kinh doanh chênh lệch giá; giảm chi phí tài chính và bù đắp tổn thất lợi nhuận tiềm tàng do cạnh tranh trên thị trường; hành vi cơ hội của ban quản lý nhằm theo đuổi lợi ích cá nhân như thăng tiến trong công việc và chế độ lương bổng (Si & Li, 2022).

Đối với các ngân hàng thương mại, hoạt động ngân hàng ngầm là những hoạt động được thực hiện bên ngoài hoạt động kinh doanh ngân hàng truyền thống và không chịu sự quản lý chặt chẽ bởi các quy định pháp lý giống như các hoạt động kinh doanh ngân hàng truyền thống (Ding và cộng sự, 2019), chẳng hạn như các khoản cho vay ủy thác, cho vay liên ngân

hàng, các khoản đầu tư dài hạn, trả thay khách hàng... Theo giả thuyết về mức độ chấp nhận rủi ro (risk-taking hypothesis), các ngân hàng tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm sẽ chấp nhận rủi ro cao hơn so với các ngân hàng không tham gia vào các hoạt động này (Wu & Shen, 2018). Nguyên nhân là do các hoạt động này không được hạch toán rõ ràng trong báo cáo tài chính, vì vậy sẽ rất khó để đánh giá, đo lường, phân loại và trích khấu hao cho các hoạt động này (Liang, 2016). Bên cạnh đó, các hoạt động ngân hàng ngầm cũng không phải tuân theo các quy định về an toàn vốn nên các NHTM càng gặp nhiều rủi ro khi tham gia vào các hoạt động này (Ilesanmi và cộng sự, 2019; Shen và cộng sự, 2020; Isayev & Bektas, 2022).

Các nghiên cứu liên quan đến hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam vẫn chưa nhiều, có thể kể đến như nghiên cứu về tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến tình hình tài chính của các công ty chứng khoán Việt Nam (Tran, 2016), thực trạng hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam (Nguyen, 2018), hay gần đây nhất là nghiên cứu của Nguyen và cộng sự (2023) xem xét vai trò điều tiết của hoạt động ngân hàng ngầm trong mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định của các NHTM Việt Nam. Như vậy, tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro vẫn chưa nhận được sự quan tâm của các nhà nghiên cứu tại Việt Nam. Tại Việt Nam, ngân hàng thương mại là kênh phân phối

vốn chủ yếu của nền kinh tế. Một số ngân hàng có cổ đông chiến lược là các tập đoàn lớn, hoặc nắm giữ tỷ lệ cổ phiếu kiểm soát tại các công ty, hoặc đôi khi thuộc sở hữu của một tập đoàn lớn. Các NHTM tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm thông qua các giao dịch cho vay liên ngân hàng, làm đại lý ủy thác, môi giới bán trái phiếu công ty hoặc tham gia vào các giao dịch bảo lãnh. Việc tham gia vào các hoạt động này có thể giúp các ngân hàng gia tăng thu nhập và cải thiện tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu, tuy nhiên nó có thể làm gia tăng rủi ro, gây ảnh hưởng đến sự bền vững của ngân hàng. Do vậy, nghiên cứu này sẽ góp phần làm rõ tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro của các NHTM Việt Nam, từ đó đưa ra một số đề xuất liên quan đến kết quả nghiên cứu.

Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu dưới dạng dữ liệu bảng, được thu thập từ báo cáo tài chính đã kiểm toán của 31 NHTM Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2010 đến năm 2022. Các dữ liệu về kinh tế vĩ mô được thu thập từ cơ sở dữ liệu của Ngân hàng Thế giới. Dữ liệu sau khi được thu thập sẽ được xử lý ngoại lai và sử dụng phương pháp ước lượng mô men tổng quát hệ thống hai bước (2steps-SGMM). Kết quả ước lượng được kiểm chứng bằng phương pháp hồi quy bình phương bé nhất (OLS) và phương pháp phân tích hồi quy bình phương tối thiểu hai giai đoạn (2SLS). Phần còn lại của bài viết bao gồm: phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết; phần 3 trình bày phương pháp nghiên cứu; phần 4 đưa ra kết quả và thảo luận kết quả ước lượng; phần 5 nêu ra kết luận và một số đề xuất.

## **2. Tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết**

### **2.1. Hoạt động ngân hàng ngầm tại các ngân hàng thương mại**

Hoạt động ngân hàng ngầm là những hoạt động được thực hiện bên ngoài hoạt động kinh doanh ngân hàng truyền thống và không chịu sự quản lý chặt chẽ bởi các quy định pháp lý giống như các hoạt động kinh doanh ngân hàng truyền thống (Ding và cộng sự, 2019). Hoạt động ngân hàng ngầm cũng có thể được hiểu là các hoạt động cung cấp tín dụng cho doanh nghiệp nhưng không tuân thủ một số hạn chế và ràng buộc pháp lý nhất định bằng cách áp dụng các phương pháp kế toán phi tiêu chuẩn (Sun, 2019). Khi tham gia vào các hoạt động này, NHTM sẽ chuyển các khoản cho doanh nghiệp vay có rủi ro cao sang cho vay liên ngân hàng để áp dụng trọng số rủi ro thấp khi tính toán các tỷ lệ an toàn vốn, từ đó vẫn đảm bảo vấn đề về thanh khoản và các quy định về an toàn vốn (Shen và cộng sự, 2020). Các NHTM có thể tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm như các khoản cho vay ủy thác, cho vay liên ngân hàng, các khoản đầu tư dài hạn, trả thay khách hàng, cam kết ngoại bảng... (Ding và cộng sự, 2019). Hoạt động ngân hàng ngầm đóng vai trò mở rộng khả năng tiếp cận tín dụng để từ đó cải thiện tính thanh khoản của thị trường, chuyển đổi kỳ hạn và chia sẻ rủi ro (IMF, 2014). Tuy nhiên, Ủy ban Ổn định Tài chính (FSB, 2014) cảnh báo rằng hoạt động ngân hàng ngầm ở các thị trường mới nổi là mối nguy hiểm lớn nhất đối với nền kinh tế thế giới. Một số nghiên cứu cho thấy hoạt động này dẫn đến quy mô nợ tăng cao và mức độ minh bạch kém có thể gây ra rủi ro lớn cho các bên tham gia (Allen và cộng sự, 2019).

Có ba động lực chính thúc đẩy các NHTM tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm. Thứ nhất, do Hiệp định Basel không quản lý hoạt động kinh doanh ngân hàng ngầm một cách chính thức nên các NHTM có xu hướng thực hiện các hoạt động kinh doanh chênh lệch giá theo quy định, tức

là tận dụng những lỗ hổng trong hệ thống quản lý để lách các quy định bất lợi. Lợi nhuận vượt trội từ kinh doanh chênh lệch giá theo quy định đã thu hút ngày càng nhiều ngân hàng chuyển dịch nguồn tài chính sang các hoạt động ngân hàng ngầm thông qua các kênh đa dạng chẳng hạn như ký quỹ vượt mức, đại lý ủy thác, đổi mới vốn cổ phần và cho vay bất chấp... (Nelson và cộng sự, 2018; Xiao, 2018). Thứ hai, các NHTM tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm để giảm chi phí tài chính và bù đắp tổn thất lợi nhuận tiềm tàng do cạnh tranh trên thị trường, từ đó tránh được các hạn chế pháp lý về bảo hiểm tín dụng (Ahn & Breton, 2014). Thứ ba, do lợi ích không nhất quán và sự bất cân xứng về thông tin giữa người quản lý và cổ đông, người quản lý ngân hàng thường có những hành vi cơ hội để theo đuổi lợi ích cá nhân, chẳng hạn như thăng tiến trong công việc và gia tăng tiền lương. Nếu những hành vi này gây tổn hại đến hiệu quả tài chính của ngân hàng, người quản lý có thể thực hiện các hoạt động ngân hàng ngầm để theo đuổi lợi nhuận cao hơn (Jin & Myers, 2006, Kim và cộng sự, 2011).

## ***2.2. Mức độ chấp nhận rủi ro của các ngân hàng thương mại***

Rủi ro được hiểu là sự không chắc chắn về kết quả trong tương lai, nó liên quan đến quá trình ra quyết định của một chủ thể nào đó (Milkau, 2017). Đối với ngân hàng thương mại, việc đưa ra các quyết định nhận tiền gửi – cho vay có thể dẫn đến rủi ro, mang lại lãi hoặc lỗ trong quá trình hoạt động (Tan & Floros, 2013). Việc các ngân hàng lựa chọn ra quyết định cho vay hoặc đầu tư sẽ thể hiện mức độ rủi ro mà những người đứng đầu ngân hàng sẵn sàng chấp nhận, và điều này có thể gây tổn hại hoặc mang lại lợi ích cho ngân hàng

(King, 2013). Haq và Heaney (2012) chỉ ra rằng mức độ chấp nhận rủi ro (risk-taking) của các ngân hàng đề cập đến thái độ của họ trong việc lựa chọn các loại dự án, khoản đầu tư hoặc liên doanh với mức độ rủi ro và dòng tiền dự kiến khác nhau. Các ngân hàng phải đưa ra các lựa chọn với mức độ chấp nhận rủi ro phù hợp để tối đa hóa và duy trì hoạt động kinh doanh thông qua lợi nhuận, sự ổn định và hiệu quả kinh doanh (Demirguc-Kunt và cộng sự, 2013).

Như vậy, ta có thể hiểu mức độ chấp nhận rủi ro của ngân hàng là mức độ rủi ro mà ngân hàng sẵn sàng chấp nhận những tổn thất tiềm tàng trong quá trình hoạt động kinh doanh để đạt được mục tiêu tài chính đã đề ra. Mức độ chấp nhận rủi ro cũng phản ánh chiến lược kinh doanh, khả năng quản lý rủi ro và vị thế tài chính của ngân hàng.

## ***2.3. Tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro của các ngân hàng thương mại***

Lý thuyết đánh đổi lợi nhuận – rủi ro cho rằng các hoạt động đa dạng hóa thu nhập bằng cách chuyển sang các lĩnh vực kinh doanh phi truyền thống sẽ gây ra rủi ro tổng thể cho các NHTM nếu tỷ suất sinh lời hoặc dòng tiền từ các hoạt động này mang lại thấp hơn tỷ suất sinh lời hoặc dòng tiền ròng của ngân hàng (Rose, 1989). Hoạt động ngân hàng ngầm có thể được xem như một hoạt động đa dạng hóa thu nhập (Nguyen và cộng sự, 2023), do vậy nó có tác động đến rủi ro của ngân hàng. Hoạt động ngân hàng ngầm có tác động đến sự ổn định tài chính và mức độ chấp nhận rủi ro của các ngân hàng thông qua 4 kênh dẫn truyền. Đầu tiên, xuất phát từ các động lực tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm, các NHTM luôn tìm kiếm lợi nhuận vượt trội bằng cách chuyển dịch dòng tài chính sang các hoạt động ngân hàng ngầm với

tỷ lệ đòn bẩy cao và kỳ hạn không khớp nhau (Gorton & Metrick, 2012, Gennaioli và cộng sự, 2013). Thứ hai, do hoạt động ngân hàng ngầm ít được quản lý hơn nên các NHTM tham gia vào các hoạt động này có xu hướng che giấu các thông tin liên quan (Pozsar và cộng sự, 2010, Allen và cộng sự, 2019), làm tăng thêm khó khăn cho các nhà quản lý chính sách. Thứ ba, mặc dù rủi ro liên quan đến hoạt động kinh doanh ngân hàng ngầm có xu hướng được hạch toán ngoại bảng nhưng các ngân hàng vẫn phải đảm nhận trách nhiệm nợ và bảo lãnh khi xảy ra sự kiện rủi ro, làm tăng rủi ro nội bảng của ngân hàng, thậm chí là rủi ro phá sản (Si & Li, 2022). Cuối cùng, hoạt động ngân hàng ngầm có thể làm suy yếu tính hiệu quả của chính sách tiền tệ, phần nào làm trầm trọng thêm sự biến động của thị trường tài chính và đe dọa sức khỏe cũng như sự ổn định của nền kinh tế và hệ thống tài chính (Hsu & Moroz, 2010). Các kênh dẫn truyền ở trên cho thấy việc tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm có liên quan đến mức độ chấp nhận rủi ro của NHTM, có thể làm gia tăng rủi ro hệ thống, nếu rủi ro quá cao có thể dẫn tới sự lây lan giữa các NHTM (Shen và cộng sự, 2020; Ding và cộng sự, 2019).

Nghiên cứu của Wu & Shen (2018) được xem là nghiên cứu đầu tiên chỉ ra tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro tại các NHTM Trung Quốc. Các tác giả đã đề xuất giả thuyết về chấp nhận rủi ro (risk-taking hypothesis), theo đó, các ngân hàng có tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm thường sẽ chấp nhận rủi ro cao hơn so với các ngân hàng còn lại. Điều này cũng làm gia tăng khả năng mất thanh khoản cao cũng như những tổn thất về thu nhập, thị trường và rủi ro đặc thù, nhưng không làm tăng rủi ro hệ thống. Si và Li (2022) đã nghiên cứu tác động của ngân hàng ngầm đến mức độ chấp

nhận rủi ro của các doanh nghiệp tại Trung Quốc, kết quả cho thấy việc tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm làm tăng mức độ chấp nhận rủi ro của các doanh nghiệp phi tài chính, đồng thời các doanh nghiệp cần giảm thiểu hoạt động kinh doanh ngân hàng ngầm thiểu cận là hữu ích để thúc đẩy hoạt động ổn định và bền vững. Nghiên cứu của Zhou và Tewari (2019) cũng chỉ ra rằng khi các NHTM cải thiện tình hình rủi ro thì sẽ có xu hướng chấp nhận rủi ro ở mức cao hơn. Khi lãi suất giảm có thể báo hiệu mức độ rủi ro thấp, do vậy các NHTM tăng khẩu vị rủi ro và tăng cường tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm. Các NHTM tham gia vào hoạt động này phải chấp nhận rủi ro ở mức cao vì các hoạt động này không được hạch toán rõ ràng trong báo cáo tài chính, do vậy sẽ rất khó để đánh giá, đo lường, phân loại và trích khấu hao cho các khoản cho vay này (Liang, 2016). Mặc khác, do sự biến động của thị trường tài chính, các khoản cho vay này có tính thanh khoản rất thấp. Hoạt động ngân hàng ngầm thường liên quan đến rủi ro tín dụng và rủi ro thanh khoản bởi do có nhiều khoản cho vay có giá trị lớn và hành vi cho vay thiếu thận trọng cũng như sự không phù hợp giữa khoản vay và tổng nguồn vốn (Ding và cộng sự, 2019). Các hoạt động này cũng không được quản lý bởi các quy định về vốn cho nên các NHTM càng dễ gặp rủi ro khi tham gia vào (Ilesanmi và cộng sự, 2019; Shen và cộng sự, 2020; Isayev & Bektas, 2022). Ouyang & Wang (2022) đã tìm thấy tác động ngược chiều của hoạt động ngân hàng ngầm đến sự ổn định tài chính của các ngân hàng có quy mô lớn tại các NHTM Trung Quốc. Nghiên cứu của Nguyen và cộng sự (2023) cũng đã tìm thấy kết quả tương tự khi nghiên cứu về tác động của ngân hàng ngầm đến sự ổn định tài chính của các NHTM Việt Nam vì các hoạt động này vốn dựa vào sự tin cậy

giữa các tổ chức, dễ tạo ra rủi ro đạo đức và làm suy yếu sự ổn định tài chính của các ngân hàng. Nghiên cứu này cũng đã chỉ ra rằng trong dài hạn, hoạt động ngân hàng ngầm không được giám sát sẽ gây ra rủi ro tương đối cao trong lĩnh vực đầu tư và tài chính, gây thua lỗ cho ngân hàng hoặc gây tổn hại đến sự ổn định của ngân hàng.

Nhìn chung, các nghiên cứu liên quan đến hoạt động ngân hàng ngầm cho thấy việc tham gia vào các hoạt động này sẽ làm gia tăng mức độ chấp nhận rủi ro và ảnh hưởng đến sự ổn định tài chính của các NHTM. Các nghiên cứu liên quan đến tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro vẫn còn rất hạn chế, đặc biệt là các nghiên cứu tại Việt Nam vẫn chưa đề cập đến mối quan hệ này. Nghiên cứu này khác với các nghiên cứu tiền nhiệm liên quan đến hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam, như nghiên cứu của Nguyen và cộng sự (2023) xem xét vai trò điều tiết của hoạt động ngân hàng ngầm trong mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định của ngân hàng; Tran (2016) nghiên cứu về tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến tình hình tài chính của các công ty chứng khoán Việt Nam; hay nghiên cứu của Nguyễn Văn Hà (2015), Nguyễn Thị Thanh Tú (2018) chỉ tập trung vào thực trạng hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam và tác động của nó đến an toàn hệ thống ngân hàng. Nghiên cứu này sẽ góp phần làm rõ khoảng trống nghiên cứu về tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro tại các NHTM Việt Nam, từ đó đưa ra một số đề xuất liên quan đến kết quả nghiên cứu, làm cơ sở tham khảo cho các nhà hoạch định chính sách, các nhà quản lý ngân hàng.

### 3. Phương pháp nghiên cứu

#### 3.1. Mô hình nghiên cứu

##### 3.1.1. Biến phụ thuộc

Zscore là chỉ tiêu được sử dụng rất phổ biến trong các nghiên cứu để đo lường mức độ chấp nhận rủi ro của NHTM (Shim, 2013; Boyd & De Nicoló, 2005; Laeven & Levine, 2009; Wilson & Wu, 2010). Zscore thể hiện mối quan hệ giữa độ lệch chuẩn của tỷ suất sinh lời và cấu trúc vốn, được tính bằng công thức:

$$ZSCORE = \frac{(ROA+EA)}{\partial ROA}$$

Trong đó:

ROA: là tỷ lệ lợi nhuận sau thuế trên tổng tài sản bình quân

$\partial ROA$ : là độ lệch chuẩn của ROA trong cả giai đoạn nghiên cứu

EA: là tỷ lệ Vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản  
Zscore có thể phản ánh rủi ro tổng thể của ngân hàng thông qua độ lệch chuẩn của ROA, bao gồm cả rủi ro từ hoạt động kinh doanh truyền thống và phi truyền thống (Wang và cộng sự, 2020; Ashraf, 2017; Chen và cộng sự, 2015). Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ mức độ biến động của tỷ suất sinh lời thấp và tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản cao, do vậy nó thể hiện mức độ chấp nhận rủi ro thấp. Zscore được xem là giá trị nghịch đảo của xác suất xảy ra tình trạng phá sản của ngân hàng (Roy, 1952; Boyd và cộng sự, 2010), do vậy, theo các nghiên cứu của Wu & Shen (2018), Jiang và cộng sự (2020), nghiên cứu này sẽ sử dụng giá trị nghịch đảo của chỉ số Zscore (ký hiệu là RISK) để làm biến phụ thuộc. RISK càng cao chứng tỏ mức độ chấp nhận rủi ro càng cao và ngược lại.

##### 3.1.2. Biến độc lập

Các nghiên cứu của Ding và cộng sự (2019), Zhang và cộng sự (2023) đã phân loại hoạt động ngân hàng ngầm bao gồm cho vay liên ngân hàng, cho vay ủy thác, các khoản phải thu từ sản phẩm tài chính hoặc đầu tư. Để đo lường hoạt động ngân

ngân hàng ngầm tại Việt Nam, Nguyen và cộng sự (2023) đã dựa vào các nghiên cứu tiên nhiệm, sự sẵn có về dữ liệu của Việt Nam để xác định các thành phần của hoạt động ngân hàng ngầm bao gồm: cho vay đối với các tổ chức tín dụng khác; các khoản trả thay cho khách hàng; tổng giá trị đầu tư vào công ty con, đầu tư vào công ty liên kết và các khoản đầu tư dài hạn khác; các khoản nợ tiềm tàng. Tất cả những dữ liệu này đều được hạch toán trong bảng cân đối kế toán và thuyết minh báo cáo tài chính của các NHTM.

Do đó, nghiên cứu này sử dụng biến SHAD được tính như sau:

$$SHAD = \frac{\text{Các hoạt động ngân hàng ngầm}}{\text{Tổng tài sản}}$$

### 3.1.3. Biến kiểm soát

Dựa vào các nghiên cứu tiên nhiệm, nghiên cứu này sử dụng các biến kiểm soát như sau:

#### ◇ Về đặc trưng của ngân hàng

○ Quy mô tổng tài sản (SIZE): Các ngân hàng lớn thường có xu hướng ưa chuộng các dự án có rủi ro cao vì họ được hưởng sự ưu ái của chính phủ theo hiệu ứng “too big to fail” (Williams, 2014), tuy nhiên, các ngân hàng này có thể giảm thiểu rủi ro hệ thống do họ có khả năng đa dạng hóa danh mục đầu tư. Do vậy, SIZE có thể có tác động thuận chiều hoặc ngược chiều với biến phụ thuộc (Boyd & De Nicoló, 2005; VanHoose, 2007; Jiang và cộng sự, 2020).

○ Cấu trúc vốn (EA): Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản càng cao thì mức độ ổn định tài chính của ngân hàng càng cao, chứng tỏ mức độ chấp nhận rủi ro càng thấp (Diaconu & Oanea, 2014; Tabak và cộng sự, 2012).

○ Rủi ro tín dụng (LLP): Rủi ro tín dụng thường đi liền với mức độ chấp nhận rủi ro (Shim, 2013; Zhang và cộng sự, 2012), tuy nhiên nếu rủi ro tín dụng quá cao thì các

ngân hàng phải giảm bớt việc thực hiện các hoạt động kinh doanh có rủi ro cao để tránh những tổn thất về tài chính.

○ Đa dạng hóa thu nhập (HHI). các ngân hàng đa dạng hóa nguồn thu nhập bằng cách chuyển sang các lĩnh vực kinh doanh phi truyền thống thì mức độ chấp nhận rủi ro của ngân hàng đó càng cao (Shim, 2013).

#### ◇ Về các yếu tố kinh tế vĩ mô

○ Tỷ lệ lạm phát (INF): Tỷ lệ lạm phát cao sẽ làm cho lãi suất tăng, do vậy các ngân hàng sẽ có mức độ chấp nhận rủi ro thấp để tránh rủi ro do biến động lãi suất mang lại (Chen và cộng sự, 2017).

○ Tăng trưởng kinh tế (GDP): Lee & Hsieh (2013) đã chỉ ra rằng các ngân hàng ở các quốc gia châu Á có tốc độ tăng trưởng kinh tế cao thường sẽ chấp nhận mức độ rủi ro thấp hơn. Do vậy, GDP được kỳ vọng có tác động âm đối với biến phụ thuộc.

### 3.2. Phương pháp phân tích dữ liệu

Để làm rõ mục tiêu nghiên cứu về tác động của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro, các tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu gồm các biến đã được trình bày ở trên, cụ thể:

$$RISK_{i,t} = \beta_1 SHAD_{i,t} + \beta_2 \text{Các biến kiểm soát}_{i,t} + e_{i,t}$$

Các mô hình nghiên cứu trong lĩnh vực tài chính ngân hàng luôn tiềm ẩn những khuyết tật, trong đó hiện tượng nội sinh là một trong những nguyên nhân làm sai lệch kết quả nghiên cứu (García-Herrero và cộng sự, 2009; Trujillo-Ponce, 2013). Để khắc phục các khuyết tật tiềm ẩn và phù hợp với quy mô mẫu nhỏ, nghiên cứu này sử dụng phương pháp ước lượng mô men tổng quát hệ thống 2 bước (2-steps S-GMM) (Arellano và Bover, 1995; Lee và Hsieh, 2013). Bên cạnh đó, các tác giả sử dụng phương pháp hồi quy bình phương

**Bảng 1. Mô tả các biến trong mô hình nghiên cứu**

Tên biến	Định nghĩa	Đo lường	
Biến phụ thuộc	RISK	Mức độ chấp nhận rủi ro	$\partial ROA/(ROA+EA)$
Biến độc lập	SHAD	Ngân hàng ngầm	Các hoạt động ngân hàng ngầm/Tổng tài sản
	SIZE	Quy mô ngân hàng	Ln(Tổng tài sản)
	EA	Cấu trúc vốn	Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản
Biến kiểm soát	LLP	Rủi ro tín dụng	Trích lập dự phòng rủi ro tín dụng/Tổng dư nợ cho vay
	HHI	Đa dạng hóa thu nhập	$(\text{Thu nhập lãi ròng/Tổng thu nhập})^2 + (\text{Thu nhập ngoài lãi/Tổng thu nhập})^2$
	INF	Lạm phát	Tỷ lệ lạm phát thường niên
	GDP	Tăng trưởng kinh tế	Tốc độ tăng trưởng GDP thường niên

*Nguồn: Các tác giả tự tổng hợp*

bé nhất (OLS) và phương pháp phân tích hồi quy bình phương tối thiểu hai giai đoạn (2SLS) để kiểm tra lại kết quả nghiên cứu. Vì phương pháp ước lượng là GMM nên mô hình nghiên cứu sẽ được điều chỉnh có dạng như sau:

$$RISK_{i,t} = \beta_1 RISK_{i,t-1} + \beta_2 SHAD_{i,t} + \beta_3 \text{ Các biến kiểm soát}_{i,t} + e_{i,t}$$

### 3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Bài báo này sử dụng dữ liệu được thu thập từ Báo cáo tài chính thường niên đã kiểm toán của 31 NHTM Việt Nam trong giai đoạn từ năm 2010 đến 2022. Các dữ liệu về vĩ mô được thu thập từ cơ sở dữ liệu của

Ngân hàng Thế giới. Dữ liệu sau khi được thu thập dưới dạng dữ liệu bảng không cân sẽ được xử lý ngoại lai để phục vụ cho mục tiêu nghiên cứu.

Bảng 2 mô tả mẫu nghiên cứu và các biến được sử dụng, trong đó biến mức độ chấp nhận rủi ro (RISK) dao động trong khoảng từ 2,26% đến 8,26%, đạt giá trị bình quân của cả mẫu nghiên cứu là 4,99%. Độ biến động của RISK là 1,92% chứng tỏ mức độ chấp nhận của các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu khá ổn định và không có sự biến động mạnh. Biến SHAD dao động trong khoảng từ 4,71% đến 51,1% với giá trị trung bình là 22,3%. Độ lệch chuẩn của SHAD là 16,8% cho thấy mức độ tham gia

**Bảng 2. Thống kê mô tả**

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
<b>RISK</b>	391	4,99	1,92	2,26	8,26
<b>SHAD</b>	391	22,3	16,8	4,71	51,1
<b>SIZE</b>	391	11,7	1,05	10,1	13,3
<b>EA</b>	391	8,74	2,99	5,24	14,7
<b>LLP</b>	391	1,32	0,41	0,87	2,15
<b>HHI</b>	391	0,70	0,11	0,54	0,90
<b>INF</b>	403	4,67	2,71	1,83	9,20
<b>GDP</b>	403	6,47	0,73	5,50	7,46

*Nguồn: Tổng hợp từ STATA*



**Bảng 3. Ma trận hệ số tương quan**

Biến	RISK	SHAD	SIZE	EA	LLP	HHI	INF	GDP
RISK	1,000							
SHAD	0,112**	1,000						
SIZE	0,056	0,342***	1,000					
EA	-0,218***	-0,012	-0,567***	1,000				
LLP	-0,202***	0,098*	0,329***	-0,111**	1,000			
HHI	0,087*	-0,278***	-0,298***	0,058	-0,137***	1,000		
INF	-0,174***	-0,387***	-0,305***	0,274***	0,117**	0,230***	1,000	
GDP	0,095*	0,195**	0,097*	-0,134***	-0,159***	-0,037	-0,352***	1,000

Chú thích: (\*), (\*\*) và (\*\*\*) tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.

Nguồn: Tổng hợp từ STATA

vào hoạt động ngân hàng ngầm có sự chênh lệch rất lớn giữa các NHTM Việt Nam.

Ma trận hệ số tương quan (Bảng 3) cho thấy hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến là không đáng kể. Hệ số phương sai VIF của mô hình là 1,46 chứng tỏ hiện tượng đa cộng tuyến của mô hình không đáng kể. Bên cạnh đó, kiểm định Ramsey có hệ số p-value là 0,271 chứng tỏ mô hình có định dạng đúng.

#### 4. Kết quả và thảo luận

##### 4.1. Kết quả nghiên cứu

Kết quả ước lượng mô hình GMM hệ thống 2 bước được trình bày trong bảng 4. Kết quả ước lượng cho thấy biến độ trễ của biến phụ thuộc (RISK) mang dấu dương và có ý

nghĩa thống kê ở mức 1%; số công cụ trong tất cả các mô hình bằng số lượng nhóm (31); giá trị p-value của phép thử Hansen cao hơn 0,05; giá trị p-value của AR(1) nhỏ hơn 0,05 trong khi AR(2) lớn hơn 0,05. Những số liệu này chứng tỏ phương pháp ước lượng là phù hợp, khắc phục được hiện tượng nội sinh và không có hiện tượng tự tương quan trong mô hình. Kết quả ước lượng theo phương pháp 2SLS và OLS có sự đồng nhất với phương pháp GMM chứng tỏ kết quả ước lượng vững và đáng tin cậy.

##### 4.2. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả ước lượng cho thấy hoạt động ngân hàng ngầm có tác động dương đến mức độ chấp nhận rủi ro của các NHTM Việt Nam, có nghĩa là việc tham gia vào các hoạt

**Bảng 4. Kết quả ước lượng**

Phương pháp ước lượng	2steps S-GMM	2SLS	OLS
RISKt-1	0,535***		
SHAD	0,012***	0,018***	0,018***
SIZE	0,226***	-0,139	-0,126
EA	-0,275***	-0,157***	-0,173***
LLP	-0,819***	-0,875***	-0,966***
HHI	5,002***	2,615***	1,889**

Phương pháp ước lượng	2steps S-GMM	2SLS	OLS
INF	0,023*	-0,067	-0,048
GDP	-0,115***	-0,048	-0,044
Số nhóm	31		
Số công cụ	31		
Hansen	0,181		
AR(1)	0,000		
AR(2)	0,144		

Chú thích: (\*), (\*\*) và (\*\*\*) tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%.

Nguồn: Tổng hợp từ STATA

động ngân hàng ngầm sẽ khiến các ngân hàng chấp nhận rủi ro ở mức cao hơn. Kết quả này phù hợp với lý thuyết đánh đổi lợi nhuận – rủi ro của Rose (1989), đồng thời ủng hộ cho giả thuyết về chấp nhận rủi ro (risk-taking hypothesis) được đề xuất bởi Wu và Shen (2018). Tại Việt Nam, các ngân hàng tham gia vào hoạt động ngân hàng ngầm sẽ mang lại nhiều lợi ích đồng thời cũng có sự đe dọa nhất định đến sự an toàn của hệ thống tài chính do kẽ hở và sự nói lỏng điều tiết của pháp luật (Nguyễn Văn Hà, 2015). Mặc dù các văn bản pháp luật của Việt Nam về cơ bản đã tạo được cơ sở pháp lý để quản lý các hoạt động ngân hàng ngầm, chẳng hạn như các quy định về an toàn vốn tối thiểu, nhưng hiệu quả áp dụng và cơ chế thanh tra, giám sát vẫn chưa chặt chẽ (Nguyễn Thị Thanh Tú, 2018). Báo cáo tài chính của các NHTM Việt Nam cho thấy họ tham gia tài trợ cho các dự án đầu tư dài hạn, góp vốn đầu tư dài hạn, thực hiện các hợp đồng bảo lãnh và tham gia cho vay liên ngân hàng. Một khi các đối tác gặp bất ổn tài chính hoặc phá sản, ngân hàng sẽ phải đối mặt với những rủi ro rất lớn như rủi ro thanh khoản, rủi ro tín dụng và thậm chí là rủi ro phá sản. Về các biến kiểm soát trong mô hình, quy mô của ngân hàng có tương quan dương với mức độ chấp nhận rủi ro chứng tỏ các ngân hàng có quy mô lớn sẽ chấp nhận rủi

ro cao hơn. Ở Việt Nam, các ngân hàng lớn này thường thực hiện các dự án có rủi ro cao dưới sự ủy thác của Chính phủ cho các mục đích an sinh xã hội. Cấu trúc vốn có tương quan âm với mức độ chấp nhận rủi ro, chứng tỏ các ngân hàng có tỷ lệ vốn chủ sở hữu càng cao thì chấp nhận rủi ro càng thấp vì sự thận trọng của hội đồng quản trị trong quá trình ra quyết định. Biến LLP có tác động ngược chiều với biến phụ thuộc chứng tỏ rủi ro tín dụng của các NHTM Việt Nam trong giai đoạn này khá cao cho nên các ngân hàng sẽ cẩn trọng hơn để không làm cho tình trạng rủi ro trở nên trầm trọng hơn. Tác động thuận chiều của biến HHI đối với RISK chứng tỏ việc đa dạng hóa thu nhập sang các lĩnh vực phi truyền thống sẽ khiến các NHTM Việt Nam chấp nhận rủi ro cao hơn. Về các yếu tố kinh tế vĩ mô, kết quả ước lượng cho thấy tỷ lệ lạm phát có tương quan dương với biến phụ thuộc bởi vì tỷ lệ lạm phát cao dẫn đến lãi suất cho vay cao, các NHTM Việt Nam phải chấp nhận mức độ chấp nhận rủi ro cao khi ra quyết định cho vay. Tốc độ tăng trưởng kinh tế có tác động ngược chiều với mức độ chấp nhận rủi ro, phù hợp với kết quả nghiên cứu của Lee và Hsieh (2013).

## 5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này xem xét tác động của hoạt

động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro của các NHTM Việt Nam trong giai đoạn từ 2010 đến 2022. Các tác giả đã sử dụng dữ liệu bảng và phương pháp ước lượng GMM hệ thống hai bước, đồng thời sử dụng phương pháp hồi quy OLS và 2SLS để kiểm tra độ tin cậy của kết quả ước lượng. Kết quả nghiên cứu đã chỉ ra rằng việc tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm sẽ làm gia tăng mức độ chấp nhận rủi ro tại các NHTM Việt Nam. Bên cạnh đó, quy mô tổng tài sản càng lớn và mức độ đa dạng hóa thu nhập càng cao thì mức độ chấp nhận rủi ro càng tăng; cấu trúc vốn có tỷ lệ vốn chủ sở hữu càng cao, rủi ro tín dụng càng cao thì các ngân hàng sẽ có xu hướng chấp nhận rủi ro ở mức thấp hơn; lạm phát cao khiến các ngân hàng chấp nhận rủi ro ở mức cao trong khi tăng trưởng kinh tế cao khiến họ hành xử thận trọng hơn.

Do mức độ chấp nhận rủi ro của các NHTM sẽ tăng lên khi tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm, chúng tôi đề xuất một số khuyến nghị như sau. Về phía các NHTM Việt Nam, cần thận trọng khi tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm nhằm tránh rủi ro tăng cao và gây ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động. Việc tham gia vào các hoạt động ngân hàng ngầm có thể dẫn đến việc đánh giá tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu (CAR) cao hơn nên các ngân hàng có xu hướng tham gia nhiều hơn để đảm bảo các yêu cầu của cơ quan quản lý. Chẳng hạn như đối với các khoản cho vay liên ngân hàng, bảo lãnh, cam kết ngoại bảng, ngân hàng được phép trích lập dự phòng và áp dụng hệ số rủi ro thấp hơn so với các khoản cho vay đối với doanh nghiệp. Nếu tham gia vào các giao dịch này quá nhiều, ngân hàng có

thể thu về lợi nhuận cao nhưng sẽ gặp tổn thất rất lớn khi xảy ra rủi ro. Về phía Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, cần ban hành các quy định và hướng dẫn cụ thể trong việc công bố các thông tin liên quan đến hoạt động ngân hàng ngầm, kể cả hoạt động do các NHTM thực hiện và các định chế tài chính phi ngân hàng thực hiện. Các dữ liệu về quy mô giao dịch, dự báo rủi ro, trạng thái của các hoạt động ngân hàng ngầm cần được công khai minh bạch, tạo điều kiện cho các cơ quan quản lý kiểm soát rủi ro từ các hoạt động này. Bên cạnh đó, cần có cơ chế quản lý, điều tiết và kiểm soát rủi ro đối với các sản phẩm kinh doanh ngoài hoạt động ngân hàng truyền thống như cho vay ngang hàng (P2P), giao dịch repo, giao dịch reverse repo, giao dịch sản phẩm phái sinh, các giao dịch liên quan đến chứng khoán và các công cụ tài chính khác... Đối với các tài sản tính theo rủi ro tín dụng đối tác, Ngân hàng Nhà nước cần phải theo dõi và đánh giá về tính hợp lý, chính xác của giá trị thị trường khi giao dịch các loại tài sản này. Điều này cũng đảm bảo sự cân bằng giữa quy định của cơ quan quản lý và cạnh tranh theo cơ chế thị trường.

Nghiên cứu này vẫn còn một số hạn chế như chỉ xem xét tác động đơn lẻ của hoạt động ngân hàng ngầm đến mức độ chấp nhận rủi ro mà chưa xem xét các yếu tố có thể điều tiết mối quan hệ này; các biện pháp kiểm soát trong mô hình chưa thể hiện tác động của quản trị công ty đến mức độ chấp nhận rủi ro; nghiên cứu chỉ tập trung vào hoạt động ngân hàng ngầm tại các NHTM mà chưa xem xét hoạt động này tại các doanh nghiệp phi tài chính. Những hạn chế này sẽ là tiền đề để các tác giả thực hiện các nghiên cứu tiếp theo. ■

### Tài liệu tham khảo

Ahn, J.-H., & Breton, R. (2014). Securitization, competition and monitoring. *Journal of Banking & Finance*, 40, 195–210. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.11.023>

- Allen, F., Qian, Y. Tu, G. and Yu, F., (2019). *Entrusted Loans: A Close Look at China's Shadow Banking System. Working Paper, Imperial College London.* <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2019.01.006>
- Arellano M. & Bover O. (1995), "Another look at the instrument variable estimation of error – components models", *Journal of Econometrics*, Vol. 68 No. 1, pp. 29-51. [https://doi.org/10.1016/0304-4076\(94\)01642-D](https://doi.org/10.1016/0304-4076(94)01642-D)
- Ashraf, B. N. (2017). *Political Institutions and Bank Risk-Taking Behavior. Journal of Financial Stability* 29: 13–35. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2017.01.004>
- Boyd, J. H., & De Nicoló, G. (2005). *The theory of bank risk-taking and competition revisited. The Journal of Finance*, 60, 1329–1343. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00763.x>
- Boyd, J.H., De Nicoló, G., Jalal, A.M., (2010). *Bank competition, asset allocations and risk of failure: An empirical investigation. CESifo working paper: Industrial Organisations.* <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1688269>
- Chen, M., B. N. Jeon, R. Wang, and J. Wu. (2015). *Corruption and Bank Risk-Taking: Evidence From Emerging Economies. Emerging Markets Review*, 24, 122–148. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2015.05.009>
- De Bandt, Olivier & Hartmann, Philipp (2000). *Systemic Risk: A Survey. ECB Working Paper No.35 (November 2000).* Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=258430>
- Demircuc-Kunt, A., Detragiache, E., & Merrouche, O. (2013). *Bank Capital: Lessons from the Financial Crisis. Journal of Money, Credit and Banking*, 45, 1147-1164. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12047>
- Diaconu, R. I., & Oanea, D. C. (2014). *The main determinants of bank's stability: Evidence from Romanian banking sector. Procedia Economics and Finance*, 16, 329–335. [https://doi.org/10.1016/S2212-5671\(14\) 00810-7](https://doi.org/10.1016/S2212-5671(14) 00810-7)
- Ding, N., Fung, H.-G., & Jia, J. (2019). *Shadow Banking, Bank Ownership, and Bank Efficiency in China. Emerging Markets Finance and Trade*, 1–20. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1579710>
- FSB (Financial Stability Board) (2014). *Global Shadow Banking Monitoring.* Available at [https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r\\_141030.pdf](https://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_141030.pdf)
- García-Herrero A., Gavila' S. & Santabarbara D. (2009). *What explains the low profitability of Chinese banks? Journal of Banking and Finance*, 33, 2080-2092. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2009.05.005>
- Gennaioli N., Shleifer A.; Vishny R. W. (2013). *A Model of Shadow Banking. The Journal of Finance*, 68(4), 1331–1363. doi:10.1111/jofi.12031
- Gorton G., Metrick A. (2012). *Securitized banking and the run on repo. Journal of Financial Economics* , 104(3), 425–451. doi:10.1016/j.jfineco.2011.03.016
- Haq, M., & Heaney, R. (2012). *Factors Determining European Bank Risk. Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 22, 696-718. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2012.04.003>
- Hsu, J. C. and Moroz, M., (2010). *Shadow Banks and the Financial Crisis of 2007-2008 in (ed) Greg Gregoriou, The Banking Crises Handbook, CRC Press (2009), 39-56.* <http://ssrn.com/abstract=1574970>
- Ilesanmi, K. D., Tewari, D. D., & Nsiah, C. (2019). *Management of shadow banks for economic and financial stability in South Africa. Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1568849. 10.1080/23322039.2019.1568849
- IMF (International Monetary Fund) (2014). *Global Financial Stability Report- October 2014: Chapter 2: Shadow banking around the globe: How large, and how risky?*
- Isayev, M., & Bektas, E. (2022). *The nexus between commercial bank lending and shadow banking assets: Do bank risks and profitability moderate? Evidence from emerging markets. Applied Economics Letters*, 30(9), 1–6. <https://doi.org/10.1080/13504851.2022.2039364>
- Jiang, H., Zhang, J., & Sun, C. (2020), "How does capital buffers affect bank risk-taking? New evidence from China using quantile regression", *China Economic Review*, 60, 1–34. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2019.04.008>
- Jin, L., & Myers, S. (2006). *R2 around the world: New theory and new tests. Journal of Financial Economics*, 79(2), 257–292. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2004.11.003>
- Kim, E. H., & Lu, Y. (2011). *CEO ownership, external governance, and risk-taking. Journal of Financial Economics*, 102(2), 272–292. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.07.002>
- King, M. R. (2013). *The Basel III Net Stable Funding Ratio and Bank Net Interest Margins. Journal of Banking & Finance*, 37, 4144-4156. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.017>
- Laeven, L. & Levine, R. (2009). *Bank governance, regulation and risk taking, Journal of Financial Economics*, 93(2), 259-275. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2008.09.003>
- Lee, C.-C., & Hsieh, M.-F. (2013), *The impact of bank capital on profitability and risk in Asian banking, Journal of International Money and Finance*, 32, 251–281. 10.1016/j.jimonfin.2012.04.013
- Liang, Y. (2016). *Shadow banking in China: Implications for financial stability and macroeconomic rebalancing. Chinese Economy* 49:148–60. <https://doi.org/10.1080/10971475.2016.1159903>
- Milkau, U. (2017). *Risk Culture during the Last 2000 Years—From an Aleatory Society to the Illusion of Risk Control. International Journal of Financial Studies*, 5, Article No. 31. <https://doi.org/10.3390/ijfs5040031>
- Nelson, B., Pinter, G., & Theodoridis, K. (2018). *Do contractionary monetary policy shocks expand shadow banking? Journal of Applied Econometrics*, 33, 198–211. doi:10.1002/jae.2594
- Nguyen, NT, Nguyen, AT, Le, TTH & To, HTN (2023). *The impact of bank competition on bank stability in*

- Vietnam: *The moderating role of shadow banking*, *Cogent Business & Management*, 10:2, 2241208. DOI: 10.1080/23311975.2023.2241208
- Nguyễn Thị Thanh Tú (2018). *Hoạt động ngân hàng ngầm tại Việt Nam – Quy định pháp luật, thực trạng và đề xuất nhằm bảo đảm an toàn hệ thống*. *Tạp chí Luật học*, số 11/2018
- Nguyễn Văn Hà (2015). *Hoạt động tài chính ngầm (shadow banking) – tác động của nó đến an toàn hệ thống ngân hàng và biện pháp phòng ngừa*. *Đề tài Nghiên cứu khoa học cấp ngành*, Ngân hàng Nhà nước, 11/2015
- Ouyang, A. Y., & Wang, J. (2022). *Shadow banking, macroprudential policy, and bank stability: Evidence from China's wealth management product market*. *Journal of Asian Economics*, 78, 101424. <https://doi.org/10.1016/j.asieco.2021.101424>
- Pozsar, Zoltan; Adrian, Tobias; Ashcraft, Adam B. and Boesky, Haley (2010). *Shadow Banking*. *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, no. 458. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1645337>
- Rose, P. S. (1989). *Diversification of the banking firm*. *Financial Review*, 24(2), 251–280. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.1989.tb00342.x>
- Shen, C. H., Wu, M. W., Chen, T. H., & Wang, J. (2020). *How does shadow bank affect bank ranking in China?* *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(3), 641–658. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1530654>
- Shim, J. (2013). *Bank capital buffer and portfolio risk: The influence of business cycle and revenue diversification*. *Journal of Banking & Finance*, 37, 761–772. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.10.002>
- Si, Deng-Kui & Li, Xiao-Lin (2022). *Shadow banking business and firm risk-taking: Evidence from China*. *Research in International Business and Finance*, 62, 101729 <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101729>
- Sun, G. (2019). *China's shadow banking: Bank's shadow and traditional shadow banking*. *BIS Working Papers*, No. 822. <https://ssrn.com/abstract=3485213>
- Tan, Y., & Floros, C. (2013). *Risk, Capital and Efficiency in Chinese Banking*. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 26, 378-393. <https://doi.org/10.1016/j.infin.2013.07.009>
- Tabak, B. M., Fazio, D. M., & Cajueiro, D. O. (2012). *The relationship between banking market competition and risk-taking: Do size and capitalization matter?* *Journal of Banking & Finance*, 36(12), 3366–3381. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.07.022>
- Tran, T. X. A. (2016). *Effect of shadow banking activities on the financial conditions of Vietnam securities company*. *Mediterranean Journal of Social Sciences*, 7 (5), 27. 10.5901/mjss.2016.v7n5p27
- Trujillo-Ponce A. (2013), “What determines the profitability of banks? Evidence from Spain”, *Accounting and Finance*, Vol. 53, pp. 561–586. <https://doi.org/10.1111/j.1467-629X.2011.00466.x>
- VanHoose, D. (2007). *Theories of Bank behavior under capital regulation*. *Journal of Banking & Finance*, 31, 3680–3697. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.01.015>
- Xiao, K. (2018). *Monetary transmission in shadow banks*. New York: Columbia Business School. Retrieved from [http://utahwfc.org/uploads/2018\\_paper\\_04d.pdf](http://utahwfc.org/uploads/2018_paper_04d.pdf)
- Zhang, J., Wang, P., & Qu, B. (2012). *Bank risk taking, efficiency, and law enforcement: Evidence from Chinese city commercial banks*. *China Economic Review*, 23(2), 284–295. <https://doi.org/10.1016/j.chieco.2011.12.001>
- Zhou, S., & Tewari, D. D. (2019). *Shadow banking, risk-taking and monetary policy in emerging economies: A panel cointegration approach*. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1636508. <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1636508>
- Wang R., Liu J. & Luo H. (2020). *Fintech development and bank risk taking in China*. *The European Journal of Finance*, DOI: 10.1080/1351847X.2020.1805782
- Williams, B. (2014). *Bank risk and national governance in Asia*. *Journal of Banking & Finance*, 49, 10–26. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.08.014>
- Wilson, L., & Wu, Y. W. (2010). *Common (stock) sense about risk-shifting and bank bailouts*. *Journal of Financial Markets and Portfolio Management*, 24(1), 3–29. <https://doi.org/10.1007/s11408-009-0125-y>
- Wu, M.-W., & Shen, C. H. (2018). *Effects of shadow banking on bank risks from the view of capital adequacy*. *International Review of Economics & Finance*. doi:10.1016/j.iref.2018.09.004