

Chuyên đề tốt nghiệp

Phân tích tác động của cấu trúc vốn chủ sở hữu đến khả năng chấp nhận rủi ro của Ngân hàng thương mại Việt Nam

Sinh viên: Trần Thị Kiều Oanh

Mã sinh viên: 11225075

Giảng viên hướng dẫn: TS. Đinh Thị Hồng Thêu

Trường Đại học Kinh tế Quốc Dân
Khoa Toán Kinh tế



Mục lục

1. Mở đầu
2. Cơ sở lý thuyết
3. Phương pháp nghiên cứu
4. Kết quả thực nghiệm
5. Kết luận và khuyến nghị

1. Mở đầu

2. Cơ sở lý thuyết

3. Phương pháp nghiên cứu

4. Kết quả thực nghiệm

5. Kết luận và khuyến nghị

Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu nghiên cứu

- ① Cấu trúc vốn chủ sở hữu ảnh hưởng như thế nào đến mức độ rủi ro tổng thể của các ngân hàng thương mại Việt Nam giai đoạn 2015–2024?
- ② Mức độ tác động của từng loại hình sở hữu đến rủi ro ngân hàng có khác biệt đáng kể hay không?
- ③ Khi kiểm định độ vững bằng các mô hình thay thế, mối quan hệ giữa cấu trúc vốn chủ sở hữu và rủi ro ngân hàng có duy trì ổn định hay xuất hiện sự khác biệt?

Phương pháp tiếp cận: Sử dụng dữ liệu bảng panel data giai đoạn 2015–2024 và ước lượng bằng các mô hình hồi quy Pooled OLS, FEM, REM, cùng phương pháp GLS để kiểm định độ vững của mối quan hệ giữa cấu trúc sở hữu và rủi ro ngân hàng.

1. Mở đầu

2. Cơ sở lý thuyết

3. Phương pháp nghiên cứu

4. Kết quả thực nghiệm

5. Kết luận và khuyến nghị

Tác động của sở hữu tập trung lên rủi ro

- Sở hữu tập trung đề cập đến **nhóm cổ đông nắm giữ tỷ lệ cổ phần lớn nhất**, có quyền lực và động lực mạnh trong giám sát hoạt động ngân hàng.
- Lý thuyết chỉ ra rằng sở hữu phân tán dễ dẫn đến **vấn đề người ăn theo**, trong khi sở hữu tập trung giúp **tăng hiệu quả giám sát**, tối đa hóa giá trị lợi ích cổ đông
- Cebenoyan et al., 1999; Lâm Chí Dũng, 2023 cho thấy mức độ tập trung sở hữu có xu hướng tích cực trong bối cảnh tự do hóa và cạnh tranh gia tăng.

H1: Sở hữu tập trung có tác động tích cực tới rủi ro của các ngân hàng thương mại.

Tác động của sở hữu nhà nước lên rủi ro

- Ngân hàng sở hữu Nhà nước **giữ vai trò hỗ trợ phát triển kinh tế – xã hội và ổn định tài chính**, nhưng phải thực hiện nhiều mục tiêu chính sách khiến **hiệu quả hoạt động và chất lượng tín dụng dễ suy giảm**.
- Lý thuyết và thực nghiệm cho thấy các ngân hàng này thường chịu **vấn đề người đại diện, giám sát kém hiệu quả và xu hướng mở rộng cho vay ưu đãi**, đặc biệt trong bối cảnh khủng hoảng, dẫn đến rủi ro cao hơn.

H2: Sở hữu Nhà nước có tác động làm tăng rủi ro của các ngân hàng thương mại.

Tác động của sở hữu nước ngoài lên rủi ro

- Sở hữu nước ngoài mang lại **năng lực quản lý, công nghệ, vốn và cơ chế giám sát hiện đại**, giúp nâng cao hiệu quả hoạt động và giảm rủi ro tổng thể của ngân hàng.
- Nhiều nghiên cứu như De Nicolò & Loukoianova (2007), Lee (2008), Agoraki et al. (2010), Ehsan & Javid (2018) và Lâm Chí Dũng (2023) chứng minh tỷ lệ sở hữu nước ngoài cao giúp giảm rủi ro tổng thể **nhờ khả năng quản trị rủi ro tốt hơn**.
- Tuy nhiên, trong một số trường hợp, sự khác biệt về thể chế và hiểu biết thị trường có thể làm tăng chi phí hoạt động và rủi ro. Nhìn chung, bằng chứng nghiêng về vai trò tích cực của sở hữu nước ngoài đối với rủi ro ngân hàng.

H3: Sở hữu nước ngoài có tác động làm giảm rủi ro của các ngân hàng thương mại.

1. Mở đầu

2. Cơ sở lý thuyết

3. Phương pháp nghiên cứu

4. Kết quả thực nghiệm

5. Kết luận và khuyến nghị

Mô hình nghiên cứu

Dựa trên các lý thuyết và nghiên cứu trước, cả loại hình sở hữu (SO, FO, DO) và các đặc điểm nội tại của ngân hàng (quy mô, thanh khoản, khả năng sinh lời, tỷ lệ cho vay, tỷ lệ tiền gửi...) đều ảnh hưởng đến mức độ chấp nhận rủi ro (Laeven & Levine, 2009; Lâm Chí Dũng, 2023; Louzis et al., 2012; Iannotta et al., 2007).

$$\begin{aligned} RISK_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 SO_{i,t} + \beta_2 FO_{i,t} + \beta_3 DO_{i,t} \\ & + \beta_4 DEP_{i,t} + \beta_5 LOA_{i,t} + \beta_6 ROE_{i,t} \\ & + \beta_7 LIQ_{i,t} + \beta_8 TANG_{i,t} + \beta_9 SIZE_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \end{aligned} \quad (1)$$

Trong đó RISK gồm các thước đo rủi ro ngân hàng: ADZ, tỷ lệ nợ (TD), và trích lập dự phòng rủi ro tín dụng (LOANLOSS).

Mô hình Pooled OLS

Khái niệm:

- Gộp toàn bộ dữ liệu panel lại và ước lượng như dữ liệu chéo.
- Giả định **không tồn tại khác biệt cố định** giữa các cá thể.

Công thức:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Ưu điểm:

- Dễ ước lượng, dễ diễn giải.
- Hữu ích khi các cá thể thực sự tương đồng.

Nhược điểm:

- Bỏ qua dị biệt không quan sát giữa các cá thể.
- Dễ gây sai lệch (biased) nếu tồn tại heterogeneity.

Mô hình tác động cố định (FEM)

Khái niệm:

- Cho phép mỗi cá thể có một **hiệu ứng cố định** riêng: α_i .
- Loại bỏ các yếu tố không quan sát nhưng không đổi theo thời gian.

$$Y_{it} = \alpha_i + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_{it}$$

Ưu điểm:

- Không chê heterogeneity không quan sát.
- Ước lượng không chêch nếu α_i tương quan với X_{it} .

Nhược điểm:

- Không ước lượng được biến cố định theo thời gian.
- Tồn bậc tự do nếu nhiều cá thể.

Mô hình tác động ngẫu nhiên (REM)

Khái niệm:

- Hiệu ứng riêng của cá thể là **ngẫu nhiên** và không tương quan với biến giải thích.
- Sai số có cấu trúc hai thành phần.

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \varepsilon_i + u_{it}$$

Ưu điểm:

- Ước lượng hiệu quả hơn FEM (nếu giả định đúng).
- Có thể dùng các biến không đổi theo thời gian.

Nhược điểm:

- Không dùng được khi hiệu ứng cá thể tương quan với X_{it} .
- Cần kiểm định Hausman để lựa chọn giữa FEM–REM.

Phương pháp GLS (Generalized Least Squares)

Mục đích:

- Khắc phục các vi phạm giả định của OLS:
 - Phương sai thay đổi (heteroskedasticity)
 - Tự tương quan (autocorrelation)

Công thức:

$$\hat{\beta}_{GLS} = (X^T \Sigma^{-1} X)^{-1} X^T \Sigma^{-1} Y$$

Ưu điểm:

- Ước lượng hiệu quả nhất (BLUE).
- Sửa được heteroskedasticity và autocorrelation.

Nhược điểm:

- Cần ước lượng ma trận phương sai–hiệp phương sai Σ .
- Nếu ước lượng sai $\Sigma \rightarrow$ kết quả kém hiệu quả.

1. Mở đầu

2. Cơ sở lý thuyết

3. Phương pháp nghiên cứu

4. Kết quả thực nghiệm

5. Kết luận và khuyến nghị

Thu thập dữ liệu

STT	Mã CK	Tên ngân hàng	Sàn
1	ABB	Ngân hàng TMCP An Bình	UPCoM
2	ACB	Ngân hàng TMCP Á Châu	HOSE
3	BAB	Ngân hàng TMCP Bắc Á	HNX
4	BID	Ngân hàng TMCP Đầu tư và Phát triển Việt Nam	HOSE
5	CTG	Ngân hàng TMCP Công Thương Việt Nam	HOSE
6	EIB	Ngân hàng TMCP Xuất Nhập Khẩu Việt Nam	HOSE
7	HDB	Ngân hàng TMCP Phát triển TP. Hồ Chí Minh	HOSE
8	KLB	Ngân hàng TMCP Kiên Long	HNX
9	LPB	Ngân hàng TMCP Bưu điện Liên Việt	HOSE
10	MBB	Ngân hàng TMCP Quân đội	HOSE
11	MSB	Ngân hàng TMCP Hàng Hải Việt Nam	HOSE
12	NAB	Ngân hàng TMCP Nam Á	UPCoM
13	NCB	Ngân hàng TMCP Quốc Dân	HNX
14	SHB	Ngân hàng TMCP Sài Gòn – Hà Nội	HOSE
15	STB	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	HOSE
16	TCB	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương Việt Nam	HOSE
17	TPB	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	HOSE
18	VCB	Ngân hàng TMCP Ngoại thương Việt Nam	HOSE
19	VIB	Ngân hàng TMCP Quốc tế Việt Nam	HOSE
20	VPB	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	HOSE

Bảng 1: Danh sách 20 ngân hàng thương mại trong mẫu nghiên cứu

Thu thập dữ liệu

Bảng 1. Các biến sử dụng trong nghiên cứu

Các biến về cấu trúc sở hữu

Cổ phần của nhóm cổ đông lớn nhất	DO	Tỷ lệ cổ phần của nhóm cổ đông lớn nhất tại ngân hàng thương mại
Cổ phần của Nhà nước	SO	Tỷ lệ cổ phần do Nhà nước nắm giữ tại ngân hàng thương mại
Cổ phần của nhà đầu tư nước ngoài	FO	Tỷ lệ cổ phần do nhà đầu tư nước ngoài nắm giữ tại ngân hàng thương mại

Các biến rủi ro

Chỉ số Z (dạng log)	ADZ	$ADZ = \text{Log}(Zscore)$ $Zscore = \frac{ROA + EA}{\sigma(ROA)}$
Tỷ lệ nợ	TD	Tổng nợ/Tổng tài sản
Tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng	LOAN LOSS	Dự phòng rủi ro tín dụng/Tổng tài sản

Các biến kiểm soát

Quy mô ngân hàng	SIZE	$\ln(\text{Tổng tài sản})$
Tỷ lệ tiền gửi	DEP	$\text{Tổng tiền gửi}/\text{Tổng nợ phải trả của ngân hàng}$
Tỷ lệ cho vay	LOA	$\text{Đư nợ cho vay}/\text{Tổng tài sản}$
Tỷ lệ thanh khoản	LIQ	$\text{Đư nợ}/\text{Tổng tiền gửi}$
Lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu	ROE	$\text{Lợi nhuận sau thuế}/\text{Vốn chủ sở hữu}$
Tỷ lệ tài sản cố định	TANG	$\text{Tài sản cố định}/\text{Tổng tài sản}$
Tỷ lệ tăng trưởng	GROWTH	$GROWTH = \frac{\text{Doanh thu}_t - \text{Doanh thu}_{t-1}}{\text{Doanh thu}_{t-1}} \times 100\%$

Thống kê mô tả

Bảng 4.2: Thống kê mô tả cho các biến

Variable	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
Các biến về cấu trúc sở hữu					
SO	800	0.119976461	0.287699888	-0.787822949	0.952800000
FO	800	0.163097611	0.092388862	0.000000000	0.354381515
DO	800	0.709685219	0.303170645	0.010600000	1.405604287
Các biến rủi ro					
ADZ	800	3.120279857	0.596642122	-2.055365468	4.891451840
TD	800	0.916569885	0.027398135	0.824121833	0.959235091
Loan loss	800	-0.009058790	0.003440215	-0.022452472	-0.003446013
Các biến kiểm soát					
LIQ	800	0.927840733	0.154755812	0.439000000	1.428200000
LOA	800	0.627526554	0.082751916	0.263500000	0.788100000
Tang	800	0.009888931	0.008151071	0.001278597	0.047449266
DEP	800	0.753675278	0.108662908	0.508065746	0.973087266
Size	800	14.409857930	0.440218609	13.328263674	15.441033665
GROWTH	800	0.051993866	0.259072939	-1.847500000	4.595000000

- Các biến sở hữu (SO, FO, DO) có mức trung bình thấp nhưng phân tán lớn, thể hiện sự khác biệt rõ rệt giữa các ngân hàng về cơ cấu sở hữu.
- Các biến rủi ro (TD, Loan Loss, ADZ) phản ánh mức độ rủi ro không đồng nhất; đặc biệt ADZ biến động rộng, cho thấy sự chênh lệch lớn về rủi ro giữa các ngân hàng
- Nhóm biến kiểm soát (DEP, LOA, ROE, LIQ, TANG, GROWTH, SIZE) cho thấy các ngân hàng có sự khác biệt đáng kể về quy mô, hiệu quả và chiến lược hoạt động.

Ma trận tương quan giữa các biến

Biến	SO	FO	DO	ADZ	TD	Loan	ROA	DEP	LOA	ROE	LIQ	Tang	Size
SO	1.000												
FO	0.181	1.000											
DO	-0.908	-0.487	1.000										
ADZ	0.162	-0.066	-0.120	1.000									
TD	0.287	-0.460	-0.135	-0.121	1.000								
Loan loss	0.497	-0.241	-0.563	-0.144	-0.009	1.000							
ROA	-0.105	0.460	-0.064	0.155	-0.573	-0.167	1.000						
DEP	0.084	-0.183	-0.051	-0.034	0.274	-0.029	-0.492	1.000					
LOA	0.153	-0.031	-0.236	0.314	0.207	-0.437	0.066	0.340	1.000				
ROE	0.076	0.303	-0.179	0.213	-0.159	-0.211	0.852	-0.385	0.227	1.000			
LIQ	-0.077	0.217	-0.061	0.278	-0.309	-0.317	0.617	-0.617	0.457	0.548	1.000		
Tang	-0.165	-0.140	0.196	-0.052	-0.037	0.276	-0.444	0.510	0.059	-0.478	-0.372	1.000	
Size	0.639	0.461	-0.789	0.124	0.031	-0.661	0.371	-0.068	0.461	0.432	0.377	-0.405	1.000

Nhận xét:

- SO **tương quan dương** với ADZ, TD và đặc biệt mạnh với Loan loss → rủi ro cao hơn.
- DO,FO **tương quan âm** mạnh với Loan loss và TD → sở hữu nhà nước và nước ngoài giúp giảm rủi ro.
- Size có **tương quan mạnh** với nhiều biến (SO, DO, Loanloss, LIQ) → là **biến kiểm soát rất quan trọng**.

Kiểm định hiện tượng đa cộng tuyến

Hệ số VIF của các biến độc lập

Biến	VIF
SO	14.460
FO	3.643
DO	23.002
Size	5.371
DEP	9.741
LOA	8.545
ROE	1.843
LIQ	11.323
Tang	1.955
GROWTH	1.036

Mô hình nghiên cứu:

$$\begin{aligned}
 RISK_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 SO_{i,t} + \beta_2 FO_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} \\
 & + \beta_4 DEP_{i,t} + \beta_5 LOA_{i,t} + \beta_6 ROE_{i,t} \\
 & + \beta_7 LIQ_{i,t} + \beta_8 TANG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{2}$$

$$\begin{aligned}
 RISK_{i,t} = & \beta_0 + \beta_1 DO_{i,t} + \beta_2 FO_{i,t} + \beta_3 SIZE_{i,t} \\
 & + \beta_4 DEP_{i,t} + \beta_5 LOA_{i,t} + \beta_6 ROE_{i,t} \\
 & + \beta_7 LIQ_{i,t} + \beta_8 TANG_{i,t} + \varepsilon_{i,t}
 \end{aligned} \tag{3}$$

Kiểm định mô hình

Kiểm định	ADZ	TD	Loan_loss
Breusch-Pagan	BP≈151.7, p< 0.01	BP≈100, p< 0.01	BP≈135, p< 0.01
Kết luận BP	Phương sai thay đổi	Phương sai thay đổi	Phương sai thay đổi
Hausman	p=0.54 / 0.48	p≈ 0 (FE)	p≈ 0 (FE)
Kết luận Hausman	Chọn REM	Chọn FEM	Chọn FEM
Wooldridge / BG	p≈ 0	p≈ 0	p≈ 0
Kết luận tự tương quan	Có tự tương quan	Có tự tương quan	Có tự tương quan
Phương pháp phù hợp	GLS AR(1)	GLS AR(1)	GLS AR(1)

Nhận xét:

- Mô hình ADZ phù hợp với REM, trong khi TD và Loan_loss phù hợp với FEM.
- Cả 3 mô hình đều có phương sai thay đổi (BP test) và tự tương quan (Wooldridge test).
- Sử dụng GLS với cấu trúc AR(1) là phù hợp nhất cho các mô hình.

Tổng hợp kết quả mô hình GLS

Biến	ADZ (2)	ADZ (3)	TD (2)	TD (3)	Loan_loss (2)	Loan_loss (3)
Intercept	8.04725***	7.76066***	0.62956***	0.63073***	0.0348***	0.0318***
SO	-0.02095**	–	0.00044*	–	0.00049**	–
DO	–	0.05546*	–	-0.00036*	–	0.00062**
FO	0.19976***	0.25169***	-0.01188***	-0.01222***	-0.00087**	-0.00033**
Size	-0.32975***	-0.31475***	0.02489***	0.02485***	-0.00246***	-0.00232***
DEP	-0.32210***	-0.30568***	-0.04991***	-0.05001***	-0.00417**	-0.00368***
LOA	1.33322***	1.30399***	-0.00359	-0.00357	-0.00633***	-0.00701***
ROE	0.70935***	0.69208***	-0.00050	-0.00047	0.00085	0.00076
LIQ	-0.59865***	-0.58029***	-0.02138***	-0.02148***	-0.00045	-0.00055
Tang	3.45611**	3.43638**	-0.73363***	-0.73425***	0.000079	0.00149

Ghi chú: * p<0.1; ** p<0.05; *** p<0.01

1. Mở đầu

2. Cơ sở lý thuyết

3. Phương pháp nghiên cứu

4. Kết quả thực nghiệm

5. Kết luận và khuyến nghị

Kết luận

1. Sở hữu tập trung DO

- Giảm rủi ro tín dụng đáng kể.
- Cổ đông lớn tăng cường giám sát, ra quyết định thận trọng hơn.

2. Sở hữu nhà nước (SO)

- Làm tăng rủi ro tín dụng và giảm ổn định.
- Chịu tác động bởi mục tiêu chính sách; tâm lý “quá lớn để phá sản”.

3. Sở hữu nước ngoài (FO)

- Có xu hướng giảm rủi ro nhưng chỉ hiệu quả khi tỷ lệ đủ cao.
- Tỷ lệ FO tại Việt Nam còn thấp nên vai trò giám sát chưa mạnh.

💡 Khuyến nghị tối ưu hóa cấu trúc sở hữu và giảm rủi ro tín dụng

II Sở hữu tập trung (DO)

- Khuyến khích tăng sở hữu tập trung và vai trò giám sát của cổ đông lớn.
- Tăng minh bạch và quyền tham gia của cổ đông lớn vào HĐQT.

III Sở hữu nhà nước (SO)

- Duy trì tỷ lệ SO ở mức hợp lý (50–51%) để hạn chế can thiệp hành chính.
- Thêm “room” cho nhà đầu tư nước ngoài, thúc đẩy cạnh tranh minh bạch.

IV Sở hữu nước ngoài (FO)

- Thu hút NĐT nước ngoài với mức sở hữu >30% để nâng cao chất lượng quản trị.
- Mở rộng giới hạn sở hữu nước ngoài theo định hướng Quyết định 986/QĐ-TTg.

⚠ Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo

🚫 Hạn chế của nghiên cứu

- Chỉ phân tích 3 dạng sở hữu: SO, DO, FO → chưa bao quát các hình thức khác (sở hữu quản lý, sở hữu gia đình, sở hữu chéo...).
- Chưa phân tách chi tiết từng nhóm sở hữu (tổ chức tài chính, phi tài chính...).
- Hạn chế dữ liệu → chưa đưa các đặc trưng sở hữu phức tạp vào mô hình.
- Chưa xử lý vấn đề *nội sinh* giữa cấu trúc sở hữu và rủi ro ngân hàng.

🔍 Hướng nghiên cứu tiếp theo

- Bổ sung thêm các dạng sở hữu: quản lý, gia đình, sở hữu chéo.
- Phân nhóm sâu hơn trong từng dạng sở hữu để tăng độ chính xác.
- Áp dụng mô hình xử lý nội sinh (GMM, 2SLS, hệ động).

CẢM ƠN THẦY CÔ VÀ CÁC BẠN ĐÃ LẮNG NGHE PHẦN TRÌNH BÀY CỦA EM!