

Cấu trúc sở hữu vốn tác động đến hiệu quả kinh tế- bằng chứng thực nghiệm tại các ngân hàng thương mại Việt Nam

Trần Quốc Thịnh

Ngày nhận: 09/07/2018

Ngày nhận bản sửa: 05/08/2018

Ngày duyệt đăng: 24/08/2018

Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng phương pháp định lượng với mẫu nghiên cứu là 30 ngân hàng thương mại (NHTM) trong giai đoạn 2012- 2017, để kiểm định ảnh hưởng của các nhân tố thuộc cấu trúc sở hữu vốn (CTSHV) đến hiệu quả kinh tế của NHTM. Kết quả cho thấy có 2 biến tác động, trong đó tỷ lệ sở hữu của các cổ đông Nhà nước có tác động ngược chiều trong khi tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nước ngoài tác động cùng chiều đến hiệu quả kinh tế của NHTM. Từ kết quả này, tác giả gợi ý các nhà quản trị NHTM cần quan tâm thu hút đầu tư nước ngoài, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) cần quan tâm xem xét mở rộng tỷ lệ sở hữu nước ngoài trên cơ sở những quy định của pháp luật để tạo điều kiện thu hút nguồn lực để phát triển kinh tế, ngoài ra cơ quan quản lý Nhà nước cần có chủ trương chính sách đẩy mạnh cổ phần hóa, nhằm phù hợp với xu hướng nền kinh tế thị trường.

Từ khóa: cấu trúc sở hữu vốn, lợi nhuận, ngân hàng thương mại

1. Giới thiệu

Trong bối cảnh toàn cầu hóa, Việt Nam đã tham gia các tổ chức kinh tế thế giới như WTO năm 2006, Cộng đồng kinh tế ASEAN (AEC) năm 2015, Hiệp định đối tác toàn diện và tiến bộ xuyên Thái Bình Dương (CPTPP) năm 2018. Điều này đã tạo dựng một cơ chế tự do hóa tài chính giữa các

quốc gia ngày càng được mở rộng và phát triển. Đây là cơ hội cho NHTM Việt Nam tận dụng những lợi thế, tiềm năng để thu hút nguồn lực tài chính, mở rộng hợp tác kinh doanh, giao thương kinh tế góp phần quan trọng cho sự phát triển kinh tế. Để đạt được những ích lợi đó thì việc gia tăng hiệu quả kinh tế NHTM đóng vai trò quan trọng bởi chức năng tạo tiền, trung gian tài chính làm cầu nối để tạo nguồn vốn dồi dào cho các doanh nghiệp. Quá trình thực

hiện Đề án Tái cơ cấu ngành Ngân hàng đã mở ra nhiều triển vọng để phát triển và lành mạnh hóa nguồn lực tài chính quốc gia. Do đó việc lựa chọn CTSHV thể hiện trên cơ sở vốn nước ngoài, nhà nước, các tổ chức, cổ đông của hội đồng quản trị (HDQT) có ý nghĩa quyết định trong chiến lược phát triển bền vững. Việc phát triển nền kinh tế nói chung và các NHTM Việt Nam nói riêng là vấn đề trở nên thiết yếu trong giai đoạn hội nhập và phát triển, do đó việc xem xét và đánh giá mức độ tác động của CTSHV nhằm nâng cao hiệu quả kinh tế trở thành một trong những tiêu chí quan trọng trong môi trường cạnh tranh quốc tế ngày càng gia tăng của NHTM.

2. Tổng quan nghiên cứu

Có nhiều quan điểm nhìn nhận về hiệu quả kinh tế, tùy theo từng lĩnh vực nghiên cứu. Hiệu quả kinh tế được xác định bởi tỷ số giữa kết quả đạt được và chi phí bỏ ra để có được kết quả đó, hay hiệu quả được xác định bằng cách lấy kết quả tính theo đơn vị giá trị chia cho chi phí kinh doanh. Hiệu quả ở đây được xác định bằng cách xác định chi phí kinh doanh thấp nhất trong điều kiện thuận lợi nhất rồi đem chi phí thực tế phát sinh so với chi phí kế hoạch (Weber, 2009). Rivard và Thomas (1997), một trong những người được nhiều nhà nghiên cứu thừa nhận, cho rằng hiệu quả kinh tế là lợi ích đạt được của quá trình hoạt động và được lượng hóa thông qua chỉ tiêu kinh tế cơ bản như tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE). Tính phổ biến của nhiều nghiên cứu trong việc đo lường hiệu quả kinh tế, đặc biệt đối với NHTM là ROE vì đây là những chỉ tiêu trọng yếu được sử dụng phổ biến trong lĩnh vực kinh tế nói chung. Theo quan điểm của tác giả thì hiệu quả kinh tế là lợi ích đạt được của một quá trình hoạt động và lợi ích được hiểu là kết quả lợi nhuận so với vốn đã bỏ ra cho hoạt động kinh doanh.

Về cấu trúc vốn chủ sở hữu, Jesen and Meckling (1976) là nhà nghiên cứu tiên phong đề cập đến vấn đề sở hữu vốn thuộc CTSHV. Nghiên cứu cho rằng, CTSHV được hiểu là sự tỷ lệ phần vốn chủ sở hữu được phân chia cho

những đối tượng khác nhau cả bên trong và bên ngoài của đơn vị; phần vốn được nắm giữ bởi các cổ đông của công ty, các tổ chức bên ngoài sẽ ảnh hưởng đến hiệu quả kinh tế của đơn vị. Nghiên cứu về các nhân tố CTSHV đến hiệu quả kinh tế của ngân hàng được quan tâm bởi một số nghiên cứu điển hình gần đây như Uwalomwa and Olamide (2012) đã nghiên cứu về mối quan hệ giữa CTSHV và hiệu quả kinh tế của 31 ngân hàng, ở Nigeria, giai đoạn 2006-2010. Kết quả cho thấy tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nước ngoài và cổ đông tổ chức, tỷ lệ sở hữu của thành viên HDQT đều tác động cùng chiều đến hiệu quả kinh tế của ngân hàng. Kyruki (2013) đã xem xét sự tác động của của CTSHV đến hiệu quả kinh tế của 43 ngân hàng ở Kenya, giai đoạn 2007 -2011. Kết quả cho thấy tỷ lệ sở hữu nhà nước có tác động ngược chiều, trong khi tỷ lệ sở hữu nước ngoài thì đồng biến với hiệu quả kinh tế của ngân hàng. Musah (2017) nghiên cứu 32 ngân hàng của quốc gia Ghana trong năm 2016 để đánh giá nhân tố tác động CTSHV đến hiệu quả kinh tế của các ngân hàng. Kết quả cho thấy tỷ lệ sở hữu của các cổ đông lớn tác động ngược chiều, trong khi tỷ lệ sở hữu nước ngoài tác động cùng chiều đến hiệu quả kinh tế của các ngân hàng. Gần đây, Jayati and Subrata (2018) nghiên cứu 86 ngân hàng tại Ấn Độ, giai đoạn 2003 -2012. Tác giả sử dụng phương pháp định lượng để xem xét sự ảnh hưởng của CTSHV đến hiệu quả kinh tế của ngân hàng. Kết quả cho thấy chỉ có tỷ lệ sở hữu nhà nước tác động âm đến hiệu quả kinh tế của ngân hàng. Tại Việt Nam, các nghiên cứu về vấn đề này cũng nhận được sự quan tâm của một số nhà nghiên cứu liên quan đến doanh nghiệp, nhưng ít tập trung vào lĩnh vực ngân hàng. Nghiên cứu tiêu biểu của Nguyễn Hồng Sơn và các cộng sự (2014) đã nghiên cứu về tác động của cấu trúc sở hữu đến hiệu quả kinh tế của các NHTM Việt Nam từ 2010- 2012. Kết quả phân tích định lượng cho thấy mức độ tập trung sở hữu của các cổ đông lớn có quan hệ ngược chiều trong khi tỷ lệ sở hữu nước ngoài có tác động cùng chiều đến hiệu quả kinh tế của các NHTM.

Dựa trên tổng quan các kết quả nghiên cứu

trước liên quan đến cấu trúc sở hữu vốn tác động đến hiệu quả kinh tế tại các ngân hàng (Bảng 1), tác giả thực hiện việc đánh giá tác động của cấu trúc sở hữu vốn đến hiệu quả kinh tế tại các ngân hàng giai đoạn 5 năm từ năm 2012 đến 2017.

3. Phương pháp nghiên cứu

Tác giả sử dụng phương pháp định lượng trên cơ sở kiểm định OLS. Số liệu được thu thập từ báo cáo thường niên của 30 NHTM Việt Nam (trên website của Vietstock) trong giai đoạn từ 2012-2017. Các kết quả phân tích dữ liệu sử dụng SPSS 20.0. Các ngân hàng được lựa chọn là các NHTMCP để có cùng đặc điểm, giúp nhìn nhận vấn đề được đồng bộ và thống nhất. Từ các nghiên cứu trước có liên quan (Bảng 1), tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu các nhân tố CTSHV tác động đến hiệu quả kinh tế của NHTM (đo lường bởi ROE), cụ thể:

$$ROE = \beta_0 + \beta_1 TLNGL + \beta_2 TLCTC + \beta_3 TLNHN + \beta_4 TLNUN + \beta_5 TLHĐQ + \varepsilon$$

Từ mô hình nghiên cứu trên, giả thuyết nghiên cứu được đặt ra:

H1: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông lớn (nắm giữ từ 5% trở lên) trong tổng số cổ phần càng cao thì hiệu quả kinh tế của NHTM càng thấp

H2: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông tổ chức trong tổng số cổ phần càng cao thì hiệu quả kinh tế của NHTM càng lớn

H3: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nhà nước trong tổng số cổ phần càng cao thì hiệu quả kinh tế của NHTM càng thấp

H4: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nước ngoài trong tổng số cổ phần càng cao thì hiệu quả kinh tế của NHTM càng lớn

H5: Tỷ lệ sở hữu của thành viên HĐQT trong tổng số cổ phần càng cao thì hiệu quả kinh tế của NHTM càng lớn

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Ma trận hệ số tương quan

Ma trận hệ số tương quan giữa các biến độc lập

Bảng 1. Tổng hợp các nghiên cứu về cấu trúc sở hữu vốn tác động đến hiệu quả kinh tế tại các ngân hàng

Tác giả	Dữ liệu nghiên cứu	Biến phụ thuộc	Tác động của biến độc lập				
			TLNGL	TLCTC	TLNHN	TLNUN	TLHĐQ
Uwalomwa and Olamide (2012)	31 ngân hàng, ở Nigeria, giai đoạn 2006-2010	ROE	(N/A)	(+)	(N/A)	(+)	(+)
Kyruki (2013)	43 ngân hàng ở Kenya, giai đoạn 2007-2011	ROE	(N/A)	(N/A)	(-)	(+)	(N/A)
Musah (2017)	32 ngân hàng, quốc gia Ghana, năm 2016	ROE	(-)	(N/A)	(N/A)	(+)	(N/A)
Jayati and Subrata (2018)	86 ngân hàng tại Ấn Độ, giai đoạn 2003 -2012	ROA	(N/A)	(N/A)	(-)	(N/A)	(N/A)
Nguyễn Hồng Sơn và các cộng sự (2014)	34 NHTM giai đoạn 2010 -2012	ROA/ROE	(+)	(N/A)	(N/A)	(-)	(N/A)

Nguồn: Tác giả tổng hợp

ROE: Tỷ suất lợi nhuận

TLNGL: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông lớn (nắm giữ từ 5% trở lên) trong tổng số cổ phần

TLCTC: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông tổ chức trong tổng số cổ phần

TLNHN: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nhà nước trong tổng số cổ phần

TLNUN: Tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nước ngoài trong tổng số cổ phần

TLHĐQ: Tỷ lệ sở hữu của thành viên hội đồng quản trị trong tổng số cổ phần

Dấu (+): thể hiện tác động cùng chiều

Dấu (-): thể hiện tác động ngược chiều

Dấu (N/A): Không nghiên cứu hoặc có nghiên cứu nhưng không có ý nghĩa thống kê.

Bảng 2. Ma trận hệ số tương quan

Biến	ROE	TLNGL	TLCTC	TLNHN	TLNUN	TLHĐQ	
ROE	Tương quan Pearson	1					
	Mức ý nghĩa (Sig)						
TLNGL	Tương quan Pearson	0,235	1				
	Mức ý nghĩa (Sig)	0,026					
TLCTC	Tương quan Pearson	0,245	0,147	1			
	Mức ý nghĩa (Sig)	0,020	0,058				
TLNHN	Tương quan Pearson	0,446	0,103	0,117	1		
	Mức ý nghĩa (Sig)	0,000	0,033	0,071			
TLNUN	Tương quan Pearson	0,229	0,189	0,115	0,238	1	
	Mức ý nghĩa (Sig)	0,026	0,035	0,019	0,021		
TLHĐQ	Tương quan Pearson	0,223	0,103	0,177	0,237	0,321	1
	Mức ý nghĩa (Sig)	0,005	0,003	0,015	0,024	0,002	

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu từ SPSS 20

với biến phụ thuộc là tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu đã đưa ra những bằng chứng về mối tương quan của các biến và đảm bảo về mặt ý nghĩa thống kê (Bảng 2). Bên cạnh đó, Bảng 2 còn cho ta thấy giá trị Sig < 5% và điều này cho thấy có mối quan hệ giữa các biến độc lập và biến phụ thuộc. Ngoài ra, hệ số tương quan cặp giữa các biến độc lập đều nhỏ hơn 0,8 nên điều này một phần chứng tỏ không tồn tại đa cộng tuyến.

4.2. Đánh giá sự phù hợp của mô hình

Bảng 3 cho thấy R² hiệu chỉnh bằng 0,465, điều

Bảng 3. Đánh giá sự phù hợp của mô hình

Mô hình	Hệ số R	Hệ số R ²	Hệ số R ² hiệu chỉnh
ROE	0,502	0,465	0,319

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu từ SPSS 20

đó có ý nghĩa rằng biến độc lập giải thích được 45,5% sự biến thiên của biến phụ thuộc.

4.3. Kiểm định sự phù hợp của mô hình

Kiểm định F trong phân tích phương sai là giả thuyết về độ phù hợp của mô hình hồi qui tuyến tính tổng thể. Kiểm định này nhằm xem xét mối liên hệ tuyến tính giữa biến phụ thuộc với toàn bộ các biến độc lập. Tác giả đặt giả thuyết: H0: β_i = 0: Biến đưa vào mô hình không ảnh hưởng đến tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE).

H1: β_i ≠ 0: Biến đưa vào mô hình có ảnh hưởng đến tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE).

Bảng 4 cho thấy trị thống kê F có giá trị Sig. là 0,000 (< 0,005) và điều này cho thấy giả thuyết H0 bị bác bỏ. Vậy mô hình hồi qui tuyến tính phù hợp với tập dữ liệu.

Bảng 4. Kiểm định tính phù hợp của mô hình

Mô hình	Tổng bình phương	Df	Trung bình bình phương	F	Sig.
ROE	Hồi qui	5	0,142	2,163	0,000
	Phần dư	144	0,215		
	Tổng	149			

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu từ SPSS 20

Bảng 5. Kết quả hệ số hồi quy

Mô hình	Biến	Hệ số hồi quy chưa chuẩn hóa		Hệ số hồi quy đã chuẩn hóa	T	Sig.
		B	Sai số chuẩn	Beta		
ROE	Hằng số	0,781	0,371		2,117	0,037
	TLNGL	0,013	0,024	0,293	3,331	0,451
	TLCTC	-0,001	0,021	-0,215	-2,373	0,120
	TLNHN	-0,018	-0,165	-0,074	-2,276	0,003
	TLNUN	0,168	0,216	0,405	4,398	0,000
	TLHDQ	0,057	0,153	0,284	1,075	0,285

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu từ SPSS 20

4.4. Kết quả hồi quy

Sau khi tiến hành thực hiện phân tích và xem xét đầy đủ các kiểm định cũng như đánh giá sơ bộ về mô hình nghiên cứu, tác giả thực hiện hồi quy, kết quả thể hiện ở Bảng 5.

Các kiểm định ở trên cho thấy mô hình hồi quy được xây dựng là phù hợp với tổng thể. Căn cứ vào kết quả tại Bảng 5, tác giả loại khỏi mô hình những biến có giá trị p-value (Sig) > 0,05. Sau khi thực hiện hồi quy 5 nhân tố, kết quả cho thấy 2 biến gồm tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nhà nước trong tổng số cổ phần (TLNHN) và tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nước ngoài trong tổng số cổ phần (TLNUN) tác động đến hiệu quả kinh tế của NHTM, trong đó tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nhà nước trong tổng số cổ phần (TLNHN) có tác động ngược chiều trong khi tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nước ngoài trong tổng số cổ phần (TLNUN) tác động cùng chiều đến hiệu quả kinh tế của NHTM. Kết quả hồi quy phù hợp với giả thuyết nghiên cứu H3 và H4. Kết quả mô hình hồi quy được xác định như sau:

$$ROE = 0,781 - 0,018 \times TLNHN + 0,168 \times TLNUN$$

5. Kết luận và gợi ý chính sách

Việt Nam trong xu hướng hội nhập và phát triển khu vực và quốc tế nên việc nâng cao hiệu quả kinh tế của các NHTM có ý nghĩa quyết định bởi chức năng tạo tiền, trung gian tài chính làm cầu nối để tạo nguồn vốn dồi dào cho nền kinh tế. Kết quả nghiên cứu cho thấy có 2 biến tác

động trong đó tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nhà nước trong tổng số cổ phần (TLNHN) có tác động ngược chiều trong khi tỷ lệ sở hữu của các cổ đông nước ngoài trong tổng số cổ phần (TLNUN) tác động cùng chiều đến hiệu quả kinh tế của NHTM. Kết quả nghiên cứu tương tự với Kyruki (2013) đối với cả 2 biến, cũng như giống với nghiên cứu của Uwalomwa and Olamide (2012) và Musah (2017) đối với biến tỷ lệ sở hữu nước ngoài. Tuy nhiên, kết quả này không tương đồng với Nguyễn Hồng Sơn và các cộng sự (2014). Điều này có thể lý giải là thời gian nghiên cứu của tác giả trong giai đoạn gần đây 2012 -2017. Đây là giai đoạn gắn với Đề án tái cơ cấu mạnh mẽ ngành ngân hàng, cũng như tiến trình cổ phần hóa của nhà nước nên CTSHV liên quan đến tỷ lệ sở hữu nhà nước cũng như nước ngoài có sự thay đổi theo thời gian.

Qua kết quả nghiên cứu, tác giả đề xuất quan tâm các vấn đề sau:

- Đối với các nhà quản trị NHTM, cần quan tâm một số chính sách cơ bản như tăng cường thu hút đầu tư nước ngoài. Việc mở rộng sở hữu trên cơ sở qui định của NHNN góp phần gia tăng nguồn lực kinh tế để phát triển, đầu tư mở rộng kinh doanh góp phần nâng cao hiệu quả kinh tế. Hơn nữa, việc gia tăng nguồn lực từ bên ngoài góp phần nâng cao tính tự chủ về kinh tế, tránh những áp lực từ nguồn nợ vay hay đòn bẩy tài chính. Điều này đảm bảo tính bền vững trong việc phát triển. Ngoài ra, việc tham gia của sở hữu nước ngoài cũng góp phần thúc

đẩy quản trị công ty từ kinh nghiệm quản lý của các đối tác nước ngoài.

- Đối với NHNN, tiếp tục tạo điều kiện để các NHTM gia tăng tỷ lệ sở hữu nước ngoài. Ngoài ra, NHNN xem xét mở rộng tỷ lệ sở hữu nước

ngoài trên cơ sở những quy định của pháp luật, để tạo điều kiện thu hút nguồn lực phát triển kinh tế nói chung và nâng cao hiệu quả hoạt động trong các NHTM nói riêng. ■

Tài liệu tham khảo

1. Jayati, S. and Subrata, S. (2018), 'Bank Ownership, Board Characteristics and Performance: Evidence from Commercial Banks in India', *Financial Studie*, 2018, Vol 6 (17), pp1-30.
2. Jensen, M. C. and Meckling, W. H. (1976), 'Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure', *Journal of Accounting & Economics*, 3(4):305-360
3. Keynes, J. M. (1936), 'The General Theory of Employment, Interest and Money', Macmillan, London.
4. Kiruri, R. M. (2013), 'The effect of ownership structure on bank profitability in Kenya', *European Journal of Management Sciences and Economics*, Vol. 1, Issue 2, March 2013.
5. Musah, A. (2017), 'The Impact of Capital Structure on Profitability of Commercial Banks in Ghana', *Asian Journal of Economic Modelling*, Vol. 6, No. 1, 21-36
6. Nguyễn Hồng Sơn, Trần Thị Thanh Tú, Đinh Xuân Cường, Lại Anh Ngọc, Phạm Bảo Khánh (2014), 'Tác động của cấu trúc sở hữu đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong bối cảnh tái cơ cấu', *Tạp chí tài chính* 2016, 213-241
7. Rivard, J. R. and Thomas, C. R. (1997), 'The effect of interstate banking on large bank holding company profitability and risk', *Journal of Economics and Business*, Vol 49, Issue 1, pp61-76.
8. Weber, M. (2009), 'General economic history', Freenberg Publisher, Inc.
9. Uwalomwa, U. and Olamide, O. (2012), 'An Empirical Examination of the Relationship between Ownership Structure and the Performance of Firms in Nigeria', *International Business Research*, 208-215.

Thông tin tác giả

Trần Quốc Thịnh, Tiến sĩ

Trưởng Khoa Kế toán Kiểm toán, Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh

Email: thinhqt@buh.edu.vn

Summary

Capital structure influences economic efficiency- Empirical evidence at Vietnamese commercial banks

In this study, the author uses quantitative methods with a sample of 30 commercial banks in the period 2012- 2017. Author uses the quantitative method to test the capital structure factors to economics efficiency of commercial banks. The results show that there are two impact variables, in which the ownership ratio of the state shareholders has the opposite effect while the ownership of foreign shareholders has the same impact to the economic efficiency of commercial banks. Therefore, the author suggests that commercial banks' managers should pay attention to attract foreign investment. The State Bank of Vietnam should pay attention to the expansion of foreign ownership on the basis of regulations. In order to create conditions for attracting resources for economic development, the State management agencies should adopt policies to accelerate the equitization in line with the trend of the market economy.

Key words: capital structure, profits, commercial banks.

Thinh Quoc Tran, PhD.

Dean of Accounting- Auditing Faculty, Banking University of Ho Chi Minh City