

# Rủi ro và lợi nhuận: Trường hợp của các ngân hàng thương mại Châu Á

Lê Thị Thu Diễm\*

Ngày nhận: 23/12/2015

Ngày nhận bản sửa: 5/01/2016

Ngày duyệt đăng: 25/02/2016

## Tóm tắt:

*Mục đích nghiên cứu nhằm đánh giá tác động của rủi ro đến lợi nhuận của các ngân hàng thương mại Châu Á. Sử dụng thông tin của 163 ngân hàng thương mại niêm yết trong giai đoạn 2000-2013, kết quả nghiên cứu chỉ ra 4 nhân tố rủi ro gồm rủi ro thị trường, rủi ro đặc thù, rủi ro tín dụng, rủi ro tổng thể tác động đến lợi nhuận ngân hàng thương mại Châu Á. Kết quả nghiên cứu này là cơ sở gợi ý chính sách cho các nhà đầu tư, nhà quản lý nâng cao hiệu quả hoạt động ngân hàng thông qua hạn chế rủi ro.*

**Từ khóa:** rủi ro ngân hàng, lợi nhuận ngân hàng, ngân hàng thương mại Châu Á

## Risks and return: Evidence from Asian commercial banking systems

### Abstract

*The main purpose of the study is to evaluate the impact of risks on return of Asian commercial banks. Using the data of 163 Asian commercial banks listed on the stock exchanges during the period from 2000 to 2013, the study results showed the impact of market risk, specific risk, credit risk, total risk on return of Asian commercial banks. The research results provided policy implications for investors, managers to improve financial efficiency of Asian commercial banks through mitigating bank risks.*

*Keywords:* banking risks, banking return, Asian commercial bank

## 1. Giới thiệu

Ngân hàng thương mại đóng vai trò quan trọng cho sự phát triển kinh tế của một quốc gia. Nhưng hoạt động ngân hàng tiềm ẩn rủi ro. Vì thế, rủi ro không được kiểm soát tốt sẽ làm giảm lợi nhuận và giá trị tài sản của ngân hàng trên thị trường. Lý thuyết danh mục đầu tư chỉ ra rằng tổng rủi ro gây ra biến động giá chứng khoán được chia thành rủi ro hệ thống và rủi ro phi hệ thống. Rủi ro hệ thống là những rủi ro nằm bên ngoài doanh nghiệp liên quan đến toàn bộ thị trường như rủi ro thị trường, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá. Trong khi đó, rủi ro phi hệ thống (rủi ro đặc thù) là những rủi ro có nguồn gốc từ các yếu tố bên trong doanh nghiệp. Các nghiên cứu thực nghiệm về lợi nhuận cổ phiếu thường tập trung vào vai trò của rủi ro thị trường (Baele & cộng sự, 2015), rủi ro lãi suất (Sung, 1990; Flannery &

Christopher, 1984; Bessler & cộng sự, 2015; Dine-nis & Staikouras, 2010), và rủi ro đặc thù (Miller & Bromiley, 1990; Ang & cộng sự, 2009), đặc biệt là các phân tích sâu về tác động của rủi ro tín dụng đến lợi nhuận ngân hàng (Berger & DeYoung, 1997; Dietrich & Wanzenried, 2014). Nhưng các nghiên cứu trên đa phần tập trung vào lợi nhuận cổ phiếu ngân hàng, chỉ một vài nghiên cứu về chỉ số lợi nhuận ngân hàng. Vì vậy, nghiên cứu này được thực hiện nhằm cung cấp bằng chứng thực nghiệm đáng tin cậy về tác động rủi ro đến lợi nhuận ngân hàng tại các nước Châu Á, giai đoạn 2000-2013, từ đó giúp các ngân hàng thương mại, nhà đầu tư, các nhà quản lý vĩ mô, hoạch định chính sách có thêm cơ sở tham khảo.

## 2. Tổng quan lý thuyết và giả thuyết nghiên cứu

Lý thuyết danh mục đầu tư và lý thuyết Merton

(1987) nhấn mạnh đến nội dung tối đa hóa giá trị doanh nghiệp thông qua tối đa hóa lợi nhuận cổ phiếu và giảm thiểu rủi ro. Tiếp theo đó, các lý thuyết định giá tài chính hiện đại cho rằng lợi nhuận là một thành phần tạo nên giá trị doanh nghiệp. Thật vậy, các nhà quản lý doanh nghiệp thực hiện các quyết định sản xuất kinh doanh cũng không ngoài mục đích tối đa hóa giá trị doanh nghiệp (Jensen, 1984). Trong khi đó, hiệu quả của các quyết định sản xuất kinh doanh được thể hiện thông qua lợi nhuận doanh nghiệp như chỉ số ROA, ROE. Đây chính là cơ sở quan trọng mà nhiều nghiên cứu đã đưa ra giả thuyết về tác động rủi ro đến đến chỉ số lợi nhuận. Riêng đối tượng là ngân hàng thương mại, có một vài nghiên cứu (Tabak & cộng sự, 2011; Petria & cộng sự, 2015; Dietrich & Wanzenried, 2014) về tác động của rủi ro thanh khoản, rủi ro lãi suất, rủi ro vỡ nợ, rủi ro tín dụng đến chỉ số lợi nhuận, nhưng chưa có nghiên cứu nào đánh giá tác động đồng thời của rủi ro thị trường, rủi ro lãi suất và rủi ro đặc thù, rủi ro tín dụng, rủi ro tổng thể đến lợi nhuận ngân hàng. Điều này một lần nữa cho thấy sự cần thiết của nghiên cứu này.

Trên nền tảng lý thuyết nêu trên, nghiên cứu này đưa ra một số giả thuyết sau:

Rủi ro tổng thể cho biết sự không chắc của toàn bộ hoạt động kinh doanh của một doanh nghiệp và được đo lường bằng độ lệch chuẩn của lợi nhuận doanh nghiệp (Haq & Heaney, 2012). Khi dòng lợi nhuận càng biến động thì nguy cơ giảm đầu tư, gia tăng chi phí, giảm doanh thu càng gia tăng, từ đó doanh nghiệp sẽ không thể kiểm soát tốt động kinh doanh (Miller & Bromiley, 1990). Theo lý thuyết triển vọng (prospect theory), một doanh nghiệp với mức lợi nhuận trên trung bình ngành thường có xu hướng sợ rủi ro và chỉ chấp nhận đầu tư mạo hiểm nếu dự án có lợi nhuận kỳ vọng cao và ngược lại. Miller & Bromiley (1990) đã tìm thấy bằng chứng về tác động nghịch biến của rủi ro tổng thể (độ lệch chuẩn của tỷ số ROA, ROE) đến lợi nhuận ngân hàng. Trong khi Sun & cộng sự (2011) tìm thấy mối quan hệ đồng biến giữa độ lệch chuẩn ROA và hiệu quả ngân hàng. Với lập luận trên, nghiên cứu đưa ra giả thuyết:

**H1: Rủi ro tổng thể tác động nghịch biến đến lợi nhuận ngân hàng**

Rủi ro thị trường là rủi ro nằm bên ngoài doanh nghiệp, liên quan đến những biến động thị trường

như tình hình kinh tế, chính trị, xã hội, và được đo lường bằng hệ số beta. Cần lưu ý rằng một chứng khoán có hệ số beta âm sẽ có giá biến động ngược với thị trường. Trong khi beta dương, mức độ nhạy cảm của giá cổ phiếu sẽ đồng biến với thay đổi thị trường. Khi nền kinh tế biến động tốt, những thay đổi thị trường có thể tạo ra nhiều cơ hội kinh doanh cho ngân hàng, từ đó giúp ngân hàng hoạt động hiệu quả hơn. Ngược lại, trong điều kiện nền kinh tế biến động xấu, những biến động thị trường có thể làm mất cơ hội đầu tư hoặc gây ra những ảnh hưởng bất lợi đến giá trị tài sản và nguồn vốn của ngân hàng, từ đó dẫn đến giảm lợi nhuận ngân hàng. Mối quan hệ đồng biến giữa rủi ro thị trường và lợi nhuận cổ phiếu được tìm thấy trong nghiên cứu của Fama & French (1993), Tang & Shum (2004). Mặt dù, một vài nghiên cứu (Repetti & Kim, 2010; Lee & Hooy, 2012) tìm thấy mối quan hệ nghịch biến giữa rủi ro hệ thống (systematic risk) và chỉ số lợi nhuận nhưng trong bối cảnh hệ thống ngân hàng còn bị ảnh hưởng nhiều từ môi trường kinh tế, nghiên cứu này đưa ra giả thuyết:

**H2: Rủi ro thị trường tác động đồng biến đến lợi nhuận ngân hàng**

Lãi suất là biến số quan trọng trong việc định giá lợi nhuận ngân hàng do lợi nhuận và chi phí của ngân hàng phụ thuộc trực tiếp vào lãi suất. Với cấp độ từng ngân hàng, sự nhạy cảm của lợi nhuận với rủi ro lãi suất phụ thuộc vào trạng thái lãi suất, kỳ hạn giữa tài sản và nguồn vốn. Khi tỷ lệ tài sản nhạy lãi càng lớn hoặc kỳ hạn tài sản càng dài thì mức độ nhạy cảm của lợi nhuận ngân hàng đối với rủi ro lãi suất càng lớn. Thật vậy, nếu lãi suất thay đổi trong khi ngân hàng chưa điều chỉnh lãi suất hoặc chuyển dịch kỳ hạn giữa tài sản và nguồn vốn kịp thời thì thu nhập lãi có khả năng bị thu hẹp. Với cấp độ thị trường, biến động lãi suất là một thành phần của biến động thị trường, vì thế rủi ro lãi suất (beta biến động lãi suất) tác động đến lợi nhuận ngân hàng tương tự tác động của rủi ro thị trường đến lợi nhuận. Flannery & Christopher (1984) đã tìm thấy hệ số beta rủi ro lãi suất biến động cùng chiều với lợi nhuận cổ phiếu. Trong khi đó, Choi & cộng sự (1992) lại cho rằng rủi ro lãi suất càng cao thì lợi nhuận cổ phiếu càng giảm. Bản chất tài sản và nguồn vốn ngân hàng là nhạy lãi nên mối quan tâm hàng đầu của ngân hàng là ảnh hưởng bất lợi đến giá trị tài sản và nguồn vốn ngân hàng trước thay đổi lãi suất. Vì thế, nghiên cứu này đưa ra giả thuyết

### **H3: Rủi ro lãi suất tác động nghịch biến đến lợi nhuận ngân hàng**

Rủi ro đặc thù (rủi ro phi hệ thống, được đo lường bằng độ lệch sai số mô hình đa nhân tố thị trường) tác động riêng biệt đến từng doanh nghiệp. Rủi ro đặc thù xuất phát từ những nguyên nhân bên trong doanh nghiệp như năng lực và trình độ quản lý yếu kém, công nhân đình công, đối thủ cạnh tranh quá mạnh, hay mức độ sử dụng định phí và sử dụng nợ vay của doanh nghiệp. Khi một ngân hàng nỗ lực đa dạng hóa danh mục đầu tư vào nhiều loại tài sản với quy mô đầu tư khác nhau thì ngân hàng có thể kiểm soát được biến động giá cả tài sản ngân hàng. Tuy nhiên, khi rủi ro đặc thù của ngân hàng thấp (danh mục tài sản được đa dạng hóa tốt) thì ngân hàng cũng chỉ có thể đạt được mục tiêu ổn định trong dài hạn nhưng khó có thể đạt lợi nhuận cao trong ngắn hạn. Các nghiên cứu của Merton (1987) và Nath & cộng sự (2015) đã tìm thấy tác động đồng biến của rủi ro đặc thù đến lợi nhuận cổ phiếu. Trong khi đó, Ang & cộng sự (2009) tìm thấy rủi ro đặc thù càng cao thì lợi nhuận càng thấp. Phù hợp với phần lớn các nghiên cứu, nghiên cứu này đưa ra giả thuyết:

### **H4: Rủi ro đặc thù tác động đồng biến đến lợi nhuận ngân hàng**

Rủi ro tín dụng là một trong những rủi ro thường trực và nguy hiểm đối với các ngân hàng thương mại do rủi ro tín dụng ảnh hưởng trực tiếp đến lợi nhuận ngân hàng. Berger & DeYoung (1997) cho rằng rủi ro tín dụng tác động bất lợi đến lợi nhuận ngân hàng thông qua bốn giả thuyết. Thứ nhất, giả thuyết “bad luck” cho rằng việc phát sinh chi phí quản lý khoản vay, tài sản thế chấp, thông tin người vay dẫn đến giảm hiệu quả chi phí. Bên cạnh đó, giả thuyết “bad management” chỉ ra kỹ năng xếp hạng tín dụng thấp, định giá cao tài sản thế chấp, buông lỏng công tác kiểm tra sau cho vay dẫn đến hiệu quả chi phí thấp. Với giả thuyết “skimping behavior” một ngân hàng ưa thích ổn định lợi nhuận trong dài hạn sẽ giảm chi phí trong ngắn hạn về quản lý khoản vay dẫn đến dễ dàng phát sinh nợ xấu. Cuối cùng, giả thuyết “moral hazard” cho rằng ngân hàng vốn thấp thường có động cơ đầu tư tài sản rủi ro nên rủi ro tín dụng cao trong tương lai. Phần lớn nghiên cứu cho thấy rủi ro tín dụng làm hao mòn lợi nhuận ngân hàng (Berger & DeYoung, 1997; Fiordelisi & Molyneux, 2010; Sun & cộng sự, 2011; Athanasoglou & cộng sự, 2008). Tuy nhiên, Tabak & cộng sự, (2011) cho rằng ngân hàng càng tập trung tín dụng dẫn đến gia tăng lợi nhuận và làm giảm rủi ro mất khả năng thanh toán.

**Bảng 1: Dữ liệu bảng**

<b>Tên quốc gia</b>	<b>Số ngân hàng</b>	<b>Số năm quan sát</b>	<b>Số quan sát</b>
Banglades	7	14	98
China	4	14	56
HongKong	3	14	42
India	17	14	238
Indonesia	17	14	238
Israel	6	14	84
Japan	64	14	896
Kuwait	8	14	112
Malaysia	2	14	28
Pakistan	5	14	70
Philippin	5	14	70
Russia	4	14	56
Srilanka	6	14	84
Taiwan	7	14	98
Thailand	9	14	126
Turkey	6	14	84
Vietnam	5	14	70
Australia	3	14	42
<b>Tổng số</b>	<b>178</b>		<b>2.492</b>

**H5: Rủi ro tín dụng tác động nghịch biến đến lợi nhuận ngân hàng**

**4. Phương pháp nghiên cứu**

**4.1. Số liệu sử dụng**

Số liệu sử dụng trong nghiên cứu này gồm 178 ngân hàng thương mại niêm yết tại 18 quốc gia của Châu Á trong giai đoạn 2000-2013. Từ bộ dữ liệu 178 ngân hàng như trên, quá trình xử lý số liệu đã tổng hợp thành bảng với 163 ngân hàng có đủ dữ liệu của các biến đưa vào mô hình. Bộ số liệu này là kết quả khớp nối giữa nguồn dữ liệu ngân hàng thương mại trên Bankscope, được niêm yết và có dữ liệu giá thị trường từ nguồn Datastream. Chỉ số kinh tế vĩ mô GDP, IFR, M2 được thu thập từ nguồn IMF.

**4.2. Mô hình nghiên cứu**

Do dữ liệu nghiên cứu là dữ liệu bảng cân xứng (balance panel) nên để đánh giá tác động của các yếu tố đến rủi ro tín dụng, nghiên cứu sử dụng các ước lượng: OLS (bình phương tối thiểu thông thường, Ordinary Least Squares), FEM (mô hình ảnh hưởng cố định, Fixed Effect Model) và REM (Mô hình tác động ngẫu nhiên, Random Effect Model). Phương pháp OLS gộp với giả định là không có sự khác biệt trong giải thích về lợi nhuận giữa các ngân hàng khác nhau, cũng như lợi nhuận là không thay đổi theo thời gian (có tung độ gốc và các hệ số độ dốc là hằng số); trong khi, ước lượng FEM soát được các yếu tố không quan sát, không đo lường được và không thay đổi theo thời gian nhưng có tác động lên biến lợi nhuận, chẳng hạn như năng lực quản trị rủi ro, mức độ áp dụng công nghệ kinh doanh của từng ngân hàng... So với FEM, mô hình REM giả định các yếu tố không quan sát được mà có tác động đến lợi nhuận là thay đổi qua thời gian và chúng là các biến số ngẫu nhiên, không tương quan với các biến giải thích khác trong mô hình REM.

Mô hình nghiên cứu như sau:

$RETURN = f(\alpha, totalrisk-m, credit\ risk, \beta_{RM}, \beta_{RI}, res, SIZE, SHARE\ GDP, IFR, M2, Y20008, u$

Trong đó:

*Biến phụ thuộc Return* là chỉ số lợi nhuận ROA của ngân hàng *i* tại năm *t*. Mặc dù, có nhiều tiêu chí đánh giá khả năng sinh lợi khác như ROE nhưng ROA được chọn để đưa vào phân tích vì đây là chỉ tiêu đánh giá khả năng sinh lợi của toàn bộ tài sản của ngân hàng. Trong thực tiễn, chỉ số này cũng thu hút sự quan tâm của nhiều đối tượng gồm nhà quản

lý ngân hàng, nhà đầu tư, chủ sở hữu ngân hàng.

*Biến độc lập* có 05 biến độc lập chính được đo lường như sau:

- Theo Niu (2012), rủi ro tổng thể (risktotal-m) được đo lường bằng công thức:

$$Risktotal-m = \sigma_n = \sqrt{\frac{1}{N} \sum_{t=1}^N (R_{i,t} - \bar{R}_i)^2}$$

Trong đó,  $\sigma_n$ : rủi ro tổng hay độ lệch chuẩn của lợi nhuận cổ phiếu theo ngày;

$R_{i,t}$ : lợi nhuận cổ phiếu theo ngày của ngân hàng *i* trong năm *t*;

$\bar{R}_i$  trung bình lợi nhuận cổ phiếu của ngân hàng *i* theo ngày của năm *t*

- Rủi ro thị trường, rủi ro lãi suất, rủi ro đặc thù được đo lường theo mô hình hai nhân tố thị trường (Flannery & Christopher, 1984):

$$R_{i,t} = \alpha_i + \beta_{RM} RM_t + \beta_{RI} RI_t + \varepsilon_{i,t} (*)$$

Với mô hình hồi quy (\*), nghiên cứu sẽ đo lường được hệ số  $\beta_{RM}$  là rủi ro thị trường (beta\_RM),  $\beta_{RI}$  là rủi ro lãi suất (beta\_RI) và độ lệch chuẩn của  $\varepsilon_{i,t}$  là rủi ro đặc thù (res) của từng năm thứ *t*.

Biến  $R_{i,t}$  là lợi nhuận cổ phiếu các ngày trong năm *t* của ngân hàng *i*:

$$R_{i,t} = \frac{(\text{giá cổ phiếu}_{i,t} - \text{giá cổ phiếu}_{i,t-1})}{\text{giá cổ phiếu}_{i,t-1}}$$

Biến  $RM_t$  là chỉ số thị trường theo ngày trong năm *t*: chỉ số chứng khoán MSCI Châu Á Thái Bình Dương:

$$RM_t = \frac{\text{Chỉ số thị trường}_t - \text{Chỉ số thị trường}_{t-1}}{\text{Chỉ số thị trường}_{t-1}}$$

Biến  $RI_t$  là thay đổi lãi suất dài hạn theo ngày trong năm *t* của từng quốc gia:

$$RI_t = \frac{\text{Lãi suất TP}_t - \text{Lãi suất TP}_{t-1}}{\text{Lãi suất TP}_{t-1}}$$

- Theo Haq & Heaney (2012), rủi ro tín dụng được đo lường bằng tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng, có công thức như sau:

$$credit\ risk_{i,t} = \frac{LLP_{i,t}}{TA_{i,t}}$$

Trong đó, dự phòng rủi ro tín dụng (LLP) của một ngân hàng thứ *i* tại thời điểm *t* trên bảng cân đối kế toán. Giá trị tổng tài sản (TA) trên bảng cân đối kế toán của ngân hàng.

**Bảng 2: Thống kê mô tả các biến**

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị tối thiểu	Giá trị tối đa
roa	2421	0,006974	0,012204	-0,152053	0,089636
risktotal_m	2492	0,029822	0,065882	0	0,995879
beta_RM	1800	0,540468	0,413665	-1,288686	4,424742
beta_RI	1800	-0,05774	0,325599	-5,783619	3,228134
res	1323	0,000102	0,005149	-0,1668086	0,032737
risk_credit	2436	0,005167	0,007398	-0,0783798	0,100519
size	2475	9,412257	3,020119	1,280934	19,30287
share	2475	0,101818	0,169298	0,0000202	0,98973
GDP	2316	1,037567	0,04361	0,2898286	1,3
IFR	2492	3,933708	6,095206	-3,7	54,9
M2	2492	4133,985	5140,852	0,0005832	17847,18

**Bảng 3: Bảng ma trận tương quan**

	risktotal	beta_RM	beta_RI	res_asia	risk_credit	size	share	GDP	IFR	M2
risktotal_m	1									
beta_RM	-0,0395	1								
beta_RI	-0,0879	0,0719	1							
res	0,0807	0,0637	-0,0717	1						
risk_credit	0,0588	-0,1182	-0,0167	-0,0313	1					
size	0,0991	-0,1922	-0,2949	0,0209	0,0385	1				
share	0,0509	-0,1757	-0,0333	0,0225	0,0644	0,4601	1			
GDP	0,1203	-0,1234	-0,0886	0,044	-0,0177	0,2452	0,1666	1		
IFR	0,1438	-0,2375	-0,2383	-0,0817	0,1729	0,4285	0,1599	0,2411	1	
M2	-0,2013	0,3274	0,1683	-0,0515	-0,2003	-0,322	-0,3439	-0,4423	-0,4936	1

Ngoài 5 biến độc lập chính trong mô hình, nghiên cứu bổ sung thêm biến logarit của tổng tài sản – SIZE (Petria & cộng sự, 2015), mức độ tập trung ngân hàng - SHARE (Dietrich & Wanzenried, 2014) để đánh giá yếu tố quy mô và mức độ tập trung thị phần của ngân hàng tác động như thế nào đến khả năng sinh lợi của ngân hàng. Ngoài ra, nghiên cứu đưa vào mô hình biến tăng trưởng - GDP (Dietrich & Wanzenried, 2014), lạm phát – IFR (Dietrich & Wanzenried, 2014), lượng cung tiền- M2 (Molyneux & Thornton, 1992) nhằm đánh giá môi trường kinh tế vĩ mô tác động như thế nào đến lợi nhuận ngân hàng. Bên cạnh đó, để đánh giá sự khác

biệt của các yếu tố tác động đến rủi ro trước và sau khủng hoảng tài chính 2008, nghiên cứu sử dụng biến giả Y2008.

## 5. Kết quả nghiên cứu

### 5.1. Thống kê mô tả

Bảng 2 thể hiện các thống kê mô tả cơ bản (giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất, giá trị lớn nhất) của các biến số. Lợi nhuận trung bình giai đoạn 2000-2013 của 163 ngân hàng thương mại tại 18 quốc gia nghiên cứu là 0,006974, giá trị lớn nhất là 0,089636 ở nước Thailand và nhỏ nhất là -0,152053 tập trung ở các nước Bangladesh, Indonesia, Turkey.

**Bảng 4: thống kê mô tả rủi ro thị trường, rủi ro lãi suất, rủi ro đặc thù**

Biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Min	Max
beta_RM	1800	0,54047	0,41367	-1,28869	4,42474
beta_RI	1800	-0,05774	0,32560	-5,78362	3,22813
res	1323	0,00010	0,00515	-0,16681	0,03274

**Bảng 5: Tác động rủi ro đến lợi nhuận ngân hàng**

<b>Biến số</b>	<b>(I.1) OLS</b>	<b>(I.2) FEM</b>	<b>(I.3) REM</b>
risktotal_m	0,0044 (0,004)	0,0027 (0,004)	0,0029 (0,004)
beta_RM	0,0008 (0,001)	0,0011* (0,001)	0,0003 (0,001)
beta_RI	0,0000 (0,001)	-0,0007 (0,001)	-0,0007 (0,001)
Res	0,1103*** (0,040)	0,0867** (0,043)	0,0859** (0,038)
risk_credit	-0,9037*** (0,033)	-0,8604*** (0,029)	-0,8324*** (0,028)
Size	-0,0005** (0,000)	-0,0017*** (0,000)	0,0003 (0,000)
Share	0,0087*** (0,003)	-0,0030 (0,010)	0,0064 (0,004)
GDP	0,0048 (0,007)	0,0165*** (0,004)	0,0221*** (0,004)
IFR	-0,0001 (0,000)	-0,0001 (0,000)	-0,0000 (0,000)
M2	-0,0000 (0,000)	-0,0000 (0,000)	-0,0000*** (0,000)
y2008	0,0002 (0,001)		-0,0005 (0,000)
Constant	0,0209** (0,008)	0,0090 (0,006)	-0,0122** (0,005)
Observations	1.287	1.287	1.287
Model test	F( 34, 1252) = 57,39 Prob > F = 0,0000	F(10, 1114) = 102,82 Prob > F = 0,0000	Wald chi2 (11) = 1060, 55 Prob > chi2 = 0,0000
<b>F test that all u<sub>i</sub>=0:</b>			
F test		F(162, 1114) = 12,56 Prob > F = 0,0000	
Breusch-Pagan LM test			<b>LM test:</b> Var(u) = 0 chibar2(01) = 1074,90 Prob > chibar2 = 0,0000
Hausman test		<b>Hausman test:</b> chi2(9) = 67,66 Prob > chi2 = 0,0000	
Testing for serial correlation (tự tương quan)	<b>Wooldridge test</b> for autocorrelation in panel data H <sub>0</sub> : no first order autocorrelation F(1, 141) = 1.167 Prob > F = 0,2819 > 0,05 → Không có hiện tượng tương quan chuỗi		
Kiểm định phương sai sai số cho FEM (Testing for heteroskedasticity)	<b>Wald test</b> for groupwise heteroskedasticity in FEM H <sub>0</sub> : sigma(i)^2 = sigma^2 for all i Prob > chi2 = 0,0000 → có hiện tượng phương sai sai số thay đổi, dù vậy sai số chuẩn trong dấu ngoặc là robust standard errors.		
R-squared	0,609	0,480	
Number of idbank		163	163

Standard errors in parentheses

\*\*\* p < 0,01, \*\* p < 0,05, \* p < 0,10

Bảng ma trận hệ số tương quan (Bảng 3) cho thấy các biến số không có tương quan chặt với nhau, ngoại trừ độ lớn tương quan giữa biến size và biến IFR, giữa biến GDP và biến M2 là trên 0,46 (46%), do đó, có thể sử dụng đồng thời các biến này để giải thích tác động lên thay đổi của lợi nhuận ngân hàng mà không gây ra hiện tượng cộng tuyến hoặc đa

cộng tuyến.

### 5.2. Đo lường rủi ro thị trường, rủi ro lãi suất, rủi ro đặc thù

Kết quả ước lượng mô hình (\*) cho thấy hệ số beta trung bình đối với rủi ro thị trường là 0,54047, rủi ro đặc thù là 0,00010, nhưng giá trị trung bình

rủi ro lãi suất âm 0,05774 cho thấy biến động lãi suất đi ngược lại biến động lợi nhuận cổ phiếu ngân hàng.

### **5.3. Phân tích tác động rủi ro đến lợi nhuận ngân hàng**

Kết quả nghiên cứu cho thấy cả 6 ước lượng đều có ý nghĩa thống kê vì các giá trị p-value ( $\text{Prob} > F$ ) của mô hình đều rất nhỏ ( $\text{Prob} > F = 0,0000$ ) (Bảng 5) và được thực hiện trên phần mềm thống kê Stata với kỹ thuật robust sai số chuẩn để kiểm soát hiện tượng dị phương sai (heteroskedasticity), nghĩa là có thể sử dụng các ước lượng trên để phân tích tác động của rủi ro đến lợi nhuận ngân hàng.

Các P-value của F, LM và Hausman test đều khá nhỏ (nhỏ hơn 0,05), có bằng chứng để bác bỏ các giả thuyết  $H_0$ . Như vậy, ước lượng FEM thích hợp hơn OLS, REM thích hợp hơn OLS và FEM thích hợp hơn REM trong việc xác định, giải thích tác động rủi ro đến lợi nhuận.

Vai trò của từng yếu tố rủi ro tác động đến lợi nhuận ngân hàng lần lượt được thể hiện như sau:

Phù hợp với nghiên cứu của Fama & French (1993), nghiên cứu này đã cho thấy tác động rủi ro thị trường ( $\beta_{RM}$ ) lên lợi nhuận ngân hàng tại I.2 và II.5 có ý nghĩa thống kê 1%. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng mức độ nhạy cảm của lợi nhuận ngân hàng thấp hơn thị trường, hàm ý rằng biên độ dao động của lợi nhuận ngân hàng có biến thiên cùng chiều nhưng thấp hơn biên độ dao động của thị trường, lợi nhuận càng cao thì rủi ro càng lớn. Hay nói cách khác, khi nền kinh tế biến động tốt thì lợi nhuận các ngân hàng có tăng nhưng chậm hơn suất sinh lợi của thị trường, nhưng khi nền kinh tế xấu thì lợi nhuận ngân hàng không giảm nhanh bằng lợi nhuận thị trường.

Phù hợp với các nghiên cứu Nath & cộng sự (2015) và Fama & French (1993), nghiên cứu này cũng tìm thấy mối quan hệ đồng biến giữa rủi ro đặc thù và lợi nhuận ngân hàng thương mại. Điều này cho thấy khi rủi ro đặc thù tăng lên 1 đơn vị thì lợi nhuận ngân hàng tăng lên khoảng 0,0867 đơn vị với mức ý nghĩa thống kê 1%. Một điểm nhấn trong nghiên cứu này, tác động của rủi ro đặc thù đến lợi nhuận ngân hàng có ý nghĩa thống kê ở cả 3 mô hình, hàm ý rằng để ngân hàng hoạt động hiệu quả, các nhà quản lý ngân hàng cần lưu ý đặc biệt đến rủi ro đặc thù, cụ thể xây dựng chính sách quản lý chặt chẽ cho từng loại rủi ro, hoàn thiện quy trình để hạn

chế thấp nhất rủi ro có thể xảy ra.

Nghiên cứu tìm thấy mối quan hệ nghịch biến giữa rủi ro tín dụng và lợi nhuận ngân hàng. Kết quả này cũng phù hợp về mặt lý thuyết với các nghiên cứu của Berger & DeYoung (1997) và Fiordelisi & Molyneux (2010). Rủi ro tín dụng là rủi ro suy giảm chất lượng tín dụng khi người đi vay không thể thực hiện nghĩa vụ trả nợ cho ngân hàng. Khi rủi ro tín dụng xảy ra, ngân hàng sẽ mất vốn hoặc có nguy cơ không thu hồi được đầy đủ nợ vay, từ đó sẽ làm giảm lợi nhuận và ảnh hưởng đến sự bền vững ngân hàng.

Trong các biến kiểm soát đưa vào mô hình, yếu tố quy mô ngân hàng có tác động nghịch biến đến lợi nhuận trên hầu hết các mô hình, phù hợp nghiên cứu của Petria & cộng sự (2015). Điều này có thể được lý giải là các ngân hàng lớn sẽ khó quản lý hơn ngân hàng nhỏ. Ngân hàng nhỏ thường tập trung vào phân khúc bán lẻ nên sẽ tận dụng được lợi thế đa dạng hóa và kiểm soát rủi ro tín dụng.

Bên cạnh đó, tăng trưởng kinh tế có tác động đồng biến đến lợi nhuận ngân hàng với mức ý nghĩa 1%. Kết quả này cho thấy tăng trưởng kinh tế có tác động tích cực đến lợi nhuận danh mục đầu tư, tăng giá trị tài sản và luồng tiền của các ngân hàng.

Kết quả ước lượng của 3 mô hình trên đều không tìm thấy ý nghĩa thống kê về tác động của rủi ro lãi suất và rủi ro tổng thể đến lợi nhuận ngân hàng. Bên cạnh đó, nghiên cứu không tìm thấy tác động có ý nghĩa thống kê của lạm phát và cung tiền đến lợi nhuận ngân hàng, yếu tố thị phần ở hầu hết mô hình. Ngoài ra, nghiên cứu cũng không tìm thấy sự khác biệt giữa tác động rủi ro đến lợi nhuận của giai đoạn trước và sau khủng hoảng 2008.

## **6. Kết luận**

Nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng của 163 ngân hàng được niêm yết trong giai đoạn 2000-2013, nhằm phân tích tác động của các rủi ro đến lợi nhuận của các ngân hàng (ROA), trong đó rủi ro thị trường, rủi ro lãi suất, rủi ro đặc thù được đo lường từ ước lượng mô hình hồi quy đa nhân tố. Kết quả nghiên cứu cho thấy rủi ro thị trường, rủi ro đặc thù, rủi ro tín dụng tác động đến lợi nhuận.

Các phát hiện này cho phép tác giả đề xuất một số gợi ý góp phần thúc đẩy sự phát triển bền vững và ổn định của hệ thống ngân hàng. Thị trường tài chính các quốc gia cần được hoàn thiện theo hướng lành mạnh, thể chế minh bạch, kinh tế vĩ mô vận

hành hài hòa qua đó thúc đẩy thị trường hoạt động hiệu quả, tăng tính kỷ luật thị trường, từ đó giúp ngân hàng phản ứng tốt nhất trước rủi ro thị trường. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng tìm thấy rủi ro tín dụng, rủi ro đặc thù, rủi ro tổng thể tác động đến lợi nhuận ngân hàng. Điều này có cơ sở đề xuất các ngân hàng thương mại cần có những đổi mới mạnh mẽ trong quản trị kinh doanh, quản trị rủi ro, nâng cao năng lực tài chính, từ đó giúp ngân hàng hoạt động hiệu quả và bền vững.

Nghiên cứu đã cố gắng thu thập số liệu một cách

đầy đủ và chính xác, tuy nhiên một trong những hạn chế của nghiên cứu này là các kết luận phân tích dựa trên số liệu thu thập, trên một số khía cạnh, vẫn chưa thực sự đầy đủ. Ngoài ra, nghiên cứu trong tương lai cần mở rộng xem xét tác động của biến động lãi suất trái phiếu của từng quốc gia đến lợi nhuận ngân hàng. Mặc dù vẫn còn nhiều hạn chế nhưng các kết luận được đưa ra một cách có cơ sở khoa học, góp phần cung cấp một bằng chứng thực nghiệm cho các nghiên cứu sau về tác động của rủi ro đến lợi nhuận ngân hàng□.

**Lời thừa nhận/cảm ơn:** Tôi chân thành biết ơn PGS.TS Võ Xuân Vinh vì những định hướng nghiên cứu và góp ý cho nội dung bài báo.

#### **Tài liệu tham khảo**

- Ang, A., Hodrick, R., Xing, Y., & Zhang, X. (2009), 'High idiosyncratic volatility and low returns: international and future U.S. evidence', *Journal of Financial Economics*, 91(1), 1-23.
- Athanasoglou, P.P., Brissimis, S.N. & Delis, M.D. (2008), 'Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability', *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 18(2), 121-136.
- Baele, L., De Bruyckere, V., De Jonghe, O. & Vander Vennet, R. (2015), 'Model uncertainty and systematic risk in US banking', *Journal of Banking & Finance*, 53(0), 49-66.
- Berger, A.N. & DeYoung, R. (1997), 'Problem loans and cost efficiency in commercial banks', *Journal of Banking & Finance*, 21(6), 849-870.
- Bessler, W., Kurmann, P. & Nohel, T. (2015), 'Time-varying systematic and idiosyncratic risk exposures of US bank holding companies', *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 35(0), 45-68.
- Choi, J.J., Elyasiani, E. & Kopecky, K.J. (1992), 'The sensitivity of bank stock returns to market, interest and exchange rate risks', *Journal of Banking & Finance*, 16(5), 983-1004.
- Dietrich, A. & Wanzenried, G. (2014), 'The determinants of commercial banking profitability in low-, middle-, and high-income countries', *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(3), 337-354.
- Dinenis, E., & Staikouras, S., K. (2010), 'Interest rate changes and common stock returns of financial institutions: evidence from the UK', *The European Journal of Finance*, 4(2), 113-127.
- Fama, E.F., French, K.R., (1993), 'Common risk factors in the returns on stocks and bonds', *Journal of Financial Economics*, 33(1), 3-56.
- Fiordelisi, F., & Molyneux, P. (2010), 'Efficiency and Risk in European Banking', *European central bank*, No 1211.
- Flannery, M., & Christopher, M., J. (1984), 'The effect of interest rate changes on the common stock returns of financial institutions', *The Journal of Finance*, 39(4), 1141-1153.
- Haq, M. & Heaney, R. (2012), 'Factors determining European bank risk', *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 22(4), 696-718.
- Lee, C.-H. & Hooy, C.-W. (2012), 'Determinants of systematic financial risk exposures of airlines in North America, Europe and Asia', *Journal of Air Transport Management*, 24, 31-35.
- Merton, R., C. (1987), 'A simple model of Capital Market Equilibrium with incomplete information', *The Journal of Finance*, 42(3), 483-510.
- Miller, K., D., & Bromiley, P. (1990), 'Strategic Risk and Corporate Performance: An Analysis of Alternative Risk Measures', *The Academy of Management Journal*, 33(4), 756-779.



- Molyneux, P. & Thornton, J. (1992), 'Determinants of European bank profitability: A note', *Journal of Banking & Finance*, 16(6), 1173-1178.
- Nath, H., B. & Brooks, Robert D. (2015), 'Assessing the idiosyncratic risk and stock returns relation in heteroskedasticity corrected predictive models using quantile regression', *International Review of Economics & Finance*, 38, 94-111.
- Niu, J. (2012), 'An empirical analysis of the relation between bank charter value and risk taking', *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 52(3), 298-304.
- Petria, N., Capraru, B. & Ihnatov, I. (2015), 'Determinants of Banks' Profitability: Evidence from EU 27 Banking Systems', *Procedia Economics and Finance*, 20(0), 518-524.
- Repetti, T., & Kim, J. (2010), 'Analyzing the Relationship Between Systematic Risk and Financial Variables in the Casino Industry', *UNLV Gaming Research & Review Journal*, 14(2).
- Sun, L., Chang, T., P. (2011), 'A comprehensive analysis of the effects of risk measures on bank efficiency: Evidence from emerging Asian countries', *Journal of Banking & Finance*, 35, 1727-1735.
- Sung, C., B. (1990), 'Interest rate changes and common stock returns of financial institutions', *The journal of Financial Research*, 13(1), 71-79.
- Tabak, B.M., Fazio, D.M. & Cajueiro, D.O. (2011), 'The effects of loan portfolio concentration on Brazilian banks' return and risk', *Journal of Banking & Finance*, 35(11), 3065-3076.
- Tang, G.Y.N. & Shum, W.C. (2004), 'The risk-return relations in the Singapore stock market', *Pacific-Basin Finance Journal*, 12(2), 179-195.

---

**Thông tin tác giả:**

\* **Lê Thị Thu Diễm**, Thạc sỹ

- Tổ chức tác giả công tác: Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam – Chi nhánh Cần Thơ

- Lĩnh vực nghiên cứu chính: tài chính ngân hàng

- Một số Tạp chí tác giả đã đăng tải công trình nghiên cứu: Tạp chí công nghệ ngân hàng

- Địa chỉ Email: [DIEMLTT.CTH@vietcombank.com.vn](mailto:DIEMLTT.CTH@vietcombank.com.vn),