VAI TRÒ CỦA TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH VÀ CHẤT LƯỢNG QUẢN TRỊ QUỐC GIA ĐỐI VỚI HIỆU QUẢ CỦA NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

Đoàn Anh Tuấn^{a*}

^aKhoa Kinh tế và Quản trị kinh doanh, Trường Đại học Đà Lạt, Lâm Đồng, Việt Nam

Nhận ngày 18 tháng 01 năm 2016

Chỉnh sửa ngày 03 tháng 03 năm 2016 | Chấp nhận đăng ngày 16 tháng 03 năm 2016

Tóm tắt

Bài viết này nghiên cứu sự tác động của quá trình tự do hóa tài chính và vai trò của yếu tố chất lượng quản trị quốc gia đối với hiệu quả hoạt động của 37 ngân hàng thương mại Việt Nam từ 2003 – 2014. Sau khi sử dụng phương pháp phân tích biên ngẫu nhiên SFA (Stochastic Frontier Approach) để đo lường hệ số hiệu quả, tác giả dùng mô hình hồi quy mômen tổng quát hoá (Generalized Method of Moments - GMM) nhằm kiểm tra các giả thuyết nghiên cứu có liên quan. Các kết quả ước lượng cho thấy gia tăng mức độ tự do hóa thị trường tài chính có thể giúp các ngân hàng thương mại cải thiện đáng kể hiệu quả hoạt động của mình. Ngoài ra, các kết quả phân tích còn cho thấy việc nâng cao chất lượng quản trị quốc gia còn đóng vai trò tích cực giúp gia tăng hiệu quả kinh doanh của ngân hàng thương mại trong tiến trình tự do hóa tài chính.

Từ khoá: Chất lượng quản trị quốc gia; Hiệu quả ngân hàng; Tự do hóa tài chính; SFA.

1. TỔNG QUAN VỀ QUAN HỆ GIỮA TỰ DO HÓA TÀI CHÍNH VÀ HIỆU QUẢ NGÂN HÀNG

Hoạt động của hệ thống ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam những năm gần đây đã phát triển với quy mô ngày càng lớn với mức độ hội nhập sâu rộng. Góp phần vào những thành tựu đó là vai trò của chính phủ trong việc thúc đẩy chương trình cổ phần hoá và mở cửa dịch vụ ngân hàng nhằm thực hiện cam kết gia nhập WTO. Sự mở rộng của quá trình toàn cầu hóa tài chính cũng đã tạo điều kiện cho các thành phần kinh tế tư nhân nước ngoài gia tăng tỷ lệ góp vốn vào thị trường ngân hàng nội địa. Đặc biệt là sau khủng hoảng tài chính năm 1997, các nước đang phát triển Châu Á (trong đó

* Tác giả liên hệ: Email: tuanda@dlu.edu.vn

có Việt Nam) đã tiến hành tái cấu trúc toàn diện hệ thống ngân hàng và đẩy nhanh tốc độ cổ phần hóa các ngân hàng thương mại quốc doanh. Từ đó đặt ra vấn đề là liệu rằng chính sách tự do hóa tài chính có giúp cho hệ thống NHTM trong nước nâng cao được hiệu quả kinh doanh hay không. Khi mà mối quan hệ giữa tự do hóa tài chính và mức độ hiệu quả còn bị phụ thuộc vào môi trường thể chế và đặc tính riêng của từng ngân hàng ở mỗi quốc gia, thì giải quyết vấn đề trên trở thành “điểm nóng” tranh luận của các nhà nghiên cứu hiện nay. Để góp phần củng cố thêm các cơ sở lý thuyết hàn lâm, bài viết này đi sâu vào đo lường và phân tích sự tác động chính sách tự do hóa tài chính đối với hiệu quả của NHTM trong giai đoạn hội nhập.

Sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 – 2009, các nghiên cứu về ảnh hưởng của tiến trình tự do hóa tài chính đối với hoạt động của ngân hàng đã trở thành đề tài thu hút được nhiều học giả quan tâm. Một trong những quan điểm cho rằng sự khủng hoảng của hệ thống ngân hàng bắt nguồn từ các chương trình cải cách thúc đẩy tự do hóa hệ thống tài chính, có thể kể đến nghiên cứu trước đây của Keeley (1990). Trong khi các tiếp cận khác thì cho rằng bản thân việc mở cửa thị trường tài chính thực chất không phải là nguyên nhân sâu xa dẫn đến khủng hoảng tài chính, mà chính những quy định lỏng lẻo về quản trị rủi ro và mức an toàn vốn tối thiểu mới là nguyên nhân trọng yếu dẫn đến sự gia tăng tài các sản rủi ro và làm gia tăng xác suất sụp đổ của ngân hàng (Tsai và Hung, 2013). Do đó, câu hỏi được đặt ra từ các tranh luận trên là tự do hoá tài chính có ảnh hưởng như thế nào đối với hiệu quả hoạt động của ngân hàng trong xu thế hội nhập. Mặc dù nhiều nghiên cứu trước đây có xu hướng sử dụng các chỉ số tự do về kinh tế như là các biến độc lập trong mô hình phân tích hồi quy (chẳng hạn như Powell, 2003; Altman, 2008; Heckelman và Knack, 2009; Goddard và ctg, 2011), những nghiên cứu này hoặc chỉ xem nhân tố tự do hóa tài chính là biến kiểm soát, hoặc chỉ nhằm kiểm tra mối quan hệ giữa các vấn đề về tự do hoá tài chính và sự phát triển kinh tế vĩ mô. Hơn nữa, đa phần các nghiên cứu liên quan đến vấn đề tự do hóa tài chính và hoạt động của ngân hàng được tập trung phân tích tại các nước có nền kinh tế phát triển (ví dụ như Claessens và Laeven, 2004; Gwartney, 2009; Saurav Roychoudhury và Lawson, 2010; Chortareas và ctg, 2013). Các phân tích này cũng đưa ra nhận định chung rằng gia tăng mức độ tự do hóa trong lĩnh vực tài chính sẽ góp phần giảm thiểu chi phí huy động vốn và nâng cao hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Trong

khi đó, các công trình nghiên cứu liên quan tại thị trường tài chính Châu Á đang phát triển còn rất hạn chế. Đáng chú ý có nghiên cứu của Quazi (2007) đã nêu ra tác động tích cực của tự do hóa tài chính đối với dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài tại các nước Đông Á. Cùng với đó, Sufian và Habibullah (2011) cũng chỉ ra rằng chính sách tiền tệ thông thoáng cùng với mức độ tham nhũng càng thấp có xu hướng giúp các ngân hàng tại Trung Quốc càng cải thiện được chất lượng hoạt động kinh doanh.

Bài viết này nghiên cứu vai trò của chính sách tự do hóa tài chính và vai trò của nhân tố quản trị quốc gia đối với hiệu quả hoạt động của ngân hàng thương mại Việt Nam, qua đó đóng góp các giải pháp phù hợp nhằm tối đa hóa hiệu quả kinh doanh. Khác với những công trình nghiên cứu công bố trước đây (ví dụ như Barth và ctg, 2002; Demirguc-Kunt và ctg, 2004) chủ yếu dùng các chỉ số tài chính đơn thuần để đánh giá hiệu quả hoạt động, trong bài viết này tác giả sử dụng kỹ thuật phân tích biên ngẫu nhiên (SFA) để đo lường mức độ hiệu quả nói chung và mức độ hiệu quả quản lý tài chính nói riêng của các ngân hàng thương mại. Theo đánh giá của Berger và Humphrey (1997), SFA là phương pháp tiên tiến và ưu việt hơn khi đo lường mức độ hiệu quả so với phương pháp phân tích truyền thống qua các chỉ số tài chính (ROA, ROE ...), vì phương pháp này có sử dụng các thuật toán để kết hợp đồng thời các yếu tố đầu ra và đầu vào khi ước lượng ra hệ số thích hợp cho mỗi ngân hàng. Bên cạnh đó, nghiên cứu này cũng sử dụng chỉ số tự do hóa tài chính từ tổ chức The Heritage Foundation¹ làm đại diện cho các nhân tố chính trong mô hình định lượng, đồng thời phân biệt rõ vai trò tác động của tự do hóa tài chính thay vì các quy định giám sát ngân hàng như các nghiên cứu trước đây. Theo đó, quan điểm về tự do hóa tài chính trong nghiên cứu này được hiểu như mức độ gỡ bỏ các hàng rào quy định hạn chế dịch chuyển các dịch vụ tài chính và luồng vốn đầu tư nước ngoài vào thị trường tài chính nội địa.

¹ The Heritage Foundation cung cấp cơ sở dữ liệu hàng năm về tự do hóa kinh tế cho hơn 186 quốc gia và vùng lãnh thổ.

2. DỮ LIỆU VÀ PHƯƠNG PHÁP PHÂN TÍCH

2.1. Nguồn dữ liệu

Để phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng, tác giả sử dụng các chỉ tiêu tài chính cuối năm của 37 ngân hàng thương mại Việt Nam từ năm 2003 đến 2014. Hệ thống báo cáo tài chính được thu thập từ cơ sở dữ liệu của BankScope² cung cấp bởi Bureau van Dijk, trong khi đó thông tin về mức độ tự do hóa tài chính được thu thập từ bộ chỉ số Index of Economic Freedom, cung cấp bởi tổ chức The Heritage Foundation³. Khi cơ sở dữ liệu của BankScope không cung cấp đủ thông tin tài chính, tác giả tiếp tục sử dụng các nguồn dữ liệu khác như Osiris Database hoặc website của từng ngân hàng để thu thập dữ liệu. Các biến giải thích chất lượng quản trị quốc gia được thu thập từ tập dữ liệu *Worldwide Governance Indicators* của Kaufmann và ctg (2010). Đối với biến kiểm soát tầm vĩ mô như các biến liên quan đến tăng trưởng kinh tế (*Economic Growth*) và lạm phát (*Inflation*) tác giả thu thập từ nguồn dữ liệu mở của Quỹ tiền tệ quốc tế (IMF). Cơ sở dữ liệu ban đầu được thu thập và định dạng dưới dạng bảng (panel data) trong 12 năm gồm 44 ngân hàng với 510 quan sát năm (bank-year observations), sau đó được loại trừ các quan sát bị thiếu thông tin (gồm 140 quan sát) liên quan đến chỉ tiêu thu nhập, chi phí và các biến kiểm soát khác. Các ngân hàng có dữ liệu còn lại dưới 6 năm cũng được loại trừ (gồm 7 ngân hàng và 34 quan sát). Ngoài ra, để hạn chế sự ảnh hưởng các giá trị ngoại lai (outliers) có trong mẫu phân tích, tác giả còn loại bỏ thêm 12 quan sát thông qua kỹ thuật biến đổi Winsor (winsorization) ở mức 1%. Với tất cả các loại trừ trên, mẫu phân tích cuối cùng còn lại thuộc dạng bảng không cân bằng (unbalanced panel) gồm 37 ngân hàng thương mại với 324 quan sát.

² Cơ sở dữ liệu BankScope được cung cấp thương mại, bao gồm thông tin cơ bản và tài chính của các ngân hàng thương mại toàn cầu. Hiện nay, cơ sở dữ liệu này được sử dụng phổ biến bởi các nhà nghiên cứu và phân tích trên thế giới.

³ The Heritage Foundation cung cấp bộ chỉ số tự do hóa kinh tế (Index of Economic Freedom) dưới dạng nguồn mở (<http://www.heritage.org/>).

2.2. Đo lường hệ số hiệu quả ngân hàng

Nhằm đo lường mức độ hiệu quả hoạt động của mỗi ngân hàng, nghiên cứu này còn sử dụng phương pháp phân tích biên ngẫu nhiên SFA. Kể từ khi được giới thiệu bởi Aigner và ctg (1977), kỹ thuật phân tích SFA được áp dụng rộng rãi để so sánh hiệu quả hoạt động của các công ty. Gần đây, Berger và Mester (1997) cùng với Kumbhakar và Lovell (2000) còn phát triển phát triển kỹ thuật này cho phù hợp với việc phân tích đầu ra và đầu vào của ngành ngân hàng. Bằng cách ước lượng hệ số hiệu quả chi phí (*Cost Efficiency*), phương pháp SFA cho phép đánh giá hiệu quả hoạt động dựa vào việc tối thiểu hoá chi phí, trong đó ngân hàng nào sử dụng mức chi phí càng thấp trong cùng một mức đầu ra sẽ được xem là ngân hàng có mức hiệu quả cao hơn (với hệ số hiệu quả được tính ra cao hơn). Theo đó, phương trình chi phí tiếp cận theo phương pháp SFA được viết đơn giản theo dạng cơ bản sau:

$$\begin{aligned} \ln(TC / w_2 TA) = & \alpha + \sum_{i=1}^4 \beta_i \ln(Y_i / TA) + \sum_{k=1}^2 \psi_k \ln(W_k / w_2) + \frac{1}{2} \sum_{i=1}^4 \sum_{j=1}^4 \beta_{ij} \ln(Y_i / TA) \ln(Y_j / TA) \\ & + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^2 \sum_{m=1}^2 \psi_{km} \ln(W_k / w_2) \ln(W_m / w_2) + \sum_{i=1}^4 \sum_{k=1}^2 \phi_{ik} \ln(Y_i / TA) \ln(W_k / w_2) + year\ dummies_t \\ & + \ln u_{it} + \ln v_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

Trong đó: TC_i là tổng chi phí của từng ngân hàng qua mỗi năm; Y_i , $i = 1, 2, \dots, 4$ tương ứng với các giá trị sản phẩm đầu ra; và W_k , $k = 1, 2$ là các đơn giá đầu vào của mỗi ngân hàng. TA (total assets) là tổng tài sản của ngân hàng. Phần dư v_i là nhiễu tuân theo phân phối chuẩn và là đại diện cho ảnh hưởng của các nhân tố không kiểm soát được; trong khi u_i là nhiễu tuân theo phân phối chuẩn cụt, đại diện cho phần phi hiệu quả kỹ thuật bị ảnh hưởng bởi khả năng quản lý chi phí của từng ngân hàng. Giống như phân tích trước đây của Bonin và ctg (2005), bốn giá trị đầu ra và hai chi phí đầu vào đơn vị được lựa chọn làm căn cứ đo lường hệ số (phi) hiệu quả (xem chi tiết trong bảng 1). Hệ số phi hiệu quả ($Inefficiency_{i,t}$) được ước lượng qua kỹ thuật biên ngẫu nhiên $Inefficiency_{i,t} = \exp(u_{i,t})$ với kết quả có được nằm trong khoảng từ một đến vô cùng. Tuy nhiên, để đơn giản cho việc so sánh mức độ hiệu quả, tác giả tiếp cận phương pháp của Pasiouras và ctg (2009) để tính hệ số hiệu quả chi phí ($Cost\ Efficiency_{i,t}$) theo công thức

đơn giản: $Cost\ Efficiency_{i,t} = 1/Inefficiency_{i,t}$. Theo đó, hệ số hiệu quả chi phí đạt được sẽ nằm trong khoảng giá trị từ không đến một, và với ngân hàng nào có hệ số càng gần một thì ngân hàng đó có hiệu quả hoạt động cao hơn.

2.3. Mô hình ước lượng

Mô hình ước lượng được thiết lập thông qua hai phương trình hồi quy (2) và (3) sau đây, nhằm đánh giá mối quan hệ nhân quả giữa mức độ đa dạng hóa và hiệu quả ngân hàng:

$$Cost\ Efficiency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Finfree_t + \alpha' Bank\ Controls_{i,t} + \rho' Macro\ Controls_t + Year\ Dummies + e_{i,t}, \quad (2)$$

$$Cost\ Efficiency_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Finfree_t + \beta_2 Finfree_t \times National\ Governance\ Quality_t + \alpha' Bank\ Controls_{i,t} + \rho' Macro\ Controls_t + Year\ Dummies + e_{i,t}, \quad (3)$$

Trong đó: $Cost\ Efficiency_{i,t}$ là hệ số hiệu hiệu quả của ngân hàng i tại thời điểm t , được đo lường trong phần trước. $Finfree$ là biến đại diện cho mức độ tự do hóa lĩnh vực tài chính và ngân hàng của thị trường tài chính Việt Nam, bằng logarit của chỉ số *Financial Freedom* lấy từ cơ sở dữ liệu của The Heritage Foundation⁴. Chỉ số *Financial Freedom* được xây dựng trên khung điểm từ không đến 100, với quốc gia nào có giá trị càng gần 100 thì quốc gia đó càng có chính sách mở cửa thị trường tài chính và/hoặc có càng ít sự can thiệp của chính phủ vào các lĩnh vực tài chính và ngân hàng. Nếu chính sách tự do hóa tài chính có thể giúp các ngân hàng cải thiện được hiệu quả kinh doanh, thì hệ số hồi quy β_1 tại phương trình (2) sẽ có giá trị dương và có ý nghĩa về mặt thống kê. Ngoài ra, trong mô hình còn có nhân tố *National Governance Quality_t* đại diện cho chất lượng quản trị quốc gia (Việt Nam), được thu thập từ tập dữ liệu *Worldwide Governance Indicators* của Kaufmann và ctg (2010). *National Governance Quality* bao gồm có các biến độc lập như: *Rule* (hệ số thực thi pháp luật – Rule of

⁴ The Heritage Foundation cung cấp cơ sở dữ liệu hàng năm về tự do hóa kinh tế cho hơn 186 quốc gia và vùng lãnh thổ.

Law⁵); *Corruption* (hệ số kiểm soát tham nhũng – Control of Corruption⁶); *Regulatory* (hệ số chất lượng các quy định – Regulatory Quality⁷); *Government* (hệ số hiệu quả quản lý nhà nước – Government Effectiveness⁸); và *Politics* (hệ số ổn định chính trị – Political Stability⁹). *Bank Controls_{i,t}* gồm các biến kiểm soát cấp ngân hàng như *Non-interest_{i,t}* (tỉ trọng thu nhập ngoài lãi trên tổng tài sản); *Deposit_{i,t}* (tỷ trọng nhu cầu tiền gửi trên tổng vốn huy động của ngân hàng); *Bank Equity_{i,t}* (tỷ trọng vốn tự có trên tổng tài sản); và *Bank Size_{i,t}* (logarit của tổng tài sản của ngân hàng). *Macro Controls_t* gồm các biến kiểm soát cấp vĩ mô như biến *Economic Growth_t* (logarit của GDP thực theo đầu người); biến *Inflation_t* (chỉ số giá tiêu dùng với năm cơ sở 2005=1), và biến *Crisis* kiểm soát sự ảnh hưởng của khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2009. Kết quả thống kê mô tả đối với các biến phụ thuộc và độc lập trong mô hình được trình bày chi tiết trong bảng 1.

Cuối cùng, tác giả sử dụng thêm các biến *Year Dummies* nhằm kiểm soát sự thay đổi của các yếu tố khác về công nghệ thông tin và chính sách quản lý ngân hàng. Ngoài ra, để hạn chế hiện tượng nội sinh xảy ra trong quá trình ước lượng phương trình (2), tác giả sử dụng phương pháp hồi quy mômen tổng quát hoá (GMM) được giới thiệu đầu tiên bởi Hansen (1982). Với những ưu điểm khác có được như cho ra các hệ số ước lượng vững, không chệch, phân phối chuẩn và hiệu quả, GMM sau đó được phát triển bởi Arellano và Bond (1991) và Arellano và Bover (1995) để phù hợp với cơ sở dữ liệu dạng bảng động (dynamic panel data). Cùng với Windmeijer (2005) và Roodman (2009), trong nghiên cứu này tác giả sử dụng phương pháp GMM dạng hai bước (two-

⁵ Rule of Law: Phản ánh mức độ nhận thức và tuân thủ các quy tắc xã hội của các cơ quan công quyền, đặc biệt là chất lượng thực thi quyền sở hữu, hoạt động tòa án và khả năng kiểm soát an ninh trật tự đối với các loại tội phạm và bạo lực. Hệ số này càng cao thể hiện chất lượng thực thi pháp luật càng cao.

⁶ Control of Corruption: Phản ánh khả năng kiểm soát của nhà nước đối với các hành vi lợi dụng quyền lực công nhằm thực hiện cho lợi ích cá nhân. Chỉ tiêu này mô tả sức mạnh của bộ máy nhà nước và hiệu quả thực thi luật phòng chống tham nhũng đối với các dạng tham nhũng từ mức độ nhỏ (vụn vặt) đến mức độ lớn, nghiêm trọng và tinh vi. Hệ số càng cao thể hiện mức độ tham nhũng càng thấp.

⁷ Regulatory Quality: Phản ánh khả năng của nhà nước trong việc xây dựng và thực hiện các chính sách, quy định nhằm cho phép và thúc đẩy phát triển khu vực tư nhân. Hệ số càng cao thể hiện việc xây dựng các quy định có chất lượng càng cao.

⁸ Government Effectiveness: Đo lường hiệu quả phục vụ các dịch vụ công cộng và dân sự, chất lượng xây dựng và thực hiện chính sách của nhà nước, hệ số càng cao phản ánh chất lượng phục vụ và độ tin cậy của nhà nước càng cao.

⁹ Political Stability: Đo lường mức độ ổn định về chính trị quốc gia, cũng như phản ánh khả năng kiểm soát của nhà nước đối với các động cơ gây bất ổn chính trị, bạo lực và khủng bố.

step) được chứng minh là tốt hơn dạng một bước (one-step) trong việc giảm thiểu các nhiễu và sai số chuẩn.

3. KẾT QUẢ PHÂN TÍCH

3.1. Kết quả đo lường hệ số hiệu quả

Bảng 1. Đo lường hệ số hiệu quả và thống kê mô tả các biến chính

	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Trung vị		Trung bình	Độ lệch chuẩn	Trung vị
(A) Thống kê các nhân tố dùng đo đường hệ số hiệu quả				(B) Thống kê mô tả các độc lập trong mô hình			
Chi phí trả lãi (tỷ đô la Mỹ)	0.228	0.384	0.060	<i>Finfree</i>	3.469	0.303	3.212
Chi phí ngoài trả lãi (tỷ đô la Mỹ)	0.067	0.095	0.027	<i>Rule</i>	-0.628	0.091	-0.620
Tổng chi phí (tỷ đô la Mỹ)	0.296	0.412	0.126	<i>Corruption</i>	-0.596	0.042	-0.591
Giá trị đầu ra (tỷ đô la Mỹ)				<i>Regulatory</i>	-0.257	0.098	-0.240
Y_1 = Tổng dư nợ cho vay	2.535	4.617	0.660	<i>Government</i>	0.201	0.119	0.190
Y_2 = Tài sản sinh lợi khác	1.333	1.770	0.525	<i>Politics</i>	-0.628	0.091	-0.620
Y_3 = Tổng tiền gửi	3.881	6.096	1.331	<i>Deposit</i>	0.683	0.173	0.712
Y_4 = Tài sản thanh khoản cao	0.948	1.224	0.450	<i>Non-Interest</i>	0.008	0.007	0.007
Chi phí đầu vào đơn vị				<i>Bank Size</i>	3.175	0.660	3.147
w_1 = Chi phí sử dụng tài sản đơn vị	3.532	5.411	2.116	<i>Bank Equity</i>	0.119	0.079	0.096
w_2 = Chi phí sử dụng vốn đơn vị	0.057	0.026	0.052	<i>Economic</i>			
Kết quả đo lường				<i>Growth</i>	3.470	0.107	3.474
Hệ số hiệu quả				<i>Inflation</i>	1.625	0.522	1.533
(Cost Efficiency)	0.905	0.089	0.935	<i>Financial</i>			
				<i>Crisis</i>	0.500	0.501	0.500

Ghi chú: Chi phí sử dụng tài sản đơn vị là tỉ số chi phí ngoài trả lãi trên tổng tài sản cố định. Chi phí sử dụng vốn đơn vị là tỉ số chi phí trả lãi trên tổng tiền gửi. Tổng chi phí là tổng chi phí trả lãi và chi phí ngoài trả lãi. Nguồn dữ liệu: BankScope và The Heritage Foundation, 2003 – 2014.

Bảng 1 liệt kê các nhân tố dùng để ước lượng hệ số hiệu quả hoạt động và kết quả đo lường được từ năm 2003 đến năm 2014. Mục (A) cho thấy, trung bình các ngân hàng có tổng tiền gửi lớn hơn tổng dư nợ cho vay, trong khi giá trị tài sản lưu động đang

có ở mức thấp hơn giá trị tài sản sinh lợi khác. Tổng chi phí trung bình qua các năm là 0.296 tỷ đô la Mỹ. Trung bình chi phí sử dụng tài sản và chi phí sử dụng vốn đơn vị tương ứng với các mức 3.532 và 0.057. Các giá trị này đang ở mức cao hơn chi phí sử dụng tài sản đơn vị (2.82) công bố bởi Sun và Chang (2011) tại thị trường Châu Á, và thấp hơn chi phí sử dụng vốn đơn vị (0.21) công bố bởi Berger và ctg (2009) tại thị trường Trung Quốc. Lưu ý rằng độ lệch chuẩn của các yếu tố đầu ra đang ở mức cao, điều này phản ánh các ngân hàng có quy mô khác nhau sẽ có kết quả kinh doanh khá khác biệt nhau. Kết quả đo lường hệ số hiệu quả bằng kỹ thuật biên ngẫu nhiên SFA cho thấy từ năm 2003 đến năm 2014 giá trị hiệu quả đạt từ 0.465 đến 0.988, trong đó hệ số này đạt giá trị cao nhất tại vào khoảng thời gian giữa năm 2006, nhưng sau đó là xu hướng suy giảm kéo dài từ sau khủng hoảng tài chính toàn cầu đến thời điểm hiện tại. Giá trị hiệu quả trung bình toàn mẫu là 0.905 cũng giải thích thêm rằng, trung bình các ngân hàng có khả năng sử dụng khoảng 90.5% nguồn lực đầu vào để đảm bảo cung cấp các dịch vụ đầu ra của mình.

Mỗi cột của Bảng 2 trình bày kết quả ước lượng bằng phương pháp hồi quy GMM về sự ảnh hưởng của các nhân tố tự do hóa tài chính và chất lượng quản trị quốc gia đến hiệu quả ngân hàng thương mại, sau khi được tác giả kiểm soát các thay đổi về đặc tính hoạt động của mỗi ngân hàng và các yếu tố vĩ mô khác. Cột (1) trình bày kết quả ước lượng của phương trình (2), trong khi đó các cột từ (2) đến (5) mô tả kết quả ước lượng của phương trình (3). Hệ số ước lượng của biến *Finfree* có giá trị dương (0.141) và có giá trị thống kê ở mức ý nghĩa 1%, cho thấy khi thị trường tài chính Việt Nam hội nhập với mức độ tự do hóa càng cao thì hệ thống ngân hàng thương mại hoạt động với hiệu quả càng cao. Cụ thể hơn, cứ 1% tăng thêm của chỉ số tự do hóa tài chính, thì – một cách trung bình – hiệu quả hoạt động của ngân hàng có xu hướng tăng thêm 0.141%. Điều này cũng giải thích thêm rằng, gia tăng mức độ can thiệp của nhà nước thông qua các hàng rào bảo hộ thị trường ngân hàng trong nước thật sự là trở ngại cho các ngân hàng thương mại trong việc cải thiện chất lượng hoạt động kinh doanh. Kết quả này cũng nhất quán với “hiệu ứng tích cực” của tự do hóa thị trường tài chính được minh chứng bởi Fries và Taci (2005) và Chortareas và ctg (2013) trước đây. Thật vậy, phần lớn các luận giải được thừa nhận gần đây thừa nhận rằng, các ngân hàng hoạt động trong môi trường kinh tế hội nhập càng sâu rộng thì càng có nhiều cơ hội để tăng cường năng lực quản lý và hiệu quả cạnh tranh cho toàn hệ thống.

3.2. Tác động của tự do hóa tài chính đối với hiệu quả ngân hàng

Bảng 2. Kết quả ước lượng phương trình (2) và (3)

Các biến độc lập	Biến phụ thuộc: <i>Cost Efficiency</i>					
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
β_0	-0.978*** (-3.02)	-0.916*** (-3.14)	-0.807*** (-4.53)	-0.925*** (-3.60)	-0.840*** (-4.82)	-0.767*** (-2.92)
<i>Finfree</i>	0.141*** (4.12)	0.132*** (3.23)	0.129*** (2.91)	0.135*** (3.37)	0.128*** (2.96)	0.119*** (2.81)
<i>Finfree*Rule</i>		0.005*** (3.45)				
<i>Finfree*Corruption</i>			0.005*** (3.71)			
<i>Finfree*Regulatory</i>				0.006*** (4.35)		
<i>Finfree*Government</i>					0.010*** (6.41)	
<i>Finfree*Politics</i>						0.003*** (3.28)
<i>Deposit</i>	0.098*** (3.43)	0.156*** (5.50)	0.203*** (6.17)	0.280*** (8.53)	0.276*** (6.94)	0.238*** (8.19)
<i>Non-Interest</i>	-1.170 (-1.63)	0.813 (1.12)	-0.917 (-1.28)	-0.523 (-0.64)	0.566 (0.84)	0.959 (1.51)
<i>Bank Size</i>	-0.110*** (-3.62)	-0.102*** (-4.27)	-0.121*** (-6.35)	-0.116*** (-4.95)	-0.132*** (-6.08)	-0.091*** (-4.07)
<i>Bank Equity</i>	-1.418*** (-5.52)	-1.438*** (-4.38)	-1.952*** (-9.49)	-2.019*** (-7.50)	-2.226*** (-8.07)	-1.551*** (-5.15)
<i>Economic Growth</i>	1.138*** (5.48)	1.044*** (4.87)	1.060*** (7.86)	0.781*** (3.93)	1.160*** (6.80)	0.777*** (3.40)
<i>Inflation</i>	-0.132*** (-6.75)	-0.121*** (-5.19)	-0.125*** (-6.39)	-0.114*** (-3.28)	-0.120*** (-4.04)	-0.062*** (-3.37)
<i>Financial Crisis</i>	-0.084** (-2.57)	-0.078** (-2.46)	-0.085** (-2.37)	-0.075** (-2.30)	-0.067** (-2.40)	-0.063** (-2.22)
Year dummies	Có	Có	Có	Có	Có	Có
Số lượng quan sát	324	324	324	324	324	324
Số lượng ngân hàng	37	37	37	37	37	37
Kiểm định AR(2)	0.201	0.220	0.228	0.211	0.184	0.197
Kiểm định Hansen	0.871	0.943	0.929	0.891	0.914	0.936

Ghi chú: Ý nghĩa thống kê tại mức 1%, 5% và 10% được ký hiệu bằng ***, ** và *. Giá trị trong dấu ngoặc đơn là trị số t-value.

3.3. Vai trò của chất lượng quản trị quốc gia

Bảng 2 cũng trình bày kết quả nghiên cứu vai trò của các nhân tố thuộc chất lượng quản trị quốc gia đối với mối quan hệ giữa tự do hoá tài chính và hiệu quả của ngân hàng. Để hạn chế hiện tượng đa cộng tuyến xảy ra giữa các yếu tố cấu thành nên

chất lượng quản trị quốc gia, từ cột (2) đến cột (6) tác giả ước lượng phương trình (3) riêng biệt cho mỗi nhân tố tác động. Các tham số ước lượng hồi quy liên quan đến *Finfree*Rule* (0.005), *Finfree*Corruption* (0.005), *Finfree*Regulatory* (0.006), *Finfree*Government* (0.010) và *Finfree*Politics* (0.003) đều đạt giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở ý nghĩa 1%. Điều này cho thấy việc cải thiện trình độ nhận thức và chất lượng thực thi pháp luật (*Rule*) sẽ là nhân tố quan trọng góp phần làm gia tăng tính hiệu quả của tiến trình tự do hóa tài chính đối với hệ thống ngân hàng. Bên cạnh đó, việc nâng cao hiệu quả công tác phòng chống tham nhũng (*Corruption*), cải thiện chất lượng nội dung soạn thảo và ban hành các quy định quản lý (*Regulatory*), nâng cao hiệu quả phục vụ các dịch vụ công của nhà nước (*Government*), cùng với việc đảm bảo an ninh quốc gia và giữ vững ổn định chính trị (*Politics*) cũng đóng vai trò quyết định trong việc nâng cao hiệu quả của chương trình tự do hóa tài chính trong xu hướng hội nhập. Những kết quả này một lần nữa khẳng định lại tầm quan trọng của việc cải thiện chất lượng thể chế quản lý đối với sự thành công của chiến lược mở cửa thị trường tài chính nói chung và thị trường ngân hàng nói riêng. Ngoài ra, các thông số phân tích từ hai kiểm định AR(2) và Hansen còn chứng minh không tồn tại hiện tượng tự tương quan trong mô hình ước lượng, đồng thời sự lựa chọn các biến công cụ cho phương pháp ước lượng GMM là phù hợp.

Đối với các biến kiểm soát có trong mô hình, ngoài biến tỷ trọng thu nhập ngoài lãi tín dụng (*Non-interest*), các biến còn lại đều có tầm ảnh hưởng quan trọng đến hoạt động của ngân hàng. Kết quả phân tích cho thấy gia tăng tỷ trọng tiền gửi (*Deposit*) sẽ có tác dụng kích thích hiệu quả kinh doanh, trong khi gia tăng quy mô tài sản (*Bank Size*) và tăng tỷ lệ vốn cổ phần (*Bank Equity*) sẽ có ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Hệ số ước lượng của *Economic Growth* còn cho thấy tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế có quan hệ cùng chiều đối với chất lượng hoạt động của ngân hàng, trong khi đó gia tăng tỷ lệ lạm phát (*Inflation*) và khủng hoảng thị trường tài chính (*Financial Crisis*) có xu hướng làm xấu đi hiệu quả kinh doanh của họ.

Tóm lại, bằng cách sử dụng phương pháp biên ngẫu nhiên SFA để đo lường mức độ hiệu quả, tác giả tìm thấy sự tác động tích cực của các chính sách tự do tài chính đối

với hiệu quả hoạt động nói chung và hiệu quả quản lý tài chính nói riêng của các ngân hàng thương mại Việt Nam. Các kết quả phân tích còn cho thấy việc nâng cao chất lượng quản trị quốc gia còn đóng vai trò tích cực giúp gia tăng hiệu quả kinh doanh của NHTM trong tiến trình tự do hóa tài chính. Nghiên cứu này đóng góp các cơ sở khoa học quan trọng cho các cơ quan quản lý nhà nước trong việc xây dựng, đổi mới và hoàn thiện chính sách hội nhập kinh tế - tài chính khu vực và quốc tế nhằm đảm bảo mức độ hiệu quả hoạt động của hệ thống NHTM Việt Nam.

4. MỘT SỐ ĐỀ XUẤT

Dựa trên mối quan hệ giữa yếu tố tự do hoá tài chính và mức độ hiệu quả của hệ thống ngân hàng thương mại, nghiên cứu này ủng hộ xu hướng tự do hoá và hội nhập sâu rộng vào kinh tế quốc tế của Việt Nam hiện nay. Tuy nhiên, mặt trái của các biện pháp tự do hoá thị trường tài chính thường là nguyên nhân cơ bản dẫn đến các cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Để cân bằng giữa lợi ích và rủi ro mà chính sách tự do hoá lĩnh vực tài chính mang lại cho hoạt động ngân hàng, tác giả khuyến nghị một số giải pháp mang tính định hướng, như sau:

Thứ nhất, nhà nước cần đẩy mạnh thực hiện tiến trình tự do hoá cho các lĩnh vực kinh tế, đặc biệt là tăng cường mở thị trường tài chính – ngân hàng. Việc cải cách chính sách nhằm mở cửa thị trường ngân hàng nội địa và tạo môi trường kinh doanh thông thoáng cho các nhà đầu tư không những nâng dần năng lực cạnh tranh và thích nghi của NHTM trong nước, mà còn giúp hệ thống ngân hàng tiến gần hơn đến những chuẩn mực quốc tế trong quản lý và giám sát ngân hàng (như Basel II và cao hơn là Basel III). Thực tế quá trình mở cửa thị trường ngân hàng trong thời gian qua đã góp phần làm gia tăng tỷ trọng tham gia góp vốn của các thành phần kinh tế tư nhân vào lĩnh vực dịch vụ tài chính ngày, mang lại lợi ích đáng kể cho các ngân hàng trong việc cải thiện chất lượng dịch vụ, tăng cường chuyển giao công nghệ và kinh nghiệm quản lý.

Thứ hai, quá trình hội nhập cần củng cố và phối hợp đồng bộ giữa chính sách tiền tệ và chính sách tài khoá nhằm đảm bảo an ninh tài chính. Như đã phân tích, để nâng cao hiệu quả của tiến trình tự do hoá kinh tế vĩ mô thì không chỉ thực hiện cải cách riêng cho thị trường ngân hàng mà còn phải áp dụng đồng bộ trên nhiều lĩnh vực của

nền kinh tế, vì bất kỳ một trục trặc nào xảy ra trong quá trình này đều tác động tiêu cực đến lợi ích tổng thể. Chính sách tiền tệ cần tiếp tục hoàn thiện nhằm bảo đảm ổn định sức mua đồng nội tệ, kiểm soát lạm phát, góp phần cải thiện cán cân thanh toán tổng thể và dự trữ ngoại hối. Trong quá trình tự do hóa kinh tế - tài chính, để đối phó với nguy cơ đánh tháo tiền ra khỏi nền kinh tế, hệ thống thanh toán và dịch vụ hỗ trợ của ngân hàng cần được quan tâm phát triển theo hướng hiện đại hoá và tăng cường giám sát tài chính theo các thông lệ và chuẩn mực quốc tế. Bên cạnh đó chính sách thương mại và đầu tư cũng cần phải tập trung đổi mới nhằm giảm thiểu các quy định gây cản trở sự thâm nhập của các hoạt động đầu tư nước ngoài, từ đó nâng cao năng lực tự bảo vệ trong điều kiện cạnh tranh quốc tế cho hệ thống ngân hàng Việt Nam.

Thứ ba, hoàn thiện thể chế về công khai, minh bạch trong hoạt động của thị trường tài chính nói chung và của tổ chức tín dụng nói riêng. Để thấy rằng việc nâng cao chất lượng minh bạch hoá thông tin đã góp phần hạn chế tình trạng tham nhũng trên thị trường tài chính, tạo môi trường kinh doanh thuận lợi và giúp cho các ngân hàng giảm thiểu được chi phí thông tin. Ngân hàng nhà nước với vai trò trung tâm trong việc hoạch định và thực thi chính sách tiền tệ, cần đổi mới cơ chế quản lý và quyền lực nhằm thực hiện các cam kết minh bạch các hoạt động thanh tra, giám sát các dòng chu chuyển vốn trong nền kinh tế phù hợp với các thông lệ quốc tế. Theo đó, mọi hoạt động đầu tư của ngân hàng vào khu vực tài chính công cần được công khai, thực hiện thống nhất theo cơ chế thị trường, và tuân thủ sự điều chỉnh của Luật chuyên ngành về ngân hàng. Từ đó, tạo sân chơi bình đẳng cho các tổ chức tín dụng trong nước và nước ngoài, giúp duy trì sự ổn định và sự lành mạnh của thị trường dịch vụ tài chính Việt Nam.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1] Aigner, D., Lovell, C. & Schmidt, P. 1977. Formulation and estimation of stochastic frontier production function models. *Journal of Econometrics*, 6, 21-37.
- [2] Altman, M. 2008. How much economic freedom is necessary for economic growth? Theory and evidence. *Economics Bulletin*, 15, 1-20.
- [3] Arellano, M. & Bond, S. 1991. Some Tests of Specification for Panel Data - Monte-Carlo Evidence and an Application to Employment Equations. *Review of Economic Studies*, 58, 277-297.

- [4] Arellano, M. & Bover, O. 1995. Another Look at the Instrumental Variable Estimation of Error-Components Models. *Journal of Econometrics*, 68, 29-51.
- [5] Barth, J. R., Dopico, L. G., Nolle, D. E. & Wilcox, J. A. 2002. Bank Safety and Soundness and the Structure of Bank Supervision: A Cross-Country Analysis. *International Review of Finance* 3, 163–188.
- [6] Berger, A. N., Hasan, I. & Zhou, M. M. 2009. Bank ownership and efficiency in China: What will happen in the world's largest nation? *Journal of Banking & Finance*, 33, 113-130.
- [7] Berger, A. N. & Mester, L. J. 1997. Inside the black box: What explains differences in the efficiencies of financial institutions? *Journal of Banking & Finance*, 21, 895-947.
- [8] Bonin, J. P., Hasan, I. & Wachtel, P. 2005. Bank performance, efficiency and ownership in transition countries. *Journal of Banking & Finance*, 29, 31-53.
- [9] Chortareas, G. E., Girardone, C. & Ventouri, A. 2013. Financial freedom and bank efficiency: Evidence from the European Union. *Journal of Banking & Finance*, 37, 1223-1231.
- [10] Claessens, S. & Laeven, L. 2004. What drives bank competition? Some international evidence. *Journal of Money Credit and Banking*, 36, 563-583.
- [11] Demirguc-Kunt, A., Laeven, L. & Levine, R. 2004. Regulations, market structure, institutions, and the cost of financial intermediation. *Journal of Money Credit and Banking*, 36, 593-622.
- [12] Fries, S. & Taci, A. 2005. Cost efficiency of banks in transition: Evidence from 289 banks in 15 post-communist countries. *Journal of Banking & Finance*, 29, 55-81.
- [13] Goddard, J., Liu, H., Molyneux, P. & Wilson, J. U. S. 2011. The persistence of bank profit. *Journal of Banking & Finance*, 35, 2881-2890.
- [14] Gwartney, J. 2009. Institutions, Economic Freedom, and Cross-Country Differences in Performance. *Southern Economic Journal*, 75, 937-956.
- [15] Hansen, L. P. 1982. Large Sample Properties of Generalized Method of Moments Estimators. *Econometrica*, 50, 1029-1054.
- [16] Heckelman, J. C. & Knack, S. 2009. Aid, Economic Freedom, and Growth. *Contemporary Economic Policy*, 27, 46-53.
- [17] Kaufmann, D., Kraay, A. & Mastruzzi, M. 2010. The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues. *World Bank Policy Research Working Paper No. 5430*, The World Bank.

- [18] Keeley, M. 1990. Deposit insurance, risk, and market power in banking. *American Economic Review* 80, 1183 - 1200.
- [19] Kumbhakar, S. C. & Lovell, C. A. K. 2000. Stochastic Frontier Analysis. *Cambridge University Press*.
- [20] Pasiouras, F., Tanna, S. & Zopounidis, C. 2009. The impact of banking regulations on banks' cost and profit efficiency: Cross-country evidence. *International Review of Financial Analysis*, 18, 294–302.
- [21] Powell, B. 2003. Economic freedom and growth: The case of the Celtic Tiger. *Cato Journal*, 22, 431-448.
- [22] Quazi, R. 2007. Economic Freedom and Foreign Direct Investment in East Asia. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 12, 329–344.
- [23] Roodman, D. 2009. How to do xtabond2: An introduction to difference and system GMM in Stata. *Stata Journal*, 9, 86-136.
- [24] Saurav Roychoudhury & Lawson, R. A. 2010. Economic freedom and sovereign credit ratings and default risk. *Journal of Financial Economic Policy*, 2, 149–162.
- [25] Sufian, F. & Habibullah, M. S. 2011. Opening the Black Box on Bank Efficiency in China: Does Economic Freedom Matter? *Global Economic Review: Perspectives on East Asian Economies and Industries*, 40, 269-298.
- [26] 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.
- [27] Tsai, J. Y. & Hung, W. M. 2013. Bank capital regulation in a cap option framework. *International Review of Economics & Finance*, 25, 66-74.
- [28] Windmeijer, F. 2005. A finite sample correction for the variance of linear efficient two-step GMM estimators. *Journal of Econometrics*, 126, 25-51.

FINANCIAL FREEDOM AND BANK EFFICIENCY: THE ROLE OF NATIONAL GOVERNANCE QUALITY

Doan Anh Tuan^{a*}

^a*The Faculty of Economics and Business Administration, Dalat University, Lamdong, Vietnam*

^{*}*Corresponding author: anhdt@dlu.edu.vn*

Article history

Received: January 18th, 2016

Received in revised form: March 03rd, 2016

Accepted: March 16th, 2016

Abstract

This paper investigates the impacts of financial freedom and national governance quality on bank efficiency, employing data of 37 Vietnam commercial banks over the period 2003 – 2014. Using stochastic frontier approach to estimate bank efficiency scores, the author finds the evidence that increase in financial freedom is positively associated with bank efficiency. The results also show that most indicators of Vietnam governance quality tend to play an important role in improving the relation between financial freedom and bank efficiency.

Keywords: Bank efficiency; Financial freedom; National governance quality; SFA.