

# CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG TỚI THANH KHOẢN NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI VIỆT NAM

**Đỗ Hoài Linh**

*Viện Ngân hàng – Tài chính, Trường Đại học Kinh tế Quốc dân*

*Email: linhdh@neu.edu.vn*

**Lại Thị Thanh Loan**

*Ngân hàng Thương mại Cổ Phần Đầu tư và Phát triển Việt Nam*

*Email: loanlt224@gmail.com*

Ngày nhận: 19/9/2019

Ngày nhận bản sửa: 16/10/2019

Ngày duyệt đăng: 05/5/2020

## **Tóm tắt:**

*Bài viết nghiên cứu các nhân tố tác động đến thanh khoản ngân hàng thương mại thông qua biến đại diện là tỷ lệ dư nợ/huy động vốn. Tác giả tiến hành nghiên cứu định lượng với bộ dữ liệu bảng thu thập từ 20 ngân hàng thương mại tại Việt Nam giai đoạn 2007-2017. Kết quả nghiên cứu cho thấy tổng tài sản và khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại đều có tác động nghịch chiều với thanh khoản ngân hàng thương mại. Điều này cho thấy các ngân hàng thương mại có xu hướng sử dụng đòn bẩy vốn cao hơn khi tăng tổng tài sản cũng như khả năng sinh lời, do đó, giảm tính thanh khoản của các ngân hàng thương mại. Nghiên cứu cũng chỉ ra rằng tiết kiệm quốc gia và thanh khoản thị trường tài chính ảnh hưởng tích cực giúp các ngân hàng thương mại giảm tỷ lệ đòn bẩy và củng cố thanh khoản; trong khi, CPI tác động ngược chiều tới thanh khoản của ngân hàng thương mại. Do đó, bên cạnh việc kiểm soát của bản thân ngân hàng thương mại, thì các chính sách về khuyến khích tiết kiệm quốc gia, đẩy mạnh phát triển thị trường tài chính cũng như kiểm soát lạm phát cũng góp phần đảm bảo an toàn thanh khoản ngân hàng thương mại.*

**Từ khóa:** Ngân hàng thương mại, thanh khoản, Việt Nam.

**Mã JEL:** B26

## **Determinants of liquidity in Vietnam commercial banks**

### **Abstract:**

*The research is to investigate the determinants of liquidity of Vietnam commercial banks through the ratio of loan to deposit ratio from 2007 to 2017. Based on panel data from 20 commercial banks, the empirical evidence is that the LDR of banks mostly is influenced by internal and external factors. Interestingly, the study shows that both total assets and profitability of commercial banks have negative effects on LDR, or commercial banks tend to use higher leverage, therefore, reducing the liquidity of banks. The study also points out that national savings and financial market liquidity have positive impacts on the liquidity of the commercial banks in Vietnam, while the CPI has the opposite direction. Accordingly, to enhance the liquidity of banks, several measurements conducted by commercial banks themselves as well as policies on national saving along with financial markets development are proposed.*

**Keywords:** Commercial bank, liquidity, Vietnam.

**JEL Code:** B26

## 1. Giới thiệu

Tạo thanh khoản cho nền kinh tế là một trong những nhiệm vụ chính của ngân hàng (Berger & Bouwman, 2009; Diamond, 1984). Rộng hơn thì các ngân hàng thương mại đảm bảo khả năng thanh khoản cho toàn bộ nền kinh tế bằng cách tiếp nhận tiền gửi, các nguồn vốn thanh khoản và sau đó đầu tư cho các khoản nợ dài hạn và nắm giữ các tài sản kém thanh khoản hơn (Holmstrom & Tirole, 1998; Wang, 2002). Vì vậy, ngân hàng thương mại luôn luôn phải đảm bảo được an toàn thanh khoản trong hoạt động (Kiyotaki & Moore, 2012).

Có thể thấy sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008-2009, nền kinh tế Việt Nam phải đối mặt với tăng trưởng kinh tế rơi xuống mức rất thấp, lạm phát tăng cao, sản xuất đình trệ, sức mua suy yếu, thất nghiệp gia tăng... Song song với sự giảm mạnh của thị trường chứng khoán, hệ thống ngân hàng Việt Nam đã phải chịu tác động trực tiếp và mạnh mẽ, đặc biệt là khía cạnh thanh khoản dưới cả góc độ hệ thống cũng như từng ngân hàng riêng lẻ khi lãi suất trên thị trường liên ngân hàng tăng vọt trong giai đoạn 2010-2012 (Phạm Thị Hoàng Anh, 2015). Có thể thấy, thanh khoản ngân hàng thương mại chịu ảnh hưởng của các yếu tố bên ngoài ngân hàng bên cạnh các yếu tố bên trong (hay đặc điểm riêng có của ngân hàng). Do đó, để có thể phân nào tìm ra mối liên hệ này, nghiên cứu tập trung làm rõ tác động của các nhân tố bên trong và bên ngoài đến thanh khoản ngân hàng thương mại Việt Nam giai đoạn 2007-2017.

Sau phần 1 giới thiệu, kết cấu của bài viết được chia thành 4 phần chính: Phần 2 đề cập tổng quan nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến thanh khoản ngân hàng thương mại; Phần 3 trình bày dữ liệu và phương pháp nghiên cứu; Phần 4 tập trung làm rõ các nhân tố tác động đến thanh khoản của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2007-2017; Phần 5 đưa ra các hàm ý chính sách từ kết quả nghiên cứu.

## 2. Tổng quan nghiên cứu

Các nghiên cứu trong nước và quốc tế trước đây đã chỉ ra được các nhân tố bên trong và các nhân tố bên ngoài đều gây ảnh hưởng đến thanh khoản của ngân hàng thương mại.

### 2.1. Các nhân tố bên trong tác động đến thanh khoản ngân hàng thương mại

Đối với các nhân tố bên trong ngân hàng, thanh

khoản ngân hàng thương mại được tìm thấy chịu tác động của lượng vốn huy động từ thị trường liên ngân hàng, hiệu quả kinh doanh, cơ cấu Vốn/Tổng tài sản, Chi phí hoạt động/Tổng tài sản... Trong đó, kết quả đánh giá về mối quan hệ của thanh khoản với tổng tài sản và kết quả kinh doanh của ngân hàng thương mại vẫn chưa rõ ràng.

Nghiên cứu tác động của quy mô tổng tài sản đến thanh khoản của ngân hàng thương mại không đưa ra được các kết quả đồng nhất. Quy mô của ngân hàng thương mại tác động ngược chiều đến thanh khoản ngân hàng thương mại trong nghiên cứu của Rauch & cộng sự (2010), Moussa (2015). Điều này có thể được giải thích là do ảnh hưởng của quy luật “Too big to fail”. Các ngân hàng thương mại lớn có vai trò quan trọng với cả hệ thống thì việc phá sản của các ngân hàng này trở thành mối nguy của cả hệ thống. Khi đó, các cơ quan chức năng có thể ưu tiên hỗ trợ trong trường hợp họ gặp các vấn đề về thanh khoản. Điều này sẽ dẫn đến tình trạng lựa chọn đối nghịch, tức là chính những ngân hàng thương mại này sẽ duy trì khả năng thanh khoản ở mức thấp khi ý thức được những lợi thế của mình. Song nghiên cứu của Chagwiza (2014) lại chỉ ra rằng quy mô tổng tài sản của ngân hàng thương mại có tác động thuận chiều với thanh khoản của ngân hàng thương mại. Tại Việt Nam, nghiên cứu của Nguyễn Thị Mỹ Linh (2016) chỉ ra mối quan hệ tỷ lệ nghịch của quy mô tổng tài sản với thanh khoản ngân hàng thương mại, nhưng Trương Quang Thông & Phạm Minh Tiến (2014) lại tìm thấy kết quả ngược lại.

Tương tự, tác động của kết quả kinh doanh đến thanh khoản của ngân hàng thương mại có sự khác biệt lớn giữa các kết quả trong các nghiên cứu trước đây. Theo Valla & cộng sự (2006), Rauch & cộng sự (2010) và Vodova (2011) tìm thấy ảnh hưởng ngược chiều của khả năng sinh lời đến thanh khoản ngân hàng thương mại. Song, nghiên cứu của Choon & cộng sự (2013) lại tìm thấy mối quan hệ thuận chiều của khả năng sinh lời và thanh khoản ngân hàng thương mại khi tiến hành nghiên cứu với 15 ngân hàng thương mại tại Malaysia trong giai đoạn 2003-2012. Kết quả tương tự cũng được ghi nhận bởi Lartey & cộng sự (2013). Nghiên cứu ứng dụng tại Việt Nam chỉ ra rằng kết quả kinh doanh tác động thuận chiều đến thanh khoản ngân hàng thương mại (Trương Quang Thông, 2013).

### 2.2. Các nhân tố bên ngoài tác động đến thanh khoản ngân hàng thương mại

Thanh khoản của ngân hàng thương mại cũng đã được chứng minh chịu ảnh hưởng của các nhân tố bên ngoài, bao gồm tỷ lệ tiết kiệm quốc gia, tỷ lệ lạm phát... Cụ thể như sau:

*Thứ nhất, tỷ lệ tiết kiệm quốc gia:* về mặt lý thuyết, thanh khoản của ngân hàng thương mại có thể được cải thiện khi tiết kiệm quốc gia tăng. Theo đó, tiết kiệm gia tăng có thể giúp các chủ thể trong nền kinh tế có thêm nguồn vốn để đầu tư, đồng thời, có thể lựa chọn gửi tiền vào ngân hàng thương mại để tiết kiệm. Như vậy, dư nợ của ngân hàng thương mại có xu hướng giảm đồng thời huy động vốn có xu hướng tăng sẽ giúp cho thanh khoản của ngân hàng thương mại được cải thiện. Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu thực nghiệm lại không trùng khớp giữa các nghiên cứu trước đây, Umar & Sun (2016) tìm được mối quan hệ nghịch chiều của tiết kiệm quốc gia đến thanh khoản ngân hàng thương mại trong khi đó nghiên cứu của Rauch & cộng sự (2010) lại ghi nhận kết quả ngược lại. Tại Việt Nam, chưa có nghiên cứu nào chỉ ra mối quan hệ của tỷ lệ tiết kiệm quốc gia với thanh khoản của ngân hàng thương mại.

*Thứ hai, tăng trưởng cung tiền:* về mặt lý thuyết, gia tăng cung tiền từ Ngân hàng Trung ương sẽ ngay lập tức tác động đến thanh khoản tài sản của ngân hàng thương mại, và dần cùng với quá trình tạo tiền của ngân hàng thương mại thì thanh khoản của ngân hàng thương mại cũng sẽ bị thay đổi. Nghiên cứu của Chen & Phuong (2014) chỉ ra rằng tăng trưởng tín dụng và giảm huy động vốn đi kèm với tăng trưởng cung tiền khiến các ngân hàng thương mại ít ưu tiên trong nắm giữ tài sản thanh khoản hơn. Do đó, tác động của chính sách tiền tệ đến thanh khoản ngân hàng thương mại là ngược chiều. Nhưng, nghiên cứu tại Việt Nam của Trương Quang Thông (2013) không tìm thấy mối liên hệ của chính sách tiền tệ đến thanh khoản của ngân hàng thương mại.

*Thứ ba, tỷ lệ lạm phát:* lạm phát được chứng minh có quan hệ với thanh khoản ngân hàng thương mại ở các nước cũng như ở Việt Nam. Trên thế giới, nghiên cứu trước đây đã tìm thấy có ảnh hưởng mạnh đến thanh khoản ngân hàng thương mại nhưng trong các tình huống khác nhau lại mang đến những kết quả khác nhau. Theo Vodova (2013) và Moussa (2015), lạm phát tác động nghịch chiều đến thanh khoản của ngân hàng thương mại. Nghiên cứu của Munteanua (2012) chỉ ra rằng lạm phát tác động thuận chiều đến thanh khoản của ngân hàng thương mại trước

khủng hoảng và ngược lại vào giai đoạn sau khủng hoảng. Ở trong nước, nghiên cứu của Trương Quang Thông (2013) cũng tìm thấy lạm phát năm trước có ảnh hưởng thuận chiều đến thanh khoản ngân hàng thương mại năm sau.

*Thứ tư, thanh khoản thị trường tài chính:* đã được chứng minh có mối quan hệ mật thiết với thanh khoản ngân hàng thương mại, nhất là sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu giai đoạn 2008-2009. Song, kết quả nghiên cứu hầu hết là tại các nền kinh tế có hệ thống tài chính dựa vào thị trường (Market-Based Financial System) như nghiên cứu của Praet & Herzberg (2008), Acharya & Viswanathan (2011) và hầu như chưa có bằng chứng thực nghiệm rõ ràng.

Như vậy, thanh khoản ngân hàng thương mại chịu tác động của cả các yếu tố bên trong và bên ngoài ngân hàng thương mại. Các chiều hướng tác động của một số yếu tố vẫn chưa thống nhất giữa các nghiên cứu khác nhau. Vì vậy, khoảng trống nghiên cứu về tác động của các yếu tố bên trong (quy mô và khả năng sinh lời của ngân hàng thương mại) và các yếu tố bên ngoài (tiết kiệm quốc gia, tăng trưởng cung tiền, tỷ lệ lạm phát và thanh khoản thị trường tài chính) đến thanh khoản ngân hàng thương mại được lựa chọn nghiên cứu.

### **3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu**

#### **3.1. Dữ liệu nghiên cứu**

Nghiên cứu sử dụng tỷ lệ dư nợ/huy động vốn làm biến đại diện cho thanh khoản của ngân hàng thương mại. Chỉ tiêu này đảm bảo phản ánh được thanh khoản của ngân hàng thương mại, đồng thời sẽ mang lại cái nhìn tổng thể mối quan hệ giữa tài sản có tính rủi ro cao (là dư nợ) và nguồn vốn chủ yếu trong hoạt động của ngân hàng thương mại (là huy động vốn). Nguồn dữ liệu thu thập từ Bureau Van Dijk – Bankfocus cho ra bộ dữ liệu cân xứng, đáp ứng yêu cầu của mô hình hồi quy, gồm 220 quan sát từ 20 ngân hàng thương mại hoạt động liên tục và có đầy đủ số liệu trong thời gian 11 năm (2007-2017).

Thanh khoản thị trường tài chính được tính toán dựa theo nghiên cứu của Gersl & Komarkova (2009). Để kết quả thu được phù hợp với thị trường Việt Nam, tác giả đã tiến hành một số điều chỉnh và chỉ tiêu cuối cùng được xây dựng như Bảng 1. Nguồn số liệu được sử dụng là Bloomberg, Reuter, Hiệp hội Thị trường Trái phiếu Việt Nam, Sở Giao dịch Chứng khoán Hồ Chí Minh (HOSE).

**Bảng 1: Tổng hợp cách tính thanh khoản thị trường tài chính**

<b>Yếu tố</b>	<b>Miêu tả</b>	<b>Thị trường liên ngân hàng</b>	<b>Thị trường ngoại tệ</b>	<b>Thị trường trái phiếu</b>	<b>Thị trường cổ phiếu</b>
Tính thất chặt	Chênh lệch giá (bán-mua)	Trung bình chênh lệch giá chào bán và chào mua của giao dịch các kỳ hạn O/N, 1 tuần, 2 tuần, 1 tháng, 2 tháng, 3 tháng	Tỷ giá hàng ngày của VND và USD được Ngân hàng Nhà nước công bố	Trung bình của chênh lệch giá bid-ask của TPCP các kỳ hạn 1, 2, 3, 5, 7, 10 và 15 năm	Chênh lệch giá cao nhất và thấp nhất trong phiên
Độ sâu	Doanh số giao dịch hàng ngày	Khối lượng giao dịch toàn thị trường	Doanh số giao dịch hàng ngày giữa các ngân hàng thương mại	Doanh số giao dịch hàng ngày của trái phiếu chính phủ	Doanh số giao dịch hàng ngày
Khả năng phục hồi	Thu nhập/Doanh số giao dịch	Thay đổi lãi suất giữa các phiên giao dịch chia cho doanh số giao dịch đối với kỳ hạn O/N	Tỷ giá/Doanh số giao dịch hàng ngày	Thay đổi lãi suất hàng ngày của kỳ hạn 7 năm/doanh số giao dịch hàng ngày	Thay đổi doanh số giao dịch giữa các phiên giao dịch liên tiếp
Phân bù thanh khoản	Khoảng cách giá của cùng 1 loại tài sản trên các thị trường khác nhau			Chênh lệch lãi suất giữa kỳ hạn của trái phiếu chính phủ 2 năm và kỳ hạn 1 năm	
Biến động thị trường	Lịch sử biến động trong 30 ngày gần nhất	Thay đổi lãi suất kỳ hạn O/N trong 30 ngày (lãi suất ngày 30 trừ đi ngày thứ 1)		Thay đổi lãi suất trái phiếu chính phủ kỳ hạn 7 năm trong vòng 30 ngày	Biến động VNIndex trong vòng 30 ngày
Chỉ số chung		Thanh khoản thị trường liên ngân hàng	Thanh khoản thị trường ngoại hối	Thanh khoản thị trường trái phiếu chính phủ	Thanh khoản thị trường cổ phiếu

**Chỉ số thanh khoản chung thị trường tài chính**

Nguồn: Tác giả tổng hợp.

Số liệu kinh tế vĩ mô được thu thập từ số liệu thống kê hàng năm của ngân hàng Phát triển châu Á (ADB), gồm: Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia, tăng trưởng cung tiền, tỷ lệ lạm phát.

**3.2. Phương pháp nghiên cứu**

Nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích định lượng, với kỹ thuật hồi quy dữ liệu bảng để xem xét tác động của các biến độc lập đến biến phụ thuộc là thanh khoản của ngân hàng thương mại. Nghiên cứu sử dụng phương pháp ước lượng bình phương nhỏ nhất cho dữ liệu bảng (Pooled ordinary least squares - pooled OLS) và thực hiện kiểm định các giả thuyết. Sau đó, tác giả tiếp tục thực hiện hồi quy mô hình bằng hiệu ứng ước lượng cố định (Fixed effect model - FEM) và ước lượng ngẫu nhiên (Random effect model - REM). Kiểm định Hausman được sử dụng để lựa chọn phương pháp ước lượng phù hợp

hơn giữa FEM và REM. Sau đó, nghiên cứu sẽ tiếp tục khắc phục lỗi của mô hình gốc để tìm được kết quả mô hình đáng tin cậy. Song song đó, để kiểm định tính chính xác của kết quả mô hình, nghiên cứu kết hợp sử dụng thêm mô hình hồi quy có biến trễ và phương pháp phân tích mô hình ước lượng momen tổng quát (General moment model - GMM) để kiểm định tính vững của các kết quả tìm được từ mô hình ban đầu.

Đồng thời, mô hình kiểm định sự khác biệt trong tác động của thanh khoản thị trường tài chính đến thanh khoản ngân hàng thương mại đối với từng nhóm ngân hàng thương mại khác biệt về tính chất sở hữu. Phương pháp sử dụng là thông qua biến giả D (đại diện cho nhóm ngân hàng thương mại được phân theo tính chất sở hữu), biến tương tác D\**MAR* được đưa vào mô hình để tìm hiểu ảnh hưởng của

**Bảng 2: Tổng hợp các biến nghiên cứu**

STT	Ký hiệu biến	Tên biến	Loại biến	Giá trị	Đơn vị tính
1	LDR	Thanh khoản chung của ngân hàng thương mại (Loan to Deposit)	Liên tục	Từ 0 đến 1	Điểm
2	LnTA	Logarit tự nhiên của tổng tài sản	Liên tục	Từ 0 đến $\infty$	Điểm
3	ROAA	Lợi nhuận trên tổng tài sản bình quân			
4	SAV	Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia trên GDP			
5	M2	Tăng cung tiền cơ sở (Money supply)	Liên tục	Từ 0 đến 1	Điểm
6	CPI	Tỷ lệ lạm phát hàng năm			
7	MAR	Thanh khoản thị trường tài chính (Financial Liquidity)			
8	D	Nhóm Ngân hàng	Rời rạc	0 - 1	Biến giả

cơ cấu sở hữu trong tác động của thanh khoản thị trường tài chính đến thanh khoản ngân hàng thương mại. Dựa trên nghiên cứu của Umar & Sun (2016), Moussa (2015)... , khung nghiên cứu được xây dựng như sau:

$$LDR_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{it} + \epsilon_{it}$$

Trong đó:

$\beta_0$ : Hệ số chặn

$LDR_{it}$ : Tỷ lệ dư nợ/Huy động vốn của ngân hàng thương mại thứ i trong năm thứ t

$X_{it}$  là các biến độc lập ảnh hưởng đến thanh khoản của ngân hàng thương mại, bao gồm:

$LnTA_{it}$ : Logarit tự nhiên của Tổng tài sản của ngân hàng thương mại i trong năm t

$ROAA_{it}$ : Thu nhập trên tổng tài sản bình quân của ngân hàng thương mại i trong năm t

$SAV_t$ : Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia trên tổng sản phẩm quốc nội (GDP) trong năm t

$M2_t$ : Tăng cung tiền cơ sở năm t

$CPI_t$ : Chỉ số giá năm t

$MAR_t$ : Thanh khoản thị trường tài chính trong năm t, t=2007 đến 2017

$D_h$ : nhóm ngân hàng,  $D_h = 1$  nếu là ngân hàng thương mại nhà nước nắm quyền chi phối,  $D_h = 0$  nếu là ngân hàng thương mại tư nhân nắm quyền chi phối.

$\beta_j$  là tác động của vector biến độc lập đến biến phụ thuộc

$\epsilon_{it}$ : phần dư của mô hình

Giá trị và phân loại các biến được trình bày cụ thể tại Bảng 2.

Các giả thuyết của mô hình:

*Tổng tài sản*: các ngân hàng thương mại gia tăng tổng tài sản nhờ tăng trưởng cả về tài sản và nguồn vốn. Với các ngân hàng thương mại, gia tăng nguồn vốn sẽ có xu hướng diễn ra trước tạo nguồn vốn để gia tăng được cho vay. Theo nghiên cứu của Moussa (2015) cho thấy quy mô ngân hàng thương mại tỷ lệ nghịch với thanh khoản của ngân hàng thương mại khi mô hình có sử dụng biến trễ của LDR. Các nghiên cứu tại Việt Nam chưa có đánh giá nào về tác động của quy mô tổng tài sản đến thanh khoản ngân hàng thương mại.

*Giả thuyết 1: Tổng tài sản có tác động thuận chiều đến LDR của ngân hàng thương mại.*

*ROAA*: gia tăng thu nhập trên tổng tài sản đến từ việc tăng thu nhập nhanh hơn một cách tương đối so với tăng trưởng tổng tài sản. Việc duy trì LDR ở mức cao thường có nguyên nhân từ việc kỳ vọng cải thiện thu nhập của các ngân hàng thương mại. Ngược lại, các ngân hàng thương mại có thu nhập so với tổng tài sản bình quân lớn hơn có thể do LDR cao hơn.

*Giả thuyết 2: Khả năng sinh lời có tác động thuận chiều đến LDR của ngân hàng thương mại.*

*Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia*: việc gia tăng tỷ lệ tiết kiệm quốc gia có thể mang lại nguồn vốn nhiều hơn cho đầu tư xây dựng và do đó, nhu cầu vay vốn sẽ giảm, trong khi nhu cầu gửi tiền gia tăng. Tức là có thể dẫn đến LDR của các ngân hàng thương mại giảm trong điều kiện tỷ lệ tiết kiệm quốc gia tăng lên.

*Giả thuyết 3: Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia có tác động nghịch chiều đến LDR của ngân hàng thương mại.*

*Tăng trưởng cung tiền cơ sở*: tăng trưởng cung tiền sẽ được điều tiết trong mối quan hệ với việc

**Bảng 3: Tổng hợp các giả thuyết nghiên cứu**

STT	Biến	Ký hiệu	Cách đo lường	Kỳ vọng dấu
<b>Biến phụ thuộc</b>				
1	Thanh khoản ngân hàng thương mại	LDR	Tỷ lệ dư nợ/Huy động vốn	
<b>Biến độc lập</b>				
2	Quy mô ngân hàng	LnTA	Logarit tự nhiên của tổng tài sản	+
3	Khả năng sinh lời	ROAA	Thu nhập trên tài sản bình quân	+
4	Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia	SAV	Tỷ lệ tiết kiệm quốc gia/GDP gộp	-
5	Tăng trưởng cung tiền	M2	Tăng cung tiền cơ sở hàng năm	+
6	Tỷ lệ lạm phát	CPI	Chỉ số giá theo năm	+
7	Thanh khoản thị trường	MAR	Chỉ số thanh khoản thị trường	-

kích thích tăng trưởng kinh tế hoặc là giúp hệ thống ngân hàng thương mại hoạt động hiệu quả hơn. Mặt khác, tăng trưởng tín dụng cũng chính là giúp tăng nguồn vốn sản xuất kinh doanh của toàn xã hội, từ đó, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

*Giả thuyết 4: Cung tiền cơ sở có tác động thuận chiều đến LDR của ngân hàng thương mại.*

*Chỉ số lạm phát:* Khi lạm phát tăng, ngân hàng thương mại có thể tăng cho vay để tăng thu nhập bù đắp cho chi phí lãi có xu hướng gia tăng. Hơn nữa, bởi áp lực cạnh tranh thì tổng quy mô huy động vốn có thể giảm, từ đó, LDR sẽ có xu hướng gia tăng.

*Giả thuyết 5: Chỉ số lạm phát có tác động thuận chiều đến LDR của ngân hàng thương mại.*

*Thanh khoản thị trường tài chính:* Theo lý thuyết về quản lý thanh khoản, các ngân hàng thương mại có thể huy động vốn để đáp ứng nhu cầu thanh khoản. Trong điều kiện thanh khoản thị trường tài chính tốt hơn, việc huy động vốn dễ dàng hơn với ngân hàng thương mại cũng như các thành phần của nền kinh tế. Tức là nhu cầu vay vốn của ngân hàng thương mại có xu hướng giảm, đồng thời, việc huy động vốn cũng trở nên dễ dàng hơn. Do đó, các ngân hàng thương mại có thể giảm LDR trong điều kiện thanh khoản thị trường tài chính tốt hơn.

*Giả thuyết 6: Thanh khoản thị trường tài chính có tác động nghịch chiều đến LDR của ngân hàng thương mại.*

*Khác biệt giữa các nhóm ngân hàng thương mại theo sở hữu:* Đồng thời, mô hình cũng xem xét về sự khác biệt về thanh khoản chung của ngân hàng thương mại nhà nước và nhóm ngân hàng thương mại cổ phần trong mối liên hệ với thanh khoản thị trường tài chính. Bởi vì, khối ngân hàng thương mại nhà nước thường xuyên duy trì mức LDR cao hơn so với khối ngân hàng thương mại cổ phần. Do đó, bài viết kỳ vọng tác động của thanh khoản thị trường tài chính đến thanh khoản tài sản ngân hàng thương mại khác nhau giữa các nhóm ngân hàng thương mại nhà nước và tư nhân.

*Giả thuyết 7: Tác động của thanh khoản thị trường tài chính đến LDR khác biệt giữa khối ngân hàng thương mại nhà nước và khối ngân hàng thương mại cổ phần.*

#### 4. Kết quả nghiên cứu

Thống kê mô tả các giá trị trung bình, lớn nhất, nhỏ nhất và độ lệch chuẩn của các biến phục vụ cho nghiên cứu như tại Bảng 4.

Các hệ số tương quan của biến phụ thuộc với các biến độc lập đều ở mức thấp hơn 0,8. Tương quan

**Bảng 4: Thống kê mô tả các biến được sử dụng**

Variable	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
LDR	220	86,741	23,943	23,51	251,77
LnTA	220	11,414	1,314	7,219	13,975
ROAA	220	0,998	0,946	-5,99	7,94
SAV	220	29,562	1,538	27,25	32,01
M2	220	22,057	9,725	12,07	46,12
CPI	220	8,41	6,11	0,60	19,89
MAR	220	0,605	0,122	0,34	0,72

*Nguồn: Tác giả tính toán từ phần mềm STATA.*

**Bảng 5: Ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình**

Variables	LDR	MAR	LnTA	ROAA	SAV	M2	CPI	VIF
LDR	1,000							
MAR	-0,221	1,000						
LnTA	-0,070	0,357	1,000					
ROAA	0,094	-0,242	-0,239	1,000				
SAV	0,046	-0,331	-0,031	0,015	1,000			
M2	0,263	-0,412	-0,381	0,278	0,505	1,000		
CPI	0,238	-0,565	-0,369	0,263	-0,257	0,255	1,000	2,154

Nguồn: Tính toán của tác giả trong STATA.

của biến phụ thuộc trong mô hình với mọi biến độc lập đều ở mức thấp, từ 0,094 đến 0,565. Mô hình có khả năng không xảy ra hiện tượng đa cộng tuyến.

Kết quả hệ số phóng đại phương sai (VIF) có giá trị trung bình là 2,154, giá trị VIF dao động từ 1,163 đến 3,469. Điều này cho thấy mô hình có hiện tượng đa cộng tuyến ở mức thấp, không ảnh hưởng đến kết quả ước lượng mô hình.

Để thực hiện hồi quy dữ liệu bảng thu thập được, các phương pháp Pooled OLS, FEM, REM

và GMM lần lượt được sử dụng. Kết quả cuối cùng thu được kết quả mô hình GMM đảm bảo tính vững (xem Bảng 6).

Kết quả nghiên cứu về các nhân tố tác động đến thanh khoản của ngân hàng thương mại ở Bảng 6 cho thấy:

*Thứ nhất*, logarit cơ số tự nhiên của tổng tài sản ngân hàng thương mại có tác động thuận chiều đến LDR và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả này cho thấy giả thuyết 1 được chấp nhận và phù hợp

**Bảng 6: Kết quả ước lượng mô hình**

	Pooled OLS	FEM	REM	GMM
LD.LDR	0,145*	0,103*	0,109	-0,0247
	[1,75]	[1,83]	[1,17]	[-0,69]
L.LDR				0,0299
				[0,30]
LnTA	-0,772	1,264	0,666	16,82***
	[-0,48]	[0,41]	[0,19]	[3,79]
ROAA	2,169	4,447***	4,274***	9,774***
	[1,23]	[3,50]	[3,76]	[4,18]
SAV	-1,406	-1,339*	-1,335*	-1,782***
	[-1,28]	[-1,93]	[-2,43]	[-4,64]
M2	0,157	0,127	0,126	0,218
	[0,49]	[0,64]	[0,67]	[1,46]
CPI	0,738**	0,777***	0,764***	1,060***
	[2,48]	[3,94]	[3,34]	[7,80]
MAR	-36,75	-36,16	-34,90*	-109,5***
	[-1,05]	[-1,32]	[-1,81]	[-3,54]
DMAR	26,01***	14,06	20,88	94,13
	[3,62]	[0,38]	[1,40]	[0,61]
_cons	147,2***	120,4***	126,1***	-24,10
	[3,25]	[3,30]	[3,34]	[-0,51]
N	180	180	180	160
R-square	0,214		0,332	
Kiểm định Breusch and Pagan			0,0000	
Kiểm định Hausman			0,999	
Kiểm định Sargan				1,0000
Kiểm định Arellano-Bond				0,9624

Giá trị T trong ngoặc [], \*  $p < 0,1$ ; \*\*  $p < 0,05$ ; \*\*\*  $p < 0,01$ .

Nguồn: Tính toán của tác giả trong STATA.

với kết quả nghiên cứu của Rauch & cộng sự (2010), Moussa (2015). Điều này hàm ý rằng các ngân hàng thương mại có xu hướng duy trì LDR cao hơn khi tăng tổng tài sản.

Kết quả này có thể lý giải bằng tình trạng thực tế tại Việt Nam các ngân hàng thương mại lớn (thuộc nhóm nhà nước) là các ngân hàng thương mại thường xuyên duy trì LDR ở mức cao hơn so với các nhóm ngân hàng thương mại bé hơn. Nguyên nhân là do khách hàng vay vốn chủ yếu là các doanh nghiệp lớn, công ty và tổng công ty nhà nước nên đối tác của họ cũng là các ngân hàng thương mại lớn, từ đó, dẫn đến các ngân hàng thương mại này duy trì LDR cao hơn. Mọi quan hệ tìm thấy trong nghiên cứu phù hợp với thực trạng tại Việt Nam trong giai đoạn vừa qua.

*Thứ hai*, tỷ lệ thu nhập trên tổng tài sản bình quân tác động thuận chiều đến LDR và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả này cho thấy giả thuyết 2 được chấp nhận, tương tự như Valla & cộng sự (2006), Rauch & cộng sự (2010) và Vodova (2011). Điều này hàm ý rằng trong điều kiện các yếu tố khác không đổi thì thu nhập gia tăng làm tăng LDR của ngân hàng thương mại.

Kết quả này cũng phù hợp với tình trạng thực tế của Việt Nam trong giai đoạn 2007-2017 khi các ngân hàng thương mại lớn thường là các ngân hàng thương mại có kết quả kinh doanh tích cực hơn nếu xét về mặt dài hạn. Đồng thời, chính các ngân hàng thương mại lớn này cũng duy trì LDR cao hơn. Do đó, mối quan hệ tìm thấy trong nghiên cứu phản ánh đúng thực trạng của các ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu.

*Thứ ba*, tỷ lệ tiết kiệm quốc gia có tương quan nghịch chiều với tỷ lệ dư nợ/huy động vốn ngân hàng thương mại với mức ý nghĩa thống kê 1%. Kết quả này cho thấy giả thuyết đưa ra là đúng và tương tự như nghiên cứu của Rauch & cộng sự (2010). Điều này hàm ý rằng gia tăng tiết kiệm quốc gia có thể giúp nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi gia tăng. Từ đó, các ngân hàng thương mại có thể tăng nguồn vốn huy động được cùng với giảm tín dụng.

Tại Việt Nam, các kênh tích lũy khác như quỹ đầu tư, bảo hiểm... chưa phát triển. Đặc biệt, cùng với nỗ lực chống đô la hóa và vàng hóa nền kinh tế của Ngân hàng Nhà nước, nhu cầu tích lũy vàng và đô la trong dân chúng có xu hướng giảm hẳn. Từ đó, tiền gửi tiết kiệm trở thành lựa chọn tốt cho các chủ

thể có tiền nhàn rỗi. Đồng thời, việc sử dụng nguồn vốn tiết kiệm để đầu tư cũng thường xuyên là lựa chọn đầu tiên của chủ doanh nghiệp trong sản xuất kinh doanh. Do đó, kết quả nghiên cứu về tác động của tiết kiệm quốc gia đối với LDR tìm thấy trong nghiên cứu phù hợp với thực trạng tại Việt Nam.

*Thứ tư*, lạm phát tác động thuận chiều đến LDR với mức ý nghĩa thống kê 1%. Kết quả này cho thấy giả thuyết 5 được chấp nhận và tương tự với kết quả nghiên cứu của Moussa (2015) và Vodova (2013). Điều này hàm ý rằng lạm phát được kiểm soát tốt hơn sẽ góp phần củng cố thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại. Thực tế tại Việt Nam có thể thấy trong những thời điểm lạm phát tăng cao năm 2008-2011 thì thanh khoản ngân hàng thương mại bị xáo trộn nghiêm trọng với tình trạng các ngân hàng thương mại tranh giành khách hàng lẫn nhau, thậm chí một số ngân hàng thương mại không thể tiếp tục hoạt động do thiếu thanh khoản (Ficombank, Trustbank và SCB).

*Thứ năm*, thanh khoản thị trường tài chính tác động nghịch chiều lên LDR với mức ý nghĩa thống kê 1%. Kết quả này cho thấy giả thuyết 6 được chấp nhận. Điều này hàm ý rằng tăng thanh khoản thị trường tài chính thì các chủ thể có thể trực tiếp huy động vốn phục vụ sản xuất kinh doanh trên thị trường tài chính (thông qua phát hành cổ phiếu, trái phiếu...). Do đó, nhu cầu vay vốn từ các ngân hàng thương mại sẽ có xu hướng giảm, giúp cho LDR có khả năng giảm.

Kết quả này đặc biệt đúng với trường hợp của Việt Nam, bởi vì, các doanh nghiệp nhà nước lớn – đối tượng vay vốn nhiều nhất của các ngân hàng thương mại tại Việt Nam đang trong giai đoạn cổ phần hóa, ngày càng hiện diện nhiều trên thị trường tài chính. Từ đó, việc chào bán các công cụ tài chính phục vụ sản xuất kinh doanh ngày càng thuận lợi và được ưu tiên sử dụng hơn. Do đó, kết quả nghiên cứu phù hợp với điều kiện tại thị trường Việt Nam.

Ngoài ra, mô hình không tìm thấy tác động có ý nghĩa thống kê của tăng trưởng cung tiền đối với thanh khoản ngân hàng thương mại Việt Nam trong giai đoạn 2007-2017. Kết quả này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Trương Quang Thông (2013), nhưng trái với kết quả nghiên cứu của Chen & Phuong (2014).

## **5. Hàm ý chính sách từ kết quả nghiên cứu**

*Thứ nhất*, kiểm soát tăng trưởng quy mô. Để tránh



gây tác động tiêu cực tới thanh khoản ngân hàng thương mại, việc tăng trưởng quy mô sẽ đòi hỏi phải được tính toán kỹ lưỡng trong tương quan với thanh khoản của ngân hàng thương mại. Trong bối cảnh LDR của các ngân hàng thương mại Việt Nam đang ở mức cao (xấp xỉ 90%) thì tiếp tục gia tăng nhanh chóng LDR sẽ là nguy hiểm. Do đó, để tăng trưởng quy mô, các ngân hàng thương mại có thể xem xét: (i) gia tăng vốn chủ sở hữu và (ii) lựa chọn kỹ lưỡng và chọn lọc các khách hàng tốt...

*Thứ hai, gia tăng khả năng sinh lời đi liền với đảm bảo an toàn.* Gia tăng khả năng sinh lời luôn là mục tiêu quan trọng hàng đầu trong hoạt động của các ngân hàng thương mại. Tuy nhiên, việc tăng thu nhập bằng mở rộng cho vay sẽ ảnh hưởng đến an toàn hoạt động trong dài hạn của các ngân hàng thương mại. Do đó, các ngân hàng thương mại nên cân nhắc chuyển dịch cơ cấu thu nhập theo hướng tăng tỷ trọng thu nhập phi tín dụng như quản lý tài chính khách hàng, tư vấn đầu tư...

*Thứ ba, khuyến nghị gia tăng tỷ lệ tiết kiệm quốc gia.* Nghiên cứu chỉ ra rằng tiết kiệm quốc gia tăng lên sẽ tạo điều kiện cho các ngân hàng thương mại tăng thanh khoản. Với điều kiện hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam đang duy trì LDR cao, nhất là với các ngân hàng thương mại nhà nước thì việc thúc đẩy gia tăng tỷ lệ tiết kiệm quốc gia sẽ là rất cần thiết. Thực tiễn kinh nghiệm các nước cho thấy tiết kiệm tư nhân có thể được khuyến khích thông qua các chính sách tài khóa (thuế), chính sách tiền tệ

(lãi suất), các chương trình cải cách hưu trí và chính sách tự do hóa tài chính...

*Thứ tư, kiểm soát lạm phát.* Dựa trên kết quả nghiên cứu đã tìm được thì để tránh được những ảnh hưởng không tốt của lạm phát đối với thanh khoản ngân hàng thương mại, kiểm soát lạm phát sẽ là một chính sách đặc biệt cần được quan tâm. Bên cạnh những chính sách đã được thực thi hiệu quả trong thời gian qua, có thể xem xét thêm các biện pháp là: nâng cao năng lực sản xuất của nền kinh tế để tránh phụ thuộc vào các yếu tố bên ngoài, chính sách kiểm soát giá cần có sự phối hợp chặt chẽ giữa các bộ, ngành liên quan (Bộ Công Thương, Bộ Tài chính, Bộ Y tế, Bộ Giáo dục và Đào tạo) và các địa phương (tăng giá dịch vụ y tế, giáo dục trên địa bàn)...

*Thứ năm, tăng thanh khoản thị trường tài chính.* Thanh khoản thị trường tài chính tác động thuận chiều đến thanh khoản ngân hàng thương mại. Do đó, cải thiện khả năng thanh khoản thị trường tài chính Việt Nam sẽ đóng góp tích cực giúp cải thiện thanh khoản ngân hàng thương mại. Các biện pháp có thể sử dụng bao gồm: gia tăng lượng hàng hóa trên thị trường cổ phiếu và trái phiếu (phát triển thị trường trái phiếu doanh nghiệp), gia tăng lượng nhà đầu tư tham gia trên thị trường thông qua tăng cường vai trò của hệ thống các nhà đầu tư tổ chức, hoàn thiện khung pháp lý... Ngoài ra, phát triển các công cụ phái sinh để phòng ngừa và phân tán các rủi ro phù hợp với thông lệ quốc tế trên thị trường vốn cũng hết sức cần thiết.

### **Tài liệu tham khảo:**

- Acharya, V.V. & Viswanathan, S. (2011), 'Leverage, moral hazard, and liquidity', *The Journal of Finance*, 66(1), 99-138.
- Berger, Allen N. & Udell, Christa (2009), 'Bank liquidity creation', *Review of Financial Studies*, 22 (9), 3779-3837.
- Chagwiza (2014), 'Zimbabwean commercial bank liquidity and its determinants', *International Journal of Empirical Finance*, 2(2), 52-64.
- Chen, J., Phung, L. & Lin, W. (2014), 'The determinants of bank liquidity buffer', in *the proceedings of the 2014 Southwestern Finance Association (SWFA) conference*, Dallas, Texas.
- Choon, L.K., Hooi, L.Y., Murthi, L, Yi, T.S & Shven, T.Y. (2013), *The determinants influencing liquidity of Malaysia commercial banks, and its implication for relevant bodies: evidence from 15 Malaysian commercial banks*, retrieved on February 20<sup>th</sup> 2019, from <<http://eprints.utar.edu.my>>.
- Diamond, Douglas W. (1984), 'Financial intermediation and delegated monitoring', *The Review of Economic Studies*, 51(3), 393-414.
- Gersl, Adam & Komarkova, Zlatuše (2009), 'Liquidity risk and banks' bidding behavior: Evidence from the Global Financial Crisis', *Czech Journal of Economics and Finance*, 59(6), 577-592.

- Holmstrom, Bengt & Tirole, Jean (1998), 'Private and public supply of liquidity', *Journal of Political Economy*, 106(1), 1-40.
- Kiyotaki, Nobuhiro & Moore, John (2012), *Liquidity, Business Cycles, and Monetary Policy*, National Bureau of Economic Research, Inc.
- Lartey, V.C., Antwi, S. & Boadi, E.K. (2013), 'The relationship between liquidity and profitability of listed banks in Ghana', *International Journal of Business and Social Sciences*, 3, 48-56.
- Moussa, Mohamed Aymen Ben (2015), 'The Determinants of bank liquidity: Case of Tunisia', *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 249-259.
- Munteanua, Ionica (2012), 'Bank liquidity and its determinants in Romania', *Procedia Economics and Finance*, 3, 993-998.
- Nguyễn Thị Mỹ Linh (2016), 'Các yếu tố tác động đến tỷ lệ thanh khoản tại các ngân hàng thương mại Việt Nam', *Tạp chí Ngân hàng*, 9, 50-60.
- Phạm Thị Hoàng Anh (2015), 'Chỉ số thanh khoản hệ thống ngân hàng thương mại: Kinh nghiệm quốc tế và một số khuyến nghị cho Việt Nam', Đề tài cấp ngành Ngân hàng năm 2014, Hà Nội.
- Praet, P. & Herzberg, V. (2008), 'Market liquidity and banking liquidity: Linkages, vulnerabilities and the role of disclosure', *Financial Stability Review*, 11, 95-111.
- Rauch, Christian, Sascha, Steffen, Andreas, Hackethal & Marcel, Tyrell (2010), 'Determinants of bank liquidity creation', *SSRN Electronic Journal*, DOI: 10.2139/ssrn.1343595
- Trương Quang Thông (2013), 'Determinants of bank liquidity risk in Viet Nam Banking system', *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 276, 50-62.
- Trương Quang Thông & Phạm Minh Tiến (2014), 'Các nhân tố tác động đến rủi ro thanh khoản của hệ thống ngân hàng thương mại Việt Nam', *Tạp chí Phát triển kinh tế*, 276, 50-62.
- Umar, Muhammad & Sun, Gang (2016), 'Interaction among funding liquidity, liquidity creation and stock liquidity of banks Evidence from BRICS countries', *Journal of Financial Regulation and Compliance*, 24(4), 430-452.
- Valla, Natacha, Béatrice, Saes-Escorbiac & Muriel, Tiesset (2006), 'Bank liquidity and financial stability', *Banque de France financial stability review*, 9, 40-47.
- Vodova, Pavla (2011), 'Liquidity of Czech commercial banks and its determinants', *International Journal of mathematical models and methods in applied sciences*, 5(6), 1060-1067.
- Vodova, Pavla (2013), 'Determinants of commercial bank liquidity in Hungary', *Financial Internet Quarterly, e-Finance*, 9(3), 180-188.
- Wang, Yung-Jang (2002), 'Liquidity management, operating performance, and corporate value: evidence from Japan and Taiwan', *Journal of Multinational Financial Management*, 12(2), 159-169.