
QUẢN TRỊ DOANH NGHIỆP VÀ KHẢ NĂNG SINH LỜI CỦA CÁC NGÂN HÀNG TRÊN TOÀN CẦU

Nguyễn Xuân Thắng*

Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: thangnx@neu.edu.vn

Nguyễn Văn Hà

Trường Đại học Ngoại Thương

Email: ha.nguyen@ftu.edu.vn

Mã bài: JED-2237

Ngày nhận bài: 28/01/2024

Ngày nhận bài sửa: 14/04/2025

Ngày duyệt đăng: 05/05/2025

DOI: 10.33301/JED.V1.2237

Tóm tắt

Bài viết phân tích tác động của quản trị công ty đến khả năng sinh lời trong ngành ngân hàng. Dữ liệu thứ cấp được thu thập từ các cơ sở dữ liệu được sử dụng rộng rãi trong lĩnh vực tài chính – ngân hàng gồm Refinitiv và World Bank. Mẫu nghiên cứu gồm 4.574 quan sát từ các ngân hàng niêm yết trên toàn cầu từ năm 2009 đến năm 2023. Phân tích thực nghiệm chỉ ra rằng các ngân hàng có điểm số quản trị cao hơn cũng là những ngân hàng có khả năng sinh lời tốt hơn. Mỗi quan hệ tuyến tính dương giữa quản trị và khả năng sinh lời của các ngân hàng tiếp tục được củng cố với mô hình hiệu ứng cố định. Kết quả nghiên cứu khẳng định vai trò quan trọng của cơ chế quản trị trong việc nâng cao kết quả tài chính của các ngân hàng.
Từ khóa: Khả năng sinh lời, ngân hàng, quản trị doanh nghiệp, OLS gộp, mô hình hiệu ứng cố định.

Mã JEL: C10, C13, G21, G30, G39.

Corporate governance and bank profitability across the globe

Abstract

The paper analyzes the impact of corporate governance on profitability in the banking industry. Secondary data was collected from widely used databases in the field of banking and finance, including Refinitiv and World Bank. The study sample includes 4,574 observations of listed banks worldwide from 2009 to 2023. The empirical analysis shows that banks with higher governance scores are more profitable. The fixed effects model further validates the positive relationship between governance and bank profitability. The research results highlight the importance of governance mechanisms in improving banks' financial performance.

Keywords: Banks, corporate governance, fixed effects model, pooled OLS, profitability.

JEL Codes: C10, C13, G21, G30, G39.

1. Giới thiệu

Trong hơn bốn thập kỷ qua, thế giới đã chứng kiến hàng loạt cuộc khủng hoảng tài chính và ngân hàng nghiêm trọng, để lại những hậu quả sâu rộng đối với nền kinh tế toàn cầu. Theo Laeven & Valencia (2018), đã có 151 cuộc khủng hoảng ngân hàng có tính hệ thống xảy ra trên phạm vi toàn thế giới trong giai đoạn 1970–2017. Một trong những nguyên nhân trọng yếu dẫn đến các cuộc khủng hoảng này được xác định là do những hạn chế trong cơ chế quản trị của các ngân hàng (Kirkpatrick, 2009). Điều này làm nổi bật vai trò thiết yếu của quản trị doanh nghiệp trong việc đảm bảo sự ổn định và hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng. Trên thực tế, các tổ chức quản lý tài chính quốc tế, như Ủy ban Basel về giám sát ngân hàng, đã nhiều lần

nhấn mạnh rằng quản trị doanh nghiệp hiệu quả là nền tảng để ngành ngân hàng vận hành đúng chức năng, từ đó góp phần bảo đảm sự ổn định tài chính và tăng trưởng kinh tế bền vững (Peni & Vähämaa, 2012). Là trung gian tài chính chủ chốt, các ngân hàng đóng vai trò kết nối dòng vốn từ khu vực thặng dư sang khu vực thiếu hụt, qua đó hỗ trợ hoạt động đầu tư và phát triển kinh tế. Vì vậy, việc nâng cao chất lượng quản trị trong các ngân hàng là yếu tố then chốt nhằm củng cố tính an toàn hệ thống, hạn chế rủi ro và cải thiện hiệu quả hoạt động (Fernandes & cộng sự, 2018).

Trong bối cảnh đó, quản trị doanh nghiệp trong ngành ngân hàng đã và đang trở thành một chủ đề thu hút nhiều sự quan tâm trong giới học thuật. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu trước đây chỉ tập trung vào một hoặc một vài khía cạnh riêng lẻ của quản trị, chẳng hạn như đặc điểm hội đồng quản trị, cấu trúc sở hữu hay cơ chế thù lao điều hành, và chủ yếu giới hạn trong các thị trường cụ thể như Hoa Kỳ, Trung Quốc hoặc khu vực châu Âu. Việc thiếu các nghiên cứu toàn diện ở cấp độ toàn cầu đã tạo ra khoảng trống trong việc hiểu rõ hơn mối quan hệ giữa quản trị doanh nghiệp và hiệu quả tài chính của ngân hàng trong bối cảnh đa quốc gia.

Để giải quyết khoảng trống nghiên cứu nêu trên, bài viết sử dụng thước đo toàn diện về quản trị doanh nghiệp từ cơ sở dữ liệu Refinitiv trong ngành ngân hàng ở 49 nền kinh tế trên toàn cầu trong giai đoạn 2009-2023, và phân tích ảnh hưởng của điểm số quản trị đến khả năng sinh lời của các ngân hàng trong mẫu nghiên cứu. Điểm số quản trị doanh nghiệp do Refinitiv cung cấp đo lường các hệ thống và quy trình của công ty, đảm bảo rằng các thành viên hội đồng quản trị và ban giám đốc hành động vì lợi ích dài hạn của các cổ đông một cách tốt nhất. Khả năng sinh lời là khả năng của tổ chức kinh doanh trong việc duy trì lợi nhuận qua từng năm. Khả năng sinh lời của các ngân hàng cho thấy sự thành công của ban quản lý và là một trong những chỉ số tài chính quan trọng nhất đối với các nhà đầu tư (Menicucci & Paolucci, 2016). Bài viết đo lường khả năng sinh lời thông qua chỉ số lợi nhuận ròng trên tổng tài sản (ROA). Đây là thước đo được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu đi trước (Dietrich & Wanzenried, 2011). Ngoài ra, bài viết còn sử dụng thêm hai thước đo khác là lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu (ROE) và biên lãi ròng (NIM). Các dữ liệu ROA, ROE, NIM và các dữ liệu tài chính khác của ngân hàng cũng được thu thập từ cơ sở dữ liệu Refinitiv, trong khi các dữ liệu kinh tế vĩ mô do World Bank cung cấp. Kết quả hồi quy với các kỹ thuật ước lượng OLS gộp, mô hình hiệu ứng cố định (FE) và hồi quy Mômen hoá tổng quát động (sysGMM) cho thấy quản trị doanh nghiệp tác động tích cực đến khả năng sinh lời của các ngân hàng. Kết quả thực nghiệm phù hợp với lý thuyết các bên liên quan về quản trị doanh nghiệp và phù hợp với một số nghiên cứu thực nghiệm chỉ ra vai trò của cơ chế quản trị hữu hiệu trong việc thúc đẩy kết quả tài chính của các ngân hàng ở một số thị trường cụ thể như Mỹ (Peni & Vähämaa, 2012) hay Ghana (Boachie, 2023).

Phần còn lại của bài viết được cấu trúc như sau: Phần 2 trình bày tổng quan lý thuyết và xây dựng giả thuyết nghiên cứu. Phần 3 mô tả dữ liệu và phương pháp nghiên cứu. Phần 4 thảo luận kết quả thực nghiệm. Cuối cùng, phần 5 đưa ra các kết luận của nghiên cứu.

2. Tổng quan nghiên cứu và giả thuyết nghiên cứu

Giống như bất kỳ loại hình công ty nào, các ngân hàng chịu ảnh hưởng bởi các vấn đề về quản trị doanh nghiệp, thường liên quan đến sự tách biệt giữa quyền sở hữu và quyền kiểm soát. Tuy nhiên, các ngân hàng có những đặc điểm khác biệt cơ bản so với các công ty phi tài chính, do vậy, tác động của các hoạt động quản trị doanh nghiệp trong ngành ngân hàng có thể không giống như trong các lĩnh vực phi tài chính. John & cộng sự (2016) chỉ ra hai đặc điểm khác biệt chính giữa các ngân hàng và các công ty phi tài chính.

Đặc điểm đầu tiên là tỷ lệ đòn bẩy tài chính (được đo bằng tỷ lệ nợ vay trên tổng tài sản) cao của các ngân hàng. Các tác giả chỉ ra rằng, tỷ lệ này của các ngân hàng thường dao động trong khoảng 87%-95%, trong khi con số đó của các công ty phi tài chính chỉ nằm trong khoảng 20%-30%. Xung đột lợi ích giữa các cổ đông và người nắm giữ nợ (ví dụ: người gửi tiền) khi đòn bẩy tài chính cao chi phối hoạt động quản trị trong các ngân hàng. Macey & O'Hara (2003) lập luận rằng các ngân hàng dễ gặp phải vấn đề rủi ro đạo đức hơn các công ty sản xuất. Laeven (2013) cho rằng chi phí người đại diện ở các ngân hàng là rõ rệt hơn ở công ty phi tài chính. Cụ thể, trong các ngân hàng, lợi ích của người nắm giữ nợ có thể khác biệt đáng kể so với lợi ích của các cổ đông. Trong khi các cổ đông có khả năng tối đa hóa tài sản của mình, thì người nắm giữ nợ chỉ được trả một khoản cố định. Khi các nhà quản lý đầu tư thành công vào một dự án thì dự án đó sẽ mang lại lợi ích lớn cho các cổ đông, trong khi người nắm giữ nợ chỉ nhận được một khoản thanh toán cố định. Ngược lại, nếu dự án thất bại, giá trị tài sản thế chấp đối với người nắm giữ nợ sẽ giảm, khiến giá trị của khoản nợ chưa thanh toán giảm đi. Nếu ngân hàng phá sản, trách nhiệm hữu hạn cho phép các cổ đông

chỉ phải rút lui và chịu mất số vốn đầu tư ban đầu, còn toàn bộ rủi ro được chuyển sang cho các chủ nợ. Vì lợi ích của nhà quản lý thường gắn kết chặt chẽ với lợi ích cổ đông nên nhà quản lý trong các công ty có đòn bẩy tài chính cao như ngân hàng sẽ có động cơ thực hiện các dự án đầu tư mang tính rủi ro cao ngay cả các dự án này không có giá trị hiện tại ròng dương (John & Qian, 2003), do vậy có thể làm phương hại đến giá trị ngân hàng.

Đặc điểm thứ hai là tính bất cân xứng thông tin và phức tạp của tài sản ngân hàng. Chất lượng khoản vay có thể không dễ dàng quan sát được và có thể bị che giấu trong thời gian dài vì tính phức tạp của nhiều công cụ tài chính khiến việc nhận diện và đo lường rủi ro trở nên khó khăn hơn (John & cộng sự, 2016). Ví dụ, trong cuộc khủng hoảng tài chính, các sản phẩm chứng khoán hóa và các hoạt động ngoài bảng được thực hiện thông qua các phương tiện có mục đích đặc biệt, đã làm gia tăng rủi ro. Nhưng những rủi ro này không được hiểu đầy đủ hoặc không được quản lý đúng cách. Tính bất cân xứng thông tin trong bối cảnh ngân hàng khiến các cổ đông phân tán khó kiểm soát được các nhà quản lý và các chủ nợ khó kiểm soát được các ngân hàng khỏi việc chuyển rủi ro từ cổ đông sang chủ nợ. Khó khăn trong việc giám sát này làm trầm trọng thêm chi phí đại diện, từ đó ảnh hưởng tiêu cực đến giá trị ngân hàng.

Vì hai đặc điểm khác biệt căn bản nêu trên giữa các ngân hàng và các công ty phi tài chính nên mối quan hệ giữa quản trị và kết quả tài chính trong ngành ngân hàng có thể không hoàn toàn đồng nhất với các kết quả quan sát được ở các doanh nghiệp phi tài chính. Do vậy, mối quan hệ giữa quản trị và khả năng sinh lời của các ngân hàng đang được các học giả quan tâm khai thác ở các khía cạnh khác nhau. Ayadi & cộng sự (2019) phân tích ảnh hưởng của một số khía cạnh cụ thể của hoạt động quản trị đến kết quả tài chính của các ngân hàng ở bốn quốc gia châu Âu gồm Pháp, Bỉ, Đức và Phần Lan trong giai đoạn 2004-2009 và chỉ ra rằng các thuộc tính của hội đồng quản trị và nhà quản lý như quy mô hội đồng quản trị, số lượng thành viên độc lập, kiến thức chuyên môn của thành viên hội đồng quản trị, thù lao của giám đốc điều hành... ảnh hưởng đáng kể đến khả năng sinh lời của các ngân hàng hoạt động ở các quốc gia này. Sử dụng mẫu nghiên cứu là các ngân hàng ở Ghana từ 2006 đến 2018, Boachie (2023) cho thấy tính độc lập của kiểm toán, tính kiêm nhiệm của giám đốc điều hành (CEO), số lượng thành viên không điều hành trong ban giám đốc và tác động tích cực đến kết quả tài chính của các ngân hàng. Gutiérrez-Ponce & Wibowo (2024) nghiên cứu ở Indonesia, Malaysia, Singapore, Thái Lan và Philippines từ 2010 đến 2020 và chỉ ra rằng các hoạt động quản trị làm giảm lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu của các ngân hàng thuộc năm quốc gia Đông Nam Á này. Tại thị trường Mỹ, Peni & Vähämaa (2012) cho thấy trong thời gian xảy ra khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008, các ngân hàng có cơ chế quản trị doanh nghiệp tốt hơn có lợi nhuận cao hơn đáng kể.

Dựa trên lý thuyết các bên liên quan (Freeman, 1984) và lý thuyết chi phí đại diện (Jensen & Meckling, 1976) bài viết dự đoán rằng hoạt động quản trị hữu hiệu sẽ góp phần cải thiện khả năng sinh lời của các ngân hàng. Lý thuyết bên liên quan cho rằng mặc dù các cổ đông là chủ sở hữu của các ngân hàng, nhưng các nhà quản lý ngân hàng có trách nhiệm rộng hơn không chỉ đối với cổ đông mà còn đối với bất kỳ cá nhân hoặc tổ chức nào khác có ảnh hưởng đến hoặc chịu ảnh hưởng từ hoạt động kinh doanh của ngân hàng, ví dụ như người gửi tiền (chủ nợ), khách hàng, người lao động và các bên liên quan khác. Khi các hoạt động quản trị ngân hàng hướng tới hài hòa lợi ích của các bên liên quan sẽ giúp ngân hàng nâng cao uy tín, duy trì và phát triển vị thế cạnh tranh, do vậy tăng cơ hội ổn định và tăng trưởng lợi nhuận một cách bền vững. Lý thuyết chi phí đại diện cho rằng một ngân hàng có cơ chế quản trị tốt sẽ làm giảm chi phí đại diện phát sinh từ sự tách biệt về quyền kiểm soát và quyền sở hữu, do đó làm tăng khả năng sinh lời của ngân hàng. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất giả thuyết nghiên cứu sau:

H1: Quản trị doanh nghiệp tác động tích cực đến khả năng sinh lời của ngân hàng.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu và mẫu nghiên cứu

Để kiểm định giả thuyết nghiên cứu, bài viết sử dụng dữ liệu vi mô thu thập từ Refinitiv và dữ liệu vĩ mô thu thập từ World Bank. Đây là những cơ sở dữ liệu được sử dụng rộng rãi trong các nghiên cứu về tài chính – ngân hàng (Wang, 2023). Cụ thể, dữ liệu sử dụng trong bài bao gồm các ngân hàng được bao phủ bởi cơ sở dữ liệu Refinitiv. Sau khi loại bỏ các ngân hàng không có đủ thông tin về điểm số quản trị và các thông tin tài chính sử dụng trong mô hình nghiên cứu (sẽ đề cập ở phần dưới), bài viết thu được một mẫu khả dụng bao gồm 4.574 quan sát của 500 ngân hàng hoạt động ở 49 thị trường trên toàn cầu trong giai đoạn 2009-2023.

3.2. Mô hình nghiên cứu và đo lường các biến

Bài viết sử dụng mô hình nghiên cứu sau, trên cơ sở kế thừa các nghiên cứu trước đây (Boubakri & cộng sự, 2017; Peni & Vähämaa 2012), để tiến hành phân tích thực nghiệm ảnh hưởng của hoạt động quản trị đến khả năng sinh lời của các ngân hàng:

$$PROF_{i,j,t} = \beta_0 + \beta_1 GOV_{i,j,t-1} + \beta_2 LNTA_{i,j,t-1} + \beta_3 NPL_{i,j,t-1} + \beta_4 ETA_{i,j,t-1} + \beta_5 GDPG_{j,t-1} + \beta_6 CREDIT_{j,t-1} + CE + YE + \epsilon_{i,j,t} \quad (1)$$

Trong đó, i, j, t đại diện cho công ty i , quốc gia j , năm t . Biến phụ thuộc và biến độc lập trong mô hình lần lượt là khả năng sinh lời ($PROF$) và quản trị doanh nghiệp (GOV). Các biến kiểm soát sử dụng trong phân tích hồi quy gồm quy mô ngân hàng ($LNTA$), tỷ lệ nợ xấu (NPL), quy mô vốn chủ sở hữu (ETA), tốc độ tăng trưởng GDP ($GDPG$), tỷ trọng tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân ($CREDIT$). Các biến độc lập và biến kiểm soát trễ một năm so với biến phụ thuộc để khắc phục vấn đề nội sinh gây nên bởi mối quan hệ nhân quả ngược (lợi nhuận tác động đến cơ chế quản trị) thường gặp trong các nghiên cứu tài chính doanh nghiệp sử dụng dữ liệu bảng. Đặc điểm quốc gia (CE) và thời gian (YE) cũng được kiểm soát trong mô hình nghiên cứu đề xuất. ϵ đại diện cho phần dư.

Bài viết sử dụng tỷ lệ ROA làm thước đo chính về khả năng sinh lời của ngân hàng. ROA được định nghĩa là tỷ lệ lợi nhuận ròng trên tổng tài sản trung bình, được thể hiện dưới dạng phần trăm. ROA phản ánh khả năng của người quản lý ngân hàng trong việc tạo ra lợi nhuận từ tài sản của ngân hàng. Ngoài ra, tỷ lệ lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu trung bình (ROE) và biên lãi ròng (NIM) cũng được sử dụng để kiểm tra tính vững của kết quả nghiên cứu. ROA , ROE , và NIM càng cao thì khả năng sinh lời của ngân hàng càng tốt và ngược lại.

Tương tự Makpotche & cộng sự (2024), quản trị doanh nghiệp (GOV) được đo lường bởi điểm số quản trị doanh nghiệp do Refinitiv cung cấp. Dựa trên thông tin thu thập từ các báo cáo thường niên và hồ sơ mà doanh nghiệp nộp cho sở giao dịch, Refinitiv đánh giá hoạt động quản trị doanh nghiệp dựa trên 56 tiêu chí phản ánh các nguyên tắc quản trị, mối quan hệ với cổ đông và mức độ tích hợp các nội dung về môi trường và xã hội trong các quyết định điều hành ngân hàng. Điểm số quản trị doanh nghiệp tổng thể cũng như từng khía cạnh cụ thể nằm trong khoảng từ 0 đến 100 (LSEG, 2024). Điểm số GOV càng cao thì cơ chế quản trị của ngân hàng càng tốt và ngược lại.

Các biến kiểm soát trong bài được đo lường như sau. $LNTA$ thể hiện quy mô ngân hàng dưới dạng logarit tự nhiên của tổng tài sản. NPL đại diện cho mức độ nợ xấu của ngân hàng, là tỷ lệ giữa tổng nợ xấu trên tổng nợ vay. ETA đại diện quy mô vốn chủ sở hữu, là tỷ lệ giữa vốn chủ sở hữu và tổng tài sản. $GDPG$ phản ánh tốc độ tăng trưởng kinh tế tại quốc gia mà ngân hàng hoạt động, đo lường bởi tỷ lệ tăng trưởng GDP. $CREDIT$ phản ánh nguồn tài chính do các tập đoàn tài chính của một quốc gia cung cấp cho khu vực tư nhân, chẳng hạn như thông qua các khoản vay, mua chứng khoán không phải vốn chủ sở hữu, tín dụng thương mại và các khoản phải thu khác. $CREDIT$ được đo lường bằng tỷ lệ tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân trên GDP. Các nghiên cứu trước đây cho thấy mối quan hệ giữa khả năng sinh lời với quy mô ngân hàng là không rõ ràng (Dietrich & Wanzenried, 2011), với tỷ lệ nợ xấu là ngược chiều (Lafuente & cộng sự, 2019), với quy mô vốn chủ sở hữu là cùng chiều (Menicucci & Paolucci, 2016), với tốc độ tăng trưởng kinh tế là cùng chiều (Del Gaudio & cộng sự, 2020), với tỷ lệ tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân là ngược chiều (Boubakri & cộng sự, 2017; Saif-Alyousfi, 2022). Để hạn chế tác động của các giá trị ngoại lai, bài viết lược bớt giá trị của các biến số liên tục tại mức 1%.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Bảng 1 báo cáo số liệu thống kê mô tả của mẫu nghiên cứu. ROA trung bình của các ngân hàng trong mẫu là 1,019%, tương đương mức ROA của các ngân hàng trong nghiên cứu của Kanas & cộng sự (2012). Trong khi đó, giá trị trung bình của ROE và NIM lần lượt là 10,167% và 2,995%. Điểm số quản trị GOV trung bình của các ngân hàng trong mẫu là 53,441, cao hơn so với mức 50,85 trong nghiên cứu của Neitzert & Petras (2022). Ngân hàng trung bình trong mẫu có quy mô tài sản (dạng logarit tự nhiên) là 24,558, tỷ trọng nợ xấu trên tổng nợ vay là 0,024, và tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản là 0,096. Ngân hàng trung bình trong mẫu có trụ sở chính tại một quốc gia có tốc độ tăng trưởng GDP là 2,598%, và có tỷ lệ tín dụng

trong nước cho khu vực tư nhân là 141,162% GDP.

Bảng 2 trình bày các hệ số tương quan giữa các biến được sử dụng trong phân tích. Giá trị của các hệ số nằm trong khoảng từ -0,516 đến 0,424. Có thể thấy, hệ số tương quan giữa các biến giải thích trong mô hình

Bảng 1: Thống kê mô tả

	Số quan sát	Giá trị trung bình	Giá trị trung vị	Độ lệch chuẩn	Phân vị 25%	Phân vị 75%
ROA	4.574	1,019	1,009	0,694	0,629	1,342
ROE	4.574	10,167	10,180	6,418	7,118	13,389
NIM	4.574	2,995	2,972	1,383	1,989	3,648
GOV	4.574	53,441	54,397	22,109	36,051	71,231
MGT	4.574	57,417	59,783	28,679	33,726	83,594
SHD	4.574	51,156	51,877	28,261	26,899	75,276
LNTA	4.574	24,558	24,545	1,837	23,166	25,672
NPL	4.574	0,024	0,012	0,040	0,004	0,028
ETA	4.574	0,096	0,095	0,033	0,070	0,119
GDPG	4.574	2,589	2,584	3,159	1,564	4,345
CREDIT	4.574	141,162	160,111	59,140	88,187	191,979

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

hồi quy đều thấp nên hiện tượng đa cộng tuyến không đáng quan ngại đối với dữ liệu phân tích.

4.2. Kết quả hồi quy

Bảng 2: Ma trận hệ số tương quan

	ROA	GOV	LNTA	NPL	ETA	GDPG	CREDIT
ROA	1						
GOV	0,004	1					
LNTA	-0,248***	0,325***	1				
NPL	-0,077***	-0,011	0,035*	1			
ETA	0,488***	-0,096***	-0,540***	0,054***	1		
GDPG	0,241***	-0,0294*	0,014	-0,052***	0,021	1	
CREDIT	-0,172***	-0,105***	-0,227***	-0,285***	0,008	-0,153***	1

* $p < 0,05$, ** $p < 0,01$, *** $p < 0,001$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Bảng 3 báo cáo kết quả hồi quy OLS gộp của mô hình 1 với ROA là biến phụ thuộc. Để kiểm soát hiện tượng phương sai thay đổi thường gặp trong dữ liệu bảng, hồi quy OLS gộp sử dụng sai số chuẩn mạnh được ước lượng theo cụm ngân hàng (Petersen, 2009). Ở cột (1), các biến giải thích chỉ bao gồm biến GOV và các biến kiểm soát ở cấp độ ngân hàng. Cột (2) bổ sung thêm các biến kiểm soát ở cấp độ quốc gia và kiểm soát cả hiệu ứng năm và quốc gia. Các hệ số ước lượng của GOV là dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% ở cả hai cột, cho thấy cơ chế quản trị tốt góp phần cải thiện lợi nhuận của ngân hàng, phù hợp với giả thuyết H_1 , tương tự như kết quả của Peni & Vähämaa (2012) phân tích các ngân hàng tại thị trường Mỹ và kết quả của Alodat & cộng sự (2022) phân tích các công ty phi tài chính tại thị trường Jordan. Hơn nữa, biến GOV có hệ số hồi quy ở cột (2) cao hơn với mức ý nghĩa thống kê lớn hơn so với ở cột (1), và sức giải thích của phương trình hồi quy ở cột (2) cao hơn đáng kể so với phương trình hồi quy ở cột (1). Điều này khẳng định sự phù hợp của mô hình nghiên cứu gồm đầy đủ các biến như ở mô hình (1). Về ý nghĩa kinh tế, có thể thấy khi điểm số quản trị doanh nghiệp tăng một độ lệch chuẩn thì khả năng sinh lời của ngân hàng trung bình trong mẫu đo lường bằng ROA tăng khoảng 6,6% ($=22,109 \times 0,003$). Các biến kiểm soát ở cột (2) đều có ảnh hưởng đáng kể đến khả năng sinh lời của ngân hàng và dấu của hệ số hồi quy của các biến kiểm soát đều phù hợp với các nghiên cứu trước đây: hệ số âm với LNTA (Boubakri & cộng sự, 2017), NPL (Lafuente & cộng sự, 2019), CREDIT (Boubakri & cộng sự, 2017); hệ số dương với ETA (Menicucci & Paolucci, 2016) và GDPG (Del Gaudio & cộng sự, 2020).

4.3. Kết quả kiểm tra tính vững

Bảng 3: Kết quả hồi quy sử dụng OLS gộp

	(1)	(2)
BIẾN	ROA	ROA
GOV	0,002*** (3,993)	0,003*** (6,620)
LNTA	-0,012* (-1,853)	-0,035*** (-4,871)
NPL	-1,591*** (-3,488)	-1,136*** (-2,728)
ETA	9,975*** (23,324)	6,965*** (13,627)
GDPG		0,036*** (5,831)
CREDIT		-0,004*** (-5,260)
N	4.040	4.040
R ²	0,246	0,506
Kiểm soát năm	No	No
Kiểm soát quốc gia	No	No

Trong ngoặc là *t*-statistics mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Để khẳng định độ tin cậy cho các kết quả ước lượng ở bảng 3, phần này thay đổi thước đo của các biến phụ thuộc và độc lập, thay đổi khoảng thời gian nghiên cứu, và thay đổi các yếu tố đầu vào khác trong mô hình hồi quy.

Đầu tiên, bài viết sử dụng hai thước đo khác về khả năng sinh lời của doanh nghiệp và chạy lại mô hình hồi quy (1) với biến phụ thuộc là *ROE* và *NIM*. Kết quả thực nghiệm trình bày ở các cột (1) và (2) bảng 4 cho

Bảng 4: Kết quả hồi quy OLS gộp sử dụng các thước đo khác của biến phụ thuộc và biến độc lập chính

BIẾN	(1) ROE	(2) NIM	(3) ROA	(4) ROA
GOV	0,028*** (6,335)	0,003*** (4,107)		
MGT			0,001*** (4,872)	
SHD				0,002*** (6,910)
LNTA	-0,522*** (-7,246)	-0,157*** (-14,364)	-0,027*** (-3,977)	-0,022*** (-3,328)
NPL	-10,506** (-2,568)	1,866*** (3,482)	-1,175*** (-2,811)	-1,168*** (-2,827)
ETA	-16,256*** (-3,371)	11,028*** (13,885)	7,034*** (13,683)	6,984*** (13,691)
GDPG	0,412*** (6,523)	0,020*** (2,609)	0,036*** (5,793)	0,038*** (5,998)
CREDIT	-0,066*** (-7,909)	-0,007*** (-6,648)	-0,004*** (-5,260)	-0,004*** (-5,103)
N	4.040	4.040	4.040	4.040
R ²	0,370	0,717	0,503	0,507
Kiểm soát năm	Có	Có	Có	Có
Kiểm soát quốc gia	Có	Có	Có	Có

Trong ngoặc là *t*-statistics mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

thấy *GOV* đều tác động tích cực đến *ROE* và *NIM*. Thứ hai, bài viết sử dụng hai khía cạnh cụ thể của cơ chế quản trị, đó là: khía cạnh quản lý (*MGT*) và khía cạnh cổ đông (*SHD*) và tiến hành phân tích liệu mối quan hệ giữa quản trị và khả năng sinh lời có sự khác biệt khi xem xét các khía cạnh cụ thể của quản trị không. *MGT* phản ánh sự cam kết cũng như tính hữu hiệu của các nguyên tắc quản trị ngân hàng theo các thông lệ ưu việt nhất. Cụ thể, Refinitiv chấm điểm *MGT* dựa trên các thông tin sau: báo cáo của bộ phận kiểm toán nội bộ với ủy ban kiểm toán của hội đồng quản trị; tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập trong ban kiểm toán; chế độ lương thưởng phù hợp nhằm thu hút và giữ chân nhân tài; tỷ lệ thành viên hội đồng quản trị độc lập; tỷ lệ nữ trong hội đồng quản trị. *SHD* thể hiện tính hiệu quả trong quan hệ với cổ đông theo nguyên tắc bình đẳng và áp dụng các kỹ thuật chống đầu độc. Refinitiv đánh giá *SHD* dựa trên các thông tin sau: quan hệ đối xử bình đẳng với tất cả cổ đông; chính sách đối xử bình đẳng với các cổ đông thiểu số, gắn kết hoạt động của doanh nghiệp với cổ đông hoặc hạn chế việc sử dụng các biện pháp chống đầu độc. Dữ liệu về *MGT* và *SHD* cũng được thu thập từ Refinitiv. Điểm số *MGT* và *SHD* càng cao sẽ góp phần nâng cao tính hiệu quả của cơ chế quản trị nói chung, và ngược lại. Cột (2) và (3) bảng 4 lần lượt hồi quy *ROA* vào từng khía cạnh *MGT* và *SHD*. Kết quả hồi quy cho thấy cả *MGT* và *SHD* đều tác động tích cực đến *ROA*.

Bảng 5: Các kết quả kiểm tra tính vững khác

BIẾN	(1) ROA	(2) ROA	(3) ROA
GOV	0,002*** (5,248)	0,003*** (5,330)	0,002*** (5,389)
LNTA	-0,015** (-2,144)	-0,032*** (-3,656)	-0,053*** (-7,473)
NPL	-1,818*** (-4,374)	-1,001** (-2,148)	-0,952** (-2,378)
ETA	8,010*** (16,449)	7,506*** (11,606)	5,494*** (11,740)
GDPG	0,034*** (6,064)	0,007 (0,763)	0,034*** (5,575)
CREDIT	-0,003*** (-3,657)	-0,009*** (-8,678)	-0,005*** (-6,958)
LIQUID			0,004*** (6,127)
CTI			-0,017*** (-16,851)
AGE			-0,008 (-0,644)
N	4.574	2.741	4.017
R ²	0,488	0,573	0,560
Kiểm soát năm	Có	Có	Có
Kiểm soát quốc gia	Có	Có	Có

Trong ngoặc là t-statistics mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

Thứ ba, bài viết dùng cùng một mốc thời gian để đo lường cả biến phụ thuộc và các biến giải thích, thay vì đo lường các biến giải thích trễ một năm so với biến phụ thuộc như thể hiện ở mô hình (1) và các bảng 3 và 4 ở trên. Kết quả phân tích được trình bày ở cột (1) bảng 5, cho thấy mối quan hệ tuyến tính dương giữa *GOV* và *ROA* vẫn không thay đổi. Vì thời gian nghiên cứu bao gồm một phần giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu (năm 2009) và giai đoạn xảy ra đại dịch Covid-19 (2020-2022), nên bài viết chạy lại mô hình (1) sau khi loại trừ các quan sát trong các năm 2009, 2020-2022 để tránh tác động nhiễu của các tác động này. Kết quả hồi quy với thời gian nghiên cứu thu hẹp lại được trình bày ở cột (2) bảng 5 cho thấy *GOV* vẫn tác động tích cực đến *ROA*. Ngoài ra, mặc dù các biến kiểm soát sử dụng trong mô hình (1) là những biến được sử dụng phổ biến trong các nghiên cứu về khả năng sinh lời của ngân hàng, nhưng kết quả thực

nghiệm trình bày phía trên có thể bị thiên lệch nếu bỏ sót một số biến giải thích – một hiện tượng tương đối phổ biến trong các nghiên cứu về tài chính doanh nghiệp. Để hạn chế vấn đề này, bài viết kế thừa các nghiên cứu trước (Dietrich & Wanzenried, 2011; Boubakri & cộng sự, 2017) để tiếp tục mở rộng mô hình (1) bằng cách kiểm soát thêm một số biến được có khả năng chi phối khả năng sinh lời của ngân hàng gồm khả năng thanh khoản (*LIQUID*), đo lường bằng tỷ lệ giữa tài sản có tính thanh khoản cao trên tổng tài sản; hiệu quả hoạt động (*CTI*), đo lường bằng tổng chi phí trên tổng doanh thu tạo ra, và thời gian hoạt động của ngân hàng (*AGE*), đo lường bằng logarit tự nhiên của thời gian niêm yết công khai cộng một. Kết quả hồi quy trình bày ở cột (3) bảng 5 cho thấy biến *GOV* tiếp tục có hệ số ước lượng dương và có ý nghĩa thống kê, phù hợp với các kết quả ước lượng trước đó.

4.4. Kiểm soát vấn đề nội sinh

Cuối cùng, bài viết sử dụng thêm hai mô hình ước lượng để kiểm soát hiện tượng nội sinh thường gặp trong lĩnh vực tài chính doanh nghiệp. Thứ nhất, bài viết sử dụng mô hình hiệu ứng cố định công ty (FE) để kiểm soát vấn đề nội sinh do bỏ qua một số biến cố định và đặc thù ngân hàng nhưng không thể quan sát được. Thứ hai, bài viết sử dụng mô hình mômen hoá tổng quát động (sysGMM) để khắc phục hiện tượng nội sinh do mối quan hệ nhân quả ngược gây nên. Kết quả ước lượng FE và sysGMM được trình bày lần lượt ở các cột (1) và (2) bảng 6 vẫn cho thấy tác động tích cực của *GOV* đến *ROA*, củng cố thêm các kết quả phân tích ở các bảng 3, 4, và 5. Kết quả này cũng chỉ ra rằng hiện tượng nội sinh không đáng lo ngại trong nghiên cứu này.

Bảng 6: Kiểm soát vấn đề nội sinh

	(1) FE ROA	(2) SysGMM ROA
BIẾN		
GOV	0,002** (2,246)	0,002*** (2,853)
LNTA	-0,329*** (-5,512)	-0,024* (-1,859)
NPL	-0,647 (-1,302)	0,136 (0,235)
ETA	3,630*** (2,701)	3,372*** (3,823)
GDPG	0,024*** (4,961)	0,065 (1,060)
CREDIT	-0,001 (-1,513)	0,010 (1,112)
ROA		0,416*** (4,616)
N	4.040	4.040
R ²	0,137	
Kiểm soát năm	Có	Có
Kiểm soát quốc gia	Có	Có
AR1		0,000
AR2		0,212
Kiểm định Hansen (p)		0,155

Trong ngoặc là z-statistics mạnh. *** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$.

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả.

5. Kết luận

Quản trị doanh nghiệp đã trở thành chủ đề nghiên cứu nổi bật trong lĩnh vực ngân hàng, đặc biệt sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Dựa trên dữ liệu từ 49 nền kinh tế giai đoạn 2009–2023, nghiên cứu này đánh giá tác động của chất lượng quản trị đến khả năng sinh lời của ngân hàng. Kết quả cho thấy mối quan hệ tích cực và có ý nghĩa thống kê giữa điểm số quản trị và các chỉ tiêu lợi nhuận. Tính tin cậy của kết quả được củng cố qua các kiểm định độ vững với nhiều chỉ tiêu sinh lời, cấu phần quản trị, biến kiểm soát và phương pháp ước lượng khác nhau.

Kết quả nghiên cứu mang lại những đóng góp đáng kể cả về phương diện lý luận và thực tiễn. Về mặt lý

luận, nghiên cứu mở rộng khung hiểu biết hiện có về các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả tài chính của ngân hàng bằng cách cung cấp bằng chứng thực nghiệm toàn diện về vai trò tích cực của cơ chế quản trị doanh nghiệp trong việc nâng cao khả năng sinh lời. Đây là đóng góp quan trọng cho dòng nghiên cứu về quản trị ngân hàng, đặc biệt trong bối cảnh cần các nghiên cứu vượt ra khỏi phạm vi quốc gia riêng lẻ để cung cấp góc nhìn toàn cầu. Về mặt thực tiễn, phát hiện của nghiên cứu đưa ra một số hàm ý chính sách quan trọng đối với các nhà quản lý vĩ mô, lãnh đạo ngân hàng và nhà đầu tư. Đối với các cơ quan hoạch định chính sách, kết quả nghiên cứu củng cố cơ sở lý luận và thực tiễn cho việc xây dựng và điều chỉnh các quy định nhằm nâng cao chất lượng quản trị trong ngành ngân hàng. Đối với đội ngũ điều hành ngân hàng, nghiên cứu nhấn mạnh tầm quan trọng của việc chủ động áp dụng các thông lệ quản trị tiên tiến để cải thiện hiệu quả hoạt động và khả năng sinh lời. Cuối cùng, đối với các nhà đầu tư, các chỉ số liên quan đến quản trị doanh nghiệp cần được xem xét như một yếu tố quan trọng trong quá trình lựa chọn và đánh giá danh mục đầu tư, bởi các ngân hàng có cơ chế quản trị hiệu quả thường gắn liền với hiệu quả tài chính vượt trội và tiềm năng gia tăng giá trị cổ đông.

Bên cạnh những đóng góp đáng kể, nghiên cứu vẫn tồn tại một số giới hạn nhất định. Do hạn chế dữ liệu, phân tích chỉ tập trung vào các ngân hàng niêm yết và chưa so sánh được với nhóm ngành phi tài chính. Ngoài ra, nghiên cứu chủ yếu xem xét tác động trực tiếp của quản trị đến khả năng sinh lời mà chưa phân tích các kênh tác động gián tiếp. Đây là những hạn chế phổ biến và không làm giảm giá trị của các kết quả chính, đồng thời mở ra những hướng nghiên cứu tiếp theo trong việc mở rộng phạm vi và đào sâu cơ chế tác động của quản trị doanh nghiệp trong lĩnh vực ngân hàng.

Tài liệu tham khảo

- Alodat, A.Y., Salleh, Z., Hashim, H.A., & Sulong, F. (2022). Corporate governance and firm performance: Empirical evidence from Jordan. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 20(5), 866-896.
- Ayadi, M.A., Ayadi, N., & Trabelsi, S. (2019). Corporate governance, European bank performance and the financial crisis. *Managerial Auditing Journal*, 34(3), 338-371.
- Boachie, C. (2023). Corporate governance and financial performance of banks in Ghana: the moderating role of ownership structure. *International Journal of Emerging Markets*, 18(3), 607-632.
- Boubakri, N., Mirzaei, A., & Samet, A. (2017). National culture and bank performance: Evidence from the recent financial crisis. *Journal of Financial Stability*, 29, 36-56.
- Dietrich, A., & Wanzenried, G. (2011). Determinants of bank profitability before and during the crisis: Evidence from Switzerland. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 21(3), 307-327.
- Fernandes, C., Farinha, J., Martins, F.V., & Mateus, C. (2018). Bank governance and performance: A survey of the literature. *Journal of Banking Regulation*, 19, 236-256.
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman, Boston.
- Del Gaudio, B.L., Porzio, C., Sampagnaro, G., & Verdoliva, V. (2021). How do mobile, internet and ICT diffusion affect the banking industry? An empirical analysis. *European Management Journal*, 39(3), 327-332.
- Gutiérrez-Ponce, H., & Wibowo, S.A. (2024). Do sustainability practices contribute to the financial performance of banks? An analysis of banks in Southeast Asia. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(2), 1418-1432.
- Jensen, M.C., & Meckling, W.H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- John, K., De Masi, S., & Paci, A. (2016). Corporate governance in banks. *Corporate Governance: an International Review*, 24(3), 303-321.

-
- John, K., & Qian, Y. (2003). Incentive features in CEO compensation in the banking industry. *FRBNY Economic Policy Review*, 9, 109–121.
- Kanas, A., Vasiliou, D., & Eriotis, N. (2012). Revisiting bank profitability: A semi-parametric approach. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 22(4), 990-1005.
- Kirkpatrick, G. (2009). The corporate governance lessons from the financial crisis. *Financial Market Trends*, 2009(1), 61–87. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). <https://doi.org/10.1787/fmt-v2009-art3-en>.
- Laeven, L. (2013). Corporate governance: what's special about banks?. *Annual Review of Financial Economics*, 5, 63-92.
- Laeven, L., & Valencia, F. (2020). *Systemic banking crises database: A timely update in COVID-19 times* (Working Paper). International Monetary Fund.
- Lafuente, E., Vaillant, Y., & Vendrell-Herrero, F. (2019). Conformance and performance roles of bank boards: The connection between non-performing loans and non-performing directorships. *European Management Journal*, 37(5), 664-673.
- LSEG (2024). Environmental, social and governance scores from Refinitiv. https://www.lseg.com/content/dam/data-analytics/en_us/documents/methodology/lseg-esg-scores-methodology.pdf.
- Macey, J.R., & O'hara, M. (2003). The corporate governance of banks. *FRBNY Economic Policy Review*, 9, 91-107.
- Makpotche, M., Bouslah, K., & M'Zali, B. (2024). Corporate governance and green innovation: international evidence. *Review of Accounting and Finance*, 23(2), 280-309.
- Menicucci, E., & Paolucci, G. (2016). The determinants of bank profitability: empirical evidence from European banking sector. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 14(1), 86-115.
- Neitzert, F., & Petras, M. (2022). Corporate social responsibility and bank risk. *Journal of Business Economics*, 92(3), 397-428.
- Peni, E., & Vähämaa, S. (2012). Did good corporate governance improve bank performance during the financial crisis?. *Journal of Financial Services Research*, 41, 19-35.
- Petersen, M.A. (2009), Estimating standard errors in finance panel data sets: Comparing approaches. *Review of Financial Studies*, 22(1), 435–480.
- Saif-Alyousfi, A.Y. (2022). Determinants of bank profitability: evidence from 47 Asian countries. *Journal of Economic Studies*, 49(1), 44-60.
- Wang, L.L. (2023). Transmission effects of ESG disclosure regulations through bank lending networks. *Journal of Accounting Research*, 61(3), 935-978.

***Tác giả liên hệ: Nguyễn Xuân Thắng - Email: thangnx@neu.edu.vn**