

PHÂN TÍCH TÁC ĐỘNG CỦA CẤU TRÚC VỐN ĐẾN HIỆU QUẢ KINH DOANH CỦA CÁC NGÂN HÀNG TMCP VIỆT NAM

Phạm Thị Bảo Oanh*✉

Trần Khánh Linh*

Nhận bài: 15/11/2025; Nhận kết quả bình duyệt: 17/01/2026; Chấp nhận đăng: 15/03/2026

©2026 Trường Đại học Thăng Long

Tóm tắt

Nghiên cứu này được thực hiện nhằm xem xét tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả kinh doanh của các ngân hàng thương mại cổ phần tại Việt Nam. Để thực hiện nghiên cứu, chúng tôi sử dụng dữ liệu thu thập từ 20 ngân hàng trong giai đoạn năm 2015–2024, trong đó cấu trúc vốn được đo lường bằng tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (EQTA) và hiệu quả kinh doanh được đại diện bởi tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA). Để đảm bảo độ tin cậy của kết quả, phương pháp ước lượng FGLS được sử dụng nhằm xử lý các vấn đề thường gặp trong dữ liệu bảng như phương sai sai số thay đổi và tự tương quan. Kết quả nghiên cứu cho thấy cấu trúc vốn có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả kinh doanh của các ngân hàng. Nói cách khác, việc duy trì tỷ lệ vốn chủ sở hữu ở mức hợp lý giúp các ngân hàng cải thiện khả năng sinh lời, đồng thời củng cố nền tảng tài chính và giảm thiểu rủi ro trong hoạt động. Những phát hiện này không chỉ bổ sung thêm bằng chứng thực nghiệm trong bối cảnh Việt Nam giai đoạn gần đây, mà còn gợi ý rằng các ngân hàng cần chú trọng xây dựng cấu trúc vốn phù hợp để nâng cao hiệu quả hoạt động và đảm bảo sự phát triển bền vững.

Từ khóa: Cấu trúc vốn (EQTA), ngân hàng thương mại cổ phần (NHTMCP), hiệu quả kinh doanh (ROA).

1. Giới thiệu

NHTM là tổ chức tài chính giữ vị trí đặc biệt quan trọng của nền kinh tế. Hiệu quả hoạt động của NHTM không chỉ ảnh hưởng đến khả năng sinh lời và mức độ an toàn của từng ngân hàng mà còn tác động đến sự phát triển bền vững của nền kinh tế. Vì vậy, việc nâng cao hiệu quả kinh doanh của các NHTM luôn là vấn đề được

quan tâm trong cả nghiên cứu và thực tiễn. Một trong những yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng là cấu trúc vốn, bởi việc duy trì cơ cấu vốn hợp lý có thể giúp tối ưu chi phí vốn, nâng cao khả năng sinh lời và kiểm soát rủi ro (Berger, 1995; Gropp & Heider, 2010).

Theo lý thuyết đánh đổi, lý thuyết trật tự phân hạng và lý thuyết chi phí đại diện, doanh nghiệp cần lựa chọn cấu trúc vốn phù hợp nhằm cân bằng giữa lợi ích của đòn bẩy tài chính và rủi ro phát sinh từ việc sử dụng nợ (Jensen & Meckling, 1976; Kraus & Litztenberger, 1973; Myers & Majluf, 1984). Nhiều nghiên cứu thực nghiệm cho thấy cấu trúc vốn, rủi ro tín dụng, khả năng thanh khoản, hiệu quả quản lý chi phí và các yếu tố kinh tế vĩ mô đều có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng (Adjei-Mensah, Amidu, & Abor, 2015; Alam Siddik, Kabiraj, & Joghee, 2017; Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999).

Tại Việt Nam, các nghiên cứu về tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả kinh doanh của NHTMCP còn hạn chế, đặc biệt trong bối cảnh hệ thống ngân hàng đang chịu nhiều biến động kinh tế. Do đó, nghiên cứu này được thực hiện nhằm phân tích tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả kinh doanh của các NHTMCP Việt Nam giai đoạn năm 2015–2024, từ đó đề xuất một số hàm ý nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng.

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

2.1. Cơ sở lý thuyết

Nghiên cứu về tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả kinh doanh của NHTM được xây dựng trên cơ sở các lý thuyết nền tảng về cấu trúc vốn, bao gồm lý thuyết đánh đổi, lý thuyết trật tự phân hạng và lý thuyết chi phí đại diện. Các lý thuyết này giải thích cơ chế lựa chọn nguồn tài trợ của doanh nghiệp cũng như ảnh hưởng của cấu trúc vốn đến rủi ro và khả năng sinh lời, từ đó cung cấp cơ sở lý luận để phân tích mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và hiệu quả hoạt động của NHTM.

Lý thuyết đánh đổi cho rằng việc sử dụng nợ mang lại lợi ích thông qua lá chắn thuế do chi phí lãi vay được khấu trừ khi tính thuế, góp phần làm gia tăng giá trị doanh nghiệp. Tuy nhiên, khi tỷ lệ nợ quá cao, doanh nghiệp phải đối mặt với chi phí phá sản và chi phí kiệt quệ tài chính, từ đó làm giảm hiệu quả hoạt động (Kraus & Litztenberger, 1973). Đối với NHTM, việc duy trì tỷ lệ vốn chủ sở hữu hợp lý có ý nghĩa quan trọng trong việc nâng cao hiệu quả kinh doanh đồng thời đảm bảo mức độ an toàn vốn, do đặc điểm của NHTM là loại hình doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính ở mức cao.

Lý thuyết trật tự phân hạng cho rằng do tồn tại sự bất cân xứng thông tin giữa nhà quản lý và nhà đầu tư, doanh nghiệp có xu hướng lựa chọn nguồn tài trợ theo thứ tự ưu tiên, bao gồm vốn nội bộ, nợ vay và cuối cùng là phát hành cổ phiếu (Myers & Majluf, 1984). Trong lĩnh vực ngân hàng, lý thuyết này cho thấy các NHTM thường ưu tiên sử dụng lợi nhuận giữ lại hoặc vốn tự có trước khi huy động vốn từ

bên ngoài. Sự thay đổi trong lựa chọn nguồn tài trợ sẽ làm thay đổi cấu trúc vốn, từ đó ảnh hưởng đến chi phí vốn, mức độ rủi ro và hiệu quả kinh doanh của NHTM.

Lý thuyết chi phí đại diện cho rằng trong doanh nghiệp luôn tồn tại xung đột lợi ích giữa cổ đông, nhà quản lý và chủ nợ, làm phát sinh chi phí đại diện và ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả hoạt động (Jensen & Meckling, 1976). Việc sử dụng nợ trong cấu trúc vốn có thể góp phần hạn chế hành vi kém hiệu quả của nhà quản lý do áp lực phải thực hiện nghĩa vụ trả nợ, tuy nhiên nếu mức nợ quá cao sẽ làm gia tăng rủi ro tài chính và xung đột với chủ nợ. Đối với NHTM, vấn đề này thể hiện thông qua rủi ro tín dụng, chi phí hoạt động và khả năng quản lý vốn, vì vậy cấu trúc vốn được xem là yếu tố quan trọng có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

2.2. Tổng quan nghiên cứu và giả thuyết thống kê

Mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và hiệu quả kinh doanh của NHTM được giải thích dựa trên các lý thuyết nền tảng về cấu trúc vốn, bao gồm lý thuyết đánh đổi, lý thuyết trật tự phân hạng và lý thuyết chi phí đại diện. Đối với NHTM, cấu trúc vốn có vai trò đặc biệt quan trọng vì ngân hàng là loại hình doanh nghiệp sử dụng đòn bẩy tài chính cao, do đó sự thay đổi trong tỷ lệ vốn chủ sở hữu có thể ảnh hưởng trực tiếp đến mức độ an toàn và khả năng sinh lời (Berger, 1995; Gropp & Heider, 2010).

Các nghiên cứu thực nghiệm về NHTM thường sử dụng các chỉ tiêu như ROA và ROE để đo lường hiệu quả hoạt động, phản ánh khả năng sinh lời trên tài sản và vốn chủ sở hữu. Dưới góc độ lý thuyết đánh đổi, (Berger, 1995) cho rằng tỷ lệ vốn chủ sở hữu cao giúp giảm rủi ro và cải thiện khả năng sinh lời dài hạn. Nhiều nghiên cứu thực nghiệm tại các quốc gia đang phát triển cũng ủng hộ quan điểm này, như (Alam Siddik và cộng sự, 2017) tại Bangladesh, (Doku, Kpekpena, & Boateng, 2019) tại Ghana hay (Serwadda, 2019) tại Uganda, khi cho thấy cấu trúc vốn có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đến hiệu quả ngân hàng.

Tuy nhiên, kết quả không hoàn toàn thống nhất khi nghiên cứu đa quốc gia của (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999) chỉ ra rằng tác động của cấu trúc vốn đến lợi nhuận ngân hàng có thể bị chi phối mạnh bởi các yếu tố vĩ mô và cấu trúc thị trường, thay vì chỉ phụ thuộc vào tỷ lệ vốn chủ sở hữu. Đồng thời, sự khác biệt trong phương pháp ước lượng cũng dẫn đến sự không nhất quán trong dấu và mức độ tác động của biến cấu trúc vốn. Ngoài ra, đặc điểm của từng hệ thống tài chính – như mức độ phát triển thị trường, khung pháp lý hay mức độ cạnh tranh – cũng làm cho kết quả nghiên cứu giữa các quốc gia có sự khác biệt đáng kể. Do đó, EQTA thường được sử dụng đại diện cho cấu trúc vốn và ROA được lựa chọn làm biến phụ thuộc để phản ánh hiệu quả hoạt động của NHTM.

Theo lý thuyết chi phí đại diện, việc mở rộng hoạt động cho vay có thể giúp ngân hàng gia tăng lợi nhuận nhưng đồng thời làm gia tăng rủi ro tín dụng, từ đó tác động đến hiệu quả kinh doanh. Các nghiên cứu thực nghiệm của (Adjei-Mensah

và cộng sự, 2015; Dong & Sickles, 2018; Roswinna, Priatna, & Anggraeni, 2023) đều khẳng định chất lượng tín dụng, tỷ lệ nợ xấu và dự phòng rủi ro có ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả ngân hàng. Tuy nhiên, mức độ và chiều tác động không hoàn toàn thống nhất do khác biệt về phương pháp (như phân tích hiệu quả biên so với hồi quy truyền thống) và bối cảnh nghiên cứu (trước – sau đại dịch). Trên cơ sở đó, các biến NPLR và LLPR được sử dụng để phản ánh rủi ro tín dụng, trong khi LDR đại diện cho mức độ sử dụng vốn trong hoạt động cho vay, phù hợp với lý thuyết trật tự phân hạng khi ngân hàng ưu tiên sử dụng nguồn vốn huy động cho hoạt động cấp tín dụng. Theo lý thuyết chi phí đại diện, hiệu quả quản lý chi phí là yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Các nghiên cứu của (Benjalux, Preecha, & Varang, 2018; Pervin & Nowreen, 2018) cho thấy cấu trúc vốn và việc sử dụng vốn hiệu quả có thể cải thiện khả năng sinh lời. Tuy nhiên, kết quả thực nghiệm chưa hoàn toàn thống nhất khi xét đến sự khác biệt về bối cảnh nghiên cứu và phương pháp tiếp cận. Chẳng hạn, nghiên cứu của (Oanh, Van Nguyen, Le, & Duong, 2023) với phương pháp Bayes cho thấy tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) có tác động tiêu cực rõ rệt đến hiệu quả ngân hàng, trong khi ở một số nghiên cứu khác, mức độ ảnh hưởng của biến này có thể thay đổi tùy thuộc vào đặc điểm hệ thống ngân hàng và giai đoạn nghiên cứu. Do đó, CIR được sử dụng trong mô hình như một biến đại diện cho hiệu quả quản lý chi phí của NHTM, nhằm phản ánh năng lực kiểm soát chi phí trong mối quan hệ với hiệu quả hoạt động. Bên cạnh các yếu tố nội tại, điều kiện kinh tế vĩ mô cũng đóng vai trò quan trọng trong việc giải thích hiệu quả kinh doanh của NHTM. Nghiên cứu của (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999) cho thấy tăng trưởng kinh tế có tác động tích cực đến lợi nhuận ngân hàng, trong khi lạm phát có thể làm gia tăng chi phí và rủi ro.

Tuy nhiên, các kết quả thực nghiệm chưa hoàn toàn thống nhất khi xét đến sự khác biệt về bối cảnh và phương pháp nghiên cứu. Cụ thể, nghiên cứu của (Doku và cộng sự, 2019) tại Ghana xác nhận vai trò đáng kể của các biến vĩ mô, trong khi kết quả nghiên cứu của (Nguyen, 2023) cho thấy tại Việt Nam cho thấy tác động của lạm phát có thể thay đổi tùy theo điều kiện kinh tế và giai đoạn nghiên cứu. Những khác biệt này phản ánh ảnh hưởng của đặc điểm nền kinh tế và mức độ phát triển thị trường tài chính đến kết quả nghiên cứu. Do đó, các biến lnGDP và INF được đưa vào mô hình nhằm kiểm soát và phản ánh tác động của môi trường kinh tế vĩ mô đến hiệu quả hoạt động của NHTM. Trong bối cảnh Việt Nam, các nghiên cứu thực nghiệm như (Anh Nguyen & Sang Tang, 2023; Giang & Nguyen, 2023) đều cho thấy cấu trúc vốn có ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả kinh doanh của NHTM. Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu có sự khác biệt nhất định do khác nhau về dữ liệu, giai đoạn phân tích và phương pháp ước lượng. Đồng thời, các nghiên cứu này cũng nhấn mạnh rằng tác động của cấu trúc vốn không mang tính độc lập mà chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố khác như rủi ro tín dụng, thanh khoản, hiệu quả quản lý và điều kiện kinh tế vĩ mô.

Như vậy có thể thấy thời gian qua đã có nhiều nghiên cứu về tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả kinh doanh của các NHTM. Song kết quả tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả ngân hàng còn chưa thống nhất, mặc dù phần lớn các nghiên cứu ủng hộ mối quan hệ tích cực giữa tỷ lệ vốn chủ sở hữu và hiệu quả kinh doanh, nhưng vẫn tồn tại các kết luận trái chiều khi một số nghiên cứu cho rằng việc gia tăng vốn chủ sở hữu có thể làm giảm hiệu quả do làm suy giảm tác động của đòn bẩy tài chính. Điều này cho thấy mối quan hệ giữa cấu trúc vốn và hiệu quả kinh doanh không hoàn toàn đồng nhất mà phụ thuộc vào đặc điểm từng hệ thống ngân hàng và từng giai đoạn kinh tế.

Thứ hai, về bối cảnh nghiên cứu, nhiều nghiên cứu quốc tế được thực hiện trong các nền kinh tế phát triển với hệ thống tài chính hoàn thiện, trong khi các nghiên cứu tại Việt Nam chủ yếu tập trung vào giai đoạn tái cơ cấu ngân hàng và chưa xem xét đầy đủ các cú sốc lớn đặc biệt là giai đoạn sau năm 2020 khi hệ thống ngân hàng chịu tác động mạnh từ các cú sốc kinh tế. Do đó, sự khác biệt về môi trường kinh tế, mức độ phát triển của thị trường tài chính và khung pháp lý có thể dẫn đến sự khác biệt trong kết quả nghiên cứu.

Từ cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu trước, mô hình nghiên cứu được đề xuất với biến phụ thuộc là ROA và các biến giải thích gồm EQTA, LDR, NPLR, LLPR, CIR, lnGDP và inf. Do đó, chúng tôi xây dựng giả thuyết thống kê cho nghiên cứu như sau:

H1: Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (EQTA) có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

H2: Tỷ lệ cho vay trên tổng tiền gửi (LDR) có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

H3: Tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ (NPLR) có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

H4: Tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng trên tổng dư nợ (LLPR) có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

H5: Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

H6: Tốc độ tăng trưởng kinh tế (lnGDP) có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

H7: Lạm phát (inf) có ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của NHTM.

3. DỮ LIỆU VÀ PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Để thực hiện nghiên cứu, chúng tôi tiến hành thu thập dữ liệu từ báo cáo tài chính, báo cáo thường niên của 31 NHTMCP Việt Nam trong giai đoạn 10 năm từ năm 2015 đến năm 2024. Bên cạnh đó, các dữ liệu về giá trị tổng sản phẩm quốc nội và tỷ lệ lạm phát được thu thập tại trang web của Tổng cục Thống kê. Tuy nhiên,

trong quá trình thu thập dữ liệu, nhận thấy rằng có những ngân hàng không công khai minh bạch dữ liệu hoặc dữ liệu không trung thực, điều này sẽ ảnh hưởng rất lớn đến kết quả nghiên cứu. Vì vậy, đối với những trường hợp trên, nhóm tác giả tiến hành loại bỏ ngân hàng đó ra khỏi các đối tượng quan sát nhằm đảm bảo độ chính xác cho mô hình. Do đó, sau khi sàng lọc dữ liệu, mẫu nghiên cứu cuối cùng bao gồm 20 NHTMCP, với tổng số 200 quan sát tương ứng với dữ liệu bảng trong giai đoạn 2015–2024.

Bảng 1. Danh sách các NHTMCP Việt Nam

STT	Tên	Kí hiệu
1	Ngân hàng TMCP Công thương Việt Nam	Vietinbank
2	Ngân hàng TMCP Đầu tư và phát triển Việt Nam	BIDV
3	Ngân hàng TMCP Ngoại Thương Việt Nam	VCB
4	Ngân hàng TMCP Á Châu	ACB
5	Ngân hàng TMCP An Bình	ABB
6	Ngân hàng TMCP Bắc Á	BAC
7	Ngân hàng TMCP Đông Nam Á	SeaBank
8	Ngân hàng TMCP Hàng Hải	MSB
9	Ngân hàng TMCP Kiên Long	KLB
10	Ngân hàng TMCP Kỹ Thương	Techcombank
11	Ngân hàng TMCP Nam Á	NAB
12	Ngân hàng TMCP Quân Đội	MBB
13	Ngân hàng TMCP Quốc tế	VIB
14	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Công Thương	SGB
15	Ngân hàng TMCP Sài Gòn - Hà Nội	SHB
16	Ngân hàng TMCP Sài Gòn Thương Tín	Sacombank
17	Ngân hàng TMCP Tiên Phong	TPB
18	Ngân hàng TMCP Việt Nam Thịnh Vượng	VPB
19	Ngân hàng TMCP Xuất Nhập Khẩu	Eximbank
20	Ngân hàng TMCP Phát triển Thành phố Hồ Chí Minh	HDB

Nguồn: Ngân hàng Nhà nước Việt Nam

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Để đảm bảo kết quả có độ chính xác cao nhất, chúng tôi sử dụng phương pháp phân tích định lượng làm hướng tiếp cận chính. Trước hết, tác giả thực hiện thống kê mô tả nhằm khái quát đặc điểm dữ liệu. Tiếp theo, mô hình hồi quy tuyến tính (FEM và REM) được sử dụng để phân tích mối quan hệ giữa các biến. Kiểm định Hausman được tiến hành để lựa chọn mô hình phù hợp. Đồng thời, các kiểm định đa cộng tuyến (VIF), phương sai sai số thay đổi và tự tương quan được thực hiện nhằm phát hiện các khuyết tật của mô hình. Trong trường hợp vi phạm các giả định, ước lượng với sai số chuẩn hiệu chỉnh (robust) được sử dụng để đảm bảo tính chính xác và độ tin cậy của kết quả nghiên cứu.

4. MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

Dựa trên kết quả nghiên cứu tổng quan và cơ sở lý thuyết, chúng tôi đưa ra mô hình hồi quy tổng quát như sau:

$$ROA_{it} = \beta_1 + \beta_2 * EQTA_{it} + \beta_3 * LDR_{it} + \beta_4 * NPLR_{it} + \beta_5 * LLPR_{it} + \beta_6 * CIR_{it} + \beta_7 * \ln GDP_t + \beta_8 * inf_t + u_{it}$$

Bảng 2. Mô tả biến và giả thuyết

Tên biến	Mô tả biến	Đơn vị	Dấu kỳ vọng
ROA	Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản	%	
EQTA	Tỷ lệ vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	%	Cùng chiều
LDR	Tỷ lệ cho vay khách hàng/tổng tiền gửi	%	Cùng chiều
NPLR	Tỷ lệ nợ xấu/tổng dư nợ cho vay khách hàng	%	Ngược chiều
LLPR	Tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng/tổng dư nợ cho vay khách hàng	%	Cùng chiều Ngược chiều
CIR	Tổng chi phí/Tổng thu nhập	%	Cùng chiều Ngược chiều
lnGDP	Tốc độ tăng trưởng kinh tế	%	Cùng chiều
inf	Lạm phát	%	Cùng chiều Ngược chiều

Nguồn: Tác giả tự tổng hợp

5. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN

5.1. Kết quả hồi quy

Bảng 3. Kết quả hồi quy

Biến	Pool OLS	REM	FEM
EQTA	0,0657476***	0,0361922***	0,0361922***
	[6,32]	[3,00]	[3,00]
NPLR	-0,0446338	-0,0323094	-0,0323094
	[-1,27]	[-1,16]	[-1,16]
LLPR	-0,0956667**	-0,1693989***	-0,1693989***
	[-2,41]	[-5,01]	[-5,01]
LDR	0,0101665***	0,0091413***	0,0091413***
	[3,94]	[3,97]	[3,97]
CIR	-0,0279974***	-0,0265527***	-0,0265527***
	[-8,79]	[-8,42]	[-8,42]
lnGDP	0,0005744	0,0016491	0,0016491
	[0,35]	[1,38]	[1,38]
inf	0,0433054	0,0240991	0,0240991
	[1,12]	[0,98]	[0,98]
_cons	0,0002863	-0,012655	-0,012655
	[0,01]	[-0,66]	[-0,66]
Prob>F	0,0000		
F-test	47,01		
R-squared	0,6315		
Wald chi2		446,19	446,19
Prob>chi2		0,0000	0,0000
Kiểm định Hausman		Prob>chi2=1,0000	

Nguồn: Tác giả tính toán từ phần mềm Stata14

Theo kết quả hồi quy, hệ số ước lượng của mô hình FEM và REM gần như không có sự khác biệt ($b - B \approx 0$). Điều này dẫn đến giá trị thống kê Chi-square không xác định, cho thấy hai mô hình cho kết quả tương đương. Trong trường hợp này, nghiên cứu ưu tiên lựa chọn mô hình tác động ngẫu nhiên (REM) do mô hình này có tính hiệu quả cao hơn khi giả thuyết H_0 không bị bác bỏ. Do đó, các nội dung kiểm định khuyết tật của mô hình sẽ được tiến hành với mô hình REM.

5.2. Kiểm định các khuyết tật của mô hình

5.2.1. Đa cộng tuyến

Bảng 4. Kiểm định đa cộng tuyến

Variable	VIF	1/VIF
CIR	2,08	0,480080
LLPR	1,81	0,553719
LDR	1,79	0,558311
lnGDP	1,78	0,560709
NPLR	1,41	0,711322
inf	1,20	0,836643
EQTA	1,18	0,845363
Mean VIF	1,61	

Nguồn: Tác giả tính toán từ phần mềm Stata14

Kết quả kiểm định đa cộng tuyến cho thấy hệ số VIF có giá trị trung bình là 1,61 nhỏ hơn 2, mô hình không có hiện tượng đa cộng tuyến.

5.2.2. Phương sai sai số thay đổi và tự tương quan

Bảng 5. Kiểm định khuyết tật phương sai sai số thay đổi và tự tương quan

Phương sai sai số thay đổi	Tự tương quan												
<p>Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects</p> $ROA[ID,t] = Xb + u[ID] + e[ID,t]$ <p>Estimated results:</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>Var</th> <th>sd = sqrt(Var)</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ROA</td> <td>.0000474</td> <td>.0068854</td> </tr> <tr> <td>e</td> <td>6.98e-06</td> <td>.0026427</td> </tr> <tr> <td>u</td> <td>.0000141</td> <td>.0037516</td> </tr> </tbody> </table> <p>Test: Var(u) = 0 chibar2(01) = 289.86 Prob > chibar2 = 0.0000</p>		Var	sd = sqrt(Var)	ROA	.0000474	.0068854	e	6.98e-06	.0026427	u	.0000141	.0037516	<p>Wooldridge test for autocorrelation in panel data</p> <p>H0: no first-order autocorrelation</p> <p>F(1,19) = 3.951 Prob > F = 0.0615</p>
	Var	sd = sqrt(Var)											
ROA	.0000474	.0068854											
e	6.98e-06	.0026427											
u	.0000141	.0037516											

Nguồn: Tác giả tính toán từ phần mềm Stata14

Từ bảng kết quả kiểm định, ta thấy giá trị Pvalue của kiểm định phương sai sai số thay đổi nhỏ hơn 0,05 trong khi đó giá trị Pvalue của kiểm định tự tương quan lại lớn hơn 0,05. Mô hình tồn tại khuyết tật phương sai sai số thay đổi.

5.3. Khắc phục khuyết tật mô hình

Sau khi sử dụng phương pháp bình phương tối thiểu tổng quát khả thi (FGLS) khắc phục hiện tượng phương sai sai số thay đổi, kết quả mô hình nghiên cứu như sau:

Bảng 6. Kết quả hồi quy FGLS

Biến	Hệ số hồi quy	Độ lệch chuẩn	z	P>z	[95% Conf, Interval]	
EQTA	0,0766252	0,0132076	5,80	0,000	0,0507389	0,1025115
LDR	0,0053972	0,001878	2,87	0,004	0,0017164	0,009078
NPLR	-0,0007188	0,0208498	-0,03	0,972	-0,0415837	0,0401461
LLPR	-0,2783784	0,0349007	-7,98	0,000	-0,3467825	-0,2099743
CIR	-0,0241796	0,0023492	-10,29	0,000	-0,0287841	-0,0195752
inf	0,0111509	0,016234	0,69	0,492	-0,0206673	0,042969
lnGDP	0,0024775	0,0013021	1,90	0,057	-0,0000746	0,0050296
_cons	-0,0268676	0,0204816	-1,31	0,190	-0,0670108	0,0132756

Nguồn: Tác giả tính toán từ phần mềm Stata14

Dựa vào kết quả ước lượng từ bảng 6 ta thấy, các biến NPLR, inf không có ý nghĩa thống kê do nhận giá trị Pvalue > 0,05. Trong khi đó, hầu hết các biến còn lại đều có ý nghĩa thống kê ở mức tin cậy cao với giá trị Pvalue < 0,05. Riêng biến lnGDP, mặc dù vẫn có ý nghĩa thống kê nhưng mức độ tác động thấp hơn, chỉ đạt ý nghĩa ở mức 10%. Do vậy, ta có phương trình hồi quy dựa trên kết quả ước lượng bằng phương pháp FGLS như sau:

$$ROA_{it} = -0,0268676 + 0,0766252*EQTA_{it} + 0,0053972*LDR_{it} - 0,2783784*LLPR_{it} - 0,0241796*CIR_{it} + 0,0024775*lnGDP_t$$

5.4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả ước lượng từ mô hình hồi quy FGLS cho thấy cấu trúc vốn và một số biến kiểm soát có tác động đáng kể đến hiệu quả kinh doanh của các NHTMCP tại Việt Nam, tuy nhiên mức độ và cơ chế tác động không hoàn toàn tuyến tính mà chịu ảnh hưởng mạnh bởi đặc thù hoạt động ngân hàng và bối cảnh kinh tế.

Trước hết, biến EQTA có tác động dương với mức ý nghĩa thống kê cao. Kết quả này không chỉ phản ánh vai trò của vốn chủ sở hữu trong việc nâng cao hiệu quả kinh doanh, mà còn cho thấy trong bối cảnh hệ thống ngân hàng Việt Nam vẫn chịu áp lực về rủi ro tín dụng và yêu cầu tuân thủ chuẩn Basel II, việc gia tăng vốn tự có giúp ngân hàng cải thiện “bộ đệm an toàn”. Điều này làm giảm chi phí vốn kỳ vọng thông qua việc nâng cao uy tín và xếp hạng tín nhiệm, từ đó gián tiếp cải thiện ROA. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của (Berger, 1995; Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999; Oanh và cộng sự, 2023). Tuy nhiên, kết quả này cũng hàm ý rằng trong giai đoạn nghiên cứu, các ngân hàng Việt Nam chưa đạt đến ngưỡng mà việc gia tăng vốn chủ sở hữu làm giảm hiệu quả do mất lợi thế đòn bẩy, trái ngược với một số bằng chứng ở các thị trường phát triển.

Biến LDR cũng có tác động dương ở mức ý nghĩa thống kê 1%. Kết quả này cho thấy việc gia tăng hoạt động cho vay góp phần cải thiện khả năng sinh lời của ngân hàng, do hoạt động tín dụng vẫn là nguồn thu nhập chính của các NHTM tại

Việt Nam. Kết quả này tương đồng với nghiên cứu của (Doku và cộng sự, 2019; Roswinna và cộng sự, 2023). Tuy nhiên, kết quả này cần được hiểu trong bối cảnh chính sách điều hành tín dụng của Ngân hàng Nhà nước, khi tăng trưởng tín dụng được kiểm soát theo hạn mức (credit room). Do đó, các ngân hàng có khả năng phân bổ tín dụng hiệu quả (tập trung vào phân khúc bán lẻ, SME hoặc khách hàng có chất lượng cao) sẽ tận dụng tốt hơn nguồn vốn huy động để gia tăng lợi nhuận.

Ngược lại, biến LLPR (tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng) lại có tác động âm và có ý nghĩa thống kê mạnh đến ROA. Điều này cho thấy khi ngân hàng phải trích lập dự phòng rủi ro tín dụng ở mức cao thì lợi nhuận sẽ bị suy giảm, từ đó làm giảm hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Kết quả này cũng phù hợp với nhiều công trình nghiên cứu đi trước như (Nguyen, 2023; Roswinna và cộng sự, 2023; Serwadda, 2019). Trong bối cảnh giai đoạn nghiên cứu bao gồm cả thời kỳ chịu ảnh hưởng của COVID-19, nhiều ngân hàng phải gia tăng trích lập dự phòng theo các quy định cơ cấu lại nợ, điều này làm “ăn mòn” lợi nhuận kế toán trong ngắn hạn. Tuy nhiên, về mặt dài hạn, việc trích lập dự phòng đầy đủ lại có thể giúp hệ thống ổn định hơn, do đó mối quan hệ âm này cũng hàm ý sự đánh đổi giữa lợi nhuận ngắn hạn và an toàn tài chính.

Tương tự, biến CIR cũng có tác động âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả này cho thấy hiệu quả quản lý chi phí đóng vai trò quan trọng đối với hiệu quả kinh doanh của các NHTM. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999; Doku và cộng sự, 2019). Song các ngân hàng có CIR cao thường gặp vấn đề về chi phí vận hành, đặc biệt là chi phí mạng lưới và nhân sự truyền thống. Trong khi đó, các ngân hàng đẩy mạnh số hóa có xu hướng cải thiện CIR và qua đó nâng cao ROA, cho thấy vai trò ngày càng quan trọng của đổi mới công nghệ trong nâng cao hiệu quả hoạt động.

Trong khi đó, tăng trưởng kinh tế có tác động dương nhưng ở mức ý nghĩa thống kê thấp. Điều này cho thấy môi trường kinh tế thuận lợi có thể tạo điều kiện thuận lợi đến hiệu quả kinh doanh của các NHTM. Kết luận này phù hợp với kết quả nghiên cứu của (Alam Siddik và cộng sự, 2017) và (Oanh và cộng sự, 2023). Trong khi, lạm phát không có ý nghĩa thống kê, tác động của lạm phát tới hiệu quả kinh doanh của các NHTM trong giai đoạn nghiên cứu chưa rõ ràng. Kết quả này đồng nhất với nghiên cứu của (Serwadda, 2019).

Nhìn chung, kết quả nghiên cứu cho thấy cấu trúc vốn và chất lượng tài sản có vai trò quan trọng đối với hiệu quả hoạt động của các NHTMCP tại Việt Nam. Việc duy trì mức vốn chủ sở hữu hợp lý, quản lý tốt rủi ro tín dụng sẽ góp phần nâng cao hiệu quả kinh doanh của các ngân hàng trong dài hạn.

6. KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

6.1. Kết luận

Kết quả nghiên cứu cho thấy cấu trúc vốn có ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả kinh doanh của các NHTMCP Việt Nam trong giai đoạn năm 2015-2024. Cụ thể, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (EQTA) và tỷ lệ cho vay trên tổng tiền gửi (LDR) có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Trong khi, tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng (LLPR) và tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng doanh thu (CIR) có tác động tiêu cực đến hiệu quả kinh doanh. Điều này cho thấy hiệu quả kinh doanh của các NHTM không chỉ phụ thuộc vào cấu trúc vốn mà còn ảnh hưởng bởi chất lượng tín dụng, hiệu quả quản lý chi phí. Nhìn chung, kết quả nghiên cứu khẳng định vai trò của cấu trúc vốn đối với hiệu quả kinh doanh của các NHTMCP tại Việt Nam.

6.2. Kiến nghị

Kết quả nghiên cứu cho thấy các NHTMCP cần chú trọng xây dựng và duy trì cấu trúc vốn hợp lý nhằm nâng cao hiệu quả kinh doanh và đảm bảo an toàn hoạt động. Cụ thể, các ngân hàng cần tăng cường năng lực tài chính thông qua việc nâng cao tỷ lệ vốn chủ sở hữu, qua đó cải thiện khả năng chống chịu rủi ro và đáp ứng các yêu cầu về an toàn vốn. Không chỉ vậy, các ngân hàng cần sử dụng hiệu quả nguồn vốn huy động, đặc biệt là trong hoạt động tín dụng – nguồn thu nhập chủ yếu của ngân hàng. Tuy nhiên, việc mở rộng tín dụng cần đi đôi với việc kiểm soát chặt chẽ chất lượng tín dụng nhằm hạn chế sự gia tăng của nợ xấu. Ngoài ra, các ngân hàng cũng cần tăng cường công tác quản lý rủi ro tín dụng, nâng cao chất lượng thẩm định và giám sát các khoản vay, từ đó giảm thiểu rủi ro kết hợp với việc tăng cường công tác quản lý chi phí thông qua đó góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động.

Đối với Ngân hàng Nhà nước cần tiếp tục tăng cường giám sát việc tuân thủ các quy định về an toàn vốn, quản lý rủi ro và kiểm soát nợ xấu của các NHTM. Đồng thời, Ngân hàng Nhà nước cần tiếp tục triển khai các chính sách nhằm hỗ trợ quá trình tái cơ cấu hệ thống ngân hàng, nâng cao năng lực tài chính và quản trị rủi ro của các tổ chức tín dụng. Bên cạnh đó, việc hoàn thiện khuôn khổ pháp lý liên quan đến quản lý rủi ro và xử lý nợ xấu cũng là yếu tố quan trọng nhằm góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của hệ thống ngân hàng.

Đối với Chính phủ cần duy trì môi trường kinh tế vĩ mô ổn định nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động của hệ thống ngân hàng. Việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế bền vững, kiểm soát lạm phát và ổn định thị trường tài chính sẽ góp phần nâng cao hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại. Bên cạnh đó, Chính phủ cần tiếp tục hoàn thiện hệ thống pháp luật liên quan đến hoạt động ngân hàng, tạo hành lang pháp lý minh bạch và ổn định cho các tổ chức tín dụng. Ngoài ra, việc

hỗ trợ phát triển thị trường tài chính và thị trường vốn cũng sẽ giúp các ngân hàng đa dạng hóa nguồn vốn và nâng cao hiệu quả hoạt động trong dài hạn.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Adjei-Mensah, G., Amidu, M., & Abor, J. Y. (2015). Executive Compensation, Ownership Structure and Loan Quality of Banks in Ghana. *African Development Review / Revue Africaine de Développement*, 27(3), 331-341. doi:10.1111/1467-8268.12151
- Alam Siddik, M. N., Kabiraj, S., & Joghee, S. (2017). Impacts of Capital Structure on Performance of Banks in a Developing Economy: Evidence from Bangladesh. *International Journal of Financial Studies*, 5(2), 13. doi:10.3390/ijfs5020013
- Anh Nguyen, Q., & Sang Tang, M. (2023). Bank capital and bank profitability of vietnam commercial banks. *International Journal of Business & Society*, 24(1), 56-65. Retrieved from <https://research.ebsco.com/linkprocessor/plink?id=88b065ab-a503-3993-b338-27f5ccb91b98>
- Benjalux, S., Preecha, A., & Varang, W. (2018). Capital Structure Determinants for Local Commercial Banks: Thailand Evidence. *Catalyst*, 18, 18-29. Retrieved from <https://research.ebsco.com/linkprocessor/plink?id=cc749455-cea8-3f76-9311-b122f483d898>
- Berger, A. N. (1995). The Relationship between Capital and Earnings in Banking. *Journal of Money, Credit & Banking (Ohio State University Press)*, 27(2), 432-456. doi:10.2307/2077877
- Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (1999). Determinants of Commercial Bank Interest Margins and Profitability: Some International Evidence. *World Bank Economic Review*, 13(2), 379-408. doi:10.1093/wber/13.2.379
- Doku, J. N., Kpekpena, F. A., & Boateng, P. Y. (2019). Capital Structure and Bank Performance: Empirical Evidence from Ghana. *African Development Review / Revue Africaine de Développement*, 31(1), 15-27. doi:10.1111/1467-8268.12360
- Dong, D., & Sickles, R. C. (2018). Frontier efficiency, capital structure, and portfolio risk: An empirical analysis of U.S. banks. *Business Research Quarterly*, 21(4), 262-277. doi:10.1016/j.brq.2018.09.002
- Giang, V., & Nguyen, M. (2023). Tác động của cấu trúc vốn đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam. *202+203*, 54-69.
- Gropp, R., & Heider, F. (2010). The Determinants of Bank Capital Structure*. *Review of Finance*, 14(4), 587-622. doi:10.1093/rof/rfp030
- 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. doi:10.1016/0304-405X(76)90026-X

- Kraus, A., & Litzenberger, R. H. (1973). A STATE-PREFERENCE MODEL OF OPTIMAL FINANCIAL LEVERAGE. *Journal of Finance (Wiley-Blackwell)*, 28(4), 911-922. doi:10.1111/j.1540-6261.1973.tb01415.x
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187-221. doi:10.1016/0304-405X(84)90023-0
- Nguyen, H. (2023). Credit risk and financial performance of commercial banks: Evidence from Vietnam. *arXiv preprint arXiv:2304.08217*. doi:<https://doi.org/10.48550/arXiv.2304.08217>
- Oanh, T. T. K., Van Nguyen, D., Le, H. V., & Duong, K. D. (2023). How capital structure and bank liquidity affect bank performance: Evidence from the Bayesian approach. *Cogent Economics & Finance*, 11(2), 1-20. doi:10.1080/23322039.2023.2260243
- Pervin, R., & Nowreen, R. (2018). Determinants of Capital Structure of Commercial Banks in Bangladesh Listed in the Dhaka Stock Exchange Limited. *ASA University Review*, 12(1), 85-97. Retrieved from <https://research.ebsco.com/linkprocessor/plink?id=d1363f5c-e4d8-357c-9bb2-7a82318c6da0>
- Roswinna, W., Priatna, D. K., & Anggraeni, A. F. (2023). The profitability on perspective: capital, liquidity, credit quality and efficiency of sharia commercial banks before and after the pandemic. *Procedia-Environmental Science, Engineering & Management*, 10(4), 585-600. Retrieved from <https://research.ebsco.com/linkprocessor/plink?id=ed8c8241-01e2-37a9-90b4-acdf117ad3ca>
- Serwadda, I. (2019). The effects of capital structure on banks' performance, the ugandan perspective. *Acta Universitatis Agriculturae et Silviculturae Mendelianae Brunensis*, 67(3), 853-868. doi:10.11118/actaun201967030853

THE IMPACT OF CAPITAL STRUCTURE ON THE PERFORMANCE OF VIETNAMESE JOINT-STOCK COMMERCIAL BANKS

Abstract

This study is conducted to examine the impact of capital structure on the business performance of joint-stock commercial banks in Vietnam. To achieve this objective, we use panel data collected from 20 banks over the period 2015–2024, in which capital structure is measured by the equity-to-total assets ratio (EQTA), and business performance is proxied by return on assets (ROA). To ensure the reliability of the results, the Feasible Generalized Least Squares (FGLS) estimation method is employed to address common issues in panel data, such as heteroskedasticity and autocorrelation. The empirical findings indicate that capital structure has a positive and statistically significant effect on bank performance. In other words, maintaining an appropriate level of equity helps banks improve profitability, while strengthening their financial foundation and mitigating operational risks. These results not only provide additional empirical evidence in the recent Vietnamese context but also suggest that banks should pay close attention to optimizing their capital structure to enhance performance and ensure sustainable development.

Keywords: *Equity-to-total assets ratio (EQTA), joint-stock commercial banks, bank performance (ROA).*