



ISSN 1859-3666
E-ISSN 2815-5726

Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI



Năm thứ 25 - số 218
10/2026



khoa học thương mại

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI
BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

PHỤ TRÁCH TẠP CHÍ:

NGUYỄN ĐỨC NHUẬN

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP:

TRƯỞNG BAN TRỊ SỰ

NGUYỄN THỊ QUỲNH TRANG

☐ Tòa soạn

Phòng 202 nhà T

Trường Đại học Thương mại

Số 79 đường Hồ Tùng Mậu

Từ Liêm, Hà Nội

☐ Điện thoại: 024.37643219 máy lẻ 2102

☐ Fax: 024.37643228

☐ Email: tckhtm@tmu.edu.vn

☐ Website: tckhtm.tmu.edu.vn

☐ GP hoạt động báo chí:

Số 195/GP-BTTTT ngày 05/6/2023

☐ Chế bản tại: Tòa soạn

Tạp chí Khoa học Thương mại

☐ In tại: Cty TNHH In & TM Hải Nam

☐ Nộp lưu chiếu: 10/2026

HỘI ĐỒNG BIÊN TẬP

Họ tên	Cơ quan công tác	Quốc gia	Nhiệm vụ
Nguyễn Đức Nhuận	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Chủ tịch
Nguyễn Hoàng	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Hoàng Việt	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Bùi Hữu Đức	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Hà Văn Sự	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Trần Thọ Đạt	Đại học Kinh tế Quốc dân	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Đông Phong	Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Quang Thuấn	Viện Hàm lâm KHXH Việt Nam	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Văn Tiến	Học viện Ngân Hàng	Việt Nam	Ủy viên
Lê Quốc Hội	Đại học Kinh tế Quốc dân	Việt Nam	Ủy viên
Trương Bá Thanh	Đại học Kinh tế - Đại học Đà Nẵng	Việt Nam	Ủy viên
T. Ramayah	Đại học Khoa học Malaysia (USM)	Malaysia	Ủy viên
S. Mostafa Rasoolimanesh	Đại học Edith Cowan (ECU)	Australia	Ủy viên
Jayaraman Krishnaswamy	Đại học Alliance	Ấn Độ	Ủy viên
Hervé B. Boismery	Đại học Reunion	Pháp	Ủy viên
Noor Hazlina Ahmad	Đại học Khoa học Malaysia (USM)	Malaysia	Ủy viên
Imran Mahmud	Đại học Quốc tế Daffodil	Bangladesh	Ủy viên
H. Eric Boutin	Đại học Toulon	Pháp	Ủy viên
Hee Cheol Moon	Trường Đại học Quốc Gia Chungnam	Hàn Quốc	Ủy viên
Nastaran Taghizadeh	Đại học RMIT	Australia	Ủy viên
Nguyễn Việt Cường	Viện Nghiên cứu phát triển Mekong; Đại học Quốc gia Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Đặng Tùng Lâm	Trường Đại học Kinh tế, Đại học Đà Nẵng	Việt Nam	Ủy viên
Mai Thanh Lan	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Lê Như Tuyền	Grenoble École de Management	Pháp	Ủy viên
Đỗ Thị Bình	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Vũ Mạnh Chiến	Đại học Québec en Outaouais (UQO)	Canada	Ủy viên
Nguyễn Vũ Hùng	Đại học Kinh tế Quốc dân	Việt Nam	Ủy viên
Phạm Đức Hiếu	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Trần Quang Tuyền	Đại học Quốc gia Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Trần Văn Trang	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Lê Ba Phong	Đại học Công nghiệp Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Thành Hưng	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Hoàng Xuân Trung	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Vũ Văn Hưởng	Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội	Việt Nam	Ủy viên
Trịnh Thị Hường	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Thị Uyên	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Nguyễn Thế Ninh	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên
Phạm Minh Đạt	Trường Đại học Thương mại	Việt Nam	Ủy viên

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Lê Thị Nhung** - Tác động của đầu tư đến hiệu quả hoạt động doanh nghiệp: vai trò điều tiết của tính độc lập hội đồng quản trị tại Việt Nam. **Mã số: 218.1GEMg.11** 3

The Impact of Investment on Firm Performance: The Moderating Role of Board Independence in Vietnam

- 2. Lê Thị Tuyết** - Tác động của yếu tố nội tại và vĩ mô đến hiệu quả sinh lời của các ngân hàng thương mại niêm yết Việt Nam. **Mã số: 218.1TrEM.11** 19

The Impact of Internal and Macroeconomic Factors on the Profitability of Listed Commercial Banks in Vietnam

- 3. Nguyễn Thu Thủy** - Cấu trúc và mức độ phụ thuộc giữa lợi suất Bitcoin và chỉ số thị trường chứng khoán Việt Nam trong giai đoạn thể chế hóa và tài chính hóa của Bitcoin. **Mã số: 218.1TrEM.11** 32

Dependence Structure and Degree Between Bitcoin and the Vietnamese Stock Market Returns During the Institutionalization and Financialization of Bitcoin

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 4. Phạm Ngọc Quang** - Chất lượng công bố thông tin ESG của các doanh nghiệp niêm yết ngành tiêu dùng: vai trò của các yếu tố tài chính và quản trị công ty. **Mã số: 218.2BAdm.21** 47

ESG Disclosure Quality of Listed Consumer Goods Firms: the Role of Financial Factors and Corporate Governance

- 5. Khúc Đại Long, Nguyễn Đức Nhuận và Trần Hải Yến** - Đánh giá hiệu quả vận hành của các gian hàng kinh doanh sản phẩm gia dụng trên Shopee Việt Nam bằng DEA-BCC và hồi quy Tobit. **Mã số: 218.2BAdm.21** 57

Evaluating the Operational Efficiency of Household Appliance Stores on Shopee Vietnam using DEA-BCC and Tobit Regression

- 6. Lê Minh Nhã và Phạm Lê Hồng Nhung** - Ảnh hưởng truyền thông mạng xã hội đến ý định lựa chọn cửa hàng cà phê của thế hệ Z. **Mã số: 218.2BMkt.21** 74

The Impact of Social Media Marketing Activities on Generation Z's Intention to Choose Coffee Shops

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 7. Vũ Thị Mai Duyên** - Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu lực quản lý kinh tế địa phương: bằng chứng từ khảo sát công chức tại thành phố Hải Phòng. **Mã số: 218.3GEMg.31** 91

Factors Affecting the Effectiveness of Local Economic Management: Evidence From a Survey of Civil Servants in Hai Phong City

- 8. Phạm Thị Hiếu** - Sự chuyển dịch chính sách thương mại Hoa Kỳ trong cạnh tranh chiến lược giai đoạn 2018-7/2026. **Mã số: 218.3IIEM.31** 103

The Transformation of U.S. Trade Policy amid Strategic Competition, 2018-July 2026

TÁC ĐỘNG CỦA YẾU TỐ NỘI TẠI VÀ VĨ MÔ ĐẾN HIỆU QUẢ SINH LỜI CỦA CÁC NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI NIÊM YẾT VIỆT NAM

Lê Thị Tuyết

Trường Cao đẳng Kinh tế Đối ngoại

Email: lttuyet@cofer.edu.vn

Ngày nhận: 14/01/2026

Ngày nhận lại: 25/05/2026

Ngày duyệt đăng: 29/05/2026

Trong bối cảnh hệ thống ngân hàng Việt Nam đối mặt với nhiều biến động sau đại dịch COVID-19, việc đánh giá các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của ngân hàng là cần thiết nhằm hỗ trợ hoạch định chính sách và chiến lược quản trị hiệu quả. Nghiên cứu này phân tích các yếu tố tác động đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2021-2024, thông qua hai chỉ tiêu là tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản (ROA) và tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu (ROE). Phương pháp nghiên cứu dữ liệu bảng được thực hiện gồm Pooled OLS, FEM, REM và GLS cùng các kiểm định chẩn đoán cần thiết. Kết quả cho thấy biên lãi ròng có tác động tích cực và ổn định đến ROA và ROE, trong khi tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản cải thiện ROA nhưng lại gây suy giảm ROE, cho thấy có sự điều chỉnh trong an toàn vốn và lợi ích cổ đông. Tỷ lệ cho vay trên vốn huy động cũng gây tiêu cực cho ROE, trong khi GDP có hiệu ứng cải thiện ROA. Các biến kiểm soát khác trong mô hình, bao gồm quy mô ngân hàng và một số yếu tố vĩ mô, không cho thấy ý nghĩa thống kê đến khả năng sinh lời. Từ đó đã xác nhận và hàm ý chính sách cho việc cân bằng giữa lợi nhuận, độ an toàn và ổn định tài chính trong hệ thống ngân hàng tại Việt Nam.

Từ khóa: Khả năng sinh lời, dữ liệu bảng, ngân hàng thương mại (NHTM), giai đoạn hậu COVID-19.

Keywords: Profitability, panel data, commercial banks, Vietnam, post COVID-19 period.

JEL Classifications: G21, C33, E44, G32.

DOI: 10.54404/JTS.2026.218V.02

1. Giới thiệu

Trong hệ thống tài chính Việt Nam, các NHTM đóng vai trò trung tâm trong việc trung chuyển dòng vốn giữa các chủ thể trong nền kinh tế. Vì vậy, khả năng sinh lời của hệ thống ngân hàng không chỉ phản ánh hiệu quả hoạt động của từng tổ chức tín dụng mà còn có ý nghĩa quan trọng đối với sự ổn định của hệ thống tài chính và tăng trưởng kinh tế vĩ mô. Một hệ thống ngân hàng hoạt động hiệu quả sẽ tạo ra nguồn vốn tích lũy vững chắc, giúp nâng cao khả năng chống chịu trước các cú sốc kinh tế và hỗ trợ quá trình phân bổ vốn cho các hoạt động sản xuất - kinh doanh.

Đặc biệt, giai đoạn hậu COVID-19 đã đặt các ngân hàng vào một lộ trình “tái cấu trúc kép”. Một mặt, các ngân hàng phải xử lý những hệ quả từ chính sách hỗ trợ doanh nghiệp như khoanh vùng nợ xấu tiềm ẩn do chính sách giãn nợ cùng với thiết lập các chuẩn mực quản trị rủi ro khắt khe hơn. Mặt khác, quá trình phục hồi kinh tế kéo theo sự gia tăng nhu cầu tín dụng và sự thay đổi trong cấu trúc tài sản - nguồn vốn của các ngân hàng. Trong bối cảnh đó, việc đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của ngân hàng trở nên cần thiết nhằm cung cấp cơ sở thực nghiệm cho việc hoạch định chính

sách và quản trị ngân hàng hiệu quả. Các nghiên cứu trước đây về khả năng sinh lời của ngân hàng thường xem xét tác động của các yếu tố nội tại như biên lãi ròng, an toàn vốn, tỷ lệ cho vay trên vốn huy động cũng như các yếu tố vĩ mô như tăng trưởng GDP và lạm phát (Nguyễn Q. T., 2024). Tuy nhiên, tại Việt Nam, các nghiên cứu thực nghiệm tập trung riêng vào giai đoạn hậu COVID-19 vẫn còn tương đối hạn chế, đặc biệt đối với nhóm ngân hàng thương mại niêm yết - nhóm có vai trò dẫn dắt thị trường và có mức độ minh bạch thông tin cao. Do đó, việc phân tích tác động của các yếu tố này trong bối cảnh kinh tế hậu đại dịch sẽ giúp bổ sung bằng chứng thực nghiệm và làm rõ cơ chế tác động đến hiệu quả hoạt động của các ngân hàng.

Việc lựa chọn các ngân hàng thương mại niêm yết làm đối tượng nghiên cứu xuất phát từ đặc điểm minh bạch và độ tin cậy của dữ liệu tài chính. Các ngân hàng này chịu sự giám sát chặt chẽ của cơ quan quản lý và áp lực công bố thông tin từ thị trường chứng khoán, do đó các báo cáo tài chính có mức độ chuẩn hóa cao, tạo điều kiện thuận lợi cho việc phân tích định lượng và kiểm định các giả thuyết nghiên cứu.

Từ bối cảnh trên, mục tiêu nghiên cứu được thực hiện để trả lời hai câu hỏi chính: (1) Những yếu tố nội tại và vĩ mô nào tác động đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam? (2) Mức độ và chiều hướng tác động của các yếu tố này đến các chỉ tiêu đo lường hiệu quả hoạt động ngân hàng như ROA và ROE như thế nào? Để giải quyết các câu hỏi nghiên cứu trên, bài viết sử dụng phương pháp phân tích dữ liệu bảng đối với các NHTM niêm yết tại Việt Nam trong giai đoạn 2021-2024, với các mô hình ước lượng như Pooled OLS, FEM, REM và GLS. Kết quả nghiên cứu kỳ vọng cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm về các yếu tố quyết định khả năng sinh lời của ngân hàng trong bối cảnh kinh tế hậu đại dịch, đồng thời đưa ra các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động và đảm bảo ổn định tài chính của hệ thống ngân hàng.

Phần còn lại của bài viết được cấu trúc như sau: phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết liên quan đến khả năng sinh lời của ngân hàng; phần 3 là phương pháp nghiên cứu; phần 4 trình bày kết quả và thảo luận, và cuối cùng phần 5 đưa ra kết luận và hàm ý chính sách.

2. Tổng quan nghiên cứu và cơ sở lý thuyết

2.1. Các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của ngân hàng

Trong các lý thuyết tài chính hiện đại, năng lực sinh lời của các định chế tài chính không chỉ là thước đo sức khỏe doanh nghiệp mà còn là chủ đề của nhiều nghiên cứu hàn lâm. Theo quan điểm của Capraru và Ihnatov (2014), hiệu quả kinh doanh của ngân hàng thường được cụ thể hóa qua bộ đôi chỉ số ROA và ROE. Nếu ROA đóng vai trò phản ánh năng lực quản trị và tài sản, thì ROE lại là thước đo trực diện về giá trị và lợi ích của các chủ sở hữu vốn. Để làm rõ tác động các chỉ số này người ta phân tích dựa theo hai khối nhân tố chủ đạo: (1) nhóm biến số nội tại đại diện cho năng lực điều hành, cấu trúc vốn và quản trị rủi ro của riêng từng ngân hàng và (2) nhóm biến số vĩ mô phản ánh những tác động mang tính hệ thống từ môi trường kinh tế tổng thể. Cách tiếp cận phân tầng này không chỉ giúp nhận diện các xung lực trực tiếp đến lợi nhuận mà còn góp phần để các nhà quản lý đề ra chính sách phù hợp.

Ở khía cạnh ngân hàng, khả năng sinh lời là kết quả của sự tương tác giữa nhiều yếu tố nội tại cốt lõi. Các nghiên cứu kinh điển đã thiết lập một hệ thống các chỉ tiêu định lượng nhằm giải mã “sức khỏe” tài chính của các ngân hàng, tập trung vào: chất lượng danh mục tài sản, hệ số an toàn vốn, cấu trúc thu nhập, khả năng tối ưu hóa chi phí, năng lực thanh khoản và quy mô tổng tài sản. Việc phân tích sâu các nhân tố này cho thấy những điểm tương đồng đáng kể trong giới học thuật. Đối với an toàn vốn và biên lãi ròng, Berger (1995) cùng Demirgüç-Kunt và Huizinga (1999) đã đặt nền móng khi khẳng định rằng “an toàn vốn và biên lãi ròng là những yếu tố quan trọng hàng đầu quyết định lợi nhuận ngân hàng”. Một nền tảng vốn

manh không chỉ giúp giảm chi phí phá sản tiềm ẩn mà còn tạo lợi thế chi phí huy động thấp. Về quản trị rủi ro và hiệu năng vận hành, Athanasoglou và cộng sự (2008) đã bổ sung thêm khung lý thuyết khi nhấn mạnh vào vai trò của “rủi ro tín dụng” và “hiệu quả quản trị”. Họ cho rằng khả năng kiểm soát nợ xấu và tinh gọn bộ máy vận hành là chìa khóa để bảo vệ thành quả lợi nhuận trước các biến động chu kỳ. Còn ở các thị trường mới nổi, Pasiouras và Kosmidou (2007) đã nhấn mạnh tầm quan trọng của NIM tại các nước đang phát triển, nơi thu nhập từ lãi vẫn chiếm tỷ trọng áp đảo, khả năng quản trị chênh lệch lãi suất tiền gửi và cho vay là nhân tố sống còn tạo nên sự khác biệt về lợi nhuận giữa các ngân hàng. Sự kết hợp giữa các quan điểm này cho thấy hiệu quả hoạt động ngân hàng không chỉ nằm ở việc mở rộng quy mô, mà còn phụ thuộc mật thiết vào khả năng cân bằng giữa rủi ro tín dụng cũng như hiệu quả phân bổ nguồn vốn.

Ở khía cạnh còn lại, môi trường vĩ mô đóng vai trò là bối cảnh nền tảng, trực tiếp điều tiết hiệu quả hoạt động tài chính, trong đó tăng trưởng GDP và lạm phát là hai biến số mang tính định hướng. Kinh tế phát triển không chỉ kích cầu tín dụng trong sản xuất và tiêu dùng mà còn tạo ra một chu kỳ phản hồi tích cực: khi thu nhập gia tăng thì năng lực hoàn trả nợ đúng hạn cũng được cải thiện, nhờ đó giúp ngân hàng tối ưu hóa chất lượng tài sản và tiết giảm được các khoản phí dự phòng rủi ro. Ở chiều ngược lại, lạm phát lại đóng vai trò là nhân tố gây nhiều áp lực lên lãi suất điều hành vì lạm phát biến động buộc các ngân hàng phải liên tục điều chỉnh chi phí vốn đầu vào và lãi suất cho vay. Điều này không những tác động đến biên lãi ròng mà còn ảnh hưởng gián tiếp đến hành vi vay vốn của thị trường. Do đó, ổn định vĩ mô chính sẽ giúp các ngân hàng có thể có lợi nhuận bền vững và kiểm soát tốt các rủi ro hệ thống (Flamini et al., 2009) (Dietrich & Wanzenried, 2011).

Tóm lại, hiệu quả hoạt động của các NHTM là sự kết hợp được định hình bởi sự tương tác chặt chẽ giữa năng lực quản trị nội

tại và các biến số kinh tế vĩ mô. Trong khi những yếu tố nội sinh như an toàn vốn, biên lãi ròng và rủi ro tín dụng đóng vai trò là “xung lực” quyết định khả năng sinh lời trực tiếp, thì môi trường vĩ mô với các chỉ số như GDP và lạm phát lại tạo ra khung hành lang điều tiết và những tác động hệ thống không thể tách rời. Việc đánh giá, phân tích đa chiều các nhóm nhân tố này sẽ giúp giải mã bức tranh tài chính hiện tại, là cơ sở then chốt để các nhà quản trị hoạch định chiến lược thích ứng, đảm bảo sự cân bằng giữa mục tiêu tối ưu hóa lợi nhuận và ổn định hệ thống ngân hàng.

2.2. Kết quả và khoảng trống nghiên cứu

Các nghiên cứu cho thấy biên lãi ròng, quy mô ngân hàng và an toàn vốn thường tác động nhiều đến khả năng sinh lời, còn rủi ro tín dụng thường gây những ảnh hưởng tiêu cực (Nguyễn & Lê, T. B., 2020) (Trần & Phạm, Q. T., 2021). Hoặc nghiên cứu khác cho thấy quy mô tài sản và tỷ trọng vốn chủ sở hữu tác động tích cực đến ROA, trong khi rủi ro tín dụng tác động tiêu cực đến khả năng sinh lời của các ngân hàng thương mại Việt Nam (Nguyen & Dang, 2022). Kết quả này cũng phù hợp với nhiều nghiên cứu quốc tế (Demirgüç-Kunt & Huizinga, 1999; Athanasoglou et al., 2008). Tuy nhiên, các nghiên cứu thực nghiệm tại Việt Nam vẫn còn một số hạn chế. Thứ nhất, phần lớn nghiên cứu sử dụng dữ liệu trước năm 2020 nên chưa phản ánh những thay đổi của hệ thống ngân hàng trong giai đoạn hậu COVID-19. Thứ hai, một số nghiên cứu chưa xem xét đồng thời các yếu tố nội tại và yếu tố vĩ mô trong cùng một mô hình, dẫn đến việc giải thích các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng sinh lời chưa toàn diện. Bên cạnh đó, nhiều nghiên cứu quốc tế đã chỉ ra sự tồn tại của mối quan hệ đánh đổi giữa an toàn tài chính và khả năng sinh lời của ngân hàng. Berger (1995), Goddard và cộng sự (2004) cho rằng việc gia tăng mức độ vốn hóa giúp ngân hàng giảm rủi ro và tăng tính ổn định tài chính, nhưng đồng thời có thể làm giảm tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu do hiệu ứng đòn bẩy tài chính suy giảm. Tuy nhiên, vận đề đánh đổi này vẫn chưa được phân tích đầy

đủ trong bối cảnh các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam.

Vì vậy, nghiên cứu này xem xét tác động của biên lãi ròng (NIM), tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (ETA), tỷ lệ cho vay trên vốn huy động (LDR) cùng với các yếu tố vĩ mô như GDP và lạm phát đến ROA và ROE của các ngân hàng thương mại niêm yết tại Việt Nam giai đoạn 2021-2024, nhằm làm rõ sự đánh đổi giữa mục tiêu an toàn tài chính và tối đa hóa lợi nhuận cho cổ đông.

2.3. Các giả thuyết nghiên cứu

Dựa trên cơ sở lý thuyết, tác giả đề xuất các giả thuyết sau:

Giả thuyết H₁: Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (ETA) có tương quan thuận đến năng lực sinh lời của ngân hàng.

Một cấu trúc vốn vững chắc với nền tảng vốn tự có dồi dào đóng vai trò như một “tấm đệm” bảo vệ, giúp các định chế tài chính gia tăng khả năng kháng cự trước các biến động tiêu cực của thị trường. Về mặt kinh tế, tỷ lệ ETA cao không chỉ củng cố niềm tin của các nhà đầu tư và người gửi tiền, từ đó giúp ngân hàng tiếp cận nguồn vốn với mức chi phí thấp hơn mà còn tạo ra dư địa để mở rộng các hoạt động cấp tín dụng an toàn. Sự kết hợp giữa việc tối ưu hóa chi phí đầu vào và gia tăng quy mô tài sản sinh lời chính là động lực cốt lõi giúp cải thiện biên lợi nhuận và nâng cao hiệu quả kinh doanh tổng thể. Nhiều nghiên cứu thực nghiệm, như Berger (1995) và Demircüç-Kunt & Huizinga (1999), đã xác nhận điều này.

Giả thuyết H₂: Dự phòng rủi ro tín dụng (LLPR) có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lời của ngân hàng.

Việc gia tăng chi phí dự phòng là tín hiệu cho thấy chất lượng danh mục tài sản đang có dấu hiệu xuống cấp, đồng thời trực tiếp làm xói mòn lợi nhuận ròng do phải bù đắp cho các khoản nợ tiềm ẩn rủi ro. Thực tế này gắn với kết quả nghiên cứu của Athanasoglou và cộng sự (2008), khi khẳng định rằng các ngân hàng phải đối mặt với mức trích lập dự phòng lớn thường đi kèm với kết quả kinh doanh kém.

Giả thuyết H₃: Biên lãi ròng (NIM) có tác động cùng chiều với mức sinh lời của ngân hàng.

NIM đo lường năng lực tối ưu hóa khoảng cách giữa doanh thu tín dụng và chi phí vốn đầu vào. Việc duy trì biên lãi ròng ở mức cao không chỉ phản ánh kỹ năng quản trị danh mục tài sản sinh lời hiệu quả mà còn là động lực trực tiếp thúc đẩy sự tăng trưởng của lợi nhuận ròng. Giả thuyết về mối tương quan thuận này hoàn toàn thống nhất với các kết quả thực nghiệm được Pasiouras và Kosmidou (2007) công bố trước đó.

Giả thuyết H₄: Tỷ lệ chi phí trên thu nhập (CIR) tỷ lệ nghịch với năng lực sinh lời của ngân hàng.

Tỷ lệ chi phí trên thu nhập phản ánh mức độ hiệu quả trong quản trị chi phí của ngân hàng. CIR càng cao cho thấy ngân hàng phải sử dụng nhiều chi phí hơn để tạo ra một đơn vị doanh thu, từ đó làm suy giảm lợi nhuận. Trong bối cảnh chuyển đổi số và ứng dụng công nghệ ngân hàng ngày càng mạnh mẽ, việc đầu tư vào công nghệ, tự động hóa quy trình và phát triển dịch vụ ngân hàng số có thể giúp giảm chi phí vận hành, tối ưu hóa CIR và cải thiện hiệu quả hoạt động. Do đó, quản trị chi phí hiệu quả và ứng dụng công nghệ được xem là yếu tố quan trọng giúp nâng cao khả năng sinh lời của ngân hàng, phù hợp với kết quả nghiên cứu của Kosmidou (2008).

Giả thuyết H₅: Quy mô ngân hàng (SIZE) có tác động đến khả năng sinh lời.

Quy mô ngân hàng được xem là yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động. Theo lý thuyết lợi thế kinh tế theo quy mô, ngân hàng có quy mô lớn có thể phân bổ chi phí cố định trên khối lượng tài sản lớn hơn, từ đó giảm chi phí bình quân và nâng cao khả năng sinh lời. Do đó, nghiên cứu kỳ vọng quy mô ngân hàng có tác động tích cực đến khả năng sinh lời.

Giả thuyết H₆: Tỷ lệ cho vay trên vốn huy động (LDR) có tác động đến khả năng sinh lời của ngân hàng.

Tỷ lệ LDR phản ánh mức độ sử dụng vốn huy động cho hoạt động tín dụng. LDR cao có thể giúp ngân hàng gia tăng thu nhập từ lãi,

nhưng nếu quá cao sẽ làm gia tăng rủi ro thanh khoản và rủi ro tín dụng. Do đó, LDR có thể ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi của ngân hàng thông qua sự đánh đổi giữa tăng trưởng tín dụng và kiểm soát rủi ro.

Giả thuyết H_{7.1}: Tăng trưởng kinh tế (GDP) có tác động tích cực đến khả năng sinh lợi của ngân hàng.

Tăng trưởng GDP phản ánh sự mở rộng của nền kinh tế và thường làm gia tăng nhu cầu tín dụng của doanh nghiệp và hộ gia đình, từ đó giúp ngân hàng mở rộng hoạt động cho vay và tăng thu nhập từ lãi (Flamini et al., 2009; Dietrich & Wanzenried, 2011).

Giả thuyết H_{7.2}: Lạm phát (IF) có tác động đến khả năng sinh lợi của ngân hàng.

Lạm phát ảnh hưởng đến hoạt động ngân hàng thông qua chi phí vốn và lãi suất cho vay. Khi lạm phát tăng, ngân hàng có thể điều chỉnh lãi suất để duy trì biên lợi nhuận, nhưng lạm phát cao cũng có thể làm gia tăng rủi ro tín dụng và ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nguồn dữ liệu của nghiên cứu được trích xuất từ các báo cáo tài chính uy tín trên Vietstock, tập trung vào 20 NHTM đang niêm yết tại hai sàn giao dịch chứng khoán Việt Nam là HOSE và HNX trong chu kỳ 2021-2024. Việc lựa chọn phân khúc này mang tính chiến lược vì đây là nhóm định chế tài chính dẫn đầu về quy mô tổng tài sản và giá trị vốn hóa, đóng vai trò “xương sống” điều tiết dòng vốn của toàn bộ nền kinh tế. Dù số lượng ngân hàng trong mẫu chưa bao quát toàn bộ thị trường, nhưng tính đại diện của nhóm niêm yết là rất cao, bởi họ phải tuân thủ các chuẩn mực kế toán khắt khe và chế độ công bố thông tin minh bạch. Chính sự nghiêm ngặt trong báo cáo tài chính của nhóm này đã tạo ra một bộ dữ liệu có độ tin cậy vượt trội, đảm bảo tính nhất quán và khả năng đối chiếu cao cho các phép thử nghiệm kinh tế lượng, từ đó làm tăng giá trị thực tiễn cho các kết luận của đề tài. Các dữ liệu về lạm phát và GDP hàng năm được lấy từ website Tổng cục Thống kê.

Mặc dù nghiên cứu đối mặt với giới hạn về kích thước mẫu khi chỉ khai thác dữ liệu từ 20 ngân hàng trong chu kỳ 4 năm (tương đương 80 quan sát), tác giả đã chủ động thiết kế một quy trình kiểm soát kỹ thuật nghiêm ngặt để đảm bảo tính khách quan cho các kết quả ước lượng. Để bù đắp cho sự thiếu hụt về độ lớn của dữ liệu và hạn chế các sai số hệ thống, nghiên cứu đã đa dạng hóa các kỹ thuật hội quy kết hợp cùng hệ thống kiểm định độ bền (Robustness checks) đa tầng. Đặc biệt, việc rà soát kỹ lưỡng hiện tượng đa cộng tuyến và sử dụng phương pháp GLS làm công cụ hiệu chỉnh khi phát hiện phương sai sai số thay đổi hoặc tự tương quan đã giúp củng cố tính vững của các hệ số. Cách tiếp cận này giúp giảm thiểu tối đa các rủi ro về mặt thống kê, biến một tập dữ liệu quy mô nhỏ thành những kết luận có giá trị khoa học và độ tin cậy cao.

3.2. Mô hình nghiên cứu

Dựa trên cơ sở lý thuyết, tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu để đánh giá các yếu tố tác động đến khả năng sinh lợi của NHTM Việt Nam, được đo lường thông qua hai chỉ tiêu ROA và ROE:

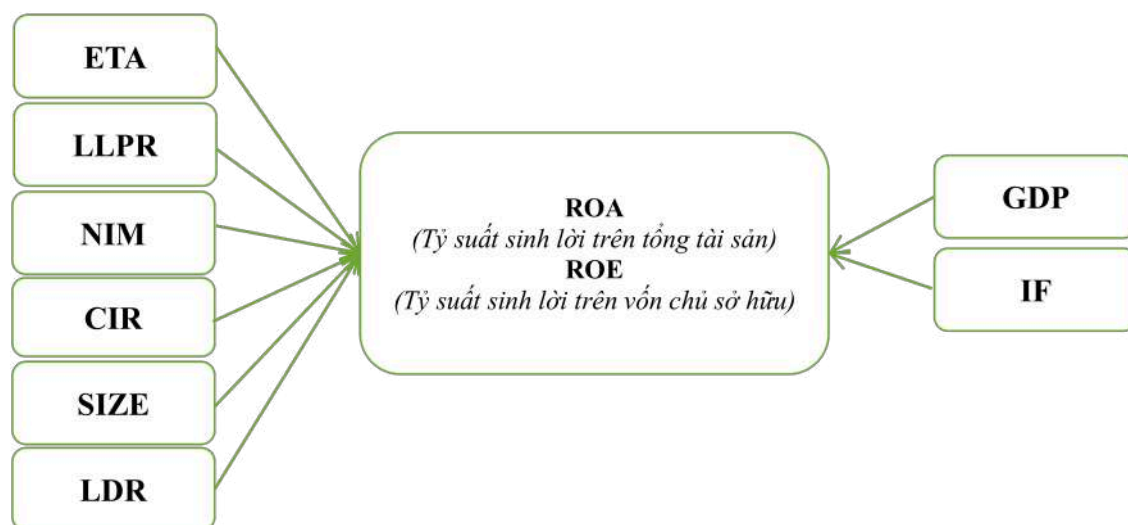
$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ETA_{it} + \beta_2 LLPR_{it} + \beta_3 NIM_{it} + \beta_4 CIR_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LDR_{it} + \gamma_1 GDP_t + \gamma_2 IF_t + \varepsilon_{it}$$

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ETA_{it} + \beta_2 LLPR_{it} + \beta_3 NIM_{it} + \beta_4 CIR_{it} + \beta_5 SIZE_{it} + \beta_6 LDR_{it} + \gamma_1 GDP_t + \gamma_2 IF_t + \varepsilon_{it}$$

Trong đó, i đại diện cho ngân hàng và t đại diện cho thời gian. Các biến trong mô hình bao gồm nhóm biến nội tại của ngân hàng và nhóm biến kinh tế vĩ mô nhằm phản ánh các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả sinh lời của ngân hàng.

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Để tăng tính tin cậy, tác giả đã triển khai một quy trình định lượng chặt chẽ trên nền tảng dữ liệu bảng (panel data) của các NHTM Việt Nam từ 2021 đến 2024. Nghiên cứu so sánh khách quan giữa ba mô hình nền tảng: Pooled OLS - FEM - REM và hệ thống kiểm định tiêu chuẩn bao gồm F-test và Hausman để xác định mô hình tối ưu, giúp loại bỏ tính chủ quan trong việc chọn lọc biến. Ngoài ra, tính chính xác của các ước lượng còn được



(Nguồn: Tác giả đề xuất)

Hình 1: Khung phân tích đề xuất

Bảng 1: Mô tả các biến nghiên cứu

Biến	Nhân tố/cách tính	Kỳ vọng	Nguồn tham khảo	Nguồn số liệu
<i>Biến phụ thuộc</i>				
ROA	Tỷ suất sinh lời trên tổng tài sản = Lợi nhuận sau thuế/Tổng tài sản bình quân		Athanasoglou và cộng sự (2008); Flamini và cộng sự (2009)	Vietstock
ROE	Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu = Lợi nhuận sau thuế/Vốn chủ sở hữu bình quân		Pasiouras & Kosmidou (2007); Dietrich & Wanzenried (2011)	Vietstock
<i>Biến độc lập</i>				
ETA	Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản = Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	(+)	Berger (1995); Demirgüç-Kunt & Huizinga (1999)	Vietstock
LLPR	Tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng = Dự phòng rủi ro tín dụng/Tổng dư nợ cho vay	(-)	Athanasoglou và cộng sự (2008); Ozili (2017)	Vietstock
NIM	Biên lãi ròng = Thu nhập lãi thuần/Tài sản sinh lãi	(+)	Pasiouras & Kosmidou (2007); Sufian & Chong (2008)	Vietstock
CIR	Tỷ lệ chi phí hoạt động trên thu nhập = Chi phí hoạt động/Tổng thu nhập hoạt động	(-)	Kosmidou (2008)	Vietstock
SIZE	Quy mô ngân hàng = Logarit tự nhiên của tổng tài sản	(+)	Goddard và cộng sự (2004)	Vietstock
LDR	Tỷ lệ cho vay trên vốn huy động = Tổng dư nợ cho vay/Tổng tiền gửi khách hàng	(+)	Athanasoglou và cộng sự (2008)	Vietstock
<i>Biến kiểm soát</i>				
GDP	Tốc độ tăng trưởng kinh tế hàng năm	(+)	Flamini và cộng sự (2009); Dietrich & Wanzenried (2011)	GSO
IF	Tỷ lệ lạm phát hàng năm	(±)	Demirgüç-Kunt & Huizinga (1999); Athanasoglou và cộng sự (2008)	GSO

(Nguồn: Tổng hợp của tác giả)

bảo đảm thông qua một loạt các kiểm định chẩn đoán sau hồi quy để xử lý hiện tượng đa cộng tuyến, phương sai sai số thay đổi và tự tương quan. Nếu có sai số, phương pháp GLS được áp dụng nhằm hiệu chỉnh, từ đó củng cố tính vững và độ tin cậy. Toàn bộ quy trình được thực hiện nhất quán trên phần mềm Stata 17.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Kết quả thống kê cho thấy ROA trung bình là 1,76%, biên độ biến động hẹp (từ 0,64% đến 3,58%) cùng độ lệch chuẩn nhỏ (0,64%) cho thấy mức độ phân tán dữ liệu ROA không quá lớn, chứng tỏ ROA giữa các ngân hàng có sự tương đồng.

Ngược lại, ROE trung bình là 19,45%, độ lệch chuẩn 4,53%, dao động từ 8,2% đến 30,33%. Khoảng dao động rộng hơn và độ lệch chuẩn cao hơn nhiều so với ROA cho thấy dữ liệu ROE phân tán mạnh, phản ánh sự khác biệt đáng kể trong mức độ hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu giữa các ngân hàng.

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến

Biến	Số lượng quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
ROA	80	0.0175893	0.0063909	0.0064	0.0358
ROE	80	0.1945304	0.0452613	0.082	0.3033
ETA	80	0.0932339	0.0320785	0.0469	0.171
LLPR	80	-0.0001714	0.0000653	-0.0003	-0.0001
NIM	80	0.0401089	0.0114225	0.0233	0.077
CIR	80	0.3382196	0.066009	0.2271	0.5507
SIZE	80	14.83777	0.2899385	14.32565	15.44103
LDR	80	0.7630179	0.0697784	0.5379	0.9184
GDP	80	0.05685	0.021088	0.0258	0.0802
IF	80	0.029675	0.0068125	0.0184	0.0363

(Nguồn: Tác giả xử lý bằng Stata 17)

4.2. Phân tích tương quan

Phân tích tương quan cho kết quả ROA có tương quan dương mạnh với ETA ($r = 0,7212$, $p < 0,01$) và NIM ($r = 0,7418$, $p < 0,01$), hàm ý vốn chủ sở hữu và biên lãi ròng cao giúp

tăng hiệu quả sinh lời. CIR và SIZE có tương quan âm với ROA, chỉ ra rằng chi phí hoạt động lớn và quy mô quá lớn có thể giảm hiệu quả. Ngoài ra, LLPR có quan hệ âm với LDR, phản ánh mức cho vay cao gắn với rủi ro tín dụng lớn hơn. SIZE có tương quan âm với LLPR nhưng dương với LDR, cho thấy ngân hàng lớn thường ít rủi ro tín dụng hơn và duy trì mức cho vay cao. Biến GDP và IF có tương quan với nhau, song ít tác động trực tiếp đến các biến ngân hàng trong mẫu.

ROE có mối tương quan dương với NIM ($r = 0,253$; $p < 0,1$) và LLPR ($r = 0,2211$; $p \approx 0,1$), cho thấy biên lãi ròng và mức trích lập dự phòng có liên quan nhất định đến khả năng sinh lời trên vốn chủ sở hữu. Ngược lại, ROE có tương quan âm đáng kể với LDR ($r = -0,3625$; $p < 0,01$), phản ánh mức cho vay trên huy động cao có khả năng ảnh hưởng tiêu cực đến mức sinh lời. Các biến còn lại (ETA, CIR, SIZE, GDP, IF) không cho thấy mối tương quan rõ ràng và có ý nghĩa thống kê với ROE.

4.3. Kết quả hồi quy

Kết quả kiểm định đa cộng tuyến cho thấy VIF (hệ số phóng đại phương sai) của các biến độc lập dao động từ 1.38 đến 3.62, đều nhỏ hơn ngưỡng 5 (theo Hair và cộng sự

Bảng 3: Kết quả hệ số tương quan giữa biến ROA và các biến khác trong mô hình

	ROA	ROE	ETA	LLPR	NIM	CIR	SIZE	LDR
ROA	1							
ROE	0.5331	1						
	0							
ETA	0.7212	-0.1392	1					
	0	0.3062						
LLPR	0.203	0.2211	-0.0162	1				
	0.1335	0.1014	0.9058					
NIM	0.7418	0.253	0.7195	-0.0029	1			
	0	0.0599	0	0.9832				
CIR	-0.2262	0.0256	-0.3179	0.248	-0.2422	1		
	0.0937	0.8515	0.017	0.0653	0.0721			
SIZE	-0.2496	-0.0836	-0.224	-0.3851	-0.3001	-0.3016	1	
	0.0636	0.5403	0.097	0.0034	0.0247	0.0239		
LDR	-0.2201	-0.3625	0.0561	-0.4927	-0.1001	-0.1193	0.415	1
	0.1031	0.006	0.6814	0.0001	0.463	0.3813	0.0015	
GDP	0.123	0.1208	0.0819	-0.0123	0.0339	-0.0789	0.1463	0.1057
	0.3663	0.375	0.5485	0.9284	0.8043	0.5635	0.2821	0.438
IF	0.0356	-0.0087	0.0905	0.0196	-0.0505	-0.0969	0.2394	0.1382
	0.7946	0.9491	0.5072	0.8858	0.7116	0.4776	0.0755	0.3098

(Nguồn: Stata 17)

(2010); O'Brien (2007)). VIF ở mức trung bình đạt 2.24 (<5) cho thấy hiện tượng đa cộng tuyến không đáng kể, các biến độc lập đều có thể được sử dụng và không làm sai lệch ước lượng.

(1) Kết quả hồi quy với ROA

Kết quả hồi quy cho thấy các hệ số có sự khác biệt giữa ba mô hình OLS, FEM và REM, song một số biến thể hiện ý nghĩa thống kê nổi bật. NIM có tác động dương

Bảng 4: Kết quả kiểm định đa cộng tuyến

Biến	VIF	1/VIF
IF	3.62	0.276234
GDP	3.35	0.298154
ETA	2.45	0.408397
NIM	2.35	0.426383
SIZE	1.76	0.569007
LDR	1.53	0.651759
LLPR	1.5	0.667931
CIR	1.38	0.722805
Giá trị trung bình của VIF	2.24	

(Nguồn: Stata 17)

đáng kể và bền vững đến ROA ở cả ba mô hình (hệ số lần lượt 0.274; 0.377; 0.329, $p < 0.01$), khẳng định NIM là yếu tố trọng yếu quyết định ROA, cho thấy năng lực quản trị tốt nguồn vốn và tín dụng. ETA cũng có tác động dương và có ý nghĩa thống kê ($p < 0.05$ trong FEM; $p < 0.01$ trong OLS và REM), cho thấy ngân hàng có nguồn vốn dồi dào thường đạt hiệu quả sinh lời cao hơn nhờ giảm rủi ro và chi phí vốn. LDR có hệ số âm và ý nghĩa ở mức 10%, hàm ý việc mở rộng tín dụng quá mức so với khả năng huy động vốn có khả năng làm giảm ROA do rủi ro thanh khoản. Đồng thời, GDP có tác động dương ở mức ý nghĩa 10%, cho thấy tăng trưởng kinh tế góp phần thuận lợi trong hoạt động ngân hàng. Các biến khác như CIR, SIZE, LLPR và IF không đạt ý nghĩa về mặt thống kê.

được lựa chọn để phân tích kết quả. Bên cạnh đó, kiểm định Wooldridge với $p\text{-value} = 0.2085 (> 0.05)$, cho thấy không tồn tại hiện tượng tự tương quan. Với $R^2 = 0.6871$, mô hình REM giải thích được khoảng 68,7% sự biến thiên của ROA, phản ánh mức độ phù hợp và độ tin cậy tương đối cao của mô hình trong phân tích các yếu tố tác động đến ROA.

(2) Kết quả hồi quy với ROE

Kết quả hồi quy của ROE cho thấy biến lãi ròng NIM có tác động dương, mạnh và ổn định trong tất cả các mô hình (hệ số lần lượt 2.869; 3.723; 3.321; 3.053, $p < 0.01$), cho thấy vai trò trọng yếu của NIM trong việc cải thiện ROE. Ngược lại, ETA có hệ số âm và có ý nghĩa thống kê ($p < 0.05$), cho thấy việc gia tăng vốn chủ sở hữu giúp nâng cao an toàn tài chính nhưng đồng thời làm giảm ROE do chi phí cơ hội cao hơn. LDR cũng có tác động âm

Bảng 5: Kết quả hồi quy bằng phương pháp OLS - FEM - REM của ROA

Biến	OLS		FEM		REM	
ROA	Coef	P>t	Coef	P>t	Coef	P>z
ETA	0.0929583	0.001	0.1823422	0.03	0.0940731	0.011
LLPR	18.41192	0.059	8.141414	0.398	10.39695	0.223
NIM	0.2742006	0.001	0.3767126	0.002	0.3287588	0.001
CIR	-0.0008042	0.934	-0.0215364	0.175	-0.0127821	0.281
SIZE	0.0027905	0.235	-0.0063524	0.672	0.001104	0.783
LDR	-0.0171125	0.103	-0.0266945	0.071	-0.021289	0.066
GDP	0.067293	0.133	0.0285776	0.517	0.0548786	0.085
IF	-0.1699477	0.236	-0.011934	0.964	-0.1213088	0.293
_cons	-0.025605	0.462	0.10773	0.632	0.0022755	0.97
Prob > F	0.0000		0.0001		0.0000	
R ²	0.704		0.5829		0.6871	
Kiểm định Hausman: Prob > chi ² = 0.4969 => Chọn REM						

(Nguồn: Stata 17)

Kết quả kiểm định Breusch-Pagan LM với $p\text{-value} = 0.0000$ chứng tỏ có hiệu ứng ngẫu nhiên, do đó mô hình REM phù hợp hơn so với mô hình pooled OLS. Đồng thời, kiểm định Hausman cho giá trị Prob > chi² = 0.4969 (> 0.05) khẳng định mô hình REM

và có ý nghĩa ở mức 5% trong FEM, REM và GLS, phản ánh rủi ro khi tín dụng ngân hàng được mở rộng vượt quá khả năng huy động vốn, từ đó làm giảm mức sinh lời trên vốn. Các biến khác như LLPR, CIR, SIZE, GDP và IF không có ý nghĩa thống kê rõ rệt trong

giai đoạn nghiên cứu. Kiểm định Hausman cho $\text{Prob} > \chi^2 = 0.7602$, do đó mô hình REM được lựa chọn để giải thích tác động đến ROE. Tuy nhiên, thông qua kiểm định phương sai thay đổi và tự tương quan cho thấy có khuyết tật trong mô hình ($\text{Prob} > \chi^2 = 0.0000$; $\text{Prob} > F = 0.0052$), vì vậy phương pháp GLS được sử dụng nhằm khắc phục hạn chế, đảm bảo kết quả ước lượng vững và đáng tin cậy hơn.

Bảng 6: Kết quả hồi quy bằng phương pháp OLS - FEM - REM - GLS của ROE

Biến	OLS		FEM		REM		GLS	
ROE	Coef	P>t	Coef	P>t	Coef	P>z	Coef	P>z
ETA	-0.7710483	0.002	0.041676	0.955	-0.7124007	-2.09	-0.5530324	0.001
LLPR	97.63192	0.27	40.28617	0.644	44.33828	0.58	-12.98607	0.813
NIM	2.869419	0	3.722963	0.001	3.320567	3.83	3.05331	0
CIR	-0.0113654	0.899	-0.1206243	0.399	-0.082627	-0.77	-0.0694075	0.357
SIZE	0.0205763	0.34	-0.0462235	0.734	0.0115057	0.31	0.0125117	0.565
LDR	-0.1736776	0.073	-0.2930672	0.031	-0.2277075	-2.18	-0.1374465	0.008
GDP	0.5707664	0.166	0.2714314	0.499	0.4793736	1.68	0.2707462	0.107
IF	-1.011633	0.442	0.2207142	0.927	-0.6625769	-0.64	-0.2465033	0.721
_cons	-0.0022129	0.994	0.9780899	0.633	0.1600822	0.29	0.0545484	0.866
Prob > F	0.0012		0.0016		0		Prob > chi² = 0.0000	
R²	0.4025		0.4929		0.361			
Kiểm định Hausman : Prob > chi² = 0.7602 => Chọn REM								

(Nguồn: Stata 17)

5. Kết luận

5.1. Kết luận

Kết quả nghiên cứu đã khẳng định hiệu quả hoạt động của các NHTM chịu sự tác động của yếu tố nội tại và vĩ mô. Trong đó, biên lãi ròng (NIM) là nhân tố có tác động tích cực và ổn định đối với cả ROA và ROE với hệ số ước lượng có ý nghĩa thống kê ($\text{coef} = 3.32$, $p < 0.01$), phù hợp với giả thuyết H₃ đã đề ra. Kết quả này tương đồng với các nghiên cứu của Pasiouras & Kosmidou (2007) và Sufian & Chong (2008), cho rằng NIM là động lực cốt lõi quyết định khả năng sinh lời của ngân hàng, đặc biệt tại các nền kinh tế đang phát triển nơi thu nhập từ lãi vẫn chiếm tỷ trọng lớn. Điều này cho thấy, dù thị trường có nhiều biến động, lợi nhuận của ngân hàng

vẫn bám sát vào năng lực tối ưu hóa chênh lệch lãi suất giữa cho vay và huy động. Tác động mạnh mẽ này không những phản ánh sự phụ thuộc lớn vào mảng tín dụng truyền thống mà còn cho thấy các ngân hàng có NIM cao sẽ có lợi về quản lý chi phí vốn và rủi ro. Qua đó, nhấn mạnh rằng việc duy trì một biên lãi ròng hợp lý chính là “chìa khóa” giúp các NHTM bảo đảm năng lực tài chính và sức chống chịu trước những áp lực bên ngoài.

Về khía cạnh cấu trúc vốn, mối quan hệ trái chiều giữa tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (ETA) với các chỉ số sinh lời đã cho thấy rõ nét lý thuyết đánh đổi trong quản trị tài chính ngân hàng giai đoạn hậu đại dịch. Cụ thể, trong khi ETA tác động thuận chiều đến ROA, củng cố giả thuyết H₁ về vai trò của một tâm đệm vốn dày giúp gia tăng năng lực chống chịu và uy tín để khai thác tài sản hiệu quả, thì chỉ số này lại tỷ lệ nghịch với ROE. Sự phân hóa này cho thấy dù vốn tự có dồi dào giúp ngân hàng đứng vững trước các cú sốc hệ thống, nhưng việc lạm dụng vốn chủ sở hữu quá mức đã dẫn đến “hiệu ứng pha loãng” lợi nhuận, làm giảm hiệu quả sử dụng đòn bẩy tài chính của các cổ đông. Trong bối cảnh phục hồi kinh tế sau COVID-19, việc

duy trì một cấu trúc vốn quá an toàn đã tạo ra chi phí cơ hội lớn, khi tốc độ tăng trưởng lợi nhuận không tương xứng với tốc độ mở rộng của quy mô vốn chủ sở hữu. Do đó, kết quả thực nghiệm không chỉ phản ánh sự thận trọng trong chiến lược phòng thủ rủi ro của các NHTM niêm yết mà còn cảnh báo về thách thức trong việc cân bằng giữa mục tiêu an toàn hệ thống và kỳ vọng tối ưu hóa lợi ích cho nhà đầu tư.

Ngoài ra, nghiên cứu còn cho thấy tác động ngược chiều của tỷ lệ cho vay trên vốn huy động (LDR), đối với hiệu quả hoạt động kinh doanh, đặc biệt là sự sụt giảm nhiều ở chỉ số ROE so với mức độ ảnh hưởng khiếm tốn lên ROA, trùng khớp với giả thuyết H₆. Hệ quả này ám chỉ rằng việc đẩy mạnh dư nợ cho vay vượt quá khả năng huy động vốn thực tế không chỉ tạo ra áp lực nặng nề lên tính thanh khoản mà còn tiềm ẩn nguy cơ gia tăng nợ xấu, trực tiếp bào mòn hiệu suất sinh lời của vốn chủ sở hữu. Kết quả này phù hợp với lập luận của Athanasoglou và cộng sự (2008) về rủi ro thanh khoản trong hoạt động ngân hàng. Tuy nhiên, một số nghiên cứu khác lại cho thấy LDR có thể tác động tích cực đến lợi nhuận nếu ngân hàng duy trì được cấu trúc tài sản hiệu quả (Bourke, 1989). Sự khác biệt này cho thấy trong bối cảnh Việt Nam hậu đại dịch, tăng trưởng tín dụng nhanh nếu thiếu nền tảng quản trị rủi ro phù hợp có thể trở thành yếu tố làm suy giảm hiệu quả tài chính dài hạn.

Xét về yếu tố vĩ mô, tăng trưởng GDP có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đối với ROA, phù hợp với giả thuyết H_{7.1} và đồng nhất với kết quả của Flamini và cộng sự (2009) và Dietrich & Wanzenried (2011). Điều này cho thấy sự phục hồi của nền kinh tế sau đại dịch đã thúc đẩy nhu cầu tín dụng và cải thiện hiệu quả sử dụng tài sản của các ngân hàng. Nhưng, một điểm đáng lưu ý là tác động của GDP đối với ROE lại không đạt được ý nghĩa thống kê, cho thấy những lợi ích từ sự khởi sắc của nền kinh tế chủ yếu được hấp thụ qua quy mô tài sản và các hoạt động nghiệp vụ thay vì tác động trực tiếp đến cấu trúc vốn chủ sở hữu.

Đáng chú ý, một số biến như CIR, SIZE, LLPR và INF không cho thấy tác động có ý nghĩa thống kê trong mô hình. Điều này gợi mở rằng các NHTM niêm yết đã thiết lập được một cơ chế tự quản trị chi phí và rủi ro tương đối ổn định, giúp vô hiệu hóa các cú sốc chi phí và biến động giá cả trong môi trường quản trị rủi ro tương đối ổn định. Như vậy, thay vì chịu sự chi phối bởi các yếu tố bên ngoài hay quy mô vật lý, hiệu quả hoạt động của ngân hàng đang chuyển dịch dần sang khả năng thích ứng linh hoạt với chu kỳ tăng trưởng kinh tế tổng thể. Bên cạnh đó, việc áp dụng các chuẩn mực quản trị rủi ro theo Basel II và định hướng Basel III đã góp phần nâng cao năng lực quản trị vốn và thanh khoản, từ đó làm giảm tác động của các biến rủi ro truyền thống đến hiệu quả sinh lời. Nguyễn (2024) cũng cho thấy cấu trúc sở hữu có mối liên hệ với khả năng sinh lời của các ngân hàng TMCP niêm yết tại Việt Nam, được đo lường qua ROA và ROE.

Tóm lại, nghiên cứu không những cho thấy vai trò nổi bật của biên lãi ròng và sự đánh đổi giữa an toàn vốn và lợi nhuận, mà còn cung cấp bằng chứng mới cho bối cảnh Việt Nam hậu COVID-19. Đặc biệt, sự khác biệt trong cơ chế tác động đến ROA và ROE chỉ ra rằng cần áp dụng cách tiếp cận phân biệt khi đánh giá hiệu quả hoạt động ngân hàng; trong khi ROA phản ánh khả năng sinh lời gắn với quy mô và chất lượng tài sản, thì ROE nhạy cảm hơn với cấu trúc vốn và mức độ rủi ro tín dụng.

5.2. Hàm ý chính sách

Từ những phát hiện thực nghiệm, biên lãi ròng (NIM) đã khẳng định vị thế là “thước đo” cốt lõi quyết định khả năng sinh lời của các NHTM. Phát hiện này tương đồng với các nghiên cứu của Pasiouras & Kosmidou (2007) và Sufian & Chong (2008), khi cho rằng NIM là động lực chính thúc đẩy lợi nhuận ngân hàng, đặc biệt tại các nền kinh tế đang phát triển nơi thu nhập từ lãi vẫn chiếm tỷ trọng lớn. Từ kết quả này đặt ra bài toán cho các nhà quản trị trong việc tái cấu trúc chiến lược theo hai hướng trọng tâm. Thứ nhất, để tối ưu hóa NIM, các ngân hàng cần

quản lý, phân bổ linh hoạt giữa nguồn vốn huy động và tài sản nợ, đồng thời dịch chuyển danh mục tín dụng sang các phân khúc có biên lợi nhuận tốt. Thứ hai, cần đa dạng hóa hệ sinh thái sản phẩm phi tín dụng để giảm thiểu các rủi ro về lãi suất. Việc đẩy mạnh các mảng dịch vụ như ngân hàng số, bảo hiểm (bancassurance) và các giải pháp tài chính công nghệ không chỉ giúp giảm bớt lệ thuộc vào thu nhập lãi thuần mà còn tạo ra nguồn thu ngoài lãi ổn định, góp phần cải thiện đáng kể hiệu suất tài chính tổng thể trong dài hạn.

Đối với chính sách quản trị vốn, kết quả nghiên cứu cho thấy tồn tại sự đánh đổi giữa an toàn vốn và lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu. Phát hiện này phù hợp với quan điểm của Berger (1995) và Demircüç-Kunt & Huizinga (1999), khi cho rằng vốn chủ sở hữu cao giúp tăng cường khả năng chống chịu rủi ro và nâng cao uy tín của ngân hàng. Tuy nhiên, một số nghiên cứu khác lại chỉ ra rằng việc gia tăng vốn quá mức có thể làm giảm hiệu quả sử dụng đòn bẩy tài chính và gây áp lực lên ROE (Athanasoglou et al., 2008). Trong bối cảnh triển khai Basel III, các yêu cầu về tỷ lệ an toàn vốn, tỷ lệ thanh khoản ngắn hạn và tỷ lệ nguồn vốn ổn định rộng được thiết kế nhằm nâng cao khả năng chống chịu của hệ thống ngân hàng trước các cú sốc tài chính. Mặc dù các chuẩn mực này có thể làm gia tăng chi phí vốn trong ngắn hạn, nhưng về dài hạn chúng giúp cải thiện mức độ ổn định tài chính và giảm thiểu rủi ro hệ thống, từ đó tạo nền tảng bền vững cho khả năng sinh lời của ngân hàng.

Đối với tỷ lệ cho vay trên vốn huy động (LDR) là biến số phản ánh ranh giới giữa tham vọng tăng trưởng và ngưỡng an toàn thanh khoản của hệ thống ngân hàng. Kết quả thực nghiệm cho thấy việc duy trì tỷ lệ LDR quá cao có thể phản tác dụng, gây sụt giảm ROE do áp lực chi phí vốn tăng vọt và nguy cơ mất cân đối kỳ hạn. Kết quả này phù hợp với lập luận của Athanasoglou và cộng sự (2008) rằng việc mở rộng tín dụng quá nhanh có thể làm gia tăng rủi ro thanh khoản và chi phí vốn. Vì thế, các ngân hàng cần chuyển dịch trọng tâm từ tăng trưởng tín dụng thuần

túy sang quản trị rủi ro đa lớp. Các nhà quản trị cần xây dựng hệ thống cảnh báo rủi ro sớm để phát hiện các nguy cơ về các khoản vay ngay từ giai đoạn khởi phát, đồng thời thắt chặt quy trình thẩm định để đảm bảo mỗi đồng vốn giải ngân đều hướng tới những dự án có tính khả thi cao. Song song đó, để tạo dựng một nền tảng thanh khoản vững chắc, ngân hàng cần ưu tiên chiến lược tập trung vào phân khúc khách hàng cá nhân và tổ chức để giảm thiểu sự lệ thuộc vào hệ thống liên ngân hàng vốn nhiều biến động. Việc ứng dụng các công nghệ phân tích dữ liệu lớn (big data) và trí tuệ nhân tạo trong đánh giá tín dụng và giám sát danh mục cho vay có thể giúp nâng cao chất lượng tín dụng và giảm thiểu rủi ro phát sinh.

Trong bối cảnh chuyển đổi số ngành ngân hàng, việc đầu tư vào công nghệ không chỉ giúp nâng cao chất lượng dịch vụ mà còn góp phần cải thiện hiệu quả chi phí và khả năng sinh lời. Các nghiên cứu gần đây cho thấy việc áp dụng công nghệ tài chính, tự động hóa quy trình và ngân hàng số có thể giúp ngân hàng giảm chi phí vận hành, cải thiện chỉ số CIR, đồng thời mở rộng khả năng tiếp cận khách hàng (Ozili, 2017). Tuy nhiên, chuyển đổi số cũng đặt ra những thách thức mới liên quan đến rủi ro công nghệ và an ninh dữ liệu. Do đó, các ngân hàng cần xây dựng chiến lược chuyển đổi số gắn liền với hệ thống quản trị rủi ro công nghệ và đầu tư vào hạ tầng bảo mật nhằm đảm bảo hiệu quả hoạt động bền vững.

Về phía cơ quan quản lý, Chính phủ cần kiên định với mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô, bởi đây chính là điều kiện tiên quyết để tối ưu hóa hiệu quả sử dụng tài sản trong ngành ngân hàng. Song song đó, Ngân hàng Nhà nước cần tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý theo định hướng Basel III, thiết lập các ngưỡng an toàn thanh khoản chặt chẽ; cụ thể là tăng cường giám sát những ngân hàng có tỷ lệ LDR ở mức báo động, đồng thời tháo gỡ các rào cản pháp lý để hỗ trợ lộ trình tăng vốn chủ sở hữu, giúp các ngân hàng giảm thiểu áp lực pha loãng lợi nhuận và nâng cao khả năng chống chịu rủi ro. Trong kỷ nguyên kinh tế

số, việc hiện đại hóa khung pháp lý về quản trị rủi ro công nghệ và bảo mật thông tin không chỉ là giải pháp cấp bách để ngăn chặn các mối đe dọa mới, mà còn giúp các NHTM tối ưu hóa cấu trúc chi phí và nâng cao lợi thế cạnh tranh.

5.3. Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo

Tuy nhiên, nghiên cứu vẫn còn một số hạn chế cần khắc phục trong các công trình sau này để gia tăng tính khái quát hóa. Trước hết, việc giới hạn phạm vi khảo sát ở 20 ngân hàng niêm yết có thể chưa phản ánh trọn vẹn diện mạo của toàn hệ thống ngân hàng Việt Nam, nhất là sự thiếu vắng nhóm NHTM nhỏ hoặc các định chế chưa lên sàn. Thứ hai, mô hình kinh tế lượng hiện tại vẫn mang tính truyền thống khi bỏ sót các biến số mang tính thời đại như chuyển đổi số, áp lực cạnh tranh nội ngành và lộ trình thực thi các chuẩn mực quản trị rủi ro khắt khe theo Basel III. Thứ ba, các phương pháp ước lượng truyền thống như OLS, FEM, REM, GLS có thể chưa xử lý triệt để vấn đề nội sinh. Do đó, các nghiên cứu tương lai nên áp dụng các phương pháp kinh tế lượng tiên tiến hơn như Difference GMM hoặc System GMM để nâng cao độ tin cậy của kết quả. Cuối cùng, do quy mô mẫu và số lượng quan sát còn khiêm tốn trong một giai đoạn biến động ngắn, độ tin cậy và tính đại diện của các ước lượng thống kê có thể chịu những tác động nhất định.

Nhìn chung, việc mở rộng phạm vi dữ liệu, áp dụng các phương pháp kinh tế lượng tiên tiến và bổ sung các biến phản ánh xu hướng phát triển mới của ngành ngân hàng sẽ giúp các nghiên cứu trong tương lai xây dựng được một khung phân tích toàn diện hơn về các yếu tố quyết định khả năng sinh lời của hệ thống ngân hàng trong bối cảnh kinh tế số và hội nhập tài chính quốc tế. ♦

Tài liệu tham khảo:

Athanasoglou, P. P., Brissimis, S. N., & Delis, M. (2008). Bank-specific, industry-specific and macroeconomic determinants of bank profitability. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*,

18(2), 121-136. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2006.07.001>.

Berger, A. N. (1995). The relationship between capital and earnings in banking. *Journal of Money, Credit and Banking*, 27(2), 432-456. <https://doi.org/10.1093/wber/13.2.379>.

Bourke, P. (1989). Concentration and other determinants of bank profitability in Europe, North America and Australia. *Journal of Banking & Finance*, 13(1), 65-79. [https://doi.org/10.1016/0378-4266\(89\)90020-4](https://doi.org/10.1016/0378-4266(89)90020-4).

Căpraru, B., & Ihnatov, I. (2014). Banks' Profitability in Selected Central and Eastern European Countries. *Procedia Economics and Finance*, 16, 587-591.

Demirgüç-Kunt, A., & Huizinga, H. (1999). Determinants of commercial bank interest margins and profitability: Some international evidence. *The World Bank Economic Review*, 13(2), 379-408. <https://doi.org/10.1093/wber/13.2.379>.

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. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2010.11.002>.

Flamini, V., McDonald, C. A., & Schumacher, L. (2009). *The determinants of commercial bank profitability in Sub-Saharan Africa*. Washington: IMF Working Paper. <https://doi.org/10.5089/9781451871623.001>.

Goddard, J., McKillop, D., & Wilson, J. O. S. (2004). The profitability of mutual banks: Market structure and organisational form. *Journal of Banking & Finance*, 28(9), 1975-1998. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2003.10.004>.

Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2010). *Multivariate Data Analysis (7th ed.)*. Pearson.

Kosmidou, K. (2008). The determinants of banks' profits in Greece during the period of EU financial integration. *Managerial Finance*, 34(3), 146-159. <https://doi.org/10.1108/03074350810848036>.