



Ảnh hưởng của quản trị doanh nghiệp và đa dạng hóa ngân hàng đến sự ổn định của ngân hàng thương mại Việt Nam: Ước lượng SYS-GMM

NGUYỄN TRUNG DŨNG ^{*},^a, LÊ HẢI TRUNG ^a, NGUYỄN THANH PHƯƠNG ^a

^a Học viện ngân hàng

THÔNG TIN	TÓM TẮT
Ngày nhận: 12/08/2024 Ngày nhận lại: 22/12/2024 Duyệt đăng: 23/12/2024 Mã phân loại JEL: G21; G32; G34; G38. Từ khóa: Quản trị doanh nghiệp; Đa dạng hóa ngân hàng; Đa dạng hóa thu nhập; Đa dạng hóa tài sản; Sự ổn định ngân hàng; SYS-GMM. Keywords: Corporate governance; Bank diversification; Income diversification; Asset diversification;	Mục đích chính của nghiên cứu này là vận dụng mô hình hồi quy xu hướng tổng quát có hệ thống (SYS-GMM) đánh giá tác động của quản trị doanh nghiệp và đa dạng hóa ngân hàng (Đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản) đến sự ổn định của 26 ngân hàng thương mại (NHTM) Việt Nam giai đoạn 2011–2022. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản có mối tương quan âm với chỉ số Z-score của các NHTM. Ngược lại, quy mô hội đồng quản trị (HĐQT), số lượng thành viên nữ, số lượng thành viên ban tổng giám đốc (TGD), tỷ lệ sở hữu nhà nước, tỷ lệ sở hữu nước ngoài tác động tích cực đến sự ổn định của các NHTM Việt Nam. Số lượng thành viên HĐQT độc lập, tỷ lệ sở hữu HĐQT chưa tạo động lực để nâng cao hiệu quả quản trị rủi ro của các NHTM. Bên cạnh đó, sự tham gia của các yếu tố quản trị doanh nghiệp làm tăng cường độ tác động của đa dạng hóa tài sản đến sự ổn định của các NHTM và đây là điểm khá thú vị của nghiên cứu này. Nhóm tác giả đã đề xuất một số hàm ý chính sách đối với quản trị doanh nghiệp và đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản nhằm tăng cường sự ổn định của NHTM Việt Nam. Abstract The purpose of this paper is to apply systematic generalized method of moments (SYS-GMM) regression model to evaluate the impact of corporate governance and bank diversification (including income and asset diversification) on the stability of 26 Vietnamese commercial banks over the period of 2011–2022. The results indicate that income

^{*} Tác giả liên hệ.

Biên tập viên: Nguyễn Thị Hồng Cẩm

Email: 28U3402.16@hvn.edu.vn (Nguyễn Trung Dũng), trunglh@hvn.edu.vn (Lê Hải Trung), phuongnt@hvn.edu.vn (Nguyễn Thanh Phương).

Trích dẫn bài viết: Nguyễn Trung Dũng, Lê Hải Trung, & Nguyễn Thanh Phương. (2024). Ảnh hưởng của quản trị doanh nghiệp và đa dạng hóa ngân hàng đến sự ổn định của ngân hàng thương mại Việt Nam: Ước lượng SYS-GMM. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á*, 35(10), 102-120.

Bank stability;
SYS-GMM.

and asset diversification are negatively correlated with the banks' Z-score. In contrast, factors such as the board size, the number of female board members, the number of general directors, state ownership percentage, and foreign ownership percentage positively influence the stability of Vietnamese commercial banks. However, the number of independent board ownership and the board ownership do not contribute to enhancing the banks' risk management efficiency. Additionally, corporate governance mechanisms strengthen the impact of asset diversification on the stability of commercial banks, which is a noteworthy finding of this study. The authors propose several policy implications for improving corporate governance, income diversification, and asset diversification to enhance the stability of Vietnamese commercial banks.

1. Tính cấp thiết của đề tài

Sự sụp đổ của các tổ chức tài chính lớn trong cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu một phần là do việc chấp nhận rủi ro quá mức ngày càng tăng trong khi đa dạng hóa NHTM chuyển biến chậm, quản trị doanh nghiệp (QTDN) chưa hiệu quả và toàn diện (Hunjra và cộng sự, 2021). Sự ổn định là một trong những chỉ tiêu đo lường rủi ro quá mức của NHTM và mang tính thời sự trong tài liệu nghiên cứu về NHTM (Võ Đức Thọ, 2018; Lassoued, 2018; Chen và cộng sự, 2018; Hunjra và cộng sự, 2021; Šeho và cộng sự, 2023).

Theo Meslier và cộng sự (2014), Võ Đức Thọ (2018), Al-kayed và Aliani (2020), Hunjra và cộng sự (2021), chiến lược đa dạng hóa NHTM ở các nước đang phát triển là rất quan trọng để duy trì sự ổn định NHTM. Mối quan hệ giữa đa dạng hóa và sự ổn định của các NHTM vẫn chưa có quan điểm đồng nhất trong thời gian dài (Chen và cộng sự, 2018; Dương Thúy Hà, 2021; Šeho và cộng sự, 2023; Shahriar và cộng sự, 2023). Võ Đức Thọ (2018), Dương Thúy Hà (2021), Lê Đình Luân và cộng sự (2024) có xu hướng sử dụng các chỉ số đo lường đa dạng hóa truyền thống mà chưa cập nhật phương pháp tính đa dạng hóa mới và tối ưu hơn. Chỉ số đa dạng hóa thu nhập (Trujillo-Ponce, 2013; Lee và cộng sự, 2014) và đa dạng hóa tài sản (Laeven & Levine, 2007; Chen và cộng sự, 2018) được giới khoa học đánh giá cao nhờ làm rõ các cấu trúc thu nhập hoạt động và so sánh sự khác biệt giữa các khoản tín dụng với tài sản sinh lời khác trong danh mục tài sản của ngân hàng thông qua ngưỡng tối ưu 0,75. Tuy nhiên, chỉ số này chưa được ứng dụng trong các nghiên cứu tại Việt Nam. Đây là khoảng trống quan trọng để nhóm tác giả khai thác.

Các nghiên cứu về vai trò của QTDN hiện đại và đa dạng hóa đối với sự ổn định của NHTM ở các thị trường mới nổi rất quan trọng nhưng chưa toàn diện và nhất quán (Liang và cộng sự, 2014, 2016, 2018; Lee & Hooy, 2018). Hunjra và cộng sự (2021) cho rằng có mối liên hệ chặt chẽ giữa đa dạng hóa, QTDN và rủi ro quá mức của các NHTM ở các quốc gia mới nổi châu Á. Nghiên cứu vai trò của QTDN là rất quan trọng khi mà Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế (OECD) có xu hướng cập nhật mới các xu hướng quản trị trong bối cảnh mới phức tạp khó đoán định. Tuy nhiên, chưa có nghiên cứu cụ thể nào về QTDN NHTM một cách toàn diện và hạn chế đánh giá tác động đồng thời của QTDN và đa dạng hóa ngân hàng đến sự ổn định của NHTM.

Theo Quyết định số 689/2022/QĐ-TTg, tái cơ cấu hệ thống các NHTM là một trong ba trụ cột chính của quá trình tái cơ cấu nền kinh tế đã được Chính phủ chỉ đạo NHNN thực hiện quyết liệt trong thời gian qua. Tái cơ cấu NHTM đã đặt ra bài toán quan trọng đó là cần phải tăng cường đa dạng hóa ngân hàng và đổi mới toàn diện QTDN nhằm đảm bảo NHTM phát triển ổn định và bền vững trong bối cảnh mới.

2. Tổng quan các công trình nghiên cứu và phát triển giả thuyết

2.1. Sự ổn định của ngân hàng thương mại

Hầu hết các nghiên cứu trước đều cho rằng sự mất ổn định tài chính là chỉ tiêu phản ánh vấn đề về sức khỏe tài chính và là một trong những chỉ tiêu phản ánh mức độ rủi ro quá mức của NHTM (Lassoued, 2018). Các đặc điểm danh mục tài sản của NHTM, vốn chủ sở hữu và lợi nhuận kỳ vọng có thể được sử dụng để ước tính sự mất ổn định của NHTM. Chỉ số Z-score của Boyd và Runkle (1993) thường được sử dụng để đo lường sự lành mạnh hay ổn định tài chính của các NHTM (Lassoued & Sassi, 2017; Lassoued, 2018). Điểm Z-score được tính bằng cách sử dụng từng NHTM i tại thời điểm t , cụ thể như sau:

$$Z\text{-score} = \frac{ROA + E/TA}{\sigma ROA}$$

Trong đó, ROA: Tỷ suất sinh lời trên tài sản; E/TA: Tỷ lệ vốn chủ sở hữu (E) trên tài sản (TA); σROA : Độ lệch chuẩn ROA. Chỉ số Z-score cao đồng nghĩa với việc ngân hàng hoạt động càng ổn định và hạn chế được rủi ro quá mức.

2.2. Tác động của đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản đến sự ổn định của ngân hàng thương mại

2.2.1. Lý thuyết nền tảng về đa dạng hóa ngân hàng

Lý thuyết danh mục đầu tư hiện đại được phát triển bởi Markowitz (1952), cho rằng cả lợi nhuận kỳ vọng tối đa và sự thay đổi trong giá trị tối thiểu đều phải tồn tại để đạt được một danh mục đầu tư có hiệu quả. Danh mục đầu tư hiệu quả bao gồm những tài sản có rủi ro nhưng có giá trị cao hoặc những tài sản ít rủi ro hơn nhưng có giá trị thấp hơn. Lý thuyết này chỉ ra rằng khi đa dạng hóa NHTM được thực hiện tốt như một chiến lược đạt được lợi thế cạnh tranh bằng cách nâng cao hiệu quả và sự ổn định của NHTM.

Lý thuyết đồng nhất hóa kinh doanh và sự thất bại của Green và Cook (2004) cho rằng doanh nghiệp cần xác định các lĩnh vực cốt lõi hoặc đang hoạt động tốt nhất. Do đó, các NHTM cần phải đa dạng hóa thu nhập theo các chiến lược khác biệt hóa để phát triển ổn định bền vững hơn (Lee và cộng sự, 2014; Meslier và cộng sự, 2014).

2.2.2. Lược khảo các nghiên cứu tác động của đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản đến sự ổn định của ngân hàng thương mại

Theo thuyết danh mục hiện đại và thuyết đồng nhất hóa kinh doanh, chiến lược đa dạng hóa thu nhập làm tăng đáng kể lợi nhuận và sự ổn định của NHTM (Chen và cộng sự, 2018). Lý thuyết danh mục hiện đại cho rằng các NHTM đẩy mạnh đa dạng hóa sẽ giảm thiểu rủi ro quá mức hay cải thiện

sự ổn định NHTM (Meslier và cộng sự, 2014; Chen và cộng sự, 2018; Al-kayed & Aliani, 2020; Dương Thúy Hà, 2021; Šeho và cộng sự, 2023). Ngược lại, đa dạng hóa NHTM sẽ đối mặt với sự bất ổn tài chính (Lepetit và cộng sự, 2008; Maudos, 2017; Phạm Thị Hương & Cao Tấn Huy, 2023). AlKhourri và Arouri (2019) khẳng định đa dạng hóa thu nhập tác động tích cực đến việc chấp nhận rủi ro của NHTM nhưng đa dạng hóa tài sản cho kết quả ngược lại. Theo Moudud-Ul-Huq (2019), các NHTM BRICS¹ đạt được lợi ích cao hơn từ việc đa dạng hóa thu nhập và tài sản so với các NHTM Đông Nam Á. Hunjra và cộng sự (2021) ủng hộ quan điểm lợi ích từ đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản đối với kiểm soát rủi ro quá mức của các NHTM. Shahriar và cộng sự (2023) chứng minh việc đa dạng hóa tài sản có thể tác động tiêu cực đến sự ổn định của ngân hàng, trong khi đa dạng hóa thu nhập có thể mang lại sự ổn định hơn.

Giả thuyết H_{1a}: Đa dạng hóa thu nhập tác động tích cực đến sự ổn định của các NHTM.

Giả thuyết H_{1b}: Đa dạng hóa tài sản tác động tích cực đến sự ổn định của các NHTM.

2.3. Tác động của quản trị doanh nghiệp đến sự ổn định của ngân hàng thương mại

2.3.1. Lý thuyết nền tảng về quản trị doanh nghiệp

OECD (2015) định nghĩa: “Quản trị công ty bao gồm một tập hợp các mối quan hệ giữa ban lãnh đạo doanh nghiệp, HĐQT, các cổ đông và các bên liên quan khác”. Các nghiên cứu trước đưa ra những lập luận trái chiều về vai trò của đặc điểm NHTM và cấu trúc sở hữu đối với sự ổn định của NHTM (García-Meca và cộng sự, 2015; Zagorchev & Gao, 2015; Love & Rachinsky, 2015; Brogi & Lagasio, 2022; Raouf & Ahmed, 2022).

Theo lý thuyết đại diện, vấn đề đại diện xuất hiện do xung đột lợi ích giữa các nhà quản trị và cổ đông (Reyna và cộng sự, 2012). Những tập đoàn tài chính có xu hướng đầu tư quá mức và các nhà quản trị tập đoàn tài chính có xu hướng đầu tư dư thừa dòng tiền để tăng thu nhập, thay vì tăng chi trả tiền mặt cho cổ đông và làm suy giảm sự ổn định của các NHTM.

Lý thuyết các bên liên quan của Freeman (1984) khẳng định nhu cầu của các bên liên quan khác nhau trong doanh nghiệp là khác nhau và doanh nghiệp đó phải nỗ lực đáp ứng những nhu cầu đa dạng này của các bên liên quan. QTDN trong quá trình quốc tế hóa dẫn đến cách tiếp cận QTDN dựa trên giá trị của cổ đông và khái niệm của các bên liên quan hướng tới hệ thống hoạt động kinh doanh ổn định và bền vững.

Lý thuyết phụ thuộc nguồn lực của Pfeffer (1972) khẳng định vai trò rất quan trọng của các nhà quản trị cấp cao trong việc mang lại cho doanh nghiệp khả năng tiếp cận các tài sản có thể thúc đẩy hiệu quả tài chính và giảm thiểu rủi ro quá mức. Các thành viên ban giám đốc đã thông qua mối liên hệ của họ với môi trường bên ngoài, sẽ thu hút các nguồn lực quan trọng để mang lại lợi ích cho doanh nghiệp.

2.3.2. Lược khảo các nghiên cứu về tác động của quản trị doanh nghiệp đến sự ổn định của các ngân hàng thương mại

Quy mô HĐQT có thể được định nghĩa là số lượng thành viên trong HĐQT. Theo lý thuyết đại diện, việc giới hạn quy mô HĐQT ở một mức độ cụ thể thường được cho là cải thiện sự ổn định tài

¹ BRICS là một tổ chức quốc tế bao gồm các nước thành viên như Brasil, Nga, Ấn Độ, Trung Quốc, Nam Phi, Ai Cập, Ethiopia, Iran, Ả Rập Xê Út và Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất, Nam Phi, Ai Cập, Ethiopia, Iran, Ả Rập Xê Út và Các Tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất chính thức gia nhập kể từ ngày 1 tháng 1 năm 2024.

chính NHTM (Lassoued, 2018). Lý thuyết nguồn lực cho rằng quy mô HĐQT NHTM lớn sẽ càng có lợi thế về nguồn lực và hoạt động ổn định hơn (Berger và cộng sự, 2016; Liang và cộng sự, 2018; Moussa, 2019; Mutarindwa và cộng sự, 2020). Ngược lại, lý thuyết đại diện cho thấy sự gia tăng số lượng thành viên HĐQT làm giảm sự ổn định của các NHTM ở các quốc gia mới nổi (García-Meca và cộng sự, 2015; Hunjra và cộng sự, 2021; Brogi & Lagasio, 2022).

Giả thuyết H_{2a}: Quy mô HĐQT tác động tiêu cực đến sự ổn định của NHTM.

Theo lý thuyết đại diện, thành viên HĐQT độc lập mang lại các cơ hội cho sự phát triển và ổn định của NHTM (Liang và cộng sự, 2014). Theo lý thuyết phụ thuộc nguồn lực, thành viên HĐQT độc lập sẽ giúp NHTM cải thiện sự ổn định (Liang và cộng sự, 2014; Brogi & Lagasio, 2022). Các nghiên cứu của García-Meca và cộng sự (2015), Adeabah và cộng sự (2019), Mutarindwa và cộng sự (2020) không đánh giá cao vai trò thành viên HĐQT độc lập trong việc kiểm soát rủi ro quá mức của NHTM.

Giả thuyết H_{2b}: Số lượng thành viên HĐQT độc lập tác động tích cực đến sự ổn định của NHTM.

Thành viên nữ giúp HĐQT tăng cường tính minh bạch, trách nhiệm và năng lực giám sát vì năng lực và kinh nghiệm của họ thường gắn liền với sự phát triển các NHTM giúp giảm thiểu rủi ro quá mức (García-Meca và cộng sự, 2015). Sự gia tăng số lượng thành viên nữ HĐQT tăng cường sự ổn định của NHTM (Moussa, 2019; Mutarindwa và cộng sự, 2020).

Giả thuyết H_{2c}: Số lượng thành viên nữ HĐQT tác động tích cực đến sự ổn định của NHTM.

Lý thuyết phụ thuộc nguồn lực khẳng định tầm quan trọng của ban giám đốc đối với hoạt động điều hành doanh nghiệp giúp doanh nghiệp tiếp cận với các nguồn lực hiệu quả và giảm thiểu rủi ro quá mức ở thị trường mới nổi (Liang và cộng sự, 2016, 2018; Berger và cộng sự, 2016; Abou-El-Sood, 2017).

Giả thuyết H_{2d}: Số lượng thành viên ban giám đốc tác động tích cực đến sự ổn định của NHTM.

Các NHTM được khuyến khích tăng tỷ lệ sở hữu của CEO nhằm nâng cao trách nhiệm, khẳng định vai trò điều hành hiệu quả của CEO đối với việc kiểm soát rủi ro hoạt động, quan điểm này phù hợp với lý thuyết đại diện và thuyết nguồn lực (Zagorchev & Gao, 2015; Liang và cộng sự, 2016, 2018).

Giả thuyết H_{2e}: Tỷ lệ sở hữu của CEO tác động tích cực đến sự ổn định của NHTM.

Theo quan điểm lý thuyết đại diện, sở hữu của HĐQT đóng vai trò quan trọng đối với sự thành bại của tổ chức và doanh nghiệp do xung đột lợi ích và thông tin bất cân xứng (Liang và cộng sự, 2016). Theo Berger và cộng sự (2016), vận dụng quan điểm của lý thuyết đại diện cho rằng tỷ lệ sở hữu của HĐQT làm tăng đáng kể rủi ro quá mức của NHTM. Tuy nhiên, Abou-El-Sood (2017) lại khẳng định sở hữu HĐQT NHTM Mỹ cao thường có xu hướng đầu tư ít rủi ro hơn hay hoạt động ổn định hơn.

Giả thuyết H_{2f}: Tỷ lệ sở hữu của HĐQT tác động tiêu cực đến sự ổn định của NHTM.

Lassoued và Sassi (2017), Liang và cộng sự (2018) cho thấy mối quan hệ thuận chiều giữa sở hữu của nhà nước đối với sự ổn định của các NHTM. Quan điểm của các nghiên cứu này trái ngược với Lin và cộng sự (2016). Theo lý thuyết đại diện và lý thuyết dựa trên nguồn lực, sở hữu nước ngoài có thể giúp NHTM cải tiến khả năng QTDN, thúc đẩy hiệu quả kiểm soát rủi ro của các NHTM (Liang và cộng sự, 2014; García-Meca và cộng sự, 2015).

Giả thuyết H_{2g}: Tỷ lệ sở hữu nhà nước tác động đến sự ổn định của các NHTM.

Giả thuyết H_{2h}: Tỷ lệ sở hữu nước ngoài tác động tích cực đến sự ổn định của các NHTM.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu kế thừa và phát triển dựa trên các nghiên cứu thực nghiệm về vai trò của đa dạng hóa đối với hiệu quả hoạt động NHTM (Lee và cộng sự, 2014; Meslier và cộng sự, 2014; Chen và cộng sự, 2018), các nghiên cứu về QTDN cũng như mối liên hệ của QTDN đối với đa dạng hóa thu nhập và sự ổn định của các NHTM (García-Meca và cộng sự, 2015; Berger và cộng sự, 2016; Liang và cộng sự, 2018; Hunjra và cộng sự, 2021). Mối liên hệ giữa QTDN và đa dạng hóa ngân hàng được thể hiện khi so sánh vai trò tách biệt và kết hợp giữa các nhân tố này nhằm đánh giá ảnh hưởng tới sự ổn định NHTM. Mục đích cuối cùng là trả lời câu hỏi QTDN tăng cường mối quan hệ đa dạng hóa thu nhập và sự ổn định của các NHTM như thế nào (Liang và cộng sự, 2014, 2016, 2018).

$$Z\text{-score}_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 Z\text{-score}_{i,t-1} + \beta_2 INDIV_{i,t} + \beta_3 ADIV_{i,t} + \sum_{s=4}^{10} \beta_s Governance_{i,t} + \sum_{s=11}^{15} \beta_s \lambda_{i,t} + \varepsilon_{i,t}$$

Trong đó, $i=1 \dots 26$ đại diện cho số lượng NHTM Việt Nam trong mẫu nghiên cứu (01 NHTM 100% vốn nhà nước, 03 NHTM cổ phần Nhà nước, và 22 NHTM cổ phần tư nhân); t : Thời gian ($t = 2011-2022$); β : Hệ số hồi quy; ε : Sai số. Theo thống kê của NHNN tại thời điểm kết thúc tháng 12/2023, Việt Nam có 7 NHTM Nhà nước (gồm cả các NHTM do Nhà nước nắm giữ trên 50% vốn điều lệ và các NHTM được NHNN mua lại với giá 0 đồng), 30 NHTMCP bao gồm cả Nhà nước. NHTMCP Đông Á và Sài Gòn thuộc diện kiểm soát đặc biệt và 03 NHTMCP bị sát nhiều dữ liệu không công bố (PVcombank, Sài Gòn Công thương, Việt Nam Thương tín) đã bị loại. Sự ổn định của NHTM được đo lường bằng chỉ số Z-score; Governance: QTDN đo lường bằng các nhân tố đặc điểm HĐQT và cấu trúc sở hữu (Bảng 1). Chỉ số INCDIV – được phát triển bởi Trujillo-Ponce (2013), Lee và cộng sự (2014) – càng cao thì NHTM càng đa dạng hóa thu nhập và thường có giá trị từ 0 (chuyên môn hóa đối với HĐKD hoàn toàn) đến 0,75 (kết hợp thu nhập cân bằng). Tuy nhiên, trong một số trường hợp nhận giá trị âm, do giá trị vượt trội của thu nhập từ hoạt động tín dụng so với tổng thu nhập hoạt động. Trong khi đó, ADIV so sánh sự khác biệt giữa các khoản tín dụng và tài sản sinh lời khác trong danh mục tài sản của ngân hàng (Laeven & Levine, 2007; Chen và cộng sự, 2018). Ngưỡng ADIV bằng 0,75 được gọi là tối ưu hóa danh mục tài sản sinh lời. ADIV càng cao thì các NHTM càng đa dạng hóa. λ là ma trận các biến kiểm soát. Lee và cộng sự (2014), Chen và cộng sự (2018), Hunjra và cộng sự (2021) đã sử dụng phương pháp hồi quy SYS-GMM với biến trễ sự ổn định của NHTM và các biến công cụ, được đánh giá độ tin cậy bằng kiểm định Wu-Hausman, tự tương quan bậc hai AR(2) và chỉ số Hansen (1982). Nguồn dữ liệu được lấy từ báo cáo tài chính đã được kiểm toán, báo cáo thường niên, báo cáo quản trị của các NHTM.

Bảng 1.

Đo lường biến nghiên cứu

Phân loại	Biến	Định nghĩa	Nguồn	Chiều
Biến phụ thuộc	Z-SCORE	$Z\text{-score} = \frac{ROA + E/TA}{\sigma ROA}$	Meslier và cộng sự (2014), Lee và cộng sự (2014), Hunjra và cộng sự (2021).	
Đa dạng hóa thu nhập	INCDV	$INCDV = 1 - \left(\left(\frac{Thu\ nh\ ap\ l\ ai\ thu\ \ddot{a}n}{T\ddot{o}ng\ thu\ nh\ ap} \right)^2 + \left(\frac{Thu\ nh\ ap\ ph\ i\ d\ i\ ch\ v\ u}{TOR} \right)^2 + \left(\frac{T\ thu\ nh\ ap\ t\ i\ r\ ho\ at\ \ddot{o}ng\ giao\ d\ i\ ch}{T\ddot{o}ng\ thu\ nh\ ap} \right)^2 + \left(\frac{Thu\ nh\ ap\ kh\ a\ c}{T\ddot{o}ng\ thu\ nh\ ap} \right)^2 \right)$	Lee và cộng sự (2014).	+/-
Đa dạng hóa tài sản	ADIV	$ADIV = 1 - \left \frac{Cho\ vay\ kh\ a\ c\ h\ a\ ng - t\ ai\ s\ \ddot{a}n\ sinh\ l\ o\ i\ kh\ a\ c}{t\ ai\ s\ \ddot{a}n\ sinh\ l\ o\ i} \right $ Tài sản sinh lời bao gồm: Tiền, vàng gửi tại các TCTD khác và cho vay các TCTD khác; chứng khoán kinh doanh, cho vay khách hàng; chứng khoán đầu tư; góp vốn, đầu tư dài hạn; bất động sản đầu tư. Tài sản sinh lời khác ở công thức trên là bao gồm các khoản tài sản sinh lời ngoại trừ cho vay khách hàng.	Laeven và Levine (2007), Chen và cộng sự (2018).	+
Quản trị doanh nghiệp	BDSIZE	Quy mô HĐQT đo lường bằng số lượng thành viên HĐQT của NHTM.	Berger và cộng sự (2016), Liang và cộng sự (2016).	+/-
	INB	Số lượng thành viên HĐQT độc lập của NHTM.	Berger và cộng sự (2016), Liang và cộng sự (2016).	+/-
	FML	Số lượng thành viên nữ trong HĐQT	García-Meca và cộng sự (2015).	+
	DIRECTOR	Số lượng thành viên ban TGD.	Liang và cộng sự (2016).	+
	CEOOWN	Tỷ lệ nắm giữ cổ phần của CEO NHTM (%).	Berger và cộng sự (2016), Liang và cộng sự (2016).	+/-

Phân loại	Biến	Định nghĩa	Nguồn	Chiều
	BDOWN	Tỷ lệ nắm giữ cổ phần của các thành viên HĐQT NHTM.	Berger và cộng sự (2016), Liang và cộng sự (2016).	+/-
	STOWN	Tỷ lệ nắm giữ cổ phần của Nhà nước (%).	Liang và cộng sự (2018).	+
	FOWN	Tỷ lệ nắm giữ cổ phần của tổ chức nước ngoài (%).	Liang và cộng sự (2014), García-Meca và cộng sự (2015).	+
Biến kiểm soát	LOGTA	Logarit tự nhiên của tổng tài sản.	Meslier và cộng sự (2014), Hunjra và cộng sự (2021).	+
	NPL	Tỷ lệ nợ xấu trên cho vay khách hàng.		+/-
	OEXP	Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng thu nhập.		-

4. Kết quả nghiên cứu

Bảng 2 cho thấy sự ổn định của 26 NHTM Việt Nam được duy trì với Z-score trung bình xấp xỉ 21,181 điểm cho giai đoạn 2011–2022. Tỷ lệ đa dạng hóa thu nhập (INCDV) của các NHTM nhìn chung còn thấp và chuyển biến chậm với trung bình đạt 0,306, dao động từ -0,546 đến 0,629. Chỉ số INCDV = -0,546 là do dữ liệu thu nhập của ACB năm 2012 cho thấy tổng thu nhập đạt 5,384 tỷ đồng với các cấu trúc thu nhập lãi thuần đạt 6,870 tỷ đồng, thu nhập hoạt động giao dịch đạt -1,740 triệu đồng, trong khi thu nhập phi tín dụng chỉ đạt -1,036 tỷ đồng. Tương tự, đa dạng hóa tài sản (ADIV) chỉ đạt ngưỡng trung bình 0,5011. Đối với QTDN, các NHTM có trung bình xấp xỉ 7,4 thành viên NHTM và 0,84 thành viên HĐQT độc lập. Dữ liệu nghiên cứu cho thấy có rất ít nữ thành viên HĐQT nằm trong khoảng 0–5. Sở hữu của CEO và sở hữu của HĐQT lần lượt đạt trung bình là 0,396% và 2,99%. Tỷ lệ sở hữu Nhà nước trung bình đạt khoảng 18,2% và Agribank là NHTM duy nhất có 100% vốn Nhà nước, trong khi đó, sở hữu nước ngoài tại các NHTM cao nhất đạt 30% và trung bình đạt 6,3%.

Bảng 2.

Thống kê các biến nghiên cứu

Nhân tố	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Sự ổn định của NHTM					
Z-score	312	21,181	12,593	0,332	90,530
Đa dạng hóa ngân hàng					
INCDV	312	0,306	0,180	-0,546	0,629
ADIV	312	0,501	0,233	0,055	0,821

Nhân tố	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Quản trị doanh nghiệp					
BDSIZE	312	7,426	1,759	5,000	15,000
INB	312	0,843	0,625	0,000	4,000
FML	312	1,317	1,224	0,000	5,000
DIRECTOR	312	8,385	3,256	3,000	22,000
CEOOWN	312	0,396	1,154	0,000	6,998
BDOWN	312	2,990	3,885	0,000	15,739
STOWN	312	18,199	30,781	0,000	100,000
FOWN	312	6,299	9,578	0,000	30,000
Biến kiểm soát					
LOGTA	312	18,821	1,180	16,398	21,475
NPL	312	0,021	0,012	0,005	0,088
OEXP	312	0,520	0,141	0,227	0,927

Bảng 3 cho thấy các hệ số tương quan giữa các nhân tố trong mô hình nghiên cứu nhỏ hơn 0,85 và điều này khẳng định không có hiện tượng tự tương quan và đa cộng tuyến xảy ra trong mô hình nghiên cứu.

Kiểm định Wu-Hausman và AR(1) p-value < 0,05, đồng thời chỉ số Hansen có p-value > 0,05, có thể kết luận sự phù hợp của biến nội sinh và biến công cụ trong mô hình nghiên cứu tác động của QTDN và đa dạng hóa đến sự ổn định của NHTM Việt Nam (Bảng 4).

Bảng 3.

Phân tích tương quan

Z-score	1,000														
Z-score _{t-1}	0,929	1,000													
INCDV	-0,115	-0,148	1,000												
ADIV	-0,112	-0,047	0,042	1,000											
BDSIZE	-0,037	-0,047	0,004	-0,172	1,000										
INB	-0,206	-0,227	0,063	-0,097	-0,036	1,000									
FML	0,135	0,108	0,062	-0,009	0,236	0,078	1,000								
DIRECTOR	-0,051	-0,057	-0,119	-0,055	0,261	0,178	0,125	1,000							
CEOOWN	0,300	0,301	-0,128	-0,010	-0,252	-0,074	0,165	0,134	1,000						
BDOWN	-0,177	-0,173	-0,102	-0,039	-0,238	0,192	-0,022	0,143	0,463	1,000					
STOWN	0,373	0,338	0,039	-0,265	0,452	-0,333	0,034	0,077	-0,183	-0,410	1,000				
FOWN	-0,099	-0,121	-0,012	-0,035	0,168	0,132	0,017	0,051	-0,218	-0,076	0,092	1,000			
LOGTA	-0,048	-0,117	0,229	-0,362	0,406	0,030	0,112	0,319	-0,105	-0,066	0,587	0,172	1,000		
NPL	0,179	0,183	-0,006	0,174	-0,093	-0,182	-0,204	-0,031	-0,049	-0,092	0,017	-0,061	-0,285	1,000	
OEXP	-0,041	0,066	-0,240	0,203	-0,172	-0,098	0,102	-0,023	0,013	-0,021	-0,296	-0,059	-0,568	0,327	1,000

Nghiên cứu này khẳng định giả thuyết $H_{1a,b}$ bị bác bỏ và có thể khẳng định rằng sự tăng cường đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản chưa mang lại sự ổn định cho các NHTM Việt Nam. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với các nghiên cứu về đa dạng hóa NHTM của Lepetit và cộng sự (2008), Maudos (2017), Chen và cộng sự (2018) và một phần từ quan điểm của AlKhouri và Arouri (2019). Thực tiễn cho thấy đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản chuyển biến chậm, chưa đáp ứng kỳ vọng với tiềm năng của nó do hoạt động tín dụng vẫn đóng vai trò quan trọng cốt lõi đối với chiến lược phát triển của các NHTM mặc cho chúng còn tiềm ẩn nhiều rủi ro và cần có quá trình tái cấu trúc hiệu quả. Chính phủ đã chỉ đạo kịp thời và quyết liệt đối với NHNN điều hành linh hoạt và giám sát chặt chẽ để ứng phó hiệu quả với các tác động tiêu cực từ hoạt động tín dụng NHTM. Trong đó, Thông tư số 41/2016/TT-NHNN đã được ban hành yêu cầu các NHTM phải giảm các khoản cho vay có rủi ro cao nhằm đảm bảo hoạt động hiệu quả và an toàn. Thách thức đối với các NHTM Việt Nam đó là không ngừng cải thiện chất lượng hoạt động tín dụng và nâng cao năng lực cạnh tranh trong những điều kiện bất lợi của nền kinh tế (biến đổi khí hậu, dịch bệnh, căng thẳng thương mại, bất ổn chính trị trên thế giới...).

Kiểm định vai trò của QTDN đối với sự ổn định của các NHTM Việt Nam (Giả thuyết H_{2a-h}) cho thấy tầm quan trọng của QTDN theo hướng hiện đại đối với các NHTM theo định hướng của OECD, ngoại trừ giả thuyết H_{2b} bị bác bỏ. Tỷ lệ sở hữu HĐQT sẽ làm gia tăng các vấn đề đại diện và làm giảm chỉ số Z-score của các NHTM, đồng quan điểm với Berger và cộng sự (2016). Có thể thấy vai trò của thành viên HĐQT độc lập chưa được đánh giá cao về hoạt động giám sát khách quan đối với ban TGD (Liang và cộng sự, 2014; Hunjra và cộng sự, 2021), nguyên nhân xuất phát từ số lượng thành viên HĐQT hiện nay còn thấp và còn nhiều rào cản đối với việc thực thi vai trò của họ. Quy mô HĐQT càng cao thì hiệu quả quản trị các chiến lược phát triển của NHTM càng lớn, điều này phù hợp với lý thuyết nguồn lực (Liang và cộng sự, 2018; Mutarindwa và cộng sự, 2020). Gia tăng số lượng thành viên HĐQT nữ hay còn được hiểu đa dạng hóa HĐQT sẽ giúp cho NHTM giám sát hiệu quả hơn rủi ro hoạt động. Bởi họ thường chuyên tâm hơn với chuyên môn và thực thi vai trò của họ mà ít bị tác động bởi các tác nhân khác hơn là nam giới. Kết quả tương tự nghiên cứu này cũng được minh chứng bởi García-Meca và cộng sự (2015), Moussa (2019), Mutarindwa và cộng sự (2020). Tỷ lệ sở hữu của CEO càng cao thì động lực và trách nhiệm quản trị của CEO càng lớn, từ đó sẽ thúc đẩy tăng cường sự ổn định của các NHTM (Zagorchev & Gao, 2015; Liang và cộng sự, 2016, 2018; Mutarindwa và cộng sự, 2020). Tăng cường tỷ lệ sở hữu của Nhà nước và nước ngoài (Liang và cộng sự, 2014; Lassoued & Sassi, 2017; García-Meca và cộng sự, 2015; Liang và cộng sự, 2018) được đánh giá là có vai trò quan trọng và cần thiết trong quản trị rủi ro hoạt động của NHTM Việt Nam có hiệu quả trong bối cảnh rủi ro phức tạp và khó đoán định. So sánh kết quả 4 cột đầu tiên và 3 cột cuối cùng của Bảng 4 cho thấy có một kết luận thú vị đó là sự tham gia của các yếu tố QTDN làm giảm cường độ tác động của đa dạng hóa tài sản đến sự ổn định của các NHTM. Điều này làm nổi bật mối quan hệ tương hỗ giữa QTDN và đa dạng hóa NHTM được đề cập trong các nghiên cứu trước (Liang và cộng sự, 2014, 2018; Hunjra và cộng sự, 2021).

Bảng 4.

Hồi quy SYS-GMM tác động của QTDN và đa dạng hóa ngân hàng đến sự ổn định của NHTM Việt Nam

Nhân tố	Z-score						
	Đa dạng hóa thu nhập (1)	Đa dạng hóa tài sản (2)	Đa dạng hóa thu nhập và tài sản (3)	Quản trị doanh nghiệp (4)	Đa dạng hóa thu nhập và quản trị doanh nghiệp (5)	Đa dạng hóa tài sản và quản trị doanh nghiệp (6)	Đa dạng hóa thu nhập và tài sản, quản trị doanh nghiệp (7)
Z-SCORE _{t-1}	0,782*** (0,018)	0,808*** (0,017)	0,809*** (0,016)	0,745*** (0,026)	0,719*** (0,030)	0,778*** (0,024)	0,780*** (0,023)
INCDV	-1,529*** (0,559)		-0,510 (0,562)		-0,774 (0,722)		-0,335 (0,707)
ADIV		-3,730*** (1,217)	-3,609*** (1,173)			-4,243*** (1,317)	-3,769*** (1,378)
BDSIZE				-0,170*** (0,064)	-0,119* (0,069)	-0,189*** (0,066)	-0,217*** (0,068)
INB				-0,199 (0,265)	-0,246 (0,274)	-0,228 (0,221)	-0,207 (0,226)
DIRECTOR				-0,018 (0,039)	0,028 (0,051)	0,042* (0,027)	0,048* (0,029)
FML				0,726*** (0,173)	0,633*** (0,184)	0,692*** (0,141)	0,830*** (0,166)
CEOOWN				0,719***	0,719***	0,552***	0,457**

Nhân tố	Z-score						
	Đa dạng hóa thu nhập (1)	Đa dạng hóa tài sản (2)	Đa dạng hóa thu nhập và tài sản (3)	Quản trị doanh nghiệp (4)	Đa dạng hóa thu nhập và quản trị doanh nghiệp (5)	Đa dạng hóa tài sản và quản trị doanh nghiệp (6)	Đa dạng hóa thu nhập và tài sản, quản trị doanh nghiệp (7)
				(0,207)	(0,210)	(0,185)	(0,208)
BDOWN				-0,112**	-0,127**	-0,096*	-0,086
				(0,052)	(0,051)	(0,053)	(0,053)
STOWN				0,031***	0,039***	0,023***	0,026***
				(0,009)	(0,010)	(0,008)	(0,008)
FROWN				0,036**	0,032**	0,044***	0,043***
				(0,015)	(0,015)	(0,013)	(0,013)
LOGTA	-0,002	-0,230	-0,510	-0,547	-1,060**	-0,751**	-1,002**
	(0,124)	(0,168)	(0,562)	(0,371)	(0,494)	(0,347)	(0,405)
NPL	70,677***	64,898***	-0,194	37,253	6,370	52,817**	67,299**
	(16,359)	(14,968)	(0,162)	(25,543)	(34,732)	(23,067)	(26,370)
OEXP	-9,567***	-8,890***	65,674***	-10,384***	-15,013***	-10,705***	-12,493***
	(0,750)	(0,769)	(16,178)	(2,274)	(3,374)	(1,203)	(1,723)
Hệ số chặn	7,928***	12,657***	12,077***	19,573**	32,369***	24,391***	29,500***
	(2,894)	(4,068)	(3,969)	(7,837)	(10,961)	(7,757)	(8,594)
Số quan sát	312	312	312	312	312	312	312

Nhân tố	Z-score						
	Đa dạng hóa thu nhập (1)	Đa dạng hóa tài sản (2)	Đa dạng hóa thu nhập và tài sản (3)	Quản trị doanh nghiệp (4)	Đa dạng hóa thu nhập và quản trị doanh nghiệp (5)	Đa dạng hóa tài sản và quản trị doanh nghiệp (6)	Đa dạng hóa thu nhập và tài sản, quản trị doanh nghiệp (7)
Số nhóm	26	26	26	26	26	26	26
Wu-hausman	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Chỉ số AR(1)	0,044	0,033	0,031	0,053	0,042	0,027	0,018
Chỉ số AR(2)	0,057	0,061	0,059	0,081	0,071	0,052	0,059
Chỉ số Hansen	0,325	0,503	0,487	0,602	0,757	0,476	0,561

Ghi chú: *, **, ***, lần lượt tương ứng với các mức ý nghĩa thống kê 10%, 5% và 1%;
Giá trị trong ngoặc [] là độ lệch chuẩn;
Wu-Hausman, AR(1) với p-value < 0,05, Hansen có p-value > 0,05, có thể kết luận sự phù hợp của biến nội sinh và biến công cụ trong mô hình nghiên cứu.

5. Kết luận và hàm ý

Với dữ liệu của các NHTM Việt Nam giai đoạn 2011–2022, các kết quả nghiên cứu cho thấy đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản hiện nay còn hạn chế chưa mang lại hiệu quả trong việc kiểm soát và duy trì sự ổn định của các NHTM. Đối với các yếu tố QTDN, quy mô HĐQT, số lượng thành viên nữ, tỷ lệ sở hữu Nhà nước, tỷ lệ sở hữu nước ngoài tác động tích cực đến Z-score. Trong khi đó, số lượng thành viên HĐQT độc lập, tỷ lệ sở hữu HĐQT lại cho kết quả ngược lại. Kết quả hồi quy cho thấy sự tham gia của các yếu tố QTDN làm giảm cường độ tác động của đa dạng hóa tài sản đến sự ổn định của các NHTM và đây là điểm thú vị của nghiên cứu này. Từ các kết quả nghiên cứu đó, nhóm tác giả đề xuất một số khuyến nghị như sau:

- *Đối với đa dạng hóa thu nhập và đa dạng hóa tài sản:* Các NHTM cần phải có sự lựa chọn chiến lược hoạt động đúng đắn để bắt kịp theo xu hướng đa dạng hóa thu nhập cao hơn, song hành với đó là các quy định hệ thống kiểm soát, công cụ quản trị rủi ro thực tiễn hiệu quả hơn để phù hợp với xu hướng phát triển của công nghệ trong bối cảnh toàn cầu hóa và hội nhập ngày càng sâu rộng như hiện nay. Hoạt động tín dụng vẫn là cốt lõi, mặc dù vậy cần có các giải pháp trọng tâm và hiệu quả đầy mạnh tỷ lệ thu nhập ngoài lãi của NHTM ở một tỷ lệ hợp lý và tối ưu hóa các cấu phần của thu nhập phi tín dụng nhằm góp phần giảm thiểu rủi ro. Trong đó, các NHTM cần phải tăng cường cạnh tranh thông qua mở rộng quy mô và phạm vi các sản phẩm dịch vụ công nghệ số trong các dịch vụ ngân hàng hiện đại. Duy trì tỷ lệ ổn định đối với hoạt động thu phí dịch vụ, dịch vụ khác, tăng cường hiệu quả các hoạt động mua bán chứng khoán, kinh doanh ngoại hối và hoạt động góp vốn của các NHTM.

- *Đối với QTDN:* Rõ ràng QTDN có tầm quan trọng chiến lược đối với các NHTM nhằm phát triển an toàn bền vững theo tiêu chuẩn của OECD. Các NHTM cần cải thiện chất lượng HĐQT và nâng cao hiệu quả đánh giá TGD đối với các thành viên HĐQT và ban TGD tuân thủ theo OECD.

Việc gia tăng tỷ lệ sở hữu của CEO đồng nghĩa với việc nâng cao trách nhiệm của họ đối với việc chèo lái hoạt động của các NHTM mà trực tiếp là điều hành ban TGD. Các NHTM cần phải cải thiện và nâng cao thu nhập của CEO, bao gồm: cải tiến toàn diện về tiền lương, các khoản phúc lợi, phụ cấp và thưởng từ quỹ lương của các NHTM trong năm tài chính, các khoản khác gồm: ESOP, cổ tức, cổ phiếu thưởng...

Cần nghiên cứu cơ cấu lại thành viên ban TGD với quy mô phù hợp với đặc điểm của từng NHTM, trong đó TGD đóng vai trò hạt nhân, tăng cường công tác đào tạo, phát triển đội ngũ phó TGD cũng như nâng cao tinh thần, trách nhiệm, kinh nghiệm, chuyên môn và chất lượng hiệu quả điều hành của họ. Đồng thời, cần có cơ chế đặc thù nhằm đa dạng hóa ban TGD từ việc tăng tỷ lệ nữ và thành viên người nước ngoài.

Tăng số lượng nữ thành viên HĐQT cùng với việc tăng cường vai trò và quyền tự chủ, trách nhiệm, ưu tiên lựa chọn thành viên nữ HĐQT vào các vị trí và nhiệm vụ quan trọng chiến lược của các NHTM. Ví dụ như: Merck – Tập đoàn công nghệ của Đức và hàng đầu thế giới có 6 thành viên nữ trong HĐQT, chiếm 42% số lượng thành viên HĐQT. Tại Mỹ, Best Buy có 05 thành viên nữ HĐQT, và tập đoàn HP có 42% thành viên nữ trong HĐQT. Trong khi đó, HĐQT của Starbucks 39% là phụ nữ.

Đồng thời, tỷ lệ sở hữu HĐQT của các NHTM phải ở ngưỡng tối ưu phù hợp nhằm giảm thiểu các rào cản trong quá trình đổi mới, đầu tư công nghệ và đa dạng hóa NHTM trong bối cảnh mới.

Các bên liên quan cần nhận thức rõ vốn sở hữu Nhà nước vẫn là nguồn vốn cốt lõi và quan trọng bậc nhất đối với hệ thống các NHTM Việt Nam. Việc giảm vốn hay thoái vốn NHTM tại các NHTM Nhà nước cần phải nghiên cứu kỹ lưỡng nhằm phòng ngừa hiệu quả đối với rủi ro đổ vỡ hệ thống. Nâng cao nhận thức về vai trò của tăng cường thu hút vốn đầu tư nước ngoài trong cấu trúc sở hữu trong các NHTM nhằm đáp ứng các mục tiêu về quản trị vốn, kiểm soát rủi ro trong bối cảnh chuẩn hóa quốc tế theo thông lệ Basel III và IFRS 9. Chính phủ cần hoàn thiện văn bản pháp lý về việc nhà đầu tư nước ngoài mua cổ phần của các NHTM Việt Nam theo hướng tăng tỷ lệ sở hữu của các nhà đầu tư nước ngoài phù hợp với các cam kết quốc tế đã ký.

Nghiên cứu này cũng giống như các nghiên cứu khác có hạn chế về mặt thời gian và dữ liệu nghiên cứu cũng như góc nhìn về đa dạng hóa ngân hàng và QTDN chưa thực sự đầy đủ toàn diện. Hướng nghiên cứu cần mở rộng quy mô dữ liệu và bổ sung đánh giá đa dạng hóa sản phẩm, các yếu tố QTDN khác như: Ủy ban kiểm toán, đặc điểm cá nhân của CEO, sở hữu tổ chức, sở hữu tập trung, sở hữu gia đình... và các yếu tố kiểm soát vĩ mô.

Tài liệu tham khảo

- Abou-El-Sood, H. (2017). Corporate governance structure and capital adequacy: Implications to bank risk taking. *International Journal of Managerial Finance*, 13(2), 165-185.
- Adeabah, D., Gyeke-Dako, A., & Andoh, C. (2019). Board gender diversity, corporate governance and bank efficiency in Ghana: A two stage data envelope analysis (DEA) approach. *Corporate Governance*, 19(2), 299-320. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2017-0171>
- Al-kayed, L. T., & Aliani, K. C. (2020). Effects of focus versus diversification on bank risk and return: Evidence from Islamic banks' loan portfolios. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 11(10), 2155-2168. <https://doi.org/10.1108/JIABR-10-2019-0192>
- AlKhouri, R., & Arouri, H. (2019). The effect of diversification on risk and return in banking sector: Evidence from the Gulf Cooperation Council countries. *International Journal of Managerial Finance*, 15(1), 100-128.
- Berger, A. N., Imbierowicz, B., & Rauch, C. (2016). The roles of corporate governance in bank failures during the recent financial crisis. *Journal of Money, Credit and Banking*, 48(4), 729-770. <https://doi.org/10.1111/jmcb.12316>
- Boyd, J. H., & Runkle, D. E. (1993). Size and performance of banking firms: Testing the predictions of theory. *Journal of Monetary Economics*, 31(1), 47-67.
- Brogi, M., & Lagasio, V. (2022). Better safe than sorry. Bank corporate governance, risk-taking, and performance. *Finance Research Letters*, 44, 102039.
- Chen, N., Liang, H.-Y., & Yu, M.-T. (2018). Asset diversification and bank performance: Evidence from three Asian countries with a dual banking system. *Pacific-Basin Finance Journal*, 52, 40-53. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.02.007>
- Chính phủ. (2022). *Quyết định số 689/QĐ-TTg: Phê duyệt đề án “Cơ cấu lại hệ thống các tổ chức tín dụng gắn với xử lý nợ xấu giai đoạn 2021–2025”*, ban hành ngày 08/6/2022. Truy cập từ <https://vanban.chinhphu.vn/?pageid=27160&docid=205929>

- Dương Thúy Hà. (2021). Tác động của sự đa dạng hóa thu nhập tới rủi ro kinh doanh của các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Khoa học & Đào tạo Ngân hàng*, 230, 11-23.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman, Boston: Cambridge University Press.
- García-Meca, E., García-Sánchez, I.-M., & Martínez-Ferrero, J. (2015). Board diversity and its effects on bank performance: An international analysis. *Journal of Banking & Finance*, 53, 202-214. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2014.12.002>
- Green, R. H., & Cook, W. D. (2004). A free coordination hull approach to efficiency measurement. *Journal of the Operational Research Society*, 55(10), 1059-1063.
- Hansen, L. P. (1982). Large sample properties of generalized method of moments estimators. *Econometrica*, 50(4), 1029-1054.
- Hunjra, A. I., Hanif, M., Mehmood, R., & Nguyen, L. V. (2021). Diversification, corporate governance, regulation and bank risk-taking. *Journal of Financial Reporting and Accounting*, 19(1), 92-108. <https://doi.org/10.1108/JFRA-03-2020-0071>
- Laeven, L., & Levine, R. (2007). Is there a diversification discount in financial conglomerates? *Journal of Financial Economics*, 85(2), 331-367. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2005.06.001>
- Lassoued, M. (2018). Comparative study on credit risk in Islamic banking institutions: The case of Malaysia. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 70, 267-278.
- Lassoued, N., & Sassi, H. (2017). Income diversification, bank stability and owners identity: International evidence from emerging economies. *International Journal of Corporate Governance*, 8(1), 61-80.
- Lê Đình Luân, Lê Đình Hạc, & Lê Hoàng Anh (2024). Tác động của đa dạng hóa đến hiệu quả hoạt động ngân hàng: Bằng chứng toàn diện từ các ngân hàng thương mại Việt Nam. *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính - Marketing*, 15(7), 31-45.
- Lee, C. C., Yang, S. J., & Chang, C. H. (2014). Non-interest income, profitability, and risk in banking industry: A cross-country analysis. *The North American Journal of Economics and Finance*, 27, 48-67. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2013.11.002>
- Lee, K. T., & Hooy, C. W. (2018). Can informal corporate governance mechanisms mitigate diversification discount? Evidence from Malaysia. *International Journal of Managerial Finance*, 14(5), 522-541. <https://doi.org/10.1108/IJMF-02-2018-0040>
- Lepetit, L., Nys, E., Rous, P., & Tarazi, A. (2008). Bank income structure and risk: An empirical analysis of European banks. *Journal of Banking and Finance*, 32(8), 1452-1467.
- Liang, H., Chen, I., & Chen. S. (2014). Financial conglomerates and board structure on bank performance: Some evidence after the Sarbanes-Oxley act. *Advances in Quantitative Analysis of Finance and Accounting*, 12, 59-87.
- Liang, H.-Y., Chen, I.-J., & Chen, S.-S. (2016). Does corporate governance mitigate bank diversification discount? *International Review of Economics & Finance*, 45, 129-143. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2016.05.008>

- Liang, H.-Y., Kuo, L., Chan, K. C., & Chen, S.-H. (2018). Bank diversification, performance, and corporate governance: evidence from China. *Asia-Pacific Journal of Accounting & Economics*, 27(4), 1-17. <https://doi.org/10.1080/16081625.2018.1452618>
- Lin, K. L., Doan, A. T. & Doong, S. C. (2016). Changes in ownership structure and bank efficiency in Asian developing countries: The role of financial freedom. *International Review of Economics & Finance*, 43, 19-34. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2015.10.029>
- Love, I., & Rachinsky, A. (2015). Corporate governance and bank performance in emerging markets: Evidence from Russia and Ukraine. *Emerging Markets Finance and Trade*, 51(sup2), S101-S121. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2014.998945>
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91.
- Maudos, J. (2017). Income structure, profitability and risk in the European banking sector: The impact of the crisis. *Research in International Business and Finance*, 39, 85-101. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2016.07.034>
- Meslier, C., Tacneng, R., & Tarazi, A. (2014). Is bank income diversification beneficial? Evidence from an emerging economy. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 31, 97-126. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2014.03.007>
- Moudud-Ul-Huq, S. (2019). Banks' capital buffers, risk, and efficiency in emerging economies: Are they counter-cyclical? *Eurasian Economic Review*, 9, 467-492. <https://doi.org/10.1007/s40822-018-0121-5>
- Moussa, F. B. (2019). The influence of internal corporate governance on bank credit risk: An empirical analysis for Tunisia. *Global Business Review*, 20(3), 640-667. <https://doi.org/10.1177/0972150919837078>
- Mutarindwa, S., Schäfer, D., & Stephan, A. (2020). Central banks' supervisory guidance on corporate governance and bank stability: Evidence from African countries. *Emerging Markets Review*, 43, 100694. <https://doi.org/10.1016/j.ememar.2020.100694>
- Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. (2016). *Thông tư số 41/2016/TT-NHNN: “Quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với ngân hàng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài”*, ban hành ngày 30/12/2016. Truy cập từ <https://datafiles.chinhphu.vn/cpp/files/vbpq/2017/02/41-nhnn.signed.pdf>
- OECD. (2015). *G20/OECD principles of corporate governance*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/9789264236882-en>
- Pfeffer, J. (1972). Size and composition of corporate boards of directors: The organization and its environment. *Administrative Science Quarterly*, 17(2), 218-228.
- Phạm Thị Hương, & Cao Tấn Huy. (2023). Mối quan hệ giữa đa dạng hóa, rủi ro và hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại Việt Nam: Tiếp cận từ mô hình PVAR. *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính - Marketing*, 14(1), 14-25.
- Raouf, H., & Ahmed, H. (2022). Risk governance and financial stability: A comparative study of conventional and Islamic banks in the GCC. *Global Finance Journal*, 52, 100599.
- Reyna, J., Vázquez, R. D., & Valdés, A. L. (2012). Corporate governance, ownership structure and performance in Mexico. *International Business Research*, 5(11), 12-35.

- Šeho, M., Shaiban, M. S. M., & Ghafoor, A. (2023). Loan and financing diversification and bank stability in dual-banking systems. *Finance Research Letters*, 51, 103395.
- Shahriar, A., Mehzabin, S., & Azad, M. A. K. (2023). Diversification and bank stability in the MENA region. *Social Sciences & Humanities Open*, 8(1), 100520.
- Trujillo-Ponce, A. (2013). What determines the profitability of banks? Evidence from Spain. *Accounting & Finance*, 53(2), 561-586.
- Võ Đức Thọ. (2018). Đa dạng hóa và rủi ro ngân hàng: Nợ xấu và ổn định kém hiệu quả. *Tạp chí Khoa học Đại học Mở Thành phố Hồ Chí Minh*, 13(1), 128-140.
- Zagorchev, A., & Gao, L. (2015). Corporate governance and performance of financial institutions. *Journal of Economics and Business*, 82, 17-41. <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2015.04.004>