

Working Paper 2022.2.3.07
- Vol 2, No 3

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ: TRƯỜNG HỢP CÁC NƯỚC CHÂU Á

Nguyễn Đoàn Huỳnh Anh¹, Bùi Ngọc Cát Khuê

Sinh viên K59 - Tài chính quốc tế

Trường Đại học Ngoại thương, Cơ sở II tại TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Nguyễn Hoàng Tường Thy, Nguyễn Phương Ngân, Lâm Hoàng Yến

Sinh viên K59 - Kinh tế đối ngoại

Trường Đại học Ngoại thương, Cơ sở II tại TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Nguyễn Thị Mai

Giảng viên Bộ môn Khoa học Cơ bản

Trường Đại học Ngoại thương, Cơ sở II tại TP. Hồ Chí Minh, Việt Nam

Tóm tắt

Nghiên cứu này xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại 30 quốc gia châu Á phân tích dữ liệu giai đoạn 2000-2019. Kết quả hồi quy mô hình cho thấy “khả năng tiếp cận dịch vụ doanh nghiệp”, “tỷ lệ chi phí tài chính trên tổng tài sản” và “thu nhập ròng sau thuế và trước các khoản quyên góp” có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Ngược lại “thu nhập lãi trên danh mục cho vay” và “tổng vốn chủ sở hữu” lại có ảnh hưởng tiêu cực. Từ đó, nghiên cứu đề xuất một số giải pháp nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI.

Từ khóa: tổ chức tài chính vi mô, MFIs, hiệu quả hoạt động, châu Á.

OPERATIONAL EFFICIENCY OF MICROFINANCE INSTITUTIONS: CASE OF ASIAN COUNTRIES

Abstract

This study identifies factors affecting the performance of MFIs in 30 Asian countries analyzing data for the period 2000-2019. The model regression results show that “enterprise outreach”, “ratio of financial expenses to total assets” and “net income after tax and before donations” have a positive impact on the performance of MFIs. In contrast, “interest income on loan portfolio” and “total equity” have negative effects. From that, the study proposes a number of solutions to improve the performance of MFIs.

¹ Tác giả liên hệ, Email: nguyendoanhuynhanh2013316651@ftu.edu.vn

1. Giới thiệu chung

Tổ chức tài chính vi mô là một trong các nhóm trụ cột đối với sự phát triển tài chính toàn diện (OECD, 2013). Có thể thấy rằng, việc phát triển các tổ chức TCVM tạo điều kiện thuận lợi cho việc ổn định tài chính của một quốc gia hay khu vực và đảm bảo cho sự tăng trưởng kinh tế toàn diện. Một nền kinh tế với các hoạt động tài chính yếu kém sẽ dẫn đến một nền kinh tế tăng trưởng chậm, từ đó sẽ gây ra thêm nhiều hơn nữa những vấn đề liên quan. Đặc biệt tại khu vực châu Á, việc ra đời và phát triển của các tổ chức TCVM đóng vai trò to lớn đối với việc xóa đói giảm nghèo, giảm thiểu sự bất bình đẳng. Tuy nhiên, hiện nay hoạt động của các tổ chức TCVM vẫn còn những rào cản và bất cập nhất định. Nhìn nhận được tính cấp thiết của đề tài, nhóm tác giả tập trung nghiên cứu phân tích các nhân tố ảnh hưởng và đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại khu vực châu Á từ đó đề xuất một số khuyến nghị nhằm thúc đẩy hiệu quả hoạt động của các tổ chức TCVM tại khu vực này. Đề tài nghiên cứu dựa trên số liệu báo cáo tài chính hàng năm của các tổ chức TCVM tại châu Á trong giai đoạn 2000 – 2020 được cung cấp bởi tổ chức Ngân hàng thế giới (World Bank) và được thực hiện thông qua phương pháp định lượng phân tích mô hình hồi quy bình phương nhỏ nhất cho dữ liệu bảng.

2. Tổng quan lý thuyết về hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

2.1. Tổng quan về tổ chức tài chính vi mô

2.1.1. Khái niệm tài chính vi mô

Khái niệm về TCVM được các tổ chức và nhà khoa học tiếp cận với nhiều góc độ, cách nhìn khác nhau, điển hình như:

ADB (2009) định nghĩa TCVM bao gồm các hoạt động tài chính như hoạt động gửi tiền, cho vay; dịch vụ bảo hiểm và các dịch vụ tài chính đơn giản khác. Cần lưu ý rằng các dịch vụ tài chính này chỉ được gọi là TCVM khi chúng tiếp cận với những đối tượng nghèo. Yunus (2005) từng cho rằng TCVM không phải là từ thiện. Đây là kinh doanh: Kinh doanh với mục đích xã hội là giúp con người thoát nghèo.

Vậy, trong bài nghiên cứu này, nhóm tác giả tổng hợp hai khái niệm nêu trên để định nghĩa *TCVM là một dịch vụ tài chính vừa nhằm mục đích kinh doanh kiếm lợi nhuận, vừa để thực hiện các mục đích xã hội (góp phần hỗ trợ các hộ nghèo, cá nhân có thu nhập thấp, DN siêu nhỏ ổn định và cải thiện thu nhập)* làm cơ sở nghiên cứu.

2.1.2. Khái niệm, phân loại tổ chức tài chính vi mô

Các tổ chức TCVM sẽ chú trọng vào việc cung cấp các dịch vụ TCVM cho các đối tượng khách hàng mục tiêu của mình. Cụ thể, đối tượng của các tổ chức TCVM là những người nghèo, có thu nhập thấp trong xã hội và không thể tiếp cận được với các định chế tài chính chính thức. Trên nền tảng nghiên cứu của Ledgerwood và cộng sự (2006), các tổ chức TCVM có thể được phân loại thành 3 khu vực: khu vực chính thức, khu vực bán chính thức và khu vực phi (không) chính thức.

Bảng 1. Phân loại các tổ chức tài chính vi mô theo khu vực

Khu vực chính thức	Khu vực bán chính thức	Khu vực phi chính thức
- Các ngân hàng chính sách xã hội; - Các ngân hàng thương mại, đầu tư;	- Các tổ chức TCVM chưa được cấp phép; - Các dự án phát triển, các quỹ xã hội;	- Người cho vay lấy lãi; - Người thân, bạn bè; - Các cửa hiệu cầm đồ; - Các hiệp hội tín dụng và tiết kiệm quay vòng.
- Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển nông thôn; - Các công ty tài chính, công ty bảo hiểm; - Các tổ chức TCVM được cấp phép.	- Các tổ chức phi chính phủ cung cấp dịch vụ TCVM; - Các hợp tác xã, hiệp hội tín dụng.	

Nguồn: Tác giả điều chỉnh từ mô hình của Ledgerwood (2006)

Trong bài nghiên cứu này, nhóm tác giả tập trung phân tích dữ liệu của các tổ chức TCVM được cấp phép (hay các MFI được cấp phép) nằm trong khu vực chính thức của 30 quốc gia châu Á.

2.2. Tổng quan về hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

2.2.1. Khái niệm hiệu quả hoạt động

Hiệu quả hoạt động là một phạm trù kinh tế biểu thị mối quan hệ tương quan giữa nguồn lực đầu vào và đầu ra, qua đó phản ánh được trình độ của các đơn vị trong việc khai thác nguồn lực để đạt được mục tiêu xác định (Coelli và cộng sự, 2005). Theo Nguyễn Việt Hùng (2008) thì hiệu quả hoạt động của các MFI được thể hiện ở trình độ sử dụng các nguồn lực để đạt được các mục tiêu đã đề ra, cũng như khả năng cắt giảm chi phí sử dụng để có thể cạnh tranh với các định chế tài chính thương mại khác.

Như vậy, hiệu quả hoạt động của các tổ chức TCVM được thể hiện qua sự chênh lệch giữa chi phí duy trì hoạt động và doanh thu của chúng, sự chênh lệch này càng lớn thì hiệu quả hoạt động càng cao. Trong nghiên cứu này, nhóm tác giả sử dụng các chỉ tiêu thể hiện khả năng sinh lời và khả năng tự bền vững để đo lường hiệu quả hoạt động của các MFI.

2.2.2. Đo lường hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

Hai phương pháp chính thường được dùng để đo lường hiệu quả hoạt động của các MFI là: phương pháp phân tích các chỉ số tài chính và phương pháp phân tích bao dữ liệu (Berger và Humphrey, 1997; Heffernan và Fu, 2008). Trong bài nghiên cứu này, nhóm tác giả chủ yếu đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức TCVM dựa trên phương pháp phân tích các chỉ số tài chính.

Theo Nguyễn và Lê (2013), hiệu quả hoạt động của các MFI có thể được phân tích dựa trên các chỉ số phản ánh khả năng sinh lời và tự bền vững.

- Nhóm các chỉ số thể hiện khả năng sinh lời

Chỉ tiêu thường được sử dụng nhiều nhất để đo lường hiệu quả hoạt động của các MFI dựa trên chỉ số phản ánh khả năng sinh lời là ROA (return on assets). Cụ thể, Amanu và Gebissa (2021) đã sử dụng chỉ tiêu này để đo lường khả năng sinh lời của các MFI tại Ethiopia hay Ferdousi (2013) cũng chỉ ra rằng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Bangladesh, Ấn Độ và Trung Quốc sẽ giảm nếu chỉ tiêu ROA không dương.

$$ROA = (\text{lợi nhuận sau thuế} / \text{tổng tài sản}) * 100 (\%)$$

- Nhóm các chỉ số tự bền vững

Tự bền vững về hoạt động (OSS)

Hoạt động của các MFI được xem là có khả năng tự bền vững lâu dài nếu $OSS > 120\%$ (theo tiêu chuẩn của The MIX). Chỉ tiêu tự vững về hoạt động (OSS) được xác định bởi thu nhập hoạt động chia cho tổng chi phí hoạt động (bao gồm cả khấu hao và dự phòng rủi ro).

$$OSS = (\text{Thu nhập hoạt động} / \text{tổng chi phí hoạt động}) * 100 (\%)$$

2.3. Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của tổ chức tài chính vi mô

Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của MFI có thể kể đến là các nhân tố bên ngoài (liên quan đến môi trường vĩ mô, khách hàng) và các nhân tố bên trong MFI. Một số nhân tố phổ biến phải kể đến như:

- Mức độ tiếp cận (Outreach)

Mức độ tiếp cận cho biết khả năng khách hàng biết đến và sử dụng dịch vụ của tổ chức. Trong khuôn khổ bài nghiên cứu, nhóm tác giả đề cập đến mức độ tiếp cận dịch vụ trao quyền phụ nữ (women empowerment services outreach), mức độ tiếp cận dịch vụ giáo dục (education services outreach), và mức độ tiếp cận dịch vụ doanh nghiệp (enterprise services outreach). Zergaw (2015) đã nghiên cứu các MFI ở Ethiopia và phát hiện ra rằng mức độ tiếp cận và độ tuổi có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến khả năng sinh lời của các MFI.

- Chi phí hoạt động

Amanu và Gebissa (2021) nghiên cứu thấy rằng tỷ lệ chi phí hoạt động cao là dấu hiệu của việc quản lý chi phí không hiệu quả, từ đó ảnh hưởng xấu đến lợi nhuận và tính bền vững của các MFI. Vì vậy, để gia tăng hiệu quả tài chính cũng như tính cạnh tranh, các MFI cần triển khai nghiên cứu chiến lược, nâng cấp công nghệ trong quá trình hoạt động nhằm giảm bớt các chi phí hoạt động trên tổng tài sản.

- Rủi ro danh mục cho vay

Các khoản cho vay là chỉ số quan trọng nhất để đo lường hiệu quả hoạt động của MFI (Yitayaw, 2021). Việc nâng cao khả năng quản lý và hạn chế rủi ro được xem là một phương pháp hữu hiệu để gia tăng hiệu quả kinh doanh (Đặng, 2017). Do đó, để thúc đẩy sự phát triển

một cách bền vững, các MFI cần phải có biện pháp, chiến lược hạn chế rủi ro danh mục cho vay.

Bảng 2. Tóm tắt lý thuyết về các nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động của MFI

Nghiên cứu	Nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động của MFI
Amanu và Gebissa (2021)	Tỷ lệ chi phí hoạt động cao là dấu hiệu của việc quản lý chi phí không hiệu quả, từ đó ảnh hưởng xấu đến lợi nhuận và tính bền vững của các MFI.
Zergaw (2015)	Mức độ tiếp cận và độ tuổi có ảnh hưởng tích cực đáng kể đến khả năng sinh lời của các MFI.
Đặng (2017)	Việc nâng cao khả năng quản lý và hạn chế rủi ro được xem là một phương pháp hữu hiệu để gia tăng hiệu quả kinh doanh.

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp (2022)

2.4. *Lược khảo các nghiên cứu liên quan*

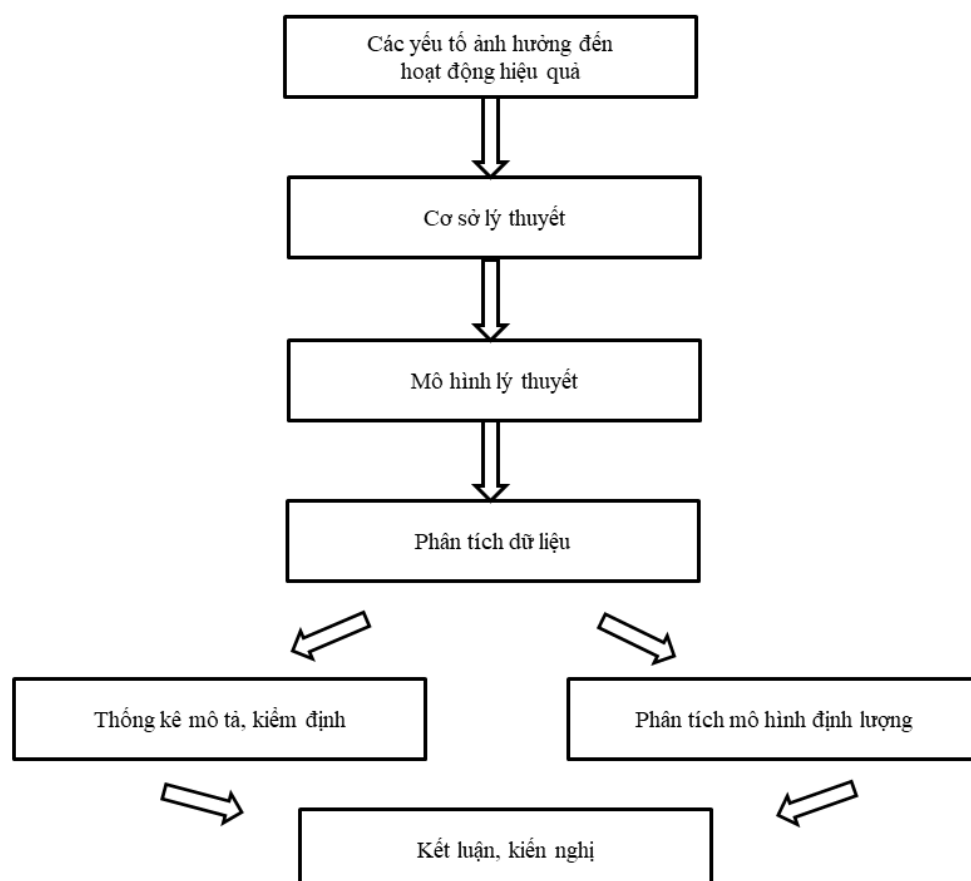
Một vài nhà nghiên cứu đã tiến hành đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI trên phạm vi thế giới, cụ thể:

Abdulai & Tewari (2017) đã sử dụng số liệu của 71 MFI tại 10 quốc gia ở Tiểu vùng Sahara châu Phi để phân tích mối quan hệ giữa mức độ bền vững của các MFI và việc tiếp cận cộng đồng của chúng. Bằng phương pháp phân tích ma trận hệ số tương quan từng phần và phương pháp ước lượng mô hình tác động cố định (Fixed Effects Model), kết quả nghiên cứu cho thấy quy mô khoản vay trung bình, tổng danh mục cho vay, lợi nhuận trên tổng danh mục cho vay, hiệu quả quản trị có ảnh hưởng tích cực đến chỉ số OSS. Ngược lại, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản lại có tác động tiêu cực lên OSS.

Nghiên cứu của Dissanayake (2014) sử dụng ROA và OSS làm các chỉ số phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của 11 MFI tại Sri Lanka trong giai đoạn 2005 - 2010 dựa trên dữ liệu có sẵn. Bằng phương pháp hồi quy bình phương tuyến tính nhỏ nhất (OLS), kết quả cho thấy chi phí hoạt động có ảnh hưởng tiêu cực đến ROA; tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ (write off ratios) có ảnh hưởng tích cực đến ROA và tỷ lệ biên lợi nhuận (profit margin ratio), tỷ lệ chi phí trên mỗi người vay (Cost per Borrower Ratio) có ảnh hưởng tích cực đến ROA nhưng lại ảnh hưởng tiêu cực đến OSS, tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu có ảnh hưởng tích cực đến ROA và OSS.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Quy trình nghiên cứu



Hình 1. Quy trình nghiên cứu

Nguồn: Nhóm nghiên cứu (2022)

Nhóm nghiên cứu sử dụng phương pháp bình phương nhỏ nhất (OLS) để đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô các nước châu Á. Để xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI các nước châu Á, đề tài sử dụng hồi quy dữ liệu bảng.

Quy trình nghiên cứu trong hình 1 được thực hiện gồm 6 bước cơ bản.

Bước 1: Lọc dữ liệu

Bước 2: Ước lượng mô hình

Bước 3: Tạo các biến số cho mô hình hồi quy

Bước 4: Thực hiện các kiểm định cần thiết

Bước 5: Tiến hành phân tích, đánh giá và đưa ra kết luận về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại các nước châu Á.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

3.2.1. Mô hình nghiên cứu định lượng

Để đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI ở châu Á, nhóm nghiên cứu xây dựng mô hình nghiên cứu trên cơ sở mô hình nghiên cứu chính của Nguyễn và Lê (2013), Zergaw (2015), Dissanayake (2012), Đặng (2017), Abdulai & Tewari (2017), Yitayaw (2021), Amanu & Gebissa (2021), Anggreni & Rahyuda (2021), Karugu và Muturi và Muathe (2021), Bogan (2021). Mô hình nghiên cứu tổng quát của đề tài có dạng như sau:

Mô hình (1):

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 * GLP_{it} + \beta_2 * FNRE_{it} + \beta_3 * ININLN_{it} + \beta_4 * WEMP_{it} + \beta_5 * EDCO_{it} + \beta_6 * ENTO_{it} + \beta_7 * DPTBGN_{it} + \beta_8 * TEQ_{it} + \beta_9 * EDCO_{it} + \beta_{10} * NCLED_{it} + \beta_{11} * OEXP_{it} + \beta_{12} * CAPA_{it} + \beta_{13} * WOR_{it} + \beta_{14} * FEA_{it} + \beta_{15} * PATR30_{it} + \beta_{16} * PLIA_{it} + \beta_{17} * LLR_{it} + \beta_{18} * NIATBD_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (2):

$$OSS_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 * GLP_{it} + \alpha_2 * FNRE_{it} + \alpha_3 * ININLN_{it} + \alpha_4 * WEMP_{it} + \alpha_5 * EDCO_{it} + \alpha_6 * ENTO_{it} + \alpha_7 * DPTBGN_{it} + \alpha_8 * TEQ_{it} + \alpha_9 * EDCO_{it} + \alpha_{10} * NCLED_{it} + \alpha_{11} * OEXP_{it} + \alpha_{12} * CAPA_{it} + \alpha_{13} * WOR_{it} + \alpha_{14} * FEA_{it} + \alpha_{15} * PATR30_{it} + \alpha_{16} * PLIA_{it} + \alpha_{17} * LLR_{it} + \alpha_{18} * NIATBD_{it} + w_i + x_{it}$$

Trong đó:

$\beta_0, \beta_1, \dots, \beta_{13}$: Hệ số hồi quy của mô hình

v_i, w_i : Đặc tính của MFI không quan sát được

u_{it}, x_{it} : Sai số đặc thù

3.2.2. Dữ liệu nghiên cứu

Với dữ liệu bảng được thu thập từ Ngân hàng thế giới (World Bank) trong giai đoạn 2000 – 2020 (20 năm) từ các tổ chức tài chính vi mô trên toàn châu Á, như vậy mẫu nghiên cứu gồm 24678 quan sát và đáp ứng yêu cầu về độ phù hợp. Dữ liệu nghiên cứu là số liệu báo cáo tài chính hàng năm của các MFI tại châu Á được cung cấp bởi tổ chức Ngân hàng thế giới (World Bank) là trang web được điều hành dưới sự quản lý của tổ chức Chia sẻ Thông tin Tài chính Vi mô (Microfinance Information Exchange - MIX). Về thời gian nghiên cứu, nhóm nghiên cứu tiến hành thực hiện tại nhiều MFI tại châu Á trong giai đoạn 2000 - 2020. Giai đoạn này được nhóm nghiên cứu lựa chọn để thực hiện nghiên cứu vì đảm bảo các MFI đều có đủ số liệu để tính toán các biến số trong mô hình nghiên cứu.

4. Phân tích kết quả nghiên cứu

4.1. Mô tả số liệu thống kê

Bảng 3. Mô tả số liệu thống kê

Variable	Description	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Biến độc lập					
oss	Tự bền vững về hoạt động	33.61	73	-182.28	4105.12
roa	Tỷ số lợi nhuận trên tài sản	0.39	7.48	-532.22	208.92
Biến phụ thuộc					
glp	Biến tổng danh mục cho vay	19700000	271000000	0	18500000000
fnre	Biến doanh thu tài chính	3056850	29100000	-35900000	2180000000
ininln	Thu nhập lợi tức	2420881	20900000	-748265	961000000
wemp	Mức độ tiếp cận các hoạt động trao quyền cho phụ nữ	36258.05	5661258	0	919000000
edco	Mức độ tiếp cận các hoạt động giáo dục	1912.04	77288.14	0	6863035
ento	Biến tiếp cận các dịch vụ doanh nghiệp	7815.2	1132579	0	184000000

Variable	Description	Mean	Std. Dev.	Min	Max
dptbgn	Tỷ lệ bình quân số tiền gửi vào tài khoản trên tổng thu nhập quốc dân	33.34	2297.7	0	303418
teq	Biến tổng vốn chủ sở hữu	4028459	45400000	-112000000	2680000000
ncled		750.42	15344.34	0	1037842
oexp	Biến chi phí vận hành	1287898	10300000	-35900000	721000000
capa	Tỷ lệ vốn trên tổng tài sản	9.77	99.1	-430.75	15606.55
wor	Biến tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ	0.27	3	-12.68	310.53
fea	Biến tỷ lệ chi phí tài chính	1.3	3.43	-11.13	157.16
patr30	Danh mục đầu tư rủi ro, 30 ngày	1.42	8.76	0	711.43
plia	Tỷ lệ dự phòng cho khoản vay lỗ trên tài sản	0.32	2.03	-38.8	125.51
llr	Biến tỷ lệ vay lỗ	0.37	11.7	-30.3	1306.55

Variable	Description	Mean	Std. Dev.	Min	Max
niatbd	Thu nhập ròng trước khi quyên góp:	392914.3	6983630	-286000000	447000000

Nguồn: Kết quả phân tích của tác giả từ dữ liệu thứ cấp (2022)

4.2. Kết quả mô hình đo lường các nhân tố ảnh hưởng đến chỉ số bền vững của các tổ chức tài chính vi mô tại châu Á

Bảng 4. Hồi quy theo OSS

Biến số	oss	roa
glp	7.65e-07*** (7.04e-08)	-6.48e-08*** (1.40e-08)
fnre	9.07e-07 (7.42e-07)	3.22e-07** (1.48e-07)
ininln	-1.16e-05*** (5.79e-07)	-4.48e-07*** (1.15e-07)
wemp	2.166 (1.743)	-0.485 (0.347)
edco	1.256 (1.225)	0.407* (0.243)
ento	0.00433*** (0.00121)	0.000222 (0.000240)
dptbgn	0.958*** (0.0487)	0.0362*** (0.00968)
teq	-2.26e-06***	-1.12e-07***

Biến số	oss	roa
	(1.65e-07)	(3.29e-08)
ncled	0.0167	0.00182
	(0.0176)	(0.00351)
oexp	1.08e-05***	-1.87e-07
	(7.48e-07)	(1.49e-07)
capa	1.413***	0.0331***
	(0.0121)	(0.00241)
wor	6.234***	1.007***
	(1.185)	(0.236)
fea	8.438***	0.241***
	(0.0982)	(0.0195)
patr30	0.576***	-0.0479***
	(0.0559)	(0.0111)
plia	1.720***	-0.447***
	(0.279)	(0.0555)
llr	-6.556***	-1.173***
	(1.195)	(0.238)
niatbd	3.62e-05***	4.86e-06***
	(9.36e-07)	(1.86e-07)
Constant	5.022***	-0.0690
	(0.237)	(0.0471)

Biến số	oss	roa
Observations	24,678	24,678

*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1

Nguồn: Kết quả phân tích của tác giả từ dữ liệu thứ cấp

4.3. Thảo luận kết quả

Biến tổng danh mục cho vay tỉ lệ cùng chiều với oss. Theo kết quả hồi quy, mối quan hệ giữa biến này và biến phụ thuộc có $\beta_1 = 7.65e-07$. Joshua (2008) cho rằng biến tổng danh mục đầu tư là một trong những yếu tố tác động đến chi phí vận hành, khi tổng danh mục đầu tư càng lớn thì chi phí vận hành trên mỗi đơn vị sẽ càng nhỏ giúp cho các tổ chức tài chính hoạt động hiệu quả và bền vững. Ngược lại, biến tổng danh mục cho vay tỉ lệ ngược chiều với biến tỷ số lợi nhuận trên tài sản với $\alpha_1 = -6.48e-08$. Theo Rashid (2013), việc mở rộng các khoản cho vay đến với các phân khúc nghèo đòi hỏi nhiều đầu vào hơn, điều này làm ảnh hưởng tiêu cực đến với năng suất cũng như lợi nhuận của các tổ chức tài chính vi mô.

Biến tiếp cận các dịch vụ doanh nghiệp có hệ số hồi quy dương với $\beta_5 = 0.00433$, phản ánh quan hệ cùng chiều với mức độ bền vững oss. Theo Mersland (2009), khi tăng chỉ số tiếp cận dẫn đến số lượng khách hàng vay lớn hơn sẽ giúp các tổ chức tài chính vi mô đạt được hiệu quả kinh tế theo quy mô và làm giảm chi phí. Đồng thời theo Tracey (2011), hoạt động tiếp cận của các tổ chức sẽ thu hút được các khoản quyên góp, hỗ trợ từ bên ngoài giúp giảm chi phí vận hành.

Tỷ lệ bình quân số tiền gửi vào tài khoản trên tổng thu nhập quốc dân: Biến dptbgn có quan hệ cùng chiều với chỉ số bền vững oss với $\beta_7 = 0.958$. Theo Rosenberg (2009) tỷ lệ bình quân số dư tài khoản trên tổng thu nhập quốc dân có mối tương quan với mức nghèo của quốc gia. Từ đó, những tổ chức tài chính tại các thành phố, quốc gia nơi người dân có thu nhập bình quân cao đồng nghĩa với số tiền gửi vào tài khoản của mỗi cá nhân càng lớn sẽ có chỉ số ổn định hơn những vùng thu nhập thấp. *Biến tỷ lệ bình quân số tiền gửi vào tài khoản trên tổng thu nhập quốc dân* có quan hệ cùng chiều với biến ROA với $\alpha_7 = 0.0362$. Theo Ama Dilrangi (2018) để có lợi nhuận, các tổ chức phải thu tiền gửi với mức lãi hợp lý thu hút khách hàng, các tổ chức nhận được nhiều tiền gửi hơn sẽ tạo ra nhiều lợi nhuận hơn.

Biến tổng vốn chủ sở hữu trong mô hình biến phụ thuộc OSS có hệ số hồi quy âm với $\beta_8 = -2.26e-06$. Theo Quayes (2014), nhiều tổ chức có mức vốn chủ sở hữu lớn hoặc là đang ở giai đoạn sơ khai hoặc là đang nhận được sự hỗ trợ lâu dài từ các nhà tài trợ. *Biến tổng vốn chủ sở hữu* có quan hệ ngược chiều với biến khả năng sinh lời trên tài sản với $\alpha_8 = -1.12e-07$. Theo Wale (2009), các tổ chức có tổng vốn chủ sở hữu cao thường là các tổ chức tài chính vi mô nhỏ phụ thuộc chủ yếu vào vốn chủ sở hữu, hoạt động chưa hiệu quả và chưa đạt lợi nhuận cao.

Biến chi phí vận hành có tỉ lệ cùng chiều với biến oss với $\beta_{11} = 1.08e-05$. Theo Krasniqi và cộng sự (2021), chi phí vận hành càng lớn một phần đến từ tiền lương trả cho nhân viên

càng cao. Mức lương cao giúp cải thiện năng suất hoạt động của nhân viên dẫn đến các tổ chức tài chính được vận hành một cách hiệu quả làm tăng chỉ số oss.

Tỷ lệ vốn trên tổng tài sản: Biến capa có hệ số hồi quy dương phản ánh quan hệ cùng chiều với chỉ số oss ($\beta_{12}=1.413$). Theo Shibru (2017), tỷ lệ này càng cao cho thấy khả năng đáp ứng các khoản nợ phải trả có thời hạn và các rủi ro khác như rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường, rủi ro hoạt động và các rủi ro khác càng hiệu quả. Biến *tỷ lệ vốn trên tổng tài sản* có hệ số hồi quy dương trong mô hình biến phụ thuộc ROA ($\alpha_{12}=0.0331$). Theo Asikhia (2013), tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản càng cao thì khả năng ngân hàng bù lại các khoản lỗ, thu hút được nhiều khách hàng, công chúng càng cao.

Biến tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ có hệ số hồi quy dương với cả 2 biến oss ($\beta_{13}=6.234$) và biến ROA ($\alpha_{13}=1.007$). Theo Yao (2016), việc xác định kịp thời các khoản vay để xóa sổ giúp nâng cao độ tin cậy và minh bạch của báo cáo tài chính vì các tổ chức không phải duy trì các khoản cho vay trên bảng cân đối kế toán không còn khả năng thu. Đồng thời việc xóa nợ đúng hạn làm cho sổ vay trông “sạch sẽ hơn” và việc xác định các khoản nợ xấu sẽ chính xác hơn, tối ưu hóa việc sử dụng vốn.

Biến tỷ lệ chi phí tài chính có hệ số hồi quy dương trong mô hình biến phụ thuộc OSS với $\beta_{14}=8.438$ và có quan hệ cùng chiều với biến ROA với $\alpha_{14}=0.241$. Cụ thể hơn, theo Kwon (2010) khi tỉ lệ này tăng đồng nghĩa với việc các tổ chức tài chính vì mô này đang tập trung chi nhiều hơn cho việc phát triển tổ chức bằng cách mở rộng phạm vi hoạt động trong lĩnh vực cho bảo hiểm và cho vay. Từ đó, các tổ chức có thể đa dạng hóa doanh thu và cải thiện khả năng sinh lời.

Danh mục đầu tư rủi ro, 30 ngày: Biến patr30 có quan hệ ngược chiều với biến ROA ($\alpha_{15}= -0.0479$). Theo Ghosh (2020), biến danh mục đầu tư rủi ro là tiêu chí để đánh giá chất lượng tín dụng, danh mục đầu tư ít rủi ro sẽ làm tăng doanh thu. Điều đó sẽ giúp tiếp cận được nhiều khách hàng và có tác động tích cực đến hiệu quả tài chính.

Tỷ lệ dự phòng cho khoản vay lỗi trên tài sản: Biến plia có quan hệ ngược chiều với roa ($\alpha_{16}= -0.447$). Theo Trujillo-Ponce (2012), điều này được giải thích do các khoản chi này không đem lại thu nhập đồng thời còn buộc các tổ chức tài chính vì mô phải phân bổ một phần lợi nhuận để bù đắp các khoản lỗ trong thời gian sắp tới vì thế khả năng sinh lời ROA sẽ giảm. Biến plia có quan hệ cùng chiều với oss ($\beta_{16}=1.720$) Theo Danvee (2010), các khoản dự phòng sẽ hấp thụ các khoản lỗ mà không làm suy giảm vốn và bảo toàn năng lực cho vay của tổ chức để tiếp tục mở rộng cung cấp tín dụng đặc biệt là khi nền kinh tế suy thoái.

Biến tỷ lệ vay lỗi có quan hệ ngược chiều với mức độ ổn định oss với $\beta_{17}= -6.556$. Kết quả này đồng nhất với kết quả của nghiên cứu của Warue (2012) cho rằng biến llr càng cao thì tỉ lệ tín dụng càng thấp, khách hàng không hoàn trả được khoản vay của họ như thỏa thuận và khiến các tổ chức tài chính lâm vào khó khăn do tính thanh khoản thấp. Đồng thời, biến *tỷ lệ vay lỗi* có hệ số hồi quy âm trong mô hình ROA với $\alpha_{17}= -1.173$, biểu thị quan hệ ngược chiều với biến roa. Cụ thể theo Vu (2020), tỷ lệ vay lỗi tăng báo hiệu rủi ro tăng, điều này sẽ gây khó khăn hơn trong việc huy động vốn và dẫn đến khó khăn tài chính.

Thu nhập ròng trước khi quyên góp: Biến niatbd có hệ số hồi quy dương trong cả hai mô hình phản ánh quan hệ cùng chiều với chỉ số bền vững oss ($\beta_{18} = 3.62e-05$) và biến ROA ($\alpha_{18} = 4.86e-06$).

4.4. Kết luận và kiến nghị

Qua phân tích các yếu tố ảnh hưởng tới mức độ bền vững và tỷ số lợi nhuận trên tài sản của các tổ chức tài chính quy mô, nhóm nghiên cứu đề xuất một số hướng đi các tổ chức cần tập trung phát triển trong bối cảnh mới.

Thứ nhất, các TCTCVM nên mở rộng phạm vi địa lý, đa dạng hơn tệp khách hàng và phải áp dụng các chính sách để khách hàng cam kết trả khoản vay đúng hạn từ đó giảm thiểu tỷ lệ lỗ hướng tới tập trung phát triển bền vững và nâng cao tỷ suất lợi nhuận.

Thứ hai, các MFI cần đa dạng hóa và phát triển sản phẩm, dịch vụ, tránh tập trung chủ yếu vào nguồn thu nhập lãi. Có thể kết hợp, phát triển các sản phẩm dịch vụ mới, kết hợp sản phẩm tài chính gắn liền với sản phẩm phi tài chính. Trong tương lai, cần đẩy mạnh phát triển các sản phẩm tài chính phái sinh để phòng ngừa rủi ro và tăng hiệu quả hoạt động.

Thứ ba, nâng cao chất lượng tín dụng từ đó cải thiện hệ số bền vững và giảm thiểu tỷ lệ xóa sổ.

Tài liệu tham khảo

- Agnesa Krasniqi, A. A. (2020), “The Impact of Cost Control on the Profitability of Commercial Banks”, *EuroEconomica*.
- Anh, N. K., & Tâm, L. T. (2013), “Mức độ bền vững của các tổ chức tài chính vi mô việt nam: thực trạng và một số kiến nghị”, *Hà Nội: Nhà Xuất Bản Giao thông vận tải*.
- Arrassen, W. (2017), “The determinants of MFIs' social and financial performances in sub-Saharan Africa: has mission drift occurred?”, *CrossMark*.
- Asikhia, O. (2013), “Capital adequacy and banks' profitability: An empirical evidence from Nigeria”, *Nigeria: Research Gate*.
- Ayayi, A. G., & Sene, M. (2010), “What drives microfinance institution's financial sustainability”, *The Journal of Developing Areas*, Vol. 44 No. 1, pp. 303 - 324.
- Dilrangi, A., Udayarathna, R., Pathiraja, M., Madhubhashini, P., & Bandara, D. (2018), “The effect of level of deposits on financial performance - A study on listed commercial banks in Sri Lanka”.
- Dissanayake, D. (2012), “The determinants of return on assets: Evidences from microfinance institutions in Sri Lanka”.
- Garrod, N., Kosi, U., & Valentincic, A. (2008), “Asset Write-Offs in the Absence of Agency Problems”, *Wiley Online Library*.
- Ghosh, C. (2020), “Drivers of performance of the microfinance institutions in selected South Asian countries”, *International Journal of Economics and Accounting*.
- Ha, V. D. (2019), “The interactive and causal relationship between productivity and profitability of Vietnam's formal microfinance institutions”, *Asian Economic and Financial Reviews*, pp. 1160 - 1170.
- Kablan, S. (2012), “Microfinance efficiency in the West African Economic and Monetary Union: have reforms promoted sustainability or outreach?”.
- Kinde, B. A. (2012), “Financial Sustainability of Microfinance Institutions (MFIs) in Ethiopia”, *European Journal of Business and Management*, Vol. 4 No. 15, pp. 1 - 10.
- Kipsha, E. F., & Zhang, X. (2013), “Sustainability, Profitability and Outreach Tradeoffs: Evidences from Microfinance Institutions in East Africa”, *European Journal of Business and Management*, Vol. 5 No. 8, pp. 136 - 148.
- Kwon, W. J. (2010), “An Analysis of Organisational, Market and Socio-cultural Factors Affecting the Supply of Insurance and Other Financial Services by Microfinance Institutions in Developing Economies”, *The Geneva Papers on Risk and Insurance - Issues and Practice*, pp. 130 - 160.
- Le, T. T., Dao, L. P., Do, N. M., Truong, T. H., Nguyen, T. T., & Tran, C. T. (2020), “Determinants of Operational Self-Sustainability of Microfinance Institutions in

- Vietnam”, *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, Vol. 7 No. 10, pp. 183 – 192.
- Lupondo, O. (2021), “The contribution of financial records in the performance of the national microfinance bank plc, ifakara branch”.
- Maina, P. K. (2021), “Operational growth and financial performance of deposit taking microfinance institutions in Kenya”.
- Mersland, R. (2009), “The Cost of Ownership in Microfinance Organizations”, *World Development*.
- Quayes, S. (2014), “Financial disclosure and performance of microfinance institutions”, *Journal of Accounting & Organizational Change*.
- Rashid, A., & Twaha, K. (2013), “Exploring the determinants of the productivity of Indian microfinance institutions”, *Theoretical and Applied Economics*, pp. 83 - 96.
- Richard Rosenberg, A. G. (2009), “The new moneyLenders: Are the poor being exploited by high microcredit interest rates?”.
- Shibru, S., & Menza, M. (2017), “Determinants of Financial Profitability of Microfinance”, *Ethiopia: European Journal of Business and Management*.
- Siggelkow, L., & Zulch, H. (2013), “Determinants of the write-off decision under ifrs: Evidence from Germany”, *International Business & Economics Research Journal*, Vol. 12 No. 7.
- Tracey Holland, L. W. (2011), “Avoiding the perils and fulfilling the promises of microfinance: A closer examination of the educational outcomes of clients’ children in Nicaragua”, *International Journal of Educational Development*.
- Trujillo-Ponce, A. (2012), “What determines the profitability of banks? Evidence from Spain”, *Accounting & Finance*.
- Vu, H. P. (2020), “Determinants influencing capital adequacy ratio of Vietnamese commercial banks”, *Quarterly Publication*, Volume 6 Issue 5, pp. 871-878.
- Wale, L. E. (2009), “Performance Analysis of a Sample Microfinance Institutions of Ethiopia”, *Ethiopia*.
- Warue, B. N. (2012), “Factors Affecting Loan Delinquency in Microfinance Institutions in Kenya”, *International Journal of Management Sciences and Business Research*, Vol. 1.
- Yao, W. (2016), “Chinese Banks are Writing Off More Loans and That is a Good Thing”, *Federal Reserve Bank of San Francisco*, Available at <https://www.frbsf.org/banking/asia-program/pacific-exchange-blog/china-higher-loan-write-offs/>.
- Yitayaw, M. K. (2021), “Determinants of Profitability and Financial Sustainability of Saving and Credit Cooperatives in Eastern Ethiopia”, *International Journal of Rural Management*.

- Zaagha, & Sulaiman, A. (2021), “Micro Financing and Economic Development: A Sectorial Microcredit Study from Nigeria”, *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, Vol. 4 , pp. 1336 - 1351.
- Zacharias, J. (2008), “An Investigation of Economies of Scale in Microfinance Institutions”.
- Zerai, B., & Rani, L. (2012), “Is there a tradeoff between Outreach and Sustainability of Microfinance institutions? Evidence from Indian Microfinance Institutions (MFIs)”, *European Journal of Business and Management*.