

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGÂN HÀNG TP. HỒ CHÍ MINH

NGUYỄN NGỌC TÂN

HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC
TÀI CHÍNH VI MÔ TẠI VIỆT NAM

LUẬN ÁN TIẾN SỸ TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG

TP. HỒ CHÍ MINH, THÁNG 6 NĂM 2020

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGÂN HÀNG TP. HỒ CHÍ MINH

NGUYỄN NGỌC TÂN

**HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC
TÀI CHÍNH VI MÔ TẠI VIỆT NAM**

LUẬN ÁN TIẾN SỸ BẢO VỆ CẤP TRƯỜNG

Chuyên ngành: Tài chính - Ngân hàng

MÃ SỐ: 9 34 02 01

Người hướng dẫn khoa học: PGS.TS. Nguyễn Văn Phúc

NGND.PGS.TS. Ngô Hương

TP. HỒ CHÍ MINH, THÁNG 6 NĂM 2020

LỜI CAM ĐOAN

Tên tôi là: Nguyễn Ngọc Tân;

Sinh ngày: 10/7/1982 tại: Bắc Giang

Quê quán: Tiên phong, Yên Dũng, Bắc Giang.

Là nghiên cứu sinh khóa 2015 - 2018 của trường Đại học Ngân hàng TP. HCM

Chuyên ngành: Tài chính - Ngân hàng Mã số: **9.34.02.01**

Đề tài nghiên cứu: **HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ TẠI VIỆT NAM.**

Tôi xin cam đoan:

1. Đây là luận án do bản thân tôi trực tiếp thực hiện dưới sự hướng dẫn của PGS.TS. Nguyễn Văn Phúc và NGND.PGS.TS. Ngô Hường;
2. Công trình này không trùng lặp với bất kỳ nghiên cứu nào khác đã được công bố tại Việt Nam;
3. Các số liệu và thông tin trong nghiên cứu là hoàn toàn chính xác, trung thực và khách quan, đã được xác nhận và chấp thuận của cơ sở nơi nghiên cứu.

Tôi xin hoàn toàn chịu trách nhiệm trước pháp luật về những cam kết này.

TP. HCM ngày 18 tháng 6 năm 2020

Nghiên cứu sinh

Nguyễn Ngọc Tân

LỜI CẢM ƠN

Tôi xin bày tỏ sự kính trọng và lòng biết ơn sâu sắc tới PGS.TS. Nguyễn Văn Phúc và NGND.PGS.TS. Ngô Hương đã hướng dẫn, động viên và giúp đỡ tôi trong quá trình nghiên cứu và viết luận án này.

Tôi xin bày tỏ lời cảm ơn chân thành đến các quý thầy cô trong hội đồng các cấp; thầy cô Khoa Sau Đại học - Trường Đại học Ngân hàng TP.HCM đã giúp đỡ và tạo mọi điều kiện tốt nhất cho tôi trong quá trình nghiên cứu và viết luận án của mình.

Trân trọng.

Nghiên cứu sinh

Nguyễn Ngọc Tân

TÓM TẮT LUẬN ÁN

Nghiên cứu có mục tiêu chung là đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam. Trên cơ sở đó đề xuất một số hàm ý chính sách phù hợp. Để đạt được mục tiêu này, nghiên cứu thực hiện các nội dung sau:

Đầu tiên, nghiên cứu trình bày tổng quan về MFI như khái niệm, vai trò, cơ sở lý thuyết về hiệu quả hoạt động của các MFI và các phương pháp đo lường hiệu quả hoạt động. Trên cơ sở kế thừa các kết quả nghiên cứu trước, luận án làm rõ các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

Tiếp theo, nghiên cứu kiểm tra tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI trên cơ sở kế thừa mô hình trong các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017) kết hợp với các yếu tố trong nghiên cứu của Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017), Ngo (2015) và Ngo và cộng sự (2014). Để ước lượng hệ mô hình này, tác giả sử dụng phương pháp FEM, REM và SGMM với dữ liệu thứ cấp được lấy từ báo cáo tài chính hàng năm của 26 MFI tại Việt Nam trong giai đoạn 2013-2017 được cung cấp bởi tổ chức MIX Market. MIX Market là trang web được điều hành bởi tổ chức Chia sẻ Thông tin Tài chính Vi mô (Microfinance Information Exchange - MIX). Trang web MIX Market cho phép các chương trình tài chính vi mô đăng tin, bao gồm các bản báo cáo tài chính đã được kiểm toán và các chỉ số hoạt động để nhận được đánh giá xếp hạng dựa trên độ minh bạch của thông tin. Giai đoạn nghiên cứu này được tác giả lựa chọn để thực hiện nghiên cứu vì đảm bảo 26 MFI đều có đủ số liệu để tính toán các biến số trong mô hình nghiên cứu.

Kết quả nghiên cứu cho thấy có 31% các MFI có giá trị hiệu quả quy mô trên 0,90. Đồng thời, phân tích hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô của các MFI Việt Nam cũng cho thấy có thể tăng 46% hiệu quả hoạt động của các tổ chức này thông qua việc áp dụng các chiến lược phân bổ đầu vào của MFI hiệu quả nhất trong mẫu là Ngân hàng Chính sách xã hội Việt Nam. Ngoài ra, kết quả phân tích DEA cũng cho thấy trong giai đoạn 2013 - 2018 lực lượng lao động trong các MFI Việt Nam không được sử dụng hiệu quả.

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng sinh lời với các chỉ số ROA, ROE, cho thấy độ trễ của khả năng sinh lợi ROA, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA. Đồng thời, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, độ tuổi của MFI và Tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE. Trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng tự bền vững trong hoạt động với chỉ số OSS, cho thấy khả năng tự bền vững hoạt động trong quá khứ, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Cuối cùng, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh hiệu quả phân bổ với các chỉ số TE, SE, cho thấy hiệu quả kỹ thuật và hiệu quả quy mô trong quá khứ, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư và tăng trưởng số người đi vay thực có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

Liên quan đến tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Kết quả ước lượng mô hình trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng sinh lời với các chỉ số ROA, ROE cho thấy trao quyền cho phụ nữ có tác động tích cực đến khả năng sinh lời của các MFI Việt Nam. Kết quả tương tự về tác động tích cực của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI cũng thống nhất trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng tự bền vững trong hoạt động với chỉ số OSS. Trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh hiệu quả phân bổ với các chỉ số TE, SE, cho thấy trao quyền cho phụ nữ không có tác động đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI nhưng lại có tác động đến hiệu quả quy mô của các MFI.

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

STT	Ký hiệu viết tắt	Nghĩa đầy đủ	Từ tiếng Anh
1	TCVM	Tài chính vi mô	
2	MFI	Tổ chức Tài chính vi mô	
3	FEM	Mô hình tác động cố định	Fixed effects model
4	REM	Mô hình tác động ngẫu nhiên	Random effects model
5	TE	Hiệu quả kỹ thuật	
6	SE	Hiệu quả quy mô	
7	SGMM	Phương pháp mô men tổng quát hệ thống	System Generalized method of moments
8	DEA	Phân tích bao dữ liệu	Data Envelopment Analysis
9	DMU	Đơn vị ra quyết định	Decision Making Unit
10	CRS	Hiệu quả không đổi theo quy mô	Constant returns to scale
11	VRS	Hiệu quả thay đổi theo quy mô	Variable returns to scale

MỤC LỤC

TRANG BÌA NGOÀI

TRANG PHỤ BÌA

LỜI CAM ĐOAN

LỜI CẢM ƠN

TÓM TẮT LUẬN ÁN

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

MỤC LỤC

DANH MỤC BẢNG BIỂU

CHƯƠNG 1: GIỚI THIỆU NGHIÊN CỨU	1
1.1. Đặt vấn đề nghiên cứu	1
1.2. Mục tiêu nghiên cứu	4
1.3. Câu hỏi nghiên cứu	5
1.4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu	5
1.5. Phương pháp nghiên cứu	6
1.6. Những kết quả và đóng góp mới của luận án	7
1.7. Kết cấu luận án	8
CHƯƠNG 2: CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ CÁC NGHIÊN CỨU LIÊN QUAN	10
Giới thiệu chương	10
2.1. Các khái niệm liên quan	10
2.1.1. Khái niệm tài chính vi mô	10
2.1.2. Tổ chức tài chính vi mô	11
2.1.3. Vai trò của tài chính vi mô	13
2.2. Cơ sở lý thuyết về hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô	14
2.2.1. Khái niệm hiệu quả hoạt động	14
2.2.2. Đo lường hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô	16
2.2.2.1. Các chỉ số tài chính	16
2.2.2.2. Phương pháp phân tích bao dữ liệu	19
2.3. Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô	23

2.4. Cơ sở lý thuyết về trao quyền cho phụ nữ và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô.....	28
2.4.1. Lý thuyết về trao quyền cho phụ nữ trong tổ chức tài chính vi mô	28
2.4.2. Cơ sở phân tích trao quyền cho phụ nữ trong tổ chức tài chính vi mô	31
2.4.3. Cơ sở lý thuyết về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô	32
2.5. Lược khảo các nghiên cứu liên quan.....	36
2.5.1. Các nghiên cứu về đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô.....	36
2.5.2. Các nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô	38
2.5.3. Các nghiên cứu về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô.	40
Tóm tắt chương 2.....	49
CHƯƠNG 3: PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU	50
Giới thiệu chương.....	50
3.1. Thiết kế nghiên cứu	50
3.2. Phương pháp nghiên cứu	51
3.2.1. Phương pháp đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam.....	52
3.2.2. Phương pháp đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam.....	55
3.2.3. Phương pháp đánh giá tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam.....	56
3.3. Phương pháp ước lượng	62
3.4. Thu thập và xử lý dữ liệu.....	64
Tóm tắt chương 3.....	65
CHƯƠNG 4: KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM.....	67
Giới thiệu chương.....	67
4.1. Thực trạng hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam:	67
4.2. Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu và tương quan giữa các biến:.....	72

4.3. Kết quả đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam..	76
4.3.1. Đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam qua các chỉ số tài chính	76
4.3.2. Đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam qua phân tích bao dữ liệu	79
4.4. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam	83
4.5. Kết quả ước lượng mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam.....	102
Tóm tắt chương 4.....	117
CHƯƠNG 5: KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH	118
5.1. Kết luận.....	118
5.2. Hàm ý chính sách.	121
5.2.1. Nâng cao hiệu quả hoạt động tổng thể của các MFI tại Việt Nam.....	121
5.2.2. Cải thiện các nhân tố thúc đẩy hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam	122
5.2.3. Tạo điều kiện để phụ nữ dễ dàng tiếp cận tài chính	126
5.3. Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo.	127
TÀI LIỆU THAM KHẢO	
PHỤ LỤC 1: DANH SÁCH CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ VIỆT NAM	
PHỤ LỤC 2: THỐNG KÊ MÔ TẢ MẪU	
PHỤ LỤC 3: KẾT QUẢ ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ VIỆT NAM	
PHỤ LỤC 4: KẾT QUẢ ĐÁNH GIÁ CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ TẠI VIỆT NAM	
PHỤ LỤC 5: KẾT QUẢ ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA TRAO QUYỀN CHO PHỤ NỮ ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ TẠI VIỆT NAM	

DANH MỤC BẢNG BIỂU

Bảng 2.1: Các đơn vị cung cấp dịch vụ tài chính vi mô.....	12
Hình 2.1. Trao quyền cho phụ nữ thông qua tài chính vi mô.....	30
Bảng 2.2. Tóm tắt các nghiên cứu liên quan	43
Bảng 3.1. Mô tả các biến đầu vào và đầu ra của MFI trong phân tích DEA	54
Bảng 3.2. Mô tả các biến được sử dụng trong mô hình	59
Biểu đồ 4.1: Số lượng khách hàng của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017.....	69
Biểu đồ 4.2: Tổng dư nợ cho vay khách hàng của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017	70
Biểu đồ 4.3: Số lượng nhân viên của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017.....	71
Biểu đồ 4.4: Chi phí hoạt động của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017	72
Bảng 4.1. Kết quả thống kê mô tả các biến trong mô hình	72
Bảng 4.2. Ma trận hệ số tương quan.....	74
Bảng 4.3. Kiểm tra đa cộng tuyến giữa các biến độc lập.....	75
Biểu đồ 4.5: Lợi nhuận ròng trên tổng tài sản bình quân của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017	76
Biểu đồ 4.6: Lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu bình quân của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017	77
Biểu đồ 4.7: Tỷ số tự bền vững về hoạt động bình quân của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017	78
Bảng 4.4. Kết quả phân tích DEA của các MFI	79
Bảng 4.5. Mức hiệu quả và số liệu thống kê tóm tắt về hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô, hiệu quả kỹ thuật thay đổi theo quy mô và hiệu quả quy mô của các MFI	81
Biểu đồ 4.8: Hiệu quả quy mô của các MFI chính thức tại Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017	82
Bảng 4.6. Mức độ sử dụng đầu vào của các MFI.....	83
Bảng 4.7. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROA.....	84
Bảng 4.8. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROE	87
Bảng 4.9. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến OSS.....	90

Bảng 4.10. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến TE	94
Bảng 4.11. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến SE.....	98
Bảng 4.12. Tổng hợp kết quả đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI	101
Bảng 4.13. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc ROA	102
Bảng 4.14. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc ROE	105
Bảng 4.15. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc OSS	108
Bảng 4.16. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc TE	110
Bảng 4.17. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc SE.....	113
Bảng 4.18. Tổng hợp kết quả tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam.....	116

CHƯƠNG 1: GIỚI THIỆU NGHIÊN CỨU

1.1. Đặt vấn đề nghiên cứu

Nghèo đói vẫn là thực tế ở hầu hết các nước đang phát triển. Nền kinh tế kém đa dạng, bất bình đẳng về tài sản và phân phối thu nhập, quản lý kém là nguyên nhân gốc rễ của nghèo đói (Andy, 2004, dẫn từ Abdulai và Tewari, 2017). Tiếp cận tài chính có thể mở rộng cơ hội cho tất cả mọi người và sự ổn định trong hệ thống tài chính có thể thúc đẩy việc tiết kiệm và đầu tư hiệu quả, điều này rất quan trọng cho nền kinh tế thị trường đang phát triển mạnh (World Bank, 2015, dẫn từ Abdulai và Tewari, 2017). Tiếp cận tài chính là điều quan trọng đối với người nghèo bởi vì nó giúp họ dễ dàng sử dụng các dịch vụ tài chính để cải thiện cuộc sống. Điều này có nghĩa là các dịch vụ tài chính thậm chí với số lượng nhỏ và dưới nhiều hình thức khác nhau có thể tạo ra những thay đổi tích cực trong điều kiện kinh tế của người nghèo. Tuy nhiên, việc tài trợ cho người nghèo vẫn là mối quan tâm lớn trên toàn cầu do những thất bại liên quan đến thị trường tín dụng chính thức (Hulme và Mosley, 1996), rủi ro cao trong việc trả nợ và thiếu tài sản thế chấp đã tiếp tục là rào cản người nghèo tiếp cận các dịch vụ tài chính (Hermes và Lensink, 2007). Vì thế, tài chính vi mô đã đóng vai trò hết sức quan trọng đối với việc phát triển kinh tế - xã hội, đặc biệt là công cuộc giảm nghèo đói tại các quốc gia đang phát triển. Các nghiên cứu của Legerwood (1998), Morduch và Haley (2002), Nguyễn Kim Anh và cộng sự (2011) đã cho thấy vai trò của tài chính vi mô đối với giảm nghèo. Tầm quan trọng của tài chính vi mô đối với phát triển kinh tế - xã hội cũng đã được khẳng định trong thực tế thông qua việc Liên hiệp quốc chọn năm 2005 là Năm quốc tế về tài chính vi mô. Tại Việt Nam, khoảng 72% dân số đang sống trong khu vực nông thôn, nơi mà nông nghiệp là ngành kinh tế chủ chốt với sự tham gia của 54% lực lượng lao động cả nước. Một trong những trở ngại lớn trong việc đạt được các mục tiêu giảm nghèo tại Việt Nam là thiếu các dịch vụ tài chính phù hợp và đáp ứng nhu cầu (Nguyễn Kim Anh và cộng sự, 2011). Sự phát triển mạnh mẽ của tài chính vi mô ở Việt Nam trong gần 3 thập kỷ qua về phạm vi tiếp cận và các dịch vụ cung ứng, đặc biệt là các dịch vụ về tín dụng và tiết kiệm, đã khẳng định được tầm quan trọng trong việc hỗ trợ những người có thu nhập thấp, người nghèo được tiếp cận với dịch vụ tài chính – ngân hàng. Đặc biệt hơn, sự

phát triển mạnh mẽ của tài chính vi mô ở Việt Nam giúp cho người nghèo có được nguồn vốn vay để phát triển sản xuất, kinh doanh, góp phần không nhỏ trong công cuộc giảm nghèo (Nguyễn Kim Anh và Lê Thanh Tâm, 2013). Nhà nước và Chính phủ đã có những động thái hết sức tích cực đối với sự phát triển tài chính vi mô ở Việt Nam. Luật tổ chức tín dụng được Quốc hội thông qua năm 2010 là một cột mốc lịch sử khi coi định chế tài chính vi mô (MFI) là một tổ chức tín dụng (TCTD), với các quy định được luật hóa.

Trải qua ba thập kỷ hình thành và phát triển, tài chính vi mô tại Việt Nam đã có những đóng góp thành công đối với sự phát triển kinh tế - xã hội, nâng cao đời sống cho người dân ở nông thôn. Tuy nhiên, Quách Mạnh Hào (2005) cho rằng ngoài những thành công lớn trong việc tiếp cận đối với người nghèo, các MFI Việt Nam vẫn hoạt động chưa thật sự hiệu quả và bền vững. Nguyễn Kim Anh và Lê Thanh Tâm (2013) cũng cho thấy phần lớn các MFI ở Việt Nam đã đạt được chỉ tiêu tự bền vững về hoạt động nhưng kết quả chưa cao và chưa đồng đều. Đồng tình với quan điểm trên, Schäfer & Fukasawa (2011) chỉ ra rằng việc gia tăng số người vay có ảnh hưởng tích cực đến sự bền vững về hoạt động của các MFI, trong khi đó, tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ lại có ảnh hưởng tiêu cực. Dissanayake (2014) lại cho rằng chi phí hoạt động có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng sinh lợi của các MFI, trong khi, chi phí trên mỗi người vay lại có ảnh hưởng tích cực đến khả năng sinh lợi. Như vậy, có thể thấy việc phát triển hiệu quả và bền vững của các MFI là một trong những chủ đề nóng được các nhà nghiên cứu cũng như các nhà quản lý quan tâm. Trong đó, việc xác định những yếu tố nào khiến cho các MFI tại Việt Nam hoạt động chưa hiệu quả và bền vững là vấn đề cấp thiết. Thực tế cho thấy đã có nhiều nghiên cứu trong và ngoài nước xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI (Abdulai & Tewari, 2017; Lopatta và cộng sự, 2017; Ngo, 2015; Đào Lan Phương và Lê Thanh Tâm, 2017; Schäfer và Fukasawa, 2011; Dissanayake, 2014). Tuy nhiên, trong các nghiên cứu này, hiệu quả hoạt động của các MFI chỉ được xem xét trên khía cạnh khả năng sinh lời thông qua tỷ suất sinh lợi trên tài sản (ROA) và tỷ suất sinh lợi trên vốn chủ sở hữu (ROE) (Dissanayake, 2014; Abdulai và Tewari, 2017) hoặc khía cạnh tự bền vững về hoạt động (Schäfer và Fukasawa, 2011; Dissanayake, 2014; Ngo, 2015; Đào Lan

Phuong và Lê Thanh Tâm, 2017; Abdulai và Tewari, 2017). Trong khi đó, hiệu quả hoạt động của một tổ chức còn được thể hiện thông qua khả năng sử dụng các nguồn lực đầu vào để tạo ra các đầu ra (Berger và Mester, 1997).

Bên cạnh đó, theo số liệu báo cáo của Chương trình Phát triển Liên Hợp quốc (UNDP) đưa ra tại buổi công bố Cập nhật số liệu thống kê của Việt Nam năm 2010 về các chỉ số phát triển con người và số liệu thống kê nghèo đa chiều toàn cầu cho thấy chỉ số nghèo đa chiều của Việt Nam năm 2010 là 0,0197 và đứng thứ 31 trong tổng số 105 nước (UNDP, 2010). Tỷ lệ nghèo đa chiều của Việt Nam là 5%, cao hơn hầu hết các nước trong khu vực Đông Á và Thái Bình Dương, chỉ sau Thái Lan và Trung Quốc. Mặc dù Việt Nam đã có nhiều tiến bộ trong giảm nghèo đa chiều ở cấp quốc gia song vẫn còn chênh lệch lớn giữa các vùng miền và các nhóm dân cư được chia theo giới. Trong đó, những người nghèo thường là những người phải gánh chịu những bất ổn do thảm họa, thiên tai và chính con người gây ra, trong đó phụ nữ và trẻ em vẫn luôn là đối tượng chịu tác động nặng nề, thiệt thòi hơn. Phụ nữ cũng thường gặp khó khăn trong tiếp cận tín dụng trên thị trường do giới hạn về thu nhập và tài sản thế chấp. Việc thiếu tiếp cận đối với các dịch vụ tài chính cơ bản có xu hướng lấy đi của họ những phương tiện để cải thiện thu nhập, đảm bảo cho sự tồn tại và đương đầu với những trường hợp khẩn cấp. Những phụ nữ nghèo cần dịch vụ tài chính cùng với việc cung cấp các dịch vụ xã hội cơ bản để đóng một vai trò tích cực trong nền kinh tế thông qua thu nhập, thỏa thuận quyền hạn và xây dựng nâng cao vị thế xã hội trong các cộng đồng của mình. Hầu hết các MFI xem việc thực hiện cho vay đối với phụ nữ là ưu tiên hàng đầu của mình. Tài chính vi mô nâng cao vị thế cho phụ nữ bằng cách cung cấp các khoản vay, trao các cơ hội kiếm được thu nhập độc lập và đóng góp về mặt tài chính vào gia đình và cộng đồng (Cheston và Kuhn, 2002; Sujatha, 2015).

Tại Việt Nam, các MFI cung ứng dịch vụ tài chính ưu tiên cho phụ nữ có thu nhập thấp, đặc biệt ưu tiên phụ nữ nghèo. Các sản phẩm của MFI được thiết kế ban đầu dựa trên phương thức được điều chỉnh phù hợp với đối tượng khách hàng là phụ nữ nghèo và thu nhập thấp như: không cần tài sản thế chấp; hoàn trả dần theo tuần, tháng; thủ tục vay, trả đơn giản và duy trì kỷ luật tín dụng. Hầu hết khách hàng nữ giới của MFI vay vốn để phát triển kinh tế, dành cho các hoạt động kinh doanh như nông

nghiệp, chăn nuôi, ngư nghiệp, lâm nghiệp và buôn bán nhỏ. Một phần để đáp ứng nhu cầu tiêu dùng, sửa chữa nhà cửa với các loại sản phẩm vốn vay ngắn hạn, trung hạn, phù hợp với nhu cầu đa dạng của khách hàng. Tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI thể hiện rõ nét nhất thông qua ảnh hưởng đến thu nhập và rủi ro tín dụng. Từ đó, trao quyền cho phụ nữ sẽ ảnh hưởng gián tiếp đến khả năng sinh lợi, hiệu quả hoạt động của các MFI (D'Espallier và cộng sự, 2013; Abdulai & Tewari, 2017; Lopatta và cộng sự, 2017). Tuy nhiên, việc cho vay đối với các khách hàng là phụ nữ có thực sự đem lại hiệu quả và bền vững cho các MFI đang là một vấn đề cần được quan tâm nghiên cứu. Phần lớn các nghiên cứu liên quan mới chỉ làm rõ về mặt lý thuyết tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Một số ít nghiên cứu thực nghiệm xem xét trao quyền cho phụ nữ như một biến số trong mô hình các nhân tố tác động đến khả năng sinh lợi của các MFI mà chưa quan tâm nghiên cứu một cách toàn diện về tác động của biến số này đến các khía cạnh khác nhau của hiệu quả hoạt động.

Xuất phát từ những lý do trên, trong nghiên cứu này tác giả thực hiện phân tích hiệu quả hoạt động của các MFI và xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Để khắc phục hạn chế của các nghiên cứu trước đây, ngoài việc đánh giá hiệu quả hoạt động thông qua các khía cạnh khả năng sinh lời và khả năng tự bền vững về hoạt động, tác giả còn sử dụng thêm phân tích bao dữ liệu (DEA) để đánh giá hiệu quả sử dụng các nguồn lực đầu vào để tạo đầu ra của các MFI. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng tiến hành lấp đầy khoảng trống về tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

1.2. Mục tiêu nghiên cứu

Nghiên cứu có mục tiêu chung là đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam. Trên cơ sở đó đề xuất một số hàm ý chính sách phù hợp. Để đạt được mục tiêu chung, nghiên cứu có các mục tiêu cụ thể sau:

- Đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam.
- Xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam.

- Đánh giá tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam.
- Đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam.

1.3. Câu hỏi nghiên cứu

Để đạt được những mục tiêu nghiên cứu trên, luận án trả lời các câu hỏi sau:

- Thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam như thế nào?
- Các nhân tố nào ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam?
- Tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam như thế nào?
- Các hàm ý chính sách nào nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam?

1.4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu: Đối tượng nghiên cứu của luận án là hiệu quả hoạt động của các MFI, trao quyền cho phụ nữ, và ảnh hưởng trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam.

Phạm vi nghiên cứu:

Khác với các nghiên cứu trước đây, nghiên cứu này chỉ giới hạn trong phạm vi hiệu quả kinh tế hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô, không xem xét đến hiệu quả tác động xã hội do các tổ chức này mang lại.

Theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đến thời điểm 30/06/2019, có 4 MFI chính thức là Tổ chức tài chính vi mô TNHH M7, Tổ chức tài chính vi mô TNHH MTV Tình thương, Tổ chức tài chính vi mô TNHH Thanh Hóa, Tổ chức tài chính vi mô TNHH MTV cho người lao động nghèo tự tạo việc làm. Bên cạnh các MFI chính thức, có 30 MFI bán chính thức thuộc các chương trình, dự án TCVM hoạt động tại Việt Nam (Danh bạ TCVM, 2018). Tuy nhiên, thông tin của các MFI này không đầy đủ do đó tác giả thực hiện nghiên cứu với 26 MFI có đầy đủ dữ liệu nhất.

Thời gian nghiên cứu: Dữ liệu nghiên cứu là số liệu báo cáo tài chính hàng năm của 26 MFI tại Việt Nam trong giai đoạn 2013-2017 được cung cấp bởi tổ chức

MIX Market. MIX Market là trang web được điều hành bởi tổ chức Chia sẻ Thông tin Tài chính Vi mô (Microfinance Information Exchange - MIX). Trang web MIX Market cho phép các chương trình tài chính vi mô đăng tin, bao gồm các bản báo cáo tài chính đã được kiểm toán và các chỉ số hoạt động để nhận được đánh giá xếp hạng dựa trên độ minh bạch của thông tin. Về thời gian nghiên cứu, tác giả tiến hành thực hiện tại 26 MFI trong giai đoạn 2013 – 2017. Giai đoạn này được tác giả lựa chọn để thực hiện nghiên cứu vì đảm bảo 26 MFI đều có đủ số liệu để tính toán các biến số trong mô hình nghiên cứu.

1.5. Phương pháp nghiên cứu

Để đạt được các mục tiêu nghiên cứu đã đề ra, luận án sử dụng các phương pháp ước lượng thích hợp. Cụ thể:

Nhằm đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam, nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích bao dữ liệu (Data Envelopment Analysis - DEA) với 26 tổ chức tài chính vi mô Việt Nam. Đây là phương pháp được sử dụng ngày càng phổ biến để đo lường hiệu quả trong hoạt động kinh doanh (Grigorian, 2002). Phương pháp DEA được khởi xướng bởi Farrel (1957) và sau này được tiếp tục phát triển bởi Charnes, Cooper và Rhodes (1978); Banker, Charnes và Cooper (1984) cũng như nhiều nhà khoa học khác nhằm đo lường hiệu quả hoạt động của một doanh nghiệp hay một đơn vị ra quyết định (Decision Making Unit – DMU).

Để xác định các nhân tố ảnh hưởng và tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam, luận án sử dụng các phương pháp hồi quy cho dữ liệu bảng. Có nhiều phương pháp hồi quy dữ liệu bảng truyền thống, trong đó FEM, REM là các phương pháp hồi quy thường được sử dụng. Tuy nhiên, khi mô hình có các biến nghiên cứu với độ trễ, hiện tượng nội sinh sẽ xảy ra và các phương pháp hồi quy FEM, REM thường dẫn đến hiện tượng tự tương quan, phương sai sai số thay đổi trong mô hình. Do đó, Arellano và Bond (1991) đề xuất sử dụng phương pháp hồi quy GMM để khắc phục các hiện tượng nêu trên. Bên cạnh đó, Blundell và Bond (1998) cho rằng khi biến phụ thuộc có mối tương quan cao giữa các giá trị hiện tại và giá trị ở thời kỳ trước đó, và số thời kỳ là không quá dài thì phương pháp ước lượng DGMM là không hiệu quả do các biến công cụ sử dụng được đánh giá là không đủ

manh. Blundell và Bond (1998) đã mở rộng phương pháp ước lượng DGMM với việc xem xét đồng thời hệ thống hai phương pháp ước lượng (mô hình cơ bản, GMM và mô hình DGMM) gọi chung là ước lượng GMM hệ thống (System Generalized method of moments – SGMM). Trong nghiên cứu này, do giai đoạn thời gian 2013 – 2017 là không quá dài và dữ liệu tài chính của các MFI thường có mối tương quan cao giữa giá trị hiện tại và giá trị ở thời kỳ trước đó nên tác giả sử dụng phương pháp ước lượng GMM hệ thống (SGMM).

1.6. Những kết quả và đóng góp mới của luận án

Luận án hướng đến các mục tiêu cụ thể gồm: (1) Đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (2) Xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (3) Đánh giá tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (4) Đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam. So sánh với các nghiên cứu đã được thực hiện trước đây luận án có những đóng góp mới như sau:

Dựa vào phương pháp phân tích bao dữ liệu (Data Envelopment Analysis - DEA), tác giả đã đánh giá hiệu quả hoạt động của 26 tổ chức tài chính vi mô Việt Nam. Các nghiên cứu trước, khi phân tích hoạt động kinh doanh và đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nói chung và MFI nói riêng, thường sử dụng các chỉ tiêu tài chính chủ yếu như ROA, ROE, NIM, ... vì phương pháp tính toán tương đối đơn giản và dễ hiểu. Mỗi chỉ tiêu tài chính biểu hiện mối quan hệ giữa hai biến số, phản ánh một khía cạnh trong hoạt động của MFI. Vì vậy, để đánh giá toàn diện hiệu quả hoạt động của MFI, chúng ta phải sử dụng hàng loạt các chỉ tiêu khác nhau. Điều này gây không ít khó khăn cho các nhà quản trị và cả các cơ quan quản lý nhà nước khi đánh giá và so sánh hiệu quả hoạt động của các MFI, nhất là khi đánh giá hiệu quả sử dụng các nguồn lực để tạo ra các sản phẩm, dịch vụ tài chính phức tạp như của MFI (Manandhar và Tang, 2002). Để khắc phục các nhược điểm trong phương pháp phân tích các chỉ số tài chính, luận án đã sử dụng phương pháp phân tích bao dữ liệu (Data Envelopment Analysis - DEA) để đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI.

Bên cạnh đó, dựa vào nguồn dữ liệu của 26 MFI trong giai đoạn 2013 – 2017, tác giả đã xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt

Nam. So với các nghiên cứu trước, luận án xem xét toàn diện hơn tác động của trao quyền cho phụ nữ đến các khía cạnh hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam bằng phương pháp nghiên cứu định lượng cùng với sự hỗ trợ của phần mềm Stata 15.0. Cụ thể, tác giả đánh giá tác động của trao quyền cho phụ nữ đến các khía cạnh hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô thông qua việc ước lượng các mô hình bằng phương pháp SGMM của Blundell và Bond (1998). Phương pháp này được sử dụng phổ biến trong các ước lượng dữ liệu bảng động tuyến tính để khắc phục hiện tượng nội sinh thường xảy ra trong các mô hình kinh tế vĩ mô. Do đó, các kết quả thu được đảm bảo độ tin cậy để rút ra các kết luận. Như vậy, kết quả nghiên cứu đã cung cấp bằng chứng thực nghiệm củng cố lý thuyết về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam. Đồng thời, kết quả nghiên cứu cũng cung cấp cơ sở về phương pháp nghiên cứu để đánh giá tác động này.

Về mặt thực tiễn, xuất phát từ việc phần lớn các MFI ở Việt Nam đã đạt được chỉ tiêu tự bền vững về hoạt động nhưng kết quả chưa cao và chưa đồng đều (Nguyễn Kim Anh và Lê Thanh Tâm 2013), tác giả xem xét vai trò của trao quyền cho phụ nữ như một chất xúc tác, kiểm soát tốt và hiệu quả hơn hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam. Kết quả nghiên cứu sẽ giúp cho các nhà hoạch định chính sách đề ra được những giải pháp nhằm phát triển bền vững và nâng cao hiệu quả cho các MFI tại Việt Nam để các tổ chức này có thể phát triển tương xứng với tiềm năng và đóng vai trò quan trọng trong chiến lược quốc gia về tài chính toàn diện tại Việt Nam trong tương lai.

1.7. Kết cấu luận án.

Để giải quyết các mục tiêu nghiên cứu của đề tài, luận án được kết cấu bao gồm 5 chương:

- *Chương 1: Giới thiệu nghiên cứu*

Trình bày tổng quan về đề tài nghiên cứu bao gồm lý do chọn đề tài, mục tiêu nghiên cứu, câu hỏi nghiên cứu, phạm vi nghiên cứu, đóng góp mới của nghiên cứu, kết cấu luận án.

- *Chương 2: Cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu liên quan*

Lược khảo các lý thuyết liên quan và các nghiên cứu đã được thực hiện, trên cơ sở đó hình thành mô hình nghiên cứu và các giả thiết nghiên cứu.

- *Chương 3: Phương pháp nghiên cứu*

Phát triển giả thuyết nghiên cứu, mô hình nghiên cứu và phương pháp ước lượng mô hình. Bên cạnh đó, chương 3 cũng trình bày dữ liệu nghiên cứu và cách thức thu thập dữ liệu.

- *Chương 4: Kết quả nghiên cứu thực nghiệm*

Trình bày thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam và kết quả nghiên cứu thực nghiệm về các nhân tố ảnh hưởng và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam.

- *Chương 5: Kết luận và hàm ý chính sách*

Tóm tắt nghiên cứu và đưa ra các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động cho các MFI tại Việt Nam.

CHƯƠNG 2: CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ CÁC NGHIÊN CỨU LIÊN QUAN

Giới thiệu chương

Trong Chương 2, tác giả trình bày cơ sở lý thuyết phục vụ cho đề tài bao gồm các lý thuyết liên quan về tổ chức tài chính vi mô, hiệu quả hoạt động của tổ chức tài chính vi mô, các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của tổ chức tài chính vi mô. Bên cạnh đó, tác giả cũng trình bày lý thuyết về trao quyền cho phụ nữ và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô. Trong chương 2, tác giả cũng tiến hành lược khảo các nghiên cứu trong và ngoài nước có liên quan làm cơ sở cho việc phát triển đề tài.

2.1. Các khái niệm liên quan

2.1.1. Khái niệm tài chính vi mô

Khái niệm về TCVM được rất nhiều tổ chức và các nhà khoa học đưa ra dưới các góc độ khác nhau, điển hình như:

TCVM đơn giản là một thuật ngữ đề cập đến các dịch vụ tài chính có quy mô nhỏ và siêu nhỏ (bao gồm các khoản cho vay nhỏ - tín dụng siêu nhỏ và các phương tiện tài chính khác) được cung cấp cho người nghèo, đây là những đối tượng bị các định chế tài chính thương mại loại ra do họ có thu nhập thấp và không có tài sản thế chấp (Otero, 1999; Robinson, 2001). Khái niệm TCVM được đề cập vào cuối những năm 1970, kể từ khi việc cung cấp các dịch vụ tài chính cho người nghèo được tiến hành bởi các chính phủ và các nhà tài trợ theo hình thức các chương trình tín dụng nông thôn (Robinson, 2001). Sau đó, thuật ngữ này trở nên phổ biến hơn và đã thu hút sự quan tâm của các chính phủ, tổ chức và các nhà nghiên cứu.

Theo cách hiểu của Nhóm tư vấn hỗ trợ người nghèo (The Consultative Group to Assist the Poor - CGAP, 2005) thì: “TCVM là việc cung cấp các dịch vụ tài chính cơ bản đáp ứng nhu cầu người nghèo như: dịch vụ gửi tiết kiệm, tín dụng, bảo hiểm, lương hưu, chuyển tiền”. Với cách tiếp cận này, CGAP cho thấy TCVM bao gồm các hoạt động được liệt kê như hoạt động gửi tiền (chỉ dừng lại ở tiền gửi tiết kiệm mà không có các dịch vụ tiền gửi khác); các hoạt động cấp tín dụng; dịch vụ bảo hiểm và

một số các dịch vụ tài chính đơn giản khác. Tuy nhiên, các dịch vụ này chỉ được gọi là TCVM khi có đối tượng tiếp cận là những người nghèo.

Ở một cách tiếp cận khác, Ledgerwood (2006) cho rằng: “TCVM là một hình thức phát triển kinh tế thông qua các dịch vụ tài chính nhằm mang lại lợi ích cho dân cư có thu nhập thấp... TCVM thường bao gồm cả hai yếu tố: trung gian tài chính và trung gian xã hội”. Thông qua cách lý giải này, Ledgerwood (2006) cũng cho thấy TCVM là việc cung ứng các dịch vụ tài chính cơ bản cho đối tượng là những người nghèo (người có thu nhập thấp) nhưng tác giả cũng khẳng định, TCVM vừa có tính kinh doanh (trung gian tài chính) vừa có tính xã hội (trung gian xã hội).

Cũng có cách lý giải tương tự, Ngân hàng phát triển Châu Á (ADB, 2009) cho rằng: “TCVM là việc cung cấp các dịch vụ tài chính như tiền gửi, cho vay, dịch vụ thanh toán, chuyển tiền và bảo hiểm cho người nghèo và hộ gia đình có thu nhập thấp hoạt động kinh doanh cá thể và các doanh nghiệp nhỏ của họ”.

Tóm lại, về mặt bản chất thì TCVM là một hoạt động kinh tế hết sức đặc biệt trong lĩnh vực tiền tệ - ngân hàng khi có thể kết hợp một cách hết sức hài hòa giữa mục tiêu tìm kiếm lợi nhuận (để tồn tại) và thực hiện được vai trò xã hội quan trọng của mình (góp phần xóa đói, giảm nghèo). TCVM không phải là hoạt động kinh doanh tiền tệ thuần túy như các ngân hàng thương mại hay bất kỳ một tổ chức tín dụng nào khác, TCVM cũng không phải là một hoạt động mang tính xã hội như các dịch vụ được cung ứng bởi ngân hàng chính sách xã hội hiện nay. TCVM là dịch vụ hướng đến phục vụ những đối tượng người nghèo nhưng với mức lãi suất đủ cao để TCVM có thể tồn tại đồng thời người thụ hưởng dịch vụ cũng đủ khả năng để chấp nhận. Nói một cách ngắn gọn, TCVM chính là phương thức giảm nghèo bền vững có ý nghĩa hết sức quan trọng trong giai đoạn hiện nay, đặc biệt ở các nước đang phát triển, nơi mà số lượng người nghèo vẫn còn ở mức cao.

2.1.2. Tổ chức tài chính vi mô

Hoạt động TCVM được cung ứng bởi rất nhiều đơn vị khác nhau. Dựa vào khuôn khổ pháp luật điều chỉnh hoạt động của lĩnh vực tài chính, có thể sắp xếp các đơn vị tham gia cung ứng dịch vụ TCVM thành ba khu vực: khu vực chính thức, khu vực bán chính thức và khu vực không (phi) chính thức (Bảng 2.1).

Bảng 2.1: Các đơn vị cung cấp dịch vụ tài chính vi mô

Khu vực chính thức	Khu vực bán chính thức	Khu vực phi chính thức
<ul style="list-style-type: none"> - Các ngân hàng thương mại, đầu tư, tiết kiệm, phát triển - Các ngân hàng phục vụ nông thôn - Các ngân hàng theo mô hình hợp tác xã - Các tổ chức phi ngân hàng khác - Các công ty tài chính - Các tổ chức tiết kiệm theo hợp đồng, quỹ hưu trí - Các công ty bảo hiểm - Các thị trường (thị trường cổ phiếu, trái phiếu) - Các MFI chính thức đăng ký theo luật TCTD 	<ul style="list-style-type: none"> - Các hợp tác xã tín dụng và tiết kiệm - Các hiệp hội tín dụng - Các ngân hàng nhân dân không đăng ký chính thức là TCTD - Các ngân hàng hợp tác xã, quỹ tiết kiệm tạo việc làm - Các ngân hàng làng xã không đăng ký chính thức là TCTD - Các dự án phát triển, các tổ chức phi chính phủ cung cấp dịch vụ TCVM - Các nhóm tương hỗ 	<ul style="list-style-type: none"> - Các hiệp hội tiết kiệm - Các hiệp hội tín dụng và tiết kiệm quay vòng và biến thể của nó - Các công ty tài chính, đầu tư phi chính thức - Những người cho vay cá nhân thương mại (người cho vay lấy lãi); và phi thương mại (họ hàng, bạn bè, hàng xóm...) - Các thương gia và các chủ hiệu

Nguồn: Ledgerwood (2006)

MFI là một tổ chức chuyên cung cấp các dịch vụ sản phẩm tài chính vi mô bao gồm các khoản vay, tiết kiệm, bảo hiểm vi mô tới các đối tượng là người nghèo. Ledgerwood (1998) cho rằng MFI có thể là các tổ chức phi chính phủ, tiết kiệm và hợp tác xã tín dụng, các tổ chức công đoàn, ngân hàng nhà nước, ngân hàng thương mại hoặc các tổ chức phi ngân hàng khác. Một MFI có thể hoạt động không theo lợi nhuận như các ngân hàng thương mại. Các MFI có các quy mô khác nhau và mục đích hoạt động khác nhau có thể cung cấp số lượng thành viên, khách hàng khác nhau có

thể không chung khu vực địa lý thông qua các chi nhánh của tổ chức. Nhiều tổ chức tài chính vi mô còn cung cấp các khoản vay và tiết kiệm, đào tạo về kinh doanh và các vấn đề về dịch vụ xã hội.

Theo Muriu (2011), MFI là loại hình trung gian tài chính cung cấp các dịch vụ TCVM cho các khách hàng khó tiếp cận hoặc không tiếp cận được tới khu vực tài chính chính thức. Như vậy, các MFI ở đây được hiểu là các tổ chức cung cấp dịch vụ TCVM ở khu vực bán chính thức và phi chính thức.

Nguyễn Kim Anh và cộng sự (2013) cũng đã làm rõ khái niệm về MFI theo các thuộc tính giá trị. Một MFI là một tổ chức có nguồn gốc phát triển trên cơ sở không bóc lột mà chủ yếu phục vụ người nghèo. Như vậy, theo quan điểm này, ngay cả một tổ chức phi chính phủ cũng có thể được coi là MFI, khi thực hiện hoạt động TCVM như một hoạt động cốt lõi hoặc có một bộ phận riêng biệt để xử lý các hoạt động TCVM.

2.1.3. Vai trò của tài chính vi mô

Trong khoảng hơn 50 năm gần đây, TCVM đã tạo ra những thành tựu đáng kể, khẳng định vai trò trong việc làm thay đổi cuộc sống người dân. Trong đó, các MFI là thành tố và giữ vai trò quan trọng trong quá trình phát triển kinh tế xã hội khu vực nông thôn (Helms, 2006; Hulme, 1996; Ledgerwood, 2006). Về bản chất, các MFI có vai trò cả về tài chính và xã hội:

Về khía cạnh tài chính, thông qua quá trình cung cấp các dịch vụ tài chính, các MFI thực hiện các chức năng quan trọng là (i) huy động tiết kiệm; (ii) tái phân bổ tiết kiệm cho đầu tư, và (iii) tạo điều kiện thuận lợi cho trao đổi thương mại hàng hóa và dịch vụ, trở thành một công cụ đắc lực để giảm nghèo đói và tăng thu nhập.

Về khía cạnh xã hội, các MFI tạo ra cơ hội cho dân chúng nông thôn, nhất là người nghèo, tiếp cận được với dịch vụ tài chính, tăng cường sự tham gia của họ vào cuộc sống cộng đồng nói chung, tăng cường năng lực xã hội của họ.

TCVM hỗ trợ với các hoạt động kinh tế khác tại quốc gia đang phát triển nhằm khắc phục các khía cạnh đa chiều của nghèo đói.

Thứ nhất, TCVM làm tăng thu nhập hộ gia đình, từ đó tăng cường an ninh lương thực, tích lũy tài sản, kinh doanh tự quản lý và tiếp cận giáo dục. TCVM cũng là

một cách thức để tự trao quyền cho phép người nghèo sử dụng tiềm năng của họ để tham gia vào các hoạt động kinh tế tạo thu nhập, nhờ đó, giảm tình trạng dễ tổn thương trước những khó khăn bất ngờ như bệnh tật, thời tiết.

Thứ hai, TCVM là công cụ mạnh mẽ để cải thiện vị thế của phụ nữ. Tín dụng vi mô chủ yếu được định hướng và điều hành bởi khu vực phi lợi nhuận. Tại hầu hết các nước đang phát triển, TCVM chú trọng đến phụ nữ, những người được cho là có rủi ro tín dụng thấp, coi trọng chữ tín hơn, là người đi vay có khả năng trả nợ và tham gia vào hoạt động tạo ra thu nhập để giúp tăng chi tiêu trong gia đình. Bên cạnh đó, những khách hàng nữ của MFI không chỉ cải thiện tình hình tài chính của mình mà còn tác động tới văn hóa - xã hội (vị trí trong gia đình và xã hội), tâm lý (tăng lòng tự trọng) và chính trị (nhiều quyền ra quyết định hơn) (UNCDF, 2004; Otero, 2000; Lê Thanh Tâm, 2018).

Thứ ba, TCVM thu hẹp khoảng cách để hướng tới một nền kinh tế cân bằng tại các quốc gia đang phát triển. Các hoạt động TCVM đến nay đã chứng minh được khả năng này. TCVM xây dựng hệ thống tài chính cho nhóm người dưới chuẩn phục vụ của ngân hàng. Những người này cải thiện về mức sống, dù nhỏ, cũng thường tạo nên sự khác biệt, đưa một hộ gia đình thoát nghèo, đủ sống độc lập.

2.2. Cơ sở lý thuyết về hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

2.2.1. Khái niệm hiệu quả hoạt động

Hiệu quả là một phạm trù được sử dụng rộng rãi trong tất cả các lĩnh vực kinh tế, kỹ thuật, xã hội. Trong nền kinh tế thị trường, một trong những tiêu chí để đánh giá sự thành công của các MFI là hiệu quả hoạt động. Theo Aubyn và cộng sự (2009), hiệu quả về cơ bản là sự so sánh giữa đầu vào được sử dụng trong một số hoạt động và kết quả được tạo ra. Hiệu quả trong kinh tế là mối tương quan giữa đầu vào các yếu tố khan hiếm và đầu ra là hàng hóa dịch vụ, đây là khái niệm dùng để xem xét các nguồn lực được thị trường phân phối tốt như thế nào (Nguyễn Khắc Minh, 2004).

Theo Coelli và cộng sự (2005), một đơn vị kinh tế hoạt động hiệu quả hơn so với một đơn vị kinh tế khác nếu nó có thể cung cấp sản phẩm nhiều hơn mà không cần sử dụng nhiều nguồn lực hơn đơn vị khác. Vậy, hiệu quả biểu hiện mối quan hệ tương quan giữa kết quả thu được và toàn bộ chi phí bỏ ra để có kết quả đó, phản ánh được

chất lượng của hoạt động kinh tế đó, độ chênh lệch giữa hai đại lượng này càng lớn thì hiệu quả càng cao. Hiệu quả trong kinh tế được xem xét là mức độ thành công mà các đơn vị đạt được trong việc phân bổ các nguồn lực đầu vào để có thể tối ưu hóa sản lượng đầu ra, phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực để đạt được mục tiêu xác định. MFI là một định chế tài chính trung gian quan trọng bậc nhất trong nền kinh tế thị trường, điều chuyển vốn từ nơi thừa sang nơi thiếu, sử dụng các nguồn lực như: lao động, cơ sở vật chất, nguồn tài chính cho các hoạt động chính như nhận tiền gửi, cho vay và đầu tư. MFI là một đơn vị kinh doanh và hoạt động với mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận với mức độ rủi ro cho phép, khả năng sinh lời là mục tiêu được các MFI quan tâm vì thu nhập cao sẽ giúp các MFI có thể bảo toàn vốn, tăng khả năng cạnh tranh để mở rộng thị phần, thu hút vốn đầu tư (Rose, 2004).

Nguyễn Việt Hùng (2008) cho rằng hiệu quả hoạt động của một tổ chức tài chính phản ánh trình độ sử dụng các nguồn lực để đạt được mục tiêu, thể hiện mối tương quan giữa đầu ra và đầu vào để có được hiệu quả đặt ra cũng như khả năng giảm thiểu chi phí để tăng khả năng cạnh tranh với các định chế tài chính khác.

Theo Berger và Mester (1997) thì hiệu quả hoạt động của các MFI thể hiện ở mối quan hệ giữa doanh thu và chi phí sử dụng các nguồn lực hay chính là khả năng biến các nguồn lực đầu vào thành các đầu ra tốt nhất trong hoạt động kinh doanh. Một doanh nghiệp được coi là hoạt động hiệu quả nếu nó đạt đến mức tối đa về kết quả đầu ra trong điều kiện sử dụng tối ưu các yếu tố đầu vào cho trước.

Tóm lại, trong nghiên cứu này, hiệu quả hoạt động được tác giả nghiên cứu trên cơ sở tổng hợp các quan điểm trên. Cụ thể, một mặt hiệu quả hoạt động của các MFI thể hiện ở mối quan hệ giữa doanh thu và chi phí sử dụng các nguồn lực hay nói cách khác là thể hiện qua khả năng sinh lợi và tự bền vững trong hoạt động của doanh nghiệp, mặt khác hiệu quả hoạt động thể hiện qua mối tương quan giữa đầu ra và đầu vào để có được hiệu quả đặt ra cũng như khả năng giảm thiểu chi phí để tăng khả năng cạnh tranh với các định chế tài chính khác.

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

Theo Berger và Humphrey (1997), Heffernan và Fu (2008), phân tích hiệu quả hoạt động của MFI thường sử dụng hai phương pháp chính là: phương pháp phân tích các chỉ số tài chính và phương pháp phân tích bao dữ liệu.

2.2.2.1. Phương pháp phân tích các chỉ số tài chính

Hiệu quả của MFI có thể được đo bằng các tỷ lệ tự bền vững và các chỉ số sinh lời (Nguyễn Kim Anh & Lê Thanh Tâm, 2013). Tính bền vững là cần thiết đối với MFI bởi các MFI sẽ được bù đắp tất cả các chi phí (vận hành, tài chính, mất vốn) và có lãi, thay vì phải phụ thuộc vào tiền từ thiện hoặc trợ cấp của nhà nước. Điều này rất quan trọng vì không bao giờ đủ tiền tài trợ để phục vụ tất cả những người có nhu cầu tiếp cận được với dịch vụ tài chính và vì tiền tài trợ có thể được dùng cho các mục đích khác (chẳng hạn, giúp những người rất nghèo thông qua các dịch vụ xã hội và trợ cấp). Nếu MFI không tự bền vững, vốn tự có của MFI sẽ bị giảm dần để bù vào phần thua lỗ (trừ khi có các khoản cho, tặng thêm để bù đắp cho các khoản này).

❖ Nhóm các chỉ số phản ánh khả năng sinh lời

Để đánh giá hiệu quả hoạt động bằng chỉ số phản ánh khả năng sinh lời của MFI, hai chỉ tiêu thường được sử dụng nhiều nhất là chỉ tiêu đo lường doanh lợi ROA và ROE. Cụ thể, Tarawneh (2006) đã sử dụng chỉ tiêu ROA và ROE để đo lường hiệu quả hoạt động của MFI ở Oman. Zeitun (2012) áp dụng hai chỉ tiêu này khi phân tích hiệu quả hoạt động cho các MFI ở khu vực vùng Vịnh hay như Naceur (2003) cũng sử dụng chỉ tiêu ROA để nghiên cứu cho các MFI ở Tunisia. Chỉ tiêu ROA (return on assets) được xác định bởi lợi nhuận sau thuế chia cho tổng tài sản có của MFI, tỷ lệ này phản ánh hiệu quả trong việc sử dụng tài sản. Tỷ lệ này càng cao phản ánh khả năng sinh lời của MFI càng lớn. Đây không những là chỉ tiêu quan trọng và rất phổ biến để đo lường khả năng sinh lời của MFI mà còn sử dụng để đo lường khả năng sinh lợi của các doanh nghiệp nói chung. ROA là chỉ tiêu đánh giá hiệu quả công tác quản lý của MFI, cho thấy khả năng trong quá trình chuyển tài sản thành thu nhập ròng (Rose, 2004). Chỉ tiêu này cũng phản ánh khả năng quản lý của hội đồng quản trị MFI trong quá trình sử dụng tài sản của MFI để tạo thành thu nhập ròng. Nói cách khác, đây là chỉ tiêu giúp đánh giá một đồng tài sản của MFI có thể tạo ra bao nhiêu

đồng lợi nhuận sau thuế. ROA cao thường phản ánh kết quả hoạt động của MFI hữu hiệu, MFI có cơ cấu tài sản hợp lý, có sự điều động linh hoạt giữa các hạng mục trên tài sản trước những biến động của nền kinh tế. Chỉ số ROA thấp có thể là kết quả của một chính sách đầu tư hoặc cho vay không hợp lý làm thu nhập của MFI giảm hoặc cũng có thể do chi phí hoạt động của MFI ở mức cao.

Chỉ tiêu ROE (return on equity) cũng là chỉ tiêu quan trọng và phổ biến để đo lường khả năng sinh lời của cả MFI và doanh nghiệp. ROE được xác định bởi lợi nhuận sau thuế chia cho vốn chủ sở hữu của MFI. Chỉ số này nói lên rằng một đồng vốn cổ đông bỏ ra thì thu về bao nhiêu đồng lời, chính vì vậy, đây là chỉ tiêu đo lường tỷ lệ thu nhập cho các cổ đông của MFI. ROE thể hiện thu nhập mà các cổ đông nhận được từ việc đầu tư vào MFI (tức là chấp nhận rủi ro để hy vọng có được thu nhập ở mức hợp lý). Chỉ tiêu này cũng được sử dụng khá phổ biến trong phân tích hiệu quả hoạt động nhằm phản ánh hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu.

Bên cạnh hai chỉ tiêu về hệ số lợi nhuận trên, hiệu quả hoạt động của MFI còn được thể hiện qua các chỉ tiêu về tỷ lệ thu nhập cận biên. Chỉ số đầu tiên trong nhóm này là tỷ lệ thu nhập lãi cận biên (NIM – Net interest margin). Tỷ lệ này đo lường mức chênh lệch giữa thu từ lãi và chi phí trả lãi mà MFI có thể đạt được thông qua hoạt động kiểm soát chặt chẽ tài sản sinh lời và theo đuổi các nguồn vốn có chi phí thấp nhất.

Tỷ số thứ hai trong nhóm này là tỷ lệ thu nhập ngoài lãi cận biên (NNM – Net noninterest margin). Tỷ lệ này đo lường mức chênh lệch giữa nguồn thu ngoài lãi (chủ yếu là nguồn thu phí từ các dịch vụ) và các chi phí ngoài lãi mà MFI phải chịu (tiền lương, chi phí sửa chữa, bảo hành thiết bị, chi phí cho các hoạt động phi tín dụng ...). Các chỉ tiêu NIM, NNM phản ánh năng lực của hội đồng quản trị và nhân viên MFI trong việc duy trì sự tăng trưởng của các nguồn thu (chủ yếu từ các khoản cho vay, đầu tư và phí dịch vụ) so với mức tăng của chi phí (chủ yếu là chi trả lãi tiền gửi, những khoản vay trên thị trường tiền tệ, tiền lương nhân viên và phúc lợi) (Trần Huy Hoàng, 2011).

❖ Nhóm các chỉ số tự bền vững

Các chỉ tiêu đo lường sự tự bền vững của MFI tương đối đa dạng, tập trung vào ba chỉ tiêu sau:

Thứ nhất, Tự bền vững về hoạt động (OSS)

Tỷ số tự bền vững về hoạt động (OSS) thể hiện mối quan hệ giữa thu nhập hoạt động và tổng chi phí hoạt động (bao gồm cả khấu hao và dự phòng rủi ro). Các nhà tài trợ và nhà quản lý MFI sử dụng chuẩn tiêu biểu này để đánh giá xem MFI đã tự trang trải được các chi phí hoạt động bằng thu nhập từ hoạt động hay chưa.

$$OSS = \frac{\text{Thu nhập hoạt động}}{\text{Tổng chi phí hoạt động}} \times 100$$

MFI được coi là đảm bảo bền vững về hoạt động nếu OSS > 100%, tuy nhiên thông lệ quốc tế cho thấy, để đạt độ bền vững hoạt động lâu dài thì OSS nên lớn hơn 120%.

Thứ hai, Tự bền vững về tài chính (FSS)

Tỷ số tự bền vững về tài chính (FSS) cũng đo lường xem mức độ thu nhập trang trải các chi phí hoạt động của một MFI có điều chỉnh theo lạm phát và loại bỏ tác động của trợ cấp. Các điều chỉnh này nhằm làm rõ tình hình tài chính của một MFI sẽ như thế nào nếu không có các khoản trợ cấp, khi vốn được huy động trên thị trường thương mại, thay vì từ nguồn viện trợ hoặc tài trợ ưu đãi của các nhà tài trợ, và khi tính tới chi phí từ lạm phát. FSS được tính bằng công thức sau:

$$FSS = \frac{\text{Thu nhập hoạt động}}{\text{Tổng chi phí hoạt động được điều chỉnh}} \times 100$$

Tương tự như OSS, MFI được coi là tự bền vững về tài chính nếu FSS > 100%.

Thứ ba, Tự bền vững về thể chế (ISS)

Tự bền vững về thể chế theo tiêu chuẩn khuyến cáo của tổ chức Planet finance gồm có bốn tiêu chí cơ bản sau đây: (i) Cấu trúc quản trị và tư cách pháp lý của tổ chức (có pháp nhân và có sự tách bạch giữa chủ sở hữu, Ban quản trị và Ban điều hành); (ii) Tổ chức có kế hoạch chiến lược (Tầm nhìn, sứ mệnh và các mục tiêu phát

triển); (iii) Tổ chức có báo cáo tài chính đúng theo chuẩn mực và được kiểm toán độc lập hàng năm; (iv) Tổ chức có hệ thống quản lý thông tin chuyên nghiệp và minh bạch.

Ngày nay, trong phân tích hoạt động kinh doanh và đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp nói chung và MFI nói riêng, các tỷ số tài chính chủ yếu là ROA, ROE, NIM vẫn thường được áp dụng vì phương pháp này tương đối đơn giản và dễ hiểu. Mỗi chỉ tiêu tài chính biểu hiện mối quan hệ giữa hai biến số, phản ánh một khía cạnh trong hoạt động của MFI. Vì vậy, để đánh giá toàn diện hiệu quả hoạt động của MFI, chúng ta phải sử dụng hàng loạt các chỉ tiêu khác nhau. Điều này gây không ít khó khăn cho các nhà quản trị và cả các cơ quan quản lý nhà nước khi đánh giá và so sánh hiệu quả hoạt động của các MFI, nhất là khi đánh giá hiệu quả sử dụng các nguồn lực để tạo ra các sản phẩm, dịch vụ tài chính phức tạp như của MFI (Manandhar và Tang, 2002). Để khắc phục các nhược điểm trong phương pháp phân tích các chỉ số tài chính, các nhà kinh tế đã sử dụng phương pháp phân tích bao dữ liệu để đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI. Phương pháp này giúp các nhà nghiên cứu, các nhà quản lý nhìn thấy một bức tranh tổng thể trong hoạt động của các MFI.

2.2.2.2. Phương pháp phân tích bao dữ liệu

Phân tích bao dữ liệu là phương pháp xác định chỉ số hiệu quả tương đối dựa trên việc so sánh khoảng cách của các đơn vị với một đơn vị thực hiện hoạt động tốt nhất trên đường biên. Ưu điểm của phương pháp này là cho phép xác định chỉ số hiệu quả chung của từng MFI và xếp hạng hiệu quả của MFI dựa trên hoạt động thực tế. Đây cũng là hiệu quả tốt nhất mà một MFI đang thực hiện khi so sánh với các MFI khác. Những thông tin này giúp các nhà quản trị đánh giá được hiệu quả hiện tại của MFI và tìm cách cải thiện, nâng cao hiệu quả hoạt động của MFI (Nguyễn Việt Hùng, 2008). Hai phương pháp chính để ước tính thực nghiệm hiệu quả hoạt động của MFI theo phương pháp phân tích hiệu quả biên thường được sử dụng là: phương pháp tiếp cận tham số và phi tham số (Nguyễn Minh Sáng, 2014). Phương pháp tiếp cận tham số với 3 phương pháp chính là: phân tích biên ngẫu nhiên (Stochastic Frontier Approach - SFA), phân tích biên dày (Thick Frontier Approach - TFA) và phân tích phân phối tự do (Distribution Free Approach - DFA). Phương pháp phân tích phi tham số bao gồm phương pháp phân tích bao dữ liệu (Data Envelopment Analysis - DEA) và phương

pháp xử lý yếu tố tự do Hull (Free Disposal Hull - FDH). Phương pháp phân tích biên ngẫu nhiên (SFA) là phương pháp phân tích đặc trưng nhất của phương pháp phân tích hiệu quả biên theo cách tiếp cận tham số và phương pháp phân tích bao dữ liệu (DEA) là phương pháp phân tích đặc trưng nhất của phương pháp phân tích hiệu quả biên theo cách tiếp cận phi tham số. Phân tích tham số dựa vào mô hình sản xuất biên ngẫu nhiên (SFA) được giới thiệu bởi Aigner và cộng sự (1977) dựa trên nguyên tắc sự không hiệu quả là dư lượng hoặc phần nhiễu, tức là sự khác biệt giữa mức độ sản xuất thực tế và đường giới hạn sản xuất ước tính. Mô hình nghiên cứu đầu tiên liên quan đến hàm sản xuất với dữ liệu bảng có dạng:

$$Y_i = f(X_i, \beta) + \varepsilon_i; i = 1, \dots, n;$$

Y_i và X_i lần lượt biểu thị đầu ra và các vector đầu vào của các cơ sở sản xuất i và β là véc tơ tham số cần ước lượng;

$\varepsilon_i = (V_i - U_i)$ là phần nhiễu;

V_i : là yếu tố ngẫu nhiên;

U_i : là biến ngẫu nhiên không âm dùng để ước lượng phần phi hiệu quả kỹ thuật.

Cách tiếp cận tham số đòi hỏi phải chỉ định cụ thể mối quan hệ hay dạng hàm giữa đầu vào và đầu ra, điều này có thể cho những kết luận sai nếu việc chỉ định dạng hàm là không đúng. Đối với hoạt động kinh doanh MFI, các nguồn lực đầu vào đa dạng từ nhiều nguồn cũng như các hoạt động kinh doanh trên lĩnh vực tài chính ngân hàng cũng phức tạp nên việc xây dựng hàm sản xuất mô phỏng hoạt động của các MFI là rất khó khăn. Chính do tính phức tạp này mà phương pháp tham số ít được sử dụng trong phân tích ở Việt Nam nói chung và áp dụng trong phân tích nói riêng cho hệ thống MFI (Nguyễn Minh Sáng, 2014).

Trái với cách tiếp cận tham số, cách tiếp cận phi tham số không yêu cầu đưa ra một dạng hàm cụ thể, cũng như không đòi hỏi các ràng buộc về hình dáng của đường biên thực hiện tốt nhất. Phương pháp thường được sử dụng trong cách tiếp cận này là phương pháp phân tích bao dữ liệu DEA, đây là phương pháp được sử dụng ngày càng phổ biến để đo lường hiệu quả trong hoạt động kinh doanh MFI hiện đại (Grigorian và Manole, 2002). Phương pháp DEA được khởi xướng bởi Farrel (1957) và sau này được tiếp tục phát triển bởi Charnes, Cooper và Rhodes (1978); Banker, Charnes và

Cooper (1984) và nhiều nhà khoa học khác nhằm đo lường hiệu quả kinh tế của một doanh nghiệp hay một đơn vị (Decision Making Unit – DMU). Phương pháp này dựa trên quan điểm cho rằng, nếu có thể ước lượng được đường giới hạn khả năng sản xuất của một đơn vị dựa trên tập hợp các biến đầu vào cho trước thì có thể xác định được hiệu quả của việc sử dụng các yếu tố đầu vào đó dựa trên tỷ lệ giữa kết quả thực tế đạt được và khả năng sản xuất. Theo phương pháp DEA thì một đơn vị hoạt động tốt nhất sẽ có chỉ số hiệu quả là 1 và các đơn vị hoạt động phi hiệu quả có chỉ số nhỏ hơn 1.

Các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy rằng, những thông tin thu được qua phân tích DEA rất có ích cho các nhà quản lý trong việc nhận diện thực tiễn hoạt động của đơn vị mình, từ đó có những hoạch định và chiến lược linh hoạt để cải thiện tình hình đó. Nghiên cứu sử dụng phương pháp DEA được chính thức giới thiệu trong nghiên cứu của Charnes, Cooper và Rhodes (1978) và Banker, Charnes và Cooper (1984) gồm có mô hình hiệu quả không đổi theo quy mô (Constant returns to scale - CRS) và mô hình hiệu quả thay đổi theo quy mô (Variable returns to scale - VRS). Trong mô hình DEA(VRS) lại được chia nhỏ thành hiệu quả giảm theo quy mô (Decrease returns to scale - DRS), hiệu quả tăng theo quy mô (Increase returns to scale - IRS). Phương pháp DEA cho thấy có hai nguồn gây ra tính không hiệu quả về mặt kỹ thuật toàn bộ đó là tính không hiệu quả về quy mô và tính không hiệu quả về kỹ thuật thuần.

Khi tính toán hiệu quả hoạt động theo mô hình DEA(CRS) và DEA(VRS) với cùng dữ liệu, nếu có sự khác biệt về điểm hiệu quả kỹ thuật (TE) giữa hai mô hình của một MFI nào đó chứng tỏ MFI đó không có hiệu quả quy mô. Sự không hiệu quả quy mô này có thể được tính từ sự khác biệt giữa điểm TE của DEA(CRS) và điểm TE của DEA(VRS). Mối quan hệ của điểm hiệu quả kỹ thuật với giả định CRS và điểm hiệu quả kỹ thuật với giả định VRS được thể hiện như sau:

$$TE(CRS) = TE(VRS) \times SE$$

Với TE(CRS) là điểm hiệu quả kỹ thuật với giả định CRS; TE(VRS) là điểm hiệu quả kỹ thuật với giả định VRS; SE (Scale Efficiency): là hiệu quả quy mô.

Hiệu quả kỹ thuật với giả định VRS phản ánh năng lực quản lý tổ chức các đầu vào trong quá trình sản xuất. Vì vậy, hiệu quả kỹ thuật với giả định VRS có thể được sử dụng như là chỉ số để đo lường năng lực quản lý. Trong khi đó, hiệu quả quy mô

cho biết khả năng của ban quản trị chọn lựa quy mô tối ưu của các nguồn lực để xác định quy mô của MFI. Nói cách khác, hiệu quả quy mô cho biết sự chọn lựa quy mô sản xuất để đạt được mức sản xuất mong đợi. Một quy mô không phù hợp (quá lớn hay quá nhỏ) có thể là nguyên nhân gây ra phi hiệu quả kỹ thuật. Điều kiện DRS ngụ ý rằng quy mô của đơn vị quá lớn và đơn vị có thể cải thiện năng suất các yếu tố đầu vào và theo đó giảm các chi phí đơn vị bằng cách giảm quy mô. Còn điều kiện IRS cho biết đơn vị có thể cải thiện năng suất các yếu tố đầu vào để giảm các chi phí đơn vị bằng cách tăng quy mô. Lợi thế tăng dần do quy mô (IRS) xảy ra khi quy mô đầu ra của đơn vị tăng lên và quy mô đầu vào tăng ít hơn sự gia tăng trong quy mô đầu ra tương ứng đó. Hiệu quả giảm dần do quy mô (DRS) xảy ra khi tốc độ gia tăng chi phí đầu vào của quá trình sản xuất lớn hơn sự gia tăng quy mô của đầu ra tương ứng. Hiệu quả không thay đổi theo quy mô (CRS) là hiện tượng xảy ra khi tốc độ gia tăng quy mô đầu ra và gia tăng chi phí đầu vào là như nhau (Nguyễn Việt Hùng, 2008).

Tuy nhiên, phương pháp DEA cũng có hạn chế như kết quả tính được không phải là tuyệt đối vì hiệu quả chỉ xem xét trong mẫu nghiên cứu nên kết quả chỉ mang tính tương đối, thực tế có thể có những đơn vị ngoài mẫu nghiên cứu hiệu quả hơn đơn vị hiệu quả nhất trong mẫu, chính vì vậy trong những mẫu nghiên cứu khác nhau thì hiệu quả tương đối khác nhau, có đơn vị hiệu quả trong mẫu nghiên cứu này nhưng không hiệu quả trong mẫu nghiên cứu khác. Tuy nhiên, phương pháp DEA vẫn được sử dụng phổ biến hiện nay do có khả năng phân tích số lượng lớn các yếu tố đầu vào và đầu ra cũng như không phải chỉ định dạng hàm sản xuất nên rất thích hợp sử dụng để phân tích hiệu quả hoạt động của các đơn vị sản xuất có hoạt động kinh doanh phức tạp như các MFI (Nguyễn Minh Sáng, 2012).

Trong phạm vi của nghiên cứu này, tác giả đo lường hiệu quả hoạt động của MFI theo phương pháp phân tích phi tham số. Cụ thể, phương pháp phân tích bao dữ liệu (DEA) được lựa chọn để nghiên cứu về hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam. Giai đoạn quan trọng trong việc áp dụng phương pháp DEA vào việc đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI là việc xây dựng mô hình các biến đầu vào và đầu ra cho phù hợp với đặc điểm kinh doanh của các MFI. Theo Mlina và Hjalmarsson (2002), do bản chất phức tạp trong hoạt động kinh doanh của một tổ chức tài chính mà

có nhiều cách xác định đầu vào và đầu ra. Các công trình nghiên cứu khác nhau trên thế giới phân tích về hiệu quả hoạt động của các MFI cho thấy có một số cách tiếp cận thông dụng như: phương pháp tiếp cận sản xuất xem MFI là doanh nghiệp sử dụng vốn và lao động để sản xuất ra dịch vụ cho các chủ tài khoản, do đó đầu ra là số lượng giao dịch hoặc các chứng từ (Benston, 1965); phương pháp tiếp cận trung gian xem MFI là định chế tài chính trung gian giúp luân chuyển vốn trong nền kinh tế, nhận tiền gửi từ KH này và cho KH khác vay, tổng dư nợ và tài sản tài chính là đầu ra trong khi đó đầu vào là tiền gửi, lao động cùng vốn vật chất (Sealey và Lindley, 1977); phương pháp tiếp cận chi phí doanh thu (Leightner và Knox Lovell, 1998) thì phân tích các nhân tố cấu thành nên chi phí và doanh thu của MFI làm biến đầu vào và đầu ra.

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

Hiệu quả hoạt động của MFI bị ảnh hưởng bởi các nhân tố bên trong và bên ngoài, bởi các nhân tố về phía cung cũng như những nhân tố về phía cầu. Nhiều nghiên cứu chỉ ra rằng, sự thành công hay thất bại của MFI đều liên quan một cách trực tiếp hay gián tiếp đến các nhân tố khác nhau, bao gồm các nhân tố môi trường vĩ mô, nhân tố về phía khách hàng và nhân tố về phía MFI. Do đặc thù của các MFI tại Việt Nam thường có quy mô nhỏ và hoạt động tại các vùng địa bàn khó khăn nên thường ít chịu tác động của các nhân tố môi trường vĩ mô. Vì vậy trong phạm vi luận án, tác giả nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI theo các nhóm nhân tố: về phía MFI và về phía khách hàng. Cụ thể như sau:

❖ Thời gian hoạt động của các MFI

Thời gian hoạt động của MFI là thời gian hoạt động của tổ chức, được tính kể từ khi tổ chức thành lập, chỉ tiêu này được sử dụng để đánh giá mức độ trưởng thành hay kinh nghiệm của tổ chức. Lý thuyết học thông qua kinh nghiệm làm thực tế (learning – by – doing) chỉ ra rằng các doanh nghiệp đúc rút ra được kinh nghiệm để sản xuất ngày càng hiệu quả hơn theo thời gian hoạt động, do đó, các doanh nghiệp càng lâu năm sẽ có mức hiệu quả hoạt động càng cao. Lý thuyết này phù hợp với phát hiện của một số nghiên cứu trong lĩnh vực TCVM. Vanroose & cộng sự (2009) đã chứng minh được tác động tích cực của thời gian hoạt động đến OSS, ROA và ROE.

Njuguna (2013) cũng chứng minh được tác động tích cực của số năm hoạt động đến ROA. Bereka (2015) kết luận rằng kinh nghiệm của tổ chức tác động tích cực và đáng kể đến tự vững hoạt động của MFI. Do đó, trong nghiên cứu này, tác giả đề xuất giả thuyết nghiên cứu như sau:

Giả thuyết H1: MFI có thời gian hoạt động càng dài (tuổi của MFI) thì hiệu quả hoạt động càng cao

❖ **Mức độ tiếp cận (Outreach)**

Mức độ tiếp cận là khả năng khách hàng sử dụng dịch vụ của MFI. Mức độ tiếp cận được đo lường bằng độ rộng tiếp cận và độ sâu tiếp cận. Độ rộng tiếp cận có thể được đo lường bằng một trong số các biến đại diện như sau: số lượng khách hàng được phục vụ, số chi nhánh/phòng giao dịch, số lượng khách hàng vay đang hoạt động tại một thời điểm cho trước và tổng dư nợ cho vay. Độ sâu tiếp cận được đo lường bởi một trong số các biến đại diện như: tỷ lệ khách hàng nữ, dư nợ bình quân trên 1 khách hàng. Đã có rất nhiều nghiên cứu về mối quan hệ giữa mức độ tiếp cận và hoạt động của MFI. Kidzuga (2013) đã nghiên cứu về mối quan hệ giữa mức độ tiếp cận và bền vững tài chính của 30 MFI ở Kenya, kết quả cho thấy sự gia tăng về số lượng chi nhánh, tỷ lệ khách hàng nữ, số khách hàng đang vay và quy mô khoản vay đảm bảo sự tiếp cận sâu và rộng hơn của tổ chức TCVM và qua đó ảnh hưởng tích cực đến bền vững tài chính của tổ chức TCVM. Kidzuga (2013) lập luận rằng, sự gia tăng về số lượng chi nhánh sẽ hỗ trợ tăng cường tiếp cận, gia tăng số lượng khách hàng. Đến lượt nó, sự gia tăng số khách hàng vay đang hoạt động sẽ giúp thu hút khách hàng mới thông qua tuyên truyền, nâng cao uy tín, cải thiện hiệu quả hoạt động và lợi nhuận qua đó thúc đẩy tính bền vững tổng thể của các MFI. Bên cạnh đó, tác giả cũng lập luận rằng, sự gia tăng trong tỷ lệ khách hàng nữ sẽ giúp các MFI đảm bảo tỷ lệ hoàn trả bởi phụ nữ có kỷ luật trả nợ cao hơn. Bereka (2015) cũng tìm thấy mối quan hệ tích cực giữa số khách hàng vay đang hoạt động với tự vững hoạt động của các MFI tại Ethiopia, tuy nhiên mối quan hệ này không đáng kể. Về nghiên cứu trong nước, Nguyễn Quỳnh Phương (2017) tìm ra mối quan hệ tích cực giữa tỷ lệ khách hàng nữ với tính tự vững và khả năng sinh lời của các tổ chức TCVM tại Việt Nam, trong khi đó, Đặng Thu Thủy (2017) lại tìm thấy tác động tiêu cực giữa độ sâu tiếp cận và khả

năng tự vững. Do đó, trong nghiên cứu này, tác giả đưa ra các giả thuyết nghiên cứu sau:

Giả thuyết H2: tăng trưởng số người đi vay thực cao sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

Giả thuyết H3: tổng danh mục cho vay tăng sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

❖ Quy mô và cấu trúc vốn (Capital)

Vốn là một yếu tố đầu vào quan trọng, vì vậy quy mô và cấu trúc vốn có ảnh hưởng trực tiếp đến hiệu quả tài chính của các MFI. Quy mô vốn phản ánh năng lực tài chính của MFI, quyết định quy mô và tính đa dạng các dịch vụ được cung ứng (Nguyễn Quỳnh Phương, 2017). Với quy mô vốn đủ lớn, sẽ giúp các tổ chức TCVM chính thức nâng cao uy tín cũng như năng lực cạnh tranh để mở rộng quy mô và thị phần hoạt động; qua đó gia tăng lợi nhuận và duy trì sự tự vững.

Lý thuyết về hiệu quả hoạt động cho rằng cấu trúc vốn là một nhân tố quan trọng cần được xem xét khi đánh giá hoạt động của tổ chức. Đối với các tổ chức tài chính nói chung cũng như MFI nói riêng, cơ cấu vốn gồm 3 bộ phận cơ bản: vốn tiền gửi, vốn vay và vốn chủ sở hữu. Trên thực tế, đã có rất nhiều nghiên cứu về mối quan hệ giữa cấu trúc vốn với hiệu quả hoạt động của MFI. Bereka (2015) tìm thấy tác động tiêu cực của tỷ lệ nợ trên VCSH tới khả năng tự vững của các tổ chức TCVM. Nguyễn Quỳnh Phương (2017) đã sử dụng tỷ lệ VCSH trên tổng tài sản như là biến kiểm soát khi kiểm tra mối quan hệ giữa mức độ tiếp cận và khả năng tự vững của các MFI Việt Nam, kết quả cho thấy tỷ lệ VCSH trên tổng tài sản có tác động tích cực đến OSS và ROE. Do đó, trong nghiên cứu này, tác giả đưa ra giả thuyết nghiên cứu sau:

Giả thuyết H4: vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản tăng sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

❖ Chi phí cho vay và rủi ro danh mục cho vay

Khác với các tổ chức tài chính, MFI cung ứng nhiều loại sản phẩm dịch vụ cho khách hàng, bao gồm cả dịch vụ tài chính và phi tài chính. Với danh mục sản phẩm dịch vụ đa dạng, các MFI sẽ thỏa mãn tối đa nhu cầu của khách hàng, từ đó tạo điều kiện mở rộng quy mô hoạt động qua đó góp phần gia tăng hiệu quả hoạt động bằng

cách tăng trưởng doanh thu, lợi nhuận và mức độ bền vững. Quan trọng hơn hết, một danh mục sản phẩm đa dạng sẽ giúp ngân hàng hạn chế rủi ro của danh mục đầu tư, tạo sự khác biệt. Việc hạn chế rủi ro của danh mục đầu tư sẽ giúp gia tăng hiệu quả kinh doanh (Đặng Thị Minh Nguyệt, 2017). Việc làm này sẽ thúc đẩy hoạt động của MFI phát triển một cách bền vững (Nguyễn Quỳnh Phương, 2017). Vì vậy, để tồn tại và phát triển một cách bền vững, đòi hỏi các MFI phải có biện pháp hạn chế rủi ro của danh mục đầu tư trên cơ sở chú trọng đến việc nghiên cứu phát triển và đa dạng hóa sản phẩm dịch vụ.

Bên cạnh đó, đặc trưng về cách tiếp cận của MFI là giao dịch gần nhà, mang dịch vụ đến tận tay khách hàng (door to door banking). Với cách tiếp cận này, làm tăng chi phí hoạt động cho MFI do sự dịch chuyển chi phí của khách hàng. Vì vậy, để gia tăng hiệu quả tài chính, các MFI cần nghiên cứu, triển khai các ứng dụng công nghệ trong việc cung ứng sản phẩm, dịch vụ nhằm tiết kiệm chi phí hoạt động trên tổng tài sản.

Từ những lập luận trên, trong nghiên cứu này, tác giả đề xuất các giả thuyết nghiên cứu sau:

Giả thuyết H5: rủi ro danh mục đầu tư thấp sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

Giả thuyết H6: chi phí hoạt động trên tổng tài sản giảm sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

❖ **Hiệu suất làm việc**

Con người là yếu tố cốt lõi trong mọi hoạt động của các loại hình doanh nghiệp. Đây là yếu tố vô cùng quan trọng, quyết định sự thành công hay thất bại của doanh nghiệp. Nguồn nhân lực là yếu tố tiên quyết, đảm bảo mọi nguồn lực sáng tạo trong tổ chức, do đó nhân lực được coi là nhân tố chủ yếu tạo ra lợi nhuận cho MFI. Khi xem xét nguồn nhân lực của MFI, tác giả xem xét trên khía cạnh số lượng và chất lượng nguồn nhân lực (trình độ nguồn nhân lực và năng suất làm việc). Với nguồn nhân lực đủ lớn cả về số lượng và chất lượng là nguồn đầu vào quan trọng để cải thiện hiệu quả hoạt động. Trình độ nguồn nhân lực không chỉ là trình độ chuyên môn nghiệp vụ mà còn bao gồm cả đạo đức nghề nghiệp. Một MFI có đội ngũ cán bộ với trình độ chuyên

môn tốt, có tính năng động và sáng tạo, đảm bảo đầy đủ các tiêu chuẩn về đạo đức nghề nghiệp sẽ đạt hiệu quả tài chính cao. Tuy nhiên, chất lượng nguồn nhân lực thấp là một thách thức đối với các MFI Việt Nam trong con đường phát triển bền vững (Nguyễn Kim Anh, Lê Thanh Tâm & cộng sự, 2013). Nguyễn Quỳnh Phương (2017) khẳng định chất lượng nguồn nhân lực đóng vai trò quan trọng trong phát triển hoạt động của các MFI.

Hiệu suất làm việc của cán bộ cho biết tổng số cán bộ được yêu cầu để tạo ra một mức sản lượng nhất định, được đo lường bằng số khách hàng vay. Hiệu suất làm việc của cán bộ được đo lường bằng một số biến đại diện: tỷ lệ cán bộ cho vay so với tổng số cán bộ, số khách hàng vay đang hoạt động trên một cán bộ và số khách hàng vay đang hoạt động trên 1 cán bộ tín dụng. Bằng cách tăng hiệu suất làm việc của cán bộ, MFI có thể giảm chi phí trên một đồng cho vay và qua đó góp phần nâng cao hiệu quả tài chính. Nguyễn Quỳnh Phương (2017) đã tìm thấy mối quan hệ tích cực giữa dư nợ bình quân trên 1 cán bộ tín dụng với khả năng tự vững và sinh lời của MFI ở Việt Nam.

Do đó, trong nghiên cứu này, tác giả đưa ra giả thuyết nghiên cứu sau:

Giả thuyết H7: chi phí trên mỗi người vay giảm sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

❖ **Tăng trưởng khách hàng**

Khách hàng là yếu tố rất quan trọng đối với MFI, quyết định sự sống còn của MFI. Bởi khách hàng là người sử dụng các dịch vụ do MFI cung ứng. Khách hàng vừa tham gia trực tiếp vào quá trình cung ứng sản phẩm, dịch vụ TCVM lại vừa trực tiếp sử dụng và hưởng thụ các sản phẩm, dịch vụ đó. Vì vậy, nhu cầu, mong muốn và cách thức sử dụng sản phẩm, dịch vụ của khách hàng là yếu tố quyết định cả số lượng, kết cấu, chất lượng sản phẩm, dịch vụ và kết quả hoạt động của MFI. Việc cung ứng sản phẩm, dịch vụ nào; cách thức cung ứng ra sao hoàn toàn do khách hàng quyết định. Vì vậy, để nâng cao hiệu quả tài chính, đòi hỏi các MFI phải tiến hành tìm hiểu, phân tích khách hàng trên cơ sở đó cung ứng các sản phẩm, dịch vụ phù hợp. Đồng thời, trong hoạt động, để đảm bảo hiệu quả nói chung cũng như hiệu quả tài chính nói riêng, đòi

hỏi các MFI phải luôn coi khách hàng là trung tâm, mọi hoạt động phải hướng tới khách hàng.

Tóm lại, có rất nhiều nhân tố bên trong và bên ngoài ảnh hưởng tới hiệu quả tài chính của các MFI. Các nhân tố này tác động tới hiệu quả tài chính của các MFI một cách trực tiếp và gián tiếp. Trong số các nhân tố được đề cập tới ở trên, chỉ có các nhân tố như thời gian hoạt động của tổ chức, mức độ tiếp cận, cấu trúc vốn, hiệu suất nguồn nhân lực, tăng trưởng khách hàng tác động trực tiếp và có thể đo lường được. Vì vậy, tác giả chỉ lựa chọn những nhân tố này để đưa vào mô hình đánh giá nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam trong chương 3.

2.4. Cơ sở lý thuyết về trao quyền cho phụ nữ và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

2.4.1. Lý thuyết về trao quyền cho phụ nữ trong tổ chức tài chính vi mô

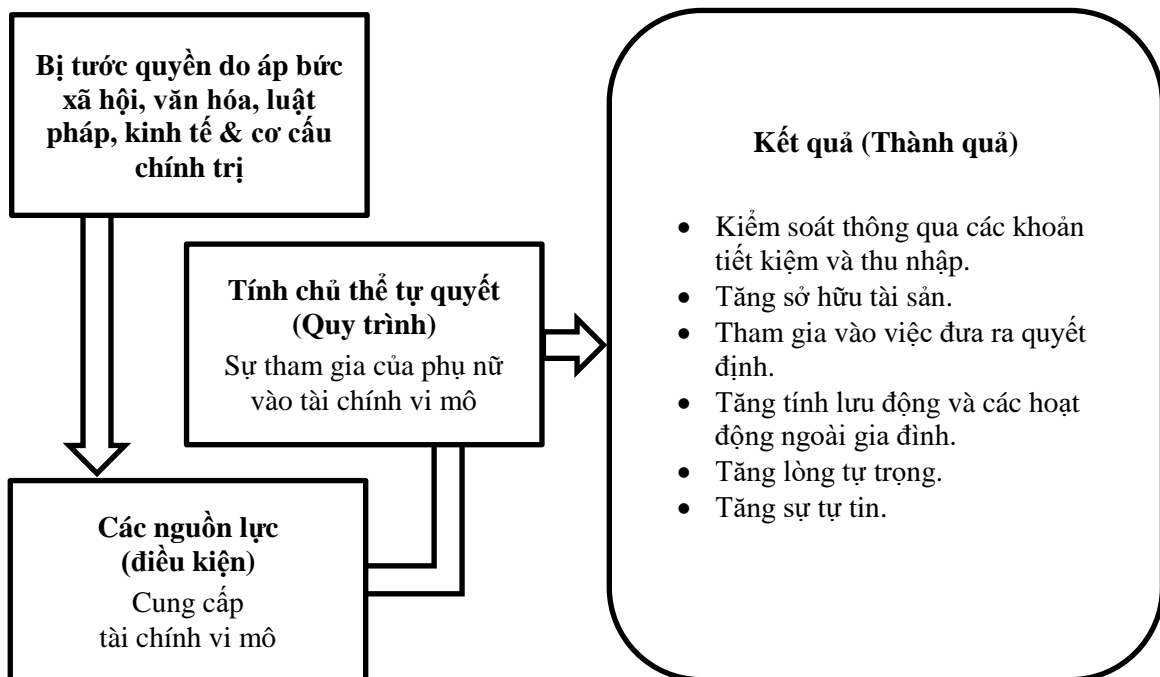
Một trong những yếu tố quan trọng mà nhiều chuyên gia về giảm nghèo quan tâm thảo luận là trao quyền (nâng cao vị thế). Khái niệm này nhìn chung đề cập đến sự mở rộng về khả năng của cá nhân để tạo ra những lựa chọn chiến lược cho cuộc sống (Ibrahim và Alkire, 2007). Khi con người bị tước quyền, họ thường lâm vào tình trạng nghèo (Maes và Foose, 2006). Người nghèo không bị tước quyền khi họ có ít công việc, vì vậy họ có xu hướng chấp nhận làm bất cứ việc gì hay bắt đầu các hoạt động kinh doanh nhỏ để sinh tồn. Do đó, trao quyền cũng được xem là việc gia tăng tài sản và khả năng của người nghèo để tham gia, giao dịch, thương lượng, và gây ảnh hưởng với các định chế có ảnh hưởng đến cuộc sống của họ. Trong những người nghèo thì phụ nữ nghèo là đối tượng cần có đủ tài sản và khả năng để gia tăng sự sung túc và sự đảm bảo cũng như sự tự tin của mình. Vì vậy, trao quyền cho phụ nữ (còn được gọi là nâng cao vị thế của phụ nữ hay nâng cao vị thế về giới) đã trở thành một đề tài thảo luận quan trọng liên quan đến phát triển kinh tế.

Hoạt động TCVM được biết đến là một bộ phận cấu thành quan trọng của hệ thống tài chính và là một trong những công cụ xóa đói, giảm nghèo hữu hiệu. Khách hàng chủ yếu của TCVM là nhóm dân số có thu nhập thấp, nhóm người yếu thế, dễ bị tổn thương trong xã hội, đặc biệt là phụ nữ. Với điều kiện vay vốn đơn giản, không cần tài sản thế chấp, cấp và nhận vốn ngay tại nơi người dân sinh sống, TCVM được

xem như một "đòn bẩy" hữu hiệu nhằm tăng cường sự tự tin của phụ nữ, thúc đẩy họ tham gia vào các hoạt động sản xuất kinh doanh, tăng thu nhập, thoát nghèo, từ đó khẳng định vai trò và vị thế trong gia đình và xã hội.

Nhằm thúc đẩy mô hình này phát triển, các dịch vụ tài chính cho phép phụ nữ tối đa hóa lợi ích của thu nhập tiền mặt bằng cách biến thu nhập tiền mặt thành một nguồn thu nhập lớn có ý nghĩa dưới dạng tài sản có thể được đầu tư, cho vay lại hoặc sử dụng như một khoản bảo hiểm. Các chương trình TCVM đặc biệt hữu ích trong việc gia tăng lựa chọn kinh tế của phụ nữ do phụ nữ thường có ít cơ hội tiếp cận với các nguồn tín dụng phi chính thức hơn nam giới. Thực tế đã chứng minh, việc tham gia vào các chương trình tiết kiệm và tín dụng giúp trao quyền cho phụ nữ bằng cách tăng phần đóng góp của phụ nữ vào thu nhập của hộ gia đình và giúp họ vươn ra thế giới bên ngoài. Tăng thu nhập cũng đồng nghĩa với việc trao cho phụ nữ nhiều quyền hơn trong gia đình, tăng nhận thức chính trị, xã hội, từ đó giúp họ có địa vị tốt hơn trong xã hội. Do đó, một trong những kết quả của việc phụ nữ tham gia vào các chương trình TCVM là gia tăng lòng tự trọng và ý thức về giá trị của bản thân.

Trong TCVM, việc trao quyền cho phụ nữ đã trở thành mục tiêu quan trọng kể từ khi hầu hết các MFI xem việc thực hiện cho vay đối với phụ nữ làm ưu tiên hàng đầu hoặc đã định hướng phụ nữ nghèo bằng cách cung cấp cơ hội tiếp cận các dịch vụ tài chính nhằm giúp họ kiếm được thu nhập độc lập và đóng góp tài chính cho gia đình và cộng đồng (Yunus, 1999; Swain, 2007; Sujatha, 2015; Kato và Kratzer, 2013).



Hình 2.1. Trao quyền cho phụ nữ thông qua tài chính vi mô

Nguồn: Kato và Kratzer (2013)

Từ hàng triệu năm, thể hệ này qua thể hệ khác, phụ nữ ở nhà và chịu trách nhiệm quản lý gia đình, duy trì tài sản, sinh con và họ cũng đặc biệt phải chịu trách nhiệm trong việc chi tiêu hàng ngày và duy trì khoản tiết kiệm của gia đình, trong khi người đàn ông điển hình là những người ra ngoài để làm việc kiếm tiền (Yunus, 1999). Tại Bangladesh, cũng như ở nhiều quốc gia đang phát triển, nhìn chung người chồng muốn kiểm soát tiền và đưa ra các quyết định cuối cùng liên quan đến việc sử dụng tiền cho các khoản đầu tư trong gia đình. Nhiều nghiên cứu đã chứng tỏ được rằng tiếp cận đối với các dịch vụ tài chính đã cải thiện địa vị của phụ nữ trong gia đình và cộng đồng. Phụ nữ cần có cơ hội tiếp cận giáo dục tốt hơn (một trong những lĩnh vực quan trọng nhất của việc trao quyền cho phụ nữ) do điều này giúp phụ nữ trở nên biết tự khẳng định mình và tự tin hơn cũng như có được quyền kiểm soát tốt hơn trong cuộc sống hàng ngày và nâng cao chất lượng sống. Ở những khu vực mà tính lưu động của phụ nữ bị quy định chặt chẽ, phụ nữ đã xuất hiện và có thể thương lượng tốt hơn chỗ đứng trong cộng đồng. Phụ nữ làm chủ tài sản, đóng vai trò mạnh mẽ hơn trong việc đưa ra quyết định và giúp giảm tỷ lệ sinh nhanh chóng ở những quốc gia nghèo. Trong một số chương trình xã hội, có những cấp độ giảm về bạo lực đối với phụ nữ.

Mặc dù, sự tập trung có chủ ý vào cho vay đối với phụ nữ là một nguyên tắc chính của TCVM đưa đến cho các MFI những hoạt động bổ sung mà có thể ảnh hưởng đến hiệu quả của việc cung cấp các dịch vụ tài chính cho người nghèo một cách bền vững (Cheston và Kuhn, 2002) nhưng vẫn tồn tại những luận điểm trái chiều. Có hai lý do chính đã chỉ rõ cho việc không tập trung có chủ ý vào cho vay đối với phụ nữ. Thứ nhất, khoản vay cần được cung cấp cho đúng thành viên của hộ nghèo (người nghèo thực sự về kinh tế) mà tham gia vào các hoạt động kinh tế đang diễn ra hoặc có các kế hoạch kinh doanh hiệu quả (Morduch và Haley, 2002; Adjei và Arun, 2009). Trong khi, đa phần phụ nữ có cơ hội tiếp cận tín dụng vi mô gần như không đủ dành hết tâm trí vào việc sử dụng các khoản vay một cách có hiệu quả. Thứ hai, nguyên tắc chính của cho vay đối với phụ nữ là để nâng cao địa vị của phụ nữ trong gia đình và cộng đồng. Phụ nữ luôn dùng thu nhập mà họ kiếm được để đem lại lợi ích cho gia đình và

dẫn đến cuộc sống tốt hơn (Yunus, 1999). Tuy nhiên, các MFI có xu hướng đòi hỏi người phụ nữ phải thảo luận điều đó với người chồng nếu muốn nhận một khoản vay nhằm tránh mâu thuẫn gia đình liên quan đến việc sử dụng tiền cho các khoản đầu tư trong gia đình. Nhiều phụ nữ phải chịu mức độ bạo hành gia tăng sau khi nhận các khoản vay do việc đấu tranh giành quyền hạn trong gia đình. Ngoài ra, điều đó cũng để tránh cho vay quá mức trong những hoàn cảnh nhất định để đạt được sự tiếp cận lớn hơn.

2.4.2. Cơ sở phân tích trao quyền cho phụ nữ trong tổ chức tài chính vi mô

Nghiên cứu này sử dụng khung lý thuyết của Mayoux (2002 và 2005) để liên kết TCVM với trao quyền cho phụ nữ bằng cách nhận diện và liên kết ba mô hình trái ngược nhau: mức độ bền vững tài chính, xóa đói giảm nghèo và nâng cao vị thế của người phụ nữ theo thuyết nam nữ bình quyền.

Thứ nhất, mô hình về mức độ bền vững tài chính đề cập đến tính bền vững về tài chính (financially self-sustainability, FSS) (cách tiếp cận tài chính) của tài chính vi mô được xúc tiến bởi USAID, Ngân hàng thế giới, UNDP, CGAP và Chiến dịch Thượng đỉnh Tín dụng vi mô (Rosenberg, 2009; Mayoux, 2002 và 2005). Mô hình này đã tập trung vào tài chính vi mô thương mại, như thiết lập lãi suất hợp lý, phân chia tài chính vi mô từ các can thiệp khác để cho phép hạch toán riêng, mở rộng các chương trình để có được hiệu quả kinh tế theo quy mô lớn, áp dụng phương pháp cho vay hợp lý để giảm chi phí cung cấp và dẫn đến hiệu quả tốt hơn. Các MFI có thể tăng vốn trên các thị trường tài chính quốc tế thay vì dựa vào các quỹ từ các chính phủ tại địa phương và các tổ chức quốc tế nhằm đạt được số lượng đáng kể khách hàng và phát triển bền vững (tức là các MFI cần tồn tại và bền vững về mặt kinh tế trong dài hạn). Theo mô hình này, các MFI định hướng cho vay đối với phụ nữ do tỷ lệ hoàn trả cao và đóng góp của các hoạt động kinh tế của phụ nữ vào tăng trưởng kinh tế. Phải thừa nhận rằng việc tăng phần trăm cho vay đối với phụ nữ sẽ dẫn đến nâng cao vị thế về kinh tế. Do đó, nó cung cấp khuôn khổ cho tiếp cận bình đẳng dành cho phụ nữ.

Thứ hai, mô hình giảm nghèo đề cập đến mô hình hay một cách tiếp cận xã hội được hỗ trợ bởi chính phủ tại địa phương và các tổ chức phi chính phủ. Mô hình này đã tập trung vào việc kết nối không chỉ người nghèo, mà còn những người nghèo nhất

nhằm tăng sự sung túc và phát triển cộng đồng như tầm quan trọng của việc cung cấp khoản tiết kiệm và cho vay nhỏ cho tiêu dùng. Theo mô hình này, các MFI định hướng cho vay đối với phụ nữ do mức nghèo của nữ giới cao hơn cũng như phụ nữ chịu trách nhiệm cho sự sung túc trong gia đình. Thu nhập trong gia đình sẽ hiểu là sự sung túc cao đối với phụ nữ và cho phép phụ nữ mang về những thay đổi lớn hơn về bất bình đẳng giới. Do đó, nó làm tăng sự tham gia của phụ nữ vào các hoạt động kinh tế.

Thứ ba, mô hình nâng cao vị thế cho người phụ nữ theo thuyết nam nữ bình quyền đề cập đến mô hình được hỗ trợ bởi nhiều tổ chức phi chính phủ và nhận thức của một số chuyên gia tư vấn, nhà nghiên cứu xem xét các chính sách về giới và tác động về giới của tài chính vi mô. Mô hình này được xây dựng trong quá trình phát triển của một số chương trình tài chính vi mô sớm nhất tại Nam Á (đặc biệt Hiệp hội Lao động nữ độc lập – SEWA và Quỹ quốc tế bảo vệ thiên nhiên Ấn độ - WWF) và tập trung vào nhận thức về giới và tổ chức của người theo thuyết nam nữ bình quyền. Theo mô hình này, các MFI định hướng cho vay đối với phụ nữ xuất phát từ việc bình đẳng về giới và quyền con người. Do đó, tài chính vi mô được xem là điểm xuất phát cho nâng cao vị thế về kinh tế, xã hội và chính trị của phụ nữ. Trao quyền cho phụ nữ được xem là một phần không tách rời của một quá trình biến đổi xã hội rộng lớn hơn. Nó đòi hỏi sự thay đổi cơ bản trong các quan điểm về phát triển ở cấp độ vĩ mô cũng như về cấp độ vi mô có sự hỗ trợ rõ ràng dành cho phụ nữ.

Theo Mayoux (2002 và 2005), ba mô hình trên tiêu biểu cho các khả năng suy luận khác nhau tương đối nhất quán trong các mục tiêu liên quan đến các chính sách về bình đẳng giới và phát triển kinh tế xã hội. Các MFI có các chính sách về giới rất khác nhau do đó, họ không thể được nhóm gọn theo bất kỳ một trong ba mô hình này mà phụ thuộc vào các chính sách của mỗi MFI cụ thể.

2.4.3. Cơ sở lý thuyết về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

MFI hỗ trợ phụ nữ dựa trên việc khuyến khích hoạt động tập thể, giúp phụ nữ thoát ra khỏi các rào cản về giới và kinh tế, mở rộng tầm nhìn cho sự phát triển của họ với tư cách là cá nhân và thành viên của một gia đình, nhóm và cộng đồng. Theo cách này, các MFI áp dụng các dịch vụ tài chính hướng tới lợi ích kinh tế thông qua các

doanh nghiệp phụ nữ. Có thể nói, phụ nữ là cốt lõi của các hoạt động phát triển. Vai trò của doanh nghiệp nhỏ trong xóa đói giảm nghèo từ lâu đã được công nhận là quan trọng và việc thúc đẩy các doanh nghiệp nhỏ và siêu nhỏ cho phụ nữ đã được công nhận là chìa khóa để tăng phúc lợi gia đình. Mối liên hệ giữa doanh nghiệp của phụ nữ và giảm nghèo được công nhận. Sự thừa nhận vai trò sản xuất của phụ nữ đã dẫn đến việc hỗ trợ tạo thu nhập và doanh nghiệp cho phụ nữ.

Đầu những năm 1980, các lý thuyết đưa ra giả định rằng thu nhập cao hơn của nam giới chuyển thành thu nhập cao hơn cho gia đình đã bị nghi ngờ (Kabasakal, Boyacigiller & Erden, 1994). Sau đó, nhiều tổ chức phi chính phủ đã thực hiện nhiệm vụ trao quyền cho phụ nữ thông qua doanh nghiệp siêu nhỏ để nhận ra tác động của nó đối với phụ nữ, gia đình họ và xóa đói giảm nghèo. Do đó, để xem xét tác động của trao quyền cho phụ nữ đối với hiệu quả hoạt động của MFI, điều quan trọng là xem xét mục đích sử dụng vốn, khả năng và cơ hội kinh doanh và tạo ra thu nhập trả nợ, mức độ rủi ro tín dụng của đối tượng khách hàng phụ nữ khi tiếp cận các khoản vay. Nghiên cứu bắt đầu bằng cách xem xét nền tảng của các lý thuyết này, phân tích những lợi thế và bất lợi của phụ nữ so với nam giới trong mục đích sử dụng vốn, khả năng và cơ hội kinh doanh và tạo ra thu nhập trả nợ, mức độ rủi ro tín dụng.

Thứ nhất, phụ nữ lợi thế trong kinh doanh nhờ vào khả năng tự nhiên

Phụ nữ đóng vai trò quan trọng trong sự phát triển và tăng trưởng kinh tế của một quốc gia vì phụ nữ có tài năng và khả năng tự nhiên để trở thành một doanh nhân thành công, do đó tạo ra nhiều việc làm cho người khác (Kabasakal, 1998). Uyển chuyển, khéo léo, kiên trì và dám chấp nhận thất bại là một số nét khác biệt, đồng thời là lợi thế tự nhiên của phụ nữ khi làm kinh doanh. Tuy nhiên, vẫn còn không ít điều thú vị về năng lực của người phụ nữ chưa được giải thích hết. Một trong số đó là phụ nữ dường như trở nên mạnh mẽ hơn nam giới trong khủng hoảng. Với khả năng kinh doanh này, phụ nữ đóng vai trò quan trọng để thúc đẩy nền kinh tế của một quốc gia. Sarfaraz, Faghieh và Majd (2014) lập luận có sự đồng thuận cao giữa các học giả rằng phụ nữ có thể đóng vai trò quan trọng trong doanh nghiệp. Verheul (2003) cung cấp bằng chứng thực nghiệm cho thấy các quốc gia có tổng tỷ lệ hiệu quả hoạt động kinh doanh cao cũng có liên quan đến tỷ lệ hoạt động kinh doanh của phụ nữ cao.

Ngoài ra, có một vài yếu tố ảnh hưởng đến sự tham gia của phụ nữ trong tinh thần kinh doanh. Abu Bakar và cộng sự (2007) đã thực hiện một nghiên cứu để điều tra các yếu tố ảnh hưởng đến sự tham gia của phụ nữ vào việc kinh doanh ở Johor. Nghiên cứu thực hiện khảo sát trên 215 doanh nhân nữ và kết quả cho thấy về cơ bản có ba yếu tố chính ảnh hưởng đến sự thành công của phụ nữ là sự quan tâm, tham vọng và sự độc lập. Phụ nữ muốn được coi là độc lập và không phải gánh nặng cho chồng trong việc kiếm sống hoặc cho người thân.

Thứ hai, phụ nữ có mức độ phòng ngừa rủi ro cao hơn do đó nhóm khách hàng là phụ nữ có mức độ rủi ro tín dụng thấp hơn nam giới tại các tổ chức tài chính vi mô.

Các lập luận cho rằng về các yếu tố quyết định hiệu quả hoạt động kinh tế của các MFI phụ thuộc vào mức độ rủi ro của khách hàng (Rosener, 1990). Các tổ chức tài chính vi mô ưu tiên đối với người vay phụ nữ thường xuất phát từ hai lý do: người vay là phụ nữ đáng tin cậy hơn và có tác động xã hội lớn hơn. Có một quy luật được đúc kết trong ngành tài chính, đó là phụ nữ giỏi hơn đàn ông trong việc quản lý các danh mục đầu tư dài hạn, nhưng lại kém hơn trong các giao dịch lướt sóng nguyên nhân là do tính cẩn trọng nên phụ nữ thường chọn giải pháp là đầu tư ổn định và quản lý rủi ro tốt hơn, nhưng cũng chính điều này khiến họ chậm hơn trong việc chớp cơ hội (Koçel, 2010).

Bên cạnh đó, một số quan điểm khác cho rằng phụ nữ có hiệu quả kinh doanh thấp hơn, ít mối quan hệ và kinh nghiệm trong quản lý so với nam giới.

Phụ nữ phải đối mặt với cơ hội làm việc ít hơn và khó khăn hơn. Bhatt et al (2005) cho thấy phụ nữ phải đối mặt với tình trạng thiếu việc làm và tính chất công việc khó khăn do thiếu kỹ năng và giáo dục; di chuyển ít hơn, trách nhiệm gia đình nặng nề. Thực tiễn xã hội cho thấy tại nhiều quốc gia, những người phụ nữ vẫn bị đánh giá thấp, và thiếu khả năng tiếp cận với các công nghệ, công cụ và tài sản sản xuất tốt hơn. Vì không có đủ cơ hội việc làm cho phụ nữ, hỗ trợ cho việc tự làm chủ, phụ nữ gặp nhiều khó khăn trong việc tạo ra thu nhập, tự chủ tài chính, giải phóng tiềm năng kinh tế hơn so với nam giới.

Bhatt et al (2005) nghiên cứu hoạt động tín dụng vi mô liên quan đến phụ nữ trong gia đình nghèo và thông qua các nhóm phụ nữ. Các nhóm phụ nữ này, có thể có

10 thành viên hoặc hơn, giúp phụ nữ kết nối và tích lũy sức mạnh tập thể. Phụ nữ tiết kiệm tiền mỗi tuần, hai tuần hoặc tháng và tiền tiết kiệm tích lũy của họ được luân chuyển như tín dụng giữa các thành viên nữ hoặc được giữ trong tài khoản tiết kiệm tại ngân hàng. Các nhà cung cấp tín dụng sau đó liên kết với các nhóm và sử dụng tiền tiết kiệm của nhóm để bảo đảm cho các khoản vay. Các nhóm tiết kiệm Phụ nữ đã được bắt đầu vào giữa những năm 1980 bởi nhiều tổ chức phi chính phủ. Đồng thời, một số nguồn tài trợ của chính phủ đã có sẵn để thúc đẩy phụ nữ, các doanh nghiệp tư nhân và tập thể thông qua các chương trình phát triển phụ nữ và trẻ em ở khu vực nông thôn.

Vào giữa những năm 1980, đã có một vài nghiên cứu ở nhiều vùng của Ấn Độ, bởi các tổ chức phi chính phủ, ngân hàng và các cơ quan tài trợ quốc tế khác nhau, có liên quan đến việc cung cấp tín dụng cho các nhóm phụ nữ. Kết quả cho thấy, người phụ nữ thành công trên thương trường lẫn trong cuộc sống phải trả giá bằng hạnh phúc và họ thường gặp khó khăn trong chọn lựa này. Do đó, người phụ nữ muốn thành công trong sự nghiệp sẽ phải nỗ lực rất nhiều. Khía cạnh này mang tính khách quan từ môi trường kinh doanh, phụ nữ kinh doanh luôn thiệt thòi hơn so với nam giới bất cứ lúc nào bởi cơ hội kinh doanh lệ thuộc vào các mối quan hệ. Lý do sau giờ làm việc nếu nam giới vẫn có thể giao tiếp ngoài xã hội, tìm kiếm cơ hội kinh doanh thì trái lại phần lớn phụ nữ phải trở về nhà. Thiên chức bẩm sinh của phụ nữ đã thu hẹp khả năng họ tiếp cận với nhiều cơ hội.

Ngoài ra, phụ nữ thường chặt chẽ ở giai đoạn đầu nhưng lại sơ hở ở đoạn sau. Chi li đến từng chi tiết nhỏ khi đàm phán hợp đồng, nhưng khi đi vào thực hiện họ lại dễ sơ sẩy, lãng phí không ít. Điểm yếu này thường thấy ở nữ doanh nhân trong lĩnh vực công nghệ và xây dựng. Nam giới có thể mạnh là tối ưu hóa công nghệ, biết tìm hiểu triển khai nhiều giải pháp công nghệ khác nhau. Trong khi đó, phụ nữ vốn được cho là giỏi xử lý tình huống, nhưng đứng trước những bài toán về công nghệ, họ dường như chấp nhận đứng sau nam giới (Kariv, 2010).

Những rào cản trên làm cho phụ nữ gặp khó khăn hơn nhiều so với nam giới trong vấn đề tạo thu nhập, tự chủ tài chính để xóa đói giảm nghèo so với nam giới dù họ được đứng trước cơ hội bình đẳng trong tiếp cận nguồn vốn như nhau.

Từ những lập luận trên, trong nghiên cứu này, tác giả đưa ra giả thuyết nghiên cứu sau:

Giả thuyết H8: gia tăng trao quyền cho phụ nữ sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

2.5. Lược khảo các nghiên cứu liên quan

2.5.1. Các nghiên cứu về đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

Các nghiên cứu đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI trong và ngoài nước tương đối đa dạng. Có thể kể đến các nghiên cứu như:

Majune và cộng sự (2013) đã khẳng định hiệu quả là cần thiết để thúc đẩy tính bền vững của các tổ chức TCVM, đặc biệt trong điều kiện cạnh tranh gia tăng. Đồng thời tác giả cho rằng hiệu quả là một câu hỏi về việc tổ chức TCVM phân bổ đầu vào như thế nào (chẳng hạn như tài sản, nhân viên, trợ cấp) để tạo ra sản lượng tối đa (như số lượng khoản vay, ổn định tài chính và tiếp cận đối nghèo). Bằng việc khẳng định cải thiện hiệu quả có vai trò hết sức quan trọng đối với các tổ chức TCVM dù ở khía cạnh tài chính hay xã hội, tác giả cho biết hiệu quả của tổ chức TCVM bao gồm hai khía cạnh: hiệu quả hoạt động và hiệu quả xã hội. Đồng thời, tác giả cho rằng phân tích các chỉ số là một biện pháp hữu hiệu để đo lường hiệu quả của tổ chức TCVM, tác giả đã đề xuất 12 chỉ tiêu đo lường hiệu quả của tổ chức TCVM.

Nghiên cứu của Njuguna (2013) cho rằng "Hoạt động tài chính là thước đo chủ quan về cách thức mà công ty sử dụng tài sản của mình để tạo ra doanh thu từ phương thức kinh doanh chủ yếu". Trong nghiên cứu này, tác giả sử dụng tỷ lệ lợi tức trên tài sản (ROA) để đo lường hoạt động tài chính của 09 tổ chức TCVM nhận tiền gửi ở Kenya trong giai đoạn 2008 - 2012 bằng phương pháp thống kê mô tả. Kết quả cho thấy có 33% trong số các tổ chức TCVM có ROA dương, trong khi các tổ chức còn lại có ROA âm. Đồng thời, tác giả cũng đánh giá tác động của các biến kinh tế vĩ mô (tăng trưởng kinh tế, lạm phát và lãi suất) đến hoạt động tài chính. Kết quả nghiên cứu còn cho thấy, các biến kinh tế vĩ mô có ảnh hưởng lớn đến hoạt động tài chính, trong đó lạm phát là nhân tố ảnh hưởng lớn nhất đến ROA. Điểm hạn chế của nghiên cứu này là tác giả chỉ sử dụng chỉ tiêu ROA để đánh giá hoạt động của tổ chức TCVM trên

khía cạnh tài chính. Điều này là chưa đủ, cần sử dụng thêm các tiêu chí khác về rủi ro, về độ tự vững để đánh giá toàn diện hoạt động tài chính của tổ chức TCVM.

El-Maksoud (2016) khẳng định cải thiện hoạt động của các MFI giúp các tổ chức này phục vụ ngày càng tốt hơn và nhiều khách hàng nghèo hơn qua đó góp phần thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế và cải thiện phúc lợi của người nghèo. Trong nghiên cứu này, tác giả đề cập tới hoạt động của MFI trên 2 khía cạnh lợi nhuận và tiếp cận. Trong đó, về khía cạnh lợi nhuận, tác giả đề xuất các tiêu chí gồm: tự vững hoạt động – OSS, danh mục đầu tư rủi ro trên 30 ngày, tỷ lệ mất vốn, lãi suất cho vay bình quân, chi phí bình quân, lợi nhuận gộp, chi phí cho mỗi người vay, chi phí hoạt động trên mỗi đồng đô la cho vay. Với những chỉ tiêu này, tác giả đã tập trung vào độ tự vững, rủi ro, chi phí và lãi suất để đánh giá lợi nhuận. Đây chỉ là những tiêu chí gián tiếp phản ánh lợi nhuận của MFI. Điểm hạn chế của nghiên cứu là chưa đề cập đến các tiêu chí trực tiếp phản ánh lợi nhuận như: chỉ tiêu lợi nhuận sau thuế, tỷ suất lợi tức trên tài sản (ROA) và tỷ suất lợi tức trên vốn chủ sở hữu (ROE).

Afude (2017) cho rằng, nghiên cứu về hoạt động của một tổ chức có vai trò quan trọng, sẽ giúp các tổ chức đánh giá sức khỏe tài chính trong một khoảng thời gian dài, có thể so sánh với các đối thủ trong ngành. Đồng thời trong nghiên cứu của mình, tác giả đề xuất 5 khía cạnh đo lường hoạt động, gồm: thanh khoản, khả năng thanh toán, khả năng sinh lời, khả năng trả nợ và tiếp cận cộng đồng. Trong phân tích thực trạng, tác giả đã sử dụng kỹ thuật thống kê mô tả để đánh giá hoạt động của 5 MFI tại Kenya trong giai đoạn 2000 - 2016 theo 5 khía cạnh dựa trên bộ dữ liệu thứ cấp thu thập từ NHTW Kenya và Báo cáo hàng năm của các tổ chức.

Mặc dù, các nghiên cứu trên đều cho rằng hiệu quả hoạt động là việc MFI phân bổ các đầu vào như thế nào để tạo ra các sản phẩm đầu ra tối ưu nhưng các nghiên cứu chưa đánh giá được điều này. Do đó, một số nghiên cứu khác đánh giá hiệu quả của các MFI bằng cách sử dụng Phân tích bao dữ liệu (DEA). Cụ thể như:

Bằng cách áp dụng phương pháp phi tham số DEA, Sufian (2006) đã cố gắng phân tích hiệu quả của các MFI tại Malaysia, trong giai đoạn 2000-2004. Trong giai đoạn này, nghiên cứu cho thấy chỉ có 28,75% trong số 80 quan sát là hiệu quả và quy

mô thị trường có ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả. Cuối cùng, nghiên cứu này đã kết luận rằng các MFI hiệu quả hơn có xu hướng sinh lãi cao hơn.

Nghiên cứu của Ferdousi (2013) đã đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI tại 3 quốc gia là Bangladesh, Ấn Độ và Trung Quốc thông qua phân tích DEA. Dữ liệu nghiên cứu được tác giả thu thập từ cơ sở dữ liệu Mix Market. Kết quả nghiên cứu cho thấy, khi xem xét mô hình hiệu quả không đổi theo quy mô, các MFI tại Bangladesh có hiệu quả hoạt động thấp hơn các MFI tại Ấn Độ và Trung Quốc. Tuy nhiên, khi xem xét theo mô hình hiệu quả thay đổi theo quy mô, các MFI tại Bangladesh lại có hiệu quả hoạt động cao hơn.

2.5.2. Các nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô

Nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI nhận được sự quan tâm của nhiều nhà nghiên cứu trong và ngoài nước. Các nghiên cứu nước ngoài có thể kể đến như:

Nghiên cứu của Schäfer & Fukasawa (2011) nhằm xem xét các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả của các MFI với mẫu 500 MFI trên toàn thế giới trong giai đoạn 2006 - 2008. Trong nghiên cứu này, Schäfer & Fukasawa (2011) đo lường hiệu quả hoạt động của các MFI thông qua chỉ số bền vững về hoạt động (OSS). Bằng phương pháp hồi quy bình phương tuyến tính nhỏ nhất (OLS), kết quả nghiên cứu cho thấy số người vay có ảnh hưởng tích cực đến OSS, trong khi đó, tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ (write off ratios) có ảnh hưởng tiêu cực đến OSS.

Nghiên cứu của Dissanayake (2014) thực hiện với mục tiêu phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của 11 MFI được lựa chọn dựa trên số liệu sẵn có trong giai đoạn 2005-2010 ở Sri Lanka. Hiệu quả hoạt động của các MFI trong nghiên cứu này được Dissanayake (2014) đo lường thông qua các chỉ số OSS, ROA và ROE. Bằng phương pháp hồi quy bình phương tuyến tính nhỏ nhất (OLS), kết quả nghiên cứu cho thấy chi phí hoạt động có ảnh hưởng tiêu cực đến ROE, ROA; tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ (write off ratios) có ảnh hưởng tích cực đến ROE, 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 ROE, 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.

Nghiên cứu của Ngo (2015) nhằm đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả của các MFI mà cụ thể là mức độ tự bền vững về hoạt động trên cơ sở mối quan hệ đánh đổi giữa hiệu quả tài chính và ảnh hưởng xã hội. Tác giả sử dụng dữ liệu bảng không cân bằng của các MFI trên thế giới trong giai đoạn 1995-2013 được cung cấp bởi Mix Market. Bằng phương pháp ước lượng GMM hệ thống (SGMM), kết quả nghiên cứu cho thấy dư nợ cho vay trung bình (ALB), số người đi vay thực (NAB) có ảnh hưởng tích cực đến OSS.

Trong một nghiên cứu gần đây nhất, Abdulai & Tewari (2017) về mối quan hệ giữa tiếp cận cộng đồng và mức độ bền vững của các MFI đã thực hiện với mẫu 71 MFI tại 10 quốc gia ở Tiểu vùng Sahara Châu Phi (Sub-Saharan Africa): Ghana, Nigeria, Benin, Cameroon, South Africa, Ethiopia, Kenya, Tanzania, Burkina Faso, và Uganda. 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 (ALS), tổng danh mục cho vay (GLP), lợi nhuận trên tổng danh mục cho vay (YLD), hiệu quả quản trị (GOE) có ảnh hưởng tích cực đến OSS. Trong khi đó, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (PAR), tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản (OAE) có ảnh hưởng tiêu cực lên OSS.

Bên cạnh các nghiên cứu nước ngoài, các nghiên cứu trong nước cũng tìm kiếm bằng chứng về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Cụ thể như:

Nghiên cứu của Trương Quang Thông & Vũ Đức Cần (2017) nhằm xem xét thực trạng hoạt động của các MFI về các phương diện tín dụng, quản lý tài chính, lợi nhuận và tính bền vững. Sử dụng phương pháp thống kê mô tả để phân tích dữ liệu được thu thập và xử lý từ 32 MFI tại Việt Nam trong giai đoạn 2013-2016, kết quả nghiên cứu cho thấy các MFI chính thức ở Việt Nam, tuy chiếm số lượng ít, nhưng do lợi thế về thể chế và địa bàn hoạt động trải rộng khắp cả nước, gần như đã chiếm thị phần tuyệt đối về cho vay và huy động tiết kiệm. Tuy nhiên, chi phí cho các khoản cho vay của các MFI chính thức lại cao hơn khá nhiều so với các MFI bán chính thức.

Nghiên cứu của Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017) nhằm xác định các nhân tố chính ảnh hưởng đến sự bền vững về hoạt động của các MFI tại Việt Nam. Bằng phương pháp hồi quy nhị phân (Binary logistic regression) với bộ dữ liệu được thu thập từ 34 MFI của Việt Nam trong giai đoạn 2011-2015, kết quả nghiên cứu cho thấy các nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến sự bền vững về hoạt động của các MFI tại Việt Nam là: (1) cấu trúc vốn, (2) tổng danh mục cho vay, (3) tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (Portfolio at risk over 30 days - PAR>30), (4) hình thức pháp lý của MFI, (5) phạm vi hoạt động của MFI.

2.5.3. Các nghiên cứu về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô.

Có nhiều nghiên cứu quan trọng được tiến hành để điều tra về việc tài chính vi mô đã thành công trong việc đạt được các mục tiêu giảm nghèo và nâng cao vị thế cho phụ nữ nghèo (Cohen và Sebstad, 2001; Goyal, 2004; Somasekhar và Bapuji, 2005; George, 2014). Những nghiên cứu hiện có thay đổi đáng kể về mặt chỉ tiêu cơ bản, những con số đo lường việc tiếp cận tín dụng của phụ nữ (số phụ nữ vay trên tổng số người vay) và hiệu quả tài chính của các MFI. Somasekhar and Bapuji (2005) đã tiến hành điều tra về việc nâng cao vị thế của phụ nữ thông qua các nhóm tự lực (SHG) tại Andhra Pradesh mà đã tạo thành mạng lưới tín dụng vi mô. Những phát hiện chỉ ra rằng sự tham gia của phụ nữ nghèo ở nông thôn vào các SHG không chỉ cho phép những phụ nữ này đạt được các nhu cầu tín dụng của mình mà còn dẫn đến sự nhận thức chung, xây dựng khả năng, sự tự tin và sự can đảm mà có thể được coi là nâng cao vị thế. Mạng lưới tín dụng vi mô thúc đẩy xây dựng khả năng, tinh thần làm chủ doanh nghiệp vi mô và sự cải thiện về kinh tế - xã hội của phụ nữ.

Mayoux (1999) đã biện luận rằng các dịch vụ tài chính vi mô đã dẫn đến nâng cao vị thế về kinh tế của phụ nữ thông qua việc kích thích sự phát triển hoạt động kinh doanh của phụ nữ, dẫn đến tăng thu nhập trong mức độ kiểm soát của họ. Nghiên cứu này cho rằng các dịch vụ tài chính vi mô đã nâng cao vị thế phụ nữ bằng cách cho phép họ kiếm thu nhập bằng tiền thông qua các loại hoạt động làm chủ doanh nghiệp khác nhau. Những hoạt động làm chủ doanh nghiệp này làm tăng khả năng đóng góp vào khoản hỗ trợ gia đình của phụ nữ giúp tăng vai trò của họ trong việc đưa ra quyết

định trong gia đình và kiểm soát bằng việc phân bổ các nguồn lực trong phạm vi danh mục kinh tế của gia đình.

Mayoux (2002 và 2005), đã trở thành nhà nghiên cứu nền tảng trong các nghiên cứu về tài chính vi mô và nâng cao vị thế của phụ nữ. Ông đã đưa ra loạt bằng chứng từ Nam Á và châu Phi chứng minh loạt ảnh hưởng – cả tích cực và tiêu cực – đối với phụ nữ, các mối quan hệ về giới bên trong gia đình và các mối quan hệ của phụ nữ đối với cộng đồng và xã hội. Mayoux (2002 và 2005) cho rằng phụ nữ chủ động về mặt kinh tế có các khoản tiết kiệm độc lập riêng và chia sẻ thu nhập lớn hơn trong phạm vi gia đình, có quyền hạn về kinh tế lớn hơn giúp củng cố địa vị mặc cả của phụ nữ trong phạm vi gia đình để họ có thể đưa ra các quyết định độc lập tốt hơn cũng như đóng vai trò quyết định hơn, từ đó nâng cao vị thế hơn.

Cuối cùng, nhằm duy trì mục tiêu khả năng đứng vững về kinh tế, số lượng các định chế tài chính vi mô ưu tiên các khách hàng vay là phụ nữ ngày càng tăng vì họ tin rằng phụ nữ là những người đi vay tốt hơn và đáng tin cậy hơn. Việc nâng cao vị thế cho phụ nữ là một trong những mục tiêu quan trọng đối với tài chính vi mô. Tuy nhiên, có một sự cân nhắc lựa chọn giữa tính bền vững về tài chính và nhiệm vụ xã hội. Giả thuyết rằng sự tập trung có chủ ý vào nâng cao vị thế của phụ nữ làm nguyên tắc chính của tài chính vi mô có thể đưa đến cho các MFI các hoạt động bổ sung mà có thể ảnh hưởng đến hiệu quả của việc cung cấp các dịch vụ tài chính cho người nghèo theo cách bền vững (Cheston và Kuhn 2002, Hermes và cộng sự 2011). Rõ ràng, có hai lý do cho giả thuyết về sự tập trung có chủ ý vào nâng cao vị thế phụ nữ của các MFI: (i) việc cho vay đối với phụ nữ có ý nghĩa không chỉ đối với phụ nữ mà còn đối với những gia đình của họ (Nếu một phụ nữ muốn nhận một khoản vay, các MFI sẽ luôn đòi hỏi họ cần thảo luận điều này với chồng do phụ nữ luôn dùng thu nhập mà họ kiếm được để đem về lợi ích cho gia đình và để có cuộc sống tốt hơn); (ii) các MFI thương mại có xu hướng cung cấp tài chính vi mô cho các thành viên thuộc các gia đình tham gia vào các hoạt động kinh tế đang diễn ra hoặc có các kế hoạch kinh doanh hiệu quả, thay vì chủ ý tập trung vào giới.

Tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI thể hiện rõ nét nhất thông qua ảnh hưởng đến thu nhập và rủi ro tín dụng. Từ đó, trao

quyền cho phụ nữ sẽ ảnh hưởng gián tiếp đến khả năng sinh lợi, hiệu quả hoạt động của các MFI (D'Espallier và cộng sự, 2013; Abdulai & Tewari, 2017; Lopatta và cộng sự, 2017).

Ở khía cạnh ảnh hưởng đến thu nhập, theo D'Espallier và cộng sự (2013), các MFI có nhiều lựa chọn khác nhau để gia tăng thu nhập, chẳng hạn như mở rộng thị phần bằng cách mở rộng khách hàng của họ hoặc đa dạng hóa danh mục cho vay bằng cách phục vụ khách hàng với nhiều khoản vay nhỏ hơn. Cull và cộng sự (2008) chỉ ra rằng phụ nữ dường như nhận được các khoản vay nhỏ hơn chính vì vậy việc gia tăng trao quyền cho phụ nữ sẽ giúp gia tăng số lượng khách hàng, đa dạng hóa danh mục cho vay, gia tăng thu nhập, gia tăng hiệu quả hoạt động của các MFI.

Ở khía cạnh rủi ro, việc trao quyền cho phụ nữ sẽ làm giảm rủi ro tín dụng của các MFI, từ đó giúp gia tăng hiệu quả hoạt động. Một tiền đề của lập luận này là phụ nữ thực sự là những người kiểm soát các khoản vay tốt (Goetz và Gupta, 1996; Rahman, 1999; Kabeer, 2001; Mayoux, 2001). Xuất phát từ nỗi sợ của người phụ nữ về các biện pháp trừng phạt xã hội và áp lực xã hội, vốn là một cơ chế thu hồi nợ thường được sử dụng bởi các MFI. Các nghiên cứu phân tâm học cho rằng phụ nữ, vì chức năng sinh học của họ, phát triển một ý thức cụ thể về công lý và đạo đức dựa trên các quy tắc pháp lý (Gilligan, 1982). Các nhà nhân chủng học và các nhà xã hội học cho rằng các quá trình xã hội và sức nặng của các chuẩn mực xã hội đóng vai trò quan trọng trong việc xây dựng đạo đức nữ tính. Trong nhiều nền văn hóa, và các xã hội gia trưởng nói riêng, đã cho thấy rằng phụ nữ là những người bảo vệ danh dự của gia đình, dòng dõi và gia tộc. Do đó, họ cũng là những người có ý thức hơn trong việc đáp ứng các nghĩa vụ nợ. Một số nghiên cứu ở Bangladesh cho thấy các MFI đã giảm thiểu rủi ro tín dụng bằng cách cho vay nhiều hơn đối với phụ nữ trên cơ sở tận dụng các chuẩn mực danh dự xã hội địa phương và xấu hổ của đối tượng này (Rahman, 1999; Karim, 2011). Nghiên cứu của Johnson (2004) ở Kenya cho thấy các biện pháp trừng phạt không chính thức không có hiệu quả đối với đàn ông, trong khi con nợ là phụ nữ phản ứng nhanh hơn với áp lực xã hội và đạo đức.

Như vậy, có thể thấy nhiều bằng chứng về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Mục tiêu của luận án này là tiến hành điều tra về mối liên kết giữa việc trao quyền cho phụ nữ và hiệu quả của các MFI.

Bảng 2.2. Tóm tắt các nghiên cứu liên quan

Tác giả (năm)	Vấn đề nghiên cứu	Phương pháp nghiên cứu	Kết quả nghiên cứu
❖ Đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI			
Njuguna P.N. (2013)	Hiệu quả hoạt động của các MFI tại Kenya	Phân tích tương quan Pearson, phân tích hồi quy OLS	Sử dụng tỷ lệ lợi tức trên tài sản (ROA) để đo lường hoạt động tài chính của 09 tổ chức TCVM nhận tiền gửi ở Kenya trong giai đoạn 2008 - 2012 bằng phương pháp thống kê mô tả. Kết quả cho thấy có 33% trong số các tổ chức TCVM có ROA dương, trong khi các tổ chức còn lại có ROA âm.
El-Maksoud (2016)	Hiệu quả hoạt động của 124 MFI tại 45 quốc gia trên thế giới trong giai đoạn 2004 - 2011	Phương pháp sử dụng bao gồm hồi quy đa biến, PVAR và GMM	Sử dụng tiêu chí tự bền vững về hoạt động (OSS) để đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI.

Afude (2017)	Phân tích thực trạng hiệu quả hoạt động của 5 MFI tại Kenya trong giai đoạn 2000 - 2016	Phân tích ANOVA	Sử dụng 5 khía cạnh đo lường hoạt động, gồm: thanh khoản, khả năng thanh toán, khả năng sinh lời, khả năng trả nợ và tiếp cận cộng đồng.
Sufian (2006)	Phân tích hiệu quả của các MFI tại Malaysia, trong giai đoạn 2000-2004	Phân tích DEA	Sử dụng phân tích DEA để đánh giá hiệu quả hoạt động. Nghiên cứu cho thấy chỉ có 28,75% trong số 80 quan sát là hiệu quả và quy mô thị trường có ảnh hưởng tiêu cực đến hiệu quả.
Ferdousi (2013)	Đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI tại 3 quốc gia là Bangladesh, Ấn Độ và Trung Quốc	Phân tích DEA	Sử dụng phân tích DEA để đánh giá hiệu quả hoạt động. Kết quả nghiên cứu cho thấy, khi xem xét mô hình hiệu quả không đổi theo quy mô, các MFI tại Bangladesh có hiệu quả hoạt động thấp hơn các MFI tại Ấn Độ và Trung Quốc. Tuy nhiên, khi xem

			xét theo mô hình hiệu quả thay đổi theo quy mô, các MFI tại Bangladesh lại có hiệu quả hoạt động cao hơn.
❖ Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI			
Schäfer & Fukasawa (2011)	Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả của các MFI với mẫu 500 MFI trên toàn thế giới trong giai đoạn 2006 - 2008	Phân tích hồi quy OLS	Số người vay có ảnh hưởng tích cực đến OSS, trong khi đó, tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ (write off ratios) có ảnh hưởng tiêu cực đến OSS
Dissanayake (2014)	Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của 11 MFI trong giai đoạn 2005-2010 ở Sri Lanka	Phân tích hồi quy OLS	Chi phí hoạt động có ảnh hưởng tiêu cực đến ROE, ROA; tỷ lệ xóa nợ trên tổng dư nợ (write off ratios) có ảnh hưởng tích cực đến ROE, 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 ROE, 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.
Ngo (2015)	Các yếu tố ảnh hưởng đến hiệu quả của các MFI trên thế giới trong giai đoạn 1995-2013	Phương pháp GMM	Dư nợ cho vay trung bình (ALB), số người đi vay thực (NAB) có ảnh hưởng tích cực đến OSS
Abdulai & Tewari (2017)	Mối quan hệ giữa tiếp cận cộng đồng và mức độ bền vững của các MFI đã thực hiện với mẫu 71 MFI tại 10 quốc gia ở Tiểu vùng Sahara Châu Phi	Phương pháp GMM	Quy mô khoản vay trung bình (ALS), tổng danh mục cho vay (GLP), lợi nhuận trên tổng danh mục cho vay (YLD), hiệu quả quản trị (GOE) có ảnh hưởng tích cực đến OSS. Trong khi đó, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (PAR), tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản (OAE) có ảnh hưởng tiêu cực lên OSS

Trương Quang Thông & Vũ Đức Cần (2017)	Xem xét thực trạng hoạt động của 32 MFI tại Việt Nam trong giai đoạn 2013-2016 về các phương diện tín dụng, quản lý tài chính, lợi nhuận và tính bền vững.	Phương pháp phân tích thống kê mô tả	Hiệu quả hoạt động của các MFI bị ảnh hưởng bởi thể chế và địa bàn hoạt động, chi phí cho các khoản cho vay.
Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017)	Xác định các nhân tố chính ảnh hưởng đến sự bền vững về hoạt động của 34 MFI tại Việt Nam trong giai đoạn 2011-2015	Phương pháp hồi quy nhị phân (Binary logistic regression)	Các nhân tố chủ yếu ảnh hưởng đến sự bền vững về hoạt động của các MFI tại Việt Nam là: (1) cấu trúc vốn, (2) tổng danh mục cho vay, (3) tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (Portfolio at risk over 30 days - PAR>30), (4) hình thức pháp lý của MFI, (5) phạm vi hoạt động của MFI
❖ Tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI.			
Mayoux (1999)	Trao quyền cho phụ nữ tại các	Phương pháp phân tích định tính	Nghiên cứu này cho rằng các dịch vụ tài

	MFI ở châu Phi		chính vì mô đã nâng cao vị thế phụ nữ bằng cách cho phép họ kiếm thu nhập bằng tiền thông qua các loại hoạt động làm chủ doanh nghiệp khác nhau.
D'Espallier và cộng sự (2013), Cull và cộng sự (2008)	Các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI trong đó nhấn mạnh vai trò của trao quyền cho phụ nữ	Phân tích hồi quy OLS và hồi quy Logit	Các MFI có nhiều lựa chọn khác nhau để gia tăng thu nhập, chẳng hạn như mở rộng thị phần bằng cách mở rộng khách hàng của họ hoặc đa dạng hóa danh mục cho vay bằng cách phục vụ khách hàng với nhiều khoản vay nhỏ hơn. Phụ nữ dường như nhận được các khoản vay nhỏ hơn chính vì vậy việc gia tăng trao quyền cho phụ nữ sẽ giúp gia tăng số lượng khách hàng, đa dạng hóa danh mục cho vay, gia tăng thu nhập,

			gia tăng hiệu quả hoạt động của các MFI
Goetz và Gupta (1996); Rahman (1999); Kabeer (2001); Mayoux (2001)	Tiếp cận tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI dưới góc độ rủi ro	Phân tích hồi quy OLS và hồi quy Logit	Việc trao quyền cho phụ nữ sẽ làm giảm rủi ro tín dụng của các MFI, từ đó giúp gia tăng hiệu quả hoạt động

Nguồn: tổng hợp của tác giả từ các nghiên cứu

Tóm tắt chương 2.

Trong chương 2, tác giả đã trình bày cơ sở lý thuyết phục vụ cho đề tài bao gồm các lý thuyết liên quan về tổ chức tài chính vi mô, hiệu quả hoạt động của tổ chức tài chính vi mô, các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của tổ chức tài chính vi mô. Bên cạnh đó, tác giả cũng trình bày lý thuyết về trao quyền cho phụ nữ và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô.

Bên cạnh việc trình bày cơ sở lý thuyết, tác giả cũng tiến hành lược khảo các nghiên cứu liên quan về tác động của chi tiêu công, quản trị công đến tăng trưởng kinh tế.

Trên cơ sở kế thừa các nghiên cứu trước, trong chương 3 tác giả sẽ trình bày phương pháp nghiên cứu của đề tài.

CHƯƠNG 3: PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Giới thiệu chương.

Trong chương này, tác giả nêu lên trình tự các bước và phương pháp được sử dụng để thực hiện nghiên cứu thực nghiệm. Bên cạnh đó, tác giả cũng trình bày cách thức thu thập mẫu và sự phù hợp của kích thước mẫu được thu thập.

Mô hình nghiên cứu được tác giả đề xuất trên cơ sở các nghiên cứu liên quan đã thực hiện tại các quốc gia trên thế giới. Tác giả sử dụng phương pháp phân tích bao dữ liệu (Data Envelopment Analysis – DEA) và phương pháp ước lượng dành cho dữ liệu bảng là phương pháp ước lượng GMM hệ thống (System General Method of Moments – SGMM).

3.1. Thiết kế nghiên cứu

Để đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI, nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích bao dữ liệu (DEA). Đây là phương pháp nghiên cứu đã được áp dụng rất nhiều trong đánh giá hiệu quả hoạt động của ngành ngân hàng truyền thống. Tuy nhiên, trong thời gian gần đây, nhiều nhà nghiên cứu đã mở rộng phương pháp này để áp dụng cho các MFI (Sufian, 2006; Ferdousi, 2013).

Để xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI, đề tài sử dụng dữ liệu bảng (Panel Data). Đây là phương pháp đã được áp dụng trong rất nhiều nghiên cứu trước đây. Chẳng hạn như Schäfer & Fukasawa (2011) đã sử dụng dữ liệu bảng của 500 MFI trên toàn thế giới trong giai đoạn 2006 – 2008 để xem xét các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả của các MFI. Dissanayake (2014) đã sử dụng dữ liệu bảng của 11 MFI trong giai đoạn 2005-2010 ở Sri Lanka để xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động. Hay tại thị trường Việt Nam, Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017) cũng sử dụng dữ liệu bảng của 34 tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam trong giai đoạn 2011-2015 khi xác định các nhân tố chính ảnh hưởng đến sự bền vững về hoạt động.

Theo Baltagi (2008), sử dụng dữ liệu bảng có hai ưu điểm lớn như: i) Dữ liệu bảng cho các kết quả ước lượng của các tham số trong mô hình đáng tin cậy hơn; ii) Dữ liệu bảng cho phép xác định và đo lường tác động mà những tác động này không

thể được xác định và đo lường khi sử dụng dữ liệu chéo hoặc dữ liệu chuỗi thời gian.

Nghiên cứu này áp dụng quy trình của Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017) và đồng thời kết hợp với các nghiên cứu của Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017), Ngo (2015), tác giả thực hiện xác định và đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI này thông qua các bước sau:

- Bước 1: Đo lường hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam trên 3 khía cạnh: tự bền vững, khả năng sinh lời và hiệu quả phân bổ. Cụ thể, khía cạnh bền vững sẽ được đo lường thông qua chỉ số OSS, khía cạnh khả năng sinh lợi sẽ được đo lường thông qua các chỉ số ROA, ROE, khía cạnh hiệu quả phân bổ sẽ được đo lường thông qua hiệu quả kỹ thuật (TE), hiệu quả quy mô (SE) thu được từ phân tích bao dữ liệu (DEA)

- Bước 2: Trên cơ sở các nghiên cứu liên quan của Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017) và đồng thời kết hợp với các nghiên cứu của Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017), Ngo (2015) xây dựng mô hình đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

- Bước 3: Thu thập dữ liệu và ước lượng mô hình
- Bước 4: Thực hiện các kiểm định cần thiết
- Bước 5: Phân tích, đánh giá và đưa ra kết luận về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Luận án có 04 mục tiêu nghiên cứu là: (1) Đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (2) Xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (3) Đánh giá tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (4) Đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam.

Với các mục tiêu nghiên cứu đã được đặt ra, tác giả xây dựng các phương pháp nghiên cứu tương ứng để đạt được các mục tiêu này. Cụ thể như sau:

3.2.1. Phương pháp đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam.

Để đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI, nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích bao dữ liệu (DEA). Đây là phương pháp nghiên cứu đã được áp dụng rất nhiều trong đánh giá hiệu quả hoạt động của ngành ngân hàng truyền thống. Tuy nhiên, trong thời gian gần đây, nhiều nhà nghiên cứu đã mở rộng phương pháp này để áp dụng cho các MFI (Sufian, 2006; Ferdousi, 2013).

Bên cạnh, cách tiếp cận các chỉ số tài chính; hiện nay phương pháp phân tích DEA thường được sử dụng để đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI. Các MFI thường cung cấp một loạt các sản phẩm và dịch vụ tài chính, nhưng hiệu quả của chúng vẫn đang được đánh giá. Phương pháp phân tích DEA tính toán chỉ số hiệu quả tương đối dựa trên so sánh khoảng cách của các MFI với một MFI hoạt động tốt nhất nằm trên biên hiệu quả. Cách làm này này cho phép tính toán chỉ số hiệu suất tổng thể của từng MFI dựa trên hiệu quả hoạt động của tổ chức tốt nhất và cho phép xếp hạng hiệu quả hoạt động của các MFI. Hơn nữa, phương pháp này cho phép các nhà quản lý xác định hiệu quả hoạt động hiện tại tốt nhất để đánh giá lại tổ chức mình và thực hiện các cải thiện cần thiết.

Về bản chất, phân tích DEA là một phương pháp phân tích phi tham số sử dụng chỉ số hiệu quả quy mô (SE) để đo lường hiệu quả hoạt động. Phương pháp này được đề xuất lần đầu tiên bởi Farrel (1957) và sau đó được Charnes, Cooper và Rhodes (1978); Banker, Charnes, và Cooper (1984) phát triển thêm. Theo phân tích DEA, MFI có hiệu quả hoạt động tốt nhất sẽ có chỉ số hiệu quả quy mô là 1 trong khi đó các MFI kém hiệu quả hơn sẽ có chỉ số hiệu quả quy mô từ 0 đến dưới 1.

Phương pháp quy hoạch tuyến tính được Charnes, Cooper và Rhodes (1978) sử dụng để xác định hiệu quả kỹ thuật (TE) cho các MFI. Fare, Grosskopf, và Lowell (1985) tiếp tục phân chia hiệu quả kỹ thuật thành hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô (CRS) và hiệu quả kỹ thuật thay đổi theo quy mô (VRS). Cụ thể:

Giả định rằng có N tổ chức TCVM. Mỗi MFI sẽ có m yếu tố đầu ra và n yếu tố đầu vào. Khi đó, hiệu quả kỹ thuật của mỗi MFI được xác định như sau:

$$TE = \frac{\sum_{i=1}^m u_i y_{is}}{\sum_{j=1}^n v_j x_{js}}$$

Trong đó, y_{is} là số lượng của đầu ra thứ i của MFI thứ s , x_{js} là số lượng đầu vào thứ j của MFI thứ s , u_i là trọng số của đầu ra và v_j là trọng số của đầu vào. Hiệu quả kỹ thuật TE được tối đa hóa để tìm các trọng số đầu ra và đầu vào với điều kiện

$$\frac{\sum_{i=1}^m u_i y_{ir}}{\sum_{j=1}^n v_j x_{jr}} \leq 1, r = \overline{1, N}$$

$$u_i \geq 0, v_j \geq 0$$

Các điều kiện nhằm đảm bảo rằng hiệu quả kỹ thuật TE không vượt quá 1, đồng thời, các trọng số đầu vào và đầu ra là không âm.

Tuy nhiên, bài toán quy hoạch tuyến tính trên sẽ có nhiều lời giải. Để giải quyết vấn đề này, Chames, Cooper và Rhodes (1978) đã thêm vào điều kiện:

$$\sum_{j=1}^n v_j x_{js} = 1$$

Do đó, phương trình trên có thể được chuyển thành bài toán quy hoạch tuyến tính mới như sau:

$$Max_{uv} TE = \sum_{i=1}^m u_i y_{is}$$

Với điều kiện:

$$\sum_{j=1}^n v_j x_{js} = 1$$

$$\sum_{i=1}^m u_i y_{ir} - \sum_{j=1}^n v_j x_{jr} \leq 0, r = \overline{1, N}$$

$$u_i \geq 0, v_j \geq 0; \forall i, j$$

Hiệu quả kỹ thuật thu được trong trường hợp này là hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô (CRS).

Khi điều kiện $\sum_{j=1}^n v_j x_{js} \neq 1$, hiệu quả kỹ thuật thu được trong trường hợp này là hiệu quả kỹ thuật thay đổi theo quy mô (VRS).

Chỉ tiêu hiệu quả quy mô để đánh giá hiệu quả hoạt động của MFI được tính theo công thức sau:

$$SE = \frac{TE_{CRS}}{TE_{VRS}}$$

Trong đó, TE_{CRS} là hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô, TE_{VRS} là hiệu quả kỹ thuật thay đổi theo quy mô.

Trong nghiên cứu này, để đánh giá hiệu quả hoạt động của MFI Việt Nam, tác giả lựa chọn các yếu tố đầu vào và các yếu tố đầu ra của MFI dựa trên các nghiên cứu trước, cụ thể:

Các biến đầu vào được lựa chọn theo nghiên cứu của Sufian (2006), Ferdousi (2013), Bolli và cộng sự (2012) bao gồm 02 biến sau:

- Chi phí hoạt động: bao gồm chi phí lãi tiền gửi và các khoản tương đương, chi phí lương nhân viên, các chi phí ngoài lãi.

- Số lượng nhân viên: bao gồm tất cả các nhân viên đang làm việc tại MFI.

Các biến đầu ra được lựa chọn theo nghiên cứu của Ferdousi (2013) bao gồm 2 biến phản ánh kết quả hoạt động của MFI như sau:

- Tổng dư nợ cho vay: bao gồm tất cả các khoản vay còn dư nợ của khách hàng.

- Số lượng khách hàng vay: bao gồm tất cả các khách hàng đang còn dư nợ tại MFI.

Bảng 3.1. Mô tả các biến đầu vào và đầu ra của MFI trong phân tích DEA

Biến số	Định nghĩa	Đơn vị
Biến đầu vào		
Chi phí hoạt động	Chi phí lãi tiền gửi và các khoản tương đương, chi phí lương nhân viên, các chi phí ngoài lãi	VND

Số lượng nhân viên	Tất cả các nhân viên đang làm việc tại MFI	Người
Biến đầu ra		
Tổng dư nợ cho vay	Tất cả các khoản vay còn dư nợ của khách hàng	VND
Số lượng khách hàng vay	Tất cả các khách hàng đang còn dư nợ tại MFI.	Người

Nguồn: nghiên cứu của tác giả

3.2.2. Phương pháp đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam

Để đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam, tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu trên cơ sở mô hình nghiên cứu chính của Abdulai & Tewari (2017) kết hợp với các yếu tố trong nghiên cứu của Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017), Ngo (2015) và Ngo và cộng sự (2014). Mô hình nghiên cứu tổng quát của đề tài có dạng như sau:

Mô hình (1):

$$OSS_{it} = \beta_0 + \beta_1 OSS_{it-1} + \beta_2 AGE_{it} + \beta_3 CPB_{it} + \beta_4 OEA_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 PAR30_{it} + \beta_7 NAB_{it} + \beta_8 GLP_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (2):

$$ROA_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROA_{it-1} + \beta_2 AGE_{it} + \beta_3 CPB_{it} + \beta_4 OEA_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 PAR30_{it} + \beta_7 NAB_{it} + \beta_8 GLP_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (3):

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 ROE_{it-1} + \beta_2 AGE_{it} + \beta_3 CPB_{it} + \beta_4 OEA_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 PAR30_{it} + \beta_7 NAB_{it} + \beta_8 GLP_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (4):

$$TE_{it} = \beta_0 + \beta_1 TE_{it-1} + \beta_2 AGE_{it} + \beta_3 CPB_{it} + \beta_4 OEA_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 PAR30_{it} + \beta_7 NAB_{it} + \beta_8 GLP_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (5):

$$SE_{it} = \beta_0 + \beta_1 SE_{it-1} + \beta_2 AGE_{it} + \beta_3 CPB_{it} + \beta_4 OEA_{it} + \beta_5 DER_{it} + \beta_6 PAR30_{it} + \beta_7 NAB_{it} + \beta_8 GLP_{it} + v_i + u_{it}$$

Trong đó:

Biến phụ thuộc: OSS là mức độ tự bền vững về hoạt động, ROA là thu nhập ròng trên tổng tài sản, ROE là thu nhập ròng trên vốn chủ sở hữu, TE là chỉ số thể hiện hiệu quả kỹ thuật và SE là chỉ số thể hiện hiệu quả quy mô. Đây là các chỉ tiêu được sử dụng để đánh giá tính hiệu quả của các MFI trong nghiên cứu này. Các chỉ tiêu thường đề cập đến khả năng của các MFI để thực hiện liên tục các chương trình tài chính vi mô trong việc theo đuổi các mục tiêu quy định của mình (Abdulai & Tewari, 2017; Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm, 2017; Ngo, 2015).

Các biến độc lập bao gồm: AGE (MFIs' age) là tuổi của các MFI, CPB (Cost per borrower) là chi phí trên mỗi người đi vay, OEA (Operating expense to assets ratio) là tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, DER (Debt to equity ratio) là tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, PAR30 (Portfolio at risk) là tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, NAB (Number of active borrowers) là số người đi vay thực, GLP (Gross loan portfolio) là tổng danh mục cho vay.

Bên cạnh đó, v_i là đặc tính của MFI không quan sát được, u_{it} là sai số đặc thù.

3.2.3. Phương pháp đánh giá tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam

Để đánh giá tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam, tác giả đưa thêm vào các mô hình nghiên cứu ở trên biến độc lập PFB thể hiện việc trao quyền cho phụ nữ được đo lường bằng tổng số phụ nữ vay trên tổng số người vay của MFI. Mô hình nghiên cứu có dạng như sau:

Mô hình (6):

$$\text{OSS}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{OSS}_{it-1} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{CPB}_{it} + \beta_4 \text{OEA}_{it} + \beta_5 \text{DER}_{it} + \beta_6 \text{PAR30}_{it} + \beta_7 \text{NAB}_{it} + \beta_8 \text{GLP}_{it} + \beta_9 \text{PFB}_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (7):

$$\text{ROA}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROA}_{it-1} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{CPB}_{it} + \beta_4 \text{OEA}_{it} + \beta_5 \text{DER}_{it} + \beta_6 \text{PAR30}_{it} + \beta_7 \text{NAB}_{it} + \beta_8 \text{GLP}_{it} + \beta_9 \text{PFB}_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (8):

$$\text{ROE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ROE}_{it-1} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{CPB}_{it} + \beta_4 \text{OEA}_{it} + \beta_5 \text{DER}_{it} + \beta_6 \text{PAR30}_{it} + \beta_7 \text{NAB}_{it} + \beta_8 \text{GLP}_{it} + \beta_9 \text{PFB}_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (9):

$$\text{TE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{TE}_{it-1} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{CPB}_{it} + \beta_4 \text{OEA}_{it} + \beta_5 \text{DER}_{it} + \beta_6 \text{PAR30}_{it} + \beta_7 \text{NAB}_{it} + \beta_8 \text{GLP}_{it} + \beta_9 \text{PFB}_{it} + v_i + u_{it}$$

Mô hình (10):

$$\text{SE}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{SE}_{it-1} + \beta_2 \text{AGE}_{it} + \beta_3 \text{CPB}_{it} + \beta_4 \text{OEA}_{it} + \beta_5 \text{DER}_{it} + \beta_6 \text{PAR30}_{it} + \beta_7 \text{NAB}_{it} + \beta_8 \text{GLP}_{it} + \beta_9 \text{PFB}_{it} + v_i + u_{it}$$

Cách thức đo lường các biến, kỳ vọng dấu và cơ sở đề xuất các biến được trình bày trong bảng sau:

Bảng 3.2. Mô tả các biến được sử dụng trong mô hình

Tên biến	Ký hiệu	Cách đo lường	Kỳ vọng dấu	Cơ sở trích dẫn
Biến phụ thuộc				
Tự bền vững về hoạt động	OSS	$\frac{\text{Thu nhập từ hoạt động}}{\text{Tổng chi phí hoạt động}} \times 100\%$		Schäfer và Fukasawa (2011), Dissanayake (2014), Ngo (2015), Đào Lan Phương và Lê Thanh Tâm (2017), Abdulai và Tewari (2017)
Tỷ suất sinh lời trên tài sản	ROA	$\frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Tổng tài sản}} \times 100\%$		Dissanayake (2014), Abdulai và Tewari (2017)
Tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sở hữu	ROE	$\frac{\text{Thu nhập ròng}}{\text{Tổng vốn chủ sở hữu}} \times 100\%$		Dissanayake (2014), Abdulai và Tewari (2017)
Hiệu quả kỹ thuật	TE	Được tính toán từ phân tích DEA		

Hiệu quả quy mô	SE	Được tính toán từ phân tích DEA		
Biến độc lập				
Trao quyền cho phụ nữ	PFB	$\frac{\text{Tổng số phụ nữ vay}}{\text{Tổng số người vay}}$	+	Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017)
Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản	DER	$\frac{\text{Tổng vốn chủ sở hữu}}{\text{Tổng tài sản}}$	+	Ngo (2015), Đào Lan Phương và Lê Thanh Tâm (2017)
Tổng danh mục cho vay	GLP	Ln(Tổng danh mục cho vay đã điều chỉnh tỷ lệ xóa sổ)	+	Abdulai và Tewari (2017)
Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư	PAR30	Các khoản lỗ ròng/Tổng dư nợ cho vay	-	Schäfer và Fukasawa (2011), Đào Lan Phương và Lê Thanh Tâm (2017), Abdulai và Tewari (2017)
Tăng trưởng Số người đi vay	NAB	Ln(Tổng số người vay)	+	Schäfer và Fukasawa (2011), Ngo (2015), Abdulai và Tewari (2017),

thực				
Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản	OEA	$\frac{\text{Tổng chi phí hoạt động}}{\text{Tổng tài sản}}$	-	Dissanayake (2014), Abdulai và Tewari (2017)
Chi phí trên mỗi người đi vay	CPB	$\text{Ln}(\text{Tổng chi phí hoạt động}/\text{Tổng số người vay})$	-	Schäfer và Fukasawa (2011), Dissanayake (2014), Ngo (2015), Abdulai và Tewari (2017),
Tuổi của các tổ chức tài chính vi mô	AGE	Số năm hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tính thời điểm nghiên cứu	+	Đào Lan Phương và Lê Thanh Tâm (2017), Abdulai và Tewari (2017)

3.3. Phương pháp ước lượng

3.3.1. Mô hình hồi quy tác động cố định (FEM-Fixed Effects Model)

Khi các đối tượng là không đồng nhất, có tồn tại sự khác biệt về đặc điểm riêng giữa các đối tượng ($v_i \neq 0$), đặc điểm riêng v_i có tác động đến biến phụ thuộc Y_{it} và có tương quan với các biến độc lập X_{it} . Vì vậy, biến v_i phải đưa vào mô hình, nếu đưa v_i vào sai số u_{it} thì mô hình sẽ bị nội sinh do biến độc lập có tương quan với sai số. Biến v_i đưa vào mô hình nằm trong thành phần của hệ số chặn, biến v_i được xem như là một tham số của mô hình.

Mô hình hồi quy tác động cố định có dạng là: $Y_{it} = \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + v_i + u_{it}$.

Vì biến v_i có tương quan với các biến độc lập X_{it} cho nên mô hình bị đa cộng tuyến vì vậy không thể dùng phương pháp OLS để ước lượng. Có ba phương pháp ước lượng mô hình tác động cố định (FEM): hồi quy với biến giả (LSDV), hồi quy trong cùng nhóm (within regression) và hồi quy sai phân (difference regression).

❖ Hồi quy với biến giả (LSDV)

Chuyển FEM sang dạng mô hình biến giả bình phương tối thiểu (LSDV- Least Squares Dummy Variable). Để đo lường chênh lệch hệ số chặn giữa những đối tượng (n đối tượng), ta dùng n-1 biến giả thêm vào mô hình. Khi đó mô hình có dạng:

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \sum_{j=2}^n \alpha_j D_{jit} + u_{it}.$$

Trong đó: D_{jit} – một biến giả tương ứng với một đối tượng trong mẫu; $D_{jit} = 1$ nếu là đối tượng j và $D_{jit} = 0$ nếu không là đối tượng j.

❖ Hồi quy trong cùng nhóm (within regression)

Chuyển dạng bên trong của mô hình FEM. Chuyển dạng bên trong bằng cách tính biến số đã trừ trung bình để loại trừ thành phần α_i khỏi mô hình.

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \alpha_i + u_{it}, \quad (1)$$

$$\bar{Y}_{it} = \beta_1 + \beta_2 \bar{X}_{2it} + \dots + \beta_k \bar{X}_{kit} + \alpha_i + \bar{u}_{it}, \quad (2)$$

Lấy (1) - (2), ta được $(Y_{it} - \bar{Y}_{it}) = \beta_2 (X_{2it} - \bar{X}_{2it}) + \dots + \beta_k (X_{kit} - \bar{X}_{kit}) + (u_{it} - \bar{u}_{it})$.

Mô hình lúc này có thể ước lượng bằng phương pháp OLS, hồi quy $(Y_{it} - \bar{Y}_{it})$ theo $(X_{2it} - \bar{X}_{2it})$ và $(X_{kit} - \bar{X}_{kit})$ để thu được ước lượng của các hệ số β_2, \dots, β_k .

❖ Hồi quy sai phân (difference regression)

Chuyển FEM sang dạng sai phân, để loại bỏ thành phần α_i khỏi mô hình.

$$Y_{it} = \beta_1 + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \alpha_i + u_{it}, \quad (1)$$

$$Y_{i,t-1} = \beta_1 + \beta_2 X_{2i,t-1} + \dots + \beta_k X_{ki,t-1} + \alpha_i + u_{i,t-1}, \quad (2)$$

$$\text{Lấy (1) - (2), ta được } \Delta Y_{it} = \beta_2 \Delta X_{2it} + \dots + \beta_k \Delta X_{kit} + \Delta u_{it}.$$

Mô hình lúc này có thể ước lượng bằng phương pháp OLS, hồi quy ΔY_{it} theo $\Delta X_{2it} \dots \Delta X_{kit}$ để thu được ước lượng của các hệ số $\beta_2 \dots \beta_k$.

3.3.2. Mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên (REM-Random Effects Model)

Khi các đối tượng là không đồng nhất, có tồn tại sự khác biệt về đặc điểm riêng giữa các đối tượng ($v_i \neq 0$), đặc điểm riêng v_i có tác động đến biến phụ thuộc Y_{it} và không có tương quan với các biến độc lập X_{it} . Vì vậy, biến v_i sẽ không cần phải đưa vào mô hình, mà biến v_i có thể để trong sai số u_{it} (vì không bị hiện tượng nội sinh). Biến v_i nằm trong thành phần sai số của mô hình.

Mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên có dạng là:

$$Y_{it} = \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \dots + \beta_k X_{kit} + \omega_{it}.$$

Trong đó: $\omega_{it} = v_i + u_{it}$ (ω_{it} là sai số phức hợp, gồm sai số của biến v_i đại diện cho các yếu tố không quan sát được thể hiện sự khác nhau giữa các đối tượng nhưng không thay đổi theo thời gian và u_{it} là sai số chung cho mọi đối tượng).

3.3.3. Phương pháp ước lượng GMM

Để khắc phục hiện tượng nội sinh thường xảy ra trong các mô hình kinh tế, nghiên cứu này còn thực hiện hồi quy các mô hình bằng phương pháp GMM hệ thống (System GMM – SGMM) của Blundell và Bond (1998). Phương pháp này được sử dụng phổ biến trong các ước lượng dữ liệu bảng động tuyến tính hoặc các dữ liệu bảng có tồn tại hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Phương pháp SGMM là phương pháp thích hợp với nghiên cứu này vì nhiều lý do. Thứ nhất, dữ liệu bảng của nghiên cứu có T nhỏ (5 năm), N lớn (26 MFI), nghĩa là ít mốc thời gian nhưng có nhiều quan sát. Thứ hai, phương pháp này phù hợp để ước lượng các mô hình nghiên cứu động với một hoặc 2 vế của phương trình có chứa biến trễ. Với các mô hình này các ước lượng bằng tĩnh không cho phép tạo ra các biến công cụ từ chính các biến trong mô hình. Thứ ba, phương pháp này có thể được sử dụng khi các biến độc lập không phải là biến ngoại sinh ngặt (strictly exogenous), nghĩa là có tương quan với phần dư; hoặc tồn tại biến nội sinh (endogenous variable) trong mô

hình. Cuối cùng, khi mô hình tồn tại các tác động cố định riêng rẽ và phương sai thay đổi hoặc tự tương quan của sai số thì phương pháp này là phù hợp, do khả năng khử các tác động cố định riêng rẽ và khắc phục các khuyết tật của mô hình.

Các kiểm định độ tin cậy của mô hình đã được tác giả thực hiện bao gồm:

Kiểm định sự tự tương quan của phần dư: Theo Arellano & Bond (1991), ước lượng GMM yêu cầu có sự tương quan bậc 1 và không có sự tương quan bậc 2 của phần dư. Do vậy, khi kiểm định giả thuyết H_0 : không có sự tương quan bậc 1 (kiểm định AR(1)) và không có sự tương quan bậc 2 của phần dư (kiểm định AR(2)), chúng ta bác bỏ H_0 ở kiểm định AR (1) và chấp nhận H_0 ở kiểm định AR (2) thì mô hình đạt yêu cầu.

Kiểm tra tính phù hợp của mô hình và các biến đại diện: Tương tự các mô hình khác, sự phù hợp của mô hình có thể được thực hiện thông qua kiểm định F. Kiểm định F sẽ kiểm tra ý nghĩa thống kê cho các hệ số ước lượng của biến giải thích với giả thuyết H_0 : tất cả các hệ số ước lượng trong phương trình đều bằng 0, do đó để mô hình phù hợp thì phải bác bỏ giả thuyết H_0 . Ngoài ra, kiểm định Sargan/Hansen còn được sử dụng để kiểm tra giả thuyết H_0 : các biến công cụ là phù hợp. Khi chấp nhận giả thuyết H_0 nghĩa là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp.

3.4. Thu thập và xử lý dữ liệu.

❖ Cỡ mẫu:

Theo nguyên tắc kinh nghiệm kích thước mẫu tối thiểu phải gấp 5 lần số biến trong mô hình (Hair và cộng sự, 2006). Mô hình nghiên cứu thực nghiệm bao gồm tối đa 9 biến, như vậy kích thước mẫu tối thiểu là 45 quan sát. Với dữ liệu bảng bao gồm 26 MFI được thu thập từ năm 2013 đến năm 2017, như vậy mẫu nghiên cứu bao gồm $26 \times 5 = 130$ quan sát và đáp ứng yêu cầu về độ phù hợp.

❖ Phương pháp thu thập và xử lý dữ liệu:

Theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đến thời điểm 30/06/2019, có 4 MFI chính thức là Tổ chức tài chính vi mô TNHH M7, Tổ chức tài chính vi mô TNHH MTV Tình thương, Tổ chức tài chính vi mô TNHH Thanh Hóa, Tổ chức tài chính vi mô TNHH MTV cho người lao động nghèo tự tạo việc làm. Bên cạnh các MFI chính thức, có 30 MFI bán chính thức thuộc các chương trình, dự án TCVM hoạt

động tại Việt Nam (Danh bạ TCVM, 2018). Tuy nhiên, thông tin của các MFI này không đầy đủ do đó tác giả thực hiện nghiên cứu với 26 MFI có đầy đủ dữ liệu nhất.

Dữ liệu nghiên cứu là số liệu báo cáo tài chính hàng năm của 26 MFI tại Việt Nam trong giai đoạn 2013-2017 được cung cấp bởi tổ chức MIX Market. MIX Market là trang web được điều hành bởi tổ chức Chia sẻ Thông tin Tài chính Vi mô (Microfinance Information Exchange - MIX). Trang web MIX Market cho phép các chương trình tài chính vi mô đăng tin, bao gồm các bản báo cáo tài chính đã được kiểm toán và các chỉ số hoạt động để nhận được đánh giá xếp hạng dựa trên độ minh bạch của thông tin. Về thời gian nghiên cứu, tác giả tiến hành thực hiện tại 26 MFI trong giai đoạn 2013 – 2017. Giai đoạn này được tác giả lựa chọn để thực hiện nghiên cứu vì đảm bảo 26 MFI đều có đủ số liệu để tính toán các biến số trong mô hình nghiên cứu.

Tóm tắt chương 3.

Chương 3 trình bày phương pháp thực hiện nghiên cứu nhằm đạt được các mục tiêu đặt ra. Quá trình này gồm 5 bước: (i) Bước 1: Đo lường hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam trên 3 khía cạnh: tự bền vững, khả năng sinh lời và hiệu quả phân bổ. Cụ thể, khía cạnh bền vững sẽ được đo lường thông qua chỉ số OSS, khía cạnh khả năng sinh lời sẽ được đo lường thông qua các chỉ số ROA, ROE, khía cạnh hiệu quả phân bổ sẽ được đo lường thông qua hiệu quả kỹ thuật (TE), hiệu quả quy mô (SE); (ii) Bước 2: Trên cơ sở các nghiên cứu liên quan của Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017), Ngo (2015) xây dựng mô hình đánh giá tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam (iii) Bước 3: Thu thập dữ liệu và ước lượng mô hình; (iv) Bước 4: Thực hiện các kiểm định cần thiết; (v) Bước 5: Phân tích, đánh giá và đưa ra kết luận về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam.

Các mô hình nghiên cứu được tác giả phát triển trên cơ sở các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017), Ngo (2015). Sau đó, các mô hình được ước lượng bằng phương pháp tác

động cố định (FEM), tác động ngẫu nhiên (REM), phương pháp ước lượng GMM hệ thống (System General Method of Moments – SGMM).

CHƯƠNG 4: KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM

Giới thiệu chương.

Trong chương này, tác giả tiến hành đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam. Chương 4 cũng trình bày kết quả nghiên cứu thực nghiệm về các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động và tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam thông qua việc ước lượng các mô hình nghiên cứu đã được trình bày trong chương 3. Kết quả nghiên cứu thực nghiệm với dữ liệu bảng của 26 MFI tại Việt Nam trong giai đoạn từ 2013 đến 2017 sẽ được tác giả trình bày và thảo luận trong chương này. Việc ước lượng mô hình được thực hiện bằng phần mềm STATA 15.0.

4.1. Thực trạng hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam:

Thị trường TCVM Việt Nam được hình thành và phát triển từ những năm 90 của thế kỷ trước. Cho đến nay TCVM không chỉ được coi như là một công cụ xóa đói, giảm nghèo mà còn khẳng định vai trò quan trọng trong sự phát triển kinh tế - xã hội của đất nước. Nguồn gốc cho sự ra đời và phát triển của hoạt động TCVM ở Việt Nam là từ các chương trình quốc gia về xóa đói, giảm nghèo của Chính phủ với sự hỗ trợ của các quốc gia, các tổ chức quốc tế thông qua các chương trình ODA; các cơ quan đoàn thể và chính quyền địa phương. Từ đó cho đến nay, TCVM được coi như một công cụ đặc lực đóng góp đáng kể vào thành công của Chương trình Giảm nghèo Quốc gia.

Sự phát triển bền vững của thị trường TCVM Việt Nam chính thức bắt đầu từ năm 2011 sau khi Chính phủ phê duyệt “Đề án cho xây dựng và phát triển một hệ thống TCVM tại Việt Nam đến năm 2020”. Đề án này đã mang lại nhiều cơ hội phát triển mới cho các MFI với những thay đổi trong nhìn nhận về vai trò của TCVM không chỉ trong xóa đói, giảm nghèo mà còn trong phát triển kinh tế - xã hội của đất nước.

Tính đến năm 2017, Việt Nam có dân số hơn 93 triệu trong đó 67% sống ở nông thôn với tỷ lệ hộ nghèo chiếm 95% cả nước; 97% số doanh nghiệp là Doanh nghiệp nhỏ và vừa (Tổng cục Thống kê, 2018), cho thấy đây là một “mảnh đất màu mỡ” cho dịch vụ TCVM phát triển. Nông thôn nước ta cũng đang chuyển mình nhanh

chóng đê bắt kịp với công cuộc đổi mới và phát triển kinh tế của đất nước. Nhiều chương trình phát triển khu vực nông thôn được triển khai thực hiện nhằm mục tiêu tái cơ cấu ngành nông nghiệp, phát triển kinh tế nông thôn như chương trình nông thôn mới, xây dựng vùng nông sản sạch, dạy nghề cho nông dân... Do đó, nhu cầu về vốn cũng như các dịch vụ tài chính dành cho phát triển nông nghiệp, nông thôn và nông dân là rất lớn.

Có thể thấy rằng, thị trường TCVM Việt Nam ngày càng có nhiều loại hình tổ chức tài chính cùng cạnh tranh trong cung ứng dịch vụ TCVM. Đòi hỏi các tổ chức ngày càng phải hoàn thiện đặc biệt là năng lực thể chế để hòa nhập và phát triển trước những thay đổi mạnh mẽ của môi trường TCVM trong thời gian tới

Các MFI Việt Nam đã hình thành và phát triển một hệ thống cung cấp các dịch vụ tài chính và phi tài chính phân bố rộng khắp các vùng miền tổ quốc, đặc biệt cả những nơi vùng sâu, xa, vùng dân tộc thiểu số, kinh tế kém phát triển - nơi mà tổ chức tài chính truyền thống ít hoặc chưa xuất hiện. Các dịch vụ tài chính do MFI cung cấp bao gồm: hoạt động tín dụng vi mô, hoạt động tiết kiệm, hoạt động bảo hiểm vi mô, dịch vụ thu hộ, chi hộ và chuyển tiền phối hợp với các Ngân hàng thương mại. Bên cạnh đó, các dịch vụ phi tài chính do MFI cung cấp hướng đến các hoạt động trung gian xã hội như: hỗ trợ sinh kế, đào tạo nâng cao năng lực, giáo dục về giới và môi trường...

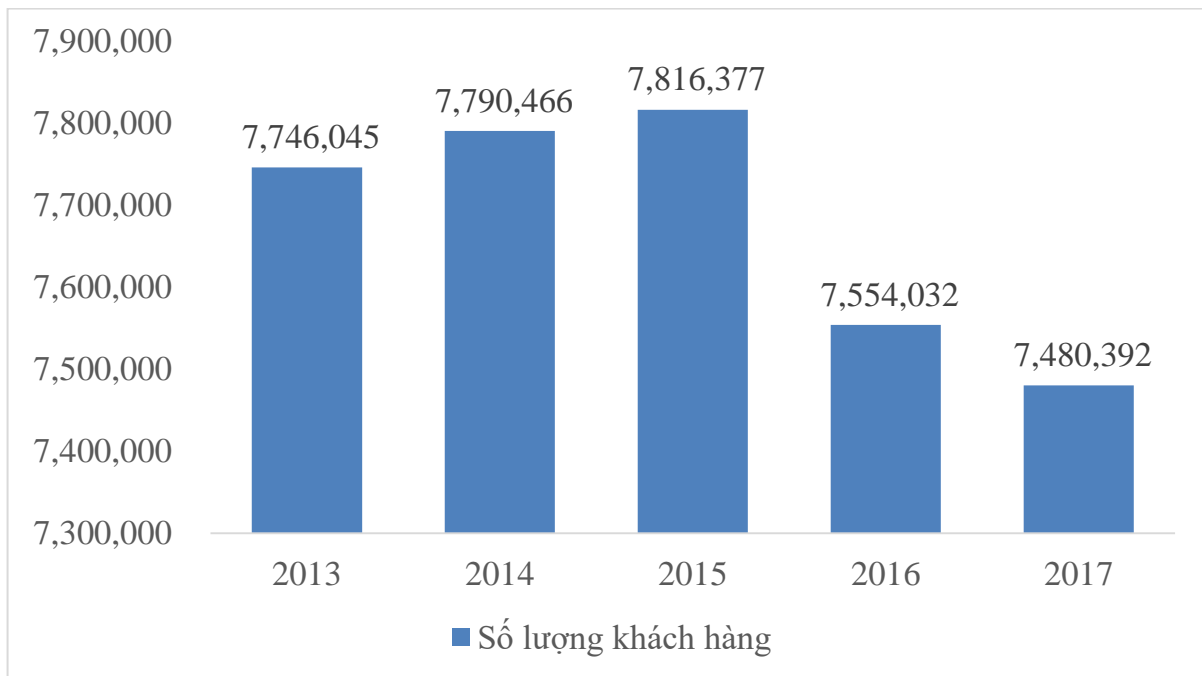
Trong nghiên cứu này, tác giả đánh giá thực trạng hoạt động của các MFI Việt Nam thông qua số lượng khách hàng vay, tổng dư nợ cho vay, số lượng nhân viên, chi phí hoạt động.

❖ **Tăng trưởng khách hàng**

Theo thống kê của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đến thời điểm 30/06/2019, có 4 MFI chính thức là Tổ chức tài chính vi mô TNHH M7, Tổ chức tài chính vi mô TNHH MTV Tình thương, Tổ chức tài chính vi mô TNHH Thanh Hóa, Tổ chức tài chính vi mô TNHH MTV cho người lao động nghèo tự tạo việc làm. Bên cạnh các tổ chức tài chính vi mô chính thức, có 30 tổ chức tài chính vi mô bán chính thức thuộc các chương trình, dự án TCVM hoạt động tại Việt Nam (Danh bạ TCVM, 2018). Trong đó có những tổ chức mới chỉ hoạt động trong phạm vi cấp huyện (Trung tâm

phát triển vì người nghèo Can Lộc - PPC Can Lộc) hoặc hẹp hơn là cấp xã (An Phú). Số lượng các MFI hoạt động liên tỉnh còn thấp mới có 7 tổ chức (Danh bạ TCVM, 2018). Hiện nay, vẫn còn một số quy định nghiêm ngặt, không khuyến khích các MFI mở rộng chi nhánh. Các yêu cầu về tài liệu, quy trình, chi phí vốn cho cơ sở hạ tầng, trong đó có yêu cầu bổ sung vốn chủ sở hữu cho thành lập chi nhánh mới (điều kiện để chi nhánh MFI được cấp phép quá cao) đang tạo ra những rào cản lớn cho mở rộng mạng lưới hoạt động của các MFI.

Đơn vị: Người



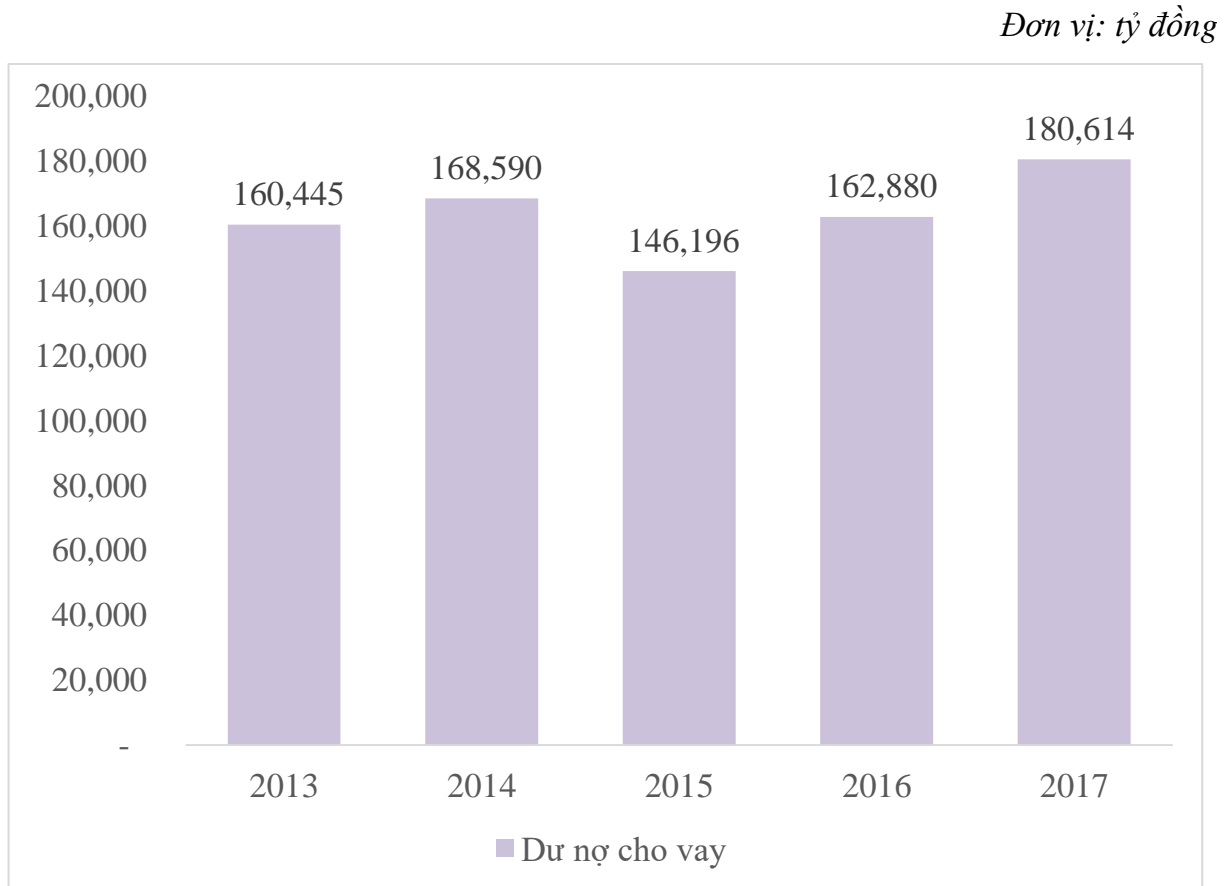
Biểu đồ 4.1: Số lượng khách hàng của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

Nguồn: Mix market

Biểu đồ 4.1 cho thấy số lượng khách hàng của 26 MFI có xu hướng tăng trong giai đoạn 2013 – 2015 nhưng lại có sự sụt giảm mạnh trong những năm 2016, 2017. Cụ thể, số lượng khách hàng đã giảm từ mức 7,75 triệu người vào năm 2013 xuống mức 7,48 triệu người vào năm 2017. Kết quả này cho thấy thị phần khách hàng của các MFI đang bị thu hẹp dần. Trong những năm gần đây, sự quan tâm của các NHTM trong cung cấp dịch vụ tài chính với những người chưa tiếp cận dịch vụ ngân hàng và dân cư có thu nhập thấp ngày càng tăng. Một số NHTM đã sử dụng các đại lý để cung cấp dịch vụ TCVM. Điều này đã tác động đến thị phần khách hàng của các MFI.

❖ Tổng dư nợ cho vay

Biểu đồ 4.2 cho thấy tổng dư nợ cho vay của 26 MFI Việt Nam trong giai đoạn 2013 – 2017. Có thể thấy mặc dù số lượng khách hàng của các MFI có xu hướng giảm qua các năm nhưng tổng dư nợ cho vay lại giữ ổn định ở mức bình quân 163,745 tỷ đồng.



Biểu đồ 4.2: Tổng dư nợ cho vay khách hàng của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

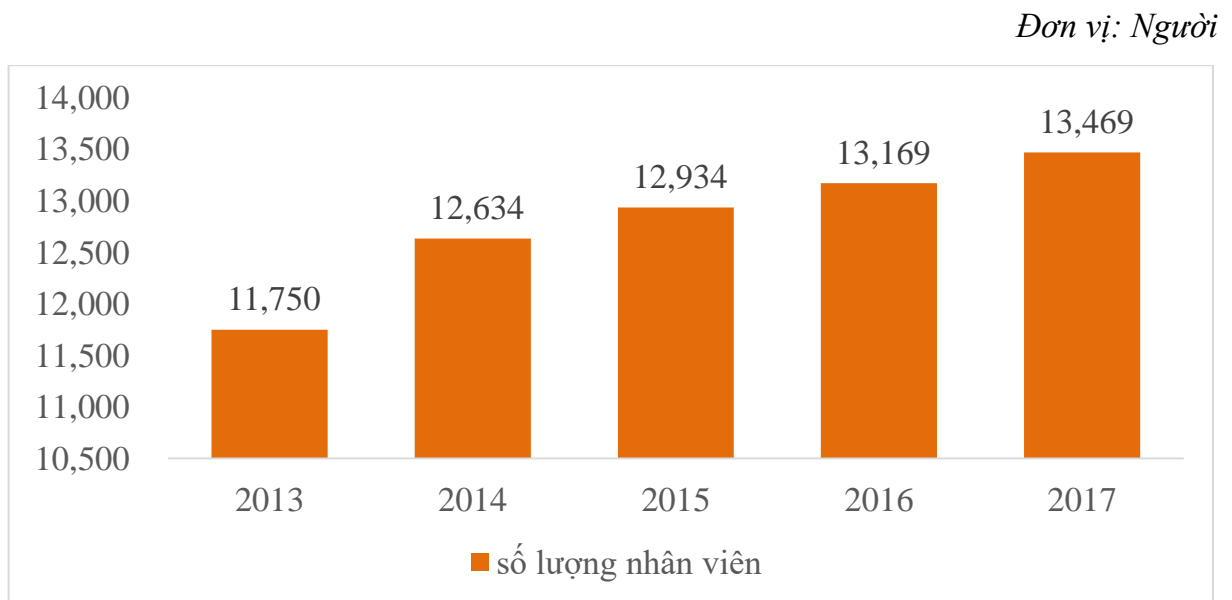
Nguồn: Mix market

Nhận được sự hỗ trợ tài chính từ Chính phủ và ADB, các MFI có nguồn vốn huy động đủ để duy trì mức dư nợ cho vay đối với các khách hàng hiện hữu. Bên cạnh đó, số liệu trên còn cho thấy các MFI đang dần tiếp cận các đối tượng khách hàng có thu nhập trung bình hơn là thu nhập thấp, do đó mức cho vay có thể tăng.

❖ **Số lượng nhân viên**

Biểu đồ 4.3 cho thấy số lượng nhân viên của các MFI gia tăng liên tục qua các năm trong giai đoạn 2013 – 2017. Cụ thể, số lượng nhân viên của các MFI tăng từ mức 11,750 người vào năm 2013 lên mức 13,469 người vào năm 2017.

Mặc dù nguồn nhân lực đóng vai trò quan trọng trong hoạt động của các doanh nghiệp nói chung và MFI nói riêng nhưng việc gia tăng số lượng nhân viên trong khi số lượng khách hàng vay vốn sụt giảm và tổng dư nợ cho vay không tăng trưởng trong giai đoạn 2013 – 2017 cho thấy các MFI hiện đang sử dụng lao động không hợp lý. Kết quả này cho thấy hiệu quả phân bổ đầu vào của các MFI Việt Nam cần có sự cải thiện.

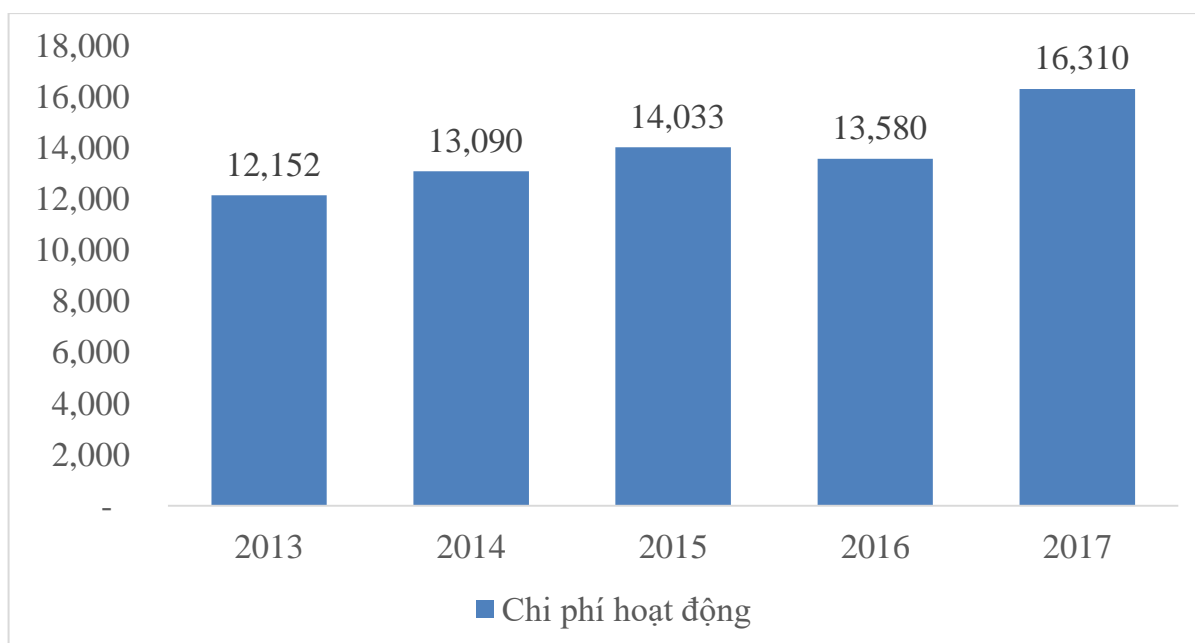


Biểu đồ 4.3: Số lượng nhân viên của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

Nguồn: Mix market

❖ Chi phí hoạt động

Đơn vị: tỷ đồng



Biểu đồ 4.4: Chi phí hoạt động của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

Nguồn: Mix market

Biểu đồ 4.4 cho thấy chi phí hoạt động của các MFI Việt Nam qua các năm trong giai đoạn 2013 – 2017. Cụ thể, chi phí hoạt động đã gia tăng từ mức 12,152 tỷ đồng vào năm 2013 lên mức 16,310 tỷ đồng vào năm 2017. Việc gia tăng chi phí lương và các chi phí khác liên quan do số lượng nhân viên gia tăng liên tục trong giai đoạn 2013 – 2017 đã kéo theo sự gia tăng chi phí hoạt động của các MFI.

4.2. Thống kê mô tả mẫu nghiên cứu và tương quan giữa các biến:

Kết quả thống kê mô tả đo lường các đại lượng đặc trưng đối với các biến nghiên cứu được thể hiện ở bảng 4.1.

Bảng 4.1. Kết quả thống kê mô tả các biến trong mô hình

Biến quan sát	Số quan sát	Giá trị trung bình	Sai số chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Biến phụ thuộc					
ROA	130	.040561	.0430161	-.1781117	.1482542
ROE	130	.1279397	.1616091	-.5182695	1.069242

OSS	129	1.389881	.3978275	.3436663	2.900789
<hr/>					
Biến độc lập					
<hr/>					
AGE	130	12.76923	6.654879	2	27
CPB	130	13.32789	1.042988	10.5491	17.0967
OEA	130	.2770734	1.797112	1.11e-09	20.57519
DER	130	.4830661	.8091353	.0181009	9.066581
PAR30	128	.007266	.0233176	0	.1928
GLP	130	24.75121	2.498789	21.61813	32.68964
NAB	130	9.198301	1.973082	5.817111	15.77561

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Các biến phụ thuộc đại diện cho khả năng sinh lợi là ROA, ROE, và biến OSS đại diện cho sự bền vững về hoạt động được tác giả tính toán từ báo cáo tài chính hằng năm của 26 MFI trong giai đoạn 2013 – 2017.

Kết quả thống kê mô tả cho thấy bình quân ROA và ROE của 26 MFI trong giai đoạn 2013 – 2017 lần lượt là 4,06%/năm và 12,79%/năm. Sai số chuẩn của ROA và ROE sấp xỉ với giá trị bình quân cho thấy ROA và ROE của các MFI biến động khá nhiều. Chỉ số OSS bình quân của 26 MFI trong giai đoạn 2013 – 2017 là 1,39 cho thấy bình quân các MFI trong mẫu nghiên cứu đảm bảo bền vững về hoạt động.

Đối với các biến độc lập trong mô hình, bảng 4.1 cho thấy thời gian hoạt động bình quân của các MFI trong giai đoạn 2013 – 2017 là 12 năm, logarit tự nhiên của chi

phí trên mỗi người đi vay bình quân là 13,33 lần, chi phí hoạt động trên tổng tài sản bình quân là 27,71%, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản bình quân là 48,31%, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư bình quân là 0,73%, logarit tự nhiên của số người đi vay thực là 9,2 lần, logarit tự nhiên của tổng danh mục cho vay đã điều chỉnh tỷ lệ xóa sổ bình quân là 24,75 lần.

❖ **Ma trận hệ số tương quan:**

Mối tương quan giữa các biến trong mô hình được thể hiện qua ma trận hệ số tương quan ở bảng 4.2.

Bảng 4.2. Ma trận hệ số tương quan

	roa	roe	oss	pfb	age	cpb	oea	der	par30	glp	nab	te	se
roa	1.0000												
roe	0.6432	1.0000											
oss	0.7191	0.3223	1.0000										
pfb	0.1442	0.2093	0.1817	1.0000									
age	0.0635	-0.0412	0.1062	-0.5149	1.0000								
cpb	-0.1372	0.0234	-0.3885	-0.4914	0.1937	1.0000							
oea	-0.0416	0.0195	-0.0741	0.0242	-0.1496	-0.0855	1.0000						
der	0.2219	-0.2268	0.4231	0.1153	-0.1661	-0.3544	0.0052	1.0000					
par30	-0.4061	-0.3390	-0.1783	-0.1197	-0.0134	0.0444	-0.0241	0.0379	1.0000				
glp	-0.0955	-0.0751	-0.1833	-0.7655	0.5637	0.5568	0.0163	-0.2881	0.0047	1.0000			
nab	-0.0850	-0.1036	-0.1455	-0.6683	0.5522	0.3400	0.0981	-0.2213	0.0487	0.9435	1.0000		
te	0.0434	-0.1051	0.3378	-0.3710	0.3656	-0.2958	0.1259	0.0459	-0.0326	0.3704	0.4358	1.0000	
se	-0.0882	-0.1965	0.1130	-0.2926	0.2168	-0.1257	0.0802	0.0681	0.0420	0.3837	0.4443	0.6278	1.0000

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Hệ số tương quan đo lường mức độ quan hệ tuyến tính giữa hai biến; không phân biệt biến này phụ thuộc vào biến kia. Dựa vào kết quả hồi quy, ma trận hệ số tương quan giữa các biến trong mô hình cho thấy đa số hệ số tương quan của các cặp biến độc lập trong mô hình đều nhỏ hơn 60%, tức là đa số các biến độc lập trong mô hình có tương quan với nhau thấp. Riêng hệ số tương quan giữa hai cặp biến NAB và GLP cao hơn 60%. Tuy nhiên mối tương quan này sẽ thay đổi khi thực hiện hồi quy. Để đảm bảo không có hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình, tác giả tiến hành kiểm

định hiện tượng này.

❖ **Kiểm tra đa cộng tuyến:**

Đa cộng tuyến là hiện tượng các biến độc lập trong mô hình phụ thuộc tuyến tính lẫn nhau và thể hiện được dưới dạng hàm số. Theo David G. Kleinbaum, Lawrence L. Kupper, và Keith E. Muller (1988), như một quy tắc kinh nghiệm, khi chỉ số VIF lớn hơn 5 thì có hiện tượng đa cộng tuyến cao giữa các biến. Dựa vào kết quả kiểm tra VIF bằng phần mềm Stata 15 giữa các biến độc lập của mô hình (1) cho thấy không có hiện tượng đa cộng tuyến cao giữa các biến độc lập. Vì vậy, tác giả sử dụng các biến này để phân tích hồi quy.

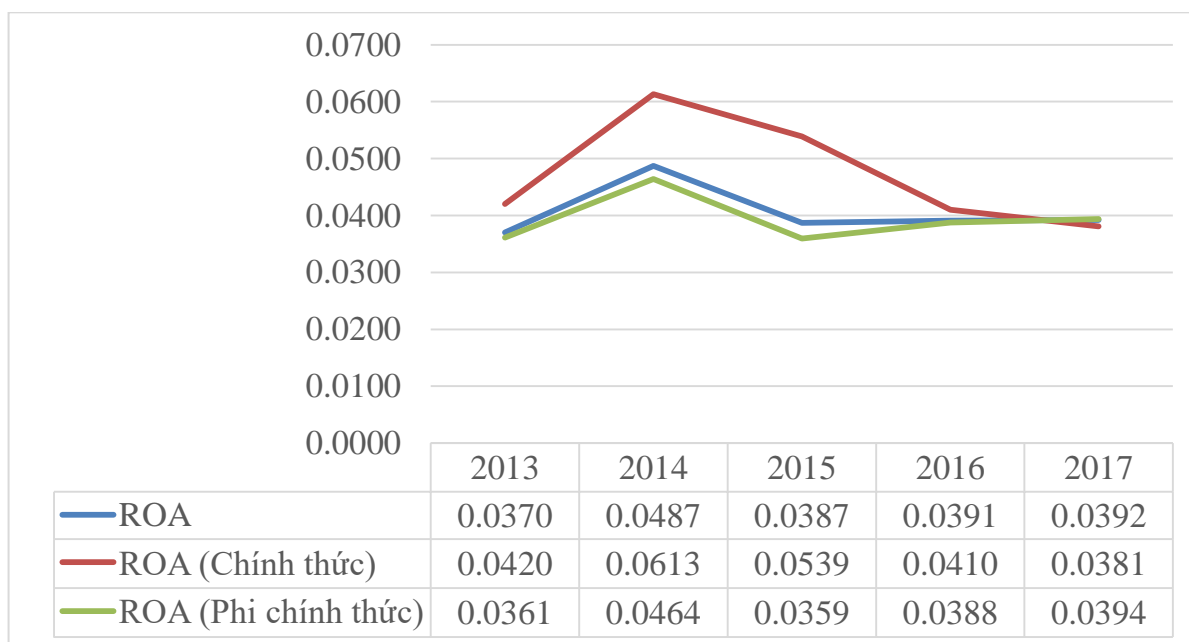
Bảng 4.3. Kiểm tra đa cộng tuyến giữa các biến độc lập

Biến số	VIF	1/VIF
GLP	3.47	0.288184
NAB	2.89	0.346021
CPB	2.87	0.348475
PFB	2.84	0.352234
AGE	1.64	0.608177
OEA	1.14	0.880859
PAR30	1.13	0.881659
DER	1.02	0.982173
VIF trung bình	2.125	

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

4.3. Kết quả đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam.

4.3.1. Đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam qua các chỉ số tài chính



Biểu đồ 4.5: Lợi nhuận ròng trên tổng tài sản bình quân của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

Nguồn: Mix market

Thông qua chỉ số ROA có thể thấy được hiệu quả trong danh mục kinh doanh của các MFI. Theo thông lệ quốc tế, MFI được coi là hoạt động hiệu quả khi ROA lớn hơn 2%. Biểu đồ 4.5 cho thấy, giai đoạn 2013 – 2017, ROA bình quân của các MFI trong mẫu nghiên cứu đều có giá trị lớn hơn 2%, mức ROA bình quân trong cả giai đoạn là 4.05%/năm.

Biểu đồ 4.5 cũng cho thấy 4 MFI chính thức hoạt động hiệu quả hơn so với các MFI phi chính thức. Cụ thể, 4 MFI chính thức có ROA bình quân trong giai đoạn 2013 – 2017 là 4.73%/năm. Trong khi, 22 MFI phi chính thức còn lại có ROA bình quân trong giai đoạn 2013 – 2017 là 3.93%/năm, thấp hơn 0.8%/năm.

Hoạt động tín dụng được coi là hoạt động cốt lõi của các MFI. Qua các chỉ tiêu ROA đánh giá khả năng sinh lời từ danh mục cho vay cho thấy các MFI sau khi cấp

phép có nhiều khả năng phát triển hoạt động TCVM, mở rộng phạm vi hoạt động và khách hàng thông qua việc gia tăng vốn dành hoạt động kinh doanh với hoạt động tín dụng là chủ yếu. Tuy nhiên, ROA của các MFI chính thức lại có xu hướng giảm trong 3 năm gần đây (2015 – 2017).



Biểu đồ 4.6: Lợi nhuận ròng trên vốn chủ sở hữu bình quân của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

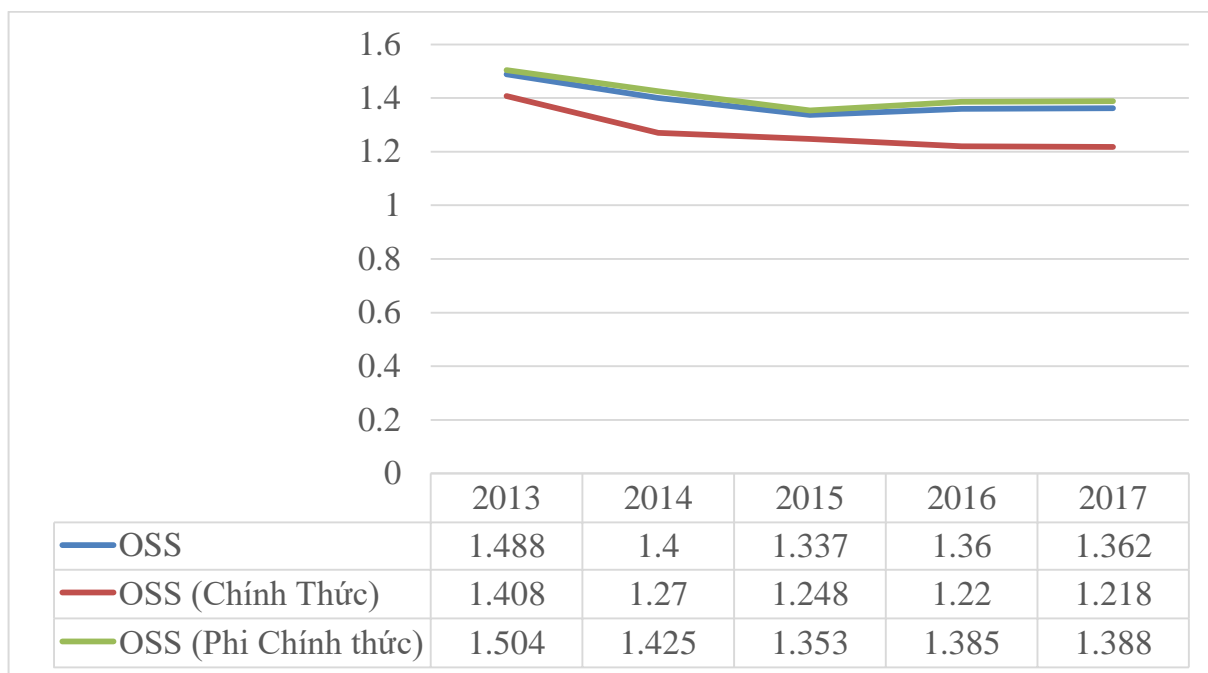
Nguồn: Mix market

Chỉ số ROE cho thấy hiệu quả sử dụng vốn chủ sở hữu của các MFI. Biểu đồ 4.6 cho thấy ROE bình quân của các MFI trong mẫu nghiên cứu có xu hướng gia tăng qua các năm. Theo thông lệ quốc tế, MFI được coi là sử dụng vốn chủ sở hữu hiệu quả khi có ROE lớn hơn 15%/năm. Như vậy, hầu hết các MFI chính thức có ROE lớn hơn 15%/năm trong giai đoạn 2013 – 2017. Trong khi, ROE bình quân của các MFI phi chính thức hầu như đều dưới mức 15%/năm.

Tuy nhiên, biểu đồ 4.6 cũng cho thấy ROE của các MFI phi chính thức ngày càng tiệm cận với ROE của các MFI chính thức. Điều này cho thấy, các MFI phi chính thức đang có những cải thiện đáng kể trong hiệu quả kinh doanh.

Kết quả đánh giá cho thấy ROA bình quân của các MFI có xu hướng ổn định qua các năm trong khi ROE bình quân lại có xu hướng gia tăng. Kết quả phân tích

cũng cho thấy, các MFI chính thức có hiệu quả hoạt động cao hơn so với các MFI phi chính thức ở cả hai chỉ tiêu về khả năng sinh lợi là ROA và ROE.



Biểu đồ 4.7: Tỷ số tự bền vững về hoạt động bình quân của các MFI Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

Nguồn: Mix market

Tỷ số tự bền vững về hoạt động (*OSS*) thể hiện mối quan hệ giữa thu nhập hoạt động và tổng chi phí hoạt động (bao gồm cả khấu hao và dự phòng rủi ro). Các nhà tài trợ và nhà quản lý MFI sử dụng chuẩn tiêu biểu này để đánh giá xem MFI đã tự trang trải được các chi phí hoạt động bằng thu nhập từ hoạt động hay chưa. MFI được coi là đảm bảo bền vững về hoạt động nếu $OSS > 100\%$, tuy nhiên thông lệ quốc tế cho thấy, để đạt độ bền vững hoạt động lâu dài thì *OSS* nên lớn hơn 120%.

Căn cứ vào biểu đồ 4.7 có thể thấy, trong giai đoạn 2013 – 2017, 26 MFI trong mẫu nghiên cứu đều có tỷ số *OSS* lớn hơn 120%. Như vậy, 26 MFI trong mẫu nghiên cứu đều đảm bảo độ bền vững hoạt động lâu dài theo thông lệ quốc tế.

Kết quả biểu đồ 4.7 cũng cho thấy, trong giai đoạn 2013 – 2017, các MFI chính thức có tỷ số tự bền vững về hoạt động thấp hơn so với các MFI phi chính thức. Kết quả này có thể được lý giải theo quy mô của các MFI. Cụ thể, các MFI chính thức có

quy mô lớn về tổng tài sản, nguồn vốn, đội ngũ nhân sự, ... Trong khi đó, các MFI phi chính thức thường có quy mô nhỏ hơn, đội ngũ nhân sự ít, ... Vì vậy, tổng chi phí hoạt động của các MFI chính thức cao hơn so với các MFI phi chính thức. Mặt khác, thu nhập từ hoạt động kinh doanh của các MFI thường thấp do ngoài mục đích thương mại, các MFI còn đảm bảo mục đích an sinh xã hội. Do đó, tỷ số tự bền vững về hoạt động của các MFI chính thức thấp hơn so với các MFI phi chính thức.

4.3.2. Đánh giá hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam qua phân tích bao dữ liệu

Kết quả phân tích DEA của các MFI trong nghiên cứu này được trình bày trong Bảng 4.4. Trong giai đoạn 2013 - 2017, hiệu quả kỹ thuật bình quân của Ngân hàng Chính sách xã hội Việt Nam là cao nhất trong số các MFI tại Việt Nam. Ngược lại, hiệu quả kỹ thuật bình quân của Chương Trình ANH CHI EM là thấp nhất.

Bảng 4.4. Kết quả phân tích DEA của các MFI

ID	CRSTE			VRSTE			SE		
	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max	Mean	Min	Max
1	0.28	0.19	0.41	1.00	0.99	1.00	0.28	0.19	0.41
2	0.26	0.18	0.35	0.34	0.25	0.38	0.76	0.68	0.92
3	0.32	0.19	0.47	0.35	0.21	0.48	0.90	0.70	0.97
4	0.71	0.66	0.77	1.00	1.00	1.00	0.71	0.66	0.77
5	0.93	0.82	1.00	1.00	1.00	1.00	0.93	0.82	1.00
6	0.92	0.62	1.00	0.94	0.70	1.00	0.97	0.88	1.00
7	0.40	0.21	0.93	0.89	0.70	1.00	0.44	0.25	0.93
8	0.81	0.59	1.00	0.83	0.59	1.00	0.97	0.93	1.00
9	0.91	0.64	1.00	1.00	1.00	1.00	0.91	0.64	1.00
10	0.58	0.23	1.00	0.64	0.29	1.00	0.91	0.78	1.00
11	0.39	0.22	0.56	0.79	0.56	1.00	0.55	0.30	0.88
12	0.33	0.21	0.46	0.50	0.43	0.55	0.66	0.41	0.83
13	0.54	0.23	1.00	0.83	0.56	1.00	0.62	0.31	1.00
14	0.53	0.22	0.94	0.61	0.33	1.00	0.81	0.68	0.99

15	0.45	0.36	0.58	0.81	0.63	0.97	0.57	0.44	0.92
16	0.41	0.21	1.00	0.44	0.25	1.00	0.90	0.83	1.00
17	0.69	0.44	1.00	0.83	0.67	1.00	0.82	0.65	1.00
18	0.37	0.23	0.44	0.44	0.26	0.59	0.87	0.74	1.00
19	0.53	0.37	0.77	0.70	0.53	0.80	0.74	0.55	0.95
20	0.38	0.30	0.49	0.64	0.48	0.78	0.60	0.51	0.63
21	0.47	0.38	0.59	0.52	0.44	0.60	0.91	0.72	1.00
22	0.35	0.20	0.47	0.42	0.30	0.50	0.82	0.68	0.95
23	0.38	0.22	0.65	0.46	0.29	0.68	0.82	0.61	0.99
24	0.83	0.66	1.00	0.97	0.83	1.00	0.86	0.66	1.00
25	0.37	0.33	0.41	0.57	0.36	0.66	0.69	0.50	0.99
26	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

Nguồn: kết quả phân tích từ phần mềm DEAP 2.1

Bảng 4.5 cho thấy khoảng 15,38% các MFI có hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô trên 0.90, trong khi các MFI có hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô dưới 50% chiếm đến 53,85%. Phát hiện này chỉ ra rằng hầu hết các MFI được nghiên cứu không hiệu quả về mặt kỹ thuật đối với việc sử dụng đầu vào. Ngoài ra, hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô của các MFI nằm trong khoảng từ 0,26 đến 1,00 với điểm hiệu quả trung bình là 0,54. Do đó, mức phi hiệu quả kỹ thuật bình quân được ước tính là 46%. Kết quả này cho thấy thực tế là các MFI không sử dụng hiệu quả tài nguyên đầu vào và cũng chỉ ra rằng các MFI không thu được đầu ra tối đa từ mức đầu vào nhất định có sẵn. Nói cách khác, hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô của các MFI Việt Nam có thể tăng 46% thông qua việc áp dụng các chiến lược phân bổ đầu vào của MFI hiệu quả nhất trong mẫu là Ngân hàng Chính sách xã hội Việt Nam.

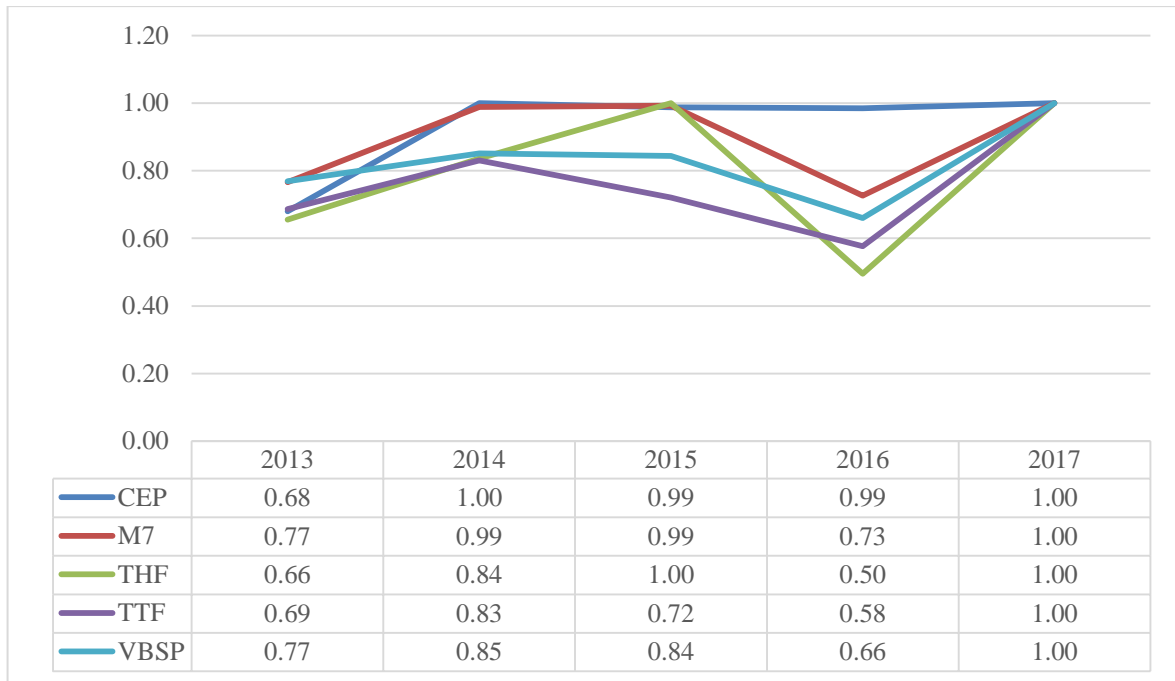
Tương tự, điểm hiệu quả kỹ thuật thay đổi theo quy mô của các MFI nằm trong khoảng từ 0,34 đến 1,00 với điểm hiệu quả trung bình là 0,71. Như vậy, hiệu quả quy mô của các MFI dao động từ 0,28 đến 1,00 với điểm hiệu quả quy mô trung bình là 0,77. Trong trường hợp hiệu quả quy mô, khoảng 31% các MFI có giá trị hiệu quả quy mô trên 0,90.

Bảng 4.5. Mức hiệu quả và số liệu thống kê tóm tắt về hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô, hiệu quả kỹ thuật thay đổi theo quy mô và hiệu quả quy mô của các MFI

Mức hiệu quả	TE(CRS)	TE(VRS)	SE
Below 0.50	14 (53.85%)	6 (23.08%)	2 (7.69%)
0.50-0.60	4 (15.38%)	3 (11.54%)	2 (7.69%)
0.60-0.70	1 (3.85%)	4 (15.38%)	4 (15.38%)
0.70-0.80	1 (3.85%)	1 (3.85%)	3 (11.54%)
0.80-0.90	2 (7.69%)	5 (19.23%)	7 (26.92%)
Above 0.90	4 (15.38%)	7 (26.92%)	8 (30.77%)
Tổng số MFI	26	26	26
Trung bình	0.54	0.71	0.77
Độ lệch chuẩn	0.22	0.22	0.17
Giá trị nhỏ nhất	0.26	0.34	0.28
Giá trị lớn nhất	1	1	1

TE(CRS) – hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô, TE(VRS) – hiệu quả kỹ thuật thay đổi theo quy mô, SE – hiệu quả quy mô.

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả



Biểu đồ 4.8: Hiệu quả quy mô của các MFI chính thức tại Việt Nam giai đoạn 2013 – 2017

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

Biểu đồ 4.8 cho thấy tất cả các MFI chính thức tại Việt Nam đều có mức hiệu quả quy mô trên 0,50 qua tất cả các năm trong giai đoạn 2013 – 2017. Đặc biệt hơn, trong năm 2017, tất cả các MFI chính thức đều có mức hiệu quả quy mô tối đa là 1. Kết quả này cho thấy các MFI sau khi cấp phép có nhiều khả năng phát triển hoạt động TCVM, mở rộng phạm vi hoạt động và khách hàng thông qua việc gia tăng vốn dành cho hoạt động kinh doanh với hoạt động tín dụng là chủ yếu.

Bảng 4.6 cho thấy mức độ sử dụng dư thừa đầu vào của các MFI. Mức dư thừa bình quân thể hiện số đầu vào các MFI có thể giảm đầu tư mà không làm giảm đầu ra. Như thể hiện trong Bảng 4.3, các MFI Việt Nam đang sử dụng dư thừa lao động. Cụ thể, số lượng nhân viên đều là đầu vào được sử dụng dư thừa qua các năm trong giai đoạn 2013 – 2017. Lượng dư thừa lao động lớn nhất là vào năm 2016 với mức bình quân hơn 25 lao động tại mỗi MFI. Kết quả này cho thấy lực lượng lao động trong các MFI Việt Nam không được sử dụng hiệu quả.

Bảng 4.6. Mức độ sử dụng đầu vào của các MFI

Năm	Đầu vào	Mức dư thừa bình quân	Số MFI sử dụng thừa đầu vào
2013	Chi phí hoạt động	0	
	Số lượng nhân viên	8.953	3 (11.54%)
2014	Chi phí hoạt động	0	
	Số lượng nhân viên	2.357	1 (3.85%)
2015	Chi phí hoạt động	0	
	Số lượng nhân viên	14.579	2 (7.69%)
2016	Chi phí hoạt động	0	
	Số lượng nhân viên	25.179	7 (26.92%)
2017	Chi phí hoạt động	0	
	Số lượng nhân viên	6.399	7 (26.92%)

Số liệu trong ngoặc đơn () là phần trăm trong tổng số MFI.

Nguồn: Kết quả tính toán của tác giả

4.4. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam

Sử dụng phần mềm STATA với dữ liệu bảng cân bằng của 26 MFI giai đoạn thời gian từ 2013 tới 2017 để ước lượng các mô hình đã trình bày ở chương 3. Kết quả ước lượng mô hình được trình bày trong bảng sau:

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của biến PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 1% và hệ số hồi quy của các biến CPB, GLP có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, các biến Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, Chi phí trên mỗi người đi vay và Tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA của các MFI.

Trong khi đó, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của biến PAR30 và CPB có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, các biến Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, Chi phí trên mỗi người đi vay có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.000 nhỏ hơn mức ý nghĩa 1%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Bảng 4.7. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROA

ROA	Mô hình (1)	Mô hình (2)	Mô hình (3)
ROA(t-1)			.3875301***
AGE	-.003551	-.0001361	.0000343
CPB	-.0137494**	-.0125263***	.0028992
OEA	-.0007486	-.0012475	-.0988657*
DER	.0023261	.0036712	.0167705**
PAR30	-.4346876***	-.5529237***	-.2357561*
NAB	-.0147985	-.0066424	.0124909
GLP	.0221305**	.0070118	-.0101104
CONS	-.1402084	.099294	.1252304
Modified Wald p-value	0.000		
Wooldridge p- value	0.0128		
Hausman p-	0.000		

value	
AR (1) p-value	0.039
AR (2) p-value	0.381
Hansen p-value	0.160
Number of groups	26
Number of instruments	19
Second stage F-test p-value	0.000

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROA của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 1), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 2), phương pháp SGMM (mô hình 3). Modified Wald, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.7 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 5% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 5%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của

kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.7 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.7, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của các biến ROA(t-1), DER có ý nghĩa thống kê ở mức 5% và hệ số hồi quy của các biến OEA, PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, độ trễ của khả năng sinh lợi ROA, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA. Cụ thể:

Hệ số hồi quy của biến ROA(t-1) là 0.3875301 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, biến số này có tác động dương đến khả năng sinh lợi ROA. Kết quả này cho thấy khả năng sinh lợi trong quá khứ sẽ có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi hiện tại.

Hệ số hồi quy của biến DER là 0.0167705 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản gia tăng sẽ có tác động tích cực đến khả năng sinh lợi của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Dissanayake (2014), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017). Khi vốn chủ sở hữu gia tăng sẽ tạo ra nguồn vốn cho hoạt động tín dụng của các MFI, từ đó làm gia tăng khả năng sinh lợi.

Hệ số hồi quy của biến OEA là -0.0988657 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lợi của các MFI. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017). Khi chi phí hoạt động gia tăng sẽ làm giảm lợi nhuận của các MFI.

Hệ số hồi quy của biến PAR30 là -0.2357561 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lợi của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017). Khi rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ kéo theo chi phí hoạt động của MFI gia tăng, từ đó làm giảm khả năng sinh lời.

Tiếp theo tác giả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROE. Kết quả ước lượng được trình bày trong bảng bên dưới:

Bảng 4.8. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROE

ROE	Mô hình (4)	Mô hình (5)	Mô hình (6)
ROE(t-1)			-.1043186
AGE	-.0072177	-.000413	-.016142*
CPB	.0201399	.0144998	.0450582
OEA	-.0026853	-.0006576	-1.364235**
DER	.0045555	-.0003672	.0624962
PAR30	-1.81019**	-2.223042***	-3.057848***
NAB	.0246712	.0098232	-.0620069
GLP	.0324042	-.0120018	.0533517*
CONS	-1.066029	.1641148	-.8626724
Breusch và Pagan Langrangian multiplier p-value	0.000		
Wooldridge p-value	0.2291		
Hausman p-value	0.7684		
AR (1) p-value			0.002
AR (2) p-value			0.344

Hansen p-value	0.878
Number of groups	26
Number of instruments	13
Second stage F-test p-value	0.000

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROE của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 4), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 5), phương pháp SGMM (mô hình 6). Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của biến PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, chỉ có Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của biến PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, biến Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.7684 lớn hơn mức ý nghĩa 10%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM). Tuy nhiên,

mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên lại có hiện tượng tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.8 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 5% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 5%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.8 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.8, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của biến PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, hệ số hồi quy của biến OEA có ý nghĩa thống kê ở mức 5% và hệ số hồi quy của các biến AGE, GLP có ý nghĩa thống kê tại mức 10%. Như vậy, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, độ tuổi của MFI và Tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE. Cụ thể:

Hệ số hồi quy của biến PAR30 là -3.057848 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lợi của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017). Khi rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ kéo theo chi phí hoạt động của MFI gia tăng, từ đó làm giảm khả năng sinh lời.

Hệ số hồi quy của biến OEA là -1.364235 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lợi của các MFI. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017). Khi chi phí hoạt động gia tăng sẽ làm giảm lợi nhuận của các MFI.

Hệ số hồi quy của biến AGE là -0.016142 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, biến số này có tác động tiêu cực đến khả năng sinh lợi ROE. Kết quả này cho thấy độ tuổi của MFI càng lớn sẽ có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng sinh lợi ROE. MFI sẽ có nguồn vốn chủ sở hữu lớn dần theo thời gian và do đó khả năng sinh lợi ROE sẽ giảm dần.

Hệ số hồi quy của biến GLP là 0.0533517 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Điều này cho thấy khi tổng danh mục cho vay gia tăng sẽ có tác động tích cực đến khả năng sinh lợi của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017). Khi tổng danh mục cho vay gia tăng sẽ tạo ra nguồn thu nhập lớn hơn cho các MFI, từ đó làm gia tăng khả năng sinh lợi.

Như vậy, kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng sinh lợi với các chỉ số ROA, ROE, cho thấy độ trễ của khả năng sinh lợi ROA, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA. Đồng thời, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, độ tuổi của MFI và Tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh khả năng tự bền vững trong hoạt động với chỉ số OSS. Kết quả ước lượng được trình bày trong bảng sau:

Bảng 4.9. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến OSS

OSS	Mô hình (7)	Mô hình (8)	Mô hình (9)
OSS(t-1)			.4340251***
AGE	-.0162178	.0081421	.0079188
CPB	-.1820143***	-.1764898***	.0979535

OEA	-.0205166	-.0179337	-5.437192***
DER	.5373342**	.4944688***	.3888143***
PAR30	-.4704098	-.7442786	-3.247354***
NAB	-.111219	-.08563	-.0139363
GLP	.0793588	.0726654	-.0269581
CONS	2.863332	2.430555	.5910077
Breusch và Pagan Langrangian multiplier p-value	0.000		
Wooldridge p-value	0.0047		
Hausman p-value	0.2540		
AR (1) p-value			0.079
AR (2) p-value			0.620
Hansen p-value			0.790
Number of groups			26
Number of instruments			18
Second stage F-test p-value			0.000

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến OSS của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 7), phương pháp tác động ngẫu nhiên

nhiên (mô hình 8), phương pháp SGMM (mô hình 9). Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến DER, CPB đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và Chi phí trên mỗi người đi vay có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến DER, CPB có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và Chi phí trên mỗi người đi vay vẫn có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.2540 lớn hơn mức ý nghĩa 10%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.9 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 10% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 5%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của

kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.9 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.9, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của biến $OSS(t-1)$, OEA, DER và PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, khả năng tự bền vững hoạt động trong quá khứ, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Cụ thể:

Hệ số hồi quy của biến $OSS(t-1)$ là 0.4340251 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khả năng tự bền vững về hoạt động trong quá khứ có ảnh hưởng tích cực đến khả năng tự bền vững hiện tại của các MFI. Trong điều kiện thị trường không xảy ra những biến động lớn, một MFI có khả năng hoạt động bền vững trong quá khứ sẽ có thị phần ổn định và ít biến động hơn, thu nhập và chi phí hoạt động cũng không có sự gia tăng đột ngột.

Hệ số hồi quy của biến OEA là -5.437192 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017). Khi chi phí hoạt động gia tăng sẽ làm giảm lợi nhuận, từ đó làm giảm khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI.

Hệ số hồi quy của biến DER là 0.3888143 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản gia tăng sẽ có tác động tích cực đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Dissanayake (2014), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017). Theo giải thích của Hartarska và Nadolnyak (2007) cho thấy thành quả tài chính bị ảnh hưởng bởi cấu trúc vốn, ít sử dụng đòn bẩy các MFI đạt tỷ lệ tự bền vững về hoạt động (OSS) tốt hơn. Kết quả này cũng cho thấy một liên kết giữa sự sẵn sàng của các nhà tài trợ cung cấp vốn cho các MFI hoạt động tốt. Như vậy, kết

quả phù hợp với những quan điểm rằng các MFI với nguồn lực lớn hơn sẽ hiệu quả hơn.

Hệ số hồi quy của biến PAR30 là -3.247354 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017). Khi rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ kéo theo chi phí hoạt động của MFI gia tăng, từ đó làm giảm sự bền vững trong hoạt động.

Như vậy, kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng tự bền vững trong hoạt động với chỉ số OSS, cho thấy khả năng tự bền vững hoạt động trong quá khứ, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh hiệu quả phân bổ với các chỉ số TE, SE. Kết quả ước lượng được trình bày trong bảng sau:

Bảng 4.10. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến TE

TE	Mô hình (10)	Mô hình (11)	Mô hình (12)
TE(t-1)			.1326991***
AGE	-.0414422***	-.0002147	-.0258065***
CPB	-.1853357***	-.2168816***	.1676497***
OEA	.0212442**	.0176605**	-6.596206***
DER	-.0086144	-.0182777	.7830046***
PAR30	.8610067	1.211304*	-7.164956***
NAB	-.0967482**	-.0652319	.2313763***

GLP	.153074***	.1327945***	-.1171313
CONS	.6403251	.7487581	-.2155362
Modified Wald p-value	0.000		
Wooldridge p- value	0.0540		
Hausman p- value	0.0011		
AR (1) p-value			0.007
AR (2) p-value			0.536
Hansen p-value			0.157
Number of groups			26
Number of instruments			19
Second stage F- test p-value			0.000

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến TE của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 10), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 11), phương pháp SGMM (mô hình 12). Modified Wald, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến AGE, CPB, OEA, NAB và GLP đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người đi vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tăng trưởng Số người đi vay thực và Tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến CPB, OEA, GLP có ý nghĩa thống kê ở mức 5% và hệ số hồi quy của biến PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, chi phí trên mỗi người đi vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tổng danh mục cho vay và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.0011 nhỏ hơn mức ý nghĩa 1%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.10 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 1% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 10%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.10 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.10, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của biến TE(t-1), AGE, CPB, OEA, DER, PAR30 và NAB có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, hiệu quả kỹ thuật trong quá khứ, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ rủi ro

của danh mục đầu tư và tăng trưởng số người đi vay thực có ảnh hưởng đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI. Cụ thể:

Hệ số hồi quy của biến $TE(t-1)$ là 0.1326991 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy hiệu quả kỹ thuật trong quá khứ có ảnh hưởng tích cực đến hiệu quả kỹ thuật hiện tại của các MFI. Trong điều kiện thị trường không xảy ra những biến động lớn, một MFI có sử dụng tốt các đầu vào để tạo ra các đầu ra trong quá khứ sẽ có thị phần ổn định và ít biến động hơn, thu nhập và chi phí hoạt động cũng không có sự gia tăng đột ngột do đó ít có sự thay đổi các đầu vào.

Hệ số hồi quy của biến AGE là -0.0258065 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi độ tuổi của các MFI gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI. Có thể thấy, các MFI được thành lập lâu năm sẽ có sự ổn định của các yếu tố đầu vào của hoạt động kinh doanh như nhân sự, hệ thống công nghệ thông tin, phương tiện hữu hình,... Do đó hiệu quả kỹ thuật của các MFI này sẽ bị ảnh hưởng tiêu cực dưới tác động của thay đổi quy trình công nghệ, trình độ quản trị.

Hệ số hồi quy của biến OEA là -6.596206 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI. Chi phí hoạt động là một trong những đầu vào của quá trình kinh doanh. Khi chi phí hoạt động gia tăng sẽ làm giảm hiệu quả phân bổ do tạo ra sự dư thừa đầu vào, từ đó làm giảm hiệu quả kỹ thuật của các MFI.

Khác với chi phí hoạt động, hệ số hồi quy của biến CPB là 0.1676497 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ chi phí trên mỗi người vay gia tăng sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI. Khác với việc gia tăng chi phí hoạt động, gia tăng chi phí trên mỗi người vay có thể mang lại sự chăm sóc tốt hơn cho khách hàng, từ đó có thể giúp phát triển thêm các khách hàng mới, gia tăng đầu ra của các MFI. Kết quả này cũng thống nhất với kết quả hệ số hồi quy của biến tăng trưởng số người vay thực. Cụ thể, hệ số hồi quy của biến NAB là 0.2313763 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này

củng cố thêm kết luận về sự gia tăng của số người vay thực, từ đó gia tăng hiệu quả kỹ thuật của các MFI.

Hệ số hồi quy của biến DER là 0.7830046 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản gia tăng sẽ có tác động tích cực đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI.

Hệ số hồi quy của biến PAR30 là -7.164956 mang giá trị âm và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy khi tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ có tác động tiêu cực đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI. Khi rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng sẽ kéo theo chi phí hoạt động của MFI gia tăng, từ đó làm giảm đầu ra của các MFI.

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động thể hiện qua hiệu quả phân bổ với biến phụ thuộc SE cũng cho kết quả tương tự như với biến phụ thuộc TE. Cụ thể:

Bảng 4.11. Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến SE

SE	Mô hình (13)	Mô hình (14)	Mô hình (15)
SE(t-1)			.3775247***
AGE	-.0514189***	-.01002**	-.0526571***
CPB	-.0869368***	-.107315***	.2695301***
OEA	-.0052426	-.0077837	-6.829961***
DER	-.0226053	-.0258943	.8127773***
PAR30	.1199578	.82383	-6.703096**
NAB	-.0423551	.0178205	.2170412**
GLP	.0657856	.0502492	-.1184981
CONS	-.0514189	.9278188	-1.123433
Modified Wald	0.0000		

p-value		
Wooldridge p-value	0.0035	
Hausman p-value	0.0001	
AR (1) p-value		0.007
AR (2) p-value		0.536
Hansen p-value		0.157
Number of groups		26
Number of instruments		19
Second stage F-test p-value		0.000

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến SE của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 13), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 14), phương pháp SGMM (mô hình 15). Modified Wald, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến AGE, CPB đều có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như

vậy, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người đi vay có ảnh hưởng đến hiệu quả quy mô của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến AGE, CPB có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người đi vay đều có ảnh hưởng đến hiệu quả quy mô của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.0001 nhỏ hơn mức ý nghĩa 1%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.11 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 1% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 10%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.11 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.11, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của biến SE(t-1), AGE, CPB, OEA, DER, PAR30 và NAB có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, hiệu quả kỹ thuật trong quá khứ, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư và tăng trưởng số người đi vay thực có ảnh hưởng đến hiệu quả quy mô của các MFI. Đồng thời, chiều hướng tác động của các biến này đến biến phụ thuộc hiệu quả quy mô của các MFI cũng thống nhất với trường hợp biến phụ thuộc là hiệu quả kỹ thuật. Kết quả này cho thấy tính vững của các ước lượng.

Bảng 4.12. Tổng hợp kết quả đánh giá các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI

Hiệu quả hoạt động	Chỉ số	Nhân tố ảnh hưởng	Kết quả kiểm định giả thuyết nghiên cứu
Khía cạnh khả năng sinh lời	ROA	Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (+), Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản (-), Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (-)	Chấp nhận giả thuyết H4, giả thuyết H5, giả thuyết H6.
	ROE	Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (-), Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản (-), Độ tuổi của MFI (-), Tổng danh mục cho vay (+)	Chấp nhận giả thuyết H5, giả thuyết H6, giả thuyết H3. Bác bỏ giả thuyết H1
Khía cạnh tự bền vững	OSS	Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản (-), Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (+), Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư gia tăng (-)	Chấp nhận giả thuyết H4, giả thuyết H5, giả thuyết H6
Khía cạnh hiệu quả phân bổ	TE	Độ tuổi của MFI (-), Tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản (-), Tỷ lệ chi phí trên mỗi người vay gia tăng (+), Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (-), Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (-)	Chấp nhận giả thuyết H5, giả thuyết H6 Bác bỏ giả thuyết H1, giả thuyết H4, giả thuyết H7
	SE	Độ tuổi của MFI (-), Tỷ lệ chi phí hoạt	Chấp nhận giả thuyết H5, giả

		động trên tổng tài sản (-), Tỷ lệ chi phí trên mỗi người vay gia tăng (+), Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (-), Tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư (-), Tăng trưởng số người đi vay thực (+)	thuyết H6, giả thuyết H2 Bác bỏ giả thuyết H1, giả thuyết H4, giả thuyết H7
--	--	---	--

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

4.5. Kết quả ước lượng mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam

Sử dụng phần mềm STATA với dữ liệu bảng cân bằng của 26 MFI giai đoạn thời gian từ 2013 tới 2017 để ước lượng các mô hình đã trình bày ở chương 3. Kết quả ước lượng mô hình được trình bày trong bảng sau:

Bảng 4.13. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc ROA

ROA	Mô hình (1)	Mô hình (2)	Mô hình (3)
ROA(t-1)			.6177205***
PFB	.1772588**	.1135685**	.5336778**
AGE	-.002593	.0000902	-.0023171***
CPB	-.013783***	-.0123548***	.0036798
OEA	-.0005386	-.0009735	-.4184158***
DER	.0019648	.0031924	.0520448***
PAR30	-.2536587	-.3808876**	-.2102847
NAB	-.0159046*	-.0085874	.0338907***
GLP	.0207065**	.0117395	-.0082683

CONS	-.2686795	-.1093763	-.5722068
Modified Wald p-value	0.000		
Wooldridge p- value	0.0158		
Hausman p- value	0.0078		
AR (1) p-value			0.060
AR (2) p-value			0.202
Hansen p-value			0.312
Number of groups			26
Number of instruments			21
Second stage F- test p-value			0.000

Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc ROA của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 1), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 2), phương pháp SGMM (mô hình 3). Modified Wald, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến PFB, CPB, GLP có ý nghĩa thống kê ở mức 5% và hệ số hồi quy của các biến NAB có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, các biến trao quyền cho phụ nữ, chi phí trên mỗi người đi vay, tổng danh mục cho vay và tăng trưởng số người đi vay thực có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA của các MFI.

Trong khi đó, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến PFB, CPB, PAR30 có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, các biến trao quyền cho phụ nữ, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, chi phí trên mỗi người đi vay có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.0078 nhỏ hơn mức ý nghĩa 1%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.13 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 10% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 10%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 10%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.13 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.13, kết quả ước lượng cho thấy hệ số hồi quy của biến PFB trong cả 3 mô hình đều mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, trao quyền cho phụ nữ có tác động tích cực đến khả năng sinh lợi ROA của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017).

Tiếp theo tác giả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến ROE. Kết quả ước lượng được trình bày trong bảng bên dưới:

Bảng 4.14. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc ROE

ROE	Mô hình (4)	Mô hình (5)	Mô hình (6)
ROE(t-1)			.3961403**
PFB	1.069998**	.2297843***	1.333776***
AGE	-.0014348	.0038618	.0441593*
CPB	.019937	.021969	-.0905963
OEA	-.0014179	.0072546	2.094042*
DER	.0023744	.0154841	-.2617516*
PAR30	-.7174338	.7226582	4.575121
NAB	.0179947	.034208	-.122479
GLP	.0238085	.032149	.0990402*
CONS	-1.841527	.5659959	-1.965921
Breusch và Pagan Langrangian multiplier p-value	0.000		
Wooldridge p-value	0.2228		
Hausman p-value	0.8500		
AR (1) p-value			0.011

AR (2) p-value	0.683
Hansen p-value	0.885
Number of groups	26
Number of instruments	17
Second stage F-test p-value	0.000

Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc ROE của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 4), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 5), phương pháp SGMM (mô hình 6). Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của biến PFB có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, chỉ có biến trao quyền cho phụ nữ có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của biến PFB có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, biến trao quyền cho phụ nữ vẫn có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.8500 lớn hơn mức ý nghĩa 10%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM). Tuy nhiên,

mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên lại có hiện tượng phương sai thay đổi.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.14 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 5% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 5%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.14 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.14, kết quả ước lượng cho thấy hệ số hồi quy của biến PFB trong cả 3 mô hình đều mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, trao quyền cho phụ nữ có tác động tích cực đến khả năng sinh lợi ROE của các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017).

Như vậy, kết quả ước lượng mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng sinh lời với các chỉ số ROA, ROE, cho thấy trao quyền cho phụ nữ có tác động tích cực đến khả năng sinh lợi của các MFI.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh khả năng tự bền vững trong hoạt động với chỉ số OSS. Kết quả ước lượng được trình bày trong bảng sau:

Bảng 4.15. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc OSS

OSS	Mô hình (7)	Mô hình (8)	Mô hình (9)
OSS(t-1)			.4937152***
PFB	-.6343894	.2703664	1.178024***
AGE	-.019008	.0094004	.0007603
CPB	-.1808626***	-.1748558***	.0442383
OEA	-.0220423	-.0166233	-4.175366***
DER	.569753**	.4917092***	.3597775***
PAR30	-1.167817	-.3862876	-1.375331
NAB	-.1028182	-.0928926	-.0408494
GLP	.0785153	.0858922	.0661575
CONS	3.394596	1.884481	-1.936373
Modified Wald p-value	0.0000		
Wooldridge p- value	0.0053		
Hausman p- value	0.0000		
AR (1) p-value			0.088
AR (2) p-value			0.384
Hansen p-value			0.573
Number of groups			26

Number of instruments	19
Second stage F-test p-value	0.000

Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc OSS của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 7), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 8), phương pháp SGMM (mô hình 9). Modified Wald, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến DER, CPB đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Như vậy, Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và Chi phí trên mỗi người đi vay có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến DER, CPB có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, Tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và Chi phí trên mỗi người đi vay vẫn có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.0000 nhỏ hơn mức ý nghĩa 1%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.15 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 10% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 10%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.15 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.15, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của biến OSS(t-1), PFB, OEA, DER có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, khả năng tự bền vững hoạt động trong quá khứ, trao quyền cho phụ nữ, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI. Cụ thể:

Hệ số hồi quy của biến PFB là 1.178024 mang giá trị dương và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy trao quyền cho phụ nữ có ảnh hưởng tích cực đến khả năng tự bền vững hiện tại của các MFI.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh hiệu quả phân bổ với các chỉ số TE, SE. Kết quả ước lượng được trình bày trong bảng sau:

Bảng 4.16. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc TE

TE	Mô hình (10)	Mô hình (11)	Mô hình (12)
TE(t-1)			.1090069***
PFB	-.5602558	-.6578281**	-.296255
AGE	-.0444701***	-.0012731	-.0244285***
CPB	-.1852294***	-.2192068***	.1412369**

OEA	.0205806**	.0158963*	-6.176576***
DER	-.0074724	-.0163282	.7356902***
PAR30	.2888349	.1362094	-6.866791***
NAB	-.0932523*	-.0527059	.2194873***
GLP	.1575748***	.1029238***	-.11843
CONS	1.046379	2.022875	.5158338
Modified Wald p-value	0.000		
Wooldridge p- value	0.0599		
Hausman p- value	0.0174		
AR (1) p-value			0.007
AR (2) p-value			0.438
Hansen p-value			0.165
Number of groups			26
Number of instruments			20
Second stage F- test p-value			0.000

Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc TE của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 10), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 11), phương pháp SGMM (mô hình 12). Modified Wald, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của

phần dư. Hansen p -value là giá trị p -value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F -test p -value là giá trị p -value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%

** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%

* có ý nghĩa thống kê ở mức 10%

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến AGE, CPB, OEA, GLP đều có ý nghĩa thống kê ở mức 5% và hệ số hồi quy của biến NAB có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người đi vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tăng trưởng Số người đi vay thực và Tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến PFB, CPB, GLP có ý nghĩa thống kê ở mức 5% và hệ số hồi quy của biến OEA có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, trao quyền cho phụ nữ, chi phí trên mỗi người đi vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p -value là 0.0174 nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.16 cho thấy giá trị p -value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 1% và giá trị p -value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 10%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p -value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p -value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.16

cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.16, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của biến PFB không có ý nghĩa thống kê. Như vậy, trao quyền cho phụ nữ không có ảnh hưởng đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI.

Kết quả ước lượng mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động thể hiện qua hiệu quả phân bổ với biến phụ thuộc SE được trình bày trong bảng sau:

Bảng 4.17. Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc SE

SE	Mô hình (13)	Mô hình (14)	Mô hình (15)
SE(t-1)			.5821673***
PFB	-.2250828	-.3762515	2.640703*
AGE	-.0526354***	-.0112648**	-.0456731***
CPB	-.0868941***	-.1078765***	.4494569***
OEA	-.0055092	-.0089762	-9.398224***
DER	-.0221465	-.0247241	1.136075***
PAR30	-.1099122	.2346548	-7.711767**
NAB	-.0409506	.0260406	.2880242**
GLP	.0675938	.0327505	-.1119417
CONS	1.518323	1.65489	-6.851933
Modified Wald p-value	0.0000		
Wooldridge p- value	0.0036		

Hausman p-value	0.0007	
AR (1) p-value		0.036
AR (2) p-value		0.774
Hansen p-value		0.678
Number of groups		26
Number of instruments		19
Second stage F-test p-value		0.000

Kết quả ước lượng mô hình với biến phụ thuộc SE của các MFI được thực hiện với phương pháp tác động cố định (mô hình 13), phương pháp tác động ngẫu nhiên (mô hình 14), phương pháp SGMM (mô hình 15). Modified Wald, Wooldridge, Hausman p-value là giá trị p-value của các kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Hausman. AR (1), AR (2) p-value là giá trị p-value của kiểm định sự tương quan bậc 1 và bậc 2 của phần dư. Hansen p-value là giá trị p-value của kiểm định Hansen về sự phù hợp của các biến công cụ trong mô hình. Second stage F-test p-value là giá trị p-value của kiểm định F về sự phù hợp của mô hình.

**** có ý nghĩa thống kê ở mức 1%*

*** có ý nghĩa thống kê ở mức 5%*

** có ý nghĩa thống kê ở mức 10%*

Nguồn: Kết quả tính toán từ phần mềm STATA 15.0

Kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến AGE, CPB đều có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Như vậy, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người đi vay có ảnh hưởng đến hiệu quả quy mô của các MFI. Tương tự, kết quả ước lượng mô hình bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) cho thấy hệ số hồi quy của các biến AGE, CPB có ý nghĩa thống kê

ở mức 5%. Như vậy, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người đi vay đều có ảnh hưởng đến hiệu quả quy mô của các MFI.

Kết quả kiểm định Hausman có giá trị p-value là 0.0007 nhỏ hơn mức ý nghĩa 1%, cho thấy mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định (FEM) tốt hơn so với mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM). Tuy nhiên, mô hình ước lượng bằng phương pháp tác động cố định lại có hiện tượng phương sai thay đổi và tự tương quan.

Tác giả tiếp tục ước lượng mô hình bằng phương pháp SGMM, kết quả ước lượng ở bảng 4.17 cho thấy giá trị p-value của kiểm định AR (1) nhỏ hơn mức ý nghĩa 5% và giá trị p-value của kiểm định AR (2) lớn hơn mức ý nghĩa 10%. Do đó mô hình có sự tự tương quan bậc 1 nhưng không có sự tự tương quan bậc 2 của phần dư. Đồng thời, kiểm định Hansen của mô hình có giá trị p-value lớn hơn mức ý nghĩa 5%, tức là các biến công cụ được sử dụng trong mô hình là phù hợp. Mặt khác, giá trị p-value của kiểm định F cũng nhỏ hơn mức ý nghĩa 5%, cho thấy mô hình là phù hợp. Bảng 4.17 cũng cho thấy một ràng buộc khác khi sử dụng phương pháp SGMM cũng được thỏa mãn là số biến công cụ không được vượt quá số nhóm quan sát. Như vậy, mô hình đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Dựa vào bảng 4.17, kết quả ước lượng mô hình cho thấy hệ số hồi quy của biến $SE(t-1)$, AGE, CPB, OEA, DER, PAR30 và NAB có ý nghĩa thống kê ở mức 5% và hệ số hồi quy của biến PFB có ý nghĩa thống kê ở mức 10%. Như vậy, hiệu quả kỹ thuật trong quá khứ, trao quyền cho phụ nữ, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư và tăng trưởng số người đi vay thực có ảnh hưởng đến hiệu quả quy mô của các MFI.

Như vậy, trao quyền cho phụ nữ không có tác động đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI nhưng lại có tác động đến hiệu quả quy mô của các MFI.

Bảng 4.18. Tổng hợp kết quả tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam

Hiệu quả hoạt động	Chỉ số	Kết quả tác động của trao quyền cho phụ nữ	Kiểm định giả thuyết nghiên cứu
Khía cạnh khả năng sinh lời	ROA	Tác động tích cực	Chấp nhận giả thuyết H8
	ROE	Tác động tích cực	Chấp nhận giả thuyết H8
Khía cạnh tự bền vững	OSS	Tác động tích cực	Chấp nhận giả thuyết H8
Khía cạnh hiệu quả phân bổ	TE	Không có tác động	Bác bỏ giả thuyết H8
	SE	Tác động tích cực	Chấp nhận giả thuyết H8

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Kết quả phân tích cho thấy trao quyền cho phụ nữ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam thể hiện trên cả 3 khía cạnh khả năng sinh lời, tự bền vững và hiệu quả phân bổ. Kết quả này một lần nữa củng cố thêm các lý thuyết cho rằng trao quyền cho phụ nữ có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Cụ thể:

Tác động tích cực của việc trao quyền cho phụ nữ đến khả năng sinh lời của các MFI cho thấy rằng hoạt động cho vay đối với phụ nữ đã mang lại thu nhập cho các MFI. Kết quả này phù hợp với các nghiên cứu của Abdulai & Tewari (2017), Lopatta và cộng sự (2017). Các lý giải hợp lý cho kết quả này là hoạt động kinh doanh được tiến hành bởi phụ nữ có khả năng mang lại thu nhập bởi phụ nữ có lợi thế trong kinh doanh nhờ vào khả năng tự nhiên như uyển chuyển, khéo léo, kiên trì và dám chấp nhận thất bại (Kabasakal, 1998). Với khả năng kinh doanh này, phụ nữ đóng vai trò quan trọng để thúc đẩy nền kinh tế của một quốc gia. Sarfaraz, Faghih và Majd (2014) lập luận có sự đồng thuận cao giữa các học giả rằng phụ nữ có thể đóng vai trò quan trọng trong doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, Tác động tích cực của việc trao quyền cho phụ nữ đến khả năng tự bền vững của các MFI cho thấy rằng phụ nữ có mức độ phòng ngừa rủi ro cao hơn do đó nhóm khách hàng là phụ nữ có mức độ rủi ro tín dụng thấp hơn nam giới tại các tổ chức tài chính vi. Kết quả này củng cố thêm quy luật được đúc kết trong ngành tài chính, đó là phụ nữ giỏi hơn đàn ông trong việc quản lý các danh mục đầu tư dài hạn, nhưng lại kém hơn trong các giao dịch lướt sóng nguyên nhân là do tính cẩn trọng nên phụ nữ thường chọn giải pháp là đầu tư ổn định và quản lý rủi ro tốt hơn (Koçel, 2010).

Kết quả tích cực của việc trao quyền cho phụ nữ đến khía cạnh hiệu quả phân bổ của các MFI tại Việt Nam cho thấy với các nguồn lực đầu vào các MFI đang tối đa hóa hoạt động cho vay đối với khách hàng là phụ nữ. Hay nói cách khác, các MFI tại Việt Nam đang quan tâm hỗ trợ nhiều hơn đến đối tượng khách hàng là phụ nữ.

Tóm tắt chương 4.

Trong chương 4, tác giả đã thực hiện đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI thông qua các chỉ số tài chính và phân tích bao dữ liệu (DEA).

Bên cạnh đó, tác giả đã tiến hành ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động và mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam. Mô hình được ước lượng với các biến phụ thuộc về hiệu quả hoạt động lần lượt thể hiện qua khả năng sinh lợi (ROA, ROE), khả năng tự bền vững trong hoạt động (OSS) và hiệu quả phân bổ (TE, SE).

Các kiểm định cần thiết như kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Hausman, kiểm định tự tương quan bậc 1 (AR(1)), tự tương quan bậc 2 (AR(2)), kiểm định Hansen được thực hiện nhằm đảm bảo các kết quả ước lượng là đáng tin cậy để rút ra các kết luận.

Trên cơ sở kết quả nghiên cứu của chương 4, chương 5 sẽ đưa ra các kết luận và hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI.

CHƯƠNG 5: KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

5.1. Kết luận

Nghiên cứu có mục tiêu chung là đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam. Trên cơ sở đó đề xuất một số hàm ý chính sách phù hợp. Với mục tiêu chung như trên, nghiên cứu phát triển 4 mục tiêu cụ thể bao gồm: (1) Đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (2) Xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (3) Đánh giá tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam; (4) Đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam.

Với mục tiêu nghiên cứu cụ thể thứ nhất là đánh giá thực trạng hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam, tác giả đã trình bày cơ sở lý thuyết cũng như tiến hành lược khảo các nghiên cứu trong và ngoài nước liên quan đến đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI. Việc đánh giá hiệu quả hoạt động của các MFI được thực hiện thông qua đánh giá các chỉ số phản ánh khả năng sinh lời và phân tích bao dữ liệu (DEA).

Kết quả đánh giá chỉ số khả năng sinh lời cho thấy, ROA bình quân của các MFI trong mẫu nghiên cứu đều có giá trị lớn hơn 2%, mức ROA bình quân trong cả giai đoạn là 4.05%/năm. Bên cạnh đó, hầu hết các MFI chính thức có ROE lớn hơn 15%/năm trong giai đoạn 2013 – 2017. Trong khi, ROE bình quân của các MFI phi chính thức hầu như đều dưới mức 15%/năm. Kết quả này cho thấy các MFI chính thức có hiệu quả hoạt động tốt hơn các MFI phi chính thức do sau khi cấp phép các MFI chính thức có nhiều khả năng phát triển hoạt động TCVM, mở rộng phạm vi hoạt động và khách hàng thông qua việc gia tăng vốn dành cho hoạt động kinh doanh. Khi xem xét hiệu quả hoạt động của các MFI ở khía cạnh tự bền vững, tỷ số OSS cho thấy các MFI trong mẫu nghiên cứu (cả chính thức và phi chính thức) đều đạt độ bền vững hoạt động lâu dài. Thêm vào đó, độ bền vững về hoạt động của các MFI chính thức lại thấp hơn so với các MFI phi chính thức do các nguyên nhân xuất phát từ quy mô hoạt động.

Kết quả phân tích DEA cho thấy có 31% các MFI có giá trị hiệu quả quy mô trên 0,90. Đồng thời, phân tích hiệu quả kỹ thuật không đổi theo quy mô của các MFI Việt Nam cũng cho thấy có thể tăng 46% hiệu quả hoạt động của các tổ chức này

thông qua việc áp dụng các chiến lược phân bổ đầu vào của MFI hiệu quả nhất trong mẫu là Ngân hàng Chính sách xã hội Việt Nam.

Ngoài ra, kết quả phân tích DEA cũng cho thấy trong giai đoạn 2013 - 2018 lực lượng lao động trong các MFI Việt Nam không được sử dụng hiệu quả.

Để đạt được mục tiêu nghiên cứu cụ thể thứ 2 là xác định các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam, bên cạnh việc trình bày cơ sở lý thuyết, tác giả cũng tiến hành khảo sát các nghiên cứu trong và ngoài nước liên quan về các nhân tố có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

Trên cơ sở kế thừa kết quả của các nghiên cứu trước, tác giả tiến hành đề xuất mô hình các nhân tố có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Cụ thể, hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam trong nghiên cứu này được xem xét dưới các khía cạnh như khả năng sinh lợi, khả năng tự bền vững trong hoạt động và hiệu quả phân bổ. Sử dụng dữ liệu bảng với 26 MFI Việt Nam trong giai đoạn 2013 – 2017, tác giả thực hiện ước lượng các mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM), phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) và phương pháp GMM hệ thống (SGMM). Để đảm bảo độ tin cậy của ước lượng trước khi thảo luận kết quả, tác giả cũng thực hiện các kiểm định cần thiết như kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Hausman, kiểm định tự tương quan bậc 1 (AR(1)), tự tương quan bậc 2 (AR(2)), kiểm định Hansen. Kết quả kiểm định cho thấy các mô hình đều đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Kết quả ước lượng mô hình cho thấy, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng sinh lời với các chỉ số ROA, ROE, cho thấy độ trễ của khả năng sinh lợi ROA, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROA. Đồng thời, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, độ tuổi của MFI và Tổng danh mục cho vay có ảnh hưởng đến khả năng sinh lợi ROE.

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng tự bền vững trong hoạt động với chỉ số OSS, cho thấy khả năng tự bền vững hoạt động trong

quá khứ, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản và tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư có ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững về hoạt động của các MFI.

Kết quả ước lượng mô hình các nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh hiệu quả phân bổ với các chỉ số TE, SE, cho thấy hiệu quả kỹ thuật và hiệu quả quy mô trong quá khứ, độ tuổi của MFI, chi phí trên mỗi người vay, tỷ lệ chi phí hoạt động trên tổng tài sản, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản, tỷ lệ rủi ro của danh mục đầu tư và tăng trưởng số người đi vay thực có ảnh hưởng đến hiệu quả hoạt động của các MFI.

Để đạt được các mục tiêu nghiên cứu cụ thể thứ 3 là đánh giá tác động của việc trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam, bên cạnh việc trình bày cơ sở lý thuyết, tác giả cũng tiến hành lược khảo các nghiên cứu trong và ngoài nước liên quan về tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Trên cơ sở kế thừa kết quả của các nghiên cứu trước, tác giả tiến hành đề xuất mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Tác giả đã thực hiện ước lượng các mô hình bằng phương pháp tác động cố định (FEM), phương pháp tác động ngẫu nhiên (REM) và phương pháp GMM hệ thống (SGMM). Để đảm bảo độ tin cậy của ước lượng trước khi thảo luận kết quả, tác giả cũng thực hiện các kiểm định cần thiết như kiểm định Modified Wald, Wooldridge, Breusch và Pagan Lagrangian multiplier, Hausman, kiểm định tự tương quan bậc 1 (AR(1)), tự tương quan bậc 2 (AR(2)), kiểm định Hansen. Kết quả kiểm định cho thấy các mô hình đều đảm bảo độ tin cậy để tiến hành phân tích.

Kết quả ước lượng mô hình trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng sinh lời với các chỉ số ROA, ROE cho thấy trao quyền cho phụ nữ có tác động tích cực đến khả năng sinh lời của các MFI Việt Nam. Kết quả tương tự về tác động tích cực của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI cũng thống nhất trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện ở khía cạnh khả năng tự bền vững trong hoạt động với chỉ số OSS.

Kết quả ước lượng mô hình tác động của trao quyền cho phụ nữ đến hiệu quả hoạt động của các MFI, trong trường hợp hiệu quả hoạt động thể hiện qua khía cạnh

hiệu quả phân bổ với các chỉ số TE, SE, cho thấy trao quyền cho phụ nữ không có tác động đến hiệu quả kỹ thuật của các MFI nhưng lại có tác động đến hiệu quả quy mô của các MFI.

Trên cơ sở các kết quả nghiên cứu này, tác giả đề xuất các hàm ý chính sách nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI.

5.2. Hàm ý chính sách.

Trên cơ sở các kết quả nghiên cứu đã nêu ra trong phần trên, các hàm ý chính sách được tác giả đề xuất hướng vào các nội dung là:

- Nâng cao hiệu quả hoạt động tổng thể của các MFI tại Việt Nam.
- Cải thiện các nhân tố thúc đẩy hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam.
- Tạo điều kiện để phụ nữ dễ dàng tiếp cận tài chính.

5.2.1. Nâng cao hiệu quả hoạt động tổng thể của các MFI tại Việt Nam.

Trên cơ sở các kết quả nghiên cứu đã nêu ra trong phần trên, tác giả đề xuất một số hàm ý chính sách nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI Việt Nam:

Thứ nhất, kết quả nghiên cứu cho thấy các MFI có tiềm năng gia tăng 46% hiệu quả hoạt động thông qua áp dụng các chiến lược phân bổ đầu vào của MFI hiệu quả nhất. Do đó, ban lãnh đạo các MFI cần học hỏi và tham khảo kinh nghiệm, mô hình hoạt động của các MFI hiệu quả khác trong và ngoài nước. Trên cơ sở đó, ban lãnh đạo các MFI cần có những cải thiện đối với hoạt động của tổ chức mình.

Thứ hai, kết quả nghiên cứu cho thấy các MFI chính thức có hiệu quả hoạt động tốt hơn so với các MFI phi chính thức. Do đó, Cần xây dựng kế hoạch và có lộ trình chính thức hóa các MFI một cách phù hợp. Chuyển đổi thành các MFI chính thức là sự chuyển biến rất lớn về chất, đòi hỏi các MFI phi chính thức phải có sự chuẩn bị kỹ về nhận thức, chất lượng hoạt động và một số điều kiện khác. Đối với các chương trình/ dự án TCVM trước khi chuyển đổi thành MFI chính thức cần phải đảm bảo gia tăng mức độ bền vững hoạt động trong ngắn hạn và dài hạn. Để làm được điều này, các MFI phi chính thức cần đánh giá lại điểm mạnh và điểm yếu trong hoạt động kinh doanh, trên cơ sở đó rà soát điều kiện hiện có cũng như các vấn đề có liên quan đến hoạt động của tổ chức như: tài sản, cơ cấu tổ chức, nhân sự, nguồn vốn, sản phẩm, kết

quả hoạt động. Đặc biệt cần xác định lộ trình theo từng mốc thời gian để thực hiện từng công việc cụ thể và xác định nguồn kinh phí tài trợ cho quá trình chuyển đổi.

Thứ ba, kết quả nghiên cứu cho thấy trong giai đoạn 2013 - 2017 lực lượng lao động trong các MFI Việt Nam không được sử dụng hiệu quả. Do đó, các MFI Việt Nam cần phải có những cải thiện trong việc sử dụng lao động. Việc cắt giảm ngay lập tức số lượng lao động là điều khó có thể thực hiện do các quy định của pháp luật. Do đó, các MFI Việt Nam cần có giải pháp nâng cao chất lượng nguồn nhân lực trong cả khâu tuyển dụng và sử dụng lao động. Đối với cán bộ tín dụng nên tuyển dụng người địa phương, bám sát địa bàn hiểu rõ từng đối tượng khách hàng cũng như lịch sử tín dụng của khách hàng để áp dụng điều kiện cho vay, thủ tục giải ngân và thu hồi vốn phù hợp đối với từng khách hàng. Trong quá trình sử dụng lao động, các MFI cần có chiến lược phát triển, bồi dưỡng cán bộ quản lý cũng như đội ngũ nhân viên. Cần chuẩn hóa cán bộ đảm bảo về chất lượng chuyên môn, nghiệp vụ. Bên cạnh đó, các MFI cần xây dựng môi trường cạnh tranh lành mạnh giữa các nhân viên, tạo động lực trong lao động, tránh tình trạng ngại học hỏi. Bên cạnh nhân viên có trình độ cao, hoạt động tài chính vi mô phải có những nhân viên yêu nghề, có kinh nghiệm lâu năm, trung thành với tổ chức mới tạo ra tính an toàn, chắc chắn trong công việc. Cải thiện môi trường làm việc làm cho nhân viên gắn kết với nhau hơn, thường xuyên trao đổi kinh nghiệm, học hỏi lẫn nhau sẽ góp phần tiết kiệm chi phí cho tổ chức tài chính vi mô.

5.2.2. Cải thiện các nhân tố thúc đẩy hiệu quả hoạt động của các MFI tại Việt Nam

Trên cơ sở các kết quả nghiên cứu đã nêu ra trong phần trên, tác giả đề xuất một số hàm ý chính sách thúc đẩy nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động của các MFI:

Kết quả nghiên cứu cho thấy tỷ trọng vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Do đó, các MFI cần chủ động khai thác vốn, đặc biệt chú ý phát triển nguồn vốn chủ sở hữu từ những nguồn phù hợp với loại hình MFI. Các MFI có 3 nguồn chính để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng đó là vốn vay, vốn chủ sở hữu và nguồn vốn huy động tiền gửi (chỉ có các MFI chính thức mới được huy động vốn từ nguồn này). Tại Việt Nam, vốn chủ sở hữu ban đầu của các

MFI thường được cung cấp bởi các nhà tài trợ quốc tế hay chính quyền trung ương và địa phương với tính chất là các quỹ phi thương mại. Ngoài ra, vốn chủ sở hữu có thể được huy động từ các nhà đầu tư tư nhân dưới hình thức là các quỹ thương mại. Tuy nhiên, các MFI vẫn còn khá bị động trong việc thu hút vốn đầu tư từ khu vực tư nhân, nếu khai thác được nguồn vốn này sẽ giúp các MFI có thể nâng cao hiệu quả sử dụng các nguồn lực tài chính, giảm sự lệ thuộc vào các quỹ công ích. Để thu hút vốn có hiệu quả, các MFI cần xác định các nhu cầu tài chính dựa trên kế hoạch kinh doanh, xác định các nhà đầu tư tiềm năng để tìm hiểu và thuyết phục các nhà đầu tư bằng kế hoạch kinh doanh rõ ràng. Bên cạnh đó, hoạt động tài chính của các MFI cần được kiểm toán bởi các công ty kiểm toán độc lập có uy tín để làm tăng độ tin cậy của các nhà đầu tư.

Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy gia tăng tổng danh mục đầu tư, gia tăng số lượng khách hàng vay sẽ tác động tích cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Do đó, các MFI cần gia tăng danh mục cho vay bằng cách thiết kế sản phẩm tín dụng theo hướng đa dạng hóa; điều kiện, thủ tục vay đơn giản, gọn nhẹ, linh hoạt phù hợp với từng đối tượng khách hàng; áp dụng công nghệ vào sản phẩm để gia tăng tính cạnh tranh. Để làm được điều này các MFI cần nghiên cứu phát triển các sản phẩm tín dụng phù hợp với từng đối tượng khách hàng. Ngoài ra, các MFI cần phải đơn giản, gọn nhẹ các thủ tục cho vay để phù hợp với trình độ của khách hàng, tránh kéo dài thời gian giải ngân nhằm đáp ứng kịp thời nhu cầu vay. Trên thực tế, phần lớn các khoản vay từ các MFI là nhằm đáp ứng các nhu cầu tiêu dùng cấp thiết khi người nông dân không có khả năng tiếp cận các nguồn vốn khác. Đối với các khách hàng có mục đích sử dụng vốn vay vào hoạt động sản xuất kinh doanh, khi các khoản vốn vay được đáp ứng kịp thời sẽ giúp khách hàng có thể sử dụng vốn đầu tư đúng thời điểm, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn.

Đa dạng hóa và phát triển sản phẩm, dịch vụ cần được thực hiện đồng thời giữa đa dạng hóa các sản phẩm dịch vụ hiện có kết hợp với phát triển các sản phẩm dịch vụ mới, đa dạng hóa các sản phẩm tài chính gắn liền với các sản phẩm phi tài chính. Để tiến thành đa dạng hóa và phát triển sản phẩm dịch vụ theo định hướng thị trường trên nền tảng công nghệ hiện đại, các MFI cần tập trung vào các vấn đề sau:

Đối với các sản phẩm hiện có, MFI nên đa dạng các hình thức huy động cũng như cho vay về qui mô, kỳ hạn, lãi suất, cách thức hoàn trả... phù hợp với các giai đoạn khác nhau trong vòng đời của từng đối tượng khách hàng. Đồng thời, các MFI cần phát triển các sản phẩm, dịch vụ theo chiều sâu, khai thác giá trị gia tăng cho các sản phẩm, dịch vụ hiện có, tăng cường tính liên kết, tích hợp giữa các sản phẩm, dịch vụ nhằm tối đa hóa lợi ích cho khách hàng và tạo sự khác biệt trong cạnh tranh.

Bên cạnh đó, các MFI cũng nên nghiên cứu và triển khai phát triển các sản phẩm mới. Việc phát triển các sản phẩm dịch vụ mới phải dựa trên cơ sở nghiên cứu nhu cầu của thị trường và phân tích xu hướng khu vực tài chính. Có nhiều công cụ được sử dụng để tìm hiểu nhu cầu của khách hàng, trong đó phải kể tới công cụ phân tích vòng đời. Những thông tin thu thập được thông qua phân tích vòng đời, giúp các MFI thiết kế các sản phẩm tài chính phù hợp với các nhu cầu thể hiện trong các sự kiện quan trọng khác nhau trong vòng đời của một người. Việc đánh giá, tìm hiểu nhu cầu của khách hàng phải được tiến hành thường xuyên, liên tục; nó không chỉ giúp các MFI phát triển các sản phẩm mới mà nó còn cung cấp những thông tin hữu ích để cải tiến các sản phẩm hiện có.

Tăng cường liên kết với các ngân hàng hoặc các tổ chức cung ứng dịch vụ TCVM ở khu vực chính thức để đa dạng hóa và phát triển sản phẩm, dịch vụ. Các mối quan hệ liên kết là các thỏa thuận về cung cấp sản phẩm, dịch vụ chẳng hạn các MFI có thể làm đại lý bán lẻ cho một ngân hàng. Mối quan hệ liên kết này sẽ mang lại lợi ích cho cả hai bên, giúp cả hai bên tập trung vào những hoạt động kinh doanh cốt lõi và hạn chế được những điểm yếu.

Tăng cường đa dạng hóa và phát triển các dịch vụ phi tài chính, đây là một trong những điểm khác biệt của MFI so với các trung gian tài chính khác. Đa dạng hóa và phát triển các dịch vụ phi tài chính sẽ giúp các MFI sẽ thu hút thêm khách hàng trên cơ sở tăng cường sự gắn kết với khách hàng, nâng cao năng lực xã hội của khách hàng. Trong các dịch vụ phi tài chính, MFI cần chú trọng đến các dịch vụ đào tạo, dịch vụ hỗ trợ phát triển doanh nghiệp... và đặc biệt là các dịch vụ liên quan đến chuỗi giá trị trong nông nghiệp. Bởi khách hàng của các MFI chủ yếu sinh sống ở khu vực nông thôn với nguồn thu nhập chính từ nông nghiệp.

Tăng cường ứng dụng công nghệ hiện đại trong việc cung ứng các sản phẩm dịch vụ TCVM. Các sản phẩm, dịch vụ TCVM được cung cấp trên nền tảng công nghệ hiện đại, một mặt tăng khả năng tiếp cận thông qua việc đa dạng hóa, nâng cao chất lượng sản phẩm, dịch vụ phù hợp với nhu cầu của khách hàng; mặt khác tiết giảm chi phí và nâng cao hiệu quả hoạt động. Các MFI có thể nghiên cứu để triển khai các kênh phân phối hiện đại, dựa trên nền tảng công nghệ như ngân hàng điện tử, ngân hàng di động, ngân hàng đại lý. Đặc biệt, trong điều kiện hiện nay, với sự bùng nổ của số lượng thuê bao di động tại Việt Nam, các MFI có thể nghiên cứu để triển khai dịch vụ ngân hàng qua điện thoại di động.

Ngoài ra, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy tỷ trọng chi phí hoạt động trên tổng tài sản có tác động tiêu cực đến hiệu quả hoạt động của các MFI. Do đó, các MFI cần có các biện pháp giảm chi phí hoạt động. Một trong những giải pháp cắt giảm chi phí các doanh nghiệp nói chung cũng như các MFI nói riêng có thể thực hiện là tăng cường ứng dụng công nghệ.

Giảm chi phí hoạt động có thể được thực hiện thông qua nhiều biện pháp như áp dụng hệ thống quản lý vận hành tốt, đặc biệt là hệ thống thông tin quản lý; sử dụng công nghệ để giảm chi phí (internet, điện thoại di động...); quản lý nợ tốt hơn để giảm chi phí dự phòng rủi ro; mở rộng hoạt động theo chiều rộng và chiều sâu để giảm chi phí trên một khoản vay... Trong đó tăng cường ứng dụng công nghệ, đặc biệt công nghệ tài chính, là một chiến lược quan trọng giúp các MFI giảm chi phí hoạt động. Ứng dụng công nghệ tài chính giúp các MFI có khả năng truy cập và cập nhật thông tin tài khoản của khách hàng theo thời gian thực trôi chảy hơn, quản lý và dự báo luồng tiền thuận tiện hơn, hỗ trợ cho các hoạt động hạch toán, kế toán và trích xuất các báo cáo theo yêu cầu của các bên liên quan với công nghệ quản lý thông tin dữ liệu tự động. Ngoài ra, với công nghệ giao tiếp khách hàng cho phép MFI thu thập thông tin khách hàng dễ dàng hơn. Công nghệ hiện đại còn giúp đẩy nhanh tốc độ giao dịch với khách hàng vi mô thông qua kênh thanh toán điện tử như mobile banking, internet banking, ATM/POS...

Kết quả nghiên cứu cũng cho thấy cải thiện cấu trúc vốn theo hướng tăng tỷ trọng của nguồn vốn tiền gửi và vốn chủ sở hữu có tác động tích cực đến hiệu quả hoạt

động của các MFI. Theo lý thuyết vòng đời kinh doanh, thì sự phát triển của MFI có thể được chia thành 3 giai đoạn: giai đoạn mới, giai đoạn trẻ và giai đoạn trưởng thành. Theo đó, khả năng tiếp cận với các nguồn vốn bên ngoài của mỗi tổ chức sẽ khác nhau tùy thuộc vào từng giai đoạn của vòng đời. Trong những năm đầu hoạt động, khi các MFI không đủ khả năng để thu hút các nguồn vốn thương mại thì các khoản trợ cấp có vai trò quan trọng để bù đắp sự thiếu hụt về lợi nhuận. Trong giai tiếp theo, để tăng quy mô hoạt động và duy trì thị phần thì lợi nhuận giữ lại và trợ cấp là hai nguồn vốn chủ đạo. Mặt khác, trong giai đoạn này, các MFI cũng có thể thực hiện chuyển đổi từ tổ chức phi lợi nhuận sang tổ chức được quản lý để có thể dễ dàng huy động vốn và tiếp cận với các nguồn tài trợ thương mại. Tuy nhiên, chuyển đổi là một quá trình đầy khó khăn và tốn kém, vì vậy các khoản trợ cấp và vay ưu đãi là nguồn vốn quan trọng để tài trợ cho quá trình chuyển đổi. Giai đoạn trưởng thành, khi các MFI được điều tiết và có cơ cấu vốn như một NHTM thì bộ phận vốn tiền gửi lại có vai trò quan trọng trong hoạt động của tổ chức.

Để tăng cường quy mô và tỷ trọng VCSH là một quá trình dài, đòi hỏi phải có sự quan tâm đáng kể của các nhà quản lý cấp cao. Với hình thức pháp lý hiện nay, việc tăng quy mô và tỷ trọng VCSH của các MFI có thể sử dụng các nguồn như: huy động thêm vốn góp từ thành viên, huy động thêm thành viên góp vốn mới hoặc tăng vốn từ lợi nhuận giữ lại. Trong đó, nguồn từ lợi nhuận giữ lại thường khiêm tốn, huy động thêm thành viên mới thì bị giới hạn bởi qui định hiện hành về số lượng thành viên góp vốn tối đa. Vì vậy, để tăng quy mô và tỷ trọng VCSH thì giải pháp khả thi trước mắt là tăng cường huy động thêm vốn góp từ thành viên và tăng cường thu hút vốn tài trợ từ các tổ chức, cá nhân trong và ngoài nước. Về lâu dài, giải pháp mang tính chiến lược để tăng cường quy mô VCSH là huy động thêm thành viên góp vốn mới.

5.2.3. Tạo điều kiện để phụ nữ dễ dàng tiếp cận tài chính

Thực tế, trong công cuộc đổi mới và xây dựng đất nước, Đảng và Nhà nước đã ban hành nhiều chính sách ưu đãi, hỗ trợ phụ nữ nhằm phát huy mọi tiềm năng, nâng cao vai trò, tăng cường sự tham gia của phụ nữ trong tất cả các lĩnh vực, đặc biệt là công tác xóa đói, giảm nghèo. Về phía Ngân hàng Nhà nước đã xây dựng và triển khai các giải pháp để hướng dòng vốn tín dụng thương mại cùng với dòng vốn tín dụng

chính sách giúp đối tượng là phụ nữ, đặc biệt là phụ nữ nghèo tiếp cận dòng vốn tín dụng. Tuy nhiên, việc tiếp cận nguồn vốn tín dụng của phụ nữ nghèo còn rất nhiều hạn chế do nguyên nhân từ nhiều phía. Do vậy, rất cần các MFI cung cấp các dịch vụ tín dụng, tiết kiệm, bảo hiểm, các dịch vụ tài chính và phi tài chính khác... nhằm giúp các hộ nông dân, phụ nữ thoát nghèo và phát triển kinh tế.

Nếu chỉ dựa vào những chính sách xã hội với nguồn kinh phí từ ngân sách Trung ương, địa phương thì sẽ rất khó khăn về quy mô vốn cho phụ nữ khi tiếp cận với nguồn vốn, đặc biệt là những phụ nữ sinh sống ở vùng nông thôn, vùng sâu, vùng xa. Do đó, các hoạt động tín dụng từ phía các tổ chức, chương trình hay dự án TCVM có tính xã hội hóa cao là rất cần thiết.

Trong thời gian qua, hoạt động TCVM tại Việt Nam đã có những đóng góp đáng kể cho công cuộc xóa đói giảm nghèo đối với phụ nữ, thực hiện bình đẳng giới. Với các điều kiện vay vốn không cần phải có tài sản thế chấp, thủ tục đơn giản, linh động cho khách hàng trong việc trả nợ gốc, lãi, cũng như còn được tham gia quỹ tiết kiệm định kỳ, công cụ TCVM được xem như là đòn bẩy giúp phụ nữ tự tin thoát nghèo. Tuy nhiên, hoạt động của các MFI hiện nay chưa nhiều. Vì vậy, về phía các cấp quản lý vĩ mô cần quan tâm và tạo điều kiện, hỗ trợ nâng cao số lượng MFI nhiều hơn nữa.

Trong thời gian tới, các MFI cần xây dựng cơ sở vật chất, mở rộng thanh toán điện tử tạo điều kiện để phụ nữ dễ dàng tiếp cận tài chính. Theo đó, cần cải thiện cơ sở hạ tầng hệ thống thanh toán để bắt kịp với tốc độ phát triển kinh tế quốc gia; sử dụng hiệu quả hơn công nghệ, đổi mới và tăng cường mạng lưới tiếp cận bán lẻ để truyền thông tới các nhóm dân số còn chưa được phục vụ hợp lý và để cải thiện việc sử dụng và giảm chi phí của các dịch vụ thanh toán (kể cả chuyển tiền). Đồng thời, tạo ra những đổi mới mở rộng như thị trường số hóa và hình thành quan hệ đối tác hiệu quả.

5.3. Hạn chế và hướng nghiên cứu tiếp theo.

Mặc dù đã đạt được mục tiêu nghiên cứu, tác giả nhận thấy nghiên cứu này vẫn còn hạn chế và cần được bổ sung, cải thiện trong tương lai.

Thứ nhất, mặc dù nghiên cứu đã thu thập dữ liệu với mẫu 26 MFI trong giai đoạn 2013 - 2017, tuy nhiên mẫu nghiên cứu chưa thực sự đủ lớn do gặp phải hạn chế

về thông tin dữ liệu của các MFI. Điều này làm giới hạn các kết luận có thể rút ra từ các kết quả phân tích. Các nghiên cứu tiếp theo cần cải thiện quá trình thu thập số liệu, qua đó nâng cao cả chất lượng và số lượng của số liệu. Ngoài các biến số đầu vào và đầu ra đã được sử dụng trong phân tích bao dữ liệu ở trên, về mặt lý thuyết còn có những đầu vào và đầu ra khác. Do đó, các nghiên cứu tiếp theo cần dựa trên mục tiêu nghiên cứu cụ thể để bổ sung thêm các biến khác

Thứ hai, ngoài các biến số đã được phân tích trong các mô hình đã chỉ ra ở trên, về mặt lý thuyết hiệu quả hoạt động của các MFI còn chịu ảnh hưởng của các biến số khác. Do đó, các nghiên cứu tiếp theo cần dựa trên mục tiêu nghiên cứu cụ thể để bổ sung thêm các biến số khác.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

❖ Tiếng Việt

- Đào Lan Phương & Lê Thanh Tâm (2017). Các nhân tố ảnh hưởng đến sự tự bền vững về hoạt động của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, 243(II), 69-78.
- Lê Thanh Tâm (2008). Phát triển các tổ chức tài chính nông thôn Việt Nam, Luận án Tiến sỹ, Đại học Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
- Nguyễn Kim Anh & Lê Thanh Tâm (2013). *Mức độ bền vững của các tổ chức tài chính vi mô Việt Nam: Thực trạng và một số khuyến nghị*. Nhà xuất bản Giao thông Vận Tải.
- Nguyễn Kim Anh, Ngô Văn Thứ, Lê Thanh Tâm & Nguyễn Thị Tuyết Mai (2011). Nghiên cứu Tài chính vi mô với giảm nghèo tại Việt Nam – Kiểm định và so sánh. Nhà xuất bản Thống kê.
- Trương Quang Thông & Vũ Đức Cẩn (2017). Tài chính vi mô tại Việt Nam: Thực trạng hoạt động và các hàm ý chính sách. *Tạp chí Công thương*, 11, 346-352.
- UNDP (2010). *Tăng cường bình đẳng giới và nâng cao năng lực, vị thế cho phụ nữ*. Truy cập 01/11/2017 từ <http://www.vn.undp.org/content/vietnam/vi/home/mdgoverview/overview/mdg3.html>

❖ Tiếng Anh

- Abdulai, A., & Tewari, D. D. (2017). Trade-off between outreach and sustainability of microfinance institutions: evidence from sub-Saharan Africa. *Enterprise Development and Microfinance*, 28(3), 162-181.
- Abu Bakar, T., Md Ali, A., Omar, R., Md Som, H. and Muktar, S.N. (2007). *Women's Involvement In Entrepreneurship In Johor: A Study About Critical Factors In Achievement And Failure In Handling Business*. Retrieved from <http://eprints.utm.my/5803/1/75087.pdf>.
- Adjei, J. K. & Arun, T. (2009). Microfinance Programmes and the Poor: Whom Are They Reaching? Evidence from Ghana. *Brooks World Poverty Institute, Working Paper No.72*, January 2008. University of Manchester, UK.

- Aigbokhan, B. E. (2008). Growth, Inequality, and Poverty in Nigeria. *Economic Commission for Africa, ACGS/MPAMS Discussion Paper*, No.3, February 2008. United Nations Economic Commission for Africa (UNECA).
- Al-Matari, E. M., Al-Swidi, A. K., & Fadzil, F. H. B. (2014). The measurements of firm performance's dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 6(1), 24-49.
- Arellano, M., & Bond. S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The Review of Econometric Studies*, 58(2), 277-297.
- Baltagi, B. (2008). *Econometric analysis of panel data*. John Wiley & Sons.
- Bhatt, Nitin & Tang, Shui-Yan. (2005). Delivering Microfinance in Developing Countries: Controversies and Policy Perspectives. *Policy Studies Journal*. 29. 319 - 333. 10.1111/j.1541-0072.2001.tb02095.x.
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of econometrics*, 87(1), 115-143.
- Cheston, S., & Kuhn, L. (2002). *Empowering Women through Microfinance*. In S. Daley-Harris (Ed.), *Pathways out of poverty: Innovation in microfinance for the poorest families* (pp. 167–228). Bloomfield, Connecticut: Kumarian Press.
- Cohen, M. & Sebstad, J. (2001). *Microfinance, Risk Management and Poverty*. Background paper for World Development Report (2000-2001). Washington, D.C: U.S. Agency for International Development and World Bank.
- Cull R., Demigu'c-Kunt, A. and Morduch, J. (2008). Microfinance meets the market. *Policy Research Working Paper*. No. 4630, Washington, DC: World Bank.
- D'Espallier, Bert & Gu'erin, Isabelle & Mersland, Roy. (2013). Focus on Women in Microfinance Institutions. *Journal of Development Studies*. 49. 10.1080/00220388.2012.720364.
- El-Maksoud, S.A. (2016). *Performance of Microfinance Institutions*, A Doctor of Philosophy, Cardiff School of Management.

- George, B. (2014). A Review of Literature on Microfinance and Women Empowerment. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 16(1), 505-522.
- Gilligan, C. (1982). In a Different Voice: Psychological Theory and Women's Development (Cambridge, MA: Harvard University Press).
- Goetz, A.M. and Gupta, R.S. (1996). Who takes the credit? Gender power and control over loan use in rural credit programs in Bangladesh. *World Development*, 24(1), 45–63.
- Goyal, S. (2004). Women Entrepreneurship and Empowerment. *Social Welfare*, 50(12), 19-21.
- Hao, Q. M. (2005). Access to Finance and Poverty Reduction: An Application to Rural Vietnam, Ph.D thesis, University of Birmingham.
- Ibrahim, S. and Alkire, S. (2007). Agency and empowerment: A proposal for internationally comparable indicators, *OPHI Working Paper 4*, University of Oxford.
- Johnson S. (2004). Gender norms and financial markets: evidence from Kenya. *World Development*, 32(8), pp. 1355–1374
- Kabasakal H. (1998). *A profile of top women managers in Turkey*. Z.F. Arat (der.). Deconstructing Images of “the Turkish Woman” içinde (s. 225–239). New York: St. Martin's Press.
- Kabasakal, H., Boyacigiller, N., and Erden, D. (1994). Organisational characteristics as correlates of women on in middle and top management. *Bogazici Journal* , 8(1-2), pp. 45-62.
- Kabeer, N. (2001). Conflicts over credit: re-evaluating the empowerment potential of loans to women in rural Bangladesh. *World Development*, 29(1), pp. 63–84.
- Karim L. (2011). *Microfinance and Its Discontents: Women in Debt in Bangladesh* (Minneapolis/London: University of Minnesota Press).
- Kariv, D., (2010). The role of management strategies in business performance: Men and women entrepreneurs managing creativity and innovation. *International Journal of Entrepreneurship and Small Business*, 9 (3), pp. 243- 263.

- Kato, M. P. and Kratzer, J. (2013). Empowering Women through Microfinance: Evidence from Tanzania. *ACRN Journal of Entrepreneurship Perspectives*, Vol. 2 (1): 31-59.
- Lopatta, K., Tchikov, M., Jaeschke, R., & Lodhia, S. (2017). Sustainable Development and Microfinance: The Effect of Outreach and Profitability on Microfinance Institutions' Development Mission. *Sustainable Development*, 25(5), 386-399.
- Maes, J.& Foose, L. 2006. *Microfinance and Non-Financial Services For Very Poor People: Digging Deeper to Find Keys to Success*. The SEEP Network Poverty Outreach Working Group. Washington, DC: The SEEP Network.
- Mayoux, L. (1999). Questioning virtuous spirals: Microfinance and women's empowerment in Africa. *Journal of International Development*, 11(7), 957-984.
- Mayoux, L. (2002). Microfinance and women's empowerment: Rethinking 'best practice'. *Women, Gender and Development in The Pacific: Key Issues*, 57, 20.
- Mayoux, L. (2005). *Women's Empowerment through Sustainable Micro-Finance. Organisational Gender Training, Taraqee Foundation, Quetta, Pakistan*. Available at www.gamechangenetwork.info/documents/GALSatScale/Taraqee_Report_draft.pdf (Accessed 10 August 2015).
- Morduch, J., & Haley, B. (2002). *Analysis of the effects of microfinance on poverty reduction* (Vol. 1014, p. 170). NYU Wagner working paper.
- Njuguna, P.N. (2013). *Effects of Macroeconomic Factors on The Financial Performance of Deposit Taking Micro-Fiance Institutions in Kenya*. Degree of Master in Business Administration in Finance, University of Nairobi.
- Ngo, T. V. (2015). Microfinance Complementarity and Trade-Off between Financial Performance and Social Impact. *International Journal of Economics and Finance*, 7(11), 128-139.
- Rahman, A. (1999) Micro-credit initiatives for equitable and sustainable development: who pays? *World Development*, 27(1), pp. 67–82.

- Rosenberg, R. (2009). *Measuring Results of Microfinance Institutions: Minimum Indicators That Donors and Investors Should Track - A Technical Guide*. Consultative Group to Assist the Poor (CGAP). Washington, D.C.: CGAP.
- Rosener, J. B. (1990). Ways Women Lead. *Harvard Business Review*, 68, 119-125.
- Sarfaraz, Faghih và Majd (2014). Female Entrepreneurship, Internationalization, and Trade Liberalization in Iran, Pakistan, and Turkey; *Entrepreneurship Ecosystem in the Middle East and North Africa (MENA)*, pp.677-690.
- Somasekhar, K. & Bapuji, M. (2005). Empowerment of women through Self Help Groups: The case of Development of Women and Children in Rural Area (DWCRA) in Andhra Pradesh (AP), India (ed.) by C. Narasimha Rao, *Rural Development in India*. New Delhi: Serials Publications.
- Sujatha, G. & Malyadri, P. (2015). Impact of Microfinance on Women Empowerment: An Empirical Evidence from Andhra Pradesh. *Journal of Entrepreneurship & Organization Management*, 4(2), 141-149.
- Swain, B. R. & Floro, M. (2012). Reducing Vulnerability through Microfinance: Evidence from Indian Self Help Group Program. *Journal of Development Studies*, 48(5), 605-618.
- Swain, R. B. (2007). *Does microfinance empower women? Self-Help Groups in India*. ADA Dialogue, 37, May 2007, 61-82.
- Verheul, I. (2003). *Commitment or control ? Human resource management in female- and male-led businesses*. Strategic Study B200206, Zoetermeer: EIM Business and Policy Research, Routledge, London
- WB (2015). Ending Extreme Poverty and Sharing Prosperity: Progress and Policy. *World Bank (WB) Group, Policy Research Note PRN/15/03*. Available at <http://pubdocs.worldbank.org/pubdocs/publicdoc/2015/10/109701443800596288/PRN03-Oct2015-TwinGoals.pdf> (Accessed 15 December 2015).
- Yunus, M. (1999). *Banker to the Poor*. New York: Public Affairs.
- Yunus, M. (2003). *Banker To The Poor: Micro-lending and the battle against world poverty*. New York: Public Affairs.

PHỤ LỤC 1: DANH SÁCH CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ VIỆT NAM

STT	TÊN TIẾNG VIỆT	TÊN TIẾNG ANH	KÝ HIỆU
1	Quỹ Phát Triển An Phú	An Phu Development Fund	APD
2	Chương trình Anh Chị Em	ANH CHI EM Program	ACE
3	Quỹ Phát Triển Phụ nữ Bến Tre	Ben Tre Women Development Fund	BTW
4	Tổ chức tài chính vi mô TNHH MTV cho người nghèo tự tạo việc làm (CEP)	Capital Aid Fund for Employment of the Poor	CEP
5	Quỹ Hỗ Trợ Vốn CNVC & NLD Nghèo Tỉnh Bà Rịa – Vũng Tàu	Capital Aid Fund for Poor Employees Ba Ria-Vung Tau	CAB
6	Quỹ Hỗ Trợ Phụ Nữ Phát Triển Kinh Tế TP.HCM	Capital Aid Fund for Women Economic Development Ho Chi Minh City	CAD
7	Trung tâm vì Phụ Nữ và Phát triển Cộng đồng	Center of Women and Community Development	CWC
8	Ngân hàng Hợp tác xã Việt Nam (Tiền thân là Quỹ Tín dụng Nhân dân Trung Ương)	Co-operative Bank of Vietnam	CB
9	Dự án Tín dụng tiết kiệm Childfund Cao Bằng	Credit and Savings Project-ChildFund Cao Bang	CSB
10	Chương trình tín dụng tiết kiệm-Hội LHPN Phù Yên, Sơn La	Credit and Savings Project-Phu Yen Women Union	CSU
11	Quỹ Phụ nữ phát triển huyện Điện Biên	Dien Bien District Women Development Fund	DBF

12	Quỹ Phụ nữ phát triển TP Điện Biên Phủ	Dien Bien Phu City Women Development Fund	DBC
13	Quỹ Hỗ trợ phụ nữ phát triển kinh tế Cần Thơ (tiền thân: Chương trình Bàn tay vàng)	Golden Hand Program	GHP
14	Trung tâm Phát triển vì Người nghèo Hà Tĩnh	Ha Tinh Pro-poor Center	HTC
15	Quỹ Hỗ trợ phụ nữ phát triển tỉnh Lào Cai	Lao Cai Women Development Fund	LCF
16	Tổ chức tài chính vi mô TNHH M7	M7 Microfinance Institution Limited	M7
17	Quỹ TCVM vì Sự Phát triển Cộng đồng	Microfinance fund for community development institute	MCD
18	Ban Tài chính vi mô-Tổ chức Tầm nhìn thế giới Việt Nam	Microfinance Unit-World Vision Vietnam	WVV
19	Quỹ HTPN Phát Triển Ninh Phước	Ninh Phuoc Women Development Fund	NPW
20	Điểm đào tạo chuẩn/ Dự án tăng cường năng lực và hỗ trợ giảm nghèo bền vững CFRC	Standard Training Unit	STU
21	Tổ chức TCVM TNHH Thanh Hóa (Tiền thân là Quỹ hỗ trợ Phụ nữ nghèo Thanh Hóa)	Thanh Hoa Microfinance Institution (Former is Thanh Hoa Fund for Poor Women FPW)	THF
22	Trung tâm Hỗ trợ Phát triển Doanh nghiệp nhỏ	The center of small enterprise development assistance	CSE
23	Quỹ Dariu	The Dariu Foundation	DAR
24	Quỹ Hỗ Trợ Phụ Nữ Phát triển Kinh Tế Tỉnh Tiền	Tien Giang Capital Aid Fund for Women's	TGF

	Giang	Economic Development	
25	Tổ chức TCVM TNHH một thành viên Tỉnh Thương	Tinh Thuong One Member Limited Liability Microfinance Institution	TTF
26	Ngân Hàng Chính Sách Xã Hội Việt Nam	Vietnam Bank for Social Policies	VBSP

PHỤ LỤC 2: THỐNG KÊ MÔ TẢ MẪU

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
roa	130	.040561	.0430161	-.1781117	.1482542
roe	130	.1279397	.1616091	-.5182695	1.069242
oss	129	1.389881	.3978275	.3436663	2.900789
te	130	.5482923	.2755815	.187	1
se	130	.7705538	.2248798	.187	1
pfb	130	.9090373	.1340076	.5140845	1
age	130	12.76923	6.654879	2	27
cpb	130	13.32789	1.042988	10.5491	17.0967
oea	130	.2770734	1.797112	1.11e-09	20.57519
der	130	.4830661	.8091353	.0181009	9.066581
par30	128	.007266	.0233176	0	.1928
nab	130	9.198301	1.973082	5.817111	15.77561
glp	130	24.75121	2.498789	21.61813	32.68964

	roa	roe	oss	te	se	pfb	age	cpb	oea	der	par30	nab	glp
roa	1.0000												
roe	0.6432	1.0000											
oss	0.7191	0.3223	1.0000										
te	0.0434	-0.1051	0.3378	1.0000									
se	-0.0882	-0.1965	0.1130	0.6278	1.0000								
pfb	0.2550	0.2920	0.2322	-0.3422	-0.2852	1.0000							
age	0.0635	-0.0412	0.1062	0.3656	0.2168	-0.4791	1.0000						
cpb	-0.1372	0.0234	-0.3885	-0.2958	-0.1257	-0.4833	0.1937	1.0000					
oea	-0.0416	0.0195	-0.0741	0.1259	0.0802	0.0230	-0.1496	-0.0855	1.0000				
der	0.2219	-0.2268	0.4231	0.0459	0.0681	0.1231	-0.1661	-0.3544	0.0052	1.0000			
par30	-0.4061	-0.3390	-0.1783	-0.0326	0.0420	-0.3039	-0.0134	0.0444	-0.0241	0.0379	1.0000		
nab	-0.0850	-0.1036	-0.1455	0.4358	0.4443	-0.6322	0.5522	0.3400	0.0981	-0.2213	0.0487	1.0000	
glp	-0.0955	-0.0751	-0.1833	0.3704	0.3837	-0.7148	0.5637	0.5568	0.0163	-0.2881	0.0047	0.9435	1.0000

Variable	VIF	1/VIF
glp	3.47	0.288184

nab	2.38	0.420168
cpb	2.87	0.348475
pfb	2.84	0.352234
age	1.64	0.608177
oea	1.14	0.880859
par30	1.13	0.881659
der	1.02	0.982173
Mean VIF	2.06125	

PHỤ LỤC 3: KẾT QUẢ ĐÁNH GIÁ HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ VIỆT NAM

2013

EFFICIENCY SUMMARY:

firm	crste	vrste	scale	
1	0.414	1.000	0.414	irs
2	0.284	0.367	0.773	irs
3	0.466	0.484	0.963	irs
4	0.680	1.000	0.680	drs
5	0.818	1.000	0.818	irs
6	0.619	0.703	0.881	irs
7	0.332	0.737	0.451	irs
8	1.000	1.000	1.000	-
9	1.000	1.000	1.000	-
10	0.702	0.906	0.775	irs
11	0.488	0.562	0.868	irs
12	0.385	0.509	0.757	irs
13	0.808	1.000	0.808	irs
14	0.842	0.850	0.990	drs
15	0.531	0.965	0.550	irs
16	1.000	1.000	1.000	-
17	0.912	1.000	0.912	irs
18	0.360	0.372	0.969	irs
19	0.745	0.802	0.930	irs
20	0.394	0.773	0.510	irs
21	0.591	0.598	0.988	irs
22	0.474	0.502	0.945	irs
23	0.455	0.462	0.985	irs
24	0.823	0.830	0.991	irs
25	0.354	0.360	0.985	drs
26	1.000	1.000	1.000	-
mean	0.634	0.761	0.844	

Note: crste = technical efficiency from CRS DEA
 vrste = technical efficiency from VRS DEA
 scale = scale efficiency = crste/vrste

SUMMARY OF OUTPUT SLACKS:

firm	output:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	0.000
3		0.000	0.000
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000*****	
8		0.000	0.000
9		0.000	0.000
10		0.000*****	
11		0.000	0.000
12		0.000	0.000
13		0.000	0.000
14		0.000	0.000
15		0.000	0.000
16		0.000	0.000
17		0.000	0.000
18		0.000	0.000
19		0.000	0.000
20		26.489	0.000
21		0.000	0.000
22		0.000	0.000
23		0.000	0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	0.000
26		0.000	0.000
mean		1.01995762044	.515

SUMMARY OF INPUT SLACKS:

firm	input:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	0.000
3		0.000	0.000
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8		0.000	0.000
9		0.000	0.000
10		0.000	211.184
11		0.000	0.000
12		0.000	0.000
13		0.000	0.000
14		0.000	2.207
15		0.000	0.000
16		0.000	0.000
17		0.000	0.000
18		0.000	0.000
19		0.000	0.000
20		0.000	0.000
21		0.000	0.000
22		0.000	0.000
23		0.000	0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	19.394
26		0.000	0.000
mean		0.000	8.953

EFFICIENCY SUMMARY:

firm	crste	vrste	scale	
1	0.399	1.000	0.399	irs
2	0.348	0.378	0.921	irs
3	0.409	0.423	0.967	drs
4	0.766	1.000	0.766	drs
5	1.000	1.000	1.000	-
6	0.974	1.000	0.974	drs
7	0.928	1.000	0.928	irs
8	1.000	1.000	1.000	-
9	1.000	1.000	1.000	-
10	0.551	0.553	0.998	drs
11	0.562	0.638	0.880	irs
12	0.353	0.431	0.821	irs
13	0.379	0.555	0.683	irs
14	0.937	1.000	0.937	drs
15	0.575	0.625	0.920	irs
16	0.268	0.271	0.989	drs
17	1.000	1.000	1.000	-
18	0.402	0.403	0.997	drs
19	0.767	0.803	0.954	irs
20	0.489	0.779	0.627	irs
21	0.457	0.460	0.992	drs
22	0.384	0.416	0.924	irs
23	0.645	0.675	0.955	drs
24	1.000	1.000	1.000	-
25	0.413	0.569	0.726	drs
26	1.000	1.000	1.000	-
mean	0.654	0.730	0.898	

Note: crste = technical efficiency from CRS DEA
 vrste = technical efficiency from VRS DEA
 scale = scale efficiency = crste/vrste

SUMMARY OF OUTPUT SLACKS:

firm	output:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	0.000
3		0.000	0.000
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8		0.000	0.000
9		0.000	0.000
10		0.000	0.000
11		0.000*****	
12		0.000	0.000
13		0.000*****	
14		0.000	0.000
15		0.000	0.000
16		0.000	0.000
17		0.000	0.000
18		0.000	0.000
19		0.000*****	
20		0.000	0.000
21		0.000	0.000
22		0.000	0.000
23		0.000	0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	0.000
26		0.000	0.000
mean		0.000*****	

SUMMARY OF INPUT SLACKS:

firm	input:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	0.000
3		0.000	0.000
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8		0.000	0.000
9		0.000	0.000
10		0.000	0.000
11		0.000	0.000
12		0.000	0.000
13		0.000	0.000
14		0.000	0.000
15		0.000	0.000
16		0.000	0.000
17		0.000	0.000
18		0.000	0.000
19		0.000	0.000
20		0.000	0.000
21		0.000	0.000
22		0.000	0.000
23		0.000	0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	61.280
26		0.000	0.000
mean		0.000	2.357

EFFICIENCY SUMMARY:

firm	crste	vrste	scale	
1	0.190	1.000	0.190	irs
2	0.177	0.253	0.699	irs
3	0.190	0.212	0.896	irs
4	0.655	1.000	0.655	drs
5	1.000	1.000	1.000	-
6	0.994	1.000	0.994	drs
7	0.209	0.697	0.299	irs
8	0.677	0.728	0.930	drs
9	0.643	1.000	0.643	irs
10	0.225	0.289	0.778	irs
11	0.220	0.730	0.302	irs
12	0.457	0.553	0.827	irs
13	1.000	1.000	1.000	-
14	0.224	0.328	0.682	irs
15	0.394	0.772	0.510	irs
16	0.206	0.246	0.836	drs
17	0.569	0.696	0.817	irs
18	0.234	0.263	0.890	drs
19	0.375	0.526	0.714	irs
20	0.423	0.671	0.631	irs
21	0.533	0.533	1.000	-
22	0.204	0.298	0.683	irs
23	0.222	0.292	0.760	drs
24	1.000	1.000	1.000	-
25	0.326	0.660	0.495	drs
26	1.000	1.000	1.000	-
mean	0.475	0.644	0.740	

Note: crste = technical efficiency from CRS DEA
 vrste = technical efficiency from VRS DEA
 scale = scale efficiency = crste/vrste

SUMMARY OF OUTPUT SLACKS:

firm	output:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	*****
3		0.000	*****
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	*****
8	646809.853		0.000
9		0.000	0.000
10		0.000	*****
11	22.609		0.000
12	1734.614		0.000
13	0.000		0.000
14	2100.702		0.000
15	490.012		0.000
16	6094.246		0.000
17		0.000	*****
18	179.449		0.000
19		0.000	*****
20	558.952		0.000
21	11016.796		0.000
22		0.000	*****
23	1872.310		0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	0.000
26		0.000	0.000
mean		25803.059	*****

SUMMARY OF INPUT SLACKS:

firm	input:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	0.000
3		0.000	0.000
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8		0.000	300.643
9		0.000	0.000
10		0.000	0.000
11		0.000	0.000
12		0.000	0.000
13		0.000	0.000
14		0.000	0.000
15		0.000	0.000
16		0.000	0.000
17		0.000	0.000
18		0.000	0.000
19		0.000	0.000
20		0.000	0.000
21		0.000	0.000
22	*****		0.000
23		0.000	0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	78.401
26		0.000	0.000
mean		10324119.547	14.579

EFFICIENCY SUMMARY:

firm	crste	vrste	scale	
1	0.209	0.990	0.211	irs
2	0.238	0.329	0.723	irs
3	0.249	0.260	0.961	drs
4	0.687	1.000	0.687	drs
5	0.903	1.000	0.903	irs
6	1.000	1.000	1.000	-
7	0.281	1.000	0.281	irs
8	0.787	0.828	0.951	drs
9	0.896	1.000	0.896	irs
10	1.000	1.000	1.000	-
11	0.379	1.000	0.379	irs
12	0.242	0.486	0.497	irs
13	0.267	0.821	0.326	irs
14	0.354	0.495	0.715	irs
15	0.389	0.882	0.441	irs
16	0.293	0.353	0.830	drs
17	0.539	0.778	0.693	irs
18	0.418	0.552	0.757	drs
19	0.385	0.671	0.573	irs
20	0.304	0.483	0.631	irs
21	0.417	0.578	0.721	drs
22	0.350	0.433	0.808	irs
23	0.323	0.533	0.607	drs
24	0.661	1.000	0.661	drs
25	0.370	0.640	0.577	drs
26	1.000	1.000	1.000	-
mean	0.498	0.735	0.686	

Note: crste = technical efficiency from CRS DEA
 vrste = technical efficiency from VRS DEA
 scale = scale efficiency = crste/vrste

SUMMARY OF OUTPUT SLACKS:

firm	output:	1	2
1		754.870*****	
2		853.816	0.000
3		1277.081	0.000
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8		674041.885	0.000
9		0.000	0.000
10		0.000	0.000
11		0.000	0.000
12		0.000	0.000
13		0.000*****	
14		605.408	0.000
15		0.000	0.000
16		5206.421	0.000
17		0.000*****	
18		1257.804	0.000
19		0.000*****	
20		1722.243	0.000
21		817.301	0.000
22		1369.448	0.000
23		0.000	0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	0.000
26		0.000	0.000
mean		26457.934*****	

SUMMARY OF INPUT SLACKS:

firm	input:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	0.000
3		0.000	6.798
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8		0.000	496.855
9		0.000	0.000
10		0.000	0.000
11		0.000	0.000
12		0.000	0.000
13		0.000	0.000
14		0.000	0.000
15		0.000	0.000
16		0.000	16.642
17		0.000	0.000
18		0.000	19.313
19		0.000	0.000
20		0.000	0.000
21		0.000	35.547
22		0.000	0.000
23		0.000	28.239
24		0.000	0.000
25		0.000	51.250
26		0.000	0.000
mean		0.000	25.179

EFFICIENCY SUMMARY:

firm	crste	vrste	scale	
1	0.187	1.000	0.187	irs
2	0.245	0.361	0.678	irs
3	0.267	0.383	0.698	drs
4	0.769	1.000	0.769	drs
5	0.950	1.000	0.950	irs
6	1.000	1.000	1.000	-
7	0.254	1.000	0.254	irs
8	0.589	0.594	0.993	irs
9	1.000	1.000	1.000	-
10	0.433	0.439	0.987	drs
11	0.322	1.000	0.322	irs
12	0.214	0.522	0.410	irs
13	0.233	0.763	0.305	irs
14	0.279	0.390	0.715	irs
15	0.355	0.815	0.435	irs
16	0.267	0.313	0.851	drs
17	0.436	0.668	0.653	irs
18	0.439	0.592	0.742	drs
19	0.370	0.675	0.548	irs
20	0.298	0.488	0.611	irs
21	0.375	0.444	0.844	drs
22	0.336	0.453	0.742	irs
23	0.275	0.350	0.787	drs
24	0.670	1.000	0.670	drs
25	0.397	0.602	0.660	drs
26	1.000	1.000	1.000	-
mean	0.460	0.687	0.685	

Note: crste = technical efficiency from CRS DEA
 vrste = technical efficiency from VRS DEA
 scale = scale efficiency = crste/vrste

SUMMARY OF OUTPUT SLACKS:

firm	output:	1	2
1		0.000	0.000
2		1296.990	0.000
3		0.000	0.000
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8		684433.314	0.000
9		0.000	0.000
10		3072.164	0.000
11		0.000	0.000
12		260.159	0.000
13		0.000*****	
14		4888.035	0.000
15		0.000	0.000
16		6072.857	0.000
17		63.267	0.000
18		1616.374	0.000
19		0.000*****	
20		1901.813	0.000
21		1291.941	0.000
22		317.676	0.000
23		822.556	0.000
24		0.000	0.000
25		0.000	0.000
26		0.000	0.000
mean		27155.275*****	

SUMMARY OF INPUT SLACKS:

firm	input:	1	2
1		0.000	0.000
2		0.000	0.000
3		0.000	12.735
4		0.000	0.000
5		0.000	0.000
6		0.000	0.000
7		0.000	0.000
8	*****		0.000
9		0.000	0.000
10		0.000	7.693
11		0.000	0.000
12		0.000	0.000
13		0.000	0.000
14		0.000	0.000
15		0.000	0.000
16		0.000	11.630
17		0.000	0.000
18		0.000	20.516
19		0.000	0.000
20		0.000	0.000
21		0.000	19.730
22		0.000	0.000
23		0.000	14.630
24		0.000	0.000
25		0.000	79.446
26		0.000	0.000
mean	*****		6.399

PHỤ LỤC 4: KẾT QUẢ ĐÁNH GIÁ CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ TẠI VIỆT NAM

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: id

Number of obs = 128
 Number of groups = 26

R-sq:
 within = 0.3159
 between = 0.0272
 overall = 0.0085

Obs per group:
 min = 4
 avg = 4.9
 max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.4735

F(7,95) = 6.27
 Prob > F = 0.0000

roa	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
age	-.003551	.0022323	-1.59	0.115	-.0079828	.0008808
cpb	-.0137494	.0051995	-2.64	0.010	-.0240716	-.0034272
oea	-.0007486	.0016181	-0.46	0.645	-.0039609	.0024638
der	.0023261	.0032755	0.71	0.479	-.0041766	.0088288
par30	-.4346876	.1498793	-2.90	0.005	-.7322357	-.1371395
nab	-.0147985	.0094352	-1.57	0.120	-.0335297	.0039327
glp	.0221305	.0103489	2.14	0.035	.0015854	.0426757
_cons	-.1402084	.1877914	-0.75	0.457	-.5130215	.2326046
sigma_u	.04308192					
sigma_e	.02461356					
rho	.75391663	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 95) = 8.11

Prob > F = 0.0000

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (26) = 14376.13

Prob>chi2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 7.192

Prob > F = 0.0128

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 19	Obs per group: min	=	3
F(8, 25) = 392.10	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

roa	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
roa						
L1.	.3875301	.0879212	4.41	0.000	.206453	.5686072
age	.0000343	.0003212	0.11	0.916	-.0006272	.0006957
cpb	.0028992	.0056485	0.51	0.612	-.0087341	.0145324
oea	-.0988657	.0511778	-1.93	0.065	-.2042683	.0065369
der	.0167705	.0062417	2.69	0.013	.0039156	.0296254
par30	-.2357561	.1164763	-2.02	0.054	-.4756436	.0041313
nab	.0124909	.0080299	1.56	0.132	-.0040471	.0290288
glp	-.0101104	.0081154	-1.25	0.224	-.0268244	.0066035
_cons	.1252304	.0970462	1.29	0.209	-.07464	.3251008

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(age L.roa par30 der nab)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.oea L.age cpb) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

age L.roa par30 der nab

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.oea L.age cpb) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -2.07 Pr > z = 0.039

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.88 Pr > z = 0.381

Sargan test of overid. restrictions: chi2(10) = 11.00 Prob > chi2 = 0.357

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(10) = 14.30 Prob > chi2 = 0.160

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(7) = 14.10 Prob > chi2 = 0.049

Difference (null H = exogenous): chi2(3) = 0.20 Prob > chi2 = 0.978

iv(age L.roa par30 der nab)

Hansen test excluding group: chi2(5) = 7.74 Prob > chi2 = 0.171

Difference (null H = exogenous): chi2(5) = 6.56 Prob > chi2 = 0.255

Fixed-effects (within) regression
Group variable: id

Number of obs = 128
Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.1164
between = 0.0040
overall = 0.0018

Obs per group:

min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.7061

F(7,95) = 1.79
Prob > F = 0.0986

roe	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
age	-.0072177	.011595	-0.62	0.535	-.0302367	.0158013
cpb	.0201399	.0270063	0.75	0.458	-.0334744	.0737543
oea	-.0026853	.0084045	-0.32	0.750	-.0193703	.0139998
der	.0045555	.0170132	0.27	0.789	-.02922	.038331
par30	-1.81019	.7784846	-2.33	0.022	-3.355677	-.2647026
nab	.0246712	.0490069	0.50	0.616	-.0726199	.1219623
glp	.0324042	.0537529	0.60	0.548	-.0743088	.1391171
_cons	-1.066029	.9754027	-1.09	0.277	-3.002448	.8703902
sigma_u	.1714482					
sigma_e	.12784471					
rho	.64266035	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 95) = 3.33

Prob > F = 0.0000

Random-effects GLS regression
Group variable: id

Number of obs = 128
Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.0911
between = 0.1578
overall = 0.1261

Obs per group:

min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)

Wald chi2(7) = 13.62
Prob > chi2 = 0.0584

roe	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
age	-.000413	.003935	-0.10	0.916	-.0081255	.0072995
cpb	.0144998	.0226032	0.64	0.521	-.0298016	.0588013
oea	-.0006576	.0074313	-0.09	0.929	-.0152228	.0139075
der	-.0003672	.0159074	-0.02	0.982	-.031545	.0308107
par30	-2.223042	.6389885	-3.48	0.001	-3.475436	-.970647
nab	.0098232	.0347683	0.28	0.778	-.0583213	.0779678
glp	-.0120018	.0310186	-0.39	0.699	-.0727972	.0487936
_cons	.1641148	.3527656	0.47	0.642	-.5272931	.8555228
sigma_u	.10338888					
sigma_e	.12784471					
rho	.39540747	(fraction of variance due to u_i)				

	Coefficients			
	(b) fe	(B) .	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
age	-.0072177	-.000413	-.0068047	.0109069
cpb	.0201399	.0144998	.0056401	.0147796
oea	-.0026853	-.0006576	-.0020277	.0039257
der	.0045555	-.0003672	.0049227	.0060336
par30	-1.81019	-2.223042	.4128516	.4446706
nab	.0246712	.0098232	.0148479	.0345376
glp	.0324042	-.0120018	.044406	.0439001

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned} \text{chi2}(7) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\ &= 4.10 \\ \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.7684 \end{aligned}$$

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{roe}[\text{id},t] = Xb + u[\text{id}] + e[\text{id},t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
roe	.0264937	.1627689
e	.0163443	.1278447
u	.0106893	.1033889

Test: $\text{Var}(u) = 0$

chibar2(01) = 22.48
 Prob > chibar2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 1.520
 Prob > F = 0.2291

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 13	Obs per group: min	=	3
F(8, 25) = 24.48	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

roe	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
roe						
L1.	-.1043186	.1171935	-0.89	0.382	-.3456831	.1370459
age	-.016142	.0080868	-2.00	0.057	-.0327971	.0005131
cpb	.0450582	.0293978	1.53	0.138	-.0154878	.1056042
oea	-1.364235	.5838468	-2.34	0.028	-2.56669	-.16178
der	.0624962	.0627518	1.00	0.329	-.0667435	.1917359
par30	-3.057848	.9289533	-3.29	0.003	-4.971063	-1.144633
nab	-.0620069	.042036	-1.48	0.153	-.1485816	.0245679
glp	.0533517	.0268656	1.99	0.058	-.001979	.1086823
_cons	-.8626724	.4652355	-1.85	0.076	-1.820843	.0954981

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(L.roe glp L.oea cpb par30)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L2.par30 L.der) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

L.roe glp L.oea cpb par30

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L2.par30 L.der) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -3.06 Pr > z = 0.002

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.95 Pr > z = 0.344

Sargan test of overid. restrictions: chi2(4) = 0.63 Prob > chi2 = 0.960

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(4) = 1.20 Prob > chi2 = 0.878

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(2) = 0.21 Prob > chi2 = 0.898

Difference (null H = exogenous): chi2(2) = 0.99 Prob > chi2 = 0.611

Fixed-effects (within) regression
Group variable: id

Number of obs = 127
Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.2335
between = 0.1649
overall = 0.1669

Obs per group:

min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.4460

F(7,94) = 4.09
Prob > F = 0.0006

oss	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
age	-.0162178	.0227552	-0.71	0.478	-.0613989	.0289632
cpb	-.1820143	.052489	-3.47	0.001	-.2862325	-.0777961
oea	-.0205166	.0170336	-1.20	0.231	-.0543371	.0133039
der	.5373342	.2157933	2.49	0.015	.1088716	.9657968
par30	-.4704098	1.537202	-0.31	0.760	-3.522561	2.581741
nab	-.111219	.0991698	-1.12	0.265	-.3081229	.0856848
glp	.0793588	.1112363	0.71	0.477	-.1415035	.3002211
_cons	2.863332	1.941868	1.47	0.144	-.9922935	6.718957
sigma_u	.33694617					
sigma_e	.24621417					
rho	.6519094	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 94) = 4.92

Prob > F = 0.0000

. xtreg oss age cpb oea der par30 nab glp, re

```

Random-effects GLS regression           Number of obs   =       127
Group variable: id                     Number of groups =        26

R-sq:                                  Obs per group:
    within = 0.2112                      min =           4
    between = 0.3943                     avg =          4.9
    overall = 0.3247                      max =           5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)              Wald chi2(7)    =       40.64
                                           Prob > chi2     =       0.0000
    
```

oss	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
age	.0081421	.0086133	0.95	0.345	-.0087396	.0250239
cpb	-.1764898	.0462731	-3.81	0.000	-.2671834	-.0857962
oea	-.0179337	.0148572	-1.21	0.227	-.0470532	.0111859
der	.4944688	.146086	3.38	0.001	.2081455	.780792
par30	-.7442786	1.292934	-0.58	0.565	-3.278382	1.789825
nab	-.08563	.0719731	-1.19	0.234	-.2266947	.0554347
glp	.0726654	.0641971	1.13	0.258	-.0531587	.1984895
_cons	2.430555	.7685845	3.16	0.002	.9241572	3.936953
sigma_u	.23717708					
sigma_e	.24621417					
rho	.48131135	(fraction of variance due to u_i)				

	Coefficients			
	(b) fe	(B) .	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
age	-.0162178	.0081421	-.02436	.0210621
cpb	-.1820143	-.1764898	-.0055245	.024777
oea	-.0205166	-.0179337	-.0025829	.008331
der	.5373342	.4944688	.0428655	.1588258
par30	-.4704098	-.7442786	.2738688	.8314526
nab	-.111219	-.08563	-.025589	.068224
glp	.0793588	.0726654	.0066934	.0908419

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
 B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

$$\begin{aligned}
 \text{chi2}(7) &= (b-B)'[(V_b-V_B)^{-1}](b-B) \\
 &= 8.98 \\
 \text{Prob}>\text{chi2} &= 0.2540
 \end{aligned}$$

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{oss}[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
oss	.1605392	.4006735
e	.0606214	.2462142
u	.056253	.2371771

Test: $\text{Var}(u) = 0$

$\text{chibar2}(01) = 38.81$
 $\text{Prob} > \text{chibar2} = 0.0000$

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H_0 : no first-order autocorrelation

$F(1, 25) = 9.632$

$\text{Prob} > F = 0.0047$

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

oss	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
oss						
L1.	.4340251	.1101189	3.94	0.001	.2072309	.6608193
age	.0079188	.0142464	0.56	0.583	-.0214222	.0372597
cpb	.0979535	.0593718	1.65	0.111	-.0243249	.2202319
oea	-5.437192	1.587749	-3.42	0.002	-8.707223	-2.167162
der	.3888143	.122121	3.18	0.004	.1373015	.6403272
par30	-3.247354	1.124513	-2.89	0.008	-5.563332	-.9313749
nab	-.0139363	.0494304	-0.28	0.780	-.1157401	.0878674
glp	-.0269581	.0596602	-0.45	0.655	-.1498306	.0959144
_cons	.5910077	1.105684	0.53	0.598	-1.686192	2.868207

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(cpb par30 der nab)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.oss L.age par30) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

cpb par30 der nab

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.oss L.age par30) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.76 Pr > z = 0.079

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.50 Pr > z = 0.620

Sargan test of overid. restrictions: chi2(9) = 9.48 Prob > chi2 = 0.395
(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(9) = 5.49 Prob > chi2 = 0.790
(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(6) = 4.91 Prob > chi2 = 0.556

Difference (null H = exogenous): chi2(3) = 0.58 Prob > chi2 = 0.901

iv(cpb par30 der nab)

Hansen test excluding group: chi2(5) = 2.17 Prob > chi2 = 0.826

Difference (null H = exogenous): chi2(4) = 3.32 Prob > chi2 = 0.505

Fixed-effects (within) regression
Group variable: id

Number of obs = 128
Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.5594
between = 0.0387
overall = 0.0063

Obs per group:

min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.6776

F(7,95) = 17.23
Prob > F = 0.0000

te	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
age	-.0414422	.01152	-3.60	0.001	-.0643122	-.0185721
cpb	-.1853357	.0268316	-6.91	0.000	-.2386031	-.1320682
oea	.0212442	.0083501	2.54	0.013	.0046671	.0378213
der	-.0086144	.0169031	-0.51	0.611	-.0421713	.0249425
par30	.8610067	.7734471	1.11	0.268	-.67448	2.396493
nab	-.0967482	.0486898	-1.99	0.050	-.1934097	-.0000867
glp	.153074	.053405	2.87	0.005	.0470516	.2590965
_cons	.6403251	.969091	0.66	0.510	-1.283564	2.564214
sigma_u	.35016733					
sigma_e	.12701745					
rho	.88372351	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 95) = 6.78

Prob > F = 0.0000

Random-effects GLS regression
Group variable: id

Number of obs = 128
Number of groups = 26

R-sq:
within = 0.4702
between = 0.5705
overall = 0.5327

Obs per group:
min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)

Wald chi2(7) = 117.80
Prob > chi2 = 0.0000

te	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
age	-.0002147	.0045555	-0.05	0.962	-.0091434	.008714
cpb	-.2168816	.0257642	-8.42	0.000	-.2673786	-.1663846
oea	.0176605	.0084527	2.09	0.037	.0010936	.0342275
der	-.0182777	.0180831	-1.01	0.312	-.05372	.0171646
par30	1.211304	.7289211	1.66	0.097	-.217355	2.639963
nab	-.0652319	.0397923	-1.64	0.101	-.1432234	.0127595
glp	.1327945	.0355216	3.74	0.000	.0631735	.2024155
_cons	.7487581	.4071359	1.84	0.066	-.0492137	1.54673
sigma_u	.10615992					
sigma_e	.12701745					
rho	.41126083	(fraction of variance due to u_i)				

	— Coefficients —			
	(b) fe	(B) .	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
age	-.0414422	-.0002147	-.0412274	.010581
cpb	-.1853357	-.2168816	.0315459	.0074925
oea	.0212442	.0176605	.0035836	.
der	-.0086144	-.0182777	.0096633	.
par30	.8610067	1.211304	-.3502975	.2586396
nab	-.0967482	-.0652319	-.0315162	.0280584
glp	.153074	.1327945	.0202795	.0398788

b = consistent under H₀ and H_a; obtained from xtreg
B = inconsistent under H_a, efficient under H₀; obtained from xtreg

Test: H₀: difference in coefficients not systematic

chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)⁽⁻¹⁾](b-B)
= 24.16
Prob>chi2 = 0.0011
(V_b-V_B is not positive definite)

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (26) = 360.96
Prob>chi2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 4.088
Prob > F = 0.0540

Fixed-effects (within) regression
Group variable: id

Number of obs = 128
Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.3845
between = 0.0890
overall = 0.0129

Obs per group:

min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.8709

F(7,95) = 8.48
Prob > F = 0.0000

se	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]		
	age	-.0514189	.0117096	-4.39	0.000	-.0746655	-.0281724
	cpb	-.0869368	.0272733	-3.19	0.002	-.1410812	-.0327924
	oea	-.0052426	.0084876	-0.62	0.538	-.0220926	.0116074
	der	-.0226053	.0171814	-1.32	0.191	-.0567147	.0115041
	par30	.1199578	.7861809	0.15	0.879	-1.440809	1.680724
	nab	-.0423551	.0494914	-0.86	0.394	-.140608	.0558978
	glp	.0657856	.0542843	1.21	0.229	-.0419823	.1735535
	_cons	1.355191	.9850457	1.38	0.172	-.600372	3.310754
	sigma_u	.39943693					
	sigma_e	.12910861					
	rho	.90540723	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 95) = 6.59

Prob > F = 0.0000

Random-effects GLS regression
Group variable: id

Number of obs = 128
Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.2384
between = 0.2970
overall = 0.2721

Obs per group:

min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, X) = 0 (assumed)

Wald chi2(7) = 40.10
Prob > chi2 = 0.0000

se	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]			
	age	-.01002	.0049042	-2.04	0.041	-.019632	-.0004079	
	cpb	-.107315	.0262144	-4.09	0.000	-.1586943	-.0559356	
	oea	-.0077837	.0085414	-0.91	0.362	-.0245245	.0089571	
	der	-.0258943	.0182299	-1.42	0.155	-.0616243	.0098358	
	par30	.82383	.7436343	1.11	0.268	-.6336664	2.281326	
	nab	.0178205	.0410656	0.43	0.664	-.0626665	.0983075	
	glp	.0502492	.0367617	1.37	0.172	-.0218025	.1223008	
	_cons	.9278188	.4334647	2.14	0.032	.0782437	1.777394	
	sigma_u	.12104168						
	sigma_e	.12910861						
	rho	.46778517	(fraction of variance due to u_i)					

	Coefficients			
	(b) fe	(B) .	(b-B) Difference	sqrt(diag(V_b-V_B)) S.E.
age	-.0514189	-.01002	-.041399	.0106332
cpb	-.0869368	-.107315	.0203782	.0075258
oea	-.0052426	-.0077837	.0025411	.
der	-.0226053	-.0258943	.003289	.
par30	.1199578	.82383	-.7038722	.2551243
nab	-.0423551	.0178205	-.0601756	.0276229
glp	.0657856	.0502492	.0155364	.0399419

b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

Test: Ho: difference in coefficients not systematic

chi2(7) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 29.31
Prob>chi2 = 0.0001
(V_b-V_B is not positive definite)

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (26) = 443.13
Prob>chi2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 10.415
Prob > F = 0.0035

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 19	Obs per group: min	=	3
F(8, 25) = 675.84	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

	se	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
	se						
L1.		.3775247	.0729971	5.17	0.000	.2271843	.527865
age		-.0526571	.0051191	-10.29	0.000	-.0632001	-.0421141
cpb		.2695301	.0965588	2.79	0.010	.0706635	.4683967
oea		-6.829961	.7893054	-8.65	0.000	-8.455566	-5.204356
der		.8127773	.0958187	8.48	0.000	.615435	1.01012
par30		-6.703096	2.588273	-2.59	0.016	-12.03374	-1.372448
nab		.2170412	.0971541	2.23	0.035	.0169486	.4171338
glp		-.1184981	.0972265	-1.22	0.234	-.3187398	.0817437
_cons		-1.123433	.5572188	-2.02	0.055	-2.271046	.0241812

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(der cpb par30 nab glp)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.se age oea) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

der cpb par30 nab glp

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.se age oea) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -2.31 Pr > z = 0.021

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.42 Pr > z = 0.675

Sargan test of overid. restrictions: chi2(10) = 8.66 Prob > chi2 = 0.565
(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(10) = 11.39 Prob > chi2 = 0.328
(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(8) = 10.15 Prob > chi2 = 0.255

Difference (null H = exogenous): chi2(2) = 1.24 Prob > chi2 = 0.537

iv(der cpb par30 nab glp)

Hansen test excluding group: chi2(5) = 3.26 Prob > chi2 = 0.660

Difference (null H = exogenous): chi2(5) = 8.13 Prob > chi2 = 0.149

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 19	Obs per group: min	=	3
F(8, 25) = 579.67	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

te	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
te						
L1.	.1326991	.0182623	7.27	0.000	.0950873	.1703109
age	-.0258065	.0055617	-4.64	0.000	-.0372611	-.0143518
cpb	.1676497	.0666782	2.51	0.019	.0303235	.304976
oea	-6.596206	.6295156	-10.48	0.000	-7.892718	-5.299695
der	.7830046	.095996	8.16	0.000	.5852971	.9807122
par30	-7.164956	1.714249	-4.18	0.000	-10.69552	-3.634394
nab	.2313763	.0698416	3.31	0.003	.0875349	.3752177
glp	-.1171313	.071177	-1.65	0.112	-.2637231	.0294605
_cons	-.2155362	.5499955	-0.39	0.698	-1.348273	.9172007

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(der cpb par30 nab glp)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.te age oea) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

der cpb par30 nab glp

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.te age oea) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -2.70 Pr > z = 0.007

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.62 Pr > z = 0.536

Sargan test of overid. restrictions: chi2(10) = 16.37 Prob > chi2 = 0.089

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(10) = 14.36 Prob > chi2 = 0.157

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(8) = 13.38 Prob > chi2 = 0.099

Difference (null H = exogenous): chi2(2) = 0.98 Prob > chi2 = 0.614

iv(der cpb par30 nab glp)

Hansen test excluding group: chi2(5) = 8.98 Prob > chi2 = 0.110

Difference (null H = exogenous): chi2(5) = 5.37 Prob > chi2 = 0.372

PHỤ LỤC 5: KẾT QUẢ ĐÁNH GIÁ TÁC ĐỘNG CỦA TRAO QUYỀN CHO PHỤ NỮ ĐẾN HIỆU QUẢ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC TỔ CHỨC TÀI CHÍNH VI MÔ TẠI VIỆT NAM

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: id

Number of obs = 128
 Number of groups = 26

R-sq:
 within = 0.3447
 between = 0.0112
 overall = 0.0645

Obs per group:
 min = 4
 avg = 4.9
 max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.4615

F(8,94) = 6.18
 Prob > F = 0.0000

roa	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
pfb	.1772588	.0870952	2.04	0.045	.0043292	.3501883
age	-.002593	.0022462	-1.15	0.251	-.0070529	.0018669
cpb	-.013783	.0051156	-2.69	0.008	-.0239401	-.0036259
oea	-.0005386	.0015953	-0.34	0.736	-.0037061	.002629
der	.0019648	.0032275	0.61	0.544	-.0044435	.0083731
par30	-.2536587	.17221	-1.47	0.144	-.5955857	.0882682
nab	-.0159046	.0092988	-1.71	0.090	-.0343675	.0025584
glp	.0207065	.0102059	2.03	0.045	.0004425	.0409705
_cons	-.2686795	.1952463	-1.38	0.172	-.6563457	.1189866
sigma_u	.04143062					
sigma_e	.02421634					
rho	.74535404	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 94) = 8.33

Prob > F = 0.0000

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (26) = 9073.02
Prob>chi2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 6.711
Prob > F = 0.0158

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 21	Obs per group: min	=	3
F(9, 25) = 247.12	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

roa	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
roa						
L1.	.6177205	.1548228	3.99	0.001	.298857	.936584
pfb	.5336778	.2263251	2.36	0.027	.0675525	.999803
age	-.0023171	.0006037	-3.84	0.001	-.0035605	-.0010737
cpb	.0036798	.0106941	0.34	0.734	-.018345	.0257047
oea	-.4184158	.1038474	-4.03	0.000	-.6322936	-.204538
der	.0520448	.0121232	4.29	0.000	.0270766	.0770131
par30	-.2102847	.2170145	-0.97	0.342	-.6572345	.2366652
nab	.0338907	.0097554	3.47	0.002	.013799	.0539825
glp	-.0082683	.0125769	-0.66	0.517	-.034171	.0176344
_cons	-.5722068	.3834818	-1.49	0.148	-1.362002	.2175888

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(roa der nab)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.roa pfb L.oea L.age) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

roa der nab

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.roa pfb L.oea L.age) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.88 Pr > z = 0.060

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -1.28 Pr > z = 0.202

Sargan test of overid. restrictions: chi2(11) = 34.92 Prob > chi2 = 0.000

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(11) = 12.72 Prob > chi2 = 0.312

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(7) = 3.47 Prob > chi2 = 0.839

Difference (null H = exogenous): chi2(4) = 9.25 Prob > chi2 = 0.055

iv(roa der nab)

Hansen test excluding group: chi2(8) = 5.27 Prob > chi2 = 0.729

Difference (null H = exogenous): chi2(3) = 7.45 Prob > chi2 = 0.059

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: id

Number of obs = 128
 Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.1668
 between = 0.1449
 overall = 0.1334

Obs per group:

min = 4
 avg = 4.9
 max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.4322

F(8,94) = 2.35
 Prob > F = 0.0237

roe	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
pfb	1.069998	.4488707	2.38	0.019	.1787551	1.961242
age	-.0014348	.0115764	-0.12	0.902	-.0244201	.0215505
cpb	.019937	.0263646	0.76	0.451	-.0324105	.0722844
oea	-.0014179	.008222	-0.17	0.863	-.0177427	.014907
der	.0023744	.016634	0.14	0.887	-.0306528	.0354015
par30	-.7174338	.8875349	-0.81	0.421	-2.479655	1.044787
nab	.0179947	.047924	0.38	0.708	-.0771596	.1131489
glp	.0238085	.052599	0.45	0.652	-.0806281	.128245
_cons	-1.841527	1.006259	-1.83	0.070	-3.839479	.1564241
sigma_u	.11989822					
sigma_e	.12480603					
rho	.47995198	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 94) = 3.20

Prob > F = 0.0000

Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

$$\text{roe}[id,t] = Xb + u[id] + e[id,t]$$

Estimated results:

	Var	sd = sqrt(Var)
roe	.0264937	.1627689
e	.0155765	.124806
u	.0101309	.1006522

Test: $\text{Var}(u) = 0$

chibar2(01) = 21.06
 Prob > chibar2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 1.563
 Prob > F = 0.2228

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 17	Obs per group: min	=	3
F(9, 25) = 29.13	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

roe	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
roe						
L1.	.3961403	.1858216	2.13	0.043	.0134337	.778847
pfb	1.333776	.4487515	2.97	0.006	.4095554	2.257998
age	.0441593	.0217762	2.03	0.053	-.0006895	.0890081
cpb	-.0905963	.060058	-1.51	0.144	-.2142881	.0330955
oea	2.094042	1.049729	1.99	0.057	-.0679151	4.255999
der	-.2617516	.1314109	-1.99	0.057	-.5323974	.0088941
par30	4.575121	3.01517	1.52	0.142	-1.634738	10.78498
nab	-.122479	.0748396	-1.64	0.114	-.2766139	.031656
glp	.0990402	.0519982	1.90	0.068	-.0080522	.2061325
_cons	-1.965921	1.079319	-1.82	0.081	-4.188819	.2569777

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(L.pfb glp nab oea cpb)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.par30 L.roe L2.der) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

L.pfb glp nab oea cpb

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.par30 L.roe L2.der) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -2.54 Pr > z = 0.011

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.41 Pr > z = 0.683

Sargan test of overid. restrictions: chi2(7) = 1.44 Prob > chi2 = 0.984

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(7) = 3.00 Prob > chi2 = 0.885

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(4) = 1.01 Prob > chi2 = 0.909

Difference (null H = exogenous): chi2(3) = 1.99 Prob > chi2 = 0.574

iv(L.pfb glp nab oea cpb)

Hansen test excluding group: chi2(2) = 0.28 Prob > chi2 = 0.868

Difference (null H = exogenous): chi2(5) = 2.72 Prob > chi2 = 0.743

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: id

Number of obs = 127
 Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.2375
 between = 0.1315
 overall = 0.1482

Obs per group:

min = 4
 avg = 4.9
 max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.3987

F(8,93) = 3.62
 Prob > F = 0.0010

oss	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
pfb	-.6343894	.9069517	-0.70	0.486	-2.435416	1.166637
age	-.019008	.0231633	-0.82	0.414	-.0650058	.0269898
cpb	-.1808626	.052658	-3.43	0.001	-.2854309	-.0762944
oea	-.0220423	.0172187	-1.28	0.204	-.0562353	.0121507
der	.569753	.2212899	2.57	0.012	.1303152	1.009191
par30	-1.167817	1.835756	-0.64	0.526	-4.813264	2.47763
nab	-.1028182	.1001629	-1.03	0.307	-.3017219	.0960856
glp	.0785153	.1115463	0.70	0.483	-.1429934	.3000241
_cons	3.394596	2.090053	1.62	0.108	-.7558358	7.545027
sigma_u	.33587521					
sigma_e	.24688579					
rho	.64922348	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 93) = 4.56

Prob > F = 0.0000

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (26) = 6412.73
Prob>chi2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 9.345
Prob > F = 0.0053

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	101
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 19	Obs per group: min	=	2
F(9, 25) = 72.86	avg	=	3.88
Prob > F = 0.000	max	=	4

oss	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
oss					
L1.	.4937152	.0912499	5.41	0.000	.3057825 .6816479
pfb	1.178024	.3992754	2.95	0.007	.3557006 2.000347
age	.0007603	.0131875	0.06	0.954	-.0263999 .0279205
cpb	.0442383	.0447485	0.99	0.332	-.047923 .1363996
oea	-4.175366	1.372616	-3.04	0.005	-7.002322 -1.34841
der	.3597775	.0947464	3.80	0.001	.1646437 .5549114
par30	-1.375331	.737332	-1.87	0.074	-2.893894 .1432328
nab	-.0408494	.0559759	-0.73	0.472	-.156134 .0744353
glp	.0661575	.0678262	0.98	0.339	-.0735332 .2058483
_cons	-1.936373	1.304019	-1.48	0.150	-4.62205 .7493044

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(cpb pfb par30 der nab)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.oss L.age par30) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

cpb pfb par30 der nab

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.oss L.age par30) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -1.70 Pr > z = 0.088

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.87 Pr > z = 0.384

Sargan test of overid. restrictions: chi2(9) = 11.16 Prob > chi2 = 0.265
(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(9) = 7.62 Prob > chi2 = 0.573
(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(6) = 4.88 Prob > chi2 = 0.559

Difference (null H = exogenous): chi2(3) = 2.74 Prob > chi2 = 0.433

iv(cpb pfb par30 der nab)

Hansen test excluding group: chi2(4) = 1.89 Prob > chi2 = 0.756

Difference (null H = exogenous): chi2(5) = 5.73 Prob > chi2 = 0.333

Fixed-effects (within) regression
Group variable: id

Number of obs = 128
Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.5664
between = 0.0032
overall = 0.0318

Obs per group:

min = 4
avg = 4.9
max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.6435

F(8,94) = 15.35
Prob > F = 0.0000

te	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
pfb	-.5602558	.4555976	-1.23	0.222	-1.464856	.344344
age	-.0444701	.0117499	-3.78	0.000	-.0677999	-.0211404
cpb	-.1852294	.0267597	-6.92	0.000	-.2383614	-.1320974
oea	.0205806	.0083452	2.47	0.015	.004011	.0371501
der	-.0074724	.0168833	-0.44	0.659	-.0409945	.0260498
par30	.2888349	.9008357	0.32	0.749	-1.499796	2.077465
nab	-.0932523	.0486422	-1.92	0.058	-.1898326	.003328
glp	.1575748	.0533873	2.95	0.004	.0515731	.2635765
_cons	1.046379	1.021339	1.02	0.308	-.981514	3.074273
sigma_u	.33271019					
sigma_e	.12667641					
rho	.87339013	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 94) = 6.19

Prob > F = 0.0000

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (26) = 278.15
Prob>chi2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 3.885
Prob > F = 0.0599

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 20	Obs per group: min	=	3
F(9, 25) = 459.30	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

te	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
te						
L1.	.1090069	.0162965	6.69	0.000	.0754436	.1425702
pfb	-.296255	.4214659	-0.70	0.489	-1.16428	.5717703
age	-.0244285	.0056929	-4.29	0.000	-.0361532	-.0127039
cpb	.1412369	.064051	2.21	0.037	.0093215	.2731523
oea	-6.176576	.5803681	-10.64	0.000	-7.371866	-4.981285
der	.7356902	.0863514	8.52	0.000	.5578462	.9135341
par30	-6.866791	1.7939	-3.83	0.001	-10.5614	-3.172186
nab	.2194873	.0713162	3.08	0.005	.0726088	.3663658
glp	-.11843	.0795228	-1.49	0.149	-.2822102	.0453502
_cons	.5158338	1.06173	0.49	0.631	-1.670839	2.702507

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(pfb der cpb par30 nab glp)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.te age oea) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

pfb der cpb par30 nab glp

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.te age oea) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -2.69 Pr > z = 0.007

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.77 Pr > z = 0.438

Sargan test of overid. restrictions: chi2(10) = 17.29 Prob > chi2 = 0.068

(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(10) = 14.17 Prob > chi2 = 0.165

(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(8) = 13.33 Prob > chi2 = 0.101

Difference (null H = exogenous): chi2(2) = 0.84 Prob > chi2 = 0.656

iv(pfb der cpb par30 nab glp)

Hansen test excluding group: chi2(4) = 5.38 Prob > chi2 = 0.250

Difference (null H = exogenous): chi2(6) = 8.79 Prob > chi2 = 0.186

Fixed-effects (within) regression
 Group variable: id

Number of obs = 128
 Number of groups = 26

R-sq:

within = 0.3860
 between = 0.0705
 overall = 0.0073

Obs per group:

min = 4
 avg = 4.9
 max = 5

corr(u_i, Xb) = -0.8609

F(8,94) = 7.39
 Prob > F = 0.0000

se	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]		
	pfb	-.2250828	.4662309	-0.48	0.630	-1.150795	.7006296
	age	-.0526354	.0120242	-4.38	0.000	-.0765097	-.0287612
	cpb	-.0868941	.0273842	-3.17	0.002	-.1412661	-.0325221
	oea	-.0055092	.0085399	-0.65	0.520	-.0224655	.0114471
	der	-.0221465	.0172773	-1.28	0.203	-.056451	.0121581
	par30	-.1099122	.9218605	-0.12	0.905	-1.940288	1.720463
	nab	-.0409506	.0497775	-0.82	0.413	-.139785	.0578838
	glp	.0675938	.0546333	1.24	0.219	-.0408819	.1760694
	_cons	1.518323	1.045177	1.45	0.150	-.5568993	3.593546
	sigma_u	.38812338					
	sigma_e	.12963293					
	rho	.89964017	(fraction of variance due to u_i)				

F test that all u_i=0: F(25, 94) = 6.48

Prob > F = 0.0000

Modified Wald test for groupwise heteroskedasticity
in fixed effect regression model

H0: $\sigma(i)^2 = \sigma^2$ for all i

chi2 (26) = 445.67
Prob>chi2 = 0.0000

Wooldridge test for autocorrelation in panel data

H0: no first-order autocorrelation

F(1, 25) = 10.292
Prob > F = 0.0036

Dynamic panel-data estimation, two-step system GMM

Group variable: id	Number of obs	=	103
Time variable : year	Number of groups	=	26
Number of instruments = 19	Obs per group: min	=	3
F(9, 25) = 354.86	avg	=	3.96
Prob > F = 0.000	max	=	4

se	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
se						
L1.	.5821673	.1517143	3.84	0.001	.2697057	.8946288
pfb	2.640703	1.404319	1.88	0.072	-.2515467	5.532952
age	-.0456731	.0070234	-6.50	0.000	-.0601381	-.0312081
cpb	.4494569	.123871	3.63	0.001	.1943398	.7045739
oea	-9.398224	1.472048	-6.38	0.000	-12.42996	-6.366485
der	1.136075	.1822222	6.23	0.000	.7607818	1.511369
par30	-7.711767	2.802192	-2.75	0.011	-13.48299	-1.940544
nab	.2880242	.1097998	2.62	0.015	.0618872	.5141611
glp	-.1119417	.114712	-0.98	0.338	-.3481955	.1243121
_cons	-6.851933	3.133885	-2.19	0.038	-13.30629	-.3975758

Warning: Uncorrected two-step standard errors are unreliable.

Instruments for first differences equation

Standard

D.(der cpb par30 nab glp)

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

L(1/4).(L.se age oea) collapsed

Instruments for levels equation

Standard

der cpb par30 nab glp

_cons

GMM-type (missing=0, separate instruments for each period unless collapsed)

D.(L.se age oea) collapsed

Arellano-Bond test for AR(1) in first differences: z = -2.10 Pr > z = 0.036

Arellano-Bond test for AR(2) in first differences: z = -0.29 Pr > z = 0.774

Sargan test of overid. restrictions: chi2(9) = 5.19 Prob > chi2 = 0.818
(Not robust, but not weakened by many instruments.)

Hansen test of overid. restrictions: chi2(9) = 6.60 Prob > chi2 = 0.678
(Robust, but weakened by many instruments.)

Difference-in-Hansen tests of exogeneity of instrument subsets:

GMM instruments for levels

Hansen test excluding group: chi2(7) = 6.51 Prob > chi2 = 0.482

Difference (null H = exogenous): chi2(2) = 0.09 Prob > chi2 = 0.955

iv(der cpb par30 nab glp)

Hansen test excluding group: chi2(4) = 1.85 Prob > chi2 = 0.764

Difference (null H = exogenous): chi2(5) = 4.76 Prob > chi2 = 0.446