

YẾU TỐ QUYẾT ĐỊNH ĐẾN LỢI NHUẬN CÁC NGÂN HÀNG NIÊM YẾT

ThS. Phan Thị Hằng Nga
Cao đẳng Tài chính - Hải Quan

Mục tiêu của bài viết là tìm hiểu các yếu tố ảnh hưởng đến lợi nhuận của các ngân hàng niêm yết (NHNY) trên hai sàn giao dịch chứng khoán ở Việt Nam thông qua việc ước lượng mô hình hồi quy với biến phụ thuộc là tỷ suất lợi nhuận tính trên tài sản (ROA) và tỷ suất lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE) và các biến độc lập là các yếu tố ảnh hưởng đến lợi nhuận của các NHNY trên cơ sở hệ thống dữ liệu thứ cấp (báo cáo tài chính) thu thập từ sáu ngân hàng giai đoạn 2005–2010 (ACB, EIB, STB, VCB, CTG, SHB). Kết quả ước lượng cho thấy tỷ suất lợi nhuận của các NHNY chịu ảnh hưởng bởi các yếu tố “tiền gửi của khách hàng”, “cấp độ rủi ro” và “dư nợ cho vay”. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất các giải pháp làm tăng lợi nhuận các NHNY này.

Đặt vấn đề

Tầm quan trọng của lợi nhuận ngân hàng có thể được đánh giá ở cấp độ vi mô và vĩ mô của nền kinh tế. Ở cấp độ vi mô, lợi nhuận chính là điều kiện thiết yếu và là nguồn vốn rẻ nhất của một tổ chức tín dụng. Lợi nhuận ngân hàng không chỉ là kết quả của hoạt động kinh doanh mà còn là tính thiết yếu cho hoạt động thành công của ngân hàng trong giai đoạn cạnh tranh quyết liệt trên thị trường tín dụng. Vì vậy, mục tiêu cơ bản của các nhà quản trị ngân hàng là phải đạt được lợi nhuận như là tính tất yếu của bất kỳ hoạt động kinh doanh nào (Bobáková, 2003). Ở cấp độ vĩ mô, một hệ thống ngân hàng tốt và làm ăn có hiệu quả có khả năng chống chọi tốt với những

cú sốc tiêu cực và đóng góp tích cực vào sự ổn định của hệ thống tài chính quốc gia. Tầm quan trọng của lợi nhuận ngân hàng ở cấp độ vi mô và vĩ mô đã làm cho nhiều nhà nghiên cứu, các học giả, các nhà quản trị và các nhà lập pháp ngân hàng rất quan tâm đến các yếu tố quyết định lợi nhuận của ngân hàng (Athanasoglou và các đồng sự, 2005) và đó cũng là lý do mà tác giả muốn đạt được trong nghiên cứu này.

Cơ sở lý luận

Trên thế giới, có rất nhiều cuộc nghiên cứu lý thuyết và ứng dụng về các yếu tố quyết định lợi nhuận của ngân hàng, chẳng hạn như Berger và các đồng sự (1987), Berger (1995b), Naceur (2003), Athanasoglou và các đồng sự (2005) đã nghiên cứu về lợi

nhuận ngân hàng trong một quốc gia đặc thù. Trong khi đó, Demiguc-Kunt và Huizinga (1999, 2001), Abreu và Mendes (2002) lại nghiên cứu về các yếu tố quyết định lợi nhuận ngân hàng trong nhiều quốc gia khác nhau.

Các cuộc nghiên cứu trên chỉ ra các yếu tố quyết định lợi nhuận ngân hàng bao gồm quy mô vốn (capital size), quy mô tiền gửi khách hàng (deposit size), quy mô và thành phần danh mục cho vay (size and components of credit portfolio), chính sách lãi suất, năng suất lao động (labor productivity), công nghệ thông tin (IT), mức độ rủi ro (risk level), chất lượng quản lý (management quality), quy mô ngân hàng (bank size), tuổi đời của ngân hàng (bank age), tái cấu trúc ngân hàng (bank restructuring) và quyền sở hữu của ngân hàng (bank ownership).

Kế thừa các kết quả đã nghiên cứu, trong nghiên cứu này tác giả sẽ sử dụng các chỉ tiêu ảnh hưởng đến lợi nhuận ngân hàng như quy mô vốn, quy mô tiền gửi, quy mô dư nợ và cấp độ rủi ro. Cụ thể:

Quy mô vốn

Vốn ngân hàng được hình thành từ hai nguồn: vốn góp của các cổ đông (paid-up share capital) và vốn tích lũy (retained earnings) từ lợi nhuận sau thuế của ngân hàng. Furlong và Keeley (1989), Keeley và Furlong (1990), Berger (1994), Berger (1995b), Demirgüç-Kunt và Huizinga (1999), Naceur (2003), Kwan và Eisenbeis (2005) đã tìm thấy mối tương quan thuận (positive correlation) giữa vốn và lợi nhuận của ngân hàng. Naceur và Goaied (2001) đã nghiên cứu các yếu tố quyết định hoạt động kinh doanh ngân hàng ở Tunisia và chỉ ra rằng, các ngân hàng kinh doanh tốt nhất là những ngân hàng đã tập trung cải tiến năng suất lao động và vốn, những ngân hàng cố gắng gia tăng vốn cổ phần. Bourke (1989), Abreu và Mendes (2002), Naceur (2003) cùng đi đến kết luận: những ngân hàng có vốn hóa tốt (well-capitalized) thì có nhu cầu vay vốn bên ngoài ít hơn và chi phí vốn cũng thấp hơn; vì thế, các ngân hàng này có lợi nhuận cũng tốt hơn. Uche (1998) cũng chỉ ra rằng, ngân hàng càng có nhiều vốn thì xác suất vỡ nợ càng ít hơn.

Quy mô tiền gửi

Naceur và Goaied (2001) khẳng định, các ngân hàng hoạt động tốt nhất đều duy trì mức độ tiền gửi của khách hàng tương đối cao so với tài sản của chúng. Tỷ lệ tiền gửi so với tài sản càng lớn nghĩa là ngân hàng càng có nhiều vốn để tài trợ cho các hoạt động đầu tư và cho vay. Gia tăng hoạt động đầu tư và cho vay sẽ mang lại lợi nhuận trên tổng tài sản cao cho ngân hàng (Allen và Rai, 1996; Holden và El-Bannany, 2006).

Quy mô và thành phần danh mục cho vay

Hàm số lợi nhuận của ngân hàng bao gồm quy mô và thành phần của danh mục cho vay (Bashir, 2000; Fries và các đồng sự, 2002). Thông thường, các khoản cho vay mang lại thu nhập cao cho ngân hàng thông qua tiền lãi (Rhoades và Rutz, 1982). Vì thế, danh mục cho vay càng lớn thì lợi nhuận ngân hàng càng cao. Tuy nhiên, do các khoản cho vay dưới chuẩn có thể mang lại tổn thất lớn cho ngân hàng (Olajide, 2006), nên danh mục dư nợ lớn cũng có thể làm giảm lợi nhuận của ngân hàng trong trường hợp danh mục này có quá nhiều khoản vay kém chất lượng. Vì thế, quy mô dư nợ có ảnh hưởng tích cực hoặc tiêu cực đến lợi nhuận của ngân hàng còn tùy thuộc vào thành phần tín dụng dưới chuẩn.

Cấp độ rủi ro

Koehn và Santomero (1980), Kim và Santomero (1988), Athanasoglou và các đồng sự (2005) chỉ ra rủi ro ngân hàng có ảnh hưởng xấu đến lợi nhuận và độ an toàn của ngân hàng. Bobáková (2003) cho rằng, lợi nhuận của ngân hàng còn phụ thuộc vào khả năng dự báo, phòng tránh và kiểm soát được rủi ro. Vì thế, khi ra quyết định phân phối tài sản đầu tư thì ngân hàng cần phải xem xét đến yếu tố rủi ro đối với từng loại tài sản.

Thực trạng

Mô tả mẫu nghiên cứu

Tác giả nghiên cứu sáu ngân hàng thương mại cổ phần (TMCP) có cổ phiếu được niêm yết trên hai thị trường chứng khoán Tp. Hồ Chí Minh và Hà Nội. Hiện nay, cả hai sàn bao gồm 658 công ty niêm yết; trong đó có sáu ngân hàng, sở dĩ tác giả chọn sáu NHNY vì báo cáo tài chính đã được kiểm toán. Dữ liệu bao gồm thông tin kế toán và tài chính của sáu ngân hàng từ năm 2005-2010. Đây đều là các ngân hàng có quy mô lớn và có uy tín trên thị trường tín dụng.

Lượng hóa các biến

Lợi nhuận ngân hàng, tỷ số lợi nhuận sau thuế đối với tổng tài sản (ROA) và đối với vốn chủ sở hữu (ROE).

Quy mô vốn, tỷ số vốn cổ phần trên tổng tài sản và tỷ số dự phòng tổn thất đối với tổng tài sản. Biến này được xác định tại thời điểm $t-1$ bởi vì vốn của thời điểm $t-1$ sẽ tạo ra lợi nhuận của thời điểm t . Nghiên cứu này cũng sẽ sử dụng hai biến trên và kỳ vọng có mối tương quan thuận giữa lợi nhuận và quy mô vốn ngân hàng.

Quy mô tiền gửi, nghiên cứu này sử dụng tỷ số tổng tiền gửi trên tổng tài sản và kỳ vọng có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa đối với lợi nhuận ngân hàng.

Quy mô dư nợ, tỷ số tổng dư nợ trên tổng tài sản có ảnh hưởng tích cực và có ý nghĩa đối với lợi nhuận của ngân hàng nếu chất lượng tín dụng tốt. Tuy nhiên, rủi ro tổn thất tín dụng sẽ làm giảm vốn chủ sở hữu và vì thế, quy mô dư nợ có tác dụng ngược lại. Trong nghiên cứu, tác giả xem xét ảnh hưởng của dư nợ tín dụng đối với lợi nhuận ngân hàng và kỳ vọng có mối tương quan thuận giữa chúng.

Mức độ rủi ro, theo Bashir (2000), nghiên cứu này cũng xem xét ảnh hưởng của tỷ số nợ trên tổng tài sản đối với lợi nhuận của ngân hàng, vì nếu sử dụng nợ không hiệu quả sẽ làm tăng rủi ro cho ngân hàng.

Mô hình nghiên cứu

$$P_{it} = \alpha_0 + \beta_1 E_{i,t-1} + \beta_2 D_{it} + \beta_3 R_{it} + \beta_4 C_{it} + \beta_5 L_{it} + e_{it}$$

Trong đó: P_{it} là lợi nhuận của ngân hàng i ở thời điểm t - được lượng hóa bởi hai tỷ số ROA và ROE, $E_{i,t-1}$ là quy mô vốn chủ sở hữu của ngân hàng i ở thời điểm $t-1$, D_{it} là tổng tiền gửi của khách hàng của ngân hàng i ở thời điểm t , R_{it} là chi phí dự phòng rủi ro tín dụng của ngân hàng i tại thời điểm t , C_{it} là dư nợ của ngân hàng i tại thời điểm t , L_{it} là mức độ rủi ro của ngân hàng i tại thời điểm t , α là tung độ gốc, β là hệ số tương quan và e_{it} là sai số hồi quy.

Tóm tắt thống kê mô tả và ma trận tương quan của các biến lựa chọn

Bảng 1 mô tả thông số bình quân, độ lệch chuẩn, thông số nhỏ nhất và lớn nhất của các biến hồi quy được lựa chọn của sáu ngân hàng TMCP niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

Bảng 1: Tóm tắt thống kê mô tả của các biến lựa chọn

Biến hồi quy (variables)	Mẫu quan sát (observation)	Bình quân (mean)	Độ lệch chuẩn (st.dev)	Nhỏ nhất (minimum)	Lớn nhất (maximum)
ROA	30	0,013487	0,004712	0,004451	0,021648
ROE	30	0,154727	0,073497	0,055357	0,305582
$E_{i,t-1}$	30	0,110461	0,083364	0,037047	0,386750
D_{it}	30	0,021189	0,004506	0,009290	0,027972
R_{it}	30	0,632025	0,108074	0,226795	0,752738
L_{it}	30	0,895637	0,059408	0,733789	0,962000
C_{it}	30	0,498803	0,097435	0,328605	0,662958

Nguồn: Kết quả từ phần mềm Eviews

Bảng 1 chỉ ra mô tả thống kê tóm tắt của các biến độc lập và các biến lệ thuộc bao gồm các thông số bình quân, độ

lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất và giá trị lớn nhất. Bảng 2 chỉ ra các ma trận tương quan của ba cấp độ khác nhau lợi nhuận của ngân hàng. Chúng ta nhận thấy, nhiều trong số các biểu thức tương quan của các biến độc lập thì tương đối nhỏ ngoại trừ các mối tương quan nghịch giữa vốn chủ sở hữu và dự phòng rủi ro tín dụng và nợ phải trả của ngân hàng. Vì thế, phương trình hồi quy ít bị ảnh hưởng của đa cộng tuyến giữa các biến độc lập với nhau. Thêm vào đó, mối tương quan thuận giữa ROA và tổng tiền gửi của khách hàng cho thấy, lợi nhuận của ngân hàng một phần đến từ nguồn tiền gửi của khách hàng. Tuy nhiên, mối tương quan nghịch giữa dư nợ cho vay và nợ phải trả của ngân hàng cho thấy, trong hoạt động cho vay của ngân hàng vẫn còn tồn tại những yếu kém như không thu hồi được

nợ, nợ xấu gia tăng; qua đó cho thấy việc sử dụng đòn bẩy tài chính của ngân hàng chưa mang lại hiệu quả cao.

Trong khi mối tương quan thuận giữa ROA và vốn chủ sở hữu

Bảng 2: Ma trận tương quan của lợi nhuận trước thuế trên tổng tài sản (EBT/TA), ROA và ROE

	ROA	ROE	$E_{i,t-1}$	D_{it}	R_{it}	L_{it}	C_{it}
	1,000,000	1,000,000					
$E_{i,t-1}$	0,077629	-0,555856***	1,000,000				
	0,652587***	0,213757	-0,067334	1,000,000			
D_{it}	0,108488	0,300321**	-0,747161***	0,298923	1,000,000		
R_{it}	-0,298312	0,627843***	-0,722271***	-0,257608	0,267864	1,000,000	
L_{it}	-0,340313**	-0,412880***	-0,272039	-0,103531	0,368947***	0,104503	1,000,000
C_{it}							

Ghi chú: ký hiệu ***, *, ** chỉ ra ước lượng điểm có ý nghĩa về mặt thống kê và khác “không” tại mức 1%, 5%, và 10%
Nguồn: Kết quả từ phần mềm Eviews

không có ý nghĩa về mặt thống kê, ma trận cho chúng ta thấy có mối tương quan nghịch và có ý nghĩa giữa ROE và vốn cổ phần cũng như dư nợ của ngân hàng. Điều này có nghĩa là vốn chủ sở hữu và dư nợ cho vay không phải là những nguồn thu nhập chính của lợi nhuận ngân hàng. Thay vào đó, ROE có được từ việc tích lũy dự phòng tổn thất tín dụng và việc sử dụng đòn bẩy tài chính có hiệu quả.

Xác định nhân tố ảnh hưởng đến lợi nhuận

Kết quả nghiên cứu ở Bảng 3, cho thấy hệ số ước lượng của tiền gửi khách hàng đối với ROA và ROE dương và có ý nghĩa thống kê. Điều này khẳng định, tiền huy động là một trong những yếu tố quyết định lợi nhuận ngân hàng. Thực vậy, ngân hàng là các định chế tài chính trung gian, huy động tiền nhàn rỗi trong nền kinh tế và sử dụng vốn đó cho vay để hưởng chênh lệch. Kết quả này cũng phù hợp với các kết quả nghiên cứu trước đây như Naceur

Bảng 3: Kết quả hồi quy

Biến số (Variables)	ROA			ROE		
	Hệ số (Coefficient)	Giá trị t (t-value)	Xác suất (Prob.)	Hệ số	Giá trị t	Xác suất
$E_{i,t-1}$	-0,001763	-0,068910	0,9459	-0,065556	-0,246419	0,8085
D_{it}	0,578833	2,727179***	0,0149	4,245229	1,923317**	0,0724
R_{it}	0,003310	0,223727	0,8258	0,132812	0,863258	0,4008
L_{it}	-0,013248	-0,512457	0,6153	0,799090	2,972300***	0,0090
C_{it}	-0,014608	-1,565861	0,1369	-0,411643	-	0,0006
				-4,243127***		
Hệ số (Intercept)	0,018477	0,563689	0,5808	-0,522288	-1,532153	0,1450
R ² hiệu chỉnh (R-squared)	0,519634			0,786454		
Thống kê - F (F-stat.)	3,461590			11,78505		
Kiểm định DW (D-W)	1,271832			1,410046		
Số quan sát (Count)	30			30		

Ghi chú: ký hiệu ***, *, ** chỉ ra ước lượng điểm có ý nghĩa về mặt thống kê và khác “không” tại mức 1%, 5%, và 10%
Nguồn: Kết quả từ phần mềm Eviews

và Goaiied (2001), Allen và Rai (1996), Holden và El-Bannany (2006). Không như các doanh nghiệp, ngân hàng là loại hình kinh doanh tiền tệ đặc biệt và thường có hệ số đòn bẩy rất cao. Mối tương quan thuận và có ý nghĩa giữa ROE và tiền huy động có thể được hiểu là các ngân hàng muốn tận dụng các cơ hội đầu tư để tối đa hóa lợi nhuận, bởi lẽ lợi nhuận luôn đồng hành với các cơ hội tăng trưởng (Booth và các đồng sự, 2001).
Vốn cổ phần và dự phòng rủi ro tín dụng không ảnh

hưởng đến lợi nhuận của ngân hàng, kết quả này không phù hợp với kết quả của các nghiên cứu trước đây như Furlong và Keeley (1989), Keeley và Furlong (1990), Berger (1994), Berger (1995b), Demirgüç-Kunt và Huizinga (1999), Naceur (2003), Kwan và Eisenbeis (2005). Tuy nhiên, nó lại phù hợp với tình hình thực tiễn Việt Nam vì qua báo cáo tài

chính của các ngân hàng thì năm 2010, các ngân hàng tăng vốn rất mạnh nhưng lợi nhuận của ngành ngân hàng vẫn còn thấp hơn so với năm 2009.
Hệ số tương quan nghịch giữa ROA và rủi ro ngân hàng không có ý nghĩa thống kê, trong khi đó, tương quan thuận giữa ROE và rủi ro lại có ý nghĩa thống kê. Điều này cho thấy, ngân hàng đã sử dụng đòn bẩy tài chính rất cao để tối đa hóa lợi nhuận cho các cổ đông. Kết quả này không phù hợp với các nghiên cứu trước đây

như Koehn và Santomero (1980), Kim và Santomero (1988), Athanasoglou và các đồng sự (2005) cho rằng, rủi ro ngân hàng có ảnh hưởng xấu đến lợi nhuận và độ an toàn của ngân hàng. Bởi vì, trong nghiên cứu của họ lợi nhuận và dư nợ cho vay là “nghịch và có ý nghĩa thống kê” nên dư nợ có thể được xem là yếu tố ảnh hưởng xấu đến lợi nhuận ngân hàng và làm cho chất lượng tín dụng của ngân hàng còn kém, tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ cao. Kết quả này cũng phù hợp với nghiên cứu của Mamman và Oluyemi (1994).

Kết luận

Tối đa hóa lợi nhuận là mục tiêu chiến lược mà bất cứ ngân hàng nào, dù lớn hay nhỏ cũng muốn đạt được. Để đạt được mục tiêu này đòi hỏi các ngân hàng cần phải xác định được các yếu tố ảnh hưởng đến ROA và ROE. Mục tiêu của nghiên cứu này là cố gắng trả lời câu hỏi “Những yếu tố nào quyết định ROA và ROE của các ngân hàng TMCP niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam?”. Sử dụng mô hình kinh tế lượng và thu thập dữ liệu của sáu ngân hàng TMCP trong khoảng thời gian từ năm 2005- 2010, tác giả nhận thấy tiền gửi của khách hàng, cấp độ rủi ro và dư nợ cho vay là các yếu tố quyết định lợi nhuận của ngân hàng, trong khi đó, vốn cổ phần và dự phòng

rủi ro tín dụng thì không. Ngân hàng huy động càng nhiều thì cho vay càng nhiều và cũng dùng nguồn vốn huy động này để tài trợ cho các hoạt động sinh lợi khác của ngân hàng. Naceur và Goaid (2001), Allen và Rai (1996), Holden và El-Bannany (2006) đã cho rằng, tiền gửi khách hàng là một trong những yếu tố quyết định lợi nhuận của ngân hàng. Ở Việt Nam trong điều kiện lạm phát tăng cao, đặc biệt năm 2008 và quý III/2011 các ngân hàng đã chạy đua với lãi suất huy động để có đủ nguồn vốn cho thanh khoản. Huy động cao thì cho vay cao vì ngân hàng luôn duy trì một tỷ lệ sinh lời nhất định để đảm bảo trang trải chi phí hoạt động và tỷ suất lợi nhuận cho các cổ đông.

Rủi ro càng lớn thì mang lại lợi nhuận càng cao cho các cổ đông; thông thường các cổ đông muốn ngân hàng có hệ số đòn bẩy tài chính cao. Một mặt, các nhà quản trị ngân hàng rất nỗ lực trong việc tạo đủ lợi nhuận để trang trải chi phí tiền lãi; mặt khác, các cổ đông muốn các nhà quản trị dùng vốn huy động được để tạo ra giá trị gia tăng cho ngân hàng thông qua việc đầu tư vào các dự án rủi ro cao. Mỗi tương quan thuận và có ý nghĩa thống kê giữa ROE và rủi ro ngân hàng cho thấy, các ngân hàng sử dụng đòn bẩy tài chính rất hiệu quả. Tuy nhiên, mối tương quan

nghịch giữa lợi nhuận và dư nợ cho vay chỉ ra rằng, chất lượng tín dụng của ngân hàng chưa thực sự được nâng cao.

Như vậy, muốn tăng lợi nhuận các ngân hàng cần: tăng cường huy động vốn, tăng hệ số đòn bẩy tài chính và quản lý chất lượng tín dụng tốt hơn[■]

Tài liệu tham khảo

1. Báo cáo tài chính của các ngân hàng Việt Nam niêm yết từ năm 2005-2010.
2. Abreu and Mendes (2002), *Best practices in estimating the cost of capital: Survey and synthesis*. *Financial Practice and Education* 8, 13–28.
3. Abreu and Mendes (2002), *Journal of Banking & Finance* 30, 1687–1711.
4. Allen and Rai (1996), *Earnings management to avoid earnings decreases and losses*. *Journal of Accounting and Economics* 23(1), 99–126.
5. Athanasoglou et al. (2005). *The choice of foreign primary listing: China's share-issue privatization experience*, *Working paper*.
6. Bashir, L. (2000), *Banking efficiency in transition economies: The role of foreign ownership*. *The Economics of Transition* 11, 569–592.
7. Berger (1994), *Banks, payments-driven revenues*. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* 4 (2), 53–70.
8. Berger (1995b), *Full-information industry betas*. *Financial Management* 23, 64–70.
9. Berger và các đồng sự (1987), *The effect of the firms capital structure on the systematic risk of common stocks*. *Journal of Finance* 27, 435–452.
10. Bobáková (2003), *The Federal*



Reserve Banks, imputed cost of equity capital. *Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review* 9, 55–81.

11. Bonin, J.P., Hasan, I., Wachtel, P. (2005), Bank performance, efficiency and ownership in transition countries. *Journal of Banking & Finance* 29, 31–53.

12. Bourke (1989), Industry costs of equity. *Journal of Financial Economics* 43, 153–193.

13. Demiguc-Kunt và Huizinga (1999, 2001), The theory and practice of corporate finance: Evidence from the world. *Journal of Financial Economics* 60, 187–243.

14. Fries và các đồng sự (2002), Overcoming the hurdle. *Risk* (July), 79–83.

15. Furlong and Keeley, D.A., Palm, F.C. (1989), Wald criteria for jointly testing equality and inequality restrictions. *Econometrica* 54, 1243–1248.

16. Holden and El-Bannany (2006), (DPZ) (Degeorge, Franscois, Patel, Jayendu, Zeckhauser, Richard, Earnings management to exceed thresholds. *Journal of Business* 72(1), 1–33.

17. Keeley and Furlong (1990), A full-information approach for estimating divisional betas. *Financial Management* 20, 60–69.

18. Kim and Santomero, P. (1988), A comparative study of bank efficiency in central and eastern Europe: The role of foreign ownership. *International Finance Review* 6, 117–156.

19. Koehn and Santomero (1980), Managerial competition, information costs, and corporate governance: the use of accounting performance measures in proxy contests. *Journal of Accounting and Economics* 10 (1), 3–36.

20. Kuenzle, M. (2005), Cost Efficiency in Network Industries: Application of Stochastic Frontier Analysis. *Universita "tzu" rich.*

21. Kwan and Eisenbeis (2005), Earnings management and the long-run market performance of initial public offerings.

Journal of Finance 53, 1935–1974.

22. Maddala, G. S. (1977), *Econometrics*, McGraw-Hill, Tokyo, Kogakusha.

23. Mamman and Oluyemi (1994), Systematic measurement error in the estimation of discretionary accruals: an evaluation of alternative modelling procedure. *Journal of Business Finance and Accounting* 26 (7), 833–861.

24. Naceur and Goaied (2001), Efficiency of Banks: Recent Evidence from the Transition Economies of Europe, University of Saskatchewan, www.yorku.ca/yildirim/CEEefficiency.pdf.

25. Naceur and Goaied (2001), The capital asset pricing model: Theory and evidence. *Journal of Economic Perspectives* 18, 25–46.

26. Olajide (2006), New evidence on the Feds productivity in providing payments services. *Journal of Banking and Finance* 28, 2175–2190.

27. Rhoades and Rutz (1982), Arbitrage pricing theory and utility stock returns. *Journal of Finance* 39, 1041–1054.

28. Wang, H.-J., Schmidt, P. (2002), One-step and two-step estimation of the effects of exogenous variables on technical efficiency. *Journal of Productivity Analysis* 18, 129–144.

TỶ GIÁ BÌNH QUÂN CỦA VND VÀ USD THÁNG 09 + 10/2011

NGÀY	Trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng		Tại Ngân hàng TMCP Ngoại thương			
	THÁNG 09	THÁNG 10	THÁNG 09		THÁNG 10	
			Giá mua	Giá bán	Giá mua	Giá bán
1	20,608	20,628	20,830	20,834	20,830	20,834
2			20,830	20,834	20,830	20,834
3		20,628	20,830	20,834	20,830	20,834
4		20,628	20,830	20,834	20,830	20,834
5	20,628	20,638	20,830	20,834	20,840	20,844
6	20,628	20,648	20,830	20,834	20,850	20,854
7	20,628	20,653	20,830	20,834	20,856	20,860
8	20,628	20,653	20,830	20,834	20,856	20,860
9	20,628		20,830	20,834	20,856	20,860
10	20,628	20,653	20,830	20,834	20,856	20,860
11		20,668	20,830	20,834	20,870	20,875
12	20,628	20,668	20,830	20,834	20,870	20,875
13	20,628	20,678	20,830	20,834	20,880	20,885
14	20,628	20,688	20,830	20,834	20,890	20,895
15	20,628	20,708	20,830	20,834	20,890	20,895
16	20,628		20,830	20,834	20,890	20,895
17	20,628	20,708	20,830	20,834	20,910	20,915
18		20,723	20,830	20,834	20,925	20,930
19	20,628	20,733	20,830	20,834	20,935	20,940
20	20,628	20,738	20,830	20,834	20,940	20,945
21	20,628	20,748	20,830	20,834	20,950	20,955
22	20,628	20,748	20,830	20,834	20,950	20,955
23	20,628		20,830	20,834	20,950	20,955
24	20,628	20,748	20,830	20,834	20,950	20,955
25		20,748	20,830	20,834	20,950	20,955
26	20,628	20,768	20,830	20,834	20,970	20,976
27	20,628	20,788	20,830	20,834	20,990	20,996
28	20,628	20,803	20,830	20,834	21,005	21,011
29	20,628	20,803	20,830	20,834	21,005	21,011
30	20,628		20,830	20,834	21,005	21,011
31		20,803	20,830	20,834	21,005	21,011
BÌNH QUÂN	20,618	20,628	20,830	20,834	20,909	20,913

Mỹ Hạnh