

Nhân tố ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững tài chính của các tổ chức tài chính vi mô tại Việt Nam

NGUYỄN THỊ THÚY*

Tóm tắt

Nghiên cứu này xem xét các nhân tố ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững tài chính (Financial Self-Sustainability: FSS) của các tổ chức hoạt động tài chính vi mô (TCTCVM) và sử dụng số liệu từ năm 2016 đến năm 2021 của 24 TCTCVM. Kết quả cho thấy, Tỷ lệ an toàn vốn và Thu nhập có tác động tích cực đến FSS; đồng thời, Tăng trưởng tín dụng, Tỷ lệ nợ xấu và Tăng trưởng kinh tế có tác động tiêu cực đến FSS. Thông qua kết quả nghiên cứu, tác giả khuyến nghị những nội dung quan trọng nhằm tăng tính tự bền vững tài chính của các TCTCVM, cũng như giúp các nhà quản lý nhận diện được tác động này để quản lý hoạt động của TCTCVM tốt hơn.

Từ khóa: tự bền vững về tài chính, hoạt động tài chính vi mô, TCTCVM

Summary

This study examines the factors affecting the financial self-sustainability (FSS) of microfinance institutions and uses data series from 2016 to 2021 of 24 microfinance institutions. The results show that Capital Adequacy Ratio and Income have a positive impact on FSS; At the same time, Credit Growth, Non-performing Loan Ratio and Economic Growth have a negative impact on FSS. Through the research results, the author propose some recommendations to increase the financial sustainability of microfinance institutions and help managers identify this impact to better manage the operation of microfinance institutions.

Keywords: financial self-sustainability, microfinance activities, microfinance institutions

ĐẶT VẤN ĐỀ

Hoạt động tài chính vi mô có vai trò quan trọng trong việc mở rộng tài chính toàn diện và góp phần thu hẹp khoảng cách loại trừ tài chính do hệ thống tài chính truyền thống tạo ra.

Tự bền vững về tài chính (Financial Self-Sustainability: FSS) là một trong những chỉ số quan trọng về phát triển bền vững của tổ chức hoạt động trong lĩnh vực tài chính vi mô. Vì thế, tăng cường tính bền vững tài chính của TCTCVM là rất quan trọng và hiện nay, đã trở thành mục tiêu quan trọng hàng đầu cùng với việc mở rộng các dịch vụ tài chính.

Tuy nhiên, tính bền vững về tài chính của nhiều TCTCVM biến động qua các năm, ảnh hưởng đến nhiều mục tiêu quan trọng trong hoạt động của các tổ chức này. Do vậy, việc nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến bền vững tài chính của các TCTCVM là một trong những vấn đề cấp thiết, nhằm tìm ra các nhân tố

ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững tài chính của các TCTCVM Việt Nam. Theo ý nghĩa đó, nghiên cứu này sẽ rất quan trọng đối với những người ra quyết định và các bên liên quan khác của các TCTCVM Việt Nam.

GIẢ THUYẾT VÀ MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

Các giả thuyết nghiên cứu

Tại Việt Nam, các TCTCVM cung cấp một số nghiệp vụ ngân hàng bao gồm các dịch vụ tài chính cho người nghèo, như: hoạt động tín dụng, tiết kiệm, bảo hiểm vi mô, dịch vụ chuyển tiền và các dịch vụ phi tài chính khác, đáp ứng nhu cầu sản xuất kinh doanh cho người có thu nhập thấp, hỗ trợ người nghèo phát triển nghề nghiệp và vượt qua những khó khăn về kinh tế. Qua đó, tác động tích cực đến gia tăng thu nhập, cải thiện chất lượng cuộc sống cho người nghèo và góp phần đảm bảo an sinh xã hội (Hà Văn Dương, 2019). Đây là các tổ chức có vai trò quan trọng trong việc mở rộng tài chính toàn diện và góp phần thu hẹp khoảng cách loại trừ tài chính do hệ thống tài chính truyền thống tạo ra. Để thực hiện được vai trò quan trọng này, một trong những yêu cầu đặt ra đối với các TCTCVM là đảm bảo bền vững tài chính.

* TS., Trường Đại học Thăng Long | Email: nthuy189@gmail.com

Ngày nhận bài: 14/8/2023; Ngày phản biện: 28/8/2023; Ngày duyệt đăng: 05/10/2023

BẢNG 1: TÓM TẮT CÁC BIẾN CỦA MÔ HÌNH NGHIÊN CỨU

Biến và ký hiệu	Dấu hiệu kỳ vọng và các giả thuyết
Tự bền vững tài chính: Financial self - sustainability (FSS)	
Tỷ lệ an toàn vốn: Capital Adequacy Ratio (CAR)	H1: + (CAR tăng, FSS tăng)
Tăng trưởng tín dụng: Credit growth rate (CGR)	H2: + (CGR tăng, FSS tăng)
Tăng trưởng tiền gửi: Deposit growth rate (DGR)	H3: + (DGR tăng, FSS tăng)
Thu nhập: Income (INC)	H4: + (INC tăng, FSS tăng)
Tỷ lệ nợ xấu: Non-performing loan ratio (NPL)	H5: - (NPL giảm, FSS tăng)
Tổng sản phẩm quốc nội: Gross domestic product (GDP)	H6: + (GDP tăng, FSS tăng)
Lạm phát: Inflation (INF)	H7: - (INF giảm, FSS tăng)

Nguồn: Tổng hợp của tác giả

Tính bền vững là khả năng của một tổ chức để đáp ứng chi phí hoạt động và tạo đủ dự trữ cho các hoạt động (UNESCAP, 2006). Một TCTCVM sẽ có sự bền vững về tài chính nếu doanh thu của họ được tạo ra để trang trải chi phí hoạt động, chi phí tài chính, dự phòng rủi ro cho vay và chi phí vốn (Ledgerwood, 1999). Do đó, tính bền vững về tài chính của đề cập đến khả năng của các tổ chức trang trải mọi chi phí, dự phòng rủi ro cho vay và chi phí vốn từ hoạt động. Tính bền vững tài chính liên quan đến mọi hoạt động của TCTCVM và chịu tác động của nhiều yếu tố, bao gồm:

(i) **Tỷ lệ an toàn vốn:** Yếu tố này phản ánh nguồn vốn khả dụng và TCTCVM có đủ mức vốn cần thiết để đảm bảo an toàn hoạt động và bền vững tài chính. Tỷ lệ an toàn vốn cho thấy sự lành mạnh, an toàn hoạt động và tính bền vững của các TCTCVM, vì đủ vốn sẽ thu hút người cho vay và người gửi tiền tin tưởng vào các TCTCVM (Ledgerwood, 1999). Vì thế, giả thuyết được đưa ra như sau:

H1: Có mối quan hệ cùng chiều giữa Tỷ lệ an toàn vốn và Tính bền vững tài chính của TCTCVM.

(ii) **Tăng trưởng tín dụng:** Tính bền vững của tài chính vi mô đi cùng với khả năng thương mại và tăng trưởng thể chế (Weber, 2013). Theo McNelly và Stack (1998), giữa tăng trưởng tín dụng có mối quan hệ đáng kể. Kết quả nghiên cứu của Painter và McNelly (1999) cũng cho thấy, tăng trưởng cho vay có ý nghĩa quan trọng đối với bền vững tài chính và có tác động tích cực. Còn Tehulu (2013) và Hà Văn Dương (2020a) nhận thấy, cường độ và quy mô khoản vay có tác động tích cực đến tính bền vững tài chính của các TCTCVM. Vì thế, giả thuyết được đưa ra như sau:

H2: Tồn tại mối quan hệ cùng chiều giữa Tăng trưởng tín dụng và Tính bền vững tài chính của TCTCVM.

(iii) **Tăng trưởng tiền gửi:** Liên kết tài chính vi mô nhằm mục đích tăng khả năng tiếp cận và tính bền vững của tài chính vi mô thông qua huy động vốn và cho vay. Một TCTCVM bền vững cho vay các khách hàng tài chính vi mô trên cơ sở liên tục và cung cấp các dịch vụ tài chính vi mô cho các thành viên thông qua các nguồn lực và vốn huy động của họ (UNESCAP, 2006). Mục tiêu huy động tiền gửi nhằm cải thiện tính bền vững tài chính (CGAP, 2005). Mặt

khác, huy động tiết kiệm có chi phí vốn thấp và huy động tiền gửi đảm bảo tính bền vững tài chính của các TCTCVM (Duguma và Han, 2018). Giả thuyết được đưa ra như sau:

H3: Có mối quan hệ cùng chiều giữa Tăng trưởng tiền gửi và Tính bền vững tài chính của các TCTCVM.

(iv) **Thu nhập:** TCTCVM đạt được sự bền vững tài chính khi thu nhập của họ vượt quá chi phí (Yaron, 1992). Các TCTCVM là một trong những tổ chức tín dụng cung ứng dịch vụ tài chính vi mô có mục tiêu lợi nhuận; do đó, thu nhập sẽ ảnh hưởng đến sự bền vững tài chính của họ (Hà Văn Dương, 2020b). Giả thuyết được đưa ra như sau:

H4: Có mối quan hệ cùng chiều giữa Thu nhập và Tính bền vững tài chính của các TCTCVM.

(v) **Tỷ lệ nợ xấu:** Bền vững tài chính là điều kiện then chốt để tự bền vững hoạt động; do đó, tỷ lệ nợ xấu ảnh hưởng đến bền vững tài chính sẽ ảnh hưởng đến khả năng tự bền vững tài chính của các TCTCVM (Ha, 2020a). Giả thuyết 5 được đưa ra như sau:

H5: Có mối quan hệ cùng chiều giữa Tỷ lệ nợ xấu và tính bền vững tài chính của các TCTCVM.

(vi) **Tăng trưởng kinh tế:** Việc xác định mối liên quan với tăng trưởng kinh tế giúp các TCTCVM định vị tài chính vi mô trong nền kinh tế vĩ mô (Ahlin, và Maio, 2011). Vì vậy, theo Ha (2020b), tăng trưởng kinh tế ảnh hưởng đến hoạt động và tính bền vững tài chính của các tổ chức hoạt động tài chính vi mô. Giả thuyết, theo đó, được đưa ra như sau:

H6: Tăng trưởng kinh tế và Tính bền vững tài chính của các TCTCVM có mối quan hệ cùng chiều.

(vii) **Tỷ lệ lạm phát:** Có mối quan hệ giữa tỷ lệ lạm phát và tính bền vững tài chính và lạm phát ảnh hưởng tiêu cực đến tính bền vững tài chính (Duguma và Han, 2018). Đồng thời, biến số kinh tế vĩ mô, như lạm phát, cũng được phát hiện làm tăng chi phí và điều này dẫn đến giảm tính bền vững tài chính của các TCTCVM (Lensinka và cộng sự, 2018). Giả thuyết 7 được đưa ra như sau:

H7: Có mối quan hệ ngược chiều giữa Tỷ lệ lạm phát và Tính bền vững tài chính của các TCTCVM.

Phương pháp nghiên cứu

Cả dữ liệu sơ cấp và thứ cấp đều được sử dụng trong nghiên cứu này. Tập chỉ

quốc tế, sách báo là nguồn dữ liệu thứ cấp. Dữ liệu sơ cấp được thu thập từ dữ liệu của 24 TCTCVM Việt Nam giai đoạn năm 2016 đến 2021.

Mô hình nghiên cứu

Trên cơ sở tổng hợp và phân tích các lý thuyết, bài viết xác định các nhân tố ảnh hưởng đến bền vững tài chính, mô hình phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến bền vững tài chính của các TCTCVM Việt Nam được thiết lập như sau:

$$Y = \beta_0 + \sum_{k=1}^n \beta_k X_k + \mu$$

Trong đó: Y là biến Bền vững tài chính đo lường tính tự bền vững tài chính, X_k là các biến độc lập. Hệ số tương quan của các biến độc lập và biến phụ thuộc là β_0 và β_k . Các biến và các giả thuyết được tóm tắt qua Bảng 1 (Bài viết sử dụng cách viết số theo chuẩn quốc tế).

Trên cơ sở đó, mô hình hồi quy bội sau đây đã được sử dụng:

$$FSS = \beta_0 + \beta_1 CAR + \beta_2 CGR + \beta_3 DGR + \beta_4 INC + \beta_5 NPL + \beta_6 GDP + \beta_7 INF + \mu$$

KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Thống kê mô tả và phân tích tương quan

Nghiên cứu thực hiện thống kê mô tả như thể hiện trong Bảng 2. Kết quả cho thấy, các biến: FSS, CAR, NPL, GDP, INF, có độ lệch chuẩn nhỏ hơn mức trung bình. Các biến: CGR, DGR và INC có nhiều thay đổi qua các năm, do có sự khác biệt về quy mô và tốc độ tăng trưởng thu nhập, tốc độ tăng trưởng tiền gửi và tốc độ tăng trưởng tín dụng giữa các TCTCVM giai đoạn 2016-2021.

Kết quả phân tích cho thấy không có hiện tượng đa cộng tuyến. Bởi vì, mức độ tương quan của các biến trong mô hình này thấp (Bảng 3).

Kết quả hồi quy

Hồi quy trong nghiên cứu được thực hiện bằng mô hình FEM, REM, Pooled OLS giữa biến phụ thuộc FSS và các biến độc lập CAR, CGR, DGR, INC, NPL, GDP, INF.

Kết quả ước lượng FEM và REM cho thấy, giá trị P-value của cả hai mô hình đều nhỏ hơn mức ý nghĩa 5% (P-value = 0.000) nên tồn tại ý nghĩa thống kê ở mức 5% ở cả hai mô hình. Trong cả FEM và REM, các biến CAR và INC có mối quan hệ thuận chiều với FSS ở mức 1%

BẢNG 2: THỐNG KÊ MÔ TẢ

Các biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Tối thiểu	Tối đa
FSS	144	110.6	8.160111	68.4606	137.667
CAR	144	18.04	6.779657	8.02	41.15
CGR	144	.0669514	.1466846	-.214	1.087
DGR	144	.0687174	.1798071	-.37	1.022
INC	144	204.5032	239.9829	- 90.17	1054.21
NPL	144	1.201736	1.189866	0	6.34
GDP	144	6.363333	.5607787	5.42	7.08
INF	144	3.508333	1.781145	.63	6.6

BẢNG 3: MA TRẬN TƯƠNG QUAN

	FSS	CAR	CGR	DGR	INC	NPL	GDP	INF
FSS	1.0000							
CAR	0.2274	1.0000						
CGR	-0.2266	-0.1833	1.0000					
DGR	-0.0158	-0.0822	0.5501	1.0000				
INC	0.2835	-0.1182	-0.1636	-0.0619	1.0000			
NPL	-0.4160	0.0204	0.0506	0.0467	-0.1268	1.0000		
GDP	-0.1789	0.1185	-0.1967	-0.4153	-0.0854	-0.0028	1.0000	
INF	0.0323	-0.0948	0.1691	0.2693	-0.0260	-0.0524	-0.6534	1.0000

BẢNG 4: KẾT QUẢ HỒI QUY CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN BỀN VỮNG TÀI CHÍNH

Các biến độc lập	Biến phụ thuộc (FSS)	
	REM	FEM
CAR	0.303*** (3.58)	0.307*** (3.72)
CGR	-10.72* (-2.29)	-10.64* (-2.34)
DGR	2.538 (0.63)	3.412 (0.83)
INC	0.00702** (2.90)	0.00711** (3.01)
NPL	-2.713*** (-5.75)	-2.715*** (-5.87)
GDP	-4.283** (-3.04)	0 (.)
INF	-0.614 (-1.47)	0 (.)
_cons	136.9***	107.4***
P-value	0.0000	0.0000
N	144	144

Chú thích: thống kê t trong ngoặc đơn* $p < 0.05$, ** $p < 0.01$, *** $p < 0.001$

Nguồn: Tính toán từ phần mềm Stata 15.0

và 5%, biến NPL và CGR có mối quan hệ nghịch chiều với FSS ở mức 1% và 10%, biến DGR có mối quan hệ đồng biến với FSS, nhưng biến này không có ý nghĩa thống kê. Trong REM, biến GDP có tác động tiêu cực đến FSS ở mức ý nghĩa 5%; INF có tác động tiêu cực đến FSS, nhưng biến này không có ý nghĩa thống kê. Các biến GDP và INF không ảnh hưởng đến FSS trong FEM như Bảng 4.

Kiểm định Hausman được thực hiện để lựa chọn mô hình phù hợp trong FEM và REM. Kết quả kiểm định Hausman cho thấy, P-value đạt 0.9924, giá trị này > 5%, nên REM là mô hình được lựa chọn. Nghiên cứu so sánh REM với mô hình OLS Pooled, REM là mô hình được lựa chọn để xác định các nhân tố ảnh hưởng đến bền vững tài chính. Sau khi kiểm định đa cộng tuyến, kết quả cho thấy, giá trị trung bình của VIF = 1,56; VIF của tất cả các biến FSS, CAR, CGR, DGR, INC, NPL, INF đều < 2 và VIF của GDP < 3. Kết quả cho thấy, không có hiện tượng đa cộng tuyến trong mô hình này.

Nghiên cứu kiểm định phương sai thay đổi của mô hình cho thấy, P-value đạt 1.000, kết quả này > 0.05, nên mô hình này không có hiện tượng phương sai thay đổi. Kết quả kiểm định tự tương quan cho thấy, giá trị P đạt 0.5338 > 0.05, nên mô hình này không có tương quan chuỗi. Thông qua kết quả hồi quy, mô hình nghiên cứu các nhân tố ảnh hưởng đến Tính bền vững tài chính của các TCTCVM như sau:

$$FSS = 136.9 + 0.303 * CAR - 10.72 * CGR + 0.00702 * INC - 2.713 * NPL - 4.283 * GDP$$

Kết quả REM ở Bảng 4 phản ánh biến CAR có ảnh hưởng tích cực đến FSS với hệ số 0.303 và biến CAR có tác động tích cực đến FSS với mức ý nghĩa 1%, kết quả này cho thấy biến CAR có tác động rất mạnh trên FSS.

Biến CGR có tác động tiêu cực đến FSS với hệ số -10.72 và với mức ý nghĩa 10%, kết quả này cho thấy biến CGR có ảnh hưởng đáng kể đến FSS. Kết quả này không phù hợp với dấu hiệu kỳ vọng và các giả thuyết, đồng thời không phù hợp với kết quả phân tích của Painter và McNelly (1999), Weber (2013), Tehulu (2013) và Hà Văn Dương (2020a).

Biến INC có tác động tích cực đến FSS với hệ số 0.00702 và với mức ý nghĩa 5%, kết quả này cho thấy INC có tác động mạnh đến FSS. Kết quả này phù hợp với dấu kỳ vọng và các giả thuyết; đồng thời, phù hợp với kết quả phân tích của Yaron (1992), Amit và Kedar (2014) và Hà Văn Dương (2020b). Có 23/24 TCTCVM đảm bảo thu nhập hoạt động hàng năm. Đây là điều kiện thuận lợi thúc đẩy hoạt động ổn định của các TCTCVM phát triển trong thời gian qua.

Biến NPL có tác động tiêu cực đến FSS với hệ số -2.713 và với mức ý nghĩa 1%. Kết quả này cho thấy, biến NPL có tác động rất mạnh đến FSS; đồng thời, phù hợp với kết quả phân tích của Khandker, Khalily và Khan (1995), Meyer (2002) và Ha (2020a). Hầu hết các TCTCVM đều có tỷ lệ nợ xấu thấp giúp các TCTCVM đảm bảo an toàn hoạt động trong những năm qua. Vì vậy, tỷ lệ nợ xấu gia tăng sẽ là rủi ro đối với tính bền vững tài chính của các TCTCVM Việt Nam.

Biến GDP có tác động tiêu cực đến FSS với hệ số -4.283 và với mức ý nghĩa 5%, kết quả này cho thấy biến GDP có tác động mạnh đến FSS. Kết quả này không phù hợp với dấu hiệu dự kiến và các giả thuyết, đồng thời không phù hợp với kết quả phân tích của Fernandez, Olmo, Gutiérrez và Azofra (2018), Ahlin và Maio (2011) và Ha (2020b). Mỗi quan hệ này được giải thích là do

tính cạnh tranh thấp của các TCTCVM Việt Nam. Khi nền kinh tế tăng trưởng, thu nhập của người dân cao hơn, thì nhu cầu về vốn và các dịch vụ ngân hàng cũng tăng theo. Trong khi đó, các TCTCVM không có đủ tiềm lực tài chính và nhân lực để phát triển dịch vụ. Sản phẩm dịch vụ của TCTCVM chưa đa dạng, chủ yếu là cho vay giai đoạn 2016-2021.

KẾT LUẬN VÀ KHUYẾN NGHỊ

Kết luận

Mục tiêu của nghiên cứu là khám phá các nhân tố ảnh hưởng đến tính bền vững tài chính của các TCTCVM Việt Nam. Nghiên cứu này đã tiến hành phân tích hồi quy bội để xác định các yếu tố tiềm ẩn ảnh hưởng đến tính bền vững tài chính của các TCTCVM. Dựa trên các nghiên cứu trước đây, 7 nhân tố nổi bật đã được xác định. Kết quả nghiên cứu chỉ ra 5 nhân tố, gồm: Tỷ lệ an toàn vốn; Tăng trưởng tín dụng; Thu nhập; Tỷ lệ cho vay trên huy động; Tăng trưởng kinh tế ảnh hưởng đáng kể đến Tính bền vững tài chính của các TCTCVM. Tăng trưởng tiền gửi và Tỷ lệ lạm phát có mối quan hệ không đáng kể với Tính bền vững tài chính của các TCTCVM. Hai nhân tố có quan hệ thuận chiều với Tính bền vững tài chính của các TCTCVM là: Tỷ lệ an toàn vốn và Thu nhập. Ba nhân tố có quan hệ nghịch chiều với Tính bền vững tài chính của QTDND là: Tăng trưởng tín dụng; Tỷ lệ nợ xấu và Tăng trưởng kinh tế. Tăng trưởng tiền gửi và Tỷ lệ lạm phát có mối quan hệ nghịch chiều với Khả năng tự bền vững hoạt động của các TCTCVM. Các nhân tố có tác động lớn nhất đến Tính bền vững tài chính là: Tỷ lệ an toàn vốn, Thu nhập và Tỷ lệ nợ xấu; đồng thời, việc kiểm soát nợ xấu đã góp phần đảm bảo bền vững tài chính cho các TCTCVM Việt Nam.

Một vài khuyến nghị

Hiện nay, hoạt động của các TCTCVM có vai trò quan trọng trong việc mở rộng tài chính toàn diện và góp phần thu hẹp khoảng cách loại trừ tài chính do hệ thống tài chính truyền thống tạo ra. Đặc biệt, các TCTCVM đã góp phần đảm bảo an sinh xã hội qua các năm từ việc gia tăng các dịch vụ tài chính cho người nghèo, người có thu nhập thấp. Thông qua kết quả nghiên cứu, tác giả khuyến nghị những nội dung quan trọng nhằm tăng tính bền vững tài chính của các TCTCVM Việt Nam. Mặt khác,

nghiên cứu này đề xuất các khuyến nghị giúp các nhà quản lý nhận diện được tác động này để quản lý các TCTCVM tốt hơn, cụ thể như sau:

Thứ nhất, các TCTCVM là tổ chức tín dụng làm dịch vụ huy động vốn để cho vay. Vì vậy, để đảm bảo tự bền vững hoạt động, các TCTCVM phải tuân theo nguyên tắc chung là đảm bảo an toàn cho hoạt động ngân hàng.

Thứ hai, tăng cường năng lực tài chính bằng cách tăng vốn điều lệ, gia tăng thu

hút vốn. Các TCTCVM tập trung cho vay thành cần kiểm soát chặt chẽ chất lượng, hiệu quả tăng trưởng tín dụng để đảm bảo bền vững tài chính của các TCTCVM.

Thứ ba, trên cơ sở tăng cường nguồn lực tài chính và con người, các TCTCVM cần đa dạng hóa hoạt động để tận dụng lợi thế trong điều kiện tăng trưởng kinh tế của Việt Nam và tăng tính bền vững tài chính.

Thứ tư, các TCTCVM cần tăng cường nguồn lực để đảm bảo mục tiêu hoạt động vừa gia tăng hiệu quả xã hội cũng quan tâm đến gia tăng bền vững tài chính. Đồng thời, các TCTCVM cần tăng cường các biện pháp quản lý rủi ro tín dụng để tăng tính bền vững tài chính. □

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Ahlin, C., Lin, J., and Maio, M. (2011), Where does microfinance flourish? Microfinance institution performance in macroeconomic context, *Development Economics*, 95(2), 105-120, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jdeveco.2010.04.004>.
2. Amit, R., and Kedar, B. (2014), An Analysis of Sustainability of Microfinance Institutions and its Determinants: Using Institutionalists Approach, Ganpat University - Faculty of Management, *Studies Journal of Management and Research*, 8, 34-54.
3. CGAP (2005), *Microfinance Consensus Guidelines: Developing Deposit Services for the Poor*, The World Bank Group, Washington, DC.
4. Duguma, G. J, and Han, J. (2018) , of Deposit Mobilization on the Financial Sustainability of Rural Saving and Credit Cooperatives: Evidence from Ethiopia, *Sustainability*, 10(10), 3387, <https://doi.org/10.3390/su10103387>.
5. Hà Văn Dương (2019), Cho vay ngang hàng: Cơ chế vận hành và mô hình kinh doanh, *Tạp chí Thị trường Tài chính Tiền tệ*, số 8/2019.
6. Hà Văn Dương (2020a), *Tài chính vi mô: Hoạt động và mô hình định lượng*, Nxb Kinh tế TP. Hồ Chí Minh.
7. Hà Văn Dương (2020b), *Tài chính vi mô: Chỉ số đánh giá và quan hệ tương tác*, Nxb Kinh tế TP. Hồ Chí Minh.
8. Fernandez, I. S., Olmo, B. T., Gutiérrez, C. L., and Azofra, S. S. (2018), Development of the Financial Sector and Growth of Microfinance Institutions: The Moderating Effect of Economic Growth, *Sustainability*, 10(11), <https://doi.org/10.3390/su10113930>.
9. Khandker, S. R., Khalily, B., and Khan, Z. (1995), *Grameen Bank: Performance and Sustainability*, World Bank Discussion Paper (306), (pp.58-76), Washington, D.C.
10. Ledgerwood, J. (1999), *Microfinance Handbook - A Financial Market System Perspective*, The World Bank, Washington, D.C, 216-224.
11. Lensinka, R., Mersland, R., Vu, N. T. H., and Zamorec, S. (2018), Do microfinance institutions benefit from integrating financial and nonfinancial services?, *Applied Economics*, 50(21), <https://doi.org/10.1080/00036846.2017.1397852>.
12. Meyer, R. L. (2002), *Track Record of Financial Institutions in Assisting the Poor in Asia*, ADB Institute Research Paper, 49, 4-6.
13. McNelly, B., and Stack, K. (1998), Loan-size growth and sustainability in village banking programs, *Small Enterprise Development*, 9(2), 4-16.
14. Painter, J., and McNelly, B. (1999), Village Banking Dynamics Study: Evidence from Seven Programs, *Journal of Microfinance*, 1(1), 91-116.
15. Tehulu, T. A. (2013), Determinants of Financial Sustainability of Microfinance Institutions in East Africa, *European Journal of Business and Management*, (5)17, 152-158.
16. UNESCAP (2006), *Microfinance for Poverty Reduction: Building Inclusive Financial Sectors in Asia and the Pacific*, Development Papers No 27, Economic and Social Commissions for Asia and the Pacific, 5-15, United Nations, Manuafacture in Thailand.
17. Weber, O. (2013), Impact Measurement in Microfinance: Is the measurement of the Social Return on Investment an Innovation in Microfinance?, *Innovation Economics & Management*, 1(11), 149-171.
18. Yaron, J. (1992), *Assessing development finance institutions: a public interest analysis*, World Bank Discussion Paper 174, The World Bank, Washington, DC.