

NHỮNG NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG ĐẾN TIẾP CẬN VỐN NGÂN HÀNG CỦA DOANH NGHIỆP VỪA VÀ NHỎ Ở VIỆT NAM

• TS. Lê Nữ Minh Phương^(*)

Tóm tắt

Sử dụng bộ số liệu điều tra doanh nghiệp năm 2009 của Ngân hàng Thế giới, bài viết nghiên cứu những nhân tố xác định khả năng tiếp cận vốn vay của doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME). Mô hình logit được dùng để nghiên cứu những nhân tố như thông tin chung về doanh nghiệp, tính chất tài chính, mức độ tín nhiệm, biến giả lĩnh vực và vùng tác động đến khả năng tiếp cận vốn vay và đặc biệt chỉ số PCI. Khó khăn trong tiếp cận vốn vay không đúng đối với doanh nghiệp nhỏ ở Bắc Trung Bộ đặc biệt các doanh nghiệp nhỏ ở đây có khả năng tiếp cận vốn vay cao. Từ kết quả này gợi ý nên có một nghiên cứu sâu các doanh nghiệp ở đây để tìm hiểu nguyên nhân và là bài học kinh nghiệm vận dụng cho các vùng khác.

Từ khóa: vốn vay, ngân hàng, doanh nghiệp vừa và nhỏ.

1. Đặt vấn đề

Hầu hết các doanh nghiệp trên thế giới đều phải đối mặt với nhiều cản trở để tăng trưởng, đặc biệt là tài chính. Báo cáo phát triển thế giới chỉ ra rằng, doanh nghiệp nhỏ có 30% là nguồn vốn từ bên ngoài, trong khi đó doanh nghiệp lớn chiếm đến 48% [18]. Doanh nghiệp vừa và nhỏ (SME) vay vốn phải đối diện với những vấn đề như thiếu tài sản thế chấp, ngân hàng không sẵn lòng cho vay đối với SME, báo cáo vấn đề thanh toán thuế, kế hoạch kinh doanh không thuyết phục hay lãi suất vay cao. Ông Cao Sỹ Kiêm nguyên Thống đốc Ngân hàng Nhà nước Việt Nam, Chủ tịch Hiệp hội doanh nghiệp vừa và nhỏ khẳng định rằng, “Nợ xấu của ngân hàng đối với khoản tín dụng SME rất thấp, nhưng SME lại rất thiếu các điều kiện đảm bảo tín dụng cho mình, trong khi ngân hàng không thiếu vốn nhưng lại thiếu niềm tin trong quan hệ tín dụng”.

Mặc dù doanh nghiệp tư nhân đóng góp 40% GDP, nhưng các doanh nghiệp này chỉ huy động 13% là vốn vay do thủ tục vay rườm rà, thiếu vốn, lãi suất vay cao hơn lãi suất thực và chi phí không chính thức. Ngay cả khi chính phủ áp dụng gói hỗ trợ năm 2009 cũng thật khó để cộng đồng doanh nghiệp tiếp cận vốn vay. Nghiên cứu này nhằm xác định những nhân tố tác động đến khả năng tiếp cận vốn vay của SMEs ở Việt Nam.

2. Cơ sở lý luận và câu hỏi nghiên cứu

Theo nghiên cứu của Rand và các cộng sự (2009) [11] nghiên cứu dữ liệu năm 2002 và 2005

đã chỉ ra rằng, chỉ có 39% doanh nghiệp nộp hồ sơ xin vay vốn, trong đó có 19% doanh nghiệp bị từ chối. Vì vậy, tỷ lệ bị từ chối chiếm 7,3% trên mẫu nghiên cứu. Theo cuộc khảo sát của năm 2005 cho thấy rằng, có 30% doanh nghiệp không nộp hồ sơ xin vay vốn vì các nguyên nhân sau: thiếu tài sản thế chấp, khó khăn để đạt được khoản vay, lãi suất vay cao.

Cho thuê, bao thanh toán, đảm bảo tín dụng không được xem là một hình thức tài chính phổ biến và hiệu quả để tăng vốn đối với SME, do cơ chế hỗ trợ tài chính không đầy đủ. Năm 2005, Chính phủ đã ban hành Nghị định 65, bổ sung một số điểm gia tăng quyền và nghĩa vụ của bên cho thuê như công ty cho thuê tài chính có quyền thu hồi ngay lập tức tài sản cho thuê mà không chờ có phán quyết của Tòa án và yêu cầu bên thuê phải thanh toán ngay nếu như bên thuê vi phạm điều khoản hợp đồng. Malesky và các cộng sự (2008) [6] khẳng định, các doanh nghiệp Việt Nam giao dịch ở thị trường tài chính không hiệu quả và chi phí giao dịch cao. Do thông tin bất cân xứng giữa ngân hàng và người đi vay kết hợp với hệ thống luật pháp thiếu tính vững chắc, ngân hàng hướng đến hình thức thế chấp hơn là kế hoạch kinh doanh. Nguyễn và Ramachandran (2006) [9] tin tưởng rằng không có mối quan hệ gắn chặt giữa lợi nhuận và đòn bẩy nợ của các SME Việt Nam.

Nhìn chung, luật, chính sách và qui định được ban hành, áp dụng trên phạm vi cả nước, nhưng với cấu trúc thị trường và thể chế tài chính dẫn đến SME tiếp cận vốn ở các mức độ khác nhau. Về mặt lý

^(*) Khoa Kinh tế phát triển, Trường Đại học Kinh tế, Đại học Huế.

thuyết, qui mô doanh nghiệp và cấu trúc tài chính có mối tương quan dương với tỷ lệ nợ. Tuy nhiên, nghiên cứu thực chứng của Sogrorb-Mira (2005) [13] sử dụng dữ liệu chuỗi thời gian từ 1994-1998 Tây Ban Nha cho thấy rằng, các doanh nghiệp này sử dụng nguồn lực nội tại hơn là bên ngoài theo như lý thuyết trật tự phân hạng. Berger và Udell (1995) [3] tin tưởng rằng, vấn đề thông tin bất cân xứng của người đi vay được cải thiện bởi danh tiếng của doanh nghiệp.

Hyytinen và Pajarinen (2008) [5] điều tra các SMEs Phần Lan và kết luận có mối quan hệ ngược giữa tuổi doanh nghiệp và đòn bẩy tài chính. Qui mô doanh nghiệp là biến trung gian để đánh giá thông tin không đầy đủ và bất cân xứng. Tuy nhiên, họ không thể dùng qui mô doanh nghiệp như là biến trung gian để dự đoán cản trở tài chính của doanh nghiệp.

Woordeckers và các cộng sự (2006) [17] kết luận rằng, đặc điểm doanh nghiệp và mối quan hệ đường như là nhân tố quan trọng hơn cả đặc điểm của người đi vay. Doanh nghiệp nhỏ chủ yếu vay trên thị trường tài chính không chính thức trong khi doanh nghiệp lớn vay ở thị trường chính thức. Trong một vài trường hợp, doanh nghiệp lớn tiếp cận vốn trên thị trường chính thức sau đó chuyển khoản vay sang các doanh nghiệp nhỏ hơn với lãi suất cao hơn [14].

Mục tiêu của bài viết là tìm ra những nhân tố ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận vốn vay của SME. Hầu hết các nghiên cứu tập trung hoặc là các nhân tố bên trong hoặc là nhân tố bên ngoài, trong bài viết này nội dung nghiên cứu bao gồm cả nhân tố bên trong và cả nhân tố bên ngoài tác động. Vì vậy, kết quả của mô hình đưa ra một bức tranh toàn cảnh những nhân tố tác động đến tiếp cận vốn vay. Bài viết đề cập đến tính chất doanh nghiệp như: qui mô, tuổi, máy móc thiết bị, tính chất tài chính như tỷ lệ vốn lưu động được tài trợ từ các tổ chức tài chính so với tổng vốn đầu tư, mức độ tín nhiệm, biến giả lĩnh vực vùng và PCI.

SMEs là đối tượng dễ tổn thương, tính chất môi trường tài chính thông thường tạo thuận lợi cho doanh nghiệp nhà nước và doanh nghiệp lớn, vì vậy SME cần có các chương trình hỗ trợ chính phủ về lĩnh vực này. Thực tế, việc áp dụng các chính sách hỗ trợ cũng tạo kết quả khác nhau giữa các vùng do

tăng trưởng bất cân đối, các thể chế tài chính, kênh thông tin. Beck và các cộng sự (2008) [2] khẳng định, những nước có tỷ lệ vốn tài trợ bên ngoài giống nhau có lẽ khác nhau về bối cảnh tài trợ. Để hiểu được sự khác nhau đó chúng ta cần kiểm tra nhân tố địa phương. Chúng ta sử dụng biến chỉ số cạnh tranh cấp tỉnh (PCI) được phát triển từ năm 2005 bởi Phòng Thương mại Công nghiệp Việt Nam và Cơ quan phát triển quốc tế Hoa Kỳ như một công cụ đo lường tiêu chuẩn quản lý kinh tế 63 tỉnh thành. Nghiên cứu này dự đoán sự khác nhau về chính sách và thể chế quản lý của từng vùng miền dẫn đến khác nhau về khả năng tiếp cận vốn vay SME. Vì vậy nghiên cứu này đặt ra câu hỏi sau:

PCI ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận vốn vay SME như thế nào?

Myers (1984) khẳng định rằng, tỷ lệ nợ bình quân sẽ khác nhau giữa ngành công nghiệp này và ngành công nghiệp khác vì rủi ro tài sản, loại tài sản và nhu cầu vốn từ bên ngoài khác nhau giữa các ngành [8, tr. 578]. Do tính chất của từng ngành, nhu cầu về tiếp cận vốn vay khác nhau. Cùng với lý thuyết cân bằng tĩnh, doanh nghiệp ở mỗi lĩnh vực sẽ lựa chọn cấu trúc vốn tối ưu khi có sự cân bằng giữa lợi nhuận đạt được và chi phí khôn khó tài chính. Phôi hợp giữa lý thuyết trật tự phân hạng và ngành giống nhau, doanh nghiệp không có lợi nhuận sẽ lựa chọn tỷ lệ nợ cao hơn doanh nghiệp có lợi nhuận, và nếu tỷ lệ nợ cao đủ gây ra chi phí khôn khó tài chính doanh nghiệp sẽ điều chỉnh tỷ lệ nợ bằng cách phát hành cổ phiếu. Nghiên cứu muốn trả lời câu hỏi:

Có sự khác nhau trong khả năng tiếp cận vốn của mỗi ngành và qui mô doanh nghiệp khác nhau?

Số năm hoạt động của doanh nghiệp thường được đưa vào mô hình, một thực tế rằng doanh nghiệp lâu năm có nhiều kinh nghiệm trong nộp hồ sơ để đạt được khoản vay và có mối quan hệ lâu dài với ngân hàng. Nhu cầu vay vốn sẽ thay đổi theo giai đoạn phát triển. Vì vậy, tài trợ cho doanh nghiệp nhỏ và trẻ tập trung chủ yếu vào giai đoạn mới thành lập và giai đoạn tăng trưởng. Số năm hoạt động và qui mô doanh nghiệp thường là biến trung gian trong hầu hết các nghiên cứu thực tiễn, nhưng mối quan hệ này lại mờ nhạt để xác định mức ý nghĩa với vốn vay [5], [6].

Số năm hoạt động của doanh nghiệp có tác động đến khả năng có được khoản vay không?

Thị trường tài chính và hình thức cho vay của mỗi quốc gia ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận vốn SME. Công cụ cho vay có thể phân thành 2 loại: vay giao dịch hay vay thông qua mối quan hệ hay còn gọi là vay cứng hay vay mềm. Đối với thị trường tài chính kém phát triển, đất hay tài sản là công cụ để vượt qua được thông tin bất cân xứng. Như trường hợp của Việt Nam có đến 90% khoản vay ngân hàng trong khảo sát PCI sử dụng quyền sử dụng đất như tài sản thế chấp [6]. Luật Đất đai năm 1998 đã được điều chỉnh từ Luật Đất đai 1993 gia tăng thêm khả năng vay vốn. Nếu đất không hoàn toàn là công cụ để thế chấp thì tiếp cận tín dụng có thể đi bằng con đường nào?

Loại tài sản thế chấp nào thuận lợi cho tiếp cận vốn vay SME?

Biến mức độ tín nhiệm cũng được đề cập nhiều ở các nghiên cứu nhưng mỗi nghiên cứu đề cập biến khác nhau. Do giới hạn dữ liệu, chúng tôi tập trung vào yếu tố báo cáo tài chính đã được kiểm toán và chứng chỉ đảm bảo chất lượng quốc tế như là biến tín nhiệm.

Khi ngân hàng làm việc với doanh nghiệp, báo cáo kiểm toán là nguồn thông tin đáng tin cậy để đánh giá khả năng doanh nghiệp có trả được nợ hay không. Ngân hàng miễn cưỡng cung cấp khoản vay đối với doanh nghiệp nhỏ hay ít danh tiếng trên thị trường đối với doanh nghiệp không có báo cáo tài chính kiểm toán bởi vì thông tin bất cân đối và đặc biệt ở nước không có ủy ban đánh giá khả năng tín dụng [12]. Allee (2007) [1] khẳng định rằng, doanh nghiệp với báo cáo tài chính được kiểm toán có nhiều khả năng đạt được khoản vay hơn doanh nghiệp với báo cáo tài chính không được kiểm toán. Mặt khác, Uchida (2008) [16] khẳng định, báo cáo tài chính đã được kiểm toán là không có ý nghĩa đối với vay hay không vay được vốn. Điều này có nghĩa, tính rõ ràng thông tin không ảnh hưởng đến độ dài và tính vững chắc của mối quan hệ giữa SME và ngân hàng. Trong môi trường khác nhau giữa Nhật và Mỹ, Uchida (2008) [16] khẳng định rằng, kiểm toán có ảnh hưởng đối với doanh nghiệp ở Mỹ nhưng lại không ảnh hưởng ở Nhật Bản.

Một nhân tố khác cũng hỗ trợ vay vốn là giấy chứng nhận quốc tế. Nghiên cứu mới nhất của

Uchida (2011) [15] chỉ ra rằng, chứng chỉ chất lượng quốc tế đóng góp vào sự phát triển vững chắc của doanh nghiệp và là tiêu chuẩn để ngân hàng đánh giá khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Báo cáo tài chính được kiểm toán cũng như chứng chỉ chất lượng quốc tế được đánh giá bởi bên thứ ba nhưng SMEs thường chưa thích ứng với những hoạt động này. Vì vậy, nếu những doanh nghiệp này có chứng chỉ hay được kiểm toán thì khả năng có được khoản vốn vay dễ hơn. Doanh nghiệp có hoạt động xuất khẩu có nhiều công cụ vay vốn hơn doanh nghiệp chỉ tiêu thụ nội địa. Hơn thế, xuất khẩu là biến trung gian vận hành doanh nghiệp và biến này cũng gia tăng khả năng tiếp cận vốn vay. Vì vậy, câu hỏi nghiên cứu sau được đặt ra: **Biến mức độ tín nhiệm nào đóng góp vào sự thành công để đạt được khoản vốn vay?**

3. Phương pháp nghiên cứu và thống kê mô tả biến

Số liệu sử dụng trong nghiên cứu kết hợp bộ số liệu điều tra doanh nghiệp của Ngân hàng thế giới và chỉ số cạnh tranh cấp tỉnh. Mục tiêu cuộc khảo sát của Ngân hàng thế giới là đạt được thông tin phản hồi từ phía doanh nghiệp về môi trường đầu tư và so sánh chỉ số môi trường đầu tư với các nước được khảo sát. Chỉ số cạnh tranh cấp tỉnh được đưa vào phân tích để xác định mối quan hệ giữa chỉ số cạnh tranh cấp tỉnh và khả năng tiếp cận vốn vay.

Mặc dù dữ liệu cung cấp phạm vi rộng liên quan đến tính chất doanh nghiệp, tham gia của nữ giới, tiếp cận vốn, doanh thu hàng năm, chi phí lao động/đầu vào, tham nhũng, cấp giấy phép, cơ sở hạ tầng, tội phạm, mức độ cạnh tranh, công nghệ, hiệu quả hoạt động, giới hạn khả năng tiếp cận vốn vay. Vì vậy, nghiên cứu này không nghiên cứu sâu về các yếu tố chủ quan tác động đến khả năng tiếp cận vốn vấn đề vay vốn mà nghiên cứu những thông tin ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận vốn SME; trong khi đó, hầu hết các nhà nghiên cứu không nghiên cứu bối cảnh tổng thể tác động đến vốn vay.

Kết hợp với lý thuyết cấu trúc vốn và bộ dữ liệu Ngân hàng Thế giới và mục tiêu của nghiên cứu, mô hình logit được chọn để trả lời câu hỏi nghiên cứu. Okura (2009) [10] áp dụng mô hình Probit để nghiên cứu mối quan hệ giữa khoản vay của ngân hàng thương mại tài trợ cho vốn lưu động, vốn đầu tư và qui mô doanh nghiệp, dịch vụ thuê

kế toán, xuất khẩu và hỗ trợ của văn phòng chính phủ. Bên cạnh đó, Canovas và Salono (2006) [4] sử dụng hàm bình phương tối thiểu (OLS) và mô hình Probit; OLS phân tích ảnh hưởng của mối quan hệ ngân hàng đến lãi suất phải trả của người đi vay; mô hình Probit kiểm tra mối quan hệ ngân hàng đến tài sản đảm bảo thế chấp. Mercieca và các cộng sự (2009) [7] sử dụng hàm hồi qui logit đa biến để kiểm tra nhân tố tác động đến số lượng các mối quan hệ ngân hàng đến tài trợ vốn cho SMEs.

Mô hình logit được áp dụng trong nghiên cứu này để xác định khả năng tiếp cận vốn vay. Những nhân tố tác động đến khả năng có được khoản vay là các biến đặc điểm doanh nghiệp, tính chất tài chính, mức độ tín nhiệm của doanh nghiệp, PCI. Do giới hạn dữ liệu, nghiên cứu này không đi sâu chi tiết về mối quan hệ với tổ chức tín dụng, giá trị khoản vay bị ảnh hưởng bởi tình hình tài chính hiện tại của doanh nghiệp vừa và nhỏ.

Mô hình logit cho phép phân tích các nhân tố ảnh hưởng đến biến phụ thuộc với điều kiện biến phụ thuộc nhận giá trị 0 và 1. Mô hình logit có dạng phương trình như sau:

$$\ln \left[\frac{P}{1-P} \right] = \alpha + \beta X + u$$

Với P là giá trị của biến phụ thuộc nằm trong khoảng 0 đến 1. Từ phương trình trên ta có:

$$P = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha + \beta X + u)}}$$

Bảng 1 trình bày danh mục các biến đi kèm với định nghĩa, số quan sát, giá trị trung bình, độ lệch chuẩn, giá trị nhỏ nhất và lớn nhất. Bảng 1 phân chia 5 nhóm biến: tính chất của doanh nghiệp và tính chất tài chính, mức độ tín nhiệm, ngành và vùng.

Bảng 1. Định nghĩa và tóm tắt số liệu thống kê các biến

Biến	Ký hiệu	Định nghĩa	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Biến phụ thuộc	TDUNG	1 nếu có được khoản vay, 0 không có khoản vay	1050	0.64	0.48	0	1
Đặc điểm doanh nghiệp	QMO	Quy mô doanh nghiệp 0: Nhỏ <=5 lao động<=19; 1: vừa >=20 <= 99; 2: lớn >=100	1053	1.13	0.77	0	2
	TUOI	Số năm hoạt động	1051	11.75	11.14	0	107
	MMOC	Máy móc=ln(giá trị máy móc, phương tiện được đầu tư vào năm tài chính trước)	632	22.17	2.04	15.94	29.71
	DAT	Đất=ln(giá trị đầu tư đất, xây dựng vào năm tài chính trước)	459	22.86	1.73	16.12	30.34
Tính chất tài chính	VTCO	Tỷ lệ vốn lưu động của doanh nghiệp tài trợ từ vốn tự có và lợi nhuận giữ lại	1035	58.56	35.21	0	100
	VVAY	Tỷ lệ vốn lưu động tài trợ tài trợ từ ngân hàng	1037	29.43	31.68	0	100
	DTNDIA	Tỷ lệ doanh thu nội địa trong tổng doanh thu	1049	76.77	38.22	0	100
	DTUTHAC	Tỷ lệ doanh thu xuất khẩu ủy thác trong tổng doanh thu	1049	6.30	20.73	0	100
	TCHI	Cơ sở thấu chi	1037	0.13	0.33	0	1
Mức độ tín nhiệm	KTOAN	Báo cáo tài chính được kiểm toán	1046	0.36	0.48	0	1
	CLUONG	Chứng chỉ chất lượng	1036	1.77	0.42	0	1
Ngành	SXUATK	1: Các ngành công nghiệp khác; 0: khác	1053	0.10	0.30	0	1
	DVU	1: Dịch vụ; 0: khác	1053	0.11	0.31	0	1
	TPD	1: Thực phẩm, dệt và may mặc; 0: khác	1053	0.35	0.48	0	1

	HCKL	1: Hóa chất, cao su, kim loại, kim loại cơ bản, kim loại chế tạo, máy móc, điện tử; 0: khác	1053	0.32	0.46	0	1
	BLE	1: Bán lẻ; 0: khác	1053	0.12	0.33	0	1
Khu vực	SHONG	1: Duyên hải sông Hồng; 0: khác	1053	0.31	0.46	0	1
	BTBO	1: Bắc Trung Bộ; 0: khác	1053	0.10	0.31	0	1
	ĐBSCL	1: Đồng bằng sông Cửu Long; 0: khác	1053	0.11	0.31	0	1
	NTBO	1: Ven biển Nam Trung Bộ; 0: khác	1053	0.11	0.31	0	1
	DNBO	1: Đông Nam Bộ; 0: khác	1053	0.36	0.48	0	1
	PCI		Chỉ số cạnh tranh năng lực cấp tỉnh	1053	62.19	5.89	52.56

Thống kê mô tả ở bảng 1 chỉ ra rằng 64% doanh nghiệp có vay vốn ở thời điểm khảo sát. Dựa trên các nghiên cứu trước đây và giới hạn thông tin dữ liệu của Ngân hàng Thế giới, tính chất doanh nghiệp bao gồm 4 biến QMO, TUOI, MMOC và DAT được kiểm tra trong mô hình logit.

Tỷ lệ vốn lưu động tài trợ từ tổ chức tài chính không phải ngân hàng, người cho vay nặng lãi, bạn bè và người quen... và mua trả chậm từ nhà cung cấp hay bán trả trước chiếm tỷ lệ nhỏ (12,01%), trong khi đó tỷ lệ vốn lưu động được tài trợ từ vốn tự có và ngân hàng chiếm tỷ lệ 58,56% và 29,43% tương ứng. Vì vậy, chúng ta đưa biến VTCO và biến VVAY vào trong mô hình logit. Chúng ta phân tích tỷ lệ doanh thu nội địa và tỷ lệ doanh thu xuất khẩu ủy thác để phân tích sâu đặc điểm doanh nghiệp. Bên cạnh đó, doanh nghiệp sử dụng thấu chi chiếm 13% trong tổng số doanh nghiệp đã đóng góp vào gia tăng khả năng có được khoản vốn vay.

Biến báo cáo tài chính được kiểm toán và chứng chỉ đảm bảo chất lượng giải thích sự tăng trưởng hiệu quả và vững mạnh là nhân tố đóng góp khả năng thành công của SME có được khoản vốn vay. Theo khảo sát của Ngân hàng Thế giới có 13 hoạt động kinh doanh, tuy nhiên để tránh phân quá nhỏ và hiện tượng đa cộng tuyến nên nghiên cứu này chia thành 5 nhóm ngành. Tương tự như phân nhóm ngành, chúng ta chia khu vực thành 5 vùng. Nghiên cứu này sử dụng chỉ số PCI để kiểm soát năng lực cạnh tranh mỗi tỉnh. Một trong ba tiêu chí của PCI là cải thiện tiếp cận tài chính đối với SME. Vì vậy, chúng ta dự đoán rằng các doanh nghiệp hoạt động trong môi trường đầu tư tốt có nhiều khả

năng đạt được khoản vay cao hơn.

Đồng bằng sông Hồng và Đông Nam Bộ có tỷ lệ doanh nghiệp tiếp cận vốn vay cao. Khoảng cách lớn giữa hai nhóm vùng này được giải thích do thể chế tài chính và bất cân đối cung cầu. Nghiên cứu của Malesky và các cộng sự (2008) [6] cho rằng, thể chế chính sách từng vùng, lực lượng lao động và qui mô thị trường ảnh hưởng đến khả năng vay vốn doanh nghiệp. Nghiên cứu này cũng đã thừa nhận rằng vùng Tây Nam Bộ là nơi có khả năng tiếp cận vốn vay lớn, trong khi đó vùng Tây Bắc và Hà Nội là hai nơi khó tiếp cận vốn vay do mức cạnh tranh cao.

Trước khi đưa các biến vào mô hình logit cần kiểm tra tính tương quan giữa các biến. Giá trị tương quan giữa biến độc lập và biến phụ thuộc hầu hết đều nhỏ hơn 0,3. Chỉ có mối quan hệ tương quan giữa tuổi (TUOI) và tín dụng (TDUNG) là 0,9. Vì vậy, chúng ta bỏ biến tuổi ra khỏi mô hình, mặc dù biến này thường được đưa vào trong các mô hình trước đây. Đối với biến giả vùng, DNBO có xu hướng bị loại khỏi mô hình vì mối tương quan cao với các vùng khác. Để chắc chắn có nên đưa biến NGANH vào mô hình hay không sẽ được xem xét trong mô hình logit.

Một vấn đề cần được xem xét là mối tương quan giữa máy móc (MMOC) và qui mô doanh nghiệp (QMO) là 0,54. Con số này cao hơn không nhiều so với mức cho phép là 0,5, vì thế biến chưa thực sự cần thiết loại khỏi mô hình. Mức độ tương quan của TUOI và DNBO là quá cao. Vì vậy, chúng ta quyết định loại 2 biến này ra khỏi mô hình logit và mức độ ý nghĩa thấp của đất (DAT) cũng đồng thời loại ra khỏi mô hình.

4. Kết quả nghiên cứu

Bảng 2. Kết quả mô hình logit – Khả năng đạt được khoản vay

Biến độc lập	Hệ số được mũ hóa	Z	P> z	Biến độc lập	Hệ số được mũ hóa	Z	P> z
QMO	1.228	1.02	0.309	KTOAN	1.021	0.07	0.940
VUA = 1	1.449	1.17	0.243	QMO=0	2.691		
LON = 2	1.508	1.02	0.309	QMO=1	0.589		
MMOC	1.230	2.72	0.007	QMO=2	1.288		
QMO=0	1.238			CLUONG	0.819	-0.96	0.338
QMO=1	1.53***			SXUATK	14.63	2.02	0.043
QMO=2	1.091			DVU	18.40	1.76	0.079
VTCO	1.003	0.72	0.472	TPD	11.842	1.92	0.055
VVAY	1.075	8.95	0.000	HCKL	12.044	1.93	0.054
DTNDIA	1.010	2.81	0.005				
QMO=0	1.019**			SHONG	2.644	2.62	0.009
QMO=1	1.020**			BTBO	3.889	2.47	0.013
QMO=2	1.004			QMO=0	30.315**		
DTUTHAC	1.004	0.73	0.465	QMO=1	3.101		
TCHI	0.297	-2.73	0.006	QMO=2	4.075*		
				DBSCL	1.596	1.13	0.257
Number of obs	620			NTBO	1.765	1.18	0.238
Pseudo R ²	0.3954			PCI	1.035	1.20	0.232
Prob> chi2	0.0000						

Ghi chú: ***: có ý nghĩa ở mức 1%, **: có ý nghĩa ở mức 5%, *: có ý nghĩa ở mức 10%.

Bảng 2 trình bày những nhân tố ảnh hưởng đến khả năng vay vốn SME. Để phân tích được các yếu tố tác động đến khả năng tiếp cận vốn vay của từng loại doanh nghiệp, một số yếu tố qui mô tác động lớn sẽ được nghiên cứu sâu. Đặc điểm của doanh nghiệp không giống như những nghiên cứu trước đây do bởi (1) TUOI không được đưa vào, (2) QMO không có ý nghĩa. Dấu của hệ số được mũ hóa (odds ratio) của QMO lớn hơn 1 cho thấy rằng doanh nghiệp lớn có nhiều khả năng tiếp cận vốn vay hơn doanh nghiệp nhỏ. Đi sâu vào nghiên cứu hệ số được mũ hóa của từng nhóm doanh nghiệp cho thấy rằng, doanh nghiệp lớn không tạo sự khác biệt với doanh nghiệp vừa và đặc biệt hệ số của doanh nghiệp vừa lớn hơn doanh nghiệp lớn. Nếu năm trước doanh nghiệp có mua máy móc thiết bị, doanh nghiệp nỗ lực vay vốn sẽ cao. Nhu cầu mua máy móc thiết bị đóng một vai trò lớn nâng cao tỉ

lệ doanh nghiệp tiếp cận vốn vay. Đặc biệt, đối với nhóm doanh nghiệp vừa có nhu cầu mua máy móc cao hơn, vì vậy hệ số được mũ hóa (1,53) là có ý nghĩa và cao hơn nhóm doanh nghiệp nhỏ và lớn.

Về tính chất tài chính, hai trong số năm biến là VVAY, DTNDIA có ý nghĩa và hệ số được mũ hóa của những biến này lớn hơn 1, có nghĩa doanh nghiệp với tỷ lệ vay vốn cao tài trợ cho vốn lưu động cũng như tỷ lệ doanh thu nội địa cao dường như ứng với tỷ lệ vay vốn cao hơn. Biến VVAY dễ dàng để giải thích trong khi đó doanh nghiệp có tỷ lệ doanh thu nội địa lại tiếp cận vốn vay nhiều hơn doanh nghiệp xuất khẩu. Để tìm nguyên nhân giải thích cho hệ số được mũ hóa, doanh thu nội địa của doanh nghiệp nhỏ chiếm 94%, vì vậy nhóm doanh nghiệp tiếp cận vốn vay chủ yếu tập trung vào nhóm doanh nghiệp với thị phần nội địa lớn thay vì xuất khẩu. Giá trị trung bình của doanh nghiệp có

thị phần nội địa có tín dụng là 77% cao hơn nhóm doanh nghiệp có thị phần nội địa không vay vốn là 70%, đối với tất cả các qui mô doanh nghiệp.

Giá trị trung bình thị phần xuất khẩu của doanh nghiệp tiếp cận vốn vay nhỏ hơn doanh nghiệp không tiếp cận vốn vay là 18%. Điều này cũng có thể được nói rằng không có mối quan hệ tương quan giữa doanh nghiệp xuất khẩu và tiếp cận vốn vay tất cả các kích thước của doanh nghiệp. Loại trừ kênh ngân hàng, doanh nghiệp xuất khẩu có nguồn vốn tự có tốt hơn doanh nghiệp không xuất khẩu hoặc có nhiều cách thức tiếp cận vốn, ngược lại doanh nghiệp không xuất khẩu giới hạn về kênh tín dụng. Quay trở lại với doanh thu nội địa theo kích thước doanh nghiệp, chúng ta thấy rằng giá trị của hệ số được mũ hóa và mức độ ý nghĩa của doanh nghiệp nhỏ và vừa là tương ứng bằng nhau, trong khi giá trị này không có ý nghĩa với doanh nghiệp lớn. Vì vậy, doanh nghiệp nhỏ và vừa với doanh thu nội địa cao có tỷ lệ tiếp cận vốn vay cao hơn.

Tỷ lệ doanh thu xuất khẩu ủy thác không phải là nhân tố tác động đến khả năng vay vốn, bởi vì hệ số được mũ hóa có giá trị gần bằng 1 và ít có ý nghĩa. Một kết quả thú vị từ mô hình khác với dự đoán rằng doanh nghiệp sử dụng thấu chi sẽ tăng khả năng vay vốn, nhưng kết quả thực tế cho thấy doanh nghiệp đã sử dụng thấu chi thì khả năng vay vốn sẽ giảm.

Biên đánh giá khả năng trả nợ đưa ra nhiều quan điểm khác nhau về lý thuyết. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Uchida (2011) [15] cho thấy rằng, thông tin tài chính không đóng vai trò quan trọng để đảm bảo khoản vay mặc dù đi sâu phân tích theo qui mô doanh nghiệp dẫn đến một số kết luận thú vị. Biên KTOAN, hệ số được mũ hóa của doanh nghiệp nhỏ với đặc điểm thiếu dữ liệu trong quá khứ và chỉ số tài chính thấp, vì vậy nếu được kiểm toán sẽ là ưu thế đối với nhóm doanh nghiệp này. Tuy nhiên, cách thức giải thích này lại không phù hợp với doanh nghiệp lớn và đặc biệt là doanh nghiệp vừa. Doanh nghiệp vừa và lớn có lẽ được bỏ qua yêu cầu kiểm toán. Đây thực sự là một vấn đề của các nước kinh tế kém phát triển vì kiểm toán chưa thực sự cung cấp thông tin chính xác cho các tổ chức tài chính. Một tiêu chí mà các tổ chức tài chính cần nhắc đó là chứng chỉ chất lượng quốc tế, hệ số được mũ hóa

là không có ý nghĩa và có giá trị khác biệt đối với doanh nghiệp nhỏ và doanh nghiệp lớn.

Kết quả từ mô hình cho thấy biến giả công nghiệp có ý nghĩa và các lĩnh vực sắp xếp theo trật tự sau DVU, SXUATK, HCKL, TPDM có khả năng tiếp cận vốn vay giảm dần. Hệ số được mũ hóa của ngành dịch vụ gấp 18,4 lần đối với ngành không phải dịch vụ. Doanh nghiệp thuộc các ngành công nghiệp sản xuất khác (SXUATK) có khả năng vay vốn gấp 14,63 lần doanh nghiệp không phải sản xuất khác. Dựa vào nhu cầu vay vốn của mỗi ngành công nghiệp cùng với khả năng hoàn thành bộ hồ sơ vay vốn, mỗi ngành có một hệ số riêng. Con số này có mối quan hệ trực tiếp với tỷ lệ đòn bẩy tài chính của mỗi ngành, một phần bởi vì vốn lưu động tài trợ từ DVU và TPDM là 24% và 35% tương ứng.

Vùng duyên hải sông Hồng và Bắc Trung Bộ có ý nghĩa thống kê và ảnh hưởng lớn đến khả năng SME tiếp cận vốn vay. Mặc dù Bắc Trung Bộ không phải là trung tâm kinh tế tài chính như là vùng duyên hải sông Hồng. Đặc biệt, doanh nghiệp nhỏ ở Bắc Trung Bộ có khả năng tiếp cận vốn vay gấp mười lần doanh nghiệp vừa và lớn trong vùng. Kết quả này có thể giải thích rằng chương trình cho vay vốn hướng đến doanh nghiệp nhỏ hiệu quả. Chỉ số cạnh tranh cấp tỉnh không có ý nghĩa thống kê giải thích cho việc tiếp cận vốn vay của doanh nghiệp.

Kết quả từ mô hình hồi qui đem lại một vài kết quả bất ngờ và không dự đoán được. Các biến độc lập của mô hình giải thích được 39,54%, tính chất của doanh nghiệp như qui mô hay tuổi không giải thích được nhân tố quan trọng tác động đến khả năng tiếp cận vốn vay. Tuy nhiên, nếu doanh nghiệp có nhu cầu mua máy móc thiết bị, họ sẽ nỗ lực đạt được khoản vay. Doanh nghiệp nào có tỷ lệ đòn bẩy tài chính cao thì khả năng tiếp cận vốn vay cao tương ứng. Doanh nghiệp sản xuất tiêu thụ nội địa, xuất khẩu ủy thác hay trực tiếp không ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận vốn vay. Nếu đề cập đến qui mô doanh nghiệp thì doanh nghiệp vừa có khả năng tiếp cận vốn vay lớn nhất. Biên mức độ tín nhiệm đo lường thông qua kiểm toán và chứng chỉ chất lượng quốc tế có lẽ tác động mờ nhạt, chỉ có ý nghĩa đối với nhóm doanh nghiệp nhỏ. Tuy nhiên, lĩnh vực là nhân tố quan trọng giải thích ngành nào có lợi thế so sánh về tiếp cận vốn vay.

Doanh nghiệp ở duyên hải sông Hồng và Bắc Trung Bộ có khả năng tiếp cận vốn vay cao hơn các vùng còn lại trong cả nước.

5. Kết luận

Nghiên cứu này sử dụng số liệu của Ngân hàng Thế Giới năm 2009 để nghiên cứu 5 yếu tố: đặc điểm doanh nghiệp, tính chất tài chính, mức độ tín nhiệm, biến giả ngành công nghiệp, vùng và PCI tác động đến tài trợ vốn doanh nghiệp vừa và nhỏ. Khả năng tiếp cận vốn có mối quan hệ dương với doanh nghiệp có nhu cầu đầu tư máy móc mới, tỷ lệ vốn lưu động được tài trợ từ ngân hàng, phần trăm doanh thu nội địa, ngược lại dấu âm đối với thâu chi. Mặc dù mô hình logit cho thấy rằng doanh nghiệp với tỷ lệ cao doanh thu nội địa cao có khả năng tiếp cận khoản vay cao. Tuy nhiên, tỷ lệ doanh thu nội địa không có ý nghĩa đối với doanh nghiệp lớn khi tiếp cận vốn vay. Các doanh nghiệp Việt Nam sử dụng thâu chi trên thị trường tài chính tương đối ít so với doanh nghiệp ở Ấn Độ và Trung Quốc. Đặc biệt, doanh nghiệp sử dụng thâu chi tăng theo qui mô. Mô hình chỉ ra rằng biến mức độ tín nhiệm không ảnh hưởng đến tiêu chuẩn đánh giá của người

cho vay, điều này đi ngược lại với kết luận của Uchida's (2011) [15]. Nhưng kết quả này lại hoàn toàn phù hợp với tình hình thực tế ở Việt Nam nơi mà hầu hết các doanh nghiệp đều có hai sổ kế toán, một cho hoạt động thực tế và một dùng để nộp cho sở thuế, vì vậy kiểm toán có giá trị tín nhiệm tương đối thấp.

Doanh nghiệp ở mỗi lĩnh vực có khả năng tiếp cận vốn vay khác nhau, DVU, SXUATK, HCKL, TPDM có khả năng tiếp cận vốn vay giảm dần. Sự bất cân đối hệ thống tài chính và nhu cầu vay vốn của mỗi vùng tạo nên sự khác biệt về khả năng vay vốn của mỗi vùng. Các doanh nghiệp ở duyên hải sông Hồng và Bắc Trung Bộ có khả năng tiếp cận vốn vay cao hơn so với các doanh nghiệp ở các vùng khác và có ý nghĩa thống kê. Đặc biệt, doanh nghiệp nhỏ ở Bắc Trung Bộ có khả năng đạt được khoản vốn vay cao. Điều này là kết quả từ sự ảnh hưởng khác nhau của các hiệp hội doanh nghiệp và cung cầu về vốn khác nhau. Nghiên cứu sâu doanh nghiệp và đặc biệt là doanh nghiệp nhỏ ở Bắc Trung Bộ có thể đưa ra bài học kinh nghiệm cho các vùng khác trong các chính sách hỗ trợ doanh nghiệp về vay vốn./

Tài liệu tham khảo

- [1]. Allee. K D. (2007), *The Demand for Financial Statements in an Unregulated Environment: An Examination of the Production and Use of Financial Statements*, Privately-Held Small.
- [2]. Beck, T., Demircuc-Kunt, A., & Maksimovic, V. (2008), "Financing pattern around the world: Are small firms different?", *Journal of Financial Economics*, 89, p. 467-487.
- [3]. Berger, A.N., & Udell, G.F. (1995), "Relationship lending and lines of credit in small firm finance", *Journal of Business*, 68, p. 351-382.
- [4]. Canovas, G.H., & Solano, P. M. (2006), "Banking relationships: Effects on debt terms for small Spanish firms", *Journal of small business management*, 44(3), 315-333. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-627X.2006.00174.x>
- [5]. Hyytinen, A., & Pajarinen, M. (2008), "Opacity of young businesses: Evidence from rating disagreements", *Journal of Banking & Finance*, 32, p. 1234-1241.
- [6]. Malesky, E., & Taussign, M. (2008), "Where is credit due? Legal institutions, Connections, and the Efficiency of Bank Lending in Vietnam", *The Journal of Law, Economics, & Organization*, 25, p. 535-578.
- [7]. Mercieca, S., Schaeck. K., & Wolfe. S. (2009), "Bank market structure, competition, and SME financing relationships in European regions", *J. Financ Serv Res.*, 36, 137-155. <http://dx.doi.org/10.1007/s10693-009-0060-0>
- [8]. Myers, S.C. (1984), "The capital structure puzzle", *The Journal of Finance*, 39(3), p. 575-592.
- [9]. Nguyen, T.D.K., & Ramachandran, N. (2006), "Capital structure in small and medium sized enterprises: The case of Vietnam", *ASEAN Economic Bulletin*, 23(2), p. 192-211.
- [10]. Okura, M. (2009), "Firm Characteristics and access to bank loans: An empirical analysis of

manufacturing SMEs in China”, *International Journal of Business and Management Science*, 1(2), p. 165-186.

[11]. Rand, J., Tarp, F., Tran, C., & Nguyen, T. (2009), “SME access to credit”, *Vietnam economic management review*, 3(1), p. 49-55.

[12]. Sacerdoti, E. (2005), *Access to Bank Credit in Sub-Saharan Africa: Key Issues and Reform Strategies*, IMF Working Paper, WP/05/166.

[13]. Sogorb-Mira, F. (2005), “How SME uniqueness: Affects capital structure: Evidence from a 1994-1998 Spanish Data Panel”, *Small Business Economics*, 25, p. 447-457.

[14]. Tang, S. Y. (1995), “Informal Credit Markets and Economic Development in Taiwan”, *World Development*, 23(5), p. 845-855.

[15]. Uchida, H. (2011), “What do banks evaluate when they screen borrowers? Soft information, hard information and collateral”, *J Finance Serv Res.*, 40, p. 29-48.

[16]. Uchida, H., Udell, G.F., & Watanabe, W. (2008), “Bank size and lending relationships in Japan”, *Japanese and International Economies*, 22, p. 242-267.

[17]. Woordeckers, W., & Steijvers, T. (2006), “Business collateral and personal commitments in SME lending”, *Journal of Banking and Finance*, 30, p. 3067-3086.

[18]. World Bank. (2004), *World development report 2005: A better Investment for Everyone*, New York: Oxford University Press.

DETERMINANTS OF THE ACCESS TO BANK LOANS FOR VIETNAMESE SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES

Summary

On World Bank Enterprise Survey in 2009, we investigated the determinants of loan access for small and medium-sized enterprises (SME). The Logit model is used to examine such factors related to enterprises as general information, financial qualities, trustworthiness, are variation, and especially PCI, determining the loan-access. Loan-access difficulty did not apply to small enterprises in the Northern Central, but it was particularly accessible for them to large loans. From the findings, it suggests that more relevant research be conducted in this area for deeper understanding and lessons applied to other areas.

Keywords: loan, bank, small and medium-sized enterprises.

Ngày nhận bài: 11/8/2015; Ngày nhận lại: 7/12/2015; Ngày duyệt đăng: 22/12/2015.