

KHÁI QUÁT MỘT SỐ NGHIÊN CỨU VỀ TIẾP CẬN TÀI CHÍNH PHI CHÍNH THỨC CỦA DOANH NGHIỆP

1. Đặc điểm của thị trường tài chính phi chính thức

Các nghiên cứu quốc tế về tài chính phi chính thức dành cho khu vực doanh nghiệp phần nhiều tập trung vào các quốc gia đang phát triển, nơi hệ thống tài chính chính thức tồn tại các thất bại thị trường khi không đáp ứng được nhu cầu tín dụng của dân cư, hộ gia đình, thậm chí là doanh nghiệp nhỏ và vừa. Tuy nhiên, hầu hết các nghiên cứu đều tập trung vào thị trường tín dụng phi chính thức dành cho khu vực nông thôn, đối tượng vay là cá nhân, hộ gia đình.

Nhìn chung, nghiên cứu quốc tế về tài chính phi chính thức dành cho khu vực doanh nghiệp có hai quan điểm:

Thứ nhất, theo quan điểm truyền thống đánh giá tác động tiêu cực của nguồn tài chính phi chính thức tới doanh nghiệp nhỏ và vừa, và tăng trưởng, ổn định kinh tế tại các quốc gia thu nhập thấp. Thậm chí, quan điểm truyền thống cho rằng, nguồn vốn phi chính thức làm giảm tăng trưởng, bóc lột khu vực doanh nghiệp nhỏ và vừa, người vay vốn,... do đó cần phải nâng cao hiệu quả của hệ thống tài chính chính thức để làm giảm các tác động tiêu cực này;

Thứ hai, theo quan điểm hiện đại về nguồn tài chính phi chính thức xuất hiện sau nghiên cứu của UNDP (1997). Nghiên cứu này chỉ ra các ưu điểm của thị trường tài chính phi chính thức như thủ tục đơn giản, không yêu cầu tài sản bảo đảm, dễ dàng mở rộng nguồn tín dụng dựa trên lịch sử về uy tín trả nợ của người vay, tập trung vào nhóm khách hàng ở vùng nông thôn, hộ gia đình kinh doanh nhỏ - nhóm khách hàng khó khăn khi tiếp cận tín dụng chính thức. Nghiên cứu của Chandavakar (1986) chỉ ra rằng, chính phủ và chính sách của các quốc gia phát triển có định kiến với tín dụng phi chính thức. Thực tế tín dụng phi chính thức tồn tại bởi nó đã đáp ứng cầu của nhóm đối tượng khách hàng mà tín dụng chính thức không đáp ứng được, thậm chí có thể coi đây là thất bại của hệ thống tín dụng chính thức.

Nghiên cứu của Bhat (1986) chỉ ra rằng, thị trường tín dụng phi chính thức hoạt động dựa trên thông tin và hiểu biết thân mật gần gũi giữa các cá nhân, mối quan hệ tin cậy này giúp họ tiếp cận nguồn vốn tín dụng phi chính thức dễ dàng hơn. Nghiên cứu của Bouman (1989) chỉ ra thị trường tín dụng phi chính thức

đáp ứng tốt hơn nhu cầu tín dụng ngắn hạn, cho phép người có thu nhập thấp có thể tiếp cận dịch vụ tài chính mà họ không thể tiếp cận ở hệ thống tài chính chính thống, với chi phí rẻ hơn.

Tổng hợp 14 đặc trưng của thị trường tài chính phi chính thức, có giải thích rằng chính bởi đặc trưng này mà thị trường tài chính phi chính thức phù hợp với khu vực nông thôn, nhóm người nghèo. Các đặc trưng trong nghiên cứu này gồm có: người kinh doanh tài chính trên thị trường này không cần phải xin giấy phép; khuyến khích các khoản tiết kiệm nhỏ; có động cơ phi lợi nhuận trong một số hoạt động huy động và cho vay (hụi, họ); Có cấu trúc tổ chức chặt chẽ; không cần tài sản bảo đảm; cung cấp dịch vụ tại khu vực (tại chỗ); khách hàng vay cụ thể và được xác định; cung cấp dịch vụ theo nhu cầu của từng cá nhân (cá nhân hóa từng dịch vụ tài chính); có nhiều quyền sở hữu; tỷ lệ lãi suất và chi phí dịch vụ cao, có hệ thống kết nối thông tin rất tốt giữa người cho vay - người vay và các thành viên gia đình có liên quan; việc giải ngân tín dụng vô cùng thuận lợi, thị trường không bị quản lý bởi ngân hàng trung ương, nó khuyến khích việc tham gia của cộng đồng trong các lĩnh vực phát triển khác.

Các đặc trưng này của thị trường tài chính phi chính thức cũng phản ánh rủi ro của nó. Phần lớn nghiên cứu cho thấy lãi suất của thị trường tài chính phi chính thức cao hơn, thậm chí cao hơn nhiều so với mức bình quân thị trường tài chính chính thức. Mặt khác, do khoản vay ngắn hạn, cho phép người có thu nhập thấp có thể tiếp cận dịch vụ tài chính mà họ không thể tiếp cận ở hệ thống tài chính chính thống, với chi phí rẻ hơn. Cũng do khoản vay không có bảo đảm nên thời hạn cho vay ngắn, điều này khiến cả người đi vay và cho vay chịu rủi ro thanh khoản.

2. Vai trò của thị trường tài chính phi chính thức

Rất nhiều nghiên cứu về thị trường tài chính phi chính thức trong thập kỷ 80 và 90 của thế kỷ XX chỉ ra rằng mục đích vay vốn tại thị trường tài chính phi chính thức để phục vụ nhu cầu tiêu dùng và phí sản xuất, bởi vậy nhóm khách hàng chủ yếu của tín dụng phi chính thức là cá nhân. Tuy nhiên, các nghiên cứu gần đây về thị trường tín dụng phi chính thức có sự thay đổi lớn, tín dụng phi chính thức chảy nhiều hơn vào khu vực sản xuất của hộ gia đình, thậm chí là doanh nghiệp nhỏ và vừa. Rất nhiều nghiên cứu cho rằng doanh nghiệp nhỏ và vừa tiếp cận vốn phi chính thức như một lựa chọn cuối cùng do không thể tiếp

cận nguồn vốn chính thức, như nghiên cứu của Kochar (1997), Azem và cộng sự (2001). Tuy nhiên, nhiều nghiên cứu khác chỉ ra việc tiếp cận vốn phi chính thức còn bởi lợi thế từ nguồn vốn này về chi phí, ví dụ vốn vay từ gia đình, người thân với chi phí rẻ hơn nguồn vốn chính thức đã hỗ trợ tốt hơn hộ gia đình, doanh nghiệp nhỏ và vừa, đặc biệt trong giai đoạn khởi nghiệp.

Sử dụng số liệu điều tra của WB, nghiên cứu của Ayyagari và các cộng sự (2010) chỉ ra tác động của vốn phi chính thức đến tăng trưởng doanh nghiệp là rất hạn chế. Song nghiên cứu của Huck và các cộng sự (1999) nhấn mạnh tầm quan trọng của nguồn vốn phi chính thức tới khởi nghiệp kinh doanh tại vùng nông thôn của Chicago. Allen và cộng sự (2005), Molnar và Tanaka (2008) nghiên cứu về kinh tế Trung Quốc đã chỉ ra rằng, bất chấp hệ thống ngân hàng thiếu hiệu quả, chất lượng hạ tầng tài chính kém, nhưng kinh tế Trung Quốc phát triển mạnh mẽ nhờ khu vực doanh nghiệp tiếp cận được đa dạng các nguồn vốn phi chính thức tại quốc gia này. Cong Ji (2009) coi tín dụng phi chính thức là kênh hữu ích nhất giúp tài trợ cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa, thúc đẩy sự phát triển của các doanh nghiệp nhỏ và vừa,...

Hầu hết các nghiên cứu trên thế giới đều khẳng định, sự tồn tại của thị trường tài chính phi chính thức do thị trường tài chính chính thức còn nhiều hạn chế. Mặc dù các chính phủ rất nỗ lực phát triển, giám sát thị trường tài chính ngày một hiện đại, nhưng vẫn không thể lấp đầy các khiếm khuyết.

3. Các yếu tố tác động đến quyết định tiếp cận tài chính phi chính thức của doanh nghiệp

3.1. Các rào cản tài chính tiền tệ bên ngoài doanh nghiệp

- Môi trường kinh doanh và thể chế

Theo nghiên cứu của Safavian và Wimpey (2007) chỉ ra, các doanh nghiệp nhỏ và vừa có xu hướng sử dụng nguồn vốn không chính thức nhằm tránh phải làm việc với các thủ tục pháp lý phức tạp cũng như những khu vực hành chính thiếu hỗ trợ. Theo đó, ở các nước có thủ tục rườm rà, các loại thuế chồng chéo nhau hay tỷ lệ tham nhũng cao sẽ khiến các doanh nghiệp muốn che giấu về tài sản của mình. Thay vì cung cấp thông tin đầy đủ về hoạt động của doanh nghiệp thì bản thân các doanh nghiệp này sẽ giấu giếm tài sản nhằm tránh thuế. Các thông tin dùng để xin vay vốn từ ngân hàng có thể sẽ trở thành tín hiệu kéo theo

sự rà soát, các cơ quan chức năng, do đó các doanh nghiệp sẽ chuyển sang phía nguồn vốn phi chính thức.

Cao Thị Khánh Nguyệt (2014) cho rằng, môi trường kinh doanh và thể chế (PCI) có tác động ngược chiều đến tiếp cận thị trường tín dụng phi chính thức. Khi chính quyền tỉnh càng nỗ lực cải thiện các điều kiện của môi trường kinh doanh, thì điều này sẽ giảm bớt sự phụ thuộc của các doanh nghiệp nhỏ và vừa vào tín dụng phi chính thức. Nghiên cứu của Hanedar và cộng sự (2014) cũng cho thấy, ảnh hưởng của hệ thống pháp lý kém hiệu quả sẽ làm tăng tỷ lệ sử dụng tín dụng phi chính thức từ nguồn phi chính thức.

- Rào cản vay chính thức.

Cao Thị Khánh Nguyệt (2014) cho rằng doanh nghiệp đã từng bị từ chối khi nộp đơn vay tín dụng chính thức là một trong những lý do doanh nghiệp tìm đến nguồn tín dụng phi chính thức. Tuy nhiên, ngay cả các doanh nghiệp đã vay từ tín dụng chính thức vẫn có thể vay từ kênh tín dụng không chính thức. Bên cạnh đó hoạt động đầu tư cũng như việc chủ sở hữu của công ty đã có giấy chứng nhận quyền sử dụng đất cũng có tác động tích cực đến khả năng tiếp cận nguồn vốn phi chính thức.

3.2. Các rào cản tài chính tiền tệ bên trong doanh nghiệp

- Đặc điểm của chủ doanh nghiệp

Về tuổi của chủ doanh nghiệp, có nhiều nghiên cứu cho thấy tuổi của chủ doanh nghiệp không có tác động đến khả năng tiếp cận các nguồn tài chính phi chính thức như nghiên cứu của Safavian và Wimpey (2007), Yaldiz và cộng sự (2010). Một số nghiên cứu khác lại tìm thấy mối quan hệ ngược chiều giữa tuổi chủ doanh nghiệp và tiếp cận vốn phi chính thức (Cole và cộng sự (2004); Cao Thị Ánh Nguyệt (2014)).

Về trình độ học vấn, Bates (1990) cho rằng, không có bằng chứng cho thấy trình độ học vấn cao cải thiện khả năng tiếp cận tài chính phi chính thức. Cùng quan Cao Thị Khánh Nguyệt (2014) và Safavian và Wimpey (2007) cũng cho kết luận không có mối liên hệ nào giữa trình độ học vấn và khả năng tiếp cận tài chính phi chính thức.

Về kinh nghiệm làm việc của chủ doanh nghiệp, theo nghiên cứu của Cao Thị Khánh Nguyệt (2014), không có mối liên hệ nào giữa kinh nghiệm làm việc

của chủ doanh nghiệp và khả năng tiếp cận tài chính phi chính thức. Tuy nhiên, Yaldiz và cộng sự (2010); Amissah và Gbandi (2014) lại cho thấy, các doanh nghiệp nhỏ và vừa thường thiếu vắng các kỹ năng quản lý và tiếp cận công nghệ kém. Điều này đã làm giảm sự tiếp cận đối với nguồn tài chính chính thức, do đó gia tăng tiếp cận các nguồn tài chính phi chính thức khác.

- Đặc điểm doanh nghiệp.

Về quy mô doanh nghiệp, Beck (2004) cho rằng, các doanh nghiệp lớn thường sử dụng các nguồn tài chính chính thức còn các doanh nghiệp nhỏ có xu hướng sử dụng các nguồn tài chính nội bộ (vốn chủ sở hữu). Cùng quan điểm này, Safavian và Wimpey (2007), Rand (2009), Yaldiz và cộng sự (2010), Nguyễn Thị Nhung và Lưu Thị Hồng Nhung (2013), Madestam (2014) cũng cho rằng, các doanh nghiệp nhỏ và vừa do hạn chế về quy mô nên thường khó tiếp cận với nguồn tài chính chính thức hơn so với các doanh nghiệp lớn nên phải tìm đến các nguồn tài chính không chính thức. Tuy nhiên, Báo cáo đặc điểm môi trường kinh doanh ở Việt Nam của doanh nghiệp nhỏ và vừa năm 2015 và Cao Thị Khánh Nguyệt (2014) sử dụng biến logarit về số lao động đại diện cho quy mô doanh nghiệp lại cho kết luận quy mô doanh nghiệp không có ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tài chính chính thức của doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Về tuổi đời của doanh nghiệp, theo nghiên cứu của Rand (2007) chỉ ra rằng, các doanh nghiệp có tuổi đời lớn ít tham gia vào đầu tư mạo hiểm và đòi hỏi một lượng vốn rất lớn, do đó nhu cầu tiếp cận tài chính phi chính thức ít hơn so với các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Trong khi đó, nghiên cứu của Safavian và Wimpey (2007), Cao Thị Khánh Nguyệt (2014) lại cho kết quả, tuổi đời của các doanh nghiệp nhỏ và vừa không có tác động đến khả năng tiếp cận tài chính chính thức của các doanh nghiệp này.

- Về hình thức sở hữu, các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước theo như phân tích ở phần trước, thì các doanh nghiệp này thường ít gặp rào cản tài chính hơn các doanh nghiệp khác, doanh nghiệp nhà nước có thể dễ dàng tiếp cận các nguồn vốn chính thức, vì vậy khả năng tiếp cận các nguồn tài chính phi chính thức sẽ thấp hơn so với các loại hình doanh nghiệp khác, theo như nghiên cứu của Harrison và cộng sự (2004), Laeven (2003), Yaldiz và cộng sự (2010), Cao Thị Khánh Nguyệt (2014).

- Kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh.

Về tác động của kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của các doanh nghiệp nhỏ và vừa đối với tiếp cận tài chính phi chính thức, nghiên cứu của Cao Thị Khánh Nguyệt (2014) cho rằng, có mối liên hệ giữa lợi nhuận và khả năng tiếp cận nguồn tài chính phi chính thức, trong khi tỷ lệ nợ cao khiến cho các doanh nghiệp phải tiếp cận thêm từ nguồn tài chính phi chính thức. Mặt khác, nghiên cứu cũng cho thấy không có mối liên hệ đáng kể nào giữa tốc độ tăng trưởng lợi nhuận của doanh nghiệp với khả năng tiếp cận tài chính phi chính thức, cả về doanh thu và việc làm. Ủng hộ kết quả trên, Safavian và Wimpey (2007) sử dụng biến lợi nhuận đại diện cho khả năng thanh toán của các doanh nghiệp nhỏ và vừa, và cho kết luận khi doanh nghiệp nhỏ và vừa vay vốn phi chính thức thì lợi nhuận làm giảm xác suất tiếp cận nguồn tài chính phi chính thức.

Như vậy, có thể nhận thấy, khả năng tiếp cận thị trường tín dụng phi chính thức sẽ có tác động ngược chiều trong môi trường kinh doanh. Rào cản của doanh nghiệp khi tiếp cận nguồn vốn chính thức từ ngân hàng thương mại/tổ chức tín dụng và từ thị trường vốn càng lớn thì xác suất doanh nghiệp dùng vốn vay phi chính thức càng cao. Nhóm biến đại diện kết quả hoạt động sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp như biến lợi nhuận có ảnh hưởng đáng kể và có tác dụng ngược chiều đến khả năng tiếp cận tài chính phi chính thức của doanh nghiệp. Điều này chứng tỏ rằng, khi doanh nghiệp làm ăn có hiệu quả, có lợi nhuận cao thì doanh nghiệp đó sẽ càng ít phụ thuộc vào tài chính phi chính thức.

Tài liệu tham khảo

Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A., & Maksimovic, V.: "99), 58(2), "Formal versus informal finance: Evidence on China", The Review of Financial Studies, 2010, 23(8).

Allen, F., Qian, J., & Qian, M.: "Law, finance, and economic growth in China", Journal of financial economics, 2005

Tanaka & Molnar, What is Different about Informal Finance?. Financing of Private Firms in China,

https://www.researchgate.net/publication/46565487_What_is_Different_about_Informal_Finance_Financing_of_Private_Firms_in_China, 2008

Cole, R. A., L.G., G., & White, L. J.: "Cookie Cutter vs. Inflation Character: The Micro Structure of Small Business Lending by Large and Small Banks", Journal of Financial and Quantitative Analysis, 2004, 39(2)

Claessens, S., & Laeven, L.: "Financial Dependence, Banking Sector Competition, and Economic Growth", Journal 300S of the European Economic Association, 2005, 3(1)

Safavian, Mehnaz; Wimpey, Joshua. 2007. When Do Enterprises Prefer Informal Credit?. Policy Research Working Paper; No. 4435. World Bank, Washington, DC. © World Bank. <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/7597>

Cao Thi Khanh Nguyet (2014), Why do Small and Medium Enterprises Need to Access Informal Credit? The Case of Vietnam, International Finance and Banking, Vol. 1, No. 2;

Harrison, et al (2004), Use of ICT and its relationship with performance in examinations: A comparison of the ImpaCT2 project's research findings using pupil-level, school-level and multilevel modelling data.

Kochar (1997), An empirical investigation of rationing constraints in rural credit markets in India, Journal of Development Economics, 1997, vol. 53, issue 2, 339-371

Laeven (2003), Financial Development, Property Rights, and Growth,
<https://doi.org/10.1046/j.1540-6261.2003.00610.x>

Madestam (2014), Informal finance: A theory of moneylenders,
<https://doi.org/10.1016/j.jdeveco.2013.11.001>

Cong Ji (2009), Chinese Informal Financial Systems and Economic Growth --A Case Study of China's Small and Medium Enterprises,
<https://ideas.repec.org/a/mof/journal/ppr005d.html>

Huck, P., Rhine, S. , Bond, P. & Townsend, R. 1999. Small Business Finance in two Chicago minority neighbourhoods. Economic Perspective: 46-62.