

CÁC YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI KHẢ NĂNG TIẾP CẬN TÍN DỤNG NGÂN HÀNG ĐỐI VỚI DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA TẠI LÀO

Nguyễn Thị Hồng Hải¹

Học viện Ngân hàng, Hà Nội, Việt Nam

Vongphakone Vongsouphanh

Học viện Ngân hàng, Hà Nội, Việt Nam

Ngày nhận: 07/04/2021; Ngày hoàn thành biên tập: 12/05/2021; Ngày duyệt đăng: 24/05/2021

Tóm tắt: Bài viết nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng tới khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng của doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) tại Lào. Các tác giả sử dụng dữ liệu điều tra của Ngân hàng Thế giới (WB) năm 2018 với khoảng 300 quan sát và áp dụng mô hình hồi quy Probit. Nghiên cứu thực nghiệm cho thấy, các yếu tố như năng suất lao động và các loại tài sản đảm bảo ảnh hưởng tích cực tới khả năng tiếp cận vốn ngân hàng của DNNVV tại Lào. Khi DNNVV gặp rào cản tài chính, sử dụng tài sản cá nhân của chủ sở hữu doanh nghiệp làm tài sản đảm bảo đóng vai trò quan trọng.

Từ khóa: Doanh nghiệp nhỏ và vừa, Lào, Tín dụng ngân hàng, Rào cản tài chính

DETERMINANTS OF SMALL-AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES' ACCESS TO BANK CREDITS IN LAOS

Abstract: This study analyzes the factors that impact the accessibility to bank credits of small- and medium-sized enterprises (SMEs) operating in Laos. Data from the survey of World Bank (2018) with 300 observations were employed. The Probit regression model was applied to examine the effects. The results show that factors such as labor productivity and types of collateral positively affect SMEs' ability to access bank capital in Laos. In the presence of financial constraints, using personal assets of SMEs' owners as collateral plays an important role.

Keywords: SMEs, Laos, Bank credits, Financial constraints

1. Mở đầu

Các nghiên cứu thực nghiệm cho thấy tiếp cận tài chính góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế và giảm đói nghèo (Rajan & Zingles, 1998; Beck & cộng sự, 2005). Vì vậy, việc tiếp cận vốn tín dụng đã được các nhà hoạch định chính sách quan tâm

¹ Tác giả liên hệ, Email: hainth@hvn.edu.vn

nhằm hỗ trợ sự phát triển của các DNNVV. Tuy nhiên, tiếp cận tín dụng là một vấn đề phức tạp và cần được tiếp cận từ cả hai phía cung và cầu. Hệ thống tài chính của Lào còn yếu và đóng góp vào tăng trưởng kinh tế còn hạn chế. Năm 2019, tổng tài sản của hệ thống ngân hàng Lào là 144,318 tỷ Kíp Lào, tương đương với 95% GDP, còn dư nợ cho vay khu vực tư nhân chiếm 40% GDP (Hee & cộng sự, 2020). Ngoài ra, ngân hàng thương mại nhà nước (NHTM NN) ở Lào đang chiếm ưu thế với hơn 43% thị phần về tài sản, tiền gửi và cho vay (World Bank, 2020). NHTM NN và NHTM cổ phần chủ yếu cung cấp các khoản vay cho các doanh nghiệp (DN) lớn và DN nhà nước. Do đó, các DNNVV khó tiếp cận được nguồn tài chính từ các ngân hàng. Các DNNVV ở Lào vẫn đang ở giai đoạn phát triển và phải đối mặt với nhiều vấn đề khác nhau. Trong đó, tiếp cận vốn tín dụng được coi là vấn đề lớn nhất. Chính phủ Lào cũng đã thực hiện các kế hoạch và đã có chiến lược để hỗ trợ các DNNVV tiếp cận tín dụng nhằm tăng hiệu suất và năng suất của DNNVV. Điều này đặt ra nhu cầu về tìm hiểu các đặc điểm tiếp cận vốn tín dụng đối với các DNNVV Lào.

Mặc dù tiếp cận vốn tín dụng đóng vai trò quan trọng, các nghiên cứu liên quan đến vấn đề này của DNNVV tại Lào còn rất hạn chế. Uchikawa & Keola (2009) sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính về các chính sách phát triển DNNVV của Lào. Kyophilavong (2011) sử dụng số liệu điều tra của ERIA năm 2010 để đánh giá các nhân tố ảnh hưởng tới tiếp cận tín dụng. Tuy nhiên, số liệu này chỉ được thu thập ở 3 tỉnh với khoảng 200 phiếu điều tra nên tính đại diện cho tổng thể thấp. Bên cạnh đó, nghiên cứu của Kyophilavong (2011) gặp phải hạn chế số liệu về các loại tài sản đảm bảo và thông tin về rào cản tài chính. Do đó, bài viết này nhằm giải quyết khoảng trống nghiên cứu với ba mục tiêu, bao gồm: (1) Đánh giá thực trạng tiếp cận vốn tín dụng ngân hàng tại Lào; (2) Xác định các yếu tố tác động tại khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV và (3) Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng. Nghiên cứu sử dụng số liệu điều tra của WB năm 2018 cho các DN tại Lào.

2. Tổng quan nghiên cứu

Hiện nay, không có lý thuyết nào mô tả tổng thể cách thức các công ty tiếp cận vốn tín dụng ngân hàng. Cụ thể Romano & cộng sự (2001) nhận định rằng các lý thuyết tài chính không giải thích đầy đủ hành vi của các doanh nghiệp. Do đó, các nhà nghiên cứu đã sử dụng các lý thuyết khác nhau để giải thích cách thức các DN nhỏ tiếp cận nguồn tài chính bên ngoài.

2.1 Nhân tố tài sản đảm bảo trong Lý thuyết bất cân xứng thông tin

Nguồn tài chính chính thức cho các DNNVV là ngân hàng. Theo điều tra của Ngân hàng Trung ương Châu Âu vào năm 2011, tổng số 40% các công ty sử dụng phương tiện thấu chi hoặc tín dụng và hơn 30% công ty đã sử dụng vốn vay của ngân hàng (European Central Bank, 2011). Longenecker & cộng sự (2008) chỉ ra

rằng NHTM là nhà cung cấp nợ chính cho các công ty. Các NHTM có xu hướng duyệt vốn vay cho các DN có hồ sơ theo dõi đã được chứng minh và có tài sản thế chấp tốt, tuy nhiên, các DN nhỏ khó đáp ứng được những điều kiện này. Giả thuyết thiếu hụt tài chính gợi ý rằng các DNNVV bị thiếu tài chính và nguyên nhân là do bất cân xứng thông tin (Vos & cộng sự, 2007). Behr & cộng sự (2011) chỉ ra rằng cho vay ở các nền kinh tế đang phát triển, cụ thể là cho vay đối với các DN siêu nhỏ và nhỏ, bị ảnh hưởng nhiều do bất cân xứng thông tin giữa người đi vay và người cho vay.

Các ngân hàng đưa ra yêu cầu cung cấp thông tin nhất định về hoạt động của DN trước khi phê duyệt các khoản vay để đảm bảo tính khả thi về mặt tài chính của dự án. Tuy nhiên, các chủ sở hữu DN thường có nhiều thông tin về hiệu quả kinh doanh hơn so với các ngân hàng. Storey (2016) lưu ý rằng chủ DN nhỏ có khả năng tiếp cận thông tin về tình trạng của DN tốt hơn so với ngân hàng.

Tiếp theo phải kể đến vai trò của tài sản thế chấp khi chủ sở hữu có thêm thông tin về xác suất thành công của một công ty hơn là một ngân hàng (Storey, 2016): (i) Tài sản thế chấp hạn chế tổn thất cho ngân hàng trong trường hợp dự án thất bại; (ii) Tài sản thế chấp khiến các DN có trách nhiệm với dự án; (iii) Tài sản thế chấp giúp ngân hàng đánh giá việc DN có đủ tự tin vào thành công của dự án hay không.

Tài sản đảm bảo là một vấn đề lớn vì nhiều DNNVV thường không có giá trị tài sản cố định đủ lớn để sử dụng như tài sản thế chấp trong những năm đầu thành lập. Vì vậy, tài sản thế chấp thường là một trong những trở ngại chính đối với các DN nhỏ khi làm thủ tục vay vốn từ ngân hàng. Khảo sát Môi trường kinh doanh và Hiệu suất DN (The Business Environment and Enterprise Performance Survey - BEEPS) là một khảo sát đa dạng về môi trường đầu tư và kinh doanh của 10.000 công ty ở 80 quốc gia từ năm 1999 đến năm 2000. Ngân hàng Thế giới cùng Ngân hàng Tái thiết và Phát triển Châu Âu đã xây dựng BEEPS. Khảo sát này thu thập dữ liệu về tính dễ truy cập tài chính. Các cuộc khảo sát bao gồm những câu hỏi liên quan đến nguồn vốn của các khoản đầu tư mới và các yêu cầu về tài sản thế chấp để tiết lộ các thông tin đáng kể trong thực tiễn tài trợ giữa các quốc gia (Claessens & Tzioumis, 2006). Kết quả cho thấy trong những năm đầu thành lập, DN gặp những trở ngại lớn về tài sản thế chấp cần thiết để vay ngân hàng. Ngân hàng Maroc yêu cầu các doanh nghiệp phải đạt yêu cầu 98,9% tài sản đảm bảo cho khoản vay. Maroc là quốc gia có yêu cầu tài sản thế chấp cao nhất sau Libya. Nghiên cứu của Eltaweel (2012) cho thấy một số DN không vay vốn từ các kênh chính thức như NHTM vì những lý do khác nhau như sự thiếu thông tin đáng tin cậy về các điều kiện tài chính của người vay và khó khăn trong đánh giá rủi ro khi cho các DN nhỏ vay. Phát hiện này làm tăng tỷ lệ tài sản thế chấp bắt buộc lên tới 125% tổng số khoản vay trong một số trường hợp. Rozali & cộng sự (2006) chỉ ra rằng các DNNVV gặp khó khăn trong việc vay vốn từ các NHTM vì tài sản thế chấp không đáp ứng đủ các điều kiện.

Khả năng và mong muốn của các DNNVV được vay vốn từ các kênh chính thức bị hạn chế, do đó buộc các DNNVV phải vay từ các kênh tài chính không chính thức (phi ngân hàng). Kênh tài chính này không yêu cầu tài sản thế chấp và thông tin kinh doanh đầy đủ. Bhaird & Lucey (2010) nhận thấy việc đảm bảo bằng quỹ cá nhân của chủ sở hữu công ty và quỹ từ bạn bè, gia đình là rất quan trọng đối với các công ty có doanh thu thấp. Việc này cho thấy yêu cầu về tài sản thế chấp của các ngân hàng có thể hoạt động như một chỉ báo cho các quyết định của chủ sở hữu - quản lý để đề nghị các khoản vay ngân hàng. Do đó, nghiên cứu này đưa ra giả thuyết sau:

H1: Các tài sản đảm bảo mà ngân hàng yêu cầu tác động tới khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng của DNNVV.

2.2 Nhân tố kinh nghiệm của người quản lý trong Lý thuyết vốn nhân lực và tài chính cho doanh nghiệp nhỏ và vừa

Vốn nhân lực bao gồm kiến thức, kỹ năng, năng lực, khả năng, thái độ, tài năng và kinh nghiệm của một cá nhân nhằm tạo ra giá trị cho công ty, giúp DN thực hiện được mục tiêu cũng như đạt được thành công (Davenport, 1999). Vốn nhân lực được xác định là một yếu tố quan trọng trong việc cải thiện tài sản DN và nhân viên, tăng năng suất và duy trì lợi thế cạnh tranh. Florin & cộng sự (2003) phát hiện ra rằng vốn nhân lực tạo nên thành công đáng kể trong kinh doanh của các công ty. Nguồn nhân lực được đánh giá là một trong những chỉ số đại diện cho năng lực của DN (Hương, 2017).

Chủ sở hữu - người quản lý là một trong những thành phần chính của các DNNVV. Phần lớn các DNNVV thuộc quyền sở hữu và được quản lý bởi cùng một cá nhân. Ngược lại, đa phần các công ty thường được quản lý bởi một nhóm chuyên gia do các cổ đông của công ty chỉ định. Do đó, đặc điểm của người chủ sở hữu - người quản lý, ví dụ như trình độ giáo dục và kinh nghiệm ảnh hưởng đến sự tồn tại và tiếp cận nguồn tài trợ bên ngoài của DN. Nofsinger & Wang (2011) cho rằng kinh nghiệm của người chủ sở hữu - người quản lý đóng vai trò quan trọng trong việc giải thích sự khác biệt về tìm nguồn tài trợ bên ngoài.

Cohn & Coleman (2000) đã tiến hành kiểm tra trình độ học vấn, số năm kinh nghiệm và khả năng tiếp cận tài chính bên ngoài của người quản lý DN. Kết quả cho thấy các bằng chứng về tác động tích cực của trình độ giáo dục đến khả năng tiếp cận các khoản vay bên ngoài. Irwin và Scott (2010) tìm ra một số rào cản làm gia tăng các khó khăn khi vay vốn ngân hàng mà các DNNVV phải đối mặt. Nghiên cứu cho thấy trình độ học vấn của chủ thể đi vay không có tác động đáng kể đến khả năng vay vốn, ngoại trừ những đối tượng có trình độ học vấn cao thường có xu hướng tiếp cận nguồn tài chính từ bạn bè và gia đình. Vos & cộng sự (2007) nhận thấy rằng số năm kinh nghiệm xác định khuynh hướng đăng ký các khoản vay. Vì vậy, có thể thấy rằng trình độ giáo dục và kinh nghiệm có ý nghĩa quan trọng trong tiếp cận các nguồn vốn

bên ngoài. Tuy nhiên, một số nghiên cứu nhận định lợi ích của kiến thức được giới hạn ở các vai trò quản lý chứ không phải vai trò hoạt động của chủ DN (Dobbs & Hamilton, 2007). Sonnentag (1998) đề cập rằng không nên đánh đồng kinh nghiệm với kiến thức vì kinh nghiệm có thể có hoặc không dẫn đến tăng kiến thức. Bằng phân tích tương quan Spearman, Dabo (2006) không tìm thấy mối liên hệ nào giữa trình độ học vấn của chủ sở hữu hoặc người quản lý và số lượng đơn xin vay vốn của DN. Các nghiên cứu trước đó cho thấy ảnh hưởng của vốn nhân lực để đạt được hiệu suất công ty và trình độ giáo dục của chủ sở hữu - người quản lý không liên quan đến sự thành công của một công ty. Cassar (2004) phát hiện ra mối quan hệ tiêu cực giữa tài trợ ngân hàng và kinh nghiệm của chủ sở hữu.

Tuy nhiên, chủ sở hữu DNNVV và người lao động ở các nước đang phát triển thường có trình độ học vấn tương đối thấp so với nhân viên trong các công ty lớn (Nichter & Goldmark, 2009). Hương (2020) chỉ ra rằng năng lực quản trị DN tác động tích cực tới khả năng tiếp cận tín dụng của DNVVN ở Việt Nam. Lý thuyết vốn nhân lực cho rằng nền giáo dục và kinh nghiệm của chủ sở hữu - người quản lý ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận của các công ty đối với tài trợ bên ngoài. Do đó, các tác giả xây dựng giả thuyết sau:

H2: Kinh nghiệm của người quản lý/chủ sở hữu tác động đến khả năng tiếp cận vốn ngân hàng.

2.3 Lý thuyết về quy mô và vốn doanh nghiệp

Việc xác định quy mô DN có thể dựa trên giá trị vốn đầu tư hoặc số lượng nhân viên và là các thước đo đầu vào của quy mô DN vì chúng là các yếu tố nội bộ của công ty (Alam, 2003). Quy mô công ty ít được quan tâm trong các nghiên cứu thực nghiệm về các giả thuyết đối xứng và đồng thời vì sự khác biệt về quy mô phản ánh sự khác biệt trong các biến khác như tuổi tác (Manjón-Antolín, 2010).

You (1995) cho rằng Lý thuyết về quy mô DN có thể được phân loại thành 4 cách tiếp cận, bao gồm: (i) Cách tiếp cận kinh tế vi mô (hoặc cách tiếp cận công nghệ), (ii) Cách tiếp cận chi phí giao dịch (hoặc cách tiếp cận thể chế), (iii) Cách tiếp cận tổ chức công nghiệp và (iv) Mô hình năng động của cách tiếp cận phân bố kích thước.

Mô hình năng động của quy mô DN và phân phối bao gồm mô hình ngẫu nhiên, chu kỳ kinh doanh và phát triển. Nguồn gốc của sự đổi mới trong cách tiếp cận này là nghiên cứu và đổi mới sáng tạo. Khi theo đuổi hoạt động này, các công ty lớn và lâu đời có nhiều lợi thế so với các công ty nhỏ và mới thành lập. Các mô hình này tương quan với quy mô cùng với tuổi đời và sự phát triển của công ty (Di Tommaso & Dubbini, 2000). Nghiên cứu này gợi ý rằng các công ty tham gia thị trường với tư cách là các công ty quy mô nhỏ, mới thành lập sẽ gặp nhiều rủi ro và khó khăn trong việc vay tín dụng hơn các công ty lớn. Vì vậy, Cassar (2004) chỉ ra rằng sự tương tác giữa tài trợ bên ngoài và/hoặc bên trong với quy mô công ty là quan trọng

và cần được kiểm soát khi kiểm tra nguồn tài chính với các mối quan hệ. Chỉ số tăng trưởng của công ty ảnh hưởng đến khả năng huy động vốn chủ sở hữu và vốn vay bên ngoài (Riding & cộng sự, 2012). Du & Girma (2012) thấy rằng quy mô DN đóng vai trò quan trọng trong cách cấu trúc tài chính ảnh hưởng đến quá trình tăng trưởng. Riding & cộng sự (2012) cho rằng quy mô công ty có liên quan tích cực đến việc áp dụng tài trợ bên ngoài. Romano & cộng sự (2001) và Rahman & cộng sự (2017) phát hiện ra rằng quy mô công ty liên quan đáng kể đến nợ. Các công ty thành lập chưa lâu sử dụng ít vốn vay từ các ngân hàng và tổ chức tài chính khác hơn các công ty lâu đời (Nichter & Goldmark, 2009).

Mặt khác, nghiên cứu của Pickernell & cộng sự (2013) cho thấy các công ty mới thành lập có nhiều khả năng tìm kiếm nguồn vay vốn cao hơn các công ty lâu năm. Zhang (2008) nghiên cứu về sự lựa chọn nguồn tài chính chính thức hoặc phi chính thức ở Trung Quốc đã phát hiện quy mô công ty có mối tương quan tỷ lệ nghịch rất lớn với nguồn tài chính chính thức. Daskalakis & cộng sự (2013) nhận định rằng các công ty mới thành lập thường thiếu vốn nội bộ và không dễ dàng mở rộng quy mô vốn chủ sở hữu, do đó, các công ty này thường phụ thuộc nhiều hơn vào các nguồn vay nợ bên ngoài. Vos & cộng sự (2007) nhận thấy rằng số lượng đơn xin vay vốn của các công ty lâu đời ít hơn so với các công ty mới thành lập. Họ cũng chỉ ra rằng quy mô DN không phải là yếu tố quyết định xu hướng đăng ký các khoản vay. Các công ty lớn có nhiều cơ hội được duyệt khoản vay nhưng không nộp đơn hoặc nộp đơn ít. Vì vậy, giả thuyết sau đây được xây dựng dựa trên các phân tích trên như sau:

H3: Quy mô công ty ảnh hưởng đến việc doanh nghiệp tiếp cận nguồn vốn vay ngân hàng.

Ngoài ra, nghiên cứu của Campos & cộng sự (2018) về các DN ở Malawi cho thấy các DN đăng ký kinh doanh chính thức sẽ dễ dàng tiếp cận vốn vay ngân hàng hơn. Bên cạnh đó, bài viết của nhóm tác giả rất sát với nghiên cứu gần đây của Rahman & cộng sự (2017) và Gou & cộng sự (2018). Rahman & cộng sự (2017) phân tích các nhân tố tác động tới tiếp cận tài chính của DNNVV ở 3 nước Czech, Slovakia và Hungary. Nghiên cứu cho thấy DN được điều hành bởi nữ giới gặp khó khăn trong việc tiếp nguồn vốn, trong khi đó các nhân tố có tác động tích cực, bao gồm đổi mới sáng tạo, tài sản thế chấp và quy mô khoản vay. Dựa trên số liệu điều tra của WB (2018) đối với các DNNVV ở Trung Quốc, Gou & cộng sự (2018) so sánh nhu cầu tín dụng của các công ty và khả năng cho vay để từ đó xây dựng các loại rào cản tài chính và đánh giá tác động của chúng tới khả năng vay vốn của DN. Mặc dù một số đặc điểm của DN và các yếu tố tài chính vĩ mô đóng vai trò quan trọng trong việc xác định khả năng tiếp cận tín dụng, nhưng không có bằng chứng nào chứng minh cho tác động của loại hình sở hữu DN tới tiếp cận vốn ở Trung Quốc.

3. Phương pháp, mô hình và dữ liệu nghiên cứu

3.1 Phương pháp nghiên cứu

Để ước lượng mô hình các yếu tố ảnh hưởng tới khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng, bài viết sử dụng mô hình hồi quy Probit vì biến phụ thuộc là biến định tính, nhận giá trị 0 và 1.

Mô hình tổng quát được thể hiện như sau:

$$p_i = P(y_i = 1) = \Phi(z_i) \quad (1)$$

theo đó: $z_i = \beta_0 + \beta_1 x_{1i} + \dots + \beta_k x_{ki}$. p_i là xác suất một sự kiện diễn ra. x_{1i}, \dots, x_{ki} là các biến giải thích. β_0, \dots, β_k là các hệ số hồi quy cần được ước lượng. Φ là hàm phân phối tích lũy (CDF) của phân phối chuẩn thông thường. Các tham số β thường được ước lượng theo phương pháp dự đoán tham số.

3.2 Mô hình nghiên cứu

Để nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng tới tiếp cận vốn tín dụng, nhóm tác giả dựa vào các nghiên cứu của Rahman & cộng sự (2017) và Gou & cộng sự (2018) để đề xuất các biến sử dụng mô hình nghiên cứu như sau:

$$\begin{aligned} \text{Application}_i = & \alpha_0 + \gamma_j + \beta_1 \text{LnSale}_i + \beta_2 \text{LnSize}_i + \beta_3 \text{LnAge}_i + \beta_4 \text{Female}_i + \\ & \beta_5 \text{LnManager}_i + \beta_6 \text{Foreign}_i + \beta_7 \text{Innovation}_i + \beta_8 \text{FormalRegister}_i + \\ & \beta_9 \text{Temporary}_i + \beta_{10} \text{Collateral}_i + \varepsilon_{it} \quad (2) \end{aligned}$$

Trong đó: i và j biểu thị DN và ngành, γ_j là hiệu ứng cố định theo ngành, thể hiện các biến không quan sát được dành riêng cho từng ngành nhưng không thay đổi theo thời gian, ε_{it} là nhiễu ngẫu nhiên của mô hình, Application là biến giả, nhận giá trị bằng 1 nếu DN nộp đơn xin vay vốn và bằng 0 nếu không nộp đơn xin vay. Do biến phụ thuộc là biến định tính nên tác giả áp dụng phương pháp probit để ước lượng mô hình.

LnSale là logarit tự nhiên của tỷ số doanh thu trên số lao động toàn thời gian và là biến phản ánh hiệu quả sản xuất của DN. LnSize là logarit tự nhiên của số lượng lao động toàn thời gian, phản ánh quy mô của DN. Theo Alam (2003) và Rahman & cộng sự (2017), hai biến này được kỳ vọng tác động tích cực lên khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng. LnAge là logarit tự nhiên tuổi của DN (Pickernell & cộng sự, 2013; Vos & cộng sự, 2007). Female là biến giả, nhận giá trị bằng 1 nếu chủ DN là nữ và bằng 0 nếu là nam và được kỳ vọng tác động âm (Rahman & cộng sự, 2017). LnManager là logarit tự nhiên số năm thâm niên trong ngành của chủ DN đến 2018 và được kỳ vọng dấu dương (Davenport, 1999; Hương, 2017). Foreign là biến giả, nhận giá trị bằng 1 nếu DN có vốn nước ngoài và bằng 0 nếu không phải. Theo Gou & cộng sự (2018), DN có vốn nước ngoài thì khả năng tiếp cận vốn ngân hàng cao hơn. Innovation là biến giả, nhận giá trị bằng 1 nếu doanh nghiệp giới thiệu sản phẩm mới hoặc quy trình sản xuất mới và bằng 0 nếu không có. Biến này được kỳ vọng có dấu dương (Rahman & cộng sự, 2017). FormalRegister là biến giả, nhận giá trị bằng 1 nếu DN đăng ký

chính thức và bằng 0 nếu không phải và được kỳ vọng tác động tích cực (Campos & cộng sự, 2018). Theo Alam (2003), biến *Temporary* đại diện cho tỷ trọng lao động tạm thời có tác động tiêu cực tới tiếp cận tín dụng ngân hàng. *Collateral* là tập hợp các biến giả gồm *Collateral_Land_i*, *Collateral_Account_i* và *Collateral_Personal_i*, theo đó sẽ nhận giá trị bằng 1 nếu DN *i* lần lượt sử dụng tài sản đảm bảo là đất đai, khoản phải thu/hàng tồn kho và tài sản cá nhân của chủ DN. Theo Storey (2016) và Rahman & cộng sự (2017), tài sản đảm bảo được kỳ vọng tác động tích cực tới khả năng tiếp cận tín dụng ngân hàng của chủ DN.

3.3 Nguồn dữ liệu và xử lý dữ liệu nghiên cứu

Trong bài viết này, các tác giả sẽ dựa vào số liệu khảo sát của WB về DN tại Lào năm 2018 để đánh giá thực trạng tiếp cận tín dụng ngân hàng của DNNVV, với tổng số 332 DN, trong đó có 309 DNNVV (chiếm tỉ lệ 93%) tham gia khảo sát. Cuộc khảo sát được tiến hành ở các tỉnh Vientiane, Luang Prabang, Khammounane, Savannakhét và Champasak. Sau khi làm sạch dữ liệu bằng cách loại bỏ các quan sát thiếu thì số lượng quan sát trong nghiên cứu này là 277.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1 Thực trạng tiếp cận tín dụng của DNVVN tại Lào

4.1.1 Các nguồn tín dụng

Các DNNVV phải đối mặt với những hạn chế về tài chính để hoạt động kinh doanh tại Lào. Các nguồn tài chính chủ yếu để tài trợ vốn lưu động là quỹ nội bộ hoặc thu nhập để lại, vay từ ngân hàng, tín dụng thương mại và các khoản vay từ bạn bè và người thân (Bảng 1).

Bảng 1. Nguồn tài trợ tài chính của các DNNVV tại Lào năm 2018

Đơn vị: %

Nguồn tài trợ tài chính	Vốn lưu động	Tài sản cố định
Các quỹ nội bộ hoặc thu nhập giữ lại	80,96	83,18
Đóng góp của chủ sở hữu hoặc phát hành cổ phiếu vốn cổ phần mới		2,03
Vay từ các ngân hàng: tư nhân và nhà nước	14,99	10,83
Vay từ các tổ chức tài chính phi ngân hàng bao gồm tổ chức tài chính vi mô, hợp tác xã tín dụng, liên hiệp tín dụng hoặc công ty tài chính	0,49	0,21
Mua trả chậm từ nhà cung cấp và ứng trước từ khách hàng	2,31	2,19
Người khác, người cho vay nóng, bạn bè, người thân	1,24	1,56

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Về nguồn tài chính trích lập, các quỹ nội bộ hoặc thu nhập giữ lại chiếm tỷ trọng cao nhất khoảng 80,96% trên tổng nguồn tài chính. Nguồn tài chính từ vay ngân hàng chiếm 14,99%, từ các tổ chức tài chính phi ngân hàng là 0,49%. Chỉ có khoảng 30%

số DNNVV sử dụng vốn vay từ ngân hàng để tài trợ cho vốn lưu động. Nguồn vốn tài trợ để mua sắm tài sản cố định cũng chủ yếu từ các quỹ nội bộ hoặc thu nhập giữ lại và chiếm 83,18% (Bảng 1). Chỉ có 5,2% số lượng DNNVV vay ngân hàng để mua sắm tài sản cố định và khoản vay này chiếm 10,83% giá trị tài sản cố định. Phần lớn tài chính cho hoạt động kinh doanh chủ yếu đến từ các nguồn tài chính nội bộ như tiết kiệm cá nhân, thu nhập giữ lại. Rất ít DNNVV có thể tiếp cận các khoản vay từ nguồn tài chính bên ngoài như ngân hàng, tổ chức tài chính và tín dụng vi mô. Điều này cho thấy rằng các DNNVV đang đối mặt với những khó khăn trong việc tiếp cận các nguồn tài chính, đặc biệt là trong khu vực tài chính bên ngoài.

4.1.2 Yêu cầu tài trợ

Bảng 2 trình bày tỷ lệ các DNNVV nộp đơn xin cấp tín dụng mới, trong đó chỉ có 58 DNNVV, chiếm tỷ trọng 18,77% trả lời có nộp đơn xin cấp tín dụng mới và có 245 DNNVV, chiếm tỷ trọng 79,29% không nộp đơn xin cấp tín dụng mới.

Bảng 2. Tỷ lệ các DNNVV nộp đơn xin cấp tín dụng mới tại Lào

Nộp đơn xin cấp tín dụng mới	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Không biết	6	1,94
Có	58	18,77
Không	245	79,29

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Trong số các nguyên nhân vì sao các DNNVV tại Lào không nộp đơn xin cấp tín dụng mới (Bảng 3), chiếm tỷ lệ cao nhất là DNNVV vì không có nhu cầu vay (67,35%). Các nguyên nhân tiếp theo là lãi suất không ưu đãi (6,53%), thủ tục đăng ký phức tạp (4,9%) và không nghĩ rằng sẽ được chấp nhận (4,9%).

Bảng 3. Nguyên nhân không nộp đơn xin cấp tín dụng mới của DNNVV tại Lào

Nguyên nhân	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Không biết	14	5,71
Không cần vay	165	67,35
Thủ tục đăng ký phức tạp	12	4,90
Lãi suất không ưu đãi	16	6,53
Yêu cầu về tài sản thế chấp quá cao	9	3,67
Quy mô khoản vay và kỳ hạn thanh toán không phù hợp	3	1,22
Không nghĩ rằng sẽ được chấp nhận	12	4,90
Khác	14	5,71

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

Bảng 4 cho thấy khoảng 55% DNNVV báo cáo gặp những khó khăn trong việc tiếp cận nguồn vốn. Theo đó, tại Lào khoảng 22% DNNVV gặp những trở ngại rất lớn.

Bảng 4. Mức độ trở ngại khi tiếp cận với tín dụng của DNVVN tại Lào

Mức độ trở ngại khi tiếp cận với tín dụng	Số lượng	Tỷ lệ (%)
Không có trở ngại	138	45,39
Trở ngại nhỏ	52	17,11
Trở ngại vừa phải	46	15,13
Trở ngại chính	48	15,79
Trở ngại rất nghiêm trọng	20	6,58

Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

4.2 Kết quả phân tích thống kê

Bảng 5 mô tả thống kê các biến sử dụng trong mô hình cho thấy, chỉ 20% số lượng DNVVV nộp đơn xin hỗ trợ khoản vay mới ở ngân hàng.

Bảng 5. Thống kê mô tả

Biến	Quan sát	Trung bình	Sai số chuẩn	Tối thiểu	Tối đa
Application	277	0,20	0,40	0,00	1,00
LnSale	277	18,15	1,42	14,73	22,29
LnSize	277	2,43	0,87	0,00	4,62
LnAge	277	2,51	0,79	0,69	7,61
Female	277	0,33	0,47	0,00	1,00
LnManager	277	2,63	0,69	0,69	3,78
Foreign	277	0,05	0,22	0,00	1,00
Innovation	277	0,30	0,46	0,00	1,00
FormalRegister	277	0,86	0,35	0,00	1,00
Temporary	277	0,11	0,29	0,00	1,67
Collateral_Land	277	0,16	0,37	0,00	1,00
Collateral_Accounts	277	0,02	0,15	0,00	1,00
Collateral_Personal	277	0,14	0,34	0,00	1,00

Nguồn: Nhóm tác giả tự tính toán theo phần mềm Stata

4.3 Kết quả hồi qui và thảo luận

Kết quả ước lượng mô hình (1) được báo cáo ở Bảng 6. Kết quả cho thấy năng suất lao động ảnh hưởng tới khả năng vay vốn của DN. Khi doanh thu/lao động tăng lên 1% thì làm xác suất vay vốn tăng lên 0,14%. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Alam (2003) và Rahman & cộng sự (2017). Trong khi đó, đối với DN có vốn nước ngoài thì xác suất vay vốn giảm 1,18%. Kết quả này ngược với Gou & cộng sự (2018). Điều này được lý giải do các chính sách của ngân hàng ở Lào có tính phân biệt với các DN có vốn nước ngoài. Khi sử dụng tài sản đảm bảo là đất đai và tài sản cá nhân của chủ sở hữu như sổ tiết kiệm sẽ làm tăng xác suất vay vốn tại ngân hàng lên 0,88% và 0,58%. Kết quả này xác nhận dự đoán của tác giả ở giả thuyết H1.

Quy mô của DN và kinh nghiệm của quản lý DN không có tác động tới khả năng nộp hồ sơ vay vốn của DN. Điều này bác bỏ các giả thuyết H2 và H3. Các yếu tố khác như tuổi của DN, giới tính của người quản lý, đổi mới sáng tạo, đăng ký chính thức và tỷ lệ lao động tạm thời không có ảnh hưởng tới khả năng vay vốn của DN.

Bảng 6. Kết quả hồi quy

Biến nghiên cứu	(1)
	Application
LnSale	0,14** (0,071)
LnSize	-0,01 (0,130)
LnAge	-0,11 (0,167)
Female	-0,10 (0,218)
LnManager	0,27 (0,189)
Foreign	-1,18*** (0,443)
Innovation	0,15 (0,218)
FormalRegister	0,02 (0,283)
Temporary	0,32 (0,302)
Collateral_Land	0,88*** (0,250)
Collateral_Accounts	0,79 (0,614)
Collateral_Personal	0,58** (0,283)
Constant	-4,11*** (1,432)
Số quan sát	277

Sai số chuẩn mạnh ở trong dấu ngoặc đơn
*** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán bằng phần mềm Stata 14

Bảng 7. Hồi quy theo mẫu con: trở ngại khi tiếp cận nguồn vốn

	(1)	(2)	(3)	(4)
	Không có trở ngại	Có trở ngại	Không có trở ngại	Có trở ngại
Biến nghiên cứu	Application	Application	Application	Application
LnSale	0,22*** (0,082)	-0,06 (0,152)	0,23** (0,090)	0,02 (0,124)
LnSize	0,04 (0,161)	-0,32 (0,314)	0,11 (0,165)	-0,33 (0,266)
LnAge	0,11 (0,182)	-0,20 (0,375)	0,05 (0,222)	-0,14 (0,280)
Female	0,15 (0,265)	-0,43 (0,433)	0,21 (0,283)	-0,37 (0,368)
LnManager	0,10 (0,237)	0,13 (0,446)	0,18 (0,292)	0,11 (0,307)
Foreign	-0,91* (0,517)		-1,67*** (0,508)	
Innovation	0,03 (0,285)	0,57 (0,419)	0,19 (0,304)	0,16 (0,373)
FormalRegister	0,77 (0,478)	-0,49 (0,445)	0,78 (0,523)	-0,54 (0,402)
Temporary	0,58 (0,410)	0,28 (0,491)	0,81 (0,513)	-0,10 (0,489)
Collateral_Land	1,19*** (0,333)	0,69 (0,475)	1,46*** (0,380)	0,37 (0,413)
Collateral_Accounts	1,27 (0,966)		3,05*** (0,762)	0,80 (0,863)
Collateral_Personal	-0,29 (0,478)	1,01** (0,473)	-0,92 (0,573)	1,09*** (0,406)
Constant	-6,90*** (1,595)	1,57 (2,851)	-7,36*** (1,766)	0,11 (2,416)
Số quan sát	214 (1,595)	61 (2,851)	190 (1,766)	84 (2,416)
Số quan sát		214	61	190

Sai số chuẩn mạnh ở trong dấu ngoặc đơn

*** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán bằng phần mềm Stata 14

Để nghiên cứu ảnh hưởng của các yếu tố này khi DN đối mặt với các rào cản tài chính, các tác giả tiến hành hồi quy mô hình (1) theo các mẫu con theo trở ngại

tài chính. Nhóm nghiên cứu dựa vào báo cáo của DN về mức độ trở ngại khi tiếp cận nguồn vốn để phân loại DN có rào cản tài chính hay không. Theo đó, DN được xem là gặp rào cản tài chính khi DN này báo cáo mức độ trở ngại là chính (major obstacle) hoặc mức độ trở ngại nghiêm trọng (severe obstacle) ở câu hỏi K30 trong Bảng hỏi (Nucci và cộng sự, 2020). Kết quả hồi quy được mô tả ở cột 1-2 Bảng 7. Để kiểm tra tính bền vững của kết quả, tác giả dựa vào nghiên cứu của Minetti & cộng sự (2019) để đưa ra cách định nghĩa khác về rào cản tài chính là khi DN: (i) tự báo cáo gặp mức độ trở ngại chính hoặc trở ngại nghiêm trọng; hoặc (ii) nêu lý do không nộp hồ sơ vay vốn ở câu hỏi số K17 trong Bảng hỏi. Kết quả hồi quy theo định nghĩa này được thể hiện ở cột 3-4 Bảng 7. Rào cản tài chính theo cách định nghĩa này sẽ rộng hơn so với cách thứ nhất.

Kết quả hồi quy cho thấy, năng suất lao động chỉ đóng vai trò quan trọng khi DNNVV không gặp rào cản tài chính. Tài sản đảm bảo là đất đai tiếp tục đóng vai trò quan trọng trong việc vay vốn. Tuy nhiên, khi gặp rào cản tài chính (cột 2 và 4 của Bảng 7), thì bảo đảm bằng đất đai của DN không ảnh hưởng tới khả năng tiếp cận vốn ngân hàng. Trong khi đó, đảm bảo bằng tài sản cá nhân của chủ sở hữu đóng vai trò quan trọng khi DNNVV gặp các rào cản lớn về tài chính. Cụ thể, sử dụng loại tài sản đảm bảo này làm tăng khoảng 1% khả năng tiếp cận vốn.

Để khắc phục những nhược điểm khi sử dụng dữ liệu chéo như không phản ánh tác động của các yếu tố tới khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV theo thời gian, nhóm tác giả sử dụng số liệu mảng theo các năm điều tra 2009, 2012, 2016 và 2018 với hơn 1200 quan sát. Tuy nhiên, khi dùng dữ liệu mảng, các biến về tài sản đảm bảo bị thiếu. Kết quả hồi quy được báo cáo ở Bảng 8 cho thấy kết quả của các biến về năng suất lao động và sở hữu nước ngoài phù hợp với kết quả ở Bảng 6. Biến quy mô DN (LnSize) thể hiện tác động tích cực tới khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV của Lào.

Bảng 8. Kết quả hồi quy theo dữ liệu mảng

Biến nghiên cứu	(1)
	Application
LnSale	0,19*** (0,041)
LnSize	0,27*** (0,060)
LnAge	-0,07 (0,090)
Female	-0,06 (0,108)
LnManager	0,02 (0,088)

Bảng 8. Kết quả hồi quy theo dữ liệu mảng (tiếp theo)

Biến nghiên cứu	(1)
	Application
Foreign	-0,74*** (0,236)
Innovation	0,07 (0,180)
FormalRegister	-0,14 (0,149)
Temporary	0,19 (0,089)
Constant	-4.84*** (0,857)
Số quan sát	1161

Sai số chuẩn mạnh ở trong dấu ngoặc đơn
*** $p < 0,01$, ** $p < 0,05$, * $p < 0,1$

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán bằng phần mềm Stata 14

5. Kết luận

Bài viết nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng tới khả năng tiếp cận tín dụng từ ngân hàng của các DNNVV tại Lào bằng việc sử dụng số liệu điều tra của WB năm 2018. Kết quả hồi quy bằng phương pháp Probit cho thấy năng suất lao động và sử dụng tài sản đảm bảo là đất đai hoặc tài sản cá nhân của chủ DN có tác động tích cực tới khả năng vay vốn của DN. Trong khi đó, yếu tố sở hữu nước ngoài có tác động tiêu cực tới việc tiếp cận nguồn vốn. Khi DNNVV gặp rào cản tài chính, sử dụng tài sản cá nhân của chủ sở hữu DN làm tài sản đảm bảo trở nên quan trọng hơn.

Kết quả này có hàm ý chính sách quan trọng cho các DNNVV ở Lào trong việc nâng cao khả năng tiếp cận nguồn vốn ngân hàng. Cải thiện năng suất lao động của DN là chiến lược quan trọng nhằm nâng cao xác suất tiếp cận vốn vay từ ngân hàng. Các DNNVV cũng cần quan tâm đến chủng loại và chất lượng tài sản đảm bảo khi thực hiện vay vốn. Kết quả cũng cho thấy các DNNVV có vốn nước ngoài ở Lào gặp khó khăn trong việc tiếp cận vốn tín dụng. Ngoài ra, khi các DN gặp rào cản tài chính thì vai trò của tài sản đảm bảo càng trở nên lớn hơn. Do các DNNVV thường có ít tài sản đảm bảo, vì vậy, để làm giảm tác động của tài sản đảm bảo tới khả năng tiếp cận tín dụng, Chính phủ Lào cần thực hiện các chính sách nhằm hạn chế các rào cản tài chính.

Kết quả nghiên cứu sử dụng dữ liệu mảng cho thấy tính bền vững của các yếu tố năng suất lao động và sở hữu nước ngoài. Tuy nhiên, do thiếu biến các loại tài sản đảm bảo trong dữ liệu mảng nên nghiên cứu này chưa đánh giá được ảnh hưởng đến quá trình tiếp cận tín dụng ngân hàng theo thời gian.

Tài liệu tham khảo

- Alam, M.N. (2003), "Micro credit through 'Bai-Muajjal' Mode of islamic banking financing system", Paper presented at *First annual conference of SANABEL*, Islamic microfinance in the Arab World: Shaping the industries Future.
- Bhaird, C.M. & Lucey, B. (2010), "Determinants of capital structure in Irish SMEs", *Small Business Economics*, Vol. 35 No. 3, pp. 357 - 375.
- Beck, T., Demirgüç-Kunt, A.S.L.I. & Maksimovic, V. (2005), "Financial and legal constraints to growth: does firm size matter?", *The Journal of Finance*, Vol. 60 No. 1, pp. 137 - 177.
- Behr, P., Entzian, A. & Güttler, A. (2011), "How do lending relationships affect access to credit and loan conditions in microlending?", *Journal of Banking & Finance*, Vol. 35 No. 8, pp. 2169 - 2178.
- Campos, F., Goldstein, M. & McKenzie, D. (2018), "The impacts of formal registration of businesses in Malawi", 3ie Grantee Final Report, New Delhi: International Initiative for Impact Evaluation.
- Cassar, G. (2004), "The financing of business start-ups", *Journal of Business Venturing*, Vol. 19 No. 2, pp. 261 - 283.
- Claessens, S. & Tzioumis, K. (2006), "Measuring firms' access to Finance", *World Bank*, pp. 1 - 25.
- Cohn, R. & Coleman, S. (2000), "Small firms' use of financial leverage: Evidence from the 1993 National Survey of Small Business Finance", *Journal of Business and Entrepreneurship*, Vol. 12 No. 3, pp. 87 - 103.
- Di Tommaso, M.R. & Dubbini, S. (2000), *Towards a theory of the small firm: theoretical aspects and some policy implications*, CEPAL: Serie Desarrollo Productivo.
- Dabo, D.A. (2006), *Financing of small and medium sized enterprises in Nigeria*, Doctoral dissertation, Loughborough University.
- Daskalakis, N., Jarvis, R. & Schizas, E. (2013), "Financing practices and preferences for micro and small firms", *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 20, pp. 80 - 101.
- Davenport, T.O. (1999), *Human capital: what it is and why people invest it*, Jossey-Bass.
- Dobbs, M. & Hamilton, R.T. (2007), "Small business growth: recent evidence and new directions", *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, Vol. 12, pp. 296 - 322.
- Du, J. & Girma, S. (2012), "Firm size, source of finance, and growth-evidence from China", *International Journal of the Economics of Business*, Vol. 19 No. 3, pp. 397 - 419.
- Eltaweel, M.E. (2012), "How are small businesses in Libya financed?", paper presented at *International Conference on Business, Finance and Geography (ICBFG'2012)*, Phuket (Thailand).
- European Central Bank. (2011), "Survey on the access to finance of SMEs in the Eoru area", <https://www.ecb.europa.eu/stats/accesstofinancesofenterprises/pdf/accesstofinancesmallmediumsizedenterprises201104en.pdf?576404023bea9d7f632ffe1ec56c19d2>, truy cập ngày 28/01/2021.
- Florin, J., Lubatkin, M. & Schulze, W. (2003), "A social capital model of high growth ventures", *Academic Management Journal*, Vol. 46, pp. 374 - 384.
- Gou, Q., Huang, Y. & Xu, J. (2018), "Does ownership matter in access to bank credit in China?", *The European Journal of Finance*, Vol. 24 No. 16, pp. 1409 - 1427.

- Hee, K.M., Joel, H. & Richard. N. (2020), “Risk-based Banking Supervision”, IMF Country Report No. 20/206.
- Huong, Đ.T.H. (2017), “Các nhân tố bên trong ảnh hưởng đến sự tiếp cận nguồn vốn vay chính thức của các doanh nghiệp nhỏ và vừa Hà Nội”, *Tạp chí Kinh tế đối ngoại*, Số 93, tr. 79 - 87.
- Huong, P.T.L. (2020), “Tăng cường tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp vừa và nhỏ Việt Nam thông qua nâng cao năng lực quản trị doanh nghiệp”, *Tạp chí Quản lý và Kinh tế quốc tế*, Số 129, tr. 111 - 121.
- Irwin, D. & Scott, J.M. (2010), “Barriers faced by SMEs in raising bank finance”, *International Journal of Entrepreneurial Behavior & Research*, Vol. 16, pp. 245 - 259.
- Kyophilavong, P. (2011), “SMEs access to finance: evidence from Laos”, in Harvie, C., Oum, S. & Narjoko, D. (eds.), *Small and Medium Enterprises (SMEs) Access to Finance in Selected East Asian Economies*, ERIA Research Project Report 2010-14, Jakarta: ERIA, pp. 117 - 150.
- Longenecker, J.G., Moore, C.W., Petty, J.W. & Palich, L.E. (2008), *Small business management: launching and growing entrepreneurial ventures*, Cengage Learning.
- Manjón-Antolín, M.C. (2010), “Firm size and short-term dynamics in aggregate entry and exit”, *International Journal of Industrial Organization*, Vol. 28 No. 5, pp. 464 - 476.
- Minetti, R., Murro, P., Rotondi, Z. & Zhu, S.C. (2019), “Financial constraints, firms’ supply chains, and internationalization”, *Journal of the European Economic Association*, Vol. 17 No. 2, pp. 327 - 375.
- Nichter, S. & Goldmark, L. (2009), “Small firm growth in developing countries”, *World Development*, Vol. 37 No. 9, pp. 1453 - 1464.
- Nucci, F., Pietrovito, F. & Pozzolo, A.F. (2020), “Imports and credit rationing: a firm-level investigation”, *The World Economy*, <https://doi.org/10.1111/twec.13059>, ngày truy cập 30/03/2021.
- Nofsinger, J.R. & Wang, W. (2011), “Determinants of start-up firm external financing worldwide”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 35 No. 9, pp. 2282 - 2294.
- Pickernell, D., Senyard, J., Jones, P., Packham, G. & Ramsey, E. (2013), “New and young firms: entrepreneurship policy and the role of government - evidence from the federation of small businesses survey”, *Journal of Small Business and Enterprise Development*, Vol. 20, pp. 358 - 382.
- Rahman, A., Rahman, M.T. & Belas, J. (2017), “Determinants of SMEs finance: evidence from three central European countries”, *Review of Economic Perspectives*, Vol. 17 No. 3, pp. 263 - 285.
- Rajan, R. & Zingales, L. (1998), “Financial development and growth”, *American Economic Review*, Vol. 88 No. 3, pp. 559 - 586.
- Riding, A., Orser, B.J., Spence, M. & Belanger, B. (2012), “Financing new venture exporters”, *Small Business Economics*, Vol. 38 No. 2, pp. 147 - 163.
- Romano, C.A., Tanewski, G.A. & Smyrnios, K.X. (2001), “Capital structure decision making: a model for family business”, *Journal of Business Venturing*, Vol. 16 No. 3, pp. 285 - 310.
- Rozali, M.B., Taib, H., Latiff, R.A. & Salim, M. (2006), “Small firms’ demand for finance in Malaysia”, In *Proceeding of International Conference on Business and Information (BAI)*, pp. 12 - 14.
- Sonnentag, S. (1998), “Expertise in professional software design: a process study”, *Journal of Applied Psychology*, Vol. 83 No. 5, pp. 703 - 715.

- Storey, D.J. (2016), *Understanding the small business sector*, Routledge.
- Uchikawa, S. & Keola, S. (2009), “Small and medium enterprises in Cambodia, Laos, and Vietnam”, in Kuchiki, A. & Uchikawa, S. (eds.), *Research on Development Strategies for CLMV Countries*, ERIA Research Project Report 2008-5, Jakarta: ERIA, pp. 237 - 273.
- Vos, E., Yeh, A.J.Y., Carter, S. & Tagg, S. (2007), “The happy story of small business financing”, *Journal of Banking & Finance*, Vol. 31 No. 9, pp. 2648 - 2672.
- You, J.I. (1995), “Small firms in economic theory”, *Cambridge Journal of Economics*, Vol. 19 No. 3, pp. 441 - 462.
- Zhang, G. (2008), “The choice of formal or informal finance: evidence from Chengdu, China”, *China Economic Review*, Vol. 19 No. 4, pp. 659 - 678.
- World Bank. (2018), “Lao PDR - Enterprise Survey (ES) 2018, Ref. LAO_2018_ES_v01_M”, <https://www.enterprisesurveys.org/portal/login.aspx>, truy cập ngày 10/10/2020.
- World Bank. (2020), “Lao PDR financial sector safety net strengthening”, Working Paper P169194, <http://documents1.worldbank.org/curated/en/697701581322164851/pdf/Project-Information-Document-Lao-PDR-Financial-Sector-Safety-Net-Strengthening-P169194.pdf>, truy cập ngày 01/04/2021.