

# CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN TIẾP CẬN VỐN ĐỐI VỚI CÁC DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA DO NỮ LÀM CHỦ TRONG NGÀNH DỊCH VỤ TỪ TÁC ĐỘNG CỦA ĐẠI DỊCH COVID 19 TẠI VIỆT NAM

● LÊ VĂN SƠN

## TÓM TẮT:

Doanh nghiệp nhỏ và vừa do nữ làm chủ ngành Dịch vụ có những hạn chế nhất định đối với tiếp cận các nguồn vốn để đầu tư, kinh doanh. Năm 2020 với sự xuất hiện của đại dịch Covid 19 đã khiến cho việc tiếp cận này càng khó khăn hơn bao giờ hết. Bài viết nghiên cứu nhân tố ảnh hưởng đến tiếp cận vốn của các doanh nghiệp này từ tác động của đại dịch sẽ góp phần giúp doanh nghiệp nâng cao khả năng tiếp cận vốn, nhằm duy trì và phát triển hoạt động của mình, cũng như giảm thiểu những tác động tiêu cực tiềm ẩn.

**Từ khóa:** Doanh nghiệp nhỏ và vừa do nữ làm chủ, đại dịch Covid 19, ngành dịch vụ.

## 1. Tổng quan về nguồn vốn cho doanh nghiệp

Theo quan điểm kế toán, vốn kinh doanh là biểu hiện bằng tiền của các tài sản mà doanh nghiệp sử dụng trong kinh doanh. Trong khi đó, theo quan điểm của nhà đầu tư, vốn kinh doanh của doanh nghiệp là số tiền ứng trước để đầu tư xây dựng hoặc mua sắm để hình thành các tài sản cố định hữu hình và vô hình, các tài sản lưu động thường xuyên cần thiết phục vụ cho hoạt động sản xuất - kinh doanh của doanh nghiệp.

## + Nhu cầu vốn của doanh nghiệp

Nhu cầu vốn của doanh nghiệp được nhìn nhận ở nhiều góc độ khác nhau với quan điểm cũng khác nhau. Tuy vậy, quan điểm chung về nhu cầu vốn của doanh nghiệp được khẳng định như sau:

Nhu cầu vốn của doanh nghiệp bao gồm 2 loại: (1) nhu cầu vốn lưu động, (2) nhu cầu đầu tư vào tài sản cố định.

Vốn lưu động là một thước đo tài chính đại diện cho khả năng thanh khoản vận hành cố sẵn của một doanh nghiệp. Cùng với các tài sản cố

định như nhà máy và thiết bị, vốn lưu động được coi là một phần của vốn hoạt động. Vốn lưu động được tính như tài sản hiện tại trừ nợ ngắn hạn của doanh nghiệp. Đây là một nguồn gốc của vốn lưu động, thường được sử dụng trong các kỹ thuật định giá như DCFS - các dòng tiền chiết khấu. Nếu tài sản hiện tại ít hơn nợ ngắn hạn, doanh nghiệp được coi là thiếu vốn lưu động, hay còn được gọi là thâm hụt vốn lưu động.

Vốn cho tài sản cố định là khoản tiền được sử dụng để mua hoặc nâng cấp tài sản cố định của doanh nghiệp, chẳng hạn như chi tiêu đối với tài sản, nhà máy. Trong trường hợp chi phí vốn là một quyết định tài chính lớn cho doanh nghiệp, chi tiêu phải được chính thức hóa trong cuộc họp cổ đông thường niên hoặc cuộc họp đặc biệt của hội đồng quản trị. Trong kế toán, chi phí vốn được thêm vào mục tài sản của doanh nghiệp, do đó làm tăng giá trị tài sản của chính doanh nghiệp.

Bên cạnh đó, nhu cầu sử dụng vốn của doanh nghiệp cũng được nhìn nhận như sau: (1) Mức độ đáp ứng nhu cầu vốn thực tế so với kế hoạch đề ra, thông qua số liệu thực tế về lượng vốn doanh nghiệp đã huy động được trong kỳ so với nhu cầu vốn đã đề ra trong kế hoạch; (2) Với lượng vốn thực tế đã huy động được trong kỳ nhằm đáp ứng nhu cầu vốn thì bao nhiêu phần trăm sử dụng

nguồn vốn chủ sở hữu và bao nhiêu phần trăm sử dụng vốn vay.

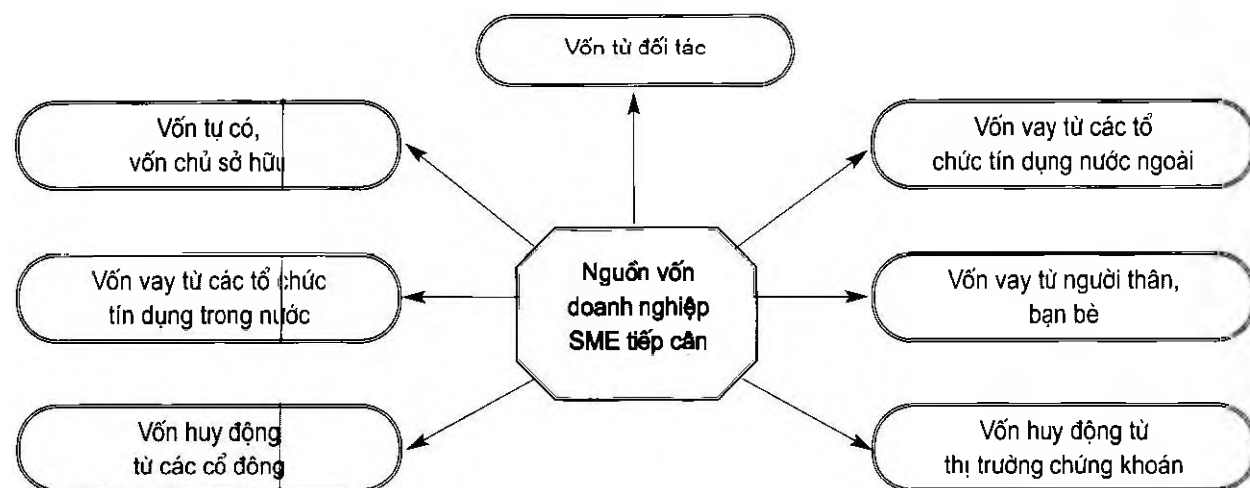
Vốn ngày nay khá đa dạng và doanh nghiệp về cơ bản có nhiều kênh để tiếp cận. Tuy nhiên, với đặc thù quy mô nhỏ và vừa, đồng thời đặc điểm ngành dịch vụ có những khó khăn và thuận lợi riêng trong phát triển khả năng tiếp cận vốn. Hình 1 cho thấy, ngoài vốn của chủ sở hữu và vốn vay từ các tổ chức tín dụng trong nước thì các doanh nghiệp hoàn toàn có thể tiếp cận các nguồn vốn khác tùy thuộc vào khả năng của mình cũng như các điều kiện đi kèm.

## 2. Các nhân tố ảnh hưởng đến tiếp cận vốn

### Lý thuyết về các nhân tố ảnh hưởng

Những nghiên cứu cơ sở liên quan có thể vận dụng được vào nghiên cứu nguồn vốn có thể tìm thấy ở Lý thuyết của Modigliani & Miller (1958, 1963). Lý thuyết này cho rằng sự tác động của cơ cấu nguồn vốn đến giá trị doanh nghiệp phụ thuộc vào tính hiệu quả của thị trường vốn. Theo đó, mệnh đề 1 của lý thuyết M&M ở trên cho rằng cơ cấu nguồn vốn không có tác động đến giá trị doanh nghiệp khi những điều kiện về thị trường vốn được đảm bảo. Thế nhưng, trong trường hợp có thuế thu nhập doanh nghiệp và chi phí phá sản, cơ cấu nguồn vốn sẽ có tác động đến giá trị doanh nghiệp và tồn tại một cơ cấu nguồn

Hình 1: Nguồn vốn doanh nghiệp SME tiếp cận



Nguồn: Tác giả tổng hợp và tự xây dựng

vốn tối ưu giúp tối đa hóa giá trị doanh nghiệp. Từ lý thuyết M&M nền tảng này, các nhà nghiên cứu đã tiếp tục đi sâu và phát triển những lý thuyết mới nhằm làm rõ tác động của cơ cấu nguồn vốn đến giá trị doanh nghiệp cũng như đánh giá sự phù hợp của các lý thuyết trong từng trường hợp cụ thể. Với cơ cấu nguồn vốn hợp lý sẽ là tiền đề để doanh nghiệp đảm bảo an toàn tài chính, an toàn sản xuất - kinh doanh, gia tăng giá trị doanh nghiệp, phát triển bền vững.

Các doanh nghiệp nhỏ và vừa có thể tiếp cận được nhiều nguồn vốn khác nhau. Tùy thuộc vào điều kiện thực tiễn của doanh nghiệp và tình hình kinh tế - xã hội tại mỗi thời điểm mà doanh nghiệp có thể tiếp cận được những nguồn vốn phù hợp.

Các nghiên cứu trước đây chỉ ra rằng có sự liên hệ chặt chẽ giữa tăng trưởng kinh tế, chu kỳ phát triển ngành đối với tình trạng tài chính của các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Tiếp cận nguồn vốn đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa có sự tác động mạnh mẽ từ yếu tố kinh tế vĩ mô. Al - Zoubi và Jennifer A. (2018) cho rằng cơ cấu vốn của một doanh nghiệp có chung đặc điểm theo chu kỳ của nền kinh tế và cấu trúc vốn có sự ổn định nhất định. Điều này được lý giải từ sự bùng nổ hay suy thoái của nền kinh tế có tính chất chu kỳ và thu nhập ổn định của doanh nghiệp cùng với sự tác động của thực tế tài chính và cơ cấu vốn của các doanh nghiệp.

Davide Castellani (2018) nghiên cứu về mối quan hệ giữa vốn vay các doanh nghiệp nhỏ và vừa với MBS (Mortgage Backed Security) trong giai đoạn khủng hoảng kinh tế tài chính từ năm 2007 - 2014 tại Italia và đã chỉ ra rằng khủng hoảng kinh tế sẽ “đóng băng” tính thanh khoản, gia tăng rủi ro cho vay, giảm tính thanh khoản của các hoạt động cho vay đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

Đối với các nhân tố thuộc về DNNVV, các nhân tố này ảnh hưởng đáng kể đến khó khăn tiếp cận nguồn vốn. Các DNNVV luôn đối diện với các vấn đề như lượng tiền mặt nắm giữ hạn chế, quy mô doanh nghiệp nhỏ, chu kỳ tăng trưởng của

minh, đặc thù của vấn đề sở hữu. Hardlock C.J. và Pierce J.R (2010) trong nghiên cứu của họ khẳng định rằng quy mô của doanh nghiệp là lý do chính đối với tiếp cận các khoản vốn vay.

Nghiên cứu của Yan Dong và Chao Men (2014) ở Trung Quốc cho thấy các doanh nghiệp tư nhân gặp khó khăn hơn so với các doanh nghiệp nhà nước khi tiếp cận nguồn vốn vay của các tổ chức tín dụng.

Bên cạnh đó, Tang Jianxin và Cheng Dong (2009) nghiên cứu về doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Trung Quốc giai đoạn 2005-2007 chỉ ra rằng tự do hóa về tài chính, mức độ phát triển của hệ thống tài chính có ảnh hưởng đến khả năng vay mượn của các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Sự mở rộng của thị trường tài chính góp phần tích cực để cung cấp vốn cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa.

### **3. Thực trạng và giải pháp tiếp cận vốn**

Đại dịch Covid 19 bắt đầu từ những ngày đầu tiên của năm 2020 và lan truyền nhanh chóng đã gây ra thiệt hại kinh tế vô cùng lớn cho hầu hết các nền kinh tế trên thế giới. Việt Nam là quốc gia thành công trong chống dịch giai đoạn đầu nhưng xét về khía cạnh kinh tế thì có thể nói rằng đại dịch đã tác động nặng nề đến nền kinh tế.

Tổng cục Thống kê cho biết, 9 tháng đầu năm 2020, nền kinh tế tăng trưởng ở mức thấp, mặc dù là Việt Nam nằm trong số ít các quốc gia có mức tăng trưởng dương. GDP tăng trưởng 9 tháng đầu năm đạt 2,12 %, trong đó quý I tăng 3,68%, quý II tăng 0,39%, quý 3 tăng 2,62% so với cùng kỳ năm 2019. Trong khi đó, số liệu do Bộ trưởng Bộ Tài chính công bố tại kỳ họp thứ 10, Quốc hội khóa XIV cho thấy, tính đến ngày 26 tháng 10 năm nay, số thu ngân sách 10 tháng từ đầu năm đạt 1,137 triệu tỷ đồng, bằng 75,2% dự toán và giảm tới 10,3% so với mức cùng kỳ năm 2019. Đây thực sự là một thách thức rất lớn đối với năm cuối cùng của kế hoạch phát triển kinh tế 5 năm giai đoạn 2016 - 2020.

Nhìn tổng thể nền kinh tế có tăng trưởng dương nhưng nhìn cụ thể đối với ngành dịch vụ,

đặc biệt là lĩnh vực dịch vụ mà các doanh nghiệp nhỏ và vừa tham gia thì ảnh hưởng tiêu cực của đại dịch gây ra là hết sức lớn, khó khăn chồng chất. Khó khăn bởi tác động kép mà dịch mang lại cho doanh nghiệp.

Trước hết, do đặc thù của ngành dịch vụ, đại dịch ảnh hưởng trực tiếp đến vấn đề đi lại của người dân nên đa phần các doanh nghiệp nhỏ và vừa gần như đóng cửa hoạt động. Việc này ảnh hưởng tiêu cực và dẫn đến kinh doanh sa sút nhanh chóng. Doanh nghiệp không có doanh thu, có nghĩa là không có lợi nhuận nhưng các chi phí về lương cho người lao động, thuê mướn mặt bằng, chi phí quản trị doanh nghiệp vẫn phải thực hiện. Các doanh nghiệp không có khả năng chi trả như vậy kéo dài.

*Thứ hai*, khi khủng hoảng dịch Covid 19 xảy ra cũng là tín hiệu về một nền kinh tế có dấu hiệu đi xuống thì cũng là lúc ngân hàng thận trọng các khoản cho vay, tài trợ.

Chuyên gia của Ngân hàng nhà nước cho rằng, dù thông cảm và chia sẻ với khó khăn lớn mà các doanh nghiệp đang phải đối mặt vì đại dịch Covid 19 gây ra, nhưng các ngân hàng không thể nới lỏng tiêu chuẩn cho vay. Đây là phản ứng rõ nhất từ đại diện của Ngân hàng Nhà nước với mong chờ lâu nay của các doanh nghiệp. Lý giải cho quyết định này, theo Ngân hàng Nhà nước là rủi ro nợ xấu của toàn hệ thống có nguy cơ gặp lại như giai đoạn khủng hoảng kinh tế 2008. Sự chắc chắn của Ngân hàng Nhà nước cho thấy, mặc dù Chính phủ rất muốn hỗ trợ doanh nghiệp trong tiếp cận vốn nhưng thực sự rủi ro sử dụng, quản lý vốn không hiệu quả doanh nghiệp buộc ngân hàng phải tự bảo vệ mình. Suy cho cùng, ngân hàng cũng là doanh nghiệp cần lấy yếu tố lợi nhuận và đảm bảo tính an toàn của mình lên hàng đầu.

*Thứ ba*, khi nhân tố dịch Covid 19 đe dọa mọi nỗ lực của doanh nghiệp thì yêu cầu hiệu quả quản trị kinh doanh của doanh nghiệp lại được đưa lên cao hơn bao giờ hết. Xét về khía cạnh lý thuyết, rủi ro lớn nhất đối với bên cho vay, bên tài trợ đó là thu hồi vốn vay của mình. Khi đã

giao vốn cho doanh nghiệp, việc đảm bảo vốn dùng đúng mục đích, sử dụng có hiệu quả thực sự gặp nhiều khó khăn, đặc biệt đối với các doanh nghiệp nhỏ và vừa. Chính vì vậy, để tránh những nguy cơ mất vốn, nguy cơ thất thoát vốn từ hoạt động cho vay, tài trợ thì các ngân hàng đánh giá chặt chẽ công tác quản trị kinh doanh của các doanh nghiệp. Thực tiễn cho thấy, các doanh nghiệp nhỏ và vừa hạn chế không nhỏ ở đội ngũ nhân sự chuyên trách, công tác quản trị tài chính được thực hiện không hoàn toàn chuyên nghiệp. Đây có thể coi là nút thắt lớn để các nhà tài trợ, đơn vị cấp vốn như ngân hàng có thể thông qua các khoản cho vay, tài trợ. Đối mới năng lực này trong giai đoạn dịch Covid 19 đúng là càng khó khăn đối với các doanh nghiệp.

*Thứ tư*, bối cảnh kinh tế nói chung của nền kinh tế từ đại dịch Covid 19 có tác động rất lớn đối với khả năng tiếp cận nguồn vốn. Khi đại dịch ập đến, Chính phủ áp dụng biện pháp cách ly toàn xã hội. Đây cũng là lần đầu tiên, nền kinh tế gần như bị tác động một cách toàn diện nhất, ngoại trừ một số hoạt động cung cấp dịch vụ, nhu yếu phẩm cho người dân. Biện pháp này cũng như nhiều quốc gia khác trên thế giới áp dụng khi đại dịch bùng phát mạnh mẽ.

Ngay cả sau khi lệnh dỡ phong tỏa cách ly xã hội được thực hiện thì tâm lý dè chừng của người dân với sự an toàn cho bản thân và gia đình đã khiến cho nhiều nhiều các hoạt động sản xuất, kinh doanh tiếp tục ngưng trệ kéo dài. Ngành dịch vụ cũng vì thế mà tiếp tục trong vòng quay khó khăn. Không thể thuyết phục ngân hàng, các tổ chức tín dụng, các nhà đầu tư cấp vốn để nuôi bộ máy khi không có đầu ra. Dẫu biết mọi việc chỉ là giải pháp tình thế, khó khăn tức thời nhưng xét trên khía cạnh an toàn thì nhà đầu tư, nhà cấp vốn họ cần thấy được đầu ra, thấy được triển vọng sinh lời của doanh nghiệp. Nhiều lĩnh vực như du lịch, lễ hành, kinh doanh nhà hàng, khách sạn, v.v đứng trước một tương lai bấp bênh vì không biết đến khi nào mọi thứ sẽ trở lại như trước đây. Nếu vẫn còn lo ngại về dịch bệnh thì mối lo lắng về khách hàng, về thị trường, về hiệu quả kinh

doanh của chính doanh nghiệp vẫn còn đó. Và như vậy, việc tiếp cận nguồn vốn cũng sẽ lâm vào bế tắc kéo dài.

#### **4. Giải pháp tiếp cận nguồn vốn từ phía doanh nghiệp**

*Thứ nhất, đa dạng nguồn vốn tiếp cận không chỉ dừng lại ở nguồn tín dụng ngân hàng.*

Doanh nghiệp thay vì trông chờ vào tín dụng ngân hàng thì cần nghiên cứu các nguồn vốn khác phù hợp hơn với tình hình thực tế. Nguồn vốn từ người thân, gia đình đầu sao vẫn được xem là là giải pháp căn cơ trong thời kỳ khó khăn của doanh nghiệp. Để thực hiện việc này, doanh nghiệp cần có kế hoạch cụ thể và chứng minh thuyết phục cho những người có thể cho vay. Tùy theo thực tế mỗi doanh nghiệp mà đưa ra các phương án huy động hợp lý. Mặc dù phương án này có nhiều hạn chế, nhưng đầu sao vẫn là giải pháp nhanh chóng có thể thực hiện với các doanh nghiệp có nhu cầu vốn ít.

*Thứ hai, chuyển đổi mô hình kinh doanh phù hợp với thực tiễn dưới tác động của đại dịch Covid 19.*

Đại dịch tác động lâu dài đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Việc chuyển đổi mô hình kinh doanh phù hợp đặt ra nhiều vấn đề cho doanh nghiệp. Thay vì chờ đợi đến khi đại dịch đi qua, các doanh nghiệp cũng nhanh chóng nghiên cứu các kế hoạch thay đổi phù hợp để tận dụng khoảng thời gian trì trệ có thể còn kéo dài và qua đó từng bước phát triển sản xuất - kinh doanh. Thực tế các doanh nghiệp dệt may đã có bước chuyển đổi sản xuất hết sức năng động sang sản xuất khẩu trang và các đồ bảo hộ y tế và thu được những kết quả kinh doanh ấn tượng. Bên cạnh đó,

hàng loạt các dịch vụ trước đây chỉ tập trung vào phục vụ khách quốc tế như các resort, nhà hàng, khách sạn cao cấp,... thì nay cần chuyển đổi phục vụ cho khách hàng trong nước với các dịch vụ phù hợp hơn.

*Thứ ba, nâng cao hiệu quả quản trị kinh doanh của doanh nghiệp.*

Như đã đề cập ở nội dung khó khăn và thách thức khi tiếp cận nguồn vốn của doanh nghiệp nhỏ và vừa ở nước ta hiện nay, vấn đề năng lực tổ chức quản lý của doanh nghiệp được nói đến nhiều nhất khi một tổ chức nào đó cân nhắc cho vay, tài trợ vốn. Nhân sự chuyên trách, nhân sự đủ năng lực chuyên môn và kinh nghiệm không phải doanh nghiệp sớm có được trong bối cảnh khó khăn của nền kinh tế nói chung và tác động của Covid 19 nói riêng mang lại cho mỗi doanh nghiệp.

*Thứ tư, lấy hiệu quả kinh tế và có chiến lược đầu tư hợp lý.*

Không chỉ lúc khủng hoảng kinh tế xảy ra mới nói đến hiệu quả kinh tế là kim chỉ nam cho các doanh nghiệp. Đây được coi là điều kiện then chốt để doanh nghiệp quản trị tốt tài chính, từ đó việc tiếp cận các nguồn vốn cũng thuận lợi trong bất cứ hoàn cảnh nào. Đại dịch Covid 19 suy cho cùng cũng là một nhân tố khách quan có ý nghĩa to lớn trong thử thách hoạt động quản trị rủi ro của các doanh nghiệp. Trước biến động lớn của nền kinh tế thế giới những năm gần đây thì phép thử Covid 19 càng giúp các doanh nghiệp cần trọng hơn hoạt động đầu tư. Để tồn tại và phát triển trong môi trường kinh doanh nhiều thay đổi, buộc các doanh nghiệp phải lấy hiệu quả kinh tế là trọng tâm đồng thời luôn sẵn sàng cho các chiến lược đầu tư hợp lý ■

#### **TÀI LIỆU THAM KHẢO:**

1. Damodaran (2009). Corporate Finance - Theory and Practice. Publisher/Imprint. John Wiley & Sons Inc. Isbn/Ean. OECD. (2019). Coronavirus (covid 19): SME Policy Responses, <http://www.oecd.org/coronavirus/policy-responses/coronavirus-covid-19-sme-policy-responses-04440101/> [Accessed 18 August 2020].

2. Sumei Luo, Yuxi Zhang and Guangyou Zhou. (2018). *Financial Structure and Financing Constraints: Evidence on Small - and Medium -Sized Enterprises in China*. Sustainability. 10. 1774.
3. Trần Ngọc Thơ (2010), *Tài chính doanh nghiệp hiện đại*, Nhà xuất bản Thống kê.
4. Tổng cục Thống kê (2020), *Báo cáo tình hình kinh tế - xã hội 6 tháng đầu năm 2020*.
5. Linh Phi (2020). Thu ngân sách nhà nước năm 2020. <https://vtc.vn/thu-ngan-sach-nha-nuoc-nam-2020-du-kien-hut-hon-189000-ty-dong-ar576153.html>, cập nhật ngày 20/10/2020.

**Ngày nhận bài: 28/10/2020**

**Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 8/11/2020**

**Ngày chấp nhận đăng bài: 18/11/2020**

*Thông tin tác giả:*

**TS. LÊ VĂN SƠN**

**Trưởng Bộ môn Kinh tế và Đầu tư, Học viện Phụ nữ Việt Nam**

## **FACTORS AFFECTING THE CAPITAL ACCESS OF WOMEN-OWNED SMES IN VIETNAM DURING THE COVID-19 PANDEMIC**

● Ph.D **LE VAN SON**

Head of Department of Economics and Investment  
Vietnam Women's Academy

### **ABSTRACT:**

Small and medium-sized enterprises (SMEs) owned by women in the service industry have certain limitations in accessing capital sources for their investment and businesses. The on-going Covid-19 pandemic has made the capital access more difficult than ever. This paper examines the factors affecting the capital access of women-owned SMEs during the Covid-19 pandemic. This paper is expected to help these enterprises access to capital sources more easily in order to ensure their business operations and growth.

**Keywords:** Women-owned SMEs, the Covid 19 pandemic, service sector.