

KHẢ NĂNG TRẢ NỢ VAY NGÂN HÀNG CỦA DOANH NGHIỆP Ở THÀNH PHỐ CẦN THƠ

PGS.,TS. Lê Khương Ninh
Trường ĐH Cần Thơ
ThS. Lê Thị Thu Diễm
Vietcombank Chi nhánh Cần Thơ

Tóm tắt: Trong thời gian qua, cùng với đà phát triển của hệ thống ngân hàng, nợ xấu của các ngân hàng thương mại (NHTM) ở nước ta cũng tăng lên. Thực tế đó khiến cho việc đánh giá khả năng trả nợ vay của khách hàng nhằm giúp kiểm soát và giảm thiểu rủi ro tín dụng cho các NHTM trở nên hết sức quan trọng. Vì vậy, mục tiêu của bài viết là xác định ảnh hưởng của các yếu tố đến khả năng trả nợ vay ngân hàng của các doanh nghiệp bằng cách sử dụng mô hình hồi quy binary logistics trên cơ sở hệ thống dữ liệu thu thập từ 214 doanh nghiệp được chọn ngẫu nhiên ở thành phố Cần Thơ. Kết quả nghiên cứu cho thấy đòn bẩy tài chính, ROA và dòng tiền có ảnh hưởng đến khả năng trả nợ vay của các doanh nghiệp trong mẫu khảo sát. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất các biện pháp giảm thiểu rủi ro tín dụng cho các NHTM.

Từ khóa: Khả năng trả nợ vay, nợ xấu, ngân hàng thương mại, doanh nghiệp.

Giới thiệu

Trong thời gian qua, hệ thống ngân hàng nước ta phát triển nhanh cả về quy mô lẫn số lượng NHTM, qua đó đóng góp ngày càng quan trọng vào tiến trình công nghiệp hóa – hiện đại hóa đất nước. Tuy nhiên, nợ xấu cũng theo đó tăng lên. Thật vậy, nếu vào cuối năm 2005 nợ xấu của toàn hệ thống ngân hàng chỉ khoảng 17.500 tỷ đồng thì đến giữa năm 2011 con số này đã lên đến 75.000 tỷ đồng. Tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ của cả hệ thống là 2,2% vào cuối năm 2010 đã tăng lên 3,1% vào cuối tháng 6/2011, trong đó nợ có khả năng mất vốn chiếm đến 47% (Nguyễn Đắc Hưng, 2012). Thực tế này cho thấy khả năng kiểm soát rủi ro tín dụng của các NHTM nước ta còn hạn chế, chưa đáp ứng được yêu cầu ngày càng cao của thực tế.

Thực trạng nợ xấu như trên là hệ quả tất yếu của tăng trưởng tín dụng nóng do mở rộng

và nới lỏng tiêu chuẩn cho vay dưới áp lực của cạnh tranh. Lạm phát cao, tỷ giá biến động khó lường, giá yếu tố đầu vào tăng, thị trường đầu ra thu hẹp, giá sản phẩm bấp bênh... khiến doanh nghiệp gặp nhiều khó khăn. Nếu không có tiềm lực tài chính đủ mạnh, doanh nghiệp sẽ mất khả năng thanh toán, thậm chí có thể đi đến phá sản. Trong điều kiện đó, việc đánh giá khả năng trả nợ của doanh nghiệp trở nên hết sức khó khăn, do đó nhiều ngân hàng có xu hướng chỉ cho vay các khách hàng có đủ tài sản đảm bảo. Mặc dù vậy, khi phát sinh nợ xấu thì việc xử lý tài sản đảm bảo để thu hồi nợ cũng rất phức tạp bởi giá trị thu hồi của tài sản đảm bảo phụ thuộc vào tính thanh khoản của tài sản cũng như cơ chế bảo vệ chủ nợ của Luật Phá sản.

Sức khỏe của doanh nghiệp sẽ ảnh hưởng đến kết quả kinh doanh của ngân hàng. Vì vậy, để đảm bảo an toàn cho hoạt động tín

dụng và hạn chế tổn thất, ngân hàng cần kiểm soát chặt chẽ rủi ro tín dụng. Nói cách khác, ngân hàng phải đánh giá được khả năng trả nợ vay của khách hàng để ra quyết định cấp tín dụng sao cho phù hợp. Do đó, mục tiêu của bài viết là xác định các yếu tố quyết định khả năng trả nợ vay ngân hàng của doanh nghiệp để từ đó đề xuất biện pháp giảm thiểu rủi ro tín dụng cho các NHTM.

Cơ sở lý thuyết và mô hình nghiên cứu

Điểm khác biệt giữa thị trường tín dụng và thị trường hàng hóa thông thường là người cho vay gặp phải rủi ro không trả nợ do tính liên thời gian của giao dịch tín dụng. Nói cách khác, khoản cho vay hôm nay chỉ được hoàn trả ở tương lai; trong khoảng thời gian đó, mọi biến động dẫn đến rủi ro tín dụng đều có thể xảy ra nhưng ngân hàng không sao kiểm soát hết do thông tin bất đối xứng và chi phí giao dịch.

Ngân hàng có nhiều cách để giảm thiểu rủi ro không thu hồi được nợ, như yêu cầu khách hàng thế chấp tài sản có giá trị ít nhất là bằng với giá trị khoản vay. Tuy nhiên, cách làm đó sẽ dẫn đến hạn chế tín dụng một cách thiếu khoa học do nhiều khách hàng có uy tín nhưng lại thiếu tài sản thế chấp. Ngân hàng cũng có thể tăng lãi suất. Nếu biết rõ xác suất không trả nợ của từng khách hàng và dễ dàng kiểm soát họ thì ngân hàng có thể kết hợp lãi suất với tài sản thế chấp để đảm bảo an toàn cho khoản vay. Song giả định này không tồn tại trong thực tế do thông tin bất đối xứng nên ngân hàng thường phải hạn chế tín dụng (Stiglitz và Weiss, 1981). Để tránh hạn chế tín dụng dẫn đến việc bỏ sót khách hàng tốt, ngân hàng phải đánh giá được khả năng trả nợ của khách hàng.

Các nhà nghiên cứu (Ali và Daly, 2010; Fidrmuc và Hainz, 2010; Psillaki và các tác giả, 2010) vận dụng nhiều phương pháp để đánh giá khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Có hai phương pháp được sử dụng phổ biến: phương pháp định

tính và phương pháp định lượng. Theo phương pháp định tính, khả năng trả nợ của doanh nghiệp được đánh giá bằng mô hình 5C, đó là phẩm chất (character), năng lực (capacity), vốn (capital), môi trường kinh doanh (condition) và thế chấp (collateral), bên cạnh các mô hình khác ít phổ biến hơn. Tuy nhiên, phân tích định tính ít nhiều mang tính chủ quan nên có thể thiếu tin cậy.

Đối với phương pháp định lượng, các nhà nghiên cứu (Fidrmuc và Hainz, 2010; Psillaki và các tác giả, 2010) sử dụng thông tin từ báo cáo tài chính của doanh nghiệp. Báo cáo tài chính có ba phần: bảng cân đối kế toán, báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh và báo cáo lưu chuyển tiền tệ. Từ thông tin trong báo cáo tài chính, các nhà nghiên cứu tính toán các chỉ số tài chính, sau đó đưa vào mô hình hồi quy để ước lượng ảnh hưởng của chúng đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Chỉ số đầu tiên được sử dụng là số nợ vay ngân hàng.

Nếu vay nợ càng nhiều, doanh nghiệp càng có nguy cơ kiệt quệ tài chính hay không thể thực hiện nghĩa vụ trả nợ (Lally, 2003). Nhiều nghiên cứu về mối quan hệ giữa nợ và khả năng trả nợ (Beattie và các tác giả, 2006; Bigelli và Sanchez - Vidal, 2012) nhận thấy mối quan hệ nghịch biến giữa đòn bẩy tài chính (tỷ số giữa nợ vay và vốn chủ sở hữu) và khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Nói cách khác, nếu đòn bẩy tài chính càng cao thì khả năng trả nợ của doanh nghiệp càng thấp.

Theo lý thuyết cấu trúc vốn, cấu trúc vốn tối ưu của doanh nghiệp đạt được khi tối thiểu hóa được chi phí đại diện liên quan đến nợ và vốn cổ phần (Alonso và các tác giả, 2005). Một cách để giảm chi phí đại diện là giảm dòng tiền tự do bởi dòng tiền tự do và đầu tư thái quá là hai vấn đề thường gặp ở người đại diện (hay quản lý) doanh nghiệp. Nói cách khác, đầu tư thái quá thường xảy ra ở các doanh nghiệp có dòng tiền tự do cao, mà đầu tư thái quá thì hiệu quả thấp nên khả

năng trả nợ cũng sẽ thấp nếu doanh nghiệp vay để đầu tư (Jensen, 1986). Do đó, dòng tiền tự do có quan hệ nghịch biến với khả năng trả nợ của doanh nghiệp.

Thông thường, nếu hiệu quả kinh doanh (đo lường bằng chỉ số ROE hay ROA) càng cao thì doanh nghiệp càng dễ trả nợ và muốn trả nợ để tiếp tục vay nhằm khai thác các cơ hội sinh lợi cao. Ngoài ra, người quản lý doanh nghiệp luôn có thông tin (nội bộ) tốt hơn các nhà tài trợ từ bên ngoài (như ngân hàng hay cổ đông); bất đối xứng thông tin khiến cho chi phí huy động vốn từ bên ngoài cao hơn chi phí sử dụng vốn nội bộ (hình thành từ lợi nhuận giữ lại). Do đó, theo lý thuyết trật tự phân hạng, nhà quản lý sẽ ưu tiên sử dụng nguồn tài trợ nội bộ trước, sau đó mới đến các nguồn huy động từ bên ngoài (Watson và Wilson, 2002; Bessler và các tác giả, 2011). Như vậy, các doanh nghiệp kinh doanh hiệu quả sẽ có khả năng trả nợ tốt hơn bởi có thể chủ động sử dụng nguồn tự tài trợ với chi phí thấp để đầu tư. Do đó, hiệu quả kinh doanh (hay các chỉ số ROE và ROA) sẽ có quan hệ đồng biến với khả năng trả nợ của doanh nghiệp.

Tuy nhiên, hiệu quả kinh doanh càng cao thì cơ hội vay nợ của doanh nghiệp càng lớn bởi càng dễ được ngân hàng chấp nhận cho vay (Amato và Amato, 2004). Khi được vay nhiều, doanh nghiệp có xu hướng mở rộng đầu tư vào các dự án ít hiệu quả hơn vì các dự án hiệu quả cao đã được khai thác, do đó khả năng trả nợ sẽ giảm (Goyal và các tác giả, 2011). Hơn nữa, nếu phần lớn lợi nhuận tạo ra từ dự án đầu tư phải trả cho chủ nợ bởi vay nhiều thì người quản lý doanh nghiệp sẽ ít có động cơ tìm kiếm các dự án hiệu quả. Như vậy, nếu khả năng sinh lợi càng cao thì có khả năng doanh nghiệp sẽ vay nợ càng nhiều và xác suất không trả nợ càng cao. Khi đó, hiệu quả kinh doanh có quan hệ nghịch biến với khả năng trả nợ. Như vậy, mối quan hệ giữa hiệu quả kinh doanh và khả năng trả nợ của doanh nghiệp chỉ có thể được kiểm chứng bằng nghiên cứu thực nghiệm.

Một doanh nghiệp tạo ra nhiều tiền thường được xem là có khả năng chống đỡ rủi ro tốt hơn và ít bị vỡ nợ; doanh nghiệp có dòng tiền dương sẽ có khả năng làm tốt nghĩa vụ trả nợ trong khi một doanh nghiệp có dòng tiền vào âm dễ đối diện với nguy cơ vỡ nợ (Jensen, 1986). Lập luận này cho phép kỳ vọng các doanh nghiệp có dòng tiền càng mạnh sẽ có khả năng trả nợ càng tốt hay dòng tiền có quan hệ đồng biến với khả năng trả nợ của doanh nghiệp.

Tương tự dòng tiền, khả năng thanh khoản của tài sản cũng quyết định khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Tài sản có tính thanh khoản cao là tài sản dễ giao dịch trên thị trường nên có thể nhanh chóng chuyển hóa thành tiền dùng để trả nợ khi cần. Thật vậy, nhiều nghiên cứu nhận thấy mối quan hệ đồng biến giữa khả năng thanh khoản của tài sản với khả năng trả nợ của doanh nghiệp (Fidrmuc và Hainz, 2010).

Thông thường, doanh nghiệp quy mô nhỏ rất nhạy cảm với các biến động xấu của môi trường kinh doanh và khả năng chịu đựng rủi ro thấp hơn doanh nghiệp quy mô lớn nên dễ gặp thất bại và khó thực hiện nghĩa vụ trả nợ; do đó quy mô có quan hệ đồng biến với khả năng trả nợ của doanh nghiệp (Amato và Amato, 2004; Dennis và Sharpe, 2005). Tương tự, doanh nghiệp càng trẻ thì càng dễ gặp rủi ro hơn so với doanh nghiệp hoạt động lâu năm trong ngành, có kinh nghiệm, kiến thức sâu sắc về thị trường, có hậu thuẫn vững chắc bởi lực lượng khách hàng hùng hậu và các nhà cung ứng truyền thống có tiềm lực mạnh (Petrunia, 2007). Do đó, số năm hoạt động trong ngành có quan hệ đồng biến với khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Cuối cùng, doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực khác nhau cũng sẽ có khả năng trả nợ không giống nhau bởi khác biệt về đặc điểm kinh doanh cũng như các yếu tố nội tại khác của chính bản thân doanh nghiệp (Bartoloni và Baussola, 2009).

Vận dụng các luận điểm vừa trình bày, bài viết hình thành mô hình kiểm định ảnh

hưởng của các yếu tố đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp như sau:

$$\begin{aligned}
 KNTRANO = & \beta_0 + \beta_1 DONBAYTAICHINH + \beta_2 DONGTIENTUDO + \beta_3 ROE + \\
 & + \beta_4 ROA + \beta_5 DONGTIEN + \beta_6 VONLUUDONG + \beta_7 THANHKHOAN + \\
 & + \beta_8 KNANGHOATDONG + \beta_9 QUYMO + \beta_{10} KINHNGHIEM + \\
 & + \beta_{11} CONGNGHIEP + \beta_{12} THUONGMAI
 \end{aligned}
 \tag{1}$$

giúp ước lượng ảnh hưởng của các biến độc lập trong mô hình đến khả năng trả nợ của các doanh nghiệp.

Ý nghĩa, cách đo lường các biến độc lập và kỳ vọng về dấu các hệ số trong mô hình (1) được trình bày trong Bảng 1.

Bảng 1: Ý nghĩa của các biến độc lập và kỳ vọng về dấu của các hệ số β_i

Biến độc lập	Ý nghĩa và cách đo lường	Kỳ vọng về dấu của các hệ số β_i	Nghiên cứu có liên quan
DONBAYTAICHINH	Nợ vay/vốn chủ sở hữu	-	Beattie và các tác giả (2006), Bigelli và Sanchez-Vidal (2012)
DONGTIENTUDO	Thu nhập giữ lại/tổng tài sản	-	Alonso và các tác giả (2005)
ROE	Lợi nhuận ròng/vốn chủ sở hữu	+/-	Watson và Wilson (2002), Bessler và các tác giả (2011)
ROA	Lợi nhuận ròng/tổng tài sản	+/-	Watson và Wilson (2002), Bessler và các tác giả (2011), Amato và Amato (2004)
DONGTIEN	(Lợi nhuận ròng + khấu hao – tài sản ngắn hạn lưu chuyển ròng)/tổng tài sản	+	Jensen (1986)
VONLUUDONG	(Tài sản ngắn hạn – nợ ngắn hạn)/tổng tài sản	+	Amato và Amato (2004)
THANHKHOAN	(Tiền mặt + đầu tư ngắn hạn)/nợ ngắn hạn	+	Fidrmuc và Hainz (2010)
KNANGHOATDONG	Doanh thu/tổng tài sản	+	Amato và Amato (2004)
QUYMO	Tổng tài sản	+	Amato và Amato (2004), Dennis và Sharpe (2005)
KINHNGHIEM	Số năm hoạt động của doanh nghiệp	+	Petrunia (2007)
CONGNGHIEP	Có giá trị là 1 đối với các doanh nghiệp kinh doanh trong ngành công nghiệp và xây dựng và có giá trị là 0 đối với các trường hợp khác	+/-	Bartoloni và Baussola (2009)
THUONGMAI	Có giá trị là 1 đối với các doanh nghiệp kinh doanh trong lĩnh vực thương mại và dịch vụ và có giá trị là 0 đối với trường hợp khác	+/-	Bartoloni và Baussola (2009)

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp từ các nghiên cứu có liên quan

Trong mô hình (1), biến phụ thuộc KNTRANO có giá trị là 1 đối với các doanh nghiệp thuộc nhóm 1 và 2 (không có nợ xấu hay có khả năng trả nợ) theo Quyết định số 18/2007/QĐ-NHNN ngày 25/4/2007 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước và có giá trị là 0 đối với trường hợp có nợ xấu thuộc các nhóm 3, 4 và 5 (không có khả năng trả nợ). Với hai giá trị 1 và 0 của biến phụ thuộc, mô hình binary logistics sẽ

Phương pháp nghiên cứu

Phương pháp thu thập số liệu: do không thể thu thập thông tin đối với toàn bộ doanh nghiệp trên địa bàn nên nhóm tác giả quyết định sử dụng phương pháp chọn mẫu ngẫu nhiên để hình thành mẫu khảo sát. Trên cơ sở điều kiện thời gian, tài chính... nhóm tác giả dự kiến hình thành mẫu khảo sát bao gồm

250 doanh nghiệp. Trước tiên, từ danh sách doanh nghiệp do Cục Thuế thành phố Cần Thơ cung cấp, nhóm tác giả tiến hành chọn mẫu theo phương pháp ngẫu nhiên với bước nhảy $k = 2$ đến khi có đủ số doanh nghiệp theo dự kiến. Sau đó, nhóm tác giả tiến hành thu thập trực tiếp báo cáo tài chính của các doanh nghiệp được chọn để tính toán các tiêu chí sử dụng trong mô hình hồi quy. Tiếp theo, nhóm tác giả tiến hành thu nhập thông tin về nhóm nợ của các doanh nghiệp này theo phân loại ở Quyết định số 18/2007/QĐ-NHNN ngày 25/4/2007 của Thống đốc Ngân hàng Nhà nước trên cơ sở dữ liệu cung cấp bởi Ngân hàng Nhà nước chi nhánh Cần Thơ. Tuy nhiên, do không thể thu thập thông tin về nhóm nợ của tất cả các doanh nghiệp được chọn ở bước trước nên nhóm tác giả chỉ hình thành được mẫu khảo sát bao gồm 214 doanh nghiệp.

Phương pháp phân tích số liệu: đầu tiên, nhóm tác giả sử dụng phương pháp thống kê miêu tả để mô tả thực trạng hoạt động của các doanh nghiệp trong mẫu khảo sát và sau đó sử dụng mô hình binary logistics để ước lượng mô hình (1) nhằm xác định ảnh hưởng của các yếu tố đến khả năng trả nợ của các doanh nghiệp.

Kết quả phân tích

Mô tả mẫu khảo sát

Kết quả khảo sát cho thấy doanh nghiệp hoạt động trong lĩnh vực thương mại và dịch vụ là đa số (chiếm 59,8% số doanh nghiệp được khảo sát với 128 doanh nghiệp), trong đó doanh nghiệp có nợ xấu chiếm 30,5%. Lĩnh vực công nghiệp chế biến có 73 doanh nghiệp (34,1%), trong đó doanh nghiệp có nợ xấu chiếm 41,1%. Lĩnh vực nông nghiệp chỉ có 13 doanh nghiệp (6,1%), trong đó doanh nghiệp có nợ xấu chiếm 15,4%.

Số lao động bình quân của các doanh nghiệp được khảo sát là 302 người, cho thấy quy mô khá nhỏ của các doanh nghiệp này. Số

doanh nghiệp có vốn chủ sở hữu dương là 205 (chiếm 95,8% số doanh nghiệp được khảo sát), trong đó doanh nghiệp có vốn chủ sở hữu cao nhất lên đến 218.577 triệu đồng và thấp nhất là 211 triệu đồng. Số doanh nghiệp có vốn chủ âm là 9 (4,2%), do thua lỗ kéo dài, không khắc phục được dẫn đến thâm dụng vốn. Bảng 2 cho thấy vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp không có nợ xấu bình quân là 47.166 triệu đồng, gấp khoảng 3,5 lần vốn chủ sở hữu bình quân của các doanh nghiệp có nợ xấu (13.514 triệu đồng).

Trong số 214 doanh nghiệp được khảo sát, doanh nghiệp nhỏ và vừa chiếm 55,1% nhưng lại chiếm đến 66,2% số doanh nghiệp có nợ xấu trong khi doanh nghiệp quy mô lớn chiếm 44,9% và chiếm 33,8% số doanh nghiệp có nợ xấu, cho thấy doanh nghiệp nhỏ và vừa dễ bị nợ xấu hơn. Số doanh nghiệp có thời gian hoạt động dưới 10 năm chiếm đến 67,3%, cho thấy đa phần các doanh nghiệp ở thành phố Cần Thơ còn khá non trẻ.

Có 189 doanh nghiệp kinh doanh có lãi (chiếm 88,3% số doanh nghiệp được khảo sát) và 25 doanh nghiệp còn lại hòa vốn hoặc thua lỗ (11,7%). Lợi nhuận bình quân tính trên mỗi doanh nghiệp không có nợ xấu là 9.412 triệu đồng, lớn hơn rất nhiều so với lợi nhuận bình quân của các doanh nghiệp có nợ xấu (-1.193 triệu đồng). Đáng lưu ý là biến động lợi nhuận của doanh nghiệp có nợ xấu (từ -175.270 triệu đồng đến 113.080 triệu đồng) lớn hơn so với các doanh nghiệp không có nợ xấu (từ -724 triệu đồng đến 95.982 triệu đồng). Kết quả này phản ánh quy luật thực tế là lợi nhuận càng cao thì rủi ro càng nhiều. Bảng 2 cũng cho thấy doanh thu bình quân của doanh nghiệp không có nợ xấu (525.627 triệu đồng), thấp hơn so với doanh nghiệp có nợ xấu (807.604 triệu đồng).

Theo kết quả khảo sát, ROE của phần lớn các doanh nghiệp nằm trong khoảng từ 5% đến 20% và số doanh nghiệp có ROE càng cao lại càng ít. Tỷ số nợ tính trên vốn chủ sở hữu

Bảng 2: Mô tả mẫu khảo sát (giá trị trung bình)

Đơn vị tính: triệu đồng

Tiêu chí	Doanh nghiệp có nợ xấu (không có khả năng trả nợ)	Doanh nghiệp không có nợ xấu (có khả năng trả nợ)	Toàn thể mẫu khảo sát
Nợ phải trả	194.360	141.033	158.726
Vốn chủ sở hữu	13.514	47.166	36.001
Doanh thu	607.604	525.627	552.825
Lợi nhuận ròng	-1.193	9.412	5.893

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ số liệu tự thu thập năm 2011

hầu hết các doanh nghiệp đều khá cao, đặc biệt có doanh nghiệp có tỷ số này lên đến 14 lần. Nếu tùy tiện sử dụng nợ mà không tính đến hiệu quả kinh doanh hoặc tỷ lệ nợ vượt quá khả năng chi trả thì doanh nghiệp dễ rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán.

Kết quả khảo sát cho thấy có 71 doanh nghiệp (chiếm 33,2% số doanh nghiệp được khảo sát) có nợ thuộc nhóm 3 đến 5 (nợ xấu hay không có khả năng trả nợ) và có 143 doanh nghiệp (66,8%) thuộc nợ nhóm 1 và 2 (không có nợ xấu hay có khả năng trả nợ).

Bảng 3: Kết quả ước lượng

Biến phụ thuộc: KNTRANO – có giá trị là 1 nếu có khả năng trả nợ và là 0 nếu ngược lại

Biến số	Hệ số β_i	Mức ý nghĩa	dP_1/dX_i
(1)	(2)	(3)	(4)
Hằng số C	0,39	0,82	--
ĐONBAYTAICHINH	-0,24	0,00***	-0,06
DONGTIENTUDO	0,16	0,97	--
ROE	-0,28	0,80	--
ROA	12,53	0,09*	3,13
DONGTIEN	3,55	0,02**	0,89
VONLUUDONG	1,40	0,32	--
THANHKHOAN	0,08	0,76	--
KNANGHOATDONG	0,02	0,69	--
QUYMO	0,10	0,77	--
KINHNGHIEM	-0,03	0,46	--
CONGNGHIEP	0,02	0,99	--
THUONGMAI	-0,33	0,47	--
Số quan sát (N)	214		
-2 Log likelihood	162,29		
Nagelkerke R ²	55,70%		
χ^2	109,67		
Mức ý nghĩa	0,00***		

Ghi chú: (*): có ý nghĩa ở mức 10%, (**): có ý nghĩa ở mức 5% và (***): có ý nghĩa ở mức 1%. Giá trị dP_1/dX_i ở cột 5 được tính theo công thức $dP_1/dX_i = \beta_i P_1(1-P_1)$ xây dựng bởi Pindyck và Rubinfeld (2004), với P_1 là xác suất trả được nợ của khách hàng.
 Nguồn: Nhóm tác giả tính toán từ số liệu tự thu thập năm 2011

Nguyên nhân chủ yếu của nợ xấu là do kinh doanh thua lỗ hoặc mất cân đối vốn, dẫn đến không có nguồn thanh toán nợ vay.

Phân tích kết quả ước lượng

Trước khi ước lượng, nhóm tác giả tiến hành kiểm định hiện tượng tự tương quan giữa các biến độc lập để khẳng định rằng các biến được đưa vào mô hình là phù hợp. Kết quả kiểm định cho thấy không có hiện tượng tự tương quan giữa các biến độc lập trong mô hình bởi các hệ tương quan có giá trị khá thấp (dưới 0,6).

Kết quả ước lượng ảnh hưởng của các yếu tố đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp sử dụng mô hình binary logistics được trình bày trong Bảng 3. Các chỉ số $\chi^2 = 109,67$; Nagelkerke $R^2 = 55,7\%$ và $-2 \text{ Log likelihood} = 162,29$ cho thấy mô hình (1) rất có ý nghĩa trong việc ước lượng ảnh hưởng của các yếu tố đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp.

Theo Bảng 3, biến *DONBAYTAICHINH* có hệ số âm ở mức ý nghĩa 1% và nếu đòn bẩy tài chính tăng 1 lần thì khả năng trả nợ sẽ giảm khoảng 6% (cột 4). Kết quả này phù hợp với quan điểm của lý thuyết đánh đổi trình bày ở phần cơ sở lý thuyết cho rằng doanh nghiệp vay càng nhiều thì khả năng trả nợ càng thấp bởi càng dễ kiệt quệ tài chính. Thật vậy, Bảng 2 cũng cho thấy các doanh nghiệp có nợ xấu có số nợ phải trả gấp khoảng 1,4 số nợ phải trả của các doanh nghiệp không có nợ xấu.

Biến *ROA* có hệ số dương ở mức ý nghĩa 10% và nếu *ROA* tăng 1 lần thì khả năng trả nợ của doanh nghiệp sẽ tăng 313% (cột 4). Kết quả này phù hợp lý thuyết trật tự phân hạng trình bày ở phần cơ sở lý thuyết cho rằng nếu kinh doanh có lợi nhuận cao thì doanh nghiệp sẽ sử dụng vốn tự có hình thành từ lợi nhuận giữ lại nên chi phí đầu tư sẽ thấp và lợi nhuận sẽ tăng nên có khả năng trả nợ cao hơn. Kết quả này cũng được khẳng

định bởi thông tin trong Bảng 2 cho thấy lợi nhuận ròng bình quân của các doanh nghiệp có nợ xấu là âm trong khi lợi nhuận ròng bình quân của các doanh nghiệp không có nợ xấu là khá cao (khoảng 9.412 triệu đồng).

Biến *DONGTIEN* có hệ số dương ở mức ý nghĩa 5% và nếu dòng tiền tăng 1 lần thì khả năng trả nợ của doanh nghiệp sẽ tăng 89% (cột 4), cho thấy doanh nghiệp có dòng tiền mạnh sẽ có khả năng thanh toán nợ vay tốt hơn bởi dòng tiền phản ánh tiềm lực tài chính của doanh nghiệp và có thể nhanh chóng sử dụng để trả nợ vay khi đáo hạn nên hạn chế được khả năng bị nợ xấu. Kết quả ước lượng cho thấy các biến còn lại có hệ số không có ý nghĩa thống kê, ngụ ý rằng các biến này không ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của các doanh nghiệp được khảo sát.

Kết luận và đề xuất

Bài viết sử dụng mô hình binary logistics để ước lượng ảnh hưởng của các yếu tố đến khả năng trả nợ của 214 doanh nghiệp được chọn ngẫu nhiên ở thành phố Cần Thơ. Kết quả ước lượng cho thấy đòn bẩy tài chính có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Theo số liệu khảo sát, hiện tượng này xuất hiện là do nhiều doanh nghiệp có tỷ lệ nợ khá cao so với vốn chủ sở hữu.

Bên cạnh đó, kết quả ước lượng cũng cho thấy tỷ suất lợi nhuận ROA càng cao thì khả năng trả nợ của doanh nghiệp càng tốt. Ngoài ra, dòng tiền có quan hệ đồng biến với khả năng trả nợ của doanh nghiệp, ngụ ý rằng doanh nghiệp có dòng tiền mạnh sẽ có khả năng tài trợ cho các hoạt động sản xuất – kinh doanh và thanh toán nợ vay tốt hơn.

Từ kết quả ước lượng như trên, nhóm tác giả đề xuất giải pháp để các NHTM ở thành phố Cần Thơ xem xét thực hiện nhằm giảm thiểu rủi ro tín dụng trong cho vay doanh nghiệp trên địa bàn. Các giải pháp này cụ thể như sau:

Thứ nhất, tăng cường kiểm soát đòn bẩy tài chính của doanh nghiệp. Một khoản nợ hợp lý sẽ giúp doanh nghiệp duy trì một đòn bẩy tài chính hợp lý để từ đó kinh doanh hiệu quả hơn. Song, nợ cũng có thể đưa doanh nghiệp đến phá sản nếu không được sử dụng tốt để đảm bảo trang trải hoạt động kinh doanh và trả nợ vay. Do đó, khi đáp ứng nhu cầu vay vốn của doanh nghiệp, các ngân hàng cần xác định động cơ vay của doanh nghiệp để quyết định nên cấp tín dụng hay không và bao nhiêu là đủ.

Xác định đúng động cơ vay vốn của doanh nghiệp giúp ngân hàng hiểu được doanh nghiệp vay để tài trợ cho mục đích gì, qua đó có thể đánh giá khả năng trả nợ của doanh nghiệp. doanh nghiệp vay với nhiều mục đích như tài trợ cho các khoản phải thu do bị chiếm dụng vốn, tài trợ cho hàng tồn kho để thực hiện các đơn hàng, đầu tư nhà xưởng, máy móc, trang thiết bị để mở rộng sản xuất... Nếu nguồn tín dụng không được sử dụng để tài trợ cho nhu cầu thật sự thì doanh nghiệp sẽ dễ sử dụng tiền vay sai mục đích, khiến cho ngân hàng không kiểm soát được dòng tiền của khách hàng.

Bên cạnh đó, ngân hàng cũng cần xác định hệ số nợ an toàn của doanh nghiệp. Dựa vào quy mô, năng lực tài chính, uy tín, mức độ tín nhiệm và giá trị tài sản bảo đảm, ngân hàng cần quy định hệ số an toàn nợ đối với từng doanh nghiệp. Ngoài ra, cần quy định tỷ lệ cấp tín dụng tối đa đối với mỗi phương án kinh doanh và yêu cầu doanh nghiệp tham gia vốn tự có vào phương án kinh doanh, đồng thời vốn tự có phải được giải ngân qua tài khoản mở tại ngân hàng cho vay để kiểm chứng vốn đối ứng.

Đối với các khoản nợ chất lượng kém, ngân hàng cần có biện pháp quản lý chặt chẽ. Ngay khi xuất hiện nợ nhóm 2, ngân hàng cần sớm phân tích nguyên nhân để có biện pháp khắc phục, không để kéo dài thời gian quá hạn, dễ dẫn đến nguy cơ nợ xấu.

Yêu cầu xử lý sớm nợ nhóm 2 đòi hỏi ngân hàng phải kiểm tra trực tiếp và thu thập thông tin về nguyên nhân dẫn đến chậm trả nợ của khách hàng: lỗi do một thương vụ, công nợ không thu được, mất thị trường, sản phẩm hỏng không bán được, bị lừa đảo hay do nguyên nhân sâu xa như thiếu vốn chủ sở hữu, lỗi kéo dài, dòng ngân quỹ âm, đầu tư tràn lan, sử dụng vốn sai mục đích, dự án kém hiệu quả, mất thị trường, năng lực quản lý yếu... Để phòng ngừa thủ thuật vay đảo nợ, kể cả trường hợp khách hàng có nguồn trả nợ nhóm 2, ngân hàng cũng cần kiểm tra khách hàng để tìm hiểu xem nguồn trả nợ từ đâu. Nếu khoản nợ nhóm 2 được khắc phục không quá 30 ngày, nguồn trả nợ được chuyển từ vốn kinh doanh lành mạnh thì có thể yên tâm về tình hình tài chính người vay. Ngược lại, nếu việc chậm trả nợ được xác định là do bất ổn trong kinh doanh thì rõ ràng đây không còn là tình huống chậm trả nợ tạm thời và khi đó ngân hàng phải có các biện pháp xử lý kịp thời. Nếu quá hạn do một lô hàng thua lỗ, một khoản công nợ tồn đọng... ngân hàng cũng cần cảnh báo để người vay tìm nguồn trả nợ, đồng thời soát xét, sửa đổi quyết định kinh doanh nhằm phòng tránh rủi ro. Nếu quá hạn do khó khăn tài chính sâu xa thì ngân hàng và doanh nghiệp cùng thông đạt lẫn nhau về giải pháp trả nợ, thống nhất lộ trình xử lý nợ toàn diện.

Thứ hai, đánh giá các rủi ro ảnh hưởng đến lợi nhuận của doanh nghiệp. Theo kết quả kiểm định, lợi nhuận là yếu tố quan trọng quyết định khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Trong thực tế, doanh nghiệp không thể trả nợ bằng lợi nhuận trên sổ sách mà phải bằng tiền mặt. Điều này ngụ ý rằng nếu ngân hàng không đánh giá được lãi lỗ của doanh nghiệp thì cũng sẽ đánh giá sai khả năng trả nợ của khách hàng. Vì vậy, ngân hàng cần kiểm tra xu hướng biến động lợi nhuận của doanh nghiệp. Lợi nhuận tuyệt đối tăng là tốt nhưng phải đảm bảo rằng lợi nhuận tính trên doanh thu hoặc tài sản có

tăng so với quá khứ; còn nếu lợi nhuận giảm thì phải xác định được nguyên nhân là do tăng chi phí hay giảm doanh thu.

Tỷ suất lợi nhuận của doanh nghiệp cần được thường xuyên so sánh với số bình quân của ngành để đánh giá xu hướng biến động của lợi nhuận. Kiểm tra tính chính xác của lợi nhuận để đảm bảo rằng tất cả các khoản lãi lỗ đều được phản ánh vào cân đối kế toán. Gần đây trên địa bàn thành phố Cần Thơ có một số doanh nghiệp đang hoạt động bình thường nhưng đột nhiên tuyên bố không còn khả năng chi trả. Đó là do trong quá trình hoạt động doanh nghiệp đã lấy đi một phần lợi nhuận sử dụng cho mục đích khác. Số tiền này không được phản ánh vào thu nhập giữ lại và được xem là một khoản rút vốn giấu mặt, làm giảm giá trị doanh nghiệp.

Thứ ba, tăng cường khả năng kiểm soát dòng tiền của doanh nghiệp. Một doanh nghiệp đạt được doanh thu không có nghĩa là có tiền trong tay và xuất hiện chi phí cũng không có nghĩa là đã thanh toán xong. Nếu doanh nghiệp không có kế hoạch tốt thì sẽ dễ dẫn đến mất cân đối dòng tiền, có thể là mất cân đối tạm thời hay mất cân đối dài hạn. Thông thường, ở bất kỳ doanh

nh nghiệp nào cũng xảy ra mất cân đối tạm thời do việc thu hồi các khoản nợ phải thu không đúng kế hoạch, việc góp vốn không được thực hiện đúng cam kết... Mất cân đối tạm thời đối với dòng tiền có thể khắc phục được bằng nhiều biện pháp và hậu quả thường không lớn. Mất cân đối dài hạn xảy ra do các nguyên nhân quan trọng như định phí trong tổng chi phí của doanh nghiệp quá lớn, vốn lưu động tự có quá ít, nợ khó đòi cao, doanh thu chưa bù đắp đủ các khoản chi phí thường xuyên... Khi lạm phát cao, do tác động dây chuyền giữa các doanh nghiệp nên nợ phải thu (đặc biệt là nợ khó đòi) mất cân đối tạm thời rất dễ chuyển thành mất cân đối dài hạn. Mất cân đối dài hạn đối với dòng tiền có thể làm cho doanh nghiệp bị phá sản, do đó không thể trả nợ.

Đôi khi có dòng tiền thu từ bán hàng nhưng các khoản nợ chưa đến hạn thanh toán nên doanh nghiệp sử dụng dòng tiền này để đầu tư vào các mục đích khác như bất động sản hay chứng khoán chẳng hạn. Tuy nhiên, khi các thị trường này đi xuống thì doanh nghiệp sẽ dễ mất khả năng thanh khoản. Hậu quả là sẽ dẫn đến tình trạng mất cân đối giữa nguồn vốn và nhu cầu sử dụng vốn, do đó ảnh hưởng xấu đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp[■]

Tài liệu tham khảo

1. Ali, A. & Daly, K. (2010). *Macroeconomics Determinants of Credit Risk: Recent Evidence from a Cross Country Study*. *International Review of Financial Analysis* 19, tr. 165–171.
2. Alonso, P., Iturriaga, F., Sanz, J. & Gonzalez, S. (2005). *Determinants of Bank Debt in a Continental Financial System: Evidence from Spanish Companies*. *Financial Review* 40, tr. 305–333.
3. Amato, L., H. & Amato, C., H. (2004). *Firm Size, Strategic Advantage, and Profit Rates in US Retailing*. *Journal of Retailing and Consumer Services* 11, tr. 181–193.
4. Bartoloni, E. & Baussola, M. (2009). *The Persistence of Profits, Sectoral Heterogeneity and Firms Characteristics*. *International Journal of the Economics of Business* 16(1), tr. 87–111.
5. Beattie, V., Goodacre, A. & Thomson, S. (2006). *Corporate Financing Decisions: UK Survey Evidence*. *Journal of Business Finance & Accounting* 33(9), tr. 1402–1434.
6. Bessler, W., Drobetz, W. & Gruninger, M. (2011). *Information Asymmetry and Financing Decisions*. *International Review of Finance* 11(1), tr. 123–154.
7. Bigelli, M. & Sanchez - Vidal, J. (2012). *Cash Holdings in Private Firms*. *Journal of Banking and Finance* 36, tr. 26–35.
8. Dennis, S., A. & Sharpe, I., G. (2005). *Firm Size Dependence in the Determinants of Bank Term Loan Maturity*. *Journal of Business Finance & Accounting* 32(1), tr. 31–64.

9. Fidrmuc, J. & Hainz, C. (2010). *Default Rates in the Loan Market for SMEs: Evidence from Slovakia*. *Economic Systems* 34, tr. 133–147.
10. Goyal, V., Nova, A. & Zanetti, L. (2011). *Capital Market Access and Financing of Private Firms*. *International Review of Finance* 11(2), tr. 155–179.
11. Jensen, M.C. (1986). *Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers*. *American Economic Review* 76(2), tr. 323–329.
12. Lally, M. (2003). *Time Varying Market Leverage, the Market Risk Premium and the Cost of Capital*. *Journal of Business Finance and Accounting* 29(9-10), tr. 1301–1318.
13. Nguyễn Đức Hưng (2012). *Phân tích nguyên nhân để có giải pháp phù hợp cơ cấu lại hệ thống ngân hàng thương mại ở nước ta trong giai đoạn hiện nay*. *Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế* 2(405), tr. 28–35.
14. Petrunia, R. (2007). *Persistence of Initial Debt in the Long - term Employment Dynamics of New Firms*. *Canadian Journal of Economics* 40(3), tr. 861–880.
15. Pindyck, R. & Rubinfeld, D. (2004). *Econometric Models and Economic Forecast*. McGraw-Hill Publisher.
16. Psillaki, M., Tsolas, I. & Margaritis, D. (2010). *Evaluation of Credit Risk Based on Firm Performance*. *European Journal of Operational Research* 201(3), tr. 873–887.
17. Stiglitz, J., E. & Weiss, A. (1981). *Credit Rationing in Markets with Imperfect Information*. *American Economic Review* 71, tr. 393–410.
18. Watson, R. & Wilson, N. (2002). *Small and Medium Size Enterprise Financing: A Note on Some of the Empirical Implications of a Pecking Order*. *Journal of Business and Accounting* 39(3-4), tr. 557–578.