

# Nghiên cứu các yếu tố ảnh hưởng tới tín dụng thương mại của doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam

TS. TRẦN ÁI KẾT

Đại học Cần Thơ

*Bài viết phân tích các yếu tố ảnh hưởng tới tín dụng thương mại (khoản phải trả người bán) của doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Cơ sở dữ liệu được sử dụng cho phân tích là số liệu thứ cấp được thu thập từ các báo cáo tài chính các năm 2011- 2013 của 62 doanh nghiệp bất động sản đang niêm yết trên HOSE và HNX. Phân tích hồi qui OLS cho biết 5 yếu tố có ảnh hưởng ở mức có ý nghĩa thống kê tới khoản phải trả người bán (phải trả ngắn hạn). Ngoài tiền và tương đương tiền có tác động nghịch; chi phí kinh doanh, hàng tồn kho, doanh thu và lợi nhuận thuần cùng có tác động thuận tới khoản phải trả người bán của các doanh nghiệp được nghiên cứu.*

Từ khóa: *Tín dụng thương mại, Phải trả người bán, Doanh nghiệp bất động sản, hồi qui OLS*

## 1. Giới thiệu

Tín dụng thương mại (*Trade credit*) là hình thức tín dụng trong đó người bán (nhà cung cấp) đồng ý cho người mua (doanh nghiệp) trả chậm giá trị hàng hoá đã mua trong một khoảng thời gian nhất định (Peterson

và Rajan, 1997). Diễn đạt theo ngôn ngữ thuần Việt, tín dụng thương mại (TDTM) là mua/bán chịu hay mua/bán trả chậm. Theo Kang'ethe & Kalio (2012), TDTM được biểu thị là khoản phải thu từ người mua (phải thu ngắn hạn) và khoản phải trả cho người bán (phải trả ngắn hạn) trên bảng cân đối tài sản của doanh nghiệp.

Vai trò của TDTM đã được chứng minh bởi nhiều lý thuyết,

trong đó nổi lên 3 lý thuyết được thừa nhận rộng rãi: (1) Lý thuyết về lợi thế tài trợ, (2) Lý thuyết phương tiện phân định giá, và (3) Lý thuyết về chi phí giao dịch. Theo đó, nhờ TDTM mà doanh nghiệp không những giảm được chi phí giao dịch vì có thể quản lý tình trạng hàng tồn kho tốt hơn, đồng thời giảm sức ép về nhu cầu tài trợ vốn. Hơn nữa, TDTM còn được xem một phương tiện tài trợ quan trọng của doanh nghiệp, đặc biệt là các doanh nghiệp bị hạn chế tiếp cận tín dụng ngân hàng (TDNH). Bên cạnh đó, TDTM còn được nhìn nhận là phương tiện phân định giá và là phương thức tài trợ tín dụng hiệu quả của nhà cung cấp (người bán), nhờ các lợi thế tài trợ (lợi thế thu thập thông tin, lợi thế điều khiển người mua, và lợi thế thu hồi tài sản). Do đó, TDTM giữ vai trò là một phương tiện tài trợ quan trọng của doanh nghiệp (Peterson và Rajan, 1997).

Với các vai trò quan trọng, TDTM từ lâu cũng đã thu hút được sự quan tâm rộng rãi của



các nhà nghiên cứu thực tiễn về các yếu tố ảnh hưởng tới nó. Tuy nhiên, các nghiên cứu thực tiễn phổ biến chủ yếu ở các nước phát triển, trong khi có rất ít nghiên cứu ở các nước đang phát triển (Kang'ethe & Kalio, 2014). Ở Việt Nam, cho tới nay, công bố các nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng tới TDTM của DN còn khá thưa thớt.

Nhằm góp phần nhận dạng bức tranh TDTM ở nước ta, bài viết phân tích các yếu tố ảnh hưởng tới khoản phải trả người bán (phải trả ngắn hạn) của doanh nghiệp bất động sản (DN BĐS) niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam (TTCK VN). Dữ liệu sử dụng cho phân tích là số liệu thứ cấp được thu thập từ các báo cáo tài chính các năm 2011-2013 của 62 DN BĐS đang niêm yết ở HOSE và HNX. Mô hình hồi qui OLS được vận dụng để phân tích các yếu tố ảnh hưởng. Bài viết được cấu trúc bao gồm: (1) Giới thiệu, (2) Lược khảo tài liệu, (3) Phương pháp nghiên cứu, (4) Kết quả nghiên cứu, thảo luận và (5) Kết luận.

## 2. Lược khảo tài liệu

Nghiên cứu thực nghiệm về TDTM ở các nước phát triển cũng như các nước đang phát triển đều chứng tỏ có nhiều yếu tố ảnh hưởng đến cung TDTM (khoản phải thu ở người mua) cũng như cầu TDTM (khoản phải trả người bán) của doanh nghiệp nói riêng.

Một số nghiên cứu đã xác định được vai trò tuổi của DN (số năm hoạt động) là yếu tố quyết định nhu cầu TDTM của

DN. Theo Peterson and Rajan (1997), tuổi của DN có quan hệ phi tuyến với nhu cầu TDTM, vì trong những năm đầu sau khởi sự DN có nhiều cơ hội đầu tư, nên nhu cầu tín dụng nói chung và TDTM nói riêng tăng lên, nhưng sau đó cơ hội đầu tư sẽ giảm, do đó nhu cầu TDTM cũng giảm. Kết quả nghiên cứu của Alphonso và cộng sự (2004) cũng có kết quả tương tự. Tuy nhiên, nghiên cứu của Wilson và Summer (2002), Hammes (2003) và Santos & Silva (2014) lại cho thấy tuổi của DN có tương quan nghịch với nhu cầu TDTM.

Các nghiên cứu về ảnh hưởng của qui mô (tài sản) tới nhu cầu TDTM của DN cũng mang lại những kết quả khác nhau. Theo Peterson and Rajan (1997), các DN có qui mô lớn hơn được người bán chào/mời mua nhiều hơn, do đó qui mô có tương quan thuận với nhu cầu TDTM của DN. Akinlo (2012) cũng như Khan và cộng sự (2012) cũng có kết luận tương tự. Trái lại, nghiên cứu của Trần Ái Kết (2007), Saito & Bandeira (2010) cũng như Ahmed, Xiaofeng & Khalid (2014), lại có kết luận ngược lại. Mặt khác, kết quả nghiên cứu của Santos & Silva (2014) lại cho thấy mối quan hệ này là phi tuyến.

Tương quan giữa khoản mục tiền trên bảng cân đối tài sản của DN với nhu cầu TDTM được Atanasova (2007) cũng như Uesugi and Yamashiro (2008) nghiên cứu và kết luận là chúng tương quan thuận,

do tiền (và các khoản tương đương tiền) là tài sản lưu động (ngắn hạn) nên phù hợp về kỳ hạn với TDTM là nguồn tài trợ ngắn hạn.

Theo Peterson and Rajan (1997), hầu hết các DN tài trợ cho tài sản lưu động (bao gồm hàng tồn kho) bằng các nguồn ngắn hạn (bao gồm TDTM), do đó có mối tương quan thuận giữa chúng. Nghiên cứu của Uesugi and Yamashiro (2008), Akinlo (2012) và Kang'ethe and Kalio (2014) cũng ủng hộ luận điểm này.

Chi phí lãi vay ngân hàng là yếu tố được nghiên cứu bởi Khan và cộng sự (2012), Santos & Silva (2014), Uesugi and Yamashiro (2008), kết quả xác định yếu tố này có tác động cùng chiều tới nhu cầu TDTM (chi phí lãi vay tăng thì nhu cầu TDTM tăng), phù hợp với quan điểm của lý thuyết thay thế (thay thế tín dụng ngân hàng bằng TDTM).

Doanh thu là yếu tố có ảnh hưởng quan trọng tới nhu cầu TDTM của DN. Theo Peterson and Rajan (1997), mối quan hệ giữa doanh thu với nhu cầu TDTM là phi tuyến. Tuy nhiên, nghiên cứu của Wilson và Summer (2002), Gustafson (2004), Atanasova (2007), Uesugi and Yamashiro (2008) cũng như Ahmed, Xiaofeng & Khalid (2014) lại kết luận doanh thu có tác động thuận tới nhu cầu TDTM của DN.

Một phần quan trọng của chi phí kinh doanh của DN được cung cấp bởi tín dụng nói chung và TDTM nói riêng. Kết



quả nghiên cứu của Gustafson (2004) và Trần Ái Kết (2007) cho thấy chi phí kinh doanh có tác động thuận tới nhu cầu TDTM của DN.

Các nghiên cứu về mối quan hệ giữa hiệu quả kinh doanh (lợi nhuận hoặc suất sinh lợi) cũng mang lại những kết luận trái chiều. Theo Peterson and Rajan (1997), hiệu quả kinh doanh biểu thị khả năng tạo ra nguồn tiền từ nội bộ và làm giảm nhu cầu tài trợ từ bên ngoài (theo lý thuyết trật tự phân hạng), do đó mối quan hệ này là nghịch chiều. Trái lại, nghiên cứu của Akinlo (2012), Saito & Bandeira (2010), Santos & Silva (2014) và Atanasova (2007) cũng có kết luận tương tự. Tuy nhiên, Trần Ái Kết (2007), Kang'ethe and Kalio (2014), và Khan, Tragar & Bhutto (2012) lại kết luận mối quan hệ này là cùng chiều.

Như vậy, nghiên cứu thực nghiệm ở nhiều quốc gia cho thấy còn có những kết luận trái chiều về ảnh hưởng của các yếu tố tới nhu cầu TDTM

của doanh nghiệp. Bài viết này nhằm phân tích các yếu tố ảnh hưởng tới khoản phải trả người bán (phải trả ngắn hạn) của doanh nghiệp bất động sản niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam.

### 3. Phương pháp nghiên cứu

#### 3.1. Phương pháp thu thập số liệu

Số liệu thứ cấp sử dụng cho phân tích chủ yếu được thu thập từ các báo cáo tài chính các năm 2011-2013 của 62 doanh nghiệp bất động sản đang giao dịch trên sàn giao dịch chứng khoán ở Việt Nam, bao gồm 44 DN niêm yết ở HOSE và 18 DN niêm yết ở HNX, được truy cập từ website của công ty chứng khoán Bảo Việt.

#### 3.2. Phương pháp phân tích

Để xác định các yếu tố ảnh hưởng tới nhu cầu TDTM (khoản phải trả người bán) của DN, phương pháp hồi qui OLS trong các nghiên cứu của Petersen và Rajan (1997), Atanasova (2007), Saito and Bandeira (2010) và Kang'ethe & Kalio (2012) được vận dụng

trong phân tích. Bên cạnh đó phương pháp và kết quả các nghiên cứu thực nghiệm qua lược khảo cũng được tham khảo để xây dựng mô hình phân tích. Mô hình hồi qui cụ thể như sau:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_8X_8 + \varepsilon. (*)$$

Trong đó, Y là biến phụ thuộc;  $X_1, \dots, X_8$  là các biến độc lập;  $b_1, \dots, b_8$  là hệ số hồi qui được ước lượng bằng phương pháp OLS áp dụng bởi Petersen và Rajan (1997) và  $\varepsilon$  là sai số (nhiều). Với Y được tính bằng giá trị khoản phải trả ngắn hạn người bán chia cho tổng giá trị tài sản (Petersen và Rajan (1997)).  $X_1$ : Tuổi (số năm hoạt động) của công ty,  $X_2$ : Giá trị tài sản,  $X_3$ : Tiền và tương đương tiền,  $X_4$ : Chi phí kinh doanh,  $X_5$ : Giá trị hàng tồn kho,  $X_6$ : Doanh thu thuần,  $X_7$ : Lợi nhuận sau thuế, và  $X_8$ : Lãi vay.

### 4. Kết quả nghiên cứu, thảo luận

#### 4.1. Đặc điểm các biến nghiên cứu

**Bảng 1. Đặc điểm của doanh nghiệp bất động sản niêm yết ở HOSE**

Đơn vị tính (không kể tuổi): Triệu đồng

	Tuổi (năm)	Giá trị tài sản	Tiền	Tổng chi phí	Hàng tồn kho	Doanh thu	Lợi nhuận Sau thuế	Chi phí Lãi vay
Trung bình	17,27	1.100.000	579.000	37.400	810.000	396.000	257.000	32.900
Nhỏ nhất	7,00	135.136	355	1.319	0	946	-297.559	0
Lớn nhất	41,00	7.153.802	9.740.545	151.451	7.473.006	2.771.219	7.149.288	591.864
Độ lệch chuẩn	9.25	1.302.345	1.845.436	41.378	1.351.362	575.762	1.103.544	88.908

**Bảng 2. Đặc điểm của doanh nghiệp bất động sản niêm yết ở HNX**

	Tuổi (năm)	Giá trị tài sản	Tiền	Tổng chi phí	Hàng tồn kho	Doanh thu	Lợi nhuận Sau thuế	Chi phí Lãi vay
Trung bình	12,94	22.665	55.500	30.000	883.000	64.000	25.100	16.500
Nhỏ nhất	7,00	2.384.491	355	1.564	0	0	-138.327	0
Lớn nhất	37,00	2.384.491	416.684	198.937	5.164.363	248.504	1.917.451	175.385
Độ lệch chuẩn	7,40	568.091	104.242	61.048	1.571.815	68.043	612.585	40.928



**Bảng 3. Ma trận tương quan các biến độc lập**

	X <sub>1</sub>	X <sub>2</sub>	X <sub>3</sub>	X <sub>4</sub>	X <sub>5</sub>	X <sub>6</sub>	X <sub>7</sub>	X <sub>8</sub>
X <sub>1</sub>	1,000	-0,004	0,171	-0,049	0,046	0,314	-0,018	-0,271
X <sub>2</sub>	-0,004	1,000	-0,104	-0,275	0,606	0,030	-0,127	0,053
X <sub>3</sub>	0,171	-0,104	1,000	0,089	0,134	0,436	0,615	-0,712
X <sub>4</sub>	-0,049	-0,275	0,089	1,000	-0,287	0,008	0,156	0,095
X <sub>5</sub>	0,046	0,606	0,134	-0,287	1,000	0,042	0,109	-0,087
X <sub>6</sub>	0,314	0,030	0,436	0,008	0,042	1,000	0,101	-0,625
X <sub>7</sub>	-0,018	-0,127	0,615	0,156	0,109	0,101	1,000	-0,057
X <sub>8</sub>	-0,271	0,053	-0,712	0,095	-0,087	-0,625	-0,057	1,000

Các biến số và là yếu tố ảnh hưởng tới TDTM được đề cập ở đây chính là các đặc điểm của DN. Đặc điểm của 44 DN BDS niêm yết ở HOSE và 18 DN niêm yết ở HNX được trình bày ở Bảng 1 và Bảng 2.

Thông tin từ Bảng 1 và Bảng 2 cho thấy, nhìn chung trị số bình quân các biến số tương ứng với đặc điểm của DN niêm yết ở HOSE đều cao hơn so với DN niêm yết ở HNX, đặc biệt là giá trị tài sản. Mặt khác, trị số độ lệch chuẩn của các biến thuộc DN ở cả HOSE và HNX đều khá lớn, chứng tỏ có sự khác biệt đáng kể giữa các doanh nghiệp về giá trị của mỗi

biến.

Trước khi thực hiện phân tích hồi qui, để tránh hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến trong mô hình (\*), ma trận tương quan được sử dụng và kết quả được trình bày ở Bảng 3.

Thông tin từ Bảng 3 cho biết, nhìn chung hệ số tương quan giữa các biến khá thấp, chứng tỏ không tồn tại đa cộng tuyến giữa các biến trong mô hình.

**4.2. Phân tích các yếu tố ảnh hưởng đến khoản phải trả người bán**

Kết quả hồi qui OLS mô hình (\*) trên phần mềm SPSS 18.0 được trình bày ở Bảng 4.

Theo thông tin từ bảng kết

quả hồi qui, hệ số xác định R<sup>2</sup> = 0,599 cho biết gần 60% biến động khoản phải trả người bán của các DN khảo sát được giải thích bởi các biến độc lập trong mô hình; bên cạnh đó, thống kê F với mức ý nghĩa Sig.<0.01 cho thấy mô hình phù hợp, hơn nữa yếu tố phóng đại phương sai (VIF) < 10 xác nhận không tồn tại đa cộng tuyến trong mô hình nghiên cứu, đồng thời giá trị kiểm định d-Durbin-Watson cũng chứng tỏ mô hình không có hiện tượng tự tương quan.

Thông tin từ bảng kết quả hồi qui xác nhận 5 yếu tố ảnh hưởng ở mức có ý nghĩa thống kê (1%, hoặc 5%) tới khoản phải trả người bán (phải trả ngắn hạn). Khoản mục tiền và tương đương tiền tác động nghịch tới khoản phải trả người bán. Kết quả này ngược lại kết quả nghiên cứu của Atanasova (2007) và Uesugi and Yamashiro (2008). Có thể lý giải điều này theo lập luận của lý thuyết trật tự phân hạng: Doanh nghiệp ưu tiên tài trợ tài sản từ nguồn tiền trong doanh nghiệp, sau đó mới sử dụng nguồn tài trợ từ bên ngoài (trong đó có tín dụng thương mại). Chi phí kinh doanh tác động cùng chiều tới khoản phải trả, phù hợp với kết quả nghiên cứu của Gustafson (2004) và Trần Ái Kết (2007). Cũng như kết quả nghiên cứu của Peterson and Rajan (1997), Uesugi and Yamashiro (2008), Akinlo (2012) và Kang'ethe and Kalio (2014), kết quả nghiên cứu xác định hàng tồn kho có tác động thuận tới khoản

**Bảng 4. Kết quả hồi qui các yếu tố ảnh hưởng khoản phải trả người bán**

Các yếu tố ảnh hưởng	Ký hiệu	Hệ số	t	VIF
Hằng số		0,024	2,734	
Tuổi	X1	8,741E-5	0,188	1,129
Quy mô	X2	-5,314E-9	-1,245	1,770
Tiền và tương đương tiền	X3	-2,403E-8***	-3,926	6,557
Chi phí kinh doanh	X4	1,895E-7**	2,181	1,210
Hàng tồn kho	X5	1,162E-8***	3,256	1,787
Doanh thu thuần	X6	5,681E-8***	5,705	1,826
Lợi nhuận sau thuế	X7	2,826E-8***	4,105	3,247
Lãi vay	X8	-4,459E-8	-0,402	5,335
Hệ số R <sup>2</sup>		0,599		
Prob > F		0,000		
DurbinWatson		1.883		
Số quan sát		62		

Ghi chú: \*\*\*: mức ý nghĩa 1%, \*\*: mức ý nghĩa 5%



phải trả. Kết quả hồi qui cũng ủng hộ nghiên cứu của Wilson và Summer (2002), Gustafson (2004), Atanasova (2007), Uesugi and Yamashiro (2008) cũng như Ahmed, Xiaofeng & Khalid (2014): Doanh thu có tác động cùng chiều tới khoản phải trả. Bên cạnh đó, hiệu quả kinh doanh cũng có tác động cùng chiều và phù hợp với kết quả nghiên cứu của Trần Ái Kết (2007), Khan, Tragar & Bhutto (2012), và Kang'ethe and Kalio (2014). Ngoài ra, tuổi (số năm hoạt động), qui mô và lãi vay cũng có tác động tới khoản phải trả người bán, nhưng chưa ở mức có ý nghĩa thống kê.

### 5. Kết luận và đề xuất

Dựa trên cơ sở lý luận và tham khảo các nghiên cứu thực nghiệm về TDTM, bài viết đã cho thấy có các yếu tố ảnh hưởng tới khoản phải trả người bán của DN BĐS niêm yết trên TTCK VN. Phân tích hồi qui

OLS dữ liệu thu thập từ báo cáo tài chính các năm 2011-2013 của 62 DN niêm yết ở HOSE và HNX đã xác định được 5 yếu tố ảnh hưởng ở mức có ý nghĩa thống kê (1% hoặc 5%) tới khoản phải trả người bán của DN được khảo sát. Ngoại trừ tiền và tương đương tiền có tác động nghịch; chi phí kinh doanh, hàng tồn kho, doanh thu thuần và lợi nhuận sau thuế cùng có tác động thuận. Kết quả này không những phù hợp theo lý thuyết, mà còn phù hợp với nhiều nghiên cứu trên thế giới.

Bài viết này giới hạn chỉ phân tích các yếu tố ảnh hưởng tới khoản phải trả người bán, hơn nữa cũng giới hạn chủ thể nghiên cứu là DN BĐS niêm yết ở HOSE và HNX. Để có được bức tranh đầy đủ về TDTM ở Việt Nam, rất cần có nhiều nghiên cứu về các yếu tố ảnh hưởng tới khoản phải thu từ người mua với các chủ thể

đa dạng hơn. ■

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Trần Ái Kết, 2007, "Các yếu tố ảnh hưởng tới tín dụng thương mại của các trang trại nuôi trồng thủy sản ở tỉnh Trà Vinh", *Tạp chí khoa học và phát triển*, số 2, trang 16-19.
2. Aaronson, D., Bostic, R.W., Huck, P., Townsend, R., 2004, "Supplier relationships and small business use of trade credit", *Journal of Urban Economics* 55, 46-67.
3. Ahmed, J., Xiaofeng, H., Khalid., 2014, "Determinants of Trade Credit: The Case of a Developing Economy", *European Researcher*, Vol.(83), № 9-2.
4. Akinlo, A.E., 2012, "The determinants of Trade Credit: Evidence from Nigerian Manufacturing Firms", *Economic Journal of A 2 Z*. 1,1.
5. Alphonse, P., Ducret, J., and E. Severin, 2004, "When Trade Credit Facilitates Access to Bank Finance: Evidence from US Small Business Data," *University of Lille Working*

### SUMMARY

#### Study of factors affecting trade credit of real estate enterprises listed on the stock market Vietnam

*This article aims to analyze the factors affecting the trade credit (payable to the seller) of real estate enterprises listed on the stock market in Vietnam. The database is used to analyze the secondary data was collected from the financial reporting years 2011 - 2013 of 62 real estate enterprises listed in HOSE and HNX. OLS regression analysis, said a number of factors have a significant influence payable to the seller (short term payables). In addition to cash and cash equivalents was negative; business expenses, inventory, revenue and net profit have a positive effect to the accounts payable of the research enterprise.*

### THÔNG TIN TÁC GIẢ

**Trần Ái Kết**, Tiến sĩ

*Đơn vị công tác:* Trường Đại học Cần Thơ

*Lĩnh vực nghiên cứu chính:* Tài chính doanh nghiệp

*Tạp chí tiêu biểu đã có bài viết đăng tải:* Tạp chí Phát triển Kinh tế, Tạp chí Thị trường Tài chính-Tiền tệ, Tạp chí Khoa học Kỹ thuật Nông nghiệp, Tạp chí Khoa học- Trường Đại học Cần Thơ, Tạp chí Khoa học và Đào tạo Ngân hàng, Tạp chí Tài chính

*E-mail:* taket@ctu.edu.vn



Paper.

6. Atanasova, C., 2007, "Access to Institutional Finance and the Use of Trade Credit", *Financial Management*, 36(1), 49-67.

7. Fabbri, D., Menichini, A.C., 2010, "Trade credit, collateral liquidation, and borrowing constraints", *Journal of Financial Economics* 96 (3), 413-432.

8. Gustafson, R.C., 2004, "Agribusiness Trade Credit – A Paradox, *Agribusiness and Applied, Economics Report No. 534*.

9. Hammes, K., 2003, "Trade credits in transition economies", *CERGU Working Paper n°00-11*, Göteborg University.

10. Kang'ethe, R., & Kalio, A.M., 2014, "The Determinants of Trade Credit in Small and Medium Sized Firms in Kenya", *International Journal of Science and Research (IJSR)*, Volume 3 Issue 10.

11. Khan, M. A., Tragar, G. A., Bhutto, N. A., 2012, "Determinants of accounts receivable and accounts payable: a case of pakistan textile sector", *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business*, 3(9), 240-251.

12. Petersen, M. A., & Rajan, R. G., 1997, "Trade credit: theories and evidence", *Review of Financial Studies*, 10(3), 661.

13. Saito, R., Bandeira, M.L., 2010, "Empirical Evidence of Trade Credit Uses of Brazilian Publicly Listed Companies", *Brazilian Administration Review*, Curitiba, v. 7, n. 3.

14. Santos, J., & Silva, A., 2014, "The Determinants of Trade Credit: A Study of Portuguese Industrial Companies", *International Journal of Financial Research* Vol. 5, No. 4.

15. Iichiro Uesugi, I., and Yamashi-

ro, G.M., 200), "The Relationship between Trade Credit and Loans: Evidence from Small Businesses in Japan", *International Journal of Business*, 13(2).

16. Wilson, N., Summers, B., 2002, "Trade credit terms offered by small firms: survey evidence and empirical analysis", *Journal of Business Finance and Accounting*, 29, 317-352.

### Tiếp theo trang 41

dùng tăng trưởng thấp nhất trong những năm gần đây, thì việc doanh nghiệp trong nước chủ động tự tháo gỡ khó khăn được cho là giải pháp tình thế hữu hiệu, nhằm giúp giải phóng nhanh hơn lượng hàng tồn kho và tăng khả năng quay vòng vốn nhanh phục vụ tái sản xuất. Chẳng hạn doanh nghiệp có thể đẩy nhanh tiêu thụ hàng hóa thông qua hình thức điều chỉnh thu hẹp quy mô sản xuất cũng như tăng cường xúc tiến thương mại, đưa hàng hóa về khu vực nông thôn hay đẩy mạnh khuyến mại hạ giá sản phẩm để cắt lỗ. Tăng cường hiệu quả hoạt động doanh nghiệp cũng chính là giải pháp góp phần nâng cao chất lượng tín dụng của ngân hàng.

Ngoài ra, cần hoàn thiện các quy định về công bố thông tin của công ty niêm yết trên TTCK. Các thông tin về doanh nghiệp được công bố trên bất kỳ TTCK nước nào chỉ được coi là tốt nếu hội đủ các yếu tố sau: Được cung cấp định kỳ và đúng hạn; người đầu tư có khả năng tiếp cận dễ dàng và được công bố đại chúng; thông tin chính xác và đầy đủ; được quy

định bằng văn bản. ■

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Thị trường trái phiếu Việt Nam: Một số vấn đề và giải pháp phát triển, <http://gafin.vn>

2. Nhóm tác giả, "Triển vọng kinh tế thế giới năm 2014 và những tác động đến Việt Nam", *Tạp chí Tài chính* số 1-2014

3. KPMG, "Khảo sát về ngành ngân hàng Việt Nam năm 2013".

4. Vân Du, "Công bố Báo cáo thường niên doanh nghiệp Việt Nam 2013", <http://www.vcci.com>

5. "Số doanh nghiệp có nhu cầu vay vốn", *Diễn đàn Doanh nghiệp*

6. websites: [sbv.gov.vn](http://sbv.gov.vn); [vcci.com](http://vcci.com); [stoxplus.vn](http://stoxplus.vn); [ddd.com.vn](http://ddd.com.vn); [vnexpress.net](http://vnexpress.net); [vietnamplus.vn](http://vietnamplus.vn).

### Tiếp theo trang 26

2. Easterly, William (2005), *National policies and economic growth*, In Philippe Aghion and Steven Durlauf, editors, *Handbook of Economic Growth*, Elsevier.

3. Lương Thị Thu Hà và Lê Hồng Anh (2012), *Cán cân thương mại Việt Nam- Trung quốc trong bối cảnh quốc tế hóa nhân dân tệ*, *Đề tài NCKH sinh viên*, Học viện Ngân hàng.

4. Nguyễn Phi Lâm (2010), *Cơ chế truyền dẫn tiền tệ dưới góc độ phân tích định lượng*, *Tạp chí Ngân hàng*, 19-27.

5. Chu Khánh Lâm (2012), *Thực trạng truyền tải chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng tại Việt Nam trong năm 2012*, *Tạp chí Khoa học và đào tạo Ngân hàng*.

6. Đinh Thị Thanh Long (2009), *Đề án tỷ giá*, NHNN.

7. Rodrik, Dani (2008), *The Real Exchange Rate and Economic Growth*, *Working paper*, John F. Kennedy School of Government,