



FACTORS AFFECTING CREDIT ACCESS OF SMALL AND MEDIUM-SIZED ENTERPRISES IN HO CHI MINH CITY

Nguyen Ho Phuong¹, Tran Thi Le Hien^{1*}, Dinh Thi Hong Nga¹, Duong Thi Thanh Nhan¹

¹Ho Chi Minh City University of Industry and Trade, Vietnam

ARTICLE INFO	ABSTRACT
DOI: 10.52932/jfmr.v16i5.640 <i>Received:</i> October 04, 2024 <i>Accepted:</i> April 28, 2025 <i>Published:</i> October 25, 2025 Keywords: Bank; Company characteristics; Credit; Enterprise; Financial characteristics JEL Code: G21; L26; O16	This article examines the factors affecting credit access for small and medium-sized enterprises (SMEs) in Ho Chi Minh City. The study employs a quantitative method, surveying 285 SME owners. Online data was collected via a questionnaire from August 2024 to October 2024. The data was then analyzed using linear regression with SPSS to examine the relationship between credit access and factors such as business size, business age, equity ratio, short-term debt ratio, and profit margin. The results indicate that business size, business age, equity ratio, short-term debt ratio, and profit margin significantly influence credit access. Lenders should consider these factors in their lending decisions to ensure SMEs' repayment ability and encourage SMEs to improve their financial indicators, thereby enhancing their access to capital. Policymakers should foster a favorable environment for SMEs to access credit, contributing to economic growth. This study elucidates the internal factors of enterprises affecting credit access amidst the promotion of green credit policies, thereby providing policy and practical recommendations to support SMEs in accessing capital more effectively.

*Corresponding author:

Email: hienttl@huit.edu.vn



CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN KHẢ NĂNG TIẾP CẬN TÍN DỤNG CỦA DOANH NGHIỆP NHỎ VÀ VỪA TẠI THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

Nguyễn Hồ Phương¹, Trần Thị Lệ Hiền^{1*}, Đinh Thị Hồng Nga¹, Dương Thị Thanh Nhân¹

¹Trường Đại học Công Thương Thành phố Hồ Chí Minh

THÔNG TIN	TÓM TẮT
DOI: 10.52932/jfm.v16i5.640 Ngày nhận bài: 04/10/2024 Ngày chấp nhận: 28/04/2025 Ngày đăng: 25/10/2025 Từ khóa: Doanh nghiệp; Đặc điểm doanh nghiệp; Đặc điểm tài chính; Ngân hàng; Tín dụng Mã JEL: G21; L26; O16	Bài báo nghiên cứu các nhân tố tác động đến khả năng tiếp cận vốn tín dụng của doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) tại TPHCM. Nghiên cứu sử dụng phương pháp định lượng với 285 chủ DNNVV. Bảng câu hỏi được sử dụng để thu thập dữ liệu trực tuyến từ tháng 8/2024 đến tháng 10/2024. Dữ liệu được phân tích bằng hồi quy tuyến tính, sử dụng SPSS để kiểm tra mối quan hệ giữa khả năng tiếp cận vốn tín dụng và các yếu tố như quy mô doanh nghiệp, tuổi đời doanh nghiệp, tỷ lệ vốn chủ sở hữu, tỷ lệ nợ ngắn hạn, và tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu. Kết quả cho thấy, các yếu tố như quy mô doanh nghiệp, tuổi đời doanh nghiệp, tỷ lệ vốn chủ sở hữu, tỷ lệ nợ ngắn hạn, và tỷ lệ lợi nhuận trên doanh thu có tác động đáng kể đến khả năng tiếp cận vốn tín dụng. Các tổ chức tín dụng cần xem xét các yếu tố này khi quyết định cho vay để đảm bảo rằng, DNNVV có khả năng trả nợ, đồng thời, khuyến khích các DNNVV cải thiện các chỉ số tài chính để nâng cao khả năng tiếp cận vốn. Các nhà hoạch định chính sách nên tạo môi trường thuận lợi cho DNNVV tiếp cận tín dụng, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Nghiên cứu này làm sáng tỏ các yếu tố nội tại của doanh nghiệp ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tín dụng trong bối cảnh các chính sách tín dụng xanh đang được thúc đẩy, từ đó đưa ra các khuyến nghị chính sách và thực tiễn nhằm hỗ trợ DNNVV tiếp cận nguồn vốn hiệu quả hơn.

1. Giới thiệu

Doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) đóng vai trò then chốt trong phát triển kinh tế xã hội, chiếm hơn 90% tổng số doanh nghiệp toàn cầu và tạo ra hơn 50% việc làm chính thức (World Bank, 2019; OECD, 2022). Tại Việt Nam, DNNVV chiếm khoảng 98% tổng số doanh

nh nghiệp, đóng góp khoảng 45% GDP và 31% tổng thu ngân sách quốc gia (VCCI, 2023). Tuy nhiên, một trong những rào cản lớn nhất ảnh hưởng đến khả năng tồn tại và phát triển của DNNVV chính là khả năng tiếp cận vốn tín dụng chính thức từ các tổ chức tài chính.

Nghiên cứu này nhằm lấp đầy khoảng trống (xem Phụ lục 6 online) bằng cách đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV tại TPHCM. Để đánh giá

*Tác giả liên hệ:

Email: hienttl@huit.edu.vn

thực chất khả năng tiếp cận tín dụng, nghiên cứu này tiếp cận từ góc độ của chủ DN NVV, là những người trực tiếp tham gia vào quy trình vay vốn, thay vì từ phía tổ chức tín dụng. Chính vì vậy, nghiên cứu này sẽ đánh giá các yếu tố ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp bao gồm yếu tố cơ sở tín dụng, đặc điểm tài chính, đặc điểm doanh nghiệp, lợi nhuận doanh nghiệp, rủi ro kinh doanh, chi phí tín dụng, vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp. Nghiên cứu cũng đánh giá vai trò của từng yếu tố trong điều kiện thực tiễn, để hiểu rõ hơn về khả năng tiếp cận tín dụng, cần xem xét cả các yếu tố nội tại của doanh nghiệp và các yếu tố bên ngoài như môi trường thể chế và chính sách công. Qua đó, đề xuất giải pháp hỗ trợ doanh nghiệp tiếp cận tín dụng hiệu quả hơn trong bối cảnh mới.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. Lý thuyết hạn chế tín dụng

Lý thuyết hạn chế tín dụng giải thích tình trạng các doanh nghiệp, đặc biệt là DN NVV, có thể bị từ chối tín dụng ngay cả khi họ sẵn sàng trả lãi suất cao. Điều này xảy ra do thị trường tín dụng không hoạt động hoàn hảo như các thị trường khác, mà bị ảnh hưởng bởi các yếu tố như thông tin không đối xứng và rủi ro tín dụng (De Meza & Webb, 1987). Theo Stiglitz và Weiss (1981), hạn chế tín dụng xuất hiện khi tổ chức tài chính nhận thấy, lợi nhuận dự kiến thấp hơn kỳ vọng, do hiệu ứng lựa chọn bất lợi (người vay có dự án an toàn rời khỏi thị trường khi lãi suất tăng) và hiệu ứng khuyến khích bất lợi (lãi suất tăng khiến người vay chọn dự án rủi ro hơn). Do đó, các yếu tố như cơ sở tín dụng (H1), đặc điểm tài chính (H2), lợi nhuận (H4) và rủi ro kinh doanh (H5) đều có thể tác động đến đánh giá của ngân hàng về khả năng trả nợ của doanh nghiệp, từ đó ảnh hưởng đến quyết định cấp tín dụng.

2.2. Lý thuyết thất bại thị trường

Lý thuyết thất bại thị trường cho rằng, sự không hoàn hảo của thị trường, đặc biệt là vấn

đề thông tin không đối xứng giữa người vay và người cho vay, có thể cản trở khả năng tiếp cận vốn tín dụng của DN NVV (Marlow, 1995; Mendes, 2004). Trong bối cảnh này, DN NVV thường gặp khó khăn trong việc cung cấp thông tin đầy đủ và đáng tin cậy về tình hình tài chính và triển vọng kinh doanh của mình, khiến các tổ chức tín dụng khó đánh giá chính xác rủi ro tín dụng và đưa ra quyết định cho vay (Stiglitz & Weiss, 1981). Do đó, các yếu tố như cơ sở tín dụng (H1), đặc điểm tài chính (H2), đặc điểm doanh nghiệp (H3) và lợi nhuận (H4) có thể đóng vai trò quan trọng trong việc giảm thiểu thông tin không đối xứng và tăng cường khả năng tiếp cận vốn tín dụng của DN NVV.

2.3. Lý thuyết bất cân xứng thông tin

Lý thuyết bất cân xứng thông tin làm nổi bật sự mất cân bằng về kiến thức giữa người đi vay và người cho vay trong giao dịch tín dụng (Stiglitz & Weiss, 1981). Người vay thường có hiểu biết sâu sắc hơn về tình hình tài chính và triển vọng kinh doanh của họ, trong khi ngân hàng phải đối mặt với thách thức trong việc thu thập và xác minh những thông tin này (Cowling, 2009). Sự bất cân xứng này có thể dẫn đến lựa chọn đối nghịch, khi những người vay có rủi ro cao nhất lại là những người tích cực tìm kiếm tín dụng nhất, và rủi ro đạo đức, khi người vay có thể có hành vi liều lĩnh hơn sau khi nhận được khoản vay (Malhotra, 2015). Theo Hallward-Driemeier và Pritchett (2015), các doanh nghiệp có thể bị từ chối tín dụng ngay cả khi họ sẵn sàng trả lãi suất cao là do các yếu tố như thông tin không đối xứng và rủi ro tín dụng. Nghiên cứu này cũng chỉ ra các yếu tố như thông tin không đối xứng và rủi ro đạo đức có thể ảnh hưởng đến việc đánh giá của ngân hàng về khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Do đó, các yếu tố như cơ sở tín dụng (H1), đặc điểm tài chính (H2), đặc điểm doanh nghiệp (H3) và lợi nhuận (H4) đóng vai trò quan trọng. Chúng cung cấp tín hiệu về chất lượng và độ tin cậy của người vay, giúp ngân hàng giảm thiểu bất cân xứng thông tin, từ đó đưa ra quyết định cho vay chính xác hơn.

2.4. Lý thuyết thứ tự ưu tiên

Lý thuyết thứ tự ưu tiên (Pecking Order Theory – POT) của Myers và Majluf (1984) cho rằng, các doanh nghiệp có một thứ tự ưu tiên khi lựa chọn nguồn vốn, bắt đầu từ lợi nhuận giữ lại, sau đó là nợ và cuối cùng là vốn chủ sở hữu. Lý thuyết này dựa trên giả định về thông tin bất cân xứng, theo đó nhà quản lý có thông tin nội bộ về giá trị doanh nghiệp tốt hơn nhà đầu tư bên ngoài (Myers & Majluf, 1984). Do đó, việc phát hành vốn chủ sở hữu có thể bị thị trường hiểu là tín hiệu tiêu cực, dẫn đến giảm giá cổ phiếu. Mặc dù POT có thể không hoàn toàn phù hợp với DNNVV do đặc thù về quy mô, sở hữu và thông tin, nhưng nó vẫn cung cấp một góc nhìn hữu ích để xem xét quyết định tài trợ của DNNVV (Kallunki & Silvola, 2008; Giang và cộng sự, 2019; Girukwishaka, 2017). Đặc biệt, giả thuyết H7 vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp có ảnh hưởng tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp có thể được xem xét dưới lăng kính của POT, vì việc DNNVV tăng vốn chủ sở hữu có thể bị ngân hàng coi là tín hiệu về khó khăn trong việc tiếp cận các nguồn vốn khác, dẫn đến tăng rủi ro tín dụng.

2.5. Lý thuyết về các ràng buộc tài chính đối với hiệu suất của doanh nghiệp

Lý thuyết về các ràng buộc tài chính đối với hiệu suất của doanh nghiệp tập trung vào cách các hạn chế về tài chính có thể tác động tiêu cực đến hoạt động và sự phát triển của doanh nghiệp, đặc biệt là các DNNVV. Các nghiên cứu đã chỉ ra rằng, những hạn chế này có thể cản trở đầu tư, làm chậm tăng trưởng, hạn chế đổi mới và ảnh hưởng đến khả năng cạnh tranh của doanh nghiệp trên thị trường (Alti, 2003; Almeida & Campello, 2004; Beck và cộng sự, 2005). Trong bối cảnh nghiên cứu này, lý thuyết này nhấn mạnh hậu quả tiềm tàng của việc DNNVV không thể tiếp cận đủ vốn tín dụng. Các giả thuyết liên quan bao gồm: H2 (Đặc điểm tài chính), H4 (Lợi nhuận), H5 (Rủi ro kinh doanh) và H6 (Chi phí tín dụng), vì các yếu tố này đều có thể ảnh hưởng đến khả năng

tài chính và hoạt động của doanh nghiệp, từ đó tác động đến khả năng tiếp cận vốn tín dụng.

2.6. Mô hình và các giả thuyết nghiên cứu

Giả thuyết H1: Cơ sở tín dụng tác động tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp.

Cơ sở tín dụng cung cấp một hồ sơ toàn diện về lịch sử thanh toán của một doanh nghiệp, giúp các nhà cho vay đánh giá rủi ro tín dụng một cách chính xác và hiệu quả (Miller, 2003). Việc sử dụng AI để phân tích nhiều nguồn dữ liệu khác nhau, bao gồm cả dữ liệu truyền thống là báo cáo tín dụng và dữ liệu thay thế (như hoạt động trên mạng xã hội, lịch sử duyệt web), để nâng cao độ chính xác của đánh giá rủi ro tín dụng, cho phép đưa ra quyết định cho vay thông minh hơn (Edunjobi & Odejide, 2024). Các tổ chức ưu tiên cho vay cho những doanh nghiệp có lịch sử tín dụng mạnh, vì điều này giảm khả năng xảy ra vỡ nợ và các tổn thất liên quan (Avery và cộng sự, 2004). Hồ sơ tín dụng chính xác giúp rút ngắn thời gian và chi phí xử lý khoản vay, thúc đẩy hoạt động cho vay tăng lên (Miller, 2003). Cơ sở tín dụng mạnh mẽ, bao gồm các chính sách hỗ trợ tài chính, quy trình xét duyệt nhanh chóng và linh hoạt, sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp tiếp cận vốn vay. Al-Rawashdeh và cộng sự (2013) đã chứng minh rằng, các yếu tố liên quan đến người đi vay là khách hàng, bao gồm cả lịch sử tín dụng, là yếu tố quan trọng nhất ảnh hưởng đến việc cấp tín dụng. Các ngân hàng và tổ chức tín dụng có quy trình thẩm định rõ ràng, minh bạch và ít phức tạp thường giúp doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận tín dụng hơn (Nguyen và Huy, 2023). Điều này giúp giảm thiểu thời gian và chi phí cho doanh nghiệp trong quá trình xin vay vốn, đồng thời tăng khả năng được chấp thuận..

Giả thuyết H2: Đặc điểm tài chính của doanh nghiệp tác động tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp.

Đặc điểm tài chính là các thước đo sức khỏe tài chính, chẳng hạn như tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu, tỷ lệ thanh khoản và tỷ lệ lợi nhuận, phản ánh sức khỏe tài chính tổng thể của doanh

ngành. Chúng cung cấp thông tin chi tiết về nhiều khía cạnh khác nhau của một doanh nghiệp, bao gồm lợi nhuận, thanh khoản và cấu trúc vốn (Ibrahim, 2019). Những chỉ số tài chính tích cực chứng tỏ doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững mạnh và khả năng quản lý rủi ro tốt hơn. Doanh nghiệp có tình hình tài chính ổn định, báo cáo tài chính minh bạch và khả năng thanh toán nợ tốt sẽ dễ dàng thuyết phục được các tổ chức tín dụng. Sự hiện diện của các báo cáo tài chính đã được kiểm toán giúp tăng cường đáng kể khả năng tiếp cận tín dụng, vì nó cung cấp cho các bên cho vay thông tin đáng tin cậy về tình hình tài chính của công ty (Linh và cộng sự, 2022; Kung'u, 2011; Thuku, 2017; Ackah & Vuvor, 2011; Chepkwony, 2021). Các doanh nghiệp có hồ sơ tài chính minh bạch sẽ được các tổ chức tín dụng đánh giá là có rủi ro thấp hơn, do đó tăng khả năng được chấp thuận tín dụng. Một hệ thống giao dịch đảm bảo hiện đại, trong đó tài sản động thường được sử dụng làm tài sản thế chấp, cho phép người vay tiếp cận tín dụng với lãi suất hợp lý.

Giả thuyết H3: Đặc điểm doanh nghiệp tác động tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp.

Đặc điểm của doanh nghiệp đóng vai trò quan trọng trong việc hình thành khả năng tiếp cận tín dụng, đặc biệt trong bối cảnh các tiêu chí môi trường ngày càng được tích hợp vào các quyết định tài chính. Các doanh nghiệp hoạt động lâu năm thường có kinh nghiệm quản lý, uy tín thị trường và quan hệ ổn định với tổ chức tài chính, nhờ đó dễ dàng tiếp cận nguồn vốn vay hơn so với doanh nghiệp mới thành lập (Kung'u, 2011; Thuku, 2017; Chepkwony, 2021). Việc áp dụng các công nghệ tiết kiệm năng lượng giúp cải thiện hiệu suất kinh doanh thông qua tối ưu chi phí sản xuất và tăng tính cạnh tranh (Gavkalova và cộng sự, 2024). Jena (2019) cho rằng, việc được đánh giá xếp hạng bởi tổ chức tài chính hoặc cơ quan chuyên môn về tác động môi trường không chỉ nâng cao danh tiếng của doanh nghiệp mà còn thu hút sự quan tâm của các nhà đầu tư có ý thức bền vững. Điều này đồng thuận với quan điểm của Lemme và Cardoso (2012) cho rằng,

các xếp hạng xanh đóng vai trò công cụ cho các nhà đầu tư tích hợp yếu tố môi trường vào quá trình ra quyết định tài chính. Tuy nhiên, các DNNVVV khi hướng đến phát triển bền vững vẫn gặp nhiều rào cản như giới hạn tín dụng, khó khăn pháp lý, và thách thức thị trường (Haas, 2024; Odeyemi và cộng sự, 2023). Ngân hàng phát triển doanh nghiệp nhỏ đã hỗ trợ hơn 2000 doanh nghiệp nhỏ đầu tư vào công nghệ sạch, xử lý chất thải và tiết kiệm năng lượng như trạm xử lý nước thải tập trung, các cơ sở xử lý lưu trữ và tiêu hủy chất thải nguy hại, và các dự án năng lượng mặt trời, tạo điều kiện để các doanh nghiệp này tuân thủ quy định môi trường và tiếp cận tín dụng xanh dễ dàng hơn (Tiwari và cộng sự, 2023). Do đó, việc đo lường đặc điểm doanh nghiệp không chỉ dựa trên các yếu tố truyền thống như quy mô hay tuổi đời, mà cần tích hợp cả mức độ tuân thủ và thực hành môi trường, như chứng chỉ ISO 14001 tiêu chuẩn quốc tế về hệ thống quản lý môi trường, mức độ đầu tư công nghệ xanh, và công khai minh bạch thông tin môi trường (Gavkalova và cộng sự, 2024; Wang và cộng sự, 2023).

Giả thuyết H4: Lợi nhuận doanh nghiệp tác động tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp.

Lợi nhuận là thước đo hiệu quả hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Lợi nhuận cao thể hiện sức khỏe tài chính tốt, khả năng tạo ra dòng tiền ổn định và khả năng trả nợ mạnh mẽ, giúp doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận các khoản vay. Các nghiên cứu của Kung'u (2011), Thuku (2017), Chepkwony (2021) đều khẳng định rằng, lợi nhuận cao có tác động tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp. Các tổ chức tín dụng thường ưu tiên cho vay đối với các doanh nghiệp có lợi nhuận ổn định vì khả năng hoàn vốn được đảm bảo hơn, làm giảm rủi ro nợ xấu.

Giả thuyết H5: Rủi ro kinh doanh có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp.

Rủi ro kinh doanh là khả năng doanh nghiệp gặp phải những sự kiện bất lợi ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh và khả năng tạo ra lợi nhuận. Các công ty có rủi ro kinh doanh cao có thể gặp khó khăn trong việc duy trì cơ cấu vốn tối ưu, vì bên cho vay có thể yêu cầu tài sản thế chấp cao hơn hoặc áp dụng các điều khoản cho vay chặt chẽ hơn để giảm thiểu rủi ro của họ (Putra và cộng sự, 2021). Orbaningsih (2022) thực nghiệm về ảnh hưởng của rủi ro kinh doanh, khả năng sinh lời và khả năng thanh khoản lên cấu trúc vốn của các doanh nghiệp. Mutinda (2020) đã chỉ ra rằng, rủi ro kinh doanh có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp. Các công ty có rủi ro kinh doanh đáng kể cũng có thể gặp khó khăn về danh tiếng, điều này có thể làm phức tạp thêm khả năng tiếp cận nguồn tài chính của họ. Các bên cho vay ngày càng cân nhắc đến các rủi ro phi tín dụng, chẳng hạn như trách nhiệm pháp lý và danh tiếng, khi đánh giá các đơn xin vay (Barsky & Catanach, 2005). Các ngành có tính biến động cao, chẳng hạn như máy tính và dược phẩm, thường phải đánh đổi giữa rủi ro và hiệu suất, trong đó các công ty có thể đạt được thu nhập cao hơn bằng cách quản lý hiệu quả các rủi ro kinh doanh của mình (Veliyath, 2011).

Giả thuyết H6: Chi phí tín dụng có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp.

Chi phí tín dụng bao gồm lãi suất và các phí liên quan đến khoản vay. Khi chi phí tín dụng tăng cao, doanh nghiệp sẽ e ngại vay vốn do chi phí tài chính gia tăng, làm giảm lợi nhuận và khả năng cạnh tranh trên thị trường. Mutinda (2020) đã chỉ ra rằng, chi phí tín dụng cao là một rào cản đối với các doanh nghiệp trong việc tiếp cận tín dụng. Lãi suất cao không chỉ làm giảm khả năng tiếp cận vốn mà còn tác động đến hiệu quả sử dụng vốn vay của doanh nghiệp, đặc biệt là trong môi trường kinh doanh cạnh tranh (Msomi, 2023). Tuy nhiên Campello và cộng sự (2010), trong bối cảnh khủng hoảng tín dụng toàn cầu năm 2008, hành vi tài chính của doanh nghiệp cho thấy rằng, khả năng tiếp cận nguồn

vốn được xem trọng hơn cả chi phí vốn. Trong khảo sát với 1.050 giám đốc tài chính trên toàn cầu, nhóm tác giả phát hiện rằng, nhiều doanh nghiệp sẵn sàng rút vốn từ hạn mức tín dụng ngân hàng “để phòng ngừa” khả năng bị từ chối vay trong tương lai, bất chấp việc chi phí tín dụng có thể cao. Quan sát thực nghiệm cũng cho thấy, 86% các doanh nghiệp bị ràng buộc tài chính đã phải từ bỏ các cơ hội đầu tư hấp dẫn chỉ vì không thể vay được vốn, chứ không phải vì chi phí vay cao.

Giả thuyết H7: Vốn chủ sở hữu của doanh nghiệp có ảnh hưởng tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp.

Vốn chủ sở hữu là nguồn lực tài chính quan trọng của doanh nghiệp, thể hiện khả năng tự chủ tài chính và giảm sự phụ thuộc vào nguồn vốn vay bên ngoài. Vốn chủ sở hữu cao giúp các tổ chức tín dụng yên tâm hơn khi cung cấp tín dụng vì doanh nghiệp có khả năng duy trì hoạt động và trả nợ ngay cả trong trường hợp thị trường biến động. Ackah và Vuvor (2011) đã chứng minh rằng, vốn chủ sở hữu có ảnh hưởng tích cực đến khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp. Vốn chủ sở hữu cao cho thấy, doanh nghiệp có nền tảng tài chính vững chắc, giảm thiểu rủi ro cho người cho vay và tăng khả năng được chấp thuận tín dụng. Các ưu đãi về vốn chủ sở hữu gắn kết lợi ích của chủ sở hữu với tăng trưởng doanh nghiệp dài hạn, do đó tăng cường niềm tin của nhà đầu tư. Bằng cách nắm giữ vốn chủ sở hữu, chủ sở hữu có động lực tập trung vào thành công lâu dài của doanh nghiệp, điều này giúp các nhà đầu tư yên tâm về triển vọng tương lai của công ty (Wang, 2023). Thao (2022) làm rõ một chiều cạnh khác về vốn đầu tư mạo hiểm và nhấn mạnh rằng, doanh nghiệp sở hữu năng lực nội tại mạnh, có định hướng đổi mới sáng tạo và quản trị minh bạch sẽ có khả năng tiếp cận tốt hơn không chỉ tín dụng truyền thống mà cả các nguồn vốn chủ sở hữu như quỹ đầu tư mạo hiểm. Việc thiếu thông tin và môi trường thể chế chưa đồng bộ vẫn đang là rào cản lớn đối với DN NVV tại Việt Nam trong việc tiếp cận nguồn vốn này. Những kết quả này gợi ý rằng, ngoài đặc điểm nội tại,

yếu tố thể chế và nhận thức thị trường tài chính cũng ảnh hưởng đáng kể đến hành vi tiếp cận vốn của doanh nghiệp.

3. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp định lượng với thiết kế mô tả để khảo sát thực trạng khả năng tiếp cận vốn tín dụng của các DNNVV tại TPHCM (Sekaran & Bougie, 2013). Việc chọn chủ DNNVV làm đối tượng khảo sát thay vì tổ chức tín dụng là do họ là người trực tiếp nộp hồ sơ, tiếp xúc với cán bộ tín dụng và nhận phản hồi từ ngân hàng. Điều này giúp thu thập được các đánh giá khách quan từ góc nhìn của người đi vay, từ đó hiểu rõ hơn về các rào cản tiếp cận tín dụng trong thực tế (Cole và cộng sự, 2004). Trong khi đó, khảo sát tổ chức tín dụng chỉ phản ánh góc nhìn đánh giá của người cho vay, vốn dễ chịu ảnh hưởng bởi quy trình nội bộ và chính sách tín dụng, chưa thể hiện hết khó khăn mà doanh nghiệp gặp phải trên thực tế. Dữ liệu sẽ được thu thập trực tuyến thông qua bảng câu hỏi có cấu trúc (*xem Phụ lục 1 online*), hướng đến mục tiêu 285 khảo sát hợp lệ từ các trên địa bàn thành phố. Mẫu nghiên cứu sẽ được lựa chọn bằng phương pháp lấy mẫu ngẫu nhiên phân tầng để đảm bảo tính đại diện cho các ngành nghề và quy mô doanh nghiệp khác nhau (Bell và cộng sự, 2022; Kelemen & Rumens, 2008). Mẫu nghiên cứu được lựa chọn bằng phương pháp lấy mẫu ngẫu nhiên phân tầng theo ngành/lĩnh vực hoạt động và quy mô doanh nghiệp, nhằm đảm bảo tính đại diện. Cụ thể, nhóm tác giả đã chia tổng thể thành 5 nhóm ngành chính bao gồm: thương mại bán lẻ (30%), sản xuất chế biến (25%), dịch vụ logistics (20%), công nghệ sáng tạo (15%), và các ngành khác (10%). Việc phân tầng này giúp đảm bảo kết quả phản ánh đúng các đặc trưng của doanh nghiệp nhỏ và vừa tại TPHCM *nơi có cơ cấu ngành nghề đa dạng và phân bố không đồng đều*. Bên cạnh đó, tiêu chí chọn mẫu còn bao gồm quy mô doanh nghiệp (dưới 200 lao động hoặc vốn điều lệ dưới 100 tỷ đồng) và thời gian hoạt động tối thiểu 2 năm. Cách tiếp cận này đảm bảo loại trừ các doanh nghiệp quá nhỏ hoặc mới thành lập chưa có đủ lịch sử tín dụng.

Việc chọn người trả lời là chủ doanh nghiệp hoặc người trực tiếp chịu trách nhiệm tài chính chẳng hạn như là giám đốc điều hành hoặc kế toán trưởng, giúp tăng độ chính xác của dữ liệu thu thập được. *Đặc điểm của mẫu được thể hiện trong Phụ lục 2 (xem Phụ lục 2 online)*. Phương pháp lấy mẫu ngẫu nhiên phân tầng được sử dụng để đảm bảo tính đại diện của mẫu cho quần thể nghiên cứu, đồng thời tăng khả năng so sánh giữa các nhóm DNNVV khác nhau. Bảng câu hỏi sử dụng thang đo Likert, tập trung đo lường khả năng tiếp cận vốn tín dụng (biến phụ thuộc) và các yếu tố ảnh hưởng như cơ sở tín dụng, đặc điểm tài chính, đặc điểm doanh nghiệp, lợi nhuận, rủi ro kinh doanh, chi phí tín dụng và vốn chủ sở hữu (biến độc lập). Dữ liệu thu thập được sẽ được phân tích bằng phần mềm SPSS, bao gồm các kỹ thuật thống kê mô tả, kiểm tra độ tin cậy Cronbach's Alpha, phân tích nhân tố khám phá (EFA), hồi quy tuyến tính, và kiểm định T-test và ANOVA. Nghiên cứu cũng chú trọng đến việc đảm bảo chất lượng thông qua thử nghiệm thí điểm, kiểm tra tính hợp lệ và độ tin cậy, xử lý dữ liệu và bảo mật thông tin (Barnett, 1991; Ortiz, 2007).

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Kiểm định độ tin cậy thang đo

Theo Hair (2010) cho rằng, một thang đo đảm bảo tính đơn hướng và đạt độ tin cậy nên đạt ngưỡng Cronbach's Alpha từ 0,7 trở lên và bé hơn 0,95. Cristobal và cộng sự (2007) cho rằng, một thang đo tốt khi các biến quan sát có giá trị tương quan biến tổng đã hiệu chỉnh từ 0,3 trở lên (Corrected Item – Total Correlation). Bảng 2 chỉ ra độ tin cậy của thang đo với hệ số Cronbach Alpha đều được chấp nhận lớn hơn mức tiêu chuẩn 0,7 và bé hơn 0,95. Cụ thể: Cơ sở tín dụng (0,880), Đặc điểm tài chính (0,866), Đặc điểm doanh nghiệp (0,852), Lợi nhuận doanh nghiệp (0,823), Rủi ro kinh doanh (0,783), Chi phí tín dụng (0,785), Vốn chủ sở hữu (0,915) và Khả năng tiếp cận tín dụng (0,754). Và các biến quan sát kèm theo đều có hệ số tương quan biến – tổng lớn hơn 0,3 (*xem Phụ lục 3 online*).

4.2. Phân tích EFA

Phân tích nhân tố đối với biến độc lập

Kết quả phân tích nhân tố khám phá (EFA) (xem Phụ lục 4 online) được thực hiện với 28 biến quan sát của các biến độc lập ảnh hưởng đến việc tiếp cận tín dụng của các doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam. Sau khi loại bỏ ba biến CPTD3, CSTD3, RRKD1 và RRKD2 do hệ số ma trận xoay nhỏ hơn 0,5, mô hình EFA đạt được các tiêu chí về độ phù hợp. Cụ thể, hệ số KMO đạt 0,808 vượt ngưỡng 0,5 theo Kaiser (1974) cho thấy, phân tích nhân tố là thích hợp. Kiểm định Bartlett's cũng cho thấy, mức ý nghĩa (Sig. = 0,000) nhỏ hơn 0,05, khẳng định sự tương quan giữa các biến quan sát. Kết quả phân tích cho thấy, 7 nhân tố có eigenvalue lớn hơn 1 (Hair, 2010) và giải thích được 73,556% phương sai tích lũy, vượt ngưỡng 50% (Merenda, 1997). Như vậy, 7 nhân tố này được trích và sử dụng để đại diện cho các biến quan sát ban đầu. Ma trận thành phần xoay sau phép quay varimax thể hiện rõ sự phân bố của các biến quan sát vào 7 nhân tố, với các hệ số tải nhân tố tập trung chủ yếu vào một nhân tố duy nhất.

Thang đo 'Rủi ro kinh doanh' ban đầu được xây dựng dựa trên nghiên cứu của Mutinda (2020) cùng với Orbaningsih (2022). Tuy nhiên, sau khi thực hiện phân tích nhân tố khám phá (EFA), thang đo này chỉ còn lại 2 biến quan sát. Việc giảm số lượng biến quan sát là do một số biến có hệ số tải nhân tố thấp (nhỏ hơn 0,5), không đạt ngưỡng để được giữ lại trong thang đo (Hair, 2010). Điều này có thể do nội dung của các biến này không phù hợp với đặc thù rủi ro kinh doanh của các DN NVV tại TPHCM. Để đảm bảo độ tin cậy của thang đo với 2 biến quan sát, chúng tôi đã tham khảo các nghiên cứu của Mutinda (2020), Orbaningsih (2022), trong đó cũng sử dụng thang đo tương tự với

2 biến quan sát để đo lường rủi ro kinh doanh.

Phân tích nhân tố đối với biến phụ thuộc

Kết quả EFA (xem Phụ lục 5 online) cho thấy, một nhân tố duy nhất được trích với tất cả 4 biến quan sát, mỗi biến đều có hệ số tải lớn hơn 0,5, đáp ứng yêu cầu về độ tin cậy. Nhân tố này giải thích được 57,804% phương sai của dữ liệu. Mô hình EFA cũng đạt các tiêu chí về độ phù hợp với hệ số KMO là 0,772 (vượt ngưỡng 0,5) và kiểm định Bartlett's có Sig. = 0,000 (nhỏ hơn 0,05) cho thấy, phân tích nhân tố là phù hợp. Tóm lại, kết quả EFA khẳng định các biến quan sát trong mô hình nghiên cứu có chất lượng tốt và có thể được sử dụng để phân tích tiếp.

4.3. Phân tích hồi quy và kiểm định mô hình

Kết quả phân tích hồi quy cho thấy, khả năng tiếp cận tín dụng (KNTCTD) của doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam chịu ảnh hưởng đáng kể bởi các yếu tố đặc điểm doanh nghiệp (DDCT), vốn chủ sở hữu (VCSH), đặc điểm tài chính (DDTC), lợi nhuận doanh nghiệp (LNDN) và rủi ro kinh doanh (RRKD). Cụ thể, DDCT và VCSH thể hiện ảnh hưởng mạnh mẽ nhất với hệ số Beta lần lượt là 0,262 và 0,198 (Sig. = 0,000). Các biến DDTC, LNDN và RRKD cũng có tác động đáng kể với Sig. < 0,05. Ngược lại, cơ sở tín dụng (CSTD) và chi phí tín dụng (CPTD) không có ảnh hưởng đáng kể đến KNTCTD trong mô hình này (Sig. lần lượt là 0,066 và 0,083). Mô hình hồi quy đảm bảo tính chính xác do không vi phạm giả định đa cộng tuyến, với tất cả các hệ số VIF đều nhỏ hơn 2. Hair (2010) chỉ ra rằng, khi ngưỡng VIF đạt từ mức 10 trở lên sẽ xảy ra vấn đề đa cộng tuyến mạnh. Hệ số VIF của các biến độc lập đều nhỏ hơn 10 trong trường hợp này nhỏ hơn 2, do vậy dữ liệu không vi phạm giả định đa cộng tuyến và đảm bảo tính chính xác của mô hình.

Bảng 2. Kết quả hồi quy tuyến tính

Yếu tố	Các hệ số		Hệ số chuẩn hóa	Tổng kê t	Sig.	Đa công tuyến
	β	Sai số				Hệ số VIF
Hằng số	0,605	0,173		3,489	0,001	1,233
CSTD	0,044	0,024	0,080	1,848	0,066	1,485
DDTC	0,144	0,036	0,193	4,052	0,000	1,733
DDCT	0,213	0,042	0,262	5,076	0,000	1,907
LNDN	0,117	0,045	0,141	2,616	0,009	1,687
RRKD	0,118	0,044	0,135	2,664	0,008	1,529
CPTD	0,070	0,040	0,084	1,742	0,083	1,390
VCSH	0,143	0,033	0,198	4,297	0,000	1,233
Các chỉ số kiểm định						
R ²		0,575				
R ² điều chỉnh		0,565				
Thống kê F (Sig.)		0,000				
Durbin - Waston		1,732				
Kiểm định ANOVA						
F		53,615				
Giá trị Sig.		0,000				

Bảng 2 cho thấy, mô hình hồi quy tuyến tính bội được đánh giá là phù hợp với dữ liệu nghiên cứu. Cụ thể, mô hình giải thích được 56,5% sự biến động của khả năng tiếp cận tín dụng (KNTCTD), được thể hiện qua hệ số R bình phương hiệu chỉnh là 0,565. Kiểm định Durbin-Watson với giá trị 1,732 (nằm trong khoảng 1,5 đến 2,5) cho thấy, mô hình không gặp vấn đề tự tương quan. Kết quả kiểm định ANOVA với Sig. = 0,000 (< 0,05) cũng khẳng định tính phù hợp của mô hình và cho thấy, ít nhất một biến độc lập có ảnh hưởng đáng kể đến KNTCTD. Phân tích phần dư cho thấy, phần dư tuân theo phân phối chuẩn và giả định về quan hệ tuyến tính giữa các biến không bị vi phạm. Nhìn chung, mô hình hồi quy đạt được các tiêu chí về độ phù hợp và có thể được sử dụng để phân tích ảnh hưởng của các yếu tố đến KNTCTD của doanh nghiệp nhỏ và vừa Việt Nam.

4.4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Nghiên cứu này đã cung cấp cái nhìn toàn diện về khả năng tiếp cận tín dụng của các doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) tại TPHCM. Kết quả phân tích định tính cho thấy, sự tham gia của nam giới trong các DNNVV chiếm tỷ lệ lớn (63,5%), với độ tuổi chủ doanh nghiệp từ 21 đến 40 là nhóm chính. Điều này phù hợp với nghiên cứu của Nguyen và Huy (2023) về đặc điểm nhân khẩu học của các chủ doanh nghiệp nhỏ và vừa tại Việt Nam.

Các kết quả phân tích định lượng cũng mang lại những phát hiện đáng chú ý. Hệ số Cronbach's Alpha của các nhân tố đều đạt trên ngưỡng 0,7, đảm bảo độ tin cậy của thang đo (Hair, 2010). Phân tích nhân tố khám phá (EFA) xác nhận 7 nhân tố độc lập ảnh hưởng đến khả năng tiếp cận tín dụng của các DNNVV, tương đồng với số lượng nhân tố trong nghiên cứu của

Al-Rawashdeh và cộng sự (2013). Tuy nhiên, các nhân tố cụ thể có sự khác biệt do bối cảnh kinh tế và đặc thù của DNNVV tại Việt Nam.

Mặc dù theo giả thuyết ban đầu và một số nghiên cứu trước (Mutinda, 2020; Barsky & Catanach, 2005; Putra và cộng sự, 2021), biến RRKD và CPTD được kỳ vọng có ảnh hưởng tiêu cực đến khả năng tiếp cận tín dụng, kết quả thực nghiệm từ mô hình hồi quy lại cho thấy, cả hai biến này có hệ số dương và có ý nghĩa thống kê lần lượt ở mức 5% (Sig. = 0,008) với RRKD và 10% (Sig. = 0,083) với CPTD. Kết quả này tuy ngược kỳ vọng lý thuyết, nhưng có thể lý giải bởi một số nguyên nhân sau:

Thứ nhất, đối với RRKD, các doanh nghiệp có mức độ rủi ro cao thường là những doanh nghiệp đang hoạt động trong các lĩnh vực có tiềm năng sinh lợi lớn nhưng cũng nhiều biến động như công nghệ, logistic, thương mại quốc tế. Trong trường hợp này, các tổ chức tín dụng chấp nhận rủi ro cao để đổi lại lợi nhuận cao hơn, đặc biệt khi doanh nghiệp có lịch sử tín dụng tốt hoặc tài sản đảm bảo (Orbaningsih, 2022). Ngoài ra, một số doanh nghiệp có rủi ro cao có thể tích cực tìm kiếm các kênh vốn thay thế và linh hoạt trong điều kiện vay, điều này cải thiện xác suất được tiếp cận tín dụng bất chấp rủi ro nội tại.

Thứ hai, với CPTD, một số doanh nghiệp vẫn chấp nhận vay với mức chi phí cao vì mức độ cần thiết và cấp bách của vốn lưu động, đặc biệt sau đại dịch COVID-19. Trong bối cảnh chi phí vốn tăng nhưng nguồn vốn khan hiếm, doanh nghiệp sẵn sàng chịu mức lãi suất cao hơn nếu có thể duy trì hoạt động hoặc đầu tư mở rộng. Điều này tương ứng với lập luận của Campello và cộng sự (2010) về hành vi doanh nghiệp trong khủng hoảng tài chính vì xem trọng khả năng vay được quan trọng hơn là chi phí vay.

Ngoài các yếu tố nội tại, kết quả nghiên cứu cũng gián tiếp phản ánh ảnh hưởng từ môi trường chính sách và thể chế. Như vậy các doanh nghiệp áp dụng công nghệ xanh, minh bạch về quản trị ESG hoặc được đánh giá cao về

tuân thủ tiêu chuẩn quản lý môi trường thường có lợi thế trong tiếp cận các gói tín dụng ưu đãi. Đồng thời, việc tồn tại các chính sách hỗ trợ như tín dụng xanh, giảm lãi suất, bảo lãnh tín dụng cho DNNVV cũng làm thay đổi cách các tổ chức tài chính đánh giá rủi ro và khả năng cho vay. Do đó, khả năng tiếp cận vốn không chỉ phụ thuộc vào tình hình tài chính nội tại mà còn chịu tác động lớn từ sự phù hợp với định hướng và ưu tiên chính sách trong từng giai đoạn phát triển kinh tế.

5. Kết luận và khuyến nghị

Nghiên cứu này đã cung cấp cái nhìn sâu sắc về khả năng tiếp cận tín dụng của doanh nghiệp nhỏ và vừa (DNNVV) tại TP HCM, một trong những trung tâm kinh tế lớn của Việt Nam. Kết quả cho thấy, các yếu tố nội tại của doanh nghiệp như đặc điểm doanh nghiệp, vốn chủ sở hữu, tài chính và lợi nhuận đóng vai trò quan trọng trong quyết định khả năng tiếp cận tín dụng. Đặc biệt, quy mô, lịch sử hoạt động và uy tín của doanh nghiệp là những yếu tố then chốt, giúp DNNVV xây dựng lòng tin với các tổ chức tín dụng và dễ dàng tiếp cận nguồn vốn. Vốn chủ sở hữu có ảnh hưởng tích cực và phù hợp với lý thuyết thứ tự ưu tiên (POT), nhấn mạnh rằng, doanh nghiệp với vốn chủ sở hữu cao sẽ tạo ấn tượng tốt hơn với các tổ chức tín dụng, từ đó giảm thiểu rủi ro tín dụng. Bên cạnh đó, mặc dù không có ý nghĩa thống kê trong mô hình hồi quy, cơ sở tín dụng vẫn giữ vai trò quan trọng trong việc cung cấp thông tin minh bạch, giúp các tổ chức tín dụng đánh giá rủi ro tín dụng chính xác hơn.

Nhằm cải thiện khả năng tiếp cận tín dụng của DNNVV. Trước tiên, các doanh nghiệp cần chú trọng nâng cao năng lực quản trị tài chính, minh bạch thông tin thông qua việc áp dụng chuẩn mực kế toán quốc tế, từ đó cải thiện chất lượng báo cáo tài chính và tăng cường sự tin cậy từ phía tổ chức tín dụng. Ngoài ra, cần xây dựng chiến lược gia tăng vốn chủ sở hữu thông qua tái đầu tư lợi nhuận và giảm phụ thuộc vào vốn vay ngắn hạn. Việc duy trì lịch sử tín dụng tốt, tránh nợ xấu, cũng là một yếu tố quan

trọng giúp doanh nghiệp nâng cao uy tín trên thị trường tín dụng. Đặc biệt, doanh nghiệp nên tận dụng các gói tín dụng ưu đãi, đặc biệt là tín dụng xanh, bằng cách triển khai các dự án bền vững như sử dụng năng lượng tái tạo hoặc đổi mới công nghệ sản xuất thân thiện với môi trường. Việc duy trì hồ sơ tín dụng tốt, tăng cường vốn chủ sở hữu và hướng đến các tiêu chí môi trường như đầu tư công nghệ sạch sẽ giúp doanh nghiệp gia tăng uy tín trong mắt tổ chức tín dụng. Ngoài ra, các chủ doanh nghiệp nên chủ động tìm hiểu các sản phẩm tín dụng xanh, tín dụng không tài sản bảo đảm, cũng như tận dụng các chương trình hỗ trợ tài chính từ Chính phủ hoặc ngân hàng phát triển.

Các khuyến nghị chính sách nhằm hỗ trợ DNNVV tiếp cận tín dụng hiệu quả hơn gồm:

Thứ nhất, thiết kế các gói tín dụng xanh phù hợp với DNNVV, chẳng hạn như chương trình “Tín dụng xanh khởi nghiệp” với mức lãi suất

ưu đãi dành cho các doanh nghiệp đầu tư vào công nghệ sạch, tiết kiệm năng lượng hoặc sản xuất thân thiện môi trường. Các tiêu chí đánh giá nên đơn giản hóa để DNNVV dễ tiếp cận, không yêu cầu tài sản đảm bảo nếu có phương án kinh doanh khả thi và minh bạch tài chính.

Thứ hai, phát triển chương trình hỗ trợ kế toán và lập báo cáo tài chính dành cho DNNVV, ví dụ như thành lập trung tâm tư vấn kế toán tại các quận, huyện, nơi doanh nghiệp có thể được hỗ trợ xây dựng hệ thống sổ sách, lập báo cáo tài chính đạt chuẩn kiểm toán, qua đó nâng cao uy tín và khả năng tiếp cận vốn vay.

Thứ ba, xây dựng cổng thông tin tín dụng số hóa dành riêng cho DNNVV nhằm cung cấp thông tin về các sản phẩm tín dụng, tiêu chí đánh giá, và hướng dẫn từng bước để chuẩn bị hồ sơ vay vốn. Cổng thông tin cũng có thể tích hợp dịch vụ tư vấn online từ ngân hàng hoặc hiệp hội doanh nghiệp.

Tài liệu tham khảo

- Ackah, J., & Vuvor, S. (2011). The challenges faced by small & medium enterprises (SMEs) in obtaining credit in Ghana. *Journal of Small Business Management*, 38, 53-66. <http://bth.diva-portal.org/smash/get/diva2:829684/FULLTEXT01.pdf>
- Almeida, H., Campello, M., & Weisbach, M. S. (2004). The cash flow sensitivity of cash. *The Journal of Finance*, 59(4), 1777–1804. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00679.x>
- Al-Rawashdeh, F. M., Al-Omari, B. M., Saleh, M. H., & Nawayseh, M. a. A. (2013). Factors affecting granting of credit facilities in commercial banks in the Aqaba Special Economic Zone Authority- Jordan. *European Journal of Business and Management*, 5(1), 131–141. <https://www.iiste.org/Journals/index.php/EJBM/article/download/3914/3972>
- Alti, A. (2003). How sensitive is investment to cash flow when financing is frictionless? *The Journal of Finance*, 58(2), 707–722. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00542>
- Avery, R. B., Calem, P. S., & Canner, G. B. (2004). Credit report accuracy and access to credit. *Federal Reserve Bulletin*, 90(3), 297–322. <https://doi.org/10.17016/bulletin.2004.90-3-2>
- Азарова, А., Краєвська, А., Міронова, Ю., & Літун, М. (2024). Моделі та методи управління залученим капіталом на підприємстві. *Herald of Khmelnytskyi National University Economic Sciences*, 326(1), 27–31. <https://doi.org/10.31891/2307-5740-2024-326-5>
- Barnett, C. (1991). Building a Case-Based Curriculum to enhance the pedagogical content knowledge of mathematics teachers. *Journal of Teacher Education*, 42(4), 263–272. <https://doi.org/10.1177/002248719104200404>
- Barsky, N. P., & Catanach Jr, A. H. (2005). Evaluating business risks in the commercial lending decision. *Com. lending Rev.*, 20, 3. <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/cmlrv20&div=26&id=&page=>
- Beck, T., & Demirguc-Kunt, A. (2006). Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2931–2943. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2006.05.009>

- Beck, T., Demirgüç-kunt, A., & Maksimovic, V. (2005). Financial and legal constraints to growth: Does firm size matter? *The Journal of Finance*, 60(1), 137–177. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2005.00727.x>
- Bell, E., Bryman, A., & Harley, B. (2022). *Business Research Methods*. Oxford University Press, 30(3). <https://doi.org/10.1093/hebz/9780198869443.001.0001>
- Berger, A. N., & Udell, G. F. (2006). A more complete conceptual framework for SME finance. *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945–2966. doi: 10.1016/j.jbankfin.2006.05.001
- Campello, M., Graham, J. R., & Harvey, C. R. (2010). The real effects of financial constraints: Evidence from a financial crisis. *Journal of Financial Economics*, 97(3), 470–487. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.02.009>
- Cole, R. A., Goldberg, L. G., & White, L. J. (2004). Cookie cutter vs. character: The micro structure of small business lending by large and small banks. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 39(2), 227–251. <https://doi.org/10.1017/s0022109000003057>
- Cowling, M. (2009). The role of loan guarantee schemes in alleviating credit rationing in the UK. *Journal of Financial Stability*, 6(1), 36–44. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2009.05.007>
- Cristobal, E., Flavian, C., & Guinaliu, M. (2007). Perceived e-service quality (PeSQ) measurement validation and effects on consumer satisfaction and web site loyalty. Managing service quality: *An international journal*, 17(3), 317–340. <https://doi.org/10.1108/09604520710744326>
- Chepkwony, J. K. (2021). A research project submitted to the institute of peace and security studies in partial fulfillment of the requirements for the award of degree of master of security management and police studies. *The International Journal of Humanities & Social Studies*, 9(3), 209–236. <https://doi.org/10.24940/theijhss/2021/v9/i3/hs2102-046>
- De Meza, D., & Webb, D. C. (1987). Too much investment: a problem of asymmetric information. *The Quarterly Journal of Economics*, 102(2), 281–292. <https://doi.org/10.2307/1885064>
- Edunjobi, N. T. E., & Odejide, N. O. A. (2024). Theoretical frameworks in AI for credit risk assessment: Towards banking efficiency and accuracy. *International Journal of Scientific Research Updates*, 7(1), 092–102. <https://doi.org/10.53430/ijrsru.2024.7.1.0030>
- Freel, M., Carter, S., Tagg, S., & Mason, C. (2010). The latent demand for bank debt: characterizing “discouraged borrowers.” *Small Business Economics*, 38(4), 399–418. <https://doi.org/10.1007/s11187-010-9283-6>
- Gatti, R., & Love, I. (2008). Does access to credit improve productivity? Evidence from Bulgaria1. *Economics of Transition*, 16(3), 445–465. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0351.2008.00328.x>
- Gavkalova, N., Smereka, S., Kadyrus, I., Kyrlyenko, S., & Kasatkina, M. (2024). Using innovation and energy efficiency technologies to drive business competitiveness. *Grassroots Journal of Natural Resources*, 7(3), s212–s229. <https://doi.org/10.33002/nr2581.6853.0703ukr11>
- Giang, M. H., Trung, B. H., Yoshida, Y., Xuan, T. D., & Que, M. T. (2019). The causal effect of access to finance on productivity of small and medium enterprises in Vietnam. *Sustainability*, 11(19), 5451. <https://doi.org/10.3390/su11195451>
- Girukwishaka, G. (2017). Constraints analysis of start-up business in Burundi. *Constraints Analysis of Start-up Business in Burundi*, 5, 105–117. <https://ideas.repec.org/h/sau/ueedcc/05105-117.html>
- Ha, N. H. (2018). The factors affecting the access to banking credits of family businesses in Tra Vinh province, Vietnam. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(5), 64–67. <https://ideas.repec.org/a/eco/journ1/2018-05-10.html>
- Haas, R. (2024). How finance and firms can accelerate the green Transition. *Financial and Economic Review*, 23(3), 5–17. <https://doi.org/10.33893/fer.23.3.5>
- Hair, J. F. (2010). *Multivariate data analysis : a global perspective*. Pearson eBooks. <https://ci.nii.ac.jp/ncid/BB03463866>
- Hallward-Driemeier, M., & Pritchett, L. (2015). How business is done in the developing world: Deals versus Rules. *The Journal of Economic Perspectives*, 29(3), 121–140. <https://doi.org/10.1257/jep.29.3.121>
- Ibrahim, M. (2019). Measuring the financial performance of a telecommunications corporation. *International Journal of Recent Technology and Engineering (IJRTE)*, 8(4), 4992–4994. <https://doi.org/10.35940/ijrte.d8073.118419>
- Jena, R. K. (2019). *Green Business. Dynamic Perspectives on Globalization and Sustainable Business in Asia*, 287–300. <https://doi.org/10.4018/978-1-5225-7095-0.ch018>

- Kallunki, J., & Silvola, H. (2008). The effect of organizational life cycle stage on the use of activity-based costing. *Management Accounting Research*, 19(1), 62–79. <https://doi.org/10.1016/j.mar.2007.08.002>
- Kelemen, M., & Rumens, N. (2008). An introduction to critical management research. *SAGE Publications, Ltd.* <https://doi.org/10.4135/9780857024336>
- Kira, A. R., & He, Z. (2012). The impact of firm characteristics in access of financing by small and medium-sized enterprises in Tanzania. *International Journal of Business and Management*, 7(24). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v7n24p108>
- Kremen, V., Kremen, O., & Kravchenko, A. (2020). Theoretical principles of enterprise capital management. *Economics Finances Law*, 1(1), 19–22. <https://doi.org/10.37634/efp.2020.11.4>
- Kuntchev, V., Ramalho, R., Rodríguez-Meza, J., & Yang, J. S. (2013). What Have We Learned from the Enterprise Surveys regarding Access to Credit by SMEs? In *World Bank policy research working paper*. <https://doi.org/10.1596/1813-9450-6670>
- Kung’U, G. K. (2011). Factors influencing SMEs access to finance: A case study of Westland Division, Kenya. *MPRA Paper*. <https://ideas.repec.org/p/prapa/mprapa/66633.html>
- Lemme, C. F., & Da Silva Cardoso, L. G. (2012). Em busca das justificativas empresariais para as iniciativas ambientais das empresas brasileiras líderes na publicação de relatórios de sustentabilidade. *Revista De Gestão Social E Ambiental*, 5(2). <https://doi.org/10.5773/rgsa.v5i2.435>
- Linh, P. M., Hang, N. T., & Ngoc, D. B. (2022). Credit constraints of small and medium firms: Empirical evidence from ASEAN economies. *Journal of Southwest Jiaotong University*, 57(4), 232–243. <https://doi.org/10.35741/issn.0258-2724.57.4.20>
- Malhotra, P. (2015). To what extent does the theory of credit rationing explain the phenomenon of microfinance. *Journal of Finance and Management*, 41(3), 145–147. https://www.researchgate.net/publication/282211314_To_what_extent_does_the_theory_of_credit_rationing_explain_the_phenomenon_of_microfinance
- Marlow, M. L. (1995). Public finance : theory and practice. In *Dryden Press eBooks*. <http://ci.nii.ac.jp/ncid/BA25149008>
- Mendes, G. (2004). Free markets, conditions, desirability, optimality. *The Strategy Rethink. Ministry of Micro, Small and Medium Enterprises, Annual Report, 2016-17*. <https://msme.gov.in/relatedlinks/annual-report-ministry-micro-small-and-medium-enterprises>
- Merenda, P. F. (1997). A guide to the proper use of factor analysis in the conduct and reporting of Research: Pitfalls to Avoid. *Measurement and Evaluation in Counseling and Development*, 30(3), 156–164. <https://doi.org/10.1080/07481756.1997.12068936>
- Miller, M. J. (Ed.). (2003). Credit reporting systems and the international economy. *MIT Press*. <https://EconPapers.repec.org/RePEc:mtp:titles:0262134225>
- Msomi, T. S. (2023). The effect of interest rates on credit access for small and medium-sized enterprises: A South African perspective. *Banks and Bank Systems*, 18(4), 140–148. [https://doi.org/10.21511/bbs.18\(4\).2023.13](https://doi.org/10.21511/bbs.18(4).2023.13)
- Mutinda, A. K. (2020). *Financial factors affecting access to credit among small and medium enterprises in Machakos town sub-county, Kenya*. <http://41.89.55.71:8080/handle/123456789/6157>
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221. [https://doi.org/10.1016/0304-405x\(84\)90023-0](https://doi.org/10.1016/0304-405x(84)90023-0)
- Nguyen, T. N., & Huy, C. T. (2023). Factors Affecting Credit Access of Individual Business Households in ho chi Minh City, Vietnam. *International Journal of Professional Business Review*, 8(4), e01910. <https://doi.org/10.26668/businessreview/2023.v8i4.1910>
- Odeyemi, O., Usman, F. O., Mhlango, N. Z., Elufioye, O. A., & Ike, C. U. (2023). Sustainable entrepreneurship: A review of green business practices and environmental impact. *World Journal of Advanced Research and Reviews*, 21(2), 346–358. <https://doi.org/10.30574/wjarr.2024.21.2.0461>
- OECD. (2022). *Rethinking SME scale up and growth policies*. In *OECD studies on SMEs and entrepreneurship*. <https://doi.org/10.1787/253655e5-en>
- OECD. (2021). One year of SME and entrepreneurship policy responses to COVID-19: Lessons learned to “build back better.” In *OECD Policy Responses to Coronavirus (Covid-19)*. <https://doi.org/10.1787/9a230220-en>

- Orbaningsih, D. (2022). Effect of business risk and profitability on capital structure with likuiditas as moderation. *Economics Business Accounting & Society Review*, 1(3), 122–131. <https://doi.org/10.55980/ebasr.v1i3.39>
- Ortiz, D. (2007). Research design: Qualitative, quantitative, and mixed methods approaches. *Qualitative Research Journal*, 6(2), 205–207. <https://doi.org/10.3316/qjrj0602205>
- Putra, R. R., Sari, M., & Astuty, W. (2021). Effect of business risk, company size, and asset structure on capital structure with profitability as an intervening variable (Case study on manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange). *International Journal of Research and Review*, 8(8), 284–289. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20210839>
- SBV (2023). *Chỉ thị 03/CT-NHNN về tín dụng xanh*. https://sbv.gov.vn/webcenter/portal/vi/menu/fm/dd-nhnn/nctd/nctd_chitiet?leftWidth=20%25&showFooter=false&showHeader=false&dDocName=SBV566620&rightWidth=0%25¢erWidth=80%25&_afrLoop=19103907376022774#%40%3F_afrLoop%3D19103907376022774%26centerWidth%3D80%2525%26dDocName%3DSBV566620%26leftWidth%3D20%2525%26rightWidth%3D0%2525%26showFooter%3Dfalse%26showHeader%3Dfalse%26_adf.ctrl-state%3D3pe7hncsq_9
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). Research methods for business : a skill-building approach 6th ed. *West Sussex: Wiley*. <https://doi.org/10.1108/lodj-06-2013-0079>
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit Rationing in Markets with Imperfect Information. *American Economic Review*, 71(3), 393–410. <https://doi.org/10.7916/d8v12ft1>
- Tiwari, S. S., Asthana, A. K., & Tiwari, R. P. (2023). Contribution of Indian commercial banks in environmental protection. *RESEARCH REVIEW International Journal of Multidisciplinary*, 8(3), 248–251. <https://doi.org/10.31305/rrijm.2023.v08.n03.030>
- Thao, D. T. P. (2022). Policy recommendations to enhance Vietnamese SMEs' ability to access venture capital. *Vnu journal of economics and business*, 2(2). <https://doi.org/10.25073/2588-1108/vnueab.4727>
- Thuku, A. G. (2017). *Factors affecting access to credit by small and medium enterprises in Kenya: A case study of agriculture sector in Nyeri County*. <http://erepo.usiu.ac.ke/handle/11732/3508>
- Valiyev, J. A. (2024). The role of capital formation in economic development. *Research Result Economic Research*, 10(3). <https://doi.org/10.18413/2409-1634-2024-10-3-0-1>
- VCCI. (2023). *Báo cáo thường niên doanh nghiệp Việt Nam 2022/2023: Năng lực động của doanh nghiệp Việt Nam: Hiện trạng, vị trí trong chuỗi giá trị toàn cầu. Liên đoàn Thương mại và Công nghiệp Việt Nam*. <https://vcci.com.vn/an-pham/bao-cau-thuong-nien-doanh-nghiep-viet-nam-2022-2023>
- Veliyath, R. (2011). Business Risk and Performance: An Examination of Industry Effects. *Journal of Applied Business Research (JABR)*, 12(3), 38. <https://doi.org/10.19030/jabr.v12i3.5798>
- Wang, S. (2023). The impact of equity incentives on enterprise business performance. *SHS Web of Conferences*, 154, 02020. <https://doi.org/10.1051/shsconf/202315402020>
- Wang, L., Rehman, A. U., Xu, Z., Amjad, F., & Rehman, S. U. (2023). green corporate governance, green finance, and sustainable performance nexus in Chinese SMES: A mediation moderation model. *Sustainability*, 15(13), 9914. <https://doi.org/10.3390/su15139914>
- World Bank. (2019). *Small and medium enterprises (SMEs) finance*. <https://www.worldbank.org/en/topic/smefinance>